

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經審計綜合財務資料及其相應附註。我們的綜合財務資料乃按照《國際財務報告準則》編製。

以下討論與分析載有前瞻性陳述，反映我們目前對涉及風險及不確定因素的未來事件及財務表現的看法。該等陳述基於我們對歷史趨勢、現況及預期未來發展的經驗及理解，以及我們認為適合該等情況下的其他因素所作出的假設及分析。然而，我們的實際業績可能因若干因素而與該等前瞻性陳述的預測存在重大差異。在評估我們的業務時，閣下應謹慎考慮本文件「風險因素」一節所披露的資料。

概覽

我們是全球最大的眼科醫療服務集團，針對全球廣泛且不斷演變的眼健康需求，提供覆蓋全人群、全生命周期的眼健康服務。在鞏固中國市場穩固地位的同時，持續深化全球戰略佈局。截至2025年12月31日，我們的眼科醫療服務已覆蓋亞洲、歐洲及北美地區，共計擁有842家眼科醫療機構，其中包括中國內地663家、歐洲151家、東南亞18家、中國香港9家以及美國1家。於往績記錄期間，我們海外業務產生的收入穩步增長，於2023年、2024年及2025年分別佔我們總收入的11.4%、12.5%及13.7%，並已成為本集團日益重要的增長動力。

於2009年10月30日，本公司已完成A股上市，標誌著我們的發展邁入新篇章。自此之後，我們已提供超過1.13億次門診眼科醫療服務。2025年，我們的年門診量達1,889萬人次，年手術量超過168萬例。伴隨著業務規模的持續擴張，我們的收入實現穩步增長。我們的收入由截至2023年12月31日止年度的人民幣20,367.2百萬元增長3.0%至2024年的人民幣20,982.9百萬元，並於2025年進一步增長6.5%至人民幣22,352.6百萬元。截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度，我們分別實現年度利潤人民幣3,656.0百萬元、人民幣3,736.1百萬元及人民幣3,473.2百萬元。

編製基準

我們的歷史財務資料乃根據符合國際會計準則理事會所發佈的《國際財務報告準則》會計政策編製。為編製及呈列我們往績記錄期間的歷史財務資料，我們一直採用於往績記錄期間生效的會計政策，惟已頒佈但尚未生效的新訂及經修訂《國際財務報告準則》會計準則除外。已頒佈但尚未生效的新訂及經修訂《國際財務報告準則》會計準則載於本文件附錄一所載會計師報告附註3。

影響我們經營業績的關鍵因素

我們的經營業績已經並將繼續受以下因素的重大影響：

財務資料

我們把握眼科醫療服務市場增長機遇及應對不斷演變的監管環境的能力

我們的經營業績及長期增長前景在很大程度上取決於我們能否把握全球及中國眼科醫療服務市場不斷擴大的機遇。我們深耕於這一行業，該行業歷史增長強勁，未來潛力巨大。根據灼識諮詢的資料，全球眼科醫療服務市場規模由2020年的約1,305億美元增至2025年的1,647億美元，複合年增長率約為4.8%。展望未來，該市場預計將繼續擴張，2026年至2030年的複合年增長率約為6.4%，2031年至2035年約為6.2%，到2030年市場規模將達約2,244億美元，到2035年將進一步增至約3,045億美元。中國眼科市場也呈現出類似的上升趨勢，為我們持續擴張提供了極為有利的宏觀環境。根據灼識諮詢的資料，該市場規模由2020年的人民幣1,067億元增至2025年的人民幣1,561億元，複合年增長率為7.9%。預計到2030年達到人民幣2,250億元，到2035年達到人民幣3,488億元，2026年至2030年及2031年至2035年的複合年增長率分別為8.1%及9.2%。

此外，我們的財務業績和市場拓展能力還受到我們能否適應不斷變化的監管環境的影響，尤其是中國醫療改革舉措，如按病組(DRG)/病種分值(DIP)付費體系等。中國不斷變化的監管環境可能要求我們在短期內對運營進行優化調整。然而，我們認為這些政策舉措對我們長期發展大有裨益。憑藉標準化的網絡運營和集中化管理，將DRG/DIP的管理要求轉化為內部激勵約束機制，規範診療行為，優化資源利用，控制醫療成本，提升質量。此外，這些發展變化與我們學科發展與運營戰略深度融合，使我們能夠滿足更廣泛的患者需求，實現服務效率與患者滿意度同步提升。

我們擴展、整合及發展國內外醫院網絡的能力

我們的經營業績受醫院網絡的規模、覆蓋範圍、整合及成熟水平的影響。截至2025年12月31日，我們在全球已運營842家眼科醫療機構，其中包括中國內地663家、歐洲151家、東南亞18家、中國香港9家及美國1家。在中國內地，截至2025年底，我們的網絡已覆蓋全部31個省級行政區。廣泛的網絡佈局不僅提高了患者就診的便利性，提高了品牌的區域影響力，並使我們能夠通過分級診療模式滿足多樣化的臨床需求。

我們過往的收入增長及未來的盈利能力從根本上取決於網絡擴張戰略的成功實施。在國內，我們依靠行之有效的分級連鎖運營體系來深化市場滲透，在省會城市設立旗艦醫院，同時迅速將業務拓展至地級及縣級眼科醫療機構。在全球範圍內，我們在歐洲、美國和東南亞進行的戰略收購對於實現收入來源多元化及搶佔國際市場份額至關重要。然而，新增眼科醫療機構必然存在一個培育期。新成立或收購的醫院需要大量前期資本支出，且在實現盈虧平衡前通常會產生初期經營虧損。因此，我們的整體財務業績不僅取決於擴張速度，還取決於我們能否將這些新實體高效整合至集中化管理體系、信息技術系統及供應鏈體系之中。我們標準化臨床方案、實現規模經濟以及加速新醫院從初期啟動階段邁向持續盈利成熟階段的能力，將直接決定我們的利潤率提升及長期財務可行性。

我們提升全生命週期眼科服務、增加患者流量及提高患者黏性的能力

我們的收入主要來自眼科醫療服務。我們的經營業績受到我們在整個網絡中加深患者關係及提高患者黏性的能力影響。我們提供涵蓋14個眼科亞專科的全生命週期眼部健康管理服務，旨在滿足患者從嬰兒期到老年期不斷變化的視覺健康需求。廣泛的臨床覆蓋範圍使我們能夠為多個生命階段和臨床需求的患者提供服務，從而增加患者參與我們網絡的頻率和持續時間。我們提倡

財務資料

全程疾病管理、早期患者干預、患者教育和閉環隨訪，以建立信任、提高治療依從性及鼓勵再次就診。我們的標準化臨床路徑、同城服務生態系統及轉診模式旨在促進患者黏性及在我們網絡中交叉轉診，並以可實現無縫連續性診療的雲端電子病歷提供支持。我們目前亦提供高度個性化的屈光手術組合（包括ICL、SMILE、精雕LASIK、TransPRK及老視矯正），並不斷升級我們的白內障、視光、乾眼、視網膜、青光眼及兒科眼科服務。不斷增長的高參與度及具有強大黏性的患者群將鞏固我們的競爭優勢並維持我們的長期業務增長。有關詳情，請參閱「業務－全生命周期眼健康管理服務」。

我們執行數字化及AI眼科戰略並將數據資產轉化為臨床及運營優勢的能力

數字化與AI是我們提升臨床效率、優化運營管理及實現長期可擴展性的關鍵驅動力。過去十年間，我們已構建起全面的技術架構，並匯集了業內最大的數字眼科數據集之一。有關詳情，請參閱「業務－數字化及AI眼科」。我們能否將這一龐大的數字化基礎設施及數據資產池轉化為更高的臨床一致性、成本優勢及創新服務模式，將直接影響我們的長期競爭力及成本優勢。除臨床應用外，我們亦利用人工智能用於門診量預測與排班優化、耗材及藥品庫存預測、個性化患者就診流程管理以及智能客戶服務。該等功能可提高資源利用率並減少浪費，從而推動個別醫院層面的營運效率顯著提升。然而，擴大數據及AI的應用規模，還需持續投入到數據治理、網絡安全及監管合規，以降低運營風險。有關詳情，請參閱「業務－信息安全及隱私保護」。

我們大規模維持醫療質量、手術安全及標準化臨床運營的能力

醫療質量與安全是我們長期發展及財務表現的基礎。隨着我們向全球拓展，我們的經營業績在很大程度上取決於我們能否在不同規模、不同成熟度的機構間複製統一的臨床標準。我們通過整合人才、技術、質量控制及供應鏈管理制度，將臨床專業知識轉化為可執行、可追溯的標準，以此實現這一目標。

我們運營着一套覆蓋本集團、省級區域及醫院的三級數字化質量控制體系。該體系強制執行全流程診療標準、標準化臨床路徑及分級技術授權。為確保合規，我們將質量控制邏輯嵌入AEMR及AHIS系統，例如規範性術前檢查清單及關鍵手術步驟的視頻記錄要求，可實現隨機、基於雲端的遠程評分。此外，我們的集中式不良事件報告機制能夠支持快速根本原因分析及全網絡標準操作程序(SOP)更新。手術安全、感染控制及投訴管理直接影響患者信任度及潛在責任風險，進而影響我們的盈利能力。雖然持續的質量提升能夠增強患者忠誠度並推動可持續拓展，但任何安全疏漏均可能對我們的品牌及經營業績產生重大不利影響。有關詳情，請參閱「業務－質量及安全控制」。

我們管理成本結構、減少採購成本和提高運營效率及規模經濟的能力

我們的經營業績取決於我們在網絡持續擴張及技術升級過程中，管理成本及提升運營效率的能力。於往績記錄期間，我們的銷售成本佔收入的比例由2023年的49.2%上升至2024年的51.9%，並進一步上升至2025年的52.9%；而我們的總經營費用（主要包括銷售及營銷費用、行政費用及研發費用）分別為人民幣5,068.1百萬元、人民幣5,572.5百萬元及人民幣5,763.4百萬元，分別佔總收入的24.9%、26.6%及25.8%。為優化成本結構，我們積極實施各項措施，包括資本支出

財務資料

管控、集中採購、數字化工作流程優化及AI管理工具。展望未來，隨着我們新設立及收購的醫院逐步成熟並達到目標運營規模，我們預計通過利用標準化的網絡運營及共享資源，為不斷增長的患者群體提供服務，同時避免成本同比例增長，從而實現更高的規模經濟效益。

重大會計政策及估計

在編製綜合財務資料時，管理層必須作出重大判斷、會計估計及假設，該等判斷、估計及假設將影響報告的收入、開支、資產及負債的金額及其相關披露，以及或有負債的披露。由於估計及假設本身固有的不確定性，未來情況的演變可能導致需對受影響的資產或負債賬面值進行重大調整。我們會基於自身過往經驗、對當前業務運營的了解與評估、外部環境、目前可獲取的信息以及對未來趨勢的合理預期，持續對該等估計進行評估。對於難以通過其他來源直接核實的事項，上述綜合考慮因素構成管理層進行專業判斷的依據。由於使用估計是財務報告流程不可或缺的一部分，因此我們的實際結果可能與這些估計和預期不同。我們的關鍵會計政策及估計詳情載於本文件附錄一所載會計師報告附註4及附註5。

若干綜合損益及其他綜合收益表項目的說明

下表載列於所示年度我們的綜合損益及其他綜合收益表的選定部分。

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣千元	佔收入的百分比	人民幣千元	佔收入的百分比	人民幣千元	佔收入的百分比
收入	20,367,157	100.0	20,982,894	100.0	22,352,605	100.0
銷售成本	(10,021,975)	(49.2)	(10,886,549)	(51.9)	(11,821,512)	(52.9)
毛利	10,345,182	50.8	10,096,345	48.1	10,531,093	47.1
其他收入、其他收益及虧損淨額	(155,674)	(0.8)	529,797	2.5	155,439	0.7
銷售及營銷費用	(1,966,310)	(9.7)	(2,151,670)	(10.3)	(2,145,337)	(9.6)
行政費用	(2,768,254)	(13.6)	(3,100,237)	(14.8)	(3,315,548)	(14.8)
研發費用	(333,489)	(1.6)	(320,631)	(1.5)	(302,483)	(1.4)
應收款項減值虧損	(111,212)	(0.5)	(112,109)	(0.5)	(144,505)	(0.6)
商譽減值虧損	(383,606)	(1.9)	(187,698)	(0.9)	(155,974)	(0.7)
經營利潤	4,626,637	22.7	4,753,797	22.6	4,622,685	20.7
融資收入	119,205	0.6	96,046	0.4	72,167	0.3
融資成本	(194,823)	(1.0)	(255,561)	(1.2)	(269,717)	(1.2)
融資成本淨額	(75,618)	(0.4)	(159,515)	(0.8)	(197,550)	(0.9)
稅前利潤	4,551,019	22.3	4,594,282	21.8	4,425,135	19.8
所得稅開支	(895,023)	(4.3)	(858,153)	(4.1)	(951,916)	(4.3)
年內利潤	3,655,996	17.9	3,736,129	17.7	3,473,219	15.5

財務資料

收入

於往績記錄期間，我們的收入主要來自於通過於中國及海外的眼科醫院及診所網絡所提供的綜合眼科醫療服務。我們的服務項目主要包括屈光項目、視光服務項目、白內障項目、眼前段項目、眼後段項目，以及其他相關醫療服務。下表載列於所示年度我們按主要服務項目類別劃分的收入明細，以絕對金額及佔總收入百分比呈列。

	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	%
醫療服務						
屈光項目.....	7,431,313	36.5	7,602,797	36.2	8,383,190	37.5
視光服務項目.....	4,959,855	24.4	5,278,514	25.2	5,787,549	25.9
白內障項目.....	3,326,966	16.3	3,489,014	16.6	3,478,267	15.6
眼前段項目.....	1,791,380	8.8	1,897,935	9.0	2,030,764	9.1
眼後段項目.....	1,385,583	6.8	1,499,481	7.1	1,573,036	7.0
其他項目 ⁽¹⁾	1,417,762	6.9	1,142,322	5.6	1,028,221	4.6
小計.....	20,312,859	99.7	20,910,063	99.7	22,281,027	99.7
其他 ⁽²⁾	54,298	0.3	72,831	0.3	71,578	0.3
合計.....	20,367,157	100.0	20,982,894	100.0	22,352,605	100.0

附註：

(1) 其他項目主要包括其他醫療服務及我們的醫療耗材、醫療設備及藥品的銷售產生的收入。

(2) 其他收入主要包括物業租賃所得租金收入。

下表載列於所示年度我們按地理位置劃分的收入明細，以絕對金額及佔總收入百分比呈列。

	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	%
中國內地.....	18,055,061	88.6	18,358,025	87.5	19,295,547	86.3
歐洲.....	1,720,381	8.4	2,030,854	9.7	2,432,936	10.9
東南亞.....	368,463	1.8	396,150	1.9	432,980	1.9
其他地區 ⁽¹⁾	223,252	1.2	197,865	0.9	191,142	0.9
合計.....	20,367,157	100.0	20,982,894	100.0	22,352,605	100.0

附註：

(1) 其他地區主要包括中國香港及美國。

財務資料

銷售成本

我們的銷售成本主要包括：(i)醫用材料成本，主要與提供眼科醫療服務過程中所使用的眼科藥品及耗材有關；(ii)員工成本，主要指向我們的醫務人員支付的薪金及獎金；(iii)折舊及攤銷；及(iv)其他，主要包括差旅開支、辦公開支，以及我們醫院和診所日常運營涉及的其他雜項成本。下表載列於所示年度我們按性質劃分的銷售成本明細，以絕對金額及佔服務成本總額百分比呈列。

	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	%
醫用材料.....	4,605,209	46.0	4,671,004	43.0	5,001,025	42.3
員工成本.....	3,313,214	33.1	3,923,417	36.0	4,246,804	35.9
折舊及攤銷.....	1,528,042	15.2	1,742,814	16.0	2,031,796	17.2
其他	575,510	5.7	549,314	5.0	541,887	4.6
合計	10,021,975	100.0	10,886,549	100.0	11,821,512	100.0

下表載列於所示年度我們按主要服務項目類別劃分的銷售成本明細，以絕對金額及佔銷售成本總額百分比呈列。

	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	%
醫療服務銷售成本						
屈光項目.....	3,165,985	31.6	3,412,760	31.3	3,771,822	31.9
視光服務項目.....	2,130,265	21.3	2,402,350	22.1	2,782,790	23.5
白內障項目.....	2,063,671	20.6	2,277,418	20.9	2,313,589	19.6
眼前段項目.....	973,111	9.7	1,115,736	10.2	1,211,560	10.2
眼後段項目.....	905,148	9.0	1,029,193	9.5	1,139,078	9.6
其他項目.....	764,673	7.6	630,437	5.8	579,958	5.0
小計	10,002,853	99.8	10,867,894	99.8	11,798,797	99.8
其他	19,122	0.2	18,655	0.2	22,715	0.2
合計	10,021,975	100.0	10,886,549	100.0	11,821,512	100.0

財務資料

毛利及毛利率

由於上述原因，截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度，我們分別錄得總毛利人民幣10,345.2百萬元、人民幣10,096.3百萬元及人民幣10,531.1百萬元，毛利率分別為50.8%、48.1%及47.1%。下表載列於所示年度按主要服務項目類別劃分的毛利及毛利率。

	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	%
醫療服務						
屈光項目.....	4,265,328	57.4	4,190,037	55.1	4,611,368	55.0
視光服務項目.....	2,829,590	57.0	2,876,164	54.5	3,004,759	51.9
白內障項目.....	1,263,295	38.0	1,211,596	34.7	1,164,678	33.5
眼前段項目.....	818,269	45.7	782,199	41.2	819,204	40.3
眼後段項目.....	480,435	34.7	470,288	31.4	433,958	27.6
其他項目.....	653,089	46.1	511,885	44.8	448,263	43.6
小計	10,310,006	50.8	10,042,169	48.0	10,482,230	47.0
其他	35,176	64.8	54,176	74.4	48,863	68.3
合計	10,345,182	50.8	10,096,345	48.1	10,531,093	47.1

下表載列於所示年度我們按地理位置劃分的毛利及毛利率。

	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	%
中國內地.....	9,305,055	51.5	8,899,790	48.5	9,119,754	47.3
歐洲	827,657	48.1	995,366	49.0	1,208,437	49.7
東南亞	151,123	41.0	153,012	38.6	157,156	36.3
其他地區.....	61,347	27.5	48,177	24.3	45,746	23.9
合計	10,345,182	50.8	10,096,345	48.1	10,531,093	47.1

財務資料

其他收入

我們的其他收入主要包括：(i)政府補助，主要為地方政府為支持我們的日常業務運營而提供的一次性激勵；(ii)以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產及以攤餘成本計量的債務證券的投資收入；(iii)理財產品收入；及(iv)其他，主要包括個人所得稅手續費返還。下表載列我們於所示年度其他收入淨額明細，以絕對金額及佔其他收入淨額總額的百分比呈列。

	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	%
政府補助.....	218,060	81.7	215,578	83.4	75,430	53.0
以公允價值計量且其變動計入當期 損益的金融資產及以攤餘成本計量的 債務證券的投資收入	21,776	8.2	19,006	7.4	34,072	23.9
理財產品收入.....	24,190	9.1	20,440	7.9	28,358	19.9
其他	2,971	1.0	3,366	1.3	4,582	3.2
合計	266,997	100.0	258,390	100.0	142,442	100.0

其他收益及虧損淨額

我們的其他收益及虧損淨額主要包括：(i)以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產的公允價值變動；(ii)外匯收益／虧損淨額；(iii)出售以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產收益；(iv)視作出售附屬公司收益；(v)出售其他金融資產收益；(vi)出售非流動資產（虧損）收益；(vii)應佔聯營公司業績；(viii)慈善捐贈；及(ix)其他，主要與其他雜項非經營性項目有關。下表載列我們於所示年度其他收益及虧損淨額明細，以絕對金額及佔其他收益及虧損淨額總額的百分比呈列。

	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	%
以公允價值計量且其變動 計入當期損益的金融資 產的公允價值變動 ..	(79,423)	18.8	334,398	123.2	91,389	703.2
外匯收益（虧損）淨額..	52,412	(12.4)	(10,340)	(3.8)	71,303	548.6
出售以公允價值計量且其 變動計入當期損益的金 融資產收益	—	—	164,163	60.5	6,090	46.9
視作出售附屬公司收益	—	—	—	—	3,211	24.7
出售其他金融資產收益	544	(0.1)	9,611	3.5	3,017	23.2
出售非流動資產（虧損） 收益	(5,398)	1.3	(2,549)	(0.9)	1,613	12.4
應佔聯營公司業績	—	—	—	—	338	2.6
慈善捐贈.....	(386,650)	91.5	(216,723)	(79.9)	(121,328)	(933.5)
其他	(4,156)	0.9	(7,153)	(2.6)	(42,636)	(328.1)
合計	(422,671)	100.0	271,407	100.0	12,997	100.0

財務資料

銷售及營銷費用

我們的銷售及營銷費用主要包括：(i)營銷及推廣費用，主要與健康教育有關；(ii)員工成本；(iii)差旅及業務開發費用，主要與業務發展及推廣活動有關；及(iv)其他，主要包括印刷費用及其他與銷售及營銷活動有關的雜項費用。下表載列於所示年度我們的銷售及營銷費用明細，以絕對金額及佔銷售及營銷費用總額百分比呈列。

	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	%
營銷及推廣費用	940,841	47.8	991,301	46.1	966,656	45.1
員工成本	823,315	41.9	900,053	41.8	927,345	43.2
差旅及業務開發費用 . .	80,886	4.1	95,867	4.5	90,643	4.2
其他	121,268	6.2	164,449	7.6	160,693	7.5
合計	1,966,310	100.0	2,151,670	100.0	2,145,337	100.0

行政費用

我們的行政費用主要包括：(i)員工成本；(ii)水電費及辦公室費用；(iii)折舊及攤銷；(iv)日常運營過程中產生的維修及保養費用；(v)行政人員所產生的差旅及會議費用；及(vi)其他，主要包括新開設醫院的開業前費用、銀行及代理費用及其他雜項費用。下表載列於所示年度我們的行政費用明細，以絕對金額及佔行政費用總額百分比呈列。

	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	1,434,915	51.8	1,574,196	50.8	1,678,146	50.6
水電費及辦公室費用 . .	523,576	18.9	596,709	19.2	673,763	20.3
折舊及攤銷	311,991	11.3	369,407	11.9	370,225	11.2
維修及保養費用	230,308	8.3	251,139	8.1	328,759	9.9
差旅及會議費用	116,626	4.2	120,851	3.9	117,918	3.6
其他	150,838	5.5	187,935	6.1	146,737	4.4
合計	2,768,254	100.0	3,100,237	100.0	3,315,548	100.0

財務資料

研發費用

我們的研發費用主要包括：(i)研發人員的員工成本；(ii)研發材料成本；(iii)折舊及攤銷；及(iv)其他，主要包括差旅及其他雜項研發費用。下表載列於所示年度我們的研發費用明細，以絕對金額及佔研發費用總額百分比呈列。

	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.....	218,867	65.6	223,685	69.8	210,129	69.5
研發材料成本.....	58,142	17.4	50,181	15.7	43,610	14.4
折舊及攤銷.....	27,491	8.2	28,205	8.8	27,217	9.0
其他	28,989	8.8	18,560	5.7	21,527	7.1
合計	333,489	100.0	320,631	100.0	302,483	100.0

應收款項減值虧損

我們的應收款項減值虧損主要與已確認的應收賬款及其他應收款項減值撥備的變動有關。截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度，我們分別錄得應收款項減值虧損淨額人民幣111.2百萬元、人民幣112.1百萬元及人民幣144.5百萬元。

商譽減值虧損

已分配商譽的現金產生單位每年進行減值測試，或於有跡象表明該單位可能出現減值時更頻繁地進行減值測試，測試方法為將各現金產生單位的可收回金額與其賬面值進行比較。當現金產生單位的可回收金額低於賬面值時，則確認減值虧損。使用價值計算中採用的關鍵假設包括五年預測期內的平均收入增長率、最終增長率及稅前折現率，該等假設乃參考各現金產生單位的過往表現、管理層對市場發展的預期、行業預測及各單位特定風險因素而釐定。請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註21。截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度，我們分別錄得商譽減值虧損淨額人民幣383.6百萬元、人民幣187.7百萬元及人民幣156.0百萬元。進一步詳情請參閱「一 綜合財務狀況表若干主要項目的討論－商譽」。

融資成本淨額

我們的融資收入主要指利息收入。我們的融資成本主要包括(i)租賃負債利息開支；及(ii)銀行借款利息開支。下表載列於所示年度我們的融資成本淨額明細。

	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
融資收入			
利息收入.....	119,205	96,046	72,167
	119,205	96,046	72,167

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
融資成本			
租賃負債利息開支	(191,694)	(225,919)	(235,793)
銀行借款利息開支	(3,129)	(29,642)	(33,924)
	(194,823)	(255,561)	(269,717)
合計	(75,618)	(159,515)	(197,550)

所得稅開支

截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度，我們分別錄得所得稅開支人民幣895.0百萬元、人民幣858.2百萬元及人民幣951.9百萬元。我們適用不同司法管轄區各自的稅率。有關進一步詳情，請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註12。

中國香港

自2018年4月1日起，我們於香港註冊成立的附屬公司就於香港所實際賺取的應課稅收入按兩級利得稅稅率納稅。合資格集團實體所賺取的首個2百萬港元利潤應按利得稅稅率8.25%納稅，而剩餘利潤將按16.5%的稅率納稅。

中國內地

根據現行法例、詮釋及實務做法，我們若干位於中國內地的實體於往績記錄期間的所得稅撥備，乃按估計應評稅利潤以標準稅率25%計算。我們若干位於中國內地的附屬公司被認定為符合高新技術企業資格。因此，於往績記錄期間，該等附屬公司享受15%的所得稅的優惠稅率。此外，根據西部大開發稅收優惠政策，我們若干位於中國西部從事鼓勵類產業的醫療機構，享有15%的所得稅優惠稅率。根據相關法律法規，我們的若干附屬公司符合小型微利企業條件。因此，該等附屬公司於相關期間合資格減按25%計入應納稅所得額並享有20%的優惠稅率。

其他司法管轄區

就從其他司法管轄區（包括新加坡、馬來西亞、英國、德國、西班牙、奧地利、意大利及美國）產生的利潤所繳納的所得稅，乃按相關司法管轄區於往績記錄期間內的各自現行稅率（介乎17%至32%）就年內的估計應評稅利潤計算。

年內利潤

截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度，我們分別錄得利潤人民幣3,656.0百萬元、人民幣3,736.1百萬元及人民幣3,473.2百萬元。

財務資料

各年度經營業績比較

截至2025年12月31日止年度與截至2024年12月31日止年度的比較

收入

我們的醫療服務收入由2024年的人民幣20,910.1百萬元增長6.5%至2025年的人民幣22,281.0百萬元，國內及海外業務均實現穩健增長。主要驅動因素包括：

- 屈光項目收入延續增長態勢，主要受屈光手術量上升及單次手術平均收入企穩回升所帶動，這得益於(i)我們的手術結構持續向高端術式傾斜，包括SMILE 4.0、全光塑及SMILE pro等；及(ii)我們優化的定價體系擴大了患者覆蓋範圍，並推動單次手術平均收入的回升。
- 視光服務項目收入有所增加，主要由於(i)隨著我們在近視防控領域的品牌認知度持續增強，以及我們網絡中標準化服務交付及患者留存率的持續提升，門診量增加；及(ii)隨著我們的健康教育工作促使青少年近視防控意識提高，推動需求從傳統單焦鏡片向離焦鏡片轉變，具有近視控制功能的鏡片需求不斷增長。
- 白內障服務項目收入於2024年至2025年保持相對穩定。於2025年已基本實現全國全面覆蓋的醫保支付方式改革的影響，對白內障手術收入造成壓力。這被不斷增加的選擇我們高端術式的患者比例所部分抵銷，帶動每項手術平均收入的回升。
- 眼前段項目收入實現增長，主要受用眼習慣變化帶動乾眼症治療需求上升所推動，同時由於強脈沖光治療及熱脈動等先進治療技術的持續應用。
- 眼後段項目收入實現增長，主要受眼底病服務需求上升所推動，尤其以玻璃體切除術及玻璃體內注射為主。此增長得益於我們的慢性病管理模式，有效提升了患者黏性。

其他項目收入因市場需求發生變化而略微下降，其他業務收入則基本保持穩定。

銷售成本

我們的銷售成本由2024年的人民幣10,886.5百萬元增加8.6%至2025年的人民幣11,821.5百萬元，主要由於(i)醫用材料增加人民幣330.0百萬元；(ii)員工成本增加人民幣323.4百萬元，均與我們持續的業務增長一致；及(iii)與醫院網絡擴張有關的折舊及攤銷增加人民幣289.0百萬元。

毛利及毛利率

由於上述原因，我們的毛利由2024年的人民幣10,096.3百萬元增加4.3%至2025年的人民幣10,531.1百萬元，主要受我們屈光項目及視光服務項目收入增長所推動。

財務資料

整體毛利率保持相對穩定，2024年及2025年分別為48.1%及47.1%。部分服務線毛利率的輕微下降，主要是由於年內新建及搬遷醫院投入運營後在建工程轉為物業、廠房及設備導致包括折舊及攤銷在內的銷售成本增加。

其他收入

我們的其他收入由2024年的人民幣258.4百萬元減少44.9%至2025年的人民幣142.4百萬元，主要由於政府補助減少人民幣140.1百萬元，原因為我們於2024年獲得若干一次性政府補貼，而有關補貼於2025年有所減少。該減少被以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產及以攤餘成本計量的債務證券投資收益增加人民幣15.1百萬元部分抵銷。

其他收益及虧損淨額

我們的其他收益及虧損淨額由2024年的其他收益人民幣271.4百萬元減少95.2%至2025年的其他收益人民幣13.0百萬元，主要原因為(i)我們的股權投資產生以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產公允價值變動減少人民幣243.0百萬元；及(ii)投資組合的已實現收益減少，導致以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產收益減少人民幣158.1百萬元。該減少被慈善捐贈減少人民幣95.4百萬元及匯兌收益淨額增加人民幣81.6百萬元部分抵銷。

銷售及營銷費用

我們的銷售及營銷費用保持相對穩定，2024年及2025年分別為人民幣2,151.7百萬元及人民幣2,145.3百萬元。

行政費用

我們的行政費用由2024年的人民幣3,100.2百萬元增加6.9%至2025年的人民幣3,315.5百萬元，主要由於(i)業務增長及醫院網絡擴張導致員工成本增加人民幣103.9百萬元；(ii)隨着醫院網絡運營規模的擴大，維修及保養費用增加人民幣77.7百萬元，以及水電費及辦公費用增加人民幣77.1百萬元。

研發費用

我們的研發費用由2024年的人民幣320.6百萬元減少5.7%至2025年的人民幣302.5百萬元，主要由於員工成本減少人民幣13.6百萬元以及研發材料成本減少人民幣6.6百萬元，該變動主要與我們研發項目的推進進度相符。

應收款項減值虧損

我們於2024年及2025年分別錄得應收款項減值虧損人民幣112.1百萬元及人民幣144.5百萬元，該項增加與賬齡結構的變化相一致。

商譽減值虧損

我們於2024年及2025年分別錄得商譽減值虧損人民幣187.7百萬元及人民幣156.0百萬元，該等金額乃根據我們對相關現金產出單位的減值評估所釐定。請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註21。

融資成本淨額

我們的融資成本淨額由2024年的人民幣159.5百萬元增加23.8%至2025年的人民幣197.6百萬元，主要源自(i)由於年內我們的銀行存款平均利率下降，利息收入減少人民幣23.8百萬元；

財務資料

(ii)由於為擴大醫院網絡而訂立新租賃安排，租賃負債利息開支增加人民幣9.9百萬元；及(iii)由於我們獲得額外銀行借款以支持業務增長，銀行借款利息開支增加人民幣4.3百萬元。

所得稅開支

我們於2024年及2025年分別錄得所得稅開支人民幣858.2百萬元及人民幣951.9百萬元。

年內利潤

基於上述原因，我們於截至2024年及2025年12月31日止年度分別錄得利潤總額人民幣3,736.1百萬元及人民幣3,473.2百萬元。

截至2024年12月31日止年度與截至2023年12月31日止年度的比較

收入

我們的醫療服務收入由2023年的人民幣20,312.9百萬元增長3.0%至2024年的人民幣20,910.1百萬元，主要得益於我們的醫院網絡持續擴張，以及通過應用先進技術提升患者滿意度。該增長由多條服務線共同驅動：

- 屈光項目收入略有增長，原因是受醫院網絡擴張帶動屈光手術量上升所推動。
- 視光服務項目收入有所增加，主要由於(i)隨著我們在近視防控領域的品牌認知度持續增強，以及我們網絡中標準化服務交付及患者留存率的持續提升，門診量增加；及(ii)隨著我們的健康教育工作促使青少年近視防控意識提高，推動需求從傳統單焦鏡片向離焦鏡片轉變，具有近視控制功能的鏡片需求不斷增長。
- 白內障項目收入受醫院網絡擴張帶動手術量上升所推動，實現增長。
- 眼前段項目收入實現增長，主要受用眼習慣變化帶動乾眼症治療需求上升所推動，同時由於強脈沖光治療及熱脈動等先進治療技術的持續應用。
- 眼後段項目收入實現增長，主要受視網膜及玻璃體疾病服務需求上升所推動，尤其以玻璃體切除術及玻璃體內注射為主。此增長得益於我們的慢性病管理模式，有效提升了患者黏性。

上述收益被其他項目收入下降部分抵銷，主要由市場需求發生變化所驅動。

銷售成本

我們的銷售成本由截至2023年12月31日止年度的人民幣10,022.0百萬元增長8.6%至2024年的人民幣10,886.5百萬元，主要由於(i)員工成本增加人民幣610.2百萬元，醫用材料增加人民幣65.8百萬元，兩者均與我們的業務持續增長相吻合；及(ii)與醫院網絡擴張有關的折舊及攤銷增加人民幣214.8百萬元，部分被因營運效率提高，從而降低我們醫院及診所日常營運產生的雜項成本，導致其他費用減少人民幣26.2百萬元所抵銷。

財務資料

毛利及毛利率

由於上述原因，我們的毛利由截至2023年12月31日止年度的人民幣10,345.2百萬元略減2.4%至2024年的人民幣10,096.3百萬元。整體毛利率由截至2023年12月31日止年度的50.8%略降至2024年的48.1%。具體而言，我們白內障項目的毛利率由38.0%下降至34.7%，眼前段項目的毛利率由45.7%下降至41.2%，眼後段項目的毛利率由34.7%下降至31.4%，這三者主要反映醫保支付改革對白內障項目以及眼前段及眼後段項目中基礎眼科疾病治療的初期影響。我們屈光項目的毛利率由57.4%下降至55.1%，主要由於我們因應市場動態變化，主動調整部分屈光手術的定價，以擴大患者覆蓋面並提高屈光手術的可負擔性。

其他收入

我們的其他收入保持相對穩定，於2023年及2024年分別為人民幣267.0百萬元及人民幣258.4百萬元。

其他收益及虧損淨額

截至2023年12月31日止年度，我們錄得其他虧損淨額人民幣422.7百萬元；而2024年則錄得其他收益人民幣271.4百萬元，主要由於(i)以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產公允價值變動增加人民幣413.8百萬元，主要原因是我們的股權投資實現估值收益；(ii)慈善捐贈減少人民幣170.0百萬元；及(iii)以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產處置收益增加人民幣164.2百萬元，原因是出售若干股權投資的已實現回報增加；該增加被匯兌收益淨額減少人民幣62.7百萬元部分抵銷。

銷售及營銷費用

我們的銷售及營銷費用由截至2023年12月31日止年度的人民幣1,966.3百萬元增加9.4%至2024年的人民幣2,151.7百萬元，主要由於(i)醫院網絡擴張導致員工成本增加人民幣76.8百萬元；(ii)為配合業務擴張而開展品牌建設以及患者拓展，導致營銷及推廣費用增加人民幣50.5百萬元；及(iii)與我們醫療網絡擴張相關的其他費用增加人民幣43.1百萬元。

行政費用

我們的行政費用由截至2023年12月31日止年度的人民幣2,768.3百萬元增長12.0%至2024年的人民幣3,100.2百萬元，主要由於(i)業務增長及醫院網絡擴張導致員工成本增加人民幣139.3百萬元；(ii)水電費及辦公費用增加人民幣73.1百萬元，以及折舊及攤銷增加人民幣57.4百萬元，兩者均與醫院網絡運營規模擴大一致。

研發費用

我們的研發費用保持相對穩定，截至2023年12月31日止年度及2024年分別為人民幣333.5百萬元及人民幣320.6百萬元。

應收款項減值虧損

截至2023年12月31日止年度及2024年，我們的應收款項減值虧損保持相對穩定，分別為人民幣111.2百萬元及人民幣112.1百萬元。

財務資料

商譽減值虧損

截至2023年及2024年12月31日止年度，我們分別錄得商譽減值虧損淨額人民幣383.6百萬元及人民幣187.7百萬元，該等金額乃根據我們對相關現金產出單位的減值評估所釐定。請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註21。

融資成本淨額

我們的融資成本淨額由截至2023年12月31日止年度的人民幣75.6百萬元顯著增加至2024年的人民幣159.5百萬元，主要源自(i)為擴張醫院網絡而訂立新租賃安排，導致租賃負債利息開支增加人民幣34.2百萬元；(ii)由於我們獲得額外銀行借款以支持業務增長，銀行借款利息開支增加人民幣26.5百萬元；及(iii)由於對我們投資組合配置進行調整，利息收入減少人民幣23.2百萬元。

所得稅開支

我們於截至2023年及2024年12月31日止年度分別錄得所得稅開支人民幣895.0百萬元及人民幣858.2百萬元。

年內利潤

由於上述原因，我們的年內利潤由截至2023年12月31日止年度的人民幣3,656.0百萬元增加2.2%至2024年的人民幣3,736.1百萬元。

綜合財務狀況表若干主要項目的討論

下表載列截至所示日期我們綜合財務狀況表的選定部分。

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元		
非流動資產			
物業、廠房及設備	6,159,321	7,604,658	9,189,353
使用權資產	4,845,493	5,319,254	5,600,629
投資物業	18,274	17,662	194
無形資產	231,151	268,992	314,606
商譽	6,532,828	8,447,679	9,486,489
於聯營公司的投資	—	—	109,758
其他金融資產	1,604,450	1,312,525	1,232,529
遞延稅項資產	413,804	523,970	574,455
預付款項、按金及其他應收款項	195,303	94,462	85,462
非流動資產總值	20,000,624	23,589,202	26,593,475
流動資產			
存貨	899,686	985,494	980,789
其他金融資產	811,168	726,026	1,055,281
應收賬款	1,899,196	1,993,032	1,848,939
預付款項、按金及其他應收款項	456,662	572,030	873,209
可收回所得稅	20,200	25,409	28,965
現金及銀行結餘	6,099,083	5,364,114	5,295,332
流動資產總值	10,185,995	9,666,105	10,082,515

財務資料

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
		人民幣千元	
流動負債			
應付賬款及應付票據	1,661,525	1,649,989	1,765,025
應計項目及其他應付款項	2,383,051	2,454,548	3,533,162
合同負債	183,433	190,673	209,543
銀行借款	958,315	1,479,364	1,545,677
租賃負債	660,116	735,617	816,370
應付稅項	164,791	154,434	272,530
流動負債總額	6,011,231	6,664,625	8,142,307
流動資產淨值	4,174,764	3,001,480	1,940,208
總資產減流動負債	24,175,388	26,590,682	28,533,683
非流動負債			
應計項目及其他應付款項	45,591	86,063	135,511
銀行借款	22,178	43,878	139,552
租賃負債	3,959,448	4,521,411	4,715,478
遞延稅項負債	123,411	127,317	144,781
非流動負債總額	4,150,628	4,778,669	5,135,322
資產淨值	20,024,760	21,812,013	23,398,361

物業、廠房及設備

我們的物業、廠房及設備主要包括(i)醫療設備；(ii)物業及建築物；(iii)租賃物業裝修；(iv)在建工程；(v)辦公設備；及(vi)交通工具。

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
		人民幣千元	
醫療設備	2,461,551	3,023,601	3,241,166
物業及建築物	1,095,608	1,813,584	2,932,391
租賃物業裝修	1,374,844	2,057,081	2,294,170
在建工程	920,159	335,617	357,847
辦公設備	253,015	316,112	311,225
交通工具	54,144	58,663	52,554
合計	6,159,321	7,604,658	9,189,353

我們的物業、廠房及設備由截至2023年12月31日的人民幣6,159.3百萬元增至截至2024年12月31日的人民幣7,604.7百萬元，主要由於物業及建築增加人民幣718.0百萬元；租賃物業裝修增加人民幣682.3百萬元，醫療設備增加人民幣562.0百萬元，及辦公設備增加人民幣63.1百萬元，主要原因是我們的醫院網絡持續擴張；部分被若干建設項目竣工結轉導致在建工程減少人民幣584.6百萬元所抵銷。

財務資料

我們的物業、廠房及設備由截至2024年12月31日的人民幣7,604.7百萬元進一步增至截至2025年12月31日的人民幣9,189.4百萬元，主要由於物業及建築增加人民幣1,118.8百萬元，租賃物業裝修增加人民幣237.1百萬元，及醫院網絡持續擴張導致醫療設備增加人民幣217.6百萬元。

使用權資產

我們的使用權資產包括(i)物業及建築物；(ii)土地使用權；及(iii)醫療設備。

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元		
物業及建築物.....	4,246,739	4,716,232	4,880,274
土地使用權.....	596,971	591,593	713,138
醫療設備.....	1,783	11,429	7,217
合計	4,845,493	5,319,254	5,600,629

我們的使用權資產由截至2023年12月31日的人民幣4,845.5百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣5,319.3百萬元，並進一步增加至截至2025年12月31日的人民幣5,600.6百萬元，主要原因是為擴張醫院網絡而訂立新租賃安排。

無形資產

我們的無形資產主要包括(i)商標；(ii)軟件及其他；(iii)數據資源；及(iv)專利。下表載列截至所示日期我們無形資產的詳情。

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元		
商標	146,846	162,560	176,091
軟件及其他.....	84,305	105,463	121,864
數據資源.....	—	—	13,935
專利	—	969	2,716
合計	231,151	268,992	314,606

我們的無形資產由截至2023年12月31日的人民幣231.2百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣269.0百萬元，並進一步增加至截至2025年12月31日的人民幣314.6百萬元，主要由於確認來自被收購子公司的商標及軟件，以及為支持業務擴張和數字化轉型而持續採購軟件及系統。

商譽

我們的商譽源自我們的收購行為，該等收購對象主要於中國及海外從事眼科醫院業務的管理及營運以及提供醫學視光及配鏡服務及相關服務。詳情請參閱本文件附錄一會計師報告附註20。於2023年、2024年及2025年，我們分別收購41、91及44個收購標的。我們的商譽由截至

財務資料

2023年12月31日的人民幣6,532.8百萬元增至截至2024年12月31日的人民幣8,447.7百萬元，並進一步增至截至2025年12月31日的人民幣9,486.5百萬元。

其他金融資產

我們的其他金融資產包括(i)以攤餘成本計量的債務證券；(ii)以公允價值計量且其變動計入當期損益（「以公允價值計量且其變動計入當期損益」）的金融資產，主要包括理財產品、資產管理產品、上市股本投資及私募基金及股本證券的非上市投資；及(iii)以公允價值計量且其變動計入其他綜合收益（「以公允價值計量且其變動計入其他綜合收益」）的金融資產，包括非上市股本投資以及對各類債券及貨幣市場基金的債務證券。

我們的其他金融資產由截至2023年12月31日的人民幣2,415.6百萬元減少至截至2024年12月31日的人民幣2,038.6百萬元，主要由於(i)以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產減少人民幣242.2百萬元，主要原因是若干到期投資的出售及贖回；及(ii)指定為以公允價值計量且其變動計入其他綜合收益的股權投資減少人民幣123.0百萬元，主要原因是贖回部分境外貨幣市場基金投資。我們的其他金融資產隨後增加至截至2025年12月31日的人民幣2,287.8百萬元，主要由於(i)指定為以公允價值計量且其變動計入其他綜合收益的金融資產增加人民幣194.7百萬元，主要原因是追加對境外貨幣市場基金的投資；及(ii)以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產增加人民幣60.8百萬元，主要原因是出於現金管理目的而增加對理財產品及資產管理產品的配置。

我們以公允價值計量且其變動計入當期損益的其他金融資產包括我們與知名基金管理人共同投資的、專注於眼科醫療行業的行業併購基金（各稱「併購基金」），該等基金用於收購或設立眼科醫院，以滿足中國日益增長的優質眼科醫療服務需求，且我們對其並無控制權及重大影響力。我們在各併購基金中僅擔任有限合夥人，我們的承諾出資額不超過相關基金總承諾出資額的20%。我們在任何併購基金的投資委員會中均不佔有任何席位，亦不參與其投資決策或日常管理。截至2025年12月31日，仍有6支併購基金在運營中，共管理96個收購標的。於往績記錄期間，我們通過併購基金共收購了139個收購標的。

我們保留對併購基金所控制醫院的合約優先收購權，收購價格按醫院的公允價值釐定，這使我們能夠選擇性地收購已展現運營成熟度及滿意財務表現的醫院。雖然我們不參與該等醫院的運營管理，但我們與併購基金簽訂管理諮詢服務協議，並與獲准使用我們指定商標及「愛爾」商號的醫院（各稱「品牌授權醫院」）簽訂技術諮詢服務協議，協助其建立與我們一致的醫療質量標準，提供員工培訓、技術指導及管理諮詢，以幫助其持續提升管理能力及醫療服務水平。醫院運營過程中產生的任何債務或法律責任均由醫院自行承擔。我們已制定《商號商標許可使用管理辦法》，規範品牌內部授權的審批流程，以及突發公開事件的處理，並就品牌授權醫院發生風險事件時的報告及處置作出詳細規定。我們定期及不定期對各品牌授權醫院是否符合適用標準進行檢查，倘醫院未能達到該等標準，我們有權提前終止相關協議。各品牌授權醫院均為獨立第三方，並非本公司的附屬公司，不受本公司控制或管理，亦不併入本公司的財務報表。

我們有關金融產品的投資政策及策略主要包括：(i)我們通過將投資組合的到期日與預期經營現金需求進行匹配，盡量降低財務風險，為股東利益產生合理的投資回報；(ii)不允許投資高風險產品；(iii)擬投資事項不得干擾我們的業務運營或資本開支；及(iv)我們投資的金融產品由

財務資料

信譽良好的銀行及金融機構發行。我們主要投資於主要商業銀行及金融機構發行的低風險及中短期金融產品。我們在全面考慮多項因素後，包括但不限於宏觀經濟環境、整體市場行情、發行銀行及金融機構的風險控制及信貸水平、自身營運資金需求，以及投資的預期利潤或潛在虧損，根據具體情況做出有關金融產品的投資決策。

為監控與我們金融產品組合相關的投資風險，我們已採納一套全面的內部程序對金融產品投資進行管理。經董事會授權，本集團財務管理中心負責執行現金管理政策及投資審批流程。所有投資組合的調整及新增投資指令，均需經分管財務的副總裁審批。境外附屬公司的投資活動亦嚴格遵循當地監管法規，確保全球投資業務的合規運營。

[編纂]後，我們對金融產品的投資將須符合《上市規則》第十四章的規定。

預付款項、按金及其他應收款項

於往績記錄期間，我們的預付款項、按金及其他應收款項主要包括(i)應收股息；(ii)應收利息；(iii)按金；(iv)其他應收款項；(v)可收回增值稅；(vi)設備及工程工作預付款項；及(vii)其他預付款項。下表載列截至所示日期我們的預付款項、按金及其他應收款項明細。

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元		
應收股息.....	581	—	—
應收利息.....	—	—	6,183
按金.....	125,875	139,928	152,641
其他應收款項.....	147,514	198,033	422,190
可收回增值稅.....	97,465	129,752	132,490
設備及工程工作預付款項.....	144,036	69,686	64,572
其他預付款項.....	165,369	165,698	237,048
	680,840	703,097	1,015,124
減：預期信貸虧損撥備.....	(28,875)	(36,605)	(56,453)
合計.....	651,965	666,492	958,671
流動.....	456,662	572,030	873,209
非流動.....	195,303	94,462	85,462

我們的預付款項、按金及其他應收款項保持相對穩定，截至2023年12月31日及2024年12月31日分別為人民幣652.0百萬元及人民幣666.5百萬元。

我們的預付款項、按金及其他應收款隨後由截至2024年12月31日的人民幣666.5百萬元增加至截至2025年12月31日的人民幣958.7百萬元，原因涉及(i)其他應收款增加人民幣224.2百萬元，主要是我們退出投資項目的應收款項；及(ii)其他預付款增加人民幣71.4百萬元，原因是為配合業務增長，醫用耗材及物資的預付款增加。

截至2026年3月31日，我們截至2025年12月31日的人民幣414.2百萬元或約43.2%的預付款項、按金及其他應收款項其後已結清。

財務資料

存貨

我們的存貨包括(i)藥品及醫用材料，及(ii)低值易耗品。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	2024年	2025年
		人民幣千元	
藥品及醫用材料	884,758	972,302	969,040
低值易耗品	15,460	13,775	13,486
	900,218	986,077	982,526
減：減值虧損撥備	(532)	(583)	(1,737)
合計	899,686	985,494	980,789

我們的存貨由截至2023年12月31日的人民幣899.7百萬元增至截至2024年12月31日的人民幣985.5百萬元，主要由於為配合醫院網絡擴張及臨床服務需求的增長，藥品及醫用材料的採購增加。截至2025年12月31日，我們的存貨保持相對穩定，為人民幣980.8百萬元。

以下為截至所示日期我們存貨的賬齡分析。

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
		人民幣千元	
6個月內	740,651	794,536	760,798
6個月至1年	113,408	110,129	130,224
1年以上	45,627	80,829	89,767
合計	899,686	985,494	980,789

下表載列於所示年度我們的存貨周轉天數。

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
存貨周轉天數 ⁽¹⁾	30	32	30

附註：

(1) 按本年度的年初及年末存貨結餘平均值除以該年度的銷售成本再乘以365天計算得出。

我們的存貨周轉天數於截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度維持相對穩定，分別為30天、32天及30天，反映我們營運穩健。

截至2026年3月31日，我們已消耗截至2025年12月31日的存貨中的約人民幣623.9百萬元或63.6%。

財務資料

應收賬款

我們的應收賬款主要包括應收當地醫療保險機構的眼科醫療服務結算款，以及應收外部醫院及醫療機構的醫療耗材及設備銷售款。下表載列截至所示日期我們應收賬款的詳情。

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
		人民幣千元	
應收賬款.....	2,169,684	2,297,241	2,171,465
減：預期信貸虧損撥備	(270,488)	(304,209)	(322,526)
合計	1,899,196	1,993,032	1,848,939

我們的應收賬款由截至2023年12月31日的人民幣1,899.2百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣1,993.0百萬元，主要由於年內醫院網絡擴張及門診量增加帶動收入增長。我們的應收賬款隨後減少至截至2025年12月31日的人民幣1,848.9百萬元，主要由於我們加強應收賬款的催收工作，以及增加預期信貸虧損撥備。

以下載列截至所示日期我們基於發票日期的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	
1年內	1,369,192	1,432,114	1,149,577
1年至2年	339,680	350,604	450,427
2年至3年	131,518	143,659	176,590
3年至4年	39,676	50,555	55,172
4年至5年	19,130	16,100	17,173
合計	1,899,196	1,993,032	1,848,939

於往績記錄期間，我們絕大部分的貿易及其他應收款項的未償還期限少於一年。我們就應收賬款的預期信貸虧損撥備分別為人民幣270.5百萬元、人民幣304.2百萬元及人民幣322.6百萬元。

下表載列截至所示年度我們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 ⁽¹⁾	31	34	31

附註：

(1) 按本年度的年初及年末應收賬款結餘平均值除以該年度的收入再乘以365天計算得出。

截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度，我們的應收賬款周轉天數保持相對穩定，分別為31天、34天及31天。

財務資料

截至2026年3月31日，我們截至2025年12月31日的人民幣719.0百萬元或33.1%的應收賬款其後已結清。

現金及銀行結餘

我們的現金及銀行結餘包括手頭現金及銀行存款。於往績記錄期間，我們大部分的現金及銀行結餘以人民幣計值。

我們的現金及銀行結餘由截至2023年12月31日的人民幣6,099.1百萬元減至截至2024年12月31日的人民幣5,364.1百萬元，並進一步減至截至2025年12月31日的人民幣5,295.3百萬元，主要由於我們持續投資擴張醫院網絡以及向股東分派。

應付賬款及應付票據

我們的應付賬款及應付票據主要指於一般業務過程中就採購貨品及服務而應付供應商的款項。

我們的應付賬款及應付票據保持相對穩定，於截至2023年12月31日為人民幣1,661.5百萬元及於截至2024年12月31日為人民幣1,650.0百萬元，並進一步增至截至2025年12月31日的人民幣1,765.0百萬元，主要與我們的業務擴張吻合。

以下載列截至所示日期我們基於發票日期的應付賬款及應付票據的賬齡分析。

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
應付賬款			
1年內	1,498,315	1,487,499	1,581,814
1至2年（包括2年）	62,708	60,414	75,026
2至3年（包括3年）	16,882	15,990	15,747
3年以上	21,185	17,809	20,214
	<u>1,599,090</u>	<u>1,581,712</u>	<u>1,692,801</u>
應付票據			
1年內	62,435	68,277	72,224
合計	<u>1,661,525</u>	<u>1,649,989</u>	<u>1,765,025</u>

下表載列截至所示年度我們的應付賬款及應付票據周轉天數。

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
應付賬款及應付票據周轉天數 ⁽¹⁾ ...	57	56	53

附註：

- (1) 按本年度的年初及年末應付賬款及應付票據結餘平均值除以該年度的銷售成本再乘以365天計算得出。

財務資料

我們的應付賬款及應付票據周轉天數於截至2023年及2024年12月31日止年度分別維持相對穩定於57天及56天。其後，截至2025年12月31日止年度的應付賬款及應付票據周轉天數下降至53天，主要由於我們持續業務增長帶動銷售成本增加所致。

截至2026年3月31日，我們截至2025年12月31日的人民幣1,243.5百萬元或70.5%的應付賬款及應付票據其後已結清。

應計項目及其他應付款項

我們的應計項目及其他應付款項包括(i)應付薪金、工資及福利；(ii)其他應付款項；(iii)應付股息；(iv)購買設備應付款項及建築成本；(v)限制性股份回購義務；(vi)應付其他稅項；(vii)應付或有對價；(viii)其他撥備；及(ix)應付按金。

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元		
應付薪金、工資及福利	907,171	1,017,663	1,083,757
其他應付款項	176,444	316,981	989,922
應付股息	2,802	4,400	748,463
購買設備應付款項及建築成本	210,203	390,427	329,005
限制性股份回購義務	986,867	639,609	305,080
應付其他稅項	96,506	69,956	127,883
應付或有對價	—	33,459	29,556
其他撥備	45,591	52,604	51,245
應付按金	3,058	15,512	3,762
合計	2,428,642	2,540,611	3,668,673
流動	2,383,051	2,454,548	3,533,162
非流動	45,591	86,063	135,511

我們的應計項目及其他應付款項由截至2023年12月31日的人民幣2,428.6百萬元增至截至2024年12月31日的人民幣2,540.6百萬元，主要由於(i)就擴大我們的醫院網絡及經營規模相應增加購買設備應付款項及建築成本增加人民幣180.2百萬元；(ii)與我們收購活動相關的未付對價應付款項相關的其他應付款項增加人民幣140.5百萬元；及(iii)醫院網絡擴張導致員工人數增加，致使應付薪金、工資及福利增加人民幣110.5百萬元；部分被限制性股份回購義務減少人民幣347.3百萬元所抵銷，主要歸因於限制性股份單位的年度歸屬及償付回購義務。

我們的應計項目及其他應付款項進一步增至截至2025年12月31日的人民幣3,668.7百萬元，主要由於(i)截至年底與已宣派但尚未分派股息相關的應付股息增加人民幣744.1百萬元；及(ii)其他應付款項增加人民幣673.0百萬元，與我們收購活動相關的未付對價應付款項相關的部分被限制性股份回購義務減少人民幣334.5百萬元所抵銷，主要歸因於限制性股份單位的年度歸屬及償付回購義務。

財務資料

截至2026年3月31日，我們截至2025年12月31日的人民幣2,794.7百萬元或76.2%的應計項目及其他應付款項其後已結清。

流動資金及資本資源

於往績記錄期間，我們的現金主要用於營運資金、其他經常性開支及資本開支。過往，我們主要通過經營活動所得現金、股權融資所得款項以及銀行借款為運營及其他資本需求提供資金。我們的預測現金需求主要包括與我們業務運營及研發活動相關的成本。於[編纂]後，我們擬以相同方式連同[編纂]為未來的資本需求提供資金。我們預計未來為我們的運營提供資金的融資可及性將不會有任何變化。

截至2026年3月31日（即確定我們負債的最後實際可行日期），我們的現金及銀行結餘為人民幣5,162.6百萬元。

流動資產淨值

下表載列我們截至所示日期的流動資產及負債概要。

	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 (未經審計)
流動資產				
存貨	899,686	985,494	980,789	1,049,835
其他金融資產	811,168	726,026	1,055,281	1,254,093
應收賬款	1,899,196	1,993,032	1,848,939	1,963,703
預付款項、按金及 其他應收款項	456,662	572,030	873,209	654,477
可收回所得稅	20,200	25,409	28,965	14,137
現金及銀行結餘	6,099,083	5,364,114	5,295,332	5,162,627
流動資產總值	10,185,995	9,666,105	10,082,515	10,098,872
流動負債				
應計賬款及應付票據	1,661,525	1,649,989	1,765,025	2,093,373
應付項目及其他應付款項	2,383,051	2,454,548	3,533,162	1,792,535
合同負債	183,433	190,673	209,543	254,477
銀行借款	958,315	1,479,364	1,545,677	1,714,292
租賃負債	660,116	735,617	816,370	807,404
應付稅項	164,791	154,434	272,530	332,680
流動負債總額	6,011,231	6,664,625	8,142,307	6,994,761
流動資產淨值	4,174,764	3,001,480	1,940,208	3,104,111

我們的流動資產淨值由截至2023年12月31日的人民幣4,174.8百萬元減少至截至2024年12月31日的人民幣3,001.5百萬元，主要由於我們的流動資產減少人民幣519.9百萬元，其中包括持續投資擴張醫院網絡及向股東分派所涉及的現金及銀行存款減少人民幣735.0百萬元；該減少被以下各項部分抵銷：(i)預付款項、按金及其他應收款增加人民幣115.4百萬元；及(ii)由於年內醫院網絡擴張及門診量增加帶動收入增長，應收賬款增加人民幣93.8百萬元。該項減少亦歸因於流動負債增加人民幣653.4百萬元，流動負債增加主要由於(i)為滿足業務擴張的營運資金需求，

財務資料

銀行借款增加人民幣521.0百萬元；(ii)因醫院網絡擴張產生新租賃安排及將年內所收購業務的租賃合同併表，導致租賃負債增加人民幣75.5百萬元；及(iii)應計項目及其他應付款項增加人民幣71.5百萬元。

我們的流動資產淨值進一步減少至截至2025年12月31日的人民幣1,940.2百萬元，主要由於流動負債增加人民幣1,477.7百萬元，包括(i)應計項目及其他應付款項增加人民幣1,078.6百萬元；及(ii)應付稅項增加人民幣118.1百萬元；及(iii)應付賬款及應付票據增加人民幣115.0百萬元。該項減少被流動資產增加人民幣416.4百萬元部分抵銷，其中(i)其他金融資產增加人民幣329.3百萬元；及(ii)預付款、按金及其他應收款項增加人民幣301.2百萬元，部分被(i)貿易應收款減少人民幣144.1百萬元；及(ii)現金及銀行結餘減少人民幣68.8百萬元所抵銷。

我們的流動資產淨值由截至2025年12月31日的人民幣1,940.2百萬元增至截至2026年3月31日的人民幣3,104.1百萬元，主要歸因於流動負債減少人民幣1,147.5百萬元，包括(i)應計項目及其他應付款項減少人民幣1,740.7百萬元，部分被(i)應付賬款及應付票據增加人民幣328.4百萬元，及(ii)隨著我們獲得額外銀行借款以支持業務擴張，銀行借款增加人民幣168.6百萬元所抵銷。

綜合現金流量表概要

下表載列我們於所示年度的綜合現金流量表概要。

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元		
經營活動所得現金淨額	5,871,891	4,881,684	5,972,728
投資活動所用現金淨額	(3,304,443)	(2,848,190)	(3,095,924)
融資活動所用現金淨額	(2,509,722)	(2,733,875)	(2,951,933)
現金及現金等價物變動淨額	57,726	(700,381)	(75,129)
年初現金及現金等價物	5,992,032	6,084,601	5,360,785
匯率變動的影響	34,843	(23,435)	(5,972)
年末現金及現金等價物	6,084,601	5,360,785	5,279,684

經營活動

於2025年，我們的經營活動所得現金淨額為人民幣5,972.7百萬元，主要歸因於我們的稅前利潤人民幣4,425.1百萬元，並就若干非現金及非經營項目作出調整，主要包括(i)物業、廠房及設備折舊人民幣1,329.2百萬元；及(ii)使用權資產折舊人民幣873.8百萬元。該金額進一步根據營運資金變動作出調整，主要包括應付賬款、應付票據及其他應付款項變動人民幣527.7百萬元。該金額進一步根據已付所得稅人民幣831.7百萬元作出調整。

於2024年，我們的經營活動所得現金淨額為人民幣4,881.7百萬元，主要歸因於我們的稅前利潤人民幣4,594.3百萬元，並就若干非現金及非經營項目作出調整，主要包括(i)物業、廠房及設備折舊人民幣1,157.1百萬元；及(ii)使用權資產折舊人民幣764.1百萬元。該金額進一步根據營運資金變動作出調整，主要包括應付賬款、應付票據及其他應付款項變動人民幣1,521.2百萬元，部分被貿易及其他應收款項變動人民幣500.1百萬元所抵銷。該金額進一步根據已付所得稅人民幣757.6百萬元作出調整。

財務資料

於2023年，我們的經營活動所得現金淨額為人民幣5,871.9百萬元，主要歸因於我們的稅前利潤人民幣4,551.0百萬元，並就若干非現金及非經營項目作出調整，主要包括(i)物業、廠房及設備折舊人民幣975.2百萬元；(ii)使用權資產折舊人民幣669.3百萬元；及(iii)商譽減值虧損人民幣383.6百萬元，部分被利息收入人民幣119.2百萬元所抵銷。該金額進一步根據營運資金變動作出調整，主要包括(i)應付賬款、應付票據及其他應付款項變動人民幣334.9百萬元；及(ii)貿易及其他應收款項變動人民幣115.8百萬元。該金額進一步根據已付所得稅人民幣803.2百萬元作出調整。

投資活動

於2025年，我們的投資活動所用現金淨額為人民幣3,095.9百萬元，主要歸因於(i)購置以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產人民幣2,171.9百萬元；(ii)購置物業、廠房及設備人民幣1,535.1百萬元；及(iii)收購附屬公司（經扣除所收購現金後）人民幣1,120.6百萬元，部分被處置以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產所得款項人民幣1,970.5百萬元所抵銷。

於2024年，我們的投資活動所用現金淨額為人民幣2,848.2百萬元，主要歸因於(i)收購附屬公司（經扣除所收購現金後）人民幣1,966.0百萬元；(ii)購置物業、廠房及設備人民幣1,778.2百萬元；及(iii)購置以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產人民幣433.4百萬元，部分被處置以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產所得款項人民幣1,131.7百萬元所抵銷。

於2023年，我們的投資活動所用現金淨額為人民幣3,304.4百萬元，主要歸因於(i)收購附屬公司（經扣除所收購現金後）人民幣1,586.1百萬元；及(ii)購置物業、廠房及設備人民幣1,423.5百萬元，部分被出售以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產所得款項人民幣1,433.4百萬元所抵銷。

融資活動

於2025年，我們的融資活動所用現金淨額為人民幣2,951.9百萬元，主要歸因於(i)已付股息人民幣1,705.4百萬元；(ii)償還銀行借款人民幣1,583.3百萬元；及(iii)償還租賃負債人民幣1,060.4百萬元，部分被籌集的新增銀行借款人民幣1,636.1百萬元所抵銷。

於2024年，我們的融資活動所用現金淨額為人民幣2,733.9百萬元，主要歸因於(i)已付股息人民幣1,632.4百萬元；(ii)償還銀行借款人民幣971.0百萬元；(iii)償還租賃負債人民幣899.4百萬元；及(iv)收購附屬公司部分權益人民幣783.1百萬元，部分被籌集的新增銀行借款人民幣1,505.7百萬元所抵銷。

於2023年，我們的融資活動所用現金淨額為人民幣2,509.7百萬元，主要歸因於(i)已付股息人民幣891.0百萬元；(ii)償還租賃負債人民幣821.2百萬元；(iii)償還銀行借款人民幣601.1百萬元；(iv)回購普通股人民幣570.0百萬元；及(v)收購附屬公司部分權益人民幣562.4百萬元，部分被籌集的新增銀行借款人民幣863.3百萬元所抵銷。

負債

截至2023年、2024年及2025年12月31日以及2026年3月31日（即確定我們負債的最後實際可行日期），除下表所披露者外，我們並無任何重大負債。

	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 (未經審計)
流動				
銀行借款.....	958,315	1,479,364	1,545,677	1,714,291
租賃負債.....	660,116	735,617	816,370	807,404

財務資料

	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 (未經審計)
應付非控股權益款項	8,372	11,510	12,800	12,823
應付同系附屬公司款項	849	2,764	81,594	99
	1,627,652	2,229,255	2,456,441	2,534,617
非流動				
銀行借款	22,178	43,878	139,552	178,071
租賃負債	3,959,448	4,521,411	4,715,478	4,540,309
應付附屬公司原股東款項	–	15,187	12,032	9,717
	3,981,626	4,580,476	4,867,062	4,728,097
合計	5,609,278	6,809,731	7,323,503	7,262,714

董事認為，自2026年3月31日起及直至本文件日期，我們的負債並未發生任何重大變動。

銀行借款

	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)
有抵押銀行借款	11,664	7,658	87,256	86,141
無抵押銀行借款	968,829	1,515,584	1,597,973	1,806,221
合計	980,493	1,523,242	1,685,229	1,892,362

須償還的銀行借款（含應付利息）的賬面值：

	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)
一年內或按要求償還	958,315	1,479,364	1,545,677	1,714,291
一年以上但不超過兩年期限內	18,235	11,813	19,881	19,286
兩年以上但不超過五年期限內	1,669	31,269	80,042	123,761
五年以上期限內	2,274	796	39,629	35,024
	980,493	1,523,242	1,685,229	1,892,362
減：流動負債項下所示一年內到期的款項	(958,315)	(1,479,364)	(1,545,677)	(1,714,291)
非流動負債所示一年以上到期的款項	22,178	43,878	139,552	178,071

財務資料

截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們的銀行借款分別為人民幣980.5百萬元、人民幣1,523.2百萬元及人民幣1,685.2百萬元。於往績記錄期間，我們的銀行借款來自商業銀行及金融機構，實際年利率範圍為0.4%至4.4%。我們的銀行貸款主要用於為我們於往績記錄期間的業務擴張帶來的額外營運資金需求提供融資。

我們的部分長期銀行借款是以我們於若干附屬公司的物業及建築物權益作為質押擔保。截至2026年3月31日，已質押資產的賬面值約為人民幣159.2百萬元。

截至2026年3月31日，我們的銀行借款為人民幣1,892.4百萬元。截至同日，我們的已承諾但未動用銀行融資為人民幣3,061.7百萬元。

租賃負債

於往績記錄期間，我們的租賃負債主要與辦公場所、醫院及診所物業租賃有關。根據《國際財務報告準則》第16號，我們就所有租賃確認租賃負債，短期租賃及低價值資產租賃除外。截至2023年、2024年及2025年12月31日以及2026年3月31日，我們的租賃負債總額分別為人民幣4,619.6百萬元、人民幣5,257.0百萬元、人民幣5,531.8百萬元及人民幣5,347.7百萬元。

應付非控股權益款項

截至2023年、2024年、2025年12月31日及2026年3月31日，我們計入其他應付款項及應計項目的若干應付非控股權益款項分別約為人民幣8.4百萬元、人民幣11.5百萬元、人民幣12.8百萬元及人民幣12.8百萬元，該等款項屬非貿易性質、無抵押，且計息利率分別介乎零、4.15%、4.06%至4.15%及4.15%，並按要求償還。

應付同系附屬公司款項

截至2025年12月31日，我們有一筆計入其他應付款項及應計項目的應付同系附屬公司貸款約人民幣81.6百萬元，該筆貸款屬非貿易性質、無抵押，年利率按2.5%計息，並應於2026年2月至2026年12月期間償還。截至2026年3月31日，應付同系附屬公司的貸款已全數清償。

除上述截至2025年12月31日未償還的人民幣81.6百萬元貸款外，截至2023年、2024年、2025年12月31日及2026年3月31日，計入其他應付款項及應計項目的應付同系附屬公司款項的剩餘結餘均屬非貿易性質、無擔保、免息，並按要求償還。

應付附屬公司前股東款項

截至2024年、2025年12月31日及2026年3月31日，我們計入其他應付款項及應計項目的應付附屬公司前股東款項分別為人民幣15.2百萬元，人民幣12.0百萬元及人民幣9.7百萬元，該款項屬非貿易性質、無抵押，年利率分別按5.0%、5.0%及5.0%計息，並應於2027年6月全部償還。

除上文所披露者外，截至2026年3月31日，我們並無任何重大抵押、擔保、債券、貸款資本、債務證券、貸款、銀行卡透支或其他類似債項、融資租賃或租購承擔、承兌負債（一般貿易票據除外）、承兌信貸（有擔保、無擔保、有抵押或無抵押）或擔保或重大或有負債。於往績記錄期間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並未遇到任何困難，亦未出現銀行貸款及其他借款的付款違約情況。我們董事確認，自2026年3月31日起及直至最後實際可行日期，我們的債項並無重大變動。

財務資料

資本開支

於往績記錄期間，我們的資本開支包括購買物業、廠房及設備、購買無形資產及開發成本付款的開支。我們於往績記錄期間的資本開支詳情概述如下。

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
		(人民幣千元)	
購買物業、廠房及設備	1,423,476	1,778,235	1,535,088
購買無形資產	36,233	51,863	48,548
開發成本付款	—	—	9,945
合計	1,459,709	1,830,098	1,593,581

或有負債

截至2025年12月31日，我們並無任何重大或有負債。

關聯方交易

於往績記錄期間，我們訂立若干關聯方交易。董事認為，載列於本文件附錄一會計師報告附註42的各項關聯方交易，乃為相關方之間以一般商業條款按公平原則於一般業務過程中進行。董事亦認為，於往績記錄期間，所有重大關聯方交易均按正常商業條款或本集團所獲得不遜於獨立第三方可獲得的條款進行，屬公平合理，其符合股東的整體利益，且不會歪曲我們的往績記錄業績，亦不會使我們的過往業績無法反映我們對未來表現的預期。有關我們於往績記錄期間的關聯方交易詳情，請參閱本文件附錄一會計師報告附註42。

關鍵財務比率

下表載列我們截至所示日期或年度的關鍵財務比率。

	截至12月31日／截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
毛利率 ⁽¹⁾	50.8%	48.1%	47.1%
流動比率 ⁽²⁾	1.7	1.5	1.2
速動比率 ⁽³⁾	1.5	1.3	1.1
資產負債比率 ⁽⁴⁾	33.7%	34.4%	36.2%

附註：

- (1) 毛利率按毛利除以收入再乘以100%計算。
- (2) 流動比率按流動資產總值除以流動負債總額計算。
- (3) 速動比率按流動資產總值減存貨再除以流動負債總額計算。
- (4) 資產負債比率相等於負債總額除以資產總值再乘以100%。

財務資料

資產負債表外承諾及安排

截至最後實際可行日期，我們並未訂立任何資產負債表外交易。

關於市場風險的定量和定性披露

我們面臨各種市場風險，包括下文載列的貨幣風險、利率風險及信貸風險。我們管理和監控該等風險，以確保及時有效地採取適當措施。有關進一步詳情（包括相關敏感度分析），請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註45。

市場風險

貨幣風險

我們部分子公司的特定金融資產與負債以外幣計價，因此存在一定的外匯風險敞口。我們現階段尚未制定常規的外匯套期保值政策。然而，管理層會持續密切監控外匯風險敞口，並將在必要時考慮採用對沖工具以緩解重大的外匯風險。

利率風險

我們面臨與租賃負債有關的公允價值利率風險，同時亦面臨與浮動利率銀行結餘及借款相關的現金流利率風險。我們的現金流利率風險主要集中於借款相關基準利率波動。我們基於利率水平及未來宏觀預期評估任何利率變動產生的潛在影響，從而管理我們的利率風險。管理層將定期審視固定利率與浮動利率借款的比例結構，並確保其在合理範圍內。我們尚未制定常規的利率對沖政策；然而，管理層會持續密切監控利率風險敞口，並在必要時考慮採取對沖措施以緩解重大的利率風險。

其他價格風險

我們通過以公允價值計量且其變動計入損益及以公允價值計量且其變動計入其他綜合收益的權益證券投資面臨其他價格風險。我們監控價格風險，並將於有需要時考慮對沖風險。

信貸風險

信貸風險指我們的交易對手未能履行合同義務而導致我們蒙受財務損失的風險。於各往績記錄期間末，就各類已確認金融資產而言，若交易對手未能履行其義務，我們面臨的最大信貸風險為綜合財務狀況表中列賬的該等資產賬面值。

我們的信貸風險主要歸因於綜合財務狀況表中披露的銀行結餘、按攤餘成本計量的債務工具、以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產、以公允價值計量且其變動計入其他綜合收益的金融資產以及貿易及其他應收款項。我們並無持有任何抵押品或其他信貸增強措施來對沖與金融資產相關的信貸風險。我們根據預期信貸虧損模型對金融資產及其他項目進行減值評估。

流動資金風險

在流動資金風險管理中，我們監控並維持管理層認為充足的現金及現金等價物水平，為營運提供資金並減輕現金流量波動的影響。管理層於必要時監控借款使用情況。

財務資料

股息

於2023年、2024年及2025年，我們分別宣派股息人民幣717.7百萬元、人民幣1,394.8百萬元及人民幣2,230.8百萬元。

於[編纂]完成後，我們可以現金或組織章程細則容許的其他形式派發股息。原則上，若滿足現金股息條件，我們優先以現金股息作為利潤分配方式。在保證充分分派現金股息的前提下，我們可以股權的形式分派股息。未來宣派或支付股息及其金額由董事會酌情決定，並將取決於多項因素，包括我們的經營業績、現金流量、財務狀況、業務前景、有關宣派及支付股息的法定及監管限制，以及董事會可能認為重要的其他因素。任何股息的宣派、支付及金額須遵守我們的章程文件及相關法律。股東可批准任何股息宣派。

根據中國內地適用法律及組織章程細則，我們僅在完成下列分配後，方會從稅後利潤中支付股息：彌補過往年度虧損；按稅後利潤的10%提取法定公積金；按股東會批准的一定比例稅後利潤提取任意公積金。在符合利潤分配原則、保證公司正常經營和長遠發展的前提下，在滿足現金分紅條件時，公司原則上每年度進行一次現金分紅。公司每年以現金方式分配的利潤不少於當年實現的可分配利潤的10%，或連續三年以現金方式累計分配的利潤不少於該三年實現的年均可分配利潤的30%。

營運資金

董事認為，考慮到本集團的內部資源、本集團目前可用的銀行融資以及[編纂]估計[編纂]，本集團擁有充足的營運資金，足以滿足本集團自本文件日期起至少未來12個月的目前需求。

可供分派儲備

截至2025年12月31日，我們的保留盈利約為人民幣76億元，可供分派予股東。

物業及估值

根據《上市規則》第5.07條的規定，獨立物業估值師戴德梁行有限公司（「戴德梁行」）已對我們截至2026年4月30日經選定物業權益進行估值。有關我們經選定物業權益的詳情載於本文件「附錄三－物業估值報告」。

財務資料

下表載列本文件附錄一所載會計師報告中我們截至2025年12月31日經選定物業權益的賬面淨值與本文件附錄三所載物業估值報告中我們截至2026年4月30日經選定物業權益的市值之間的對賬。

(人民幣千元)

截至2025年12月31日經選定物業權益的賬面淨值	1,157,831
資本開支	—
折舊調整	(10,985)
截至2026年4月30日的賬面淨值	1,146,846
截至2026年4月30日的估值虧絀	96,846
載於本文件「附錄三－物業估值報告」的 截至2026年4月30日的估值	1,050,000

[編纂]

我們將承擔的[編纂]估計約為[編纂]百萬港元(約合人民幣[編纂]百萬元)(假設[編纂]為每股股份[編纂]港元，即指示性[編纂]範圍每股股份[編纂]港元至[編纂]港元的中位數)，約佔[編纂]估計[編纂]的[編纂]% (假設並無根據[編纂]發行股份)。
[編纂]包括(i)[編纂]開支(包括[編纂])約[編纂]百萬港元(約合人民幣[編纂]百萬元)；及(ii)非[編纂]相關開支約[編纂]百萬港元(約合人民幣[編纂]百萬元)，包括(a)我們的法律顧問及申報會計師費用及開支約[編纂]百萬港元(約合人民幣[編纂]百萬元)；及(b)保薦人費用以及其他費用及開支約[編纂]百萬港元(約合人民幣[編纂]百萬元)。於往績記錄期間，計入綜合損益表的[編纂]為[編纂]港元，確認為預付款項並預計於[編纂]後從權益中扣減的發行成本為人民幣[編纂]百萬元([編纂]百萬港元)。於往績記錄期間後，約[編纂]百萬港元預計將計入綜合損益表，及約[編纂]百萬港元預計將於[編纂]後作為權益扣減入賬。我們認為任何上述費用或開支對本集團而言均不屬重大或異常偏高。上述[編纂]為最新的實際可行估計，僅供參考，實際金額可能與估計有所不同。

未經審計[編纂]經調整有形負債淨額報表

詳情請參閱本文件附錄二。

無重大不利變動

董事確認，除非本文件另有揭露，截至本文件日期，我們的業務、財務狀況及經營業績自2025年12月31日(即本文件附錄一會計師報告所呈報期間的截止日期)以來並無發生重大不利變動，且自2025年12月31日以來並無發生會嚴重影響本文件附錄一會計師報告所載資料的事件。

《上市規則》規定的披露

董事確認，截至最後實際可行日期，彼等並不知悉任何可能引發《上市規則》第13.13至13.19條項下的披露規定的情況。