

財務資料

閣下應連同本文件附錄一會計師報告所載我們截至2023年、2024年及2025年12月31日以及截至該等日期止年度的綜合財務報表（包括隨附附註）一併閱讀以下討論及分析。閣下應細閱本文件附錄一所載的整份會計師報告，而不應僅依賴本節所載的資料。會計師報告乃根據國際財務報告準則（「國際財務報告準則」）編製，該等準則可能與其他司法權區（包括美國）的公認會計原則在各重大方面存在差異。

以下討論及分析載有反映我們現時對未來事件及財務表現觀點的前瞻性陳述。該等陳述乃基於我們的假設及分析，並考慮到我們的經驗以及對過往趨勢、現況及預期未來發展的認知，以及我們認為在該等情況下適用的其他因素。然而，實際結果及發展是否符合我們的預期及預測，取決於多項風險及不確定因素。在評估我們的業務時，閣下應仔細考慮本文件「風險因素」及「前瞻性陳述」各節所提供的資料。

概覽

我們為一家介入醫療器械公司，聚焦於滿足大量尚未滿足的臨床需求，憑藉專有自主創新能力，為患者提供以治癒為導向且經過臨床驗證的臨床解決方案。我們的產品研發以患者為中心的理念為指導，每一項解決方案均持續得到臨床證據支持其安全性與有效性。本公司由孫箭華博士於2007年創立，已建立涵蓋戰略性技術及新材料探索、研發、製造及商業化的一體化全球運營佈局，業務遍及約30個國家及地區。我們能夠持續將技術能力轉化為新產品及治療應用，使我們實現具韌性的內生增長。根據灼識諮詢，我們已在中國的冠狀動脈及神經血管介入領域建立了最全面的創新產品組合。

於往績記錄期間，我們產生的收入主要來自銷售冠狀動脈與神經血管介入治療產品。我們的業務於往績記錄期間迅速增長。我們的收入由2023年的人民幣343.3百萬元增加33.6%至2024年的人民幣458.7百萬元，並進一步增加14.5%至2025年的人民幣525.4百萬元。我們的淨虧損由2023年的人民幣43.4百萬元減少91.0%至2024年的人民幣3.9百萬元，而於2025年我們錄得淨溢利人民幣47.5百萬元。

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最重要因素包括下列各項：

持續演變的監管環境

我們的經營業績受到我們營運所在市場的監管及政策環境變動的影響。在中國內地，集中採購及招標制度已成為影響介入醫療器械產品定價、市場准入及銷量的重要框架。我們的一系列冠狀動脈介入治療產品於2022年國家冠狀動脈支架帶量採購（「帶量採購」）計

財務資料

劃續標中中選，並於整個往績記錄期間納入採購週期。因此，該等產品的定價於2023年至2025年間大致受採購框架規管。帶量採購的實施，促使市場全面調整定價，並在更標準化的框架下重新配置採購量。憑藉帶量採購實施前已建立的臨床應用基礎、醫院覆蓋率及產品競爭力，我們得以良好地適應新的定價及採購環境，維持穩定的市場地位，並在採購框架內持續推動銷售增長。於往績記錄期間，我們冠狀動脈介入治療產品的收入由2023年的人民幣159.0百萬元增加至2024年的人民幣253.2百萬元，並進一步增加至2025年的人民幣308.6百萬元。在神經血管介入治療方面，我們的多款產品逐步入選區域性帶量採購計劃，包括北京、河南及安徽。該等計劃有助拓寬醫院渠道及擴大患者覆蓋面，同時亦影響產品組合及平均售價。

集中採購覆蓋範圍、招標規則、報銷安排、醫院採購慣例或產品註冊規定的未來變動，可能影響我們產品的上市時間、價格、銷量及盈利能力。在海外市場，我們的海外業務仍處於相對初期階段，且我們的產品須遵守不同司法權區各異的註冊、監管、合規及商業化要求。海外監管途徑、審批標準或合規預期的任何變動，均可能增加開發成本、延遲市場進入或影響我們國際擴張的步伐。

我們行業的增長及競爭格局

我們的經營業績及未來增長受冠狀動脈及神經血管介入醫療器械市場整體增長所影響。隨着血管疾病負擔加重、人口老齡化以及微創介入治療的廣泛採用，相關市場持續擴展。根據灼識諮詢，中國經皮冠狀動脈介入(PCI)器械市場於2025年達至人民幣90億元，並預期於2035年增長至人民幣325億元；而中國神經血管介入手術數量由2020年的15.29萬例增至2025年的38.44萬例，並預期於2035年達至180萬例。因此，市場規模、手術量、治療滲透率及可治療適應症範圍的變化，將直接影響對我們產品的需求及我們收入增長的能力。

同時，冠狀動脈及神經血管介入醫療器械市場競爭激烈，並持續演變。我們在產品性能與安全性、臨床證據、產品創新與迭代、監管批准進展、招標結果、定價、醫院准入及分銷覆蓋等方面，既與國際知名公司競爭，亦與國內醫療器械公司競爭。鑒於該等市場的技術、監管及醫院准入要求，進入壁壘仍然較高，而產品的採用在很大程度上取決於醫生及醫院對其臨床價值的認可。因此，我們的經營業績部分取決於能否透過持續創新、及時推出新產品、有效商業化及持續臨床認可來維持及加強競爭地位。隨着我們在冠狀動脈及神經血管介入領域持續擴展產品組合並推進管線，我們能否在該等市場有效競爭，將持續影響我們的市場份額、定價能力、盈利能力及未來增長。有關冠狀動脈及神經血管介入醫療器械市場的詳情，請參閱「行業概覽」。

財務資料

我們維持有利產品定價的能力

我們的產品定價受到監管框架、市場動態及我們產品定位的綜合影響。在中國內地，公開招標及集中採購安排（特別是國家及地區層面的帶量採購計劃）已為若干產品建立了更標準化的定價框架。由於我們絕大部分收入來自於中國內地銷售的產品，採購週期的變化、現有帶量採購計劃的續期，或集中採購擴展至更多產品或地區，均可能影響該等計劃範圍內產品的定價。此外，我們向經銷商銷售產品的出廠價，亦受到下游定價動態（包括終端招標價格及醫院採購定價）的影響。因此，終端市場的定價變動會反映於我們的出廠價，並影響我們的整體平均售價。制定出廠價時，我們亦會考慮到需要為經銷商保留合理經濟回報的因素，有助於維持彼等支持我們產品的營銷及醫院覆蓋範圍的誘因。

在此背景下，我們維持有利定價的能力與我們持續推出創新及具有臨床差異化產品的實力息息相關。透過持續的研發、產品迭代及推出新產品（包括目前不受帶量採購計劃規管的產品），我們能夠優化產品組合，並提升整體定價能力。於往績記錄期間，儘管採購框架影響了若干產品的定價，我們仍持續擴大冠狀動脈與神經血管產品的收入，反映我們能夠在不斷演變的定價環境中有效營運。我們的平均售價及毛利率受我們推出新產品、優化產品組合及提升成本效益的成效所影響。

我們候選產品的開發及商業化

持續開發及商業化新產品是影響我們經營業績及財務狀況的重要因素。我們已建立涵蓋冠狀動脈與神經血管介入治療領域的產品組合，預期產品持續升級、推出新產品及將產品管線拓展至周邊血管介入治療及結構性心臟病等相鄰領域，將支持我們未來的增長。於往績記錄期間，新推出產品（如TRADENT™冠狀動脈棘突球囊擴張導管及AUCURA™血流導向塗層密網支架）對我們的收入組合及利潤率作出正面貢獻。維持此產品管線需要大量的前期研發投資。於2023年、2024年及2025年，我們的研發開支分別為人民幣114.1百萬元、人民幣140.6百萬元及人民幣122.6百萬元。該等投資不僅支持個別產品計劃，亦支持我們基礎技術平台的不斷成熟與整合。有關平台應用於多個產品類別時，可支持開發更具差異化的解決方案，提升產品開發效率，並有助我們將研發成果轉化為商業化產品。此平台為本的方法亦拓寬了我們可把握的產品機遇範圍，支持我們拓展至更多治療領域，並可能有助我們產品在國際市場的註冊及商業化。因此，我們在推動候選產品開發、監管註冊及商業化方面的進度及成效，影響我們未來的收入增長、利潤率狀況及競爭地位。

財務資料

我們擴展銷售網絡的能力

我們絕大部分收入來自向經銷商的銷售，而經銷商網絡的擴張及有效管理，對我們的業務及財務表現仍至關重要。於往績記錄期間，向經銷商銷售所得收入分別為人民幣338.7百萬元、人民幣457.9百萬元及人民幣525.2百萬元，分別佔我們總收入的98.7%、99.8%及100.0%。在中國內地（於往績記錄期間仍為我們的主要市場），透過經銷商維持廣泛的醫院覆蓋及支持產品應用，對我們的經營業績構成重大影響。於2023年、2024年及2025年，我們的產品透過經銷商已分別進駐超過2,200家、2,700家及2,900家醫院，其中三級醫院佔比持續約60%，覆蓋全國範圍內的高級卒中中心。我們經銷商網絡的成效亦受我們產品的競爭力及臨床認可度所影響，這有助促進經銷商參與及深化醫院滲透。於往績記錄期間，我們的海外業務處於相對早期階段，發展迅速，由2023年的人民幣10.2百萬元增加至2025年的人民幣29.4百萬元，2023年至2025年的複合年增長率為69.4%。持續發展合適的經銷商渠道、提升本地商業化能力及引進符合當地臨床及監管要求的產品，將影響我們國際擴張的步伐及質素。

我們提升營運效率的能力

我們在擴展業務的同時提升營運效率的能力，是決定我們利潤率及盈利能力的關鍵因素。於往績記錄期間，我們的銷售成本分別為人民幣145.6百萬元、人民幣192.6百萬元及人民幣180.9百萬元，分別佔我們收入的42.4%、42.0%及34.4%。隨着我們的冠狀動脈介入治療產品銷量增加，尤其在入選國家帶量採購計劃後，我們受惠於營運槓桿及規模經濟的改善。此體現在我們的整體毛利率由2023年的57.6%擴張至2024年的58.0%，並進一步增至2025年的65.6%。我們的營運效率亦受產能利用率及產品組合影響。於2024年，我們錄得較高的存貨減值，主要反映於我們蘇州廠房若干產品的初始商業化階段產能利用率較低。隨着於2025年產量增加及產品組合演變，該等減值有所減少，而過往確認的若干撥備亦予以部分撥回。與此同時，我們的整體營運成本結構持續受龐大的研發、銷售及行政開支影響，此乃由於我們支持管線推進、銷售擴張及上市公司地位維持。我們在維持增長的同時管理此成本結構的能力，將持續影響我們未來的盈利能力。

呈列基準

我們的綜合財務資料已按照國際會計準則理事會（「國際會計準則理事會」）頒佈的所有適用國際財務報告準則編製。過往財務資料乃按歷史成本慣例編製，並就按公允價值列賬的按公允價值計入其他全面收益的金融資產及金融負債的重新估值作出修訂。過往財務資料乃按持續經營基準編製。

財務資料

主要會計政策及估計

我們的部分會計政策要求我們對相關會計項目應用估計、假設及複雜判斷。該等估計、假設及判斷對我們的財務狀況及經營業績有重大影響。我們的管理層持續根據過往經驗、行業慣例及在該等情況下被視為合理的對未來事件的預期，評估該等估計、假設及判斷。於往績記錄期間，我們管理層的估計或假設與實際結果並無任何重大偏差，我們亦未對該等估計或假設作出任何重大變動。對於理解我們的財務狀況及經營業績至關重要的重大會計政策資料、估計及判斷，在本文件附錄一會計師報告附註2.2及附註4中進一步詳細闡述。

若干綜合損益表項目的描述

下表載列我們於所示期間的綜合損益表概要。我們於以下呈列的過往業績未必反映任何未來期間可能預期的業績。

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	金額	%	金額	%	金額	%
	(除百分比外，以人民幣千元列示)					
收入.....	343,258	100.0	458,739	100.0	525,408	100.0
銷售成本.....	(145,638)	(42.4)	(192,641)	(42.0)	(180,897)	(34.4)
毛利.....	197,620	57.6	266,098	58.0	344,511	65.6
其他收入.....	15,886	4.6	21,896	4.8	25,982	4.9
應佔一家聯營公司虧損.....	(4,949)	(1.4)	—	—	—	—
其他(虧損)/收益淨額.....	(2,370)	(0.7)	10,481	2.3	(1,640)	(0.3)
減值撥回/(虧損).....	1,406	0.4	426	0.1	(266)	(0.1)
銷售開支.....	(63,199)	(18.4)	(78,954)	(17.2)	(77,525)	(14.8)
一般及行政開支.....	(97,040)	(28.3)	(93,357)	(20.4)	(97,149)	(18.5)
研發開支.....	(114,095)	(33.2)	(140,557)	(30.6)	(122,571)	(23.3)
經營(虧損)/溢利.....	(66,741)	(19.4)	(13,967)	(3.0)	71,342	13.6
財務收入.....	2,632	0.8	2,421	0.5	2,150	0.4
財務成本.....	(3,748)	(1.1)	(5,612)	(1.2)	(5,046)	(1.0)
財務成本—淨額.....	(1,116)	(0.3)	(3,191)	(0.7)	(2,896)	(0.6)
除所得稅前(虧損)/溢利...	(67,857)	(19.8)	(17,158)	(3.7)	68,446	13.0
所得稅抵免/(開支).....	24,457	7.1	13,269	2.9	(20,980)	(4.0)
年內(虧損)/溢利.....	(43,400)	(12.6)	(3,889)	(0.8)	47,466	9.0

財務資料

我們經營業績主要組成部分的描述

收入

按產品線劃分的收入

於往績記錄期間，我們產生的收入主要來自透過經銷商銷售冠狀動脈與神經血管介入醫療器械。下表載列於所示期間我們按產品線劃分的收入明細。

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	金額	%	金額	%	金額	%
	(除百分比外，以人民幣千元列示)					
冠狀動脈介入治療產品.....	159,030	46.4	253,155	55.2	308,647	58.8
神經血管介入治療產品.....	180,993	52.7	204,670	44.6	215,524	41.0
其他	3,235	0.9	914	0.2	1,237	0.2
總計	343,258	100.0	458,739	100.0	525,408	100.0

冠狀動脈介入治療產品。我們的冠狀動脈產品組合主要包括支架產品、球囊導管及其他器械，例如延長導管。於往績記錄期間，我們銷售的冠狀動脈支架產品主要包括HT系列支架產品，而我們銷售的冠狀動脈球囊導管則主要包括NC Thonic®非順應性PTCA球囊擴張導管、SEAWHALE™/NC ROCKSTAR®非順應性球囊擴張導管、OLLIEE™/SC HONKYTONK®PTCA冠脈球囊擴張導管及TRADENT™冠狀動脈棘突球囊擴張導管。我們的一系列冠狀動脈介入治療產品已於2022年國家冠狀動脈支架集中帶量採購計劃的續標中中標，並於往績記錄期間納入採購週期。因此，我們的冠狀動脈介入治療產品於往績記錄期間的銷量錄得顯著增長，由2023年的38.26萬增至2024年的60.72萬，並進一步增至2025年的74.73萬，帶動收入增長。據此，冠狀動脈介入治療產品的銷售收入由2023年的人民幣159.0百萬元增至2024年的人民幣253.2百萬元，並進一步增至2025年的人民幣308.6百萬元。冠狀動脈介入治療產品的銷售佔我們總收入的百分比由2023年的46.4%增至2024年的55.2%，並進一步增至2025年的58.8%。

神經血管介入治療產品。我們的神經介入治療產品組合主要包括支架產品、球囊導管及其他器械（包括輸送及通路導管以及消耗品）。於往績記錄期間，我們銷售的神經血管支架產品主要包括NOVA系列顱內藥物洗脫支架系統、GHUNTER®顱內取栓支架及AUCURA™血流導向塗層密網支架，而我們銷售的球囊導管主要包括Neuro RX®及Neuro LPS®顱內球囊擴張導管。於往績記錄期間，隨着我們逐步推出新產品及擴大市場覆蓋（包括參與特定地區的帶量採購計劃），我們神經介入產品的整體銷售量有所增加，由2023年的3.66萬增至2024年的4.70萬，並進一步增至2025年的7.30萬。因此，神經血管介入治療產品產生的收入由2023年的人民幣181.0百萬元增加至2024年的人民幣204.7百萬元，並進一步增加至2025年的人民幣215.5百萬元，分別佔我們各年度總收入的52.7%、44.6%及41.0%。

財務資料

其他。於往績記錄期間，我們亦從零星銷售（包括於日常營運過程中處置若干原材料）產生少量其他收入。於2023年、2024年及2025年，來自該等活動的收入分別為人民幣3.2百萬元、人民幣0.9百萬元及人民幣1.2百萬元，分別佔我們各年度總收入的0.9%、0.2%及0.2%。

按地區劃分的收入

於往績記錄期間，我們主要於中國內地銷售我們的產品。客戶所在地理位置乃基於客戶所在地點而定。下表載列我們於所示期間按地區劃分的收入明細。

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	金額	%	金額	%	金額	%
	(除百分比外，以人民幣千元列示)					
中國內地.....	333,020	97.0	440,688	96.1	496,038	94.4
海外*.....	10,238	3.0	18,051	3.9	29,370	5.6
總計.....	343,258	100.0	458,739	100.0	525,408	100.0

附註：*於往績記錄期間，我們已在若干海外市場（如泰國、印度尼西亞、南韓、荷蘭、墨西哥及巴西）產生海外銷售收入。

銷售成本

我們的銷售成本主要包括(i)原材料及零部件採購支出，主要包括金屬管材、活性藥物成分及聚合物材料、聚合物零部件，以及用於我們塗層及其他製造工序的化學試劑及有機溶劑；(ii)勞工成本，指從事製造的僱員之薪酬及相關開支；(iii)生產設施及設備的折舊及攤銷；(iv)公用事業費用，包括水電費；(v)存貨減值，反映基於生產使用率、成本分配及市況將存貨賬面值調整至可變現淨值的調整；及(vi)其他製造相關開支，例如物流及雜項開支。下表載列於所示期間我們按性質劃分的銷售成本明細。

財務資料

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	金額	%	金額	%	金額	%
	(除百分比外，以人民幣千元列示)					
原材料成本.....	59,817	41.1	76,945	39.9	74,067	40.9
勞工成本.....	43,900	30.1	57,078	29.6	58,043	32.1
折舊及攤銷.....	21,574	14.8	23,315	12.1	25,467	14.1
公用事業.....	5,409	3.7	6,465	3.4	7,308	4.0
存貨減值撥備.....	4,612	3.2	18,054	9.4	3,912	2.2
其他.....	10,326	7.1	10,784	5.6	12,100	6.7
總計.....	145,638	100.0	192,641	100.0	180,897	100.0

下表載列我們於所示期間按業務線劃分的銷售成本明細。

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	金額	%	金額	%	金額	%
	(除百分比外，以人民幣千元列示)					
冠狀動脈介入治療產品.....	123,047	84.4	147,492	76.5	141,572	78.3
神經血管介入治療產品.....	22,508	15.5	44,424	23.1	39,145	21.6
其他.....	83	0.1	725	0.4	180	0.1
總計.....	145,638	100.0	192,641	100.0	180,897	100.0

毛利及毛利率

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	
	毛利	毛利率	毛利	毛利率	毛利	毛利率
	金額	%	金額	%	金額	%
	(除百分比外，以人民幣千元列示)					
冠狀動脈介入治療產品.....	35,983	22.6	105,663	41.7	167,075	54.1
神經血管介入治療產品.....	158,485	87.6	160,246	78.3	176,379	81.8
其他.....	3,152	97.4	189	20.7	1,057	85.4
總毛利／毛利率.....	197,620	57.6	266,098	58.0	344,511	65.6

財務資料

於往績記錄期間，我們的毛利及毛利率整體增長，主要歸因於我們的冠狀動脈介入治療產品入選國家帶量採購計劃後，其銷售量持續增加，帶動收入增長，同時在成本方面實現規模經濟效益，從而提升毛利率。

於往績記錄期間，我們的神經血管介入治療產品錄得毛利增長，而其毛利率則有所波動。2024年的毛利率下降，主要由於利潤率普遍較低的通路輸送產品所佔貢獻較高。於2025年，隨着包括AUCURA™血流導向塗層密網支架在內的高利潤率神經血管介入治療產品推出，各業務線毛利率得以改善。

其他收入

其他收入主要包括(i)政府補助，主要指地方政府機關提供的激勵措施，包括產品研發補貼及其他補助；(ii)進項增值稅加計扣除；及(iii)其他雜項收入。下表載列於所示期間我們的其他收入明細：

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
		(人民幣千元)	
政府補助.....	13,384	20,138	24,956
進項增值稅加計扣除.....	627	989	627
其他.....	1,875	769	399
其他收入總額.....	15,886	21,896	25,982

應佔一家聯營公司虧損

於2023年，我們錄得應佔一家聯營公司虧損人民幣4.9百萬元，即我們應佔eLum Technologies Inc. (「eLum」) 虧損，其後已入賬列為我們的聯營公司。eLum從事神經血管介入產品的研發，於2023年仍處於研發階段，因此尚未有任何商業化產品。於2024年1月，我們完成收購eLum大部分股權，因此eLum成為我們的附屬公司。有關我們收購eLum的詳情，請參閱「歷史、發展及公司結構—重大收購、出售及合併」。

其他（虧損）／收益淨額

其他虧損或收益淨額主要包括：(i)匯兌差額；(ii)人道主義賠償；(iii)出售物業、廠房及設備之虧損或收益；(iv)按公允價值計入損益（「按公允價值計入損益」）的金融資產公允價值變動；及(v)因收購eLum而被視為處置一家聯營公司的收益及其他。下表載列我們於所示年度的其他（虧損）／收益的組成部分：

財務資料

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
外幣兌換差額.....	(1,015)	(191)	(1,072)
賠償.....	(86)	(703)	(493)
處置／撇銷物業、廠房及 設備的（虧損）／收益.....	(1,545)	201	(74)
按公允價值計入損益的 金融資產公允價值變動.....	276	69	—
視作處置一家聯營公司的收益.....	—	11,126	—
其他.....	—	(21)	(1)
其他（虧損）／收益淨額.....	(2,370)	10,481	(1,640)

減值撥回／（虧損）

我們的減值虧損及撥回主要與貿易應收款項的預期信貸虧損（「預期信貸虧損」）撥備有關。於2023年及2024年，我們分別錄得減值撥回人民幣1.4百萬元及人民幣0.4百萬元，並於2025年錄得減值虧損人民幣0.3百萬元。於2023年及2024年錄得減值撥回主要歸因於過往已減值應收款項收回。有關我們預期信貸虧損評估的詳情，請參閱本文件附錄一會計師報告附註3.1(b)。

銷售開支

我們的銷售及營銷開支主要包括(i)銷售及營銷人員的僱員福利開支；(ii)就我們產品營銷及銷售活動所產生的營銷及廣告開支，包括參與學術及行業會議、市場教育活動及推廣活動；(iii)諮詢服務費，主要與支持我們產品海外商業化的諮詢服務有關；(iv)差旅、辦公室及業務拓展開支，包括交通及商務差旅開支、辦公室營運開支及業務相關的招待開支；及(v)其他雜項開支，例如折舊及攤銷開支以及軟件費用。下表載列我們於所示期間的銷售開支明細：

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	金額	%	金額	%	金額	%
	(除百分比外，以人民幣千元列示)					
僱員福利開支.....	39,317	62.1	49,250	62.3	48,858	63.1
營銷及廣告開支.....	11,550	18.3	12,940	16.4	10,951	14.1
諮詢服務費.....	2,764	4.4	6,535	8.3	9,486	12.2
差旅、辦公室及業務拓展開支	7,190	11.4	8,680	11.0	7,049	9.1
其他.....	2,378	3.8	1,549	2.0	1,181	1.5
總計.....	63,199	100.0	78,954	100.0	77,525	100.0

財務資料

一般及行政開支

我們的一般及行政開支主要包括(i)行政人員的僱員福利開支；(ii)產品註冊證及其他資產的折舊及攤銷；(iii)專業服務費，主要與審計、法律及其他專業服務有關；(iv)差旅、辦公室及維護開支，包括辦公室營運、交通及商務差旅開支，以及公用事業、物業管理及保險費用；(v)專利維持費；(vi)以股份為基礎的補償開支；及(vii)其他開支，例如稅項附加費。下表載列我們於所示期間的一般及行政開支明細：

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	金額	%	金額	%	金額	%
	(除百分比外，以人民幣千元列示)					
僱員福利開支.....	33,469	34.4	34,480	37.0	37,332	38.4
折舊及攤銷.....	29,961	30.9	24,403	26.1	25,362	26.1
專業服務費.....	11,616	12.0	14,579	15.6	15,987	16.5
差旅、辦公室及維護開支....	6,048	6.2	6,767	7.2	6,242	6.4
專利維持費.....	2,928	3.0	1,752	1.9	1,610	1.7
以股份為基礎的補償開支...	7,618	7.9	3,268	3.5	987	1.0
其他.....	5,400	5.6	8,108	8.7	9,629	9.9
總計.....	97,040	100.0	93,357	100.0	97,149	100.0

研發開支

我們的研發成本主要包括(i)研發人員的僱員福利開支；(ii)折舊及攤銷；(iii)研發技術支援服務費，主要產生自技術檢測、監管檢查及諮詢服務；(iv)新產品研發及樣品生產所用的原材料及耗材；(v)研發試驗開支，主要與動物研究及臨床試驗有關；及(vi)其他開支，例如差旅成本。下表載列我們於所示期間的研發開支明細：

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	金額	%	金額	%	金額	%
	(除百分比外，以人民幣千元列示)					
僱員福利開支.....	42,609	37.3	43,575	31.0	45,275	36.9
折舊及攤銷.....	28,297	24.9	46,034	32.8	35,587	29.0
研發技術支援服務費.....	14,808	13.0	13,890	9.9	13,947	11.4
所用原材料及耗材.....	12,923	11.3	19,461	13.8	13,765	11.2
研發試驗開支.....	9,169	8.0	11,528	8.2	8,927	7.3
其他.....	6,289	5.5	6,069	4.3	5,070	4.2
總計.....	114,095	100.0	140,557	100.0	122,571	100.0

財務資料

財務收入

我們的財務收入指銀行存款的利息收入，於2023年、2024年及2025年分別為人民幣2.6百萬元、人民幣2.4百萬元及人民幣2.2百萬元。

財務成本

我們的財務成本指銀行借款及租賃負債的利息開支。有關我們銀行借款及租賃負債的詳情，請參閱本文件附錄一會計師報告附註27及20。下表載列我們於所示期間的財務成本明細：

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
銀行借款利息開支	2,102	4,120	4,181
租賃負債利息開支	1,646	1,492	865
總計	3,748	5,612	5,046

所得稅

我們於2023年及2024年分別錄得所得稅抵免人民幣24.5百萬元及人民幣13.3百萬元。於2025年，我們錄得除所得稅前溢利人民幣68.4百萬元，而所得稅開支為人民幣21.0百萬元。因此，我們於2025年的實際稅率（按所得稅開支除以除稅前溢利計算）為30.7%。2025年實際稅率相對較高，主要反映個別實體的稅務狀況與我們綜合除所得稅前溢利之間的差異。本集團內若干實體錄得應課稅溢利，而其他實體則仍錄得虧損，其稅務虧損未能用以抵銷集團層面的應課稅溢利。此外，研發超額抵扣所產生的稅務優惠，乃於實體層面確認，並未與本集團內應課稅溢利的分佈完全對應。

我們在香港的附屬公司須繳納香港利得稅，於2018年4月1日兩級制利得稅制度生效前，稅率為16.5%，首2百萬港元應課稅溢利的稅率為8.25%，其後任何應課稅溢利的稅率則為16.5%。

根據企業所得稅法（「企業所得稅法」），在中國內地成立的境內公司須按25%的稅率繳納企業所得稅（「企業所得稅」）。於往績記錄期間，由於本公司符合高新技術企業資格，故我們根據企業所得稅法享有15%的優惠稅率。

其他司法權區產生的溢利的所得稅，已按相關司法權區現行的相應稅率，根據該年度的估計應課稅溢利計算得出，於往績記錄期間的相應稅率介乎30%以內。

於往績記錄期間及截至最後可行日期，我們已履行所有稅務責任，且並無任何未解決的稅務爭議。

財務資料

經營業績

截至2025年12月31日止年度與截至2024年12月31日止年度的比較

收入

我們的收入由2024年的人民幣458.7百萬元增加14.5%至2025年的人民幣525.4百萬元，主要由於在集中帶量採購計劃下的持續需求下，我們的冠狀動脈介入治療產品銷售量持續增長，以及新推出的冠狀動脈及神經血管介入治療產品貢獻增加。

冠狀動脈介入治療產品。我們來自冠狀動脈介入治療產品的收入由2024年的人民幣253.2百萬元增加21.9%至2025年的人民幣308.6百萬元，主要由於(i)我們的冠狀動脈介入治療產品獲納入國家及地區帶量採購計劃後銷售量持續增長；(ii)我們的新產品（如TRADENT™冠狀動脈棘突球囊擴張導管）銷售持續提升；及(iii)海外銷售增長。

神經血管介入治療產品。我們來自神經血管介入治療產品的收入由2024年的人民幣204.7百萬元增加5.3%至2025年的人民幣215.5百萬元，主要由於(i)隨著多款神經介入支架產品逐步納入地區帶量採購計劃（包括北京、河南及安徽），銷售量有所增加，部分已被納入地區帶量採購計劃後定價有所下降而抵銷；及(ii)新推出產品（如AUCURA™血流導向塗層密網支架）帶來的貢獻。

銷售成本

儘管同期收入增長14.5%，我們的銷售成本由2024年的人民幣192.6百萬元減少6.1%至2025年的人民幣180.9百萬元，主要歸因於產銷量上升帶來的規模經濟效益。此外，銷售成本減少部分歸因於存貨減值由2024年的人民幣18.1百萬元減少至2025年的人民幣3.9百萬元。2024年錄得較高減值，主要歸因於我們的神經血管介入產品，是由於部分神經血管介入產品於2024年進入商業化階段，且其銷售量增長仍處於初期階段。因此，折舊及攤銷、人力成本及公用事業等更多製造費用被分配至神經血管介入產品，導致其賬面價值較高。因此，我們於2024年確認較高的存貨減值。

毛利及毛利率

基於上述原因，我們的毛利由2024年的人民幣266.1百萬元增加29.5%至2025年的人民幣344.5百萬元，而我們的毛利率亦相應由2024年的58.0%增加至2025年的65.6%。

其他收入

其他收入由2024年的人民幣21.9百萬元增加18.7%至2025年的人民幣26.0百萬元，主要由於政府補助因2025年新確認的地方政府獎項及補貼，包括與醫療器械臨床試驗相關的補貼及其他發展相關的激勵措施，以及在現有政府支持研發、創新及高質量製造發展計劃下確認的更高額資助而增加人民幣4.8百萬元。

財務資料

其他（虧損）／收益淨額

我們於2024年錄得其他收益淨額人民幣10.5百萬元，而於2025年則錄得其他虧損淨額人民幣1.6百萬元，主要由於2024年收購eLum時，視作處置一家聯營公司產生一次性收益人民幣11.1百萬元。

銷售開支

我們的銷售開支由2024年的人民幣79.0百萬元略減1.8%至2025年的人民幣77.5百萬元，主要歸因於銷售團隊結構優化及銷售管理效率提升。

一般及行政開支

我們的一般及行政開支由2024年的人民幣93.4百萬元增加4.1%至2025年的人民幣97.1百萬元，大致與業務擴展規模一致。

研發開支

我們的研發開支由2024年的人民幣140.6百萬元減少12.8%至2025年的人民幣122.6百萬元，主要由於折舊及攤銷減少人民幣10.4百萬元，反映若干設備於2024年完成折舊，以及隨着設施逐步用於生產而非研發用途，若干成本分配有所變動。此外，於2025年，由於若干研發項目達到關鍵發展里程碑，研發活動所用的原材料及耗材，以及我們的研發試驗費用亦隨之下降。

財務收入

我們的財務收入指銀行存款的利息收入，於2024年及2025年分別為人民幣2.4百萬元及人民幣2.2百萬元。

財務成本

我們的財務成本指利息開支，於2024年及2025年分別為人民幣5.6百萬元及人民幣5.0百萬元。有關我們銀行借款及租賃負債的詳情，請參閱本文件附錄一會計師報告附註27及20。

年內（虧損）／溢利

基於以上所述，我們於2024年錄得年內虧損人民幣3.9百萬元，並於2025年轉為年內溢利人民幣47.5百萬元。

截至2024年12月31日止年度與截至2023年12月31日止年度的比較

收入

我們的收入由2023年的人民幣343.3百萬元增加33.6%至2024年的人民幣458.7百萬元，主要由於集中帶量採購計劃的持續需求及海外市場擴張，我們的冠狀動脈介入治療產品銷售量持續增長，以及新推出的冠狀動脈與神經血管介入治療產品之貢獻增加。

財務資料

冠狀動脈介入治療產品。我們來自冠狀動脈介入治療產品的收入由2023年的人民幣159.0百萬元增加59.2%至2024年的人民幣253.2百萬元，主要由於(i)我們的冠狀動脈介入治療產品（特別是我們的HT系列支架及球囊導管產品，如SEAWHALE™/NC ROCKSTAR®及OLLIEE™/SC HONKYTONK®PTCA冠脈球囊擴張導管）獲納入國家帶量採購計劃及地區計劃後銷售量增長；(ii)新推出產品（如TRADENT™冠狀動脈棘突球囊擴張導管）帶來的額外收入貢獻；及(iii)海外銷售增長。

神經血管介入治療產品。我們來自神經血管介入治療產品的收入由2023年的人民幣181.0百萬元增加13.1%至2024年的人民幣204.7百萬元，主要由於我們的NOVA系列顱內藥物洗脫支架系統銷售量增加。

銷售成本

我們的銷售成本由2023年的人民幣145.6百萬元增加32.3%至2024年的人民幣192.6百萬元，主要由於：(i)我們的產品銷量增長，以致原材料需求增加及勞動成本上升。此外，於2024年我們錄得較高存貨減值，主要由於我們的部分神經血管介入產品於2024年進入商業化階段，但其銷售增長仍處於早期階段。因此，折舊及攤銷、人工成本及公用事業等更多製造費用已計入該等神經血管介入產品，導致其賬面值較高。因此，我們於2024年確認較高的存貨減值。

毛利及毛利率

基於上述原因，我們的毛利由2023年的人民幣197.6百萬元增加34.7%至2024年的人民幣266.1百萬元，因此，我們的毛利率維持相對穩定，於2023年及2024年分別為57.6%及58.0%。

其他收入

其他收入由2023年的人民幣15.9百萬元增加37.8%至2024年的人民幣21.9百萬元，主要由於政府補助因2024年新確認的地方政府補貼及獎項，包括由蘇州及天津地方政府針對有關創新、創業及高質量製造發展的補貼及激勵措施而增加人民幣6.8百萬元。

其他（虧損）／收益淨額

我們於2023年錄得其他虧損淨額人民幣2.4百萬元，而於2024年則錄得其他收益淨額人民幣10.5百萬元，主要由於2024年收購eLum時，視作處置一家聯營公司產生一次性收益人民幣11.1百萬元。

銷售開支

我們的銷售開支由2023年的人民幣63.2百萬元增加24.9%至2024年的人民幣79.0百萬元，主要歸因於僱員福利開支增加人民幣9.9百萬元，與業務規模擴張一致。

財務資料

一般及行政開支

我們的一般及行政開支由2023年的人民幣97.0百萬元略減3.8%至2024年的人民幣93.4百萬元，主要由於(i)折舊及攤銷減少人民幣5.6百萬元；及(ii)以股份為基礎的補償開支減少人民幣4.4百萬元。

研發開支

我們的研發開支由2023年的人民幣114.1百萬元增加23.2%至2024年的人民幣140.6百萬元，主要歸因於折舊及攤銷增加人民幣17.7百萬元，主要是由於收購eLum所確認的無形資產攤銷所致。

財務收入

我們的財務收入指來自銀行存款的利息收入，於2023年及2024年分別為人民幣2.6百萬元及人民幣2.4百萬元。

財務成本

我們的財務成本指利息開支，於2023年及2024年分別為人民幣3.7百萬元及人民幣5.6百萬元。有關我們銀行借款及租賃負債的詳情，請參閱本文件附錄一會計師報告附註27及20。

年內虧損

基於以上所述，我們的年內虧損由2023年的人民幣43.4百萬元收窄91.0%至2024年的人民幣3.9百萬元。

財務資料

綜合財務狀況表中若干選定項目的討論

下表載列我們截至所示日期的綜合財務狀況表之選定資料：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
流動資產總值.....	344,177	403,386	520,385
非流動資產總值.....	841,644	897,169	829,284
資產總值.....	1,185,821	1,300,555	1,349,669
流動負債總額.....	152,733	192,018	333,750
非流動負債總額.....	171,437	210,197	56,092
負債總額.....	324,170	402,215	389,842
資產淨值.....	861,651	898,340	959,827
本公司權益持有人應佔資本及儲備.....	819,958	866,886	927,645
非控股權益.....	41,693	31,454	32,182
權益總額.....	861,651	898,340	959,827

物業、廠房及設備

下表載列我們截至所示日期的物業、廠房及設備：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
機器及設備.....	86,493	74,690	63,019
汽車.....	512	116	70
辦公室設備.....	1,345	946	589
電子設備.....	1,321	615	567
其他設備.....	41,412	31,238	20,561
在建工程.....	71	72	218
租賃物業裝修.....	42,352	18,979	1,768
總計.....	173,506	126,656	86,792

我們的物業、廠房及設備主要包括(i)機器及設備，包括激光切割機、塗層生產線及球囊折迭機，按預期可使用年期為10年予以折舊；(ii)我們營運所需的汽車、辦公室設備及電子設備；(iii)其他設備，例如質量檢驗設備及顯微鏡，按預期可使用年期為三至五年予以折舊；(iv)在建工程，其主要包括支架測試設備、用於生產的軟件及噴塗設備的主要備件；及(v)與我們的生產設施及辦公處所有關的租賃物業裝修。

財務資料

我們的物業、廠房及設備賬面值由2023年12月31日的人民幣173.5百萬元減少至2024年12月31日的人民幣126.7百萬元，並進一步減少至2025年12月31日的人民幣86.8百萬元，主要由於正常折舊及處置所致。

無形資產

下表載列我們截至所示日期的無形資產：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
軟件.....	1,748	2,552	3,889
專利權.....	6,583	156,531	136,789
非專利技術.....	167	2,288	1,884
註冊證書.....	44,905	27,941	27,966
開發支出.....	331,824	393,079	414,425
在建工程.....	1,481	1,102	71
總計.....	386,708	583,493	585,024

我們的無形資產主要包括(i)日常營運中使用的軟件系統，而在建工程主要與管理系統的開發有關，於完工時將會轉撥至軟件；(ii)專利權及非專利技術，包括內部開發以及通過收購eLum獲得的技術；(iii)我們產品獲得的註冊證書；及(iv)研發活動產生的資本化開發支出，當符合資本化標準時確認為無形資產，其後在相關資產可供使用時於其估計可使用年期內攤銷。有關開發支出资本化標準的詳情，請參閱本文件附錄一會計師報告附註2.2.8。

我們的無形資產由2023年12月31日的人民幣386.7百萬元增加至2024年12月31日的人民幣583.5百萬元，主要是由於我們於2024年收購eLum，藉此獲得10項發明專利及專有技術，主要涉及神經血管通路及血流導流器技術。截至2025年12月31日，我們的無形資產為人民幣585.0百萬元，保持相對穩定。

截至2023年、2024年及2025年12月31日，計入無形資產的開發支出賬面值分別為人民幣331.8百萬元、人民幣393.1百萬元及人民幣414.4百萬元。開發支出资本化涉及管理層判斷，以評估是否符合技術及商業可行性標準。技術可行性乃根據相關產品的測試結果評估，而商業可行性則根據對各開發項目的溢利預測進行評估，當中考慮預期收入、預算成本及市場分析等關鍵假設。

我們委聘獨立估值師對我們的開發支出進行年度減值評估，管理層根據有關估值報告對開發支出進行年度減值評估。截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度，並無確認減值虧損。可收回金額應當根據資產的公允價值減去處置費用後的淨額與資產預計未來現金流量的現值兩者之間較高者確定。只要有一項超過了資產的賬面價值，就表明資產沒有發生減值，不需再估計另一項金額。本次可收回金額採用未來現金流量折現法（收益法）估算評估對象預計未來現金流量的現值。在該項評估中，可收回金額採用收益法下的貼現現

財務資料

金流量法進行估計，並以相關資產的預期未來現金流量的現值為基準。所採用的主要假設包括產品生命週期內的收入預測、收入歸屬率以及稅前貼現率。用於計算可收回金額的關鍵參數如下：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
收入法			
收入分配率.....	1.97%-31.3%	1.87%-31.05%	1.92%-30.35%
稅前貼現率.....	14.64%	15.53%	15.77%

管理層已就關鍵假設進行敏感度分析。收入分配率下降2%及稅前貼現率上升1%，將對緩衝空間造成以下影響：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
收入法			
收益分配率下降2%	20,000	21,000	16,400
稅前貼現率上升1%	31,400	33,700	26,300

基於上述評估及敏感度分析，可收回金額仍高於賬面值，因此被認為毋須計提減值。

商譽

截至2024年及2025年12月31日，商譽的賬面值為人民幣46.2百萬元，源自我們於2024年收購eLum。商譽已分配至現金產生單位（「現金產生單位」），即eLum，並每年進行減值測試。倘現金產生單位的賬面值超過其可收回金額（即其使用價值與公允價值減處置成本（「公允價值減處置成本」）兩者中的較高者），則確認減值虧損。截至2024年及2025年12月31日，現金產生單位的可收回金額乃根據公允價值減處置成本釐定。

我們委聘獨立估值師對我們的商譽進行年度減值評估。現金產生單位的減值評估已考慮其相關資產，包括物業、廠房及設備、無形資產及其他長期資產以及相關商譽。截至2024年及2025年12月31日，現金產生單位的可收回金額主要採用收益法，按公允價值減處置成本釐定。估值中使用的關鍵假設包括季度增長率、收益分配率及除稅前貼現率，反映市場參與者在對現金產生單位進行定價時會使用的假設。用於計算可收回金額的關鍵參數如下：

財務資料

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
季度增長率.....	不適用	1.4%	1.4%
收入分配率.....	不適用	0.37% – 18.83%	0.37% – 19.11%
稅前貼現率.....	不適用	16.10%	15.10%

截至2024年及2025年12月31日，現金產生單位的可收回金額分別較其賬面值高出約人民幣28.5百萬元及人民幣34.1百萬元。管理層已對主要假設進行敏感度分析。倘收入分配率下降2%及稅前貼現率上升1%，則緩衝額度減少如下：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
		(人民幣千元)	
收入分配率下降2%	不適用	21,134	20,665
稅前貼現率上升1%	不適用	21,134	13,776

根據上述評估及敏感度分析，可收回金額仍高於賬面值，因此視為毋須計提減值。

遞延稅項資產

截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們分別有遞延稅項資產人民幣105.3百萬元、人民幣111.9百萬元及人民幣85.6百萬元。我們錄得的遞延稅項資產主要來自結轉稅務虧損及可扣減暫時性差額，確認該等資產乃基於管理層評估日後將有足夠應課稅溢利可供動用該等稅務虧損及可扣減暫時性差額。截至2025年12月31日的遞延稅項資產減少，主要由於年內動用稅務虧損抵銷應課稅溢利。

現金及現金等價物

截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們的現金及現金等價物分別為人民幣188.6百萬元、人民幣291.7百萬元及人民幣396.4百萬元。有關我們於往績記錄期間現金流量的詳細分析，請參閱「一流動資金及資本資源」。

貿易應收款項

我們的貿易應收款項主要包括應收經銷商及客戶的未償還款項。下表載列我們於所示日期貿易應收款項的詳情：

財務資料

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
貿易應收款項.....	10,795	8,694	26,633
減：減值撥備.....	(1,859)	(1,220)	(1,488)
總計.....	<u>8,936</u>	<u>7,474</u>	<u>25,145</u>

我們的貿易應收款項維持相對穩定，截至2023年及2024年12月31日分別為人民幣8.9百萬元及人民幣7.5百萬元，並截至2025年12月31日增加至人民幣25.1百萬元。2025年的增幅主要歸因於我們推出神經血管介入治療產品AUCURA™血流導向塗層密網支架。鑒於該產品的單位售價相對較高且規格多樣，我們為該產品採納一種付款安排，據此，若干經銷商可支付部分預付款項，而餘額則於90天信貸期內結清，導致貿易應收款項增加。儘管我們一般要求經銷商預付款項，在有限情況下（例如新產品商業化初期階段），我們可能會向擁有良好往績記錄、長期業務關係及與我們交易量穩定的個別經銷商授予信貸期。於往績記錄期間，我們的貿易應收款項周轉保持高效，於2023年、2024年及2025年，周轉天數相對較短，分別為16天、7天及11天。我們的貿易應收款項周轉天數按年內貿易應收款項的年初及年末結餘的平均值除以該年度的收入再乘以365天計算。

下表載列我們截至所示日期的貿易應收款項的賬齡分析：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
六個月內.....	6,864	6,014	24,338
六個月至一年.....	583	423	569
一至兩年.....	147	330	—
兩至三年.....	631	142	115
三至五年.....	2,039	1,425	657
超過五年.....	531	360	954
減：減值撥備.....	(1,859)	(1,220)	(1,488)
總計.....	<u>8,936</u>	<u>7,474</u>	<u>25,145</u>

我們已制定信貸監控政策及程序，以儘量減低信貸風險及監控未償還應收款項。我們的管理層定期審閱逾期結餘，並與客戶及經銷商保持有效溝通，且並無發現任何重大可收回性問題。

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有人民幣22.5百萬元或89.6%已獲結清。

財務資料

預付款項及其他應收款項

下表載列我們截至所示日期的預付款項及其他應收款項詳情：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
非流動			
預付款項.....	127,054	80	479
其他.....	369	643	498
	127,423	723	977
流動			
預付款項.....	2,466	2,930	2,659
按金.....	18,314	10,589	6,118
應收退稅款項.....	491	497	182
可收回增值稅及其他稅項.....	7,097	383	1,077
其他.....	13	334	8
總計.....	28,381	14,733	10,044

我們的預付款項及其他應收款項主要包括(i)就採購研發及生產活動所用原材料及服務作出的預付款項，以及就收購eLum作出的預付款項；(ii)與臨床試驗及物業租賃有關的按金；(iii)可收回增值稅及其他稅項、應收退稅款項及其他應收款項。

我們的非流動預付款項及其他應收款項由截至2023年12月31日的人民幣127.4百萬元減少至截至2024年12月31日的人民幣0.7百萬元，並於截至2025年12月31日輕微增加至人民幣1.0百萬元。主要由於截至2023年12月31日就收購eLum股權作出的預付款項所致。

我們的流動預付款項及其他應收款項由2023年12月31日的人民幣28.4百萬元減少至2024年12月31日的人民幣14.7百萬元，並進一步減少至2025年12月31日的人民幣10.0百萬元，主要由於與我們若干研發項目進度相關的臨床試驗的按金減少。

財務資料

存貨

下表載列我們截至所示日期的存貨：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
原材料.....	60,378	50,553	43,322
低價值消耗品.....	2,640	2,562	1,774
在製品.....	40,194	36,895	33,184
製成品.....	17,332	12,471	20,318
在途貨物.....	2,219	1,585	1,327
減：撥備.....	(4,543)	(14,560)	(11,135)
總計.....	118,220	89,506	88,790

我們的存貨主要包括(i)用於我們產品及候選產品研發及生產的原材料；(ii)低價值消耗品，主要包括勞保用品、備件及其他雜項物料；(iii)製成品及在製品，即我們已商業化的冠狀動脈與神經血管介入治療產品；及(iv)在途貨物，即已付運予客戶但尚未交付的產品。

我們的存貨由2023年12月31日的人民幣118.2百萬元減少至2024年12月31日的人民幣89.5百萬元，並進一步減少至2025年12月31日的人民幣88.8百萬元。該減少主要由於2023年我們為配合產品研發及商業化進度而加大原材料採購以生產已商業化產品，包括批量採購關鍵物料。該等存貨其後根據我們的生產及使用計劃消耗，導致於往績記錄期間其後年度存貨結餘逐步減少。截至2024年及2025年12月31日，我們的存貨分別為人民幣89.5百萬元及人民幣88.8百萬元。

我們根據產品開發及商業化計劃、過往銷售表現以及不同產品類別及規格的預期市場需求，定期監察及調整存貨採購。我們的存貨周轉天數由2023年的271天減少至2024年的197天，並進一步減少至2025年的180天。我們的存貨周轉天數普遍處於相對較高水平，此與我們的營運模式一致。一方面，我們根據研發及生產計劃批量採購若干關鍵原材料，以確保供應、實現成本效益並支持生產安排。另一方面，鑒於我們的產品組合廣泛，涵蓋多個類別及規格，我們在原材料、在製品及製成品方面維持一定水平的存貨，以確保及時供應。2023年的存貨周轉天數相對較高，主要由於年內多個產品開發項目同步推進，為支持該等項目而增加了原材料採購，其中多個項目獲得監管批准。因此，與產品開發相關的存貨水平於2023年相對較高。隨着該等產品其後進入商業化階段，以及我們的生產及銷售活動更趨一致，我們的存貨水平逐步優化，從而使2024年及2025年的存貨周轉情況有所改善。

財務資料

下表載列我們截至所示期間的存貨賬齡：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
一年內.....	99,637	69,996	72,007
一至兩年.....	11,668	18,361	6,573
二至三年.....	4,806	8,305	9,568
超過三年.....	6,653	7,403	11,777
減：撥備.....	(4,543)	(14,560)	(11,135)
總計.....	118,220	89,506	88,790

截至2026年3月31日，我們截至2025年12月31日的存貨中有人民幣55.3百萬元或62.2%已動用或出售。

貿易應付款項

我們的貿易應付款項主要來自向供應商採購原材料。我們的貿易應付款項由2023年12月31日的人民幣20.1百萬元減少至2024年12月31日的人民幣13.9百萬元，其後增加至2025年12月31日的人民幣23.2百萬元，大致與原材料採購水平的波動一致。我們大部分的供應商一般給予我們最長60天的信貸期，因此，於往績記錄期間，我們的貿易應付款項周轉天數維持在相對適中的水平。於2023年、2024年及2025年，我們的貿易應付款項周轉天數分別為42天、32天及37天。貿易應付款項周轉天數按年內貿易應付款項的年初及年末結餘的平均值除以年內銷售成本再乘以365天計算。下表載列我們截至所示日期的貿易應付款項之賬齡分析：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
一年內.....	19,828	13,620	22,881
一至兩年.....	—	26	—
兩至三年.....	3	—	26
超過三年.....	290	294	294
總計.....	20,121	13,940	23,201

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有人民幣18.4百萬元或79.4%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)		
非流動			
應付一名關聯方款項	55,000	82,200	—
流動			
應付關聯方款項	—	33,280	118,458
應付薪金及福利	27,421	29,320	33,968
應付開支	27,904	33,133	32,393
應付按金	649	679	359
其他應付稅項	3,372	8,988	8,408
購置長期資產的付款	1,223	531	542
其他	195	1,133	116
	60,764	107,064	194,244
總計	115,764	189,264	194,244

應付關聯方款項（包括流動及非流動部分）指來自關聯方的借款。於往績記錄期間，我們應付關聯方的款項（包括流動及非流動部分）主要來包括偉信陽光前僱員持股平台的借款。於2023年9月6日，董事會批准自偉信陽光取得最高人民幣100百萬元的免息貸款融資，以支持我們的日常營運及海外業務擴張。該貸款為免息，初始期限為一年，並可自動續期一年，續期次數不限。我們毋須就該融資提供任何抵押品。因此，截至2023年、2024年及2025年12月31日，應付偉信陽光的非流動款項分別為人民幣55.0百萬元、人民幣82.2百萬元及零，而應付該關聯方的流動款項分別為零、人民幣23.4百萬元及人民幣114.9百萬元。有關詳情請參閱本文件附錄一會計師報告附註33。截至2026年3月31日，已償還約人民幣114.9百萬元，佔截至2025年12月31日應付關聯方款項總額的97.0%。

應付薪金及福利指已計提但尚未支付的員工薪酬及福利費用，包括工資、獎金、社會保險繳納、住房公積金繳納及其他員工福利。截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們的薪酬及福利應付款項分別為人民幣27.4百萬元、人民幣29.3百萬元及人民幣34.0百萬元，與同期員工規模基本一致。

費用應付款項指在我們日常業務運營過程中已計提但尚未支付的各项費用，包括銷售相關費用、研發費用（如臨床試驗及動物測試費用）及其他營運費用。截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們的費用應付款項分別為人民幣27.9百萬元、人民幣33.1百萬元及人民幣32.4百萬元。

財務資料

流動資金及資本資源

於往績記錄期間及直至最後可行日期，我們的主要流動資金來源為股東投資所得款項、經營活動所得現金及銀行貸款。展望未來，我們相信，我們將結合經營活動所得現金流量、[編纂][編纂]淨額以及其他未來股權或債務融資，滿足我們的流動資金需求。截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們分別擁有現金及現金等價物人民幣188.6百萬元、人民幣291.7百萬元及人民幣396.4百萬元。

流動資產淨值

	截至12月31日			2026年
	2023年	2024年	2025年	3月31日
				(未經審核)
	(人民幣千元)			
流動資產				
現金及現金等價物	188,640	291,675	396,406	375,981
貿易應收款項	8,936	7,474	25,145	27,968
預付款項及其他應收款項	28,381	14,731	10,044	16,270
存貨	118,220	89,506	88,790	93,410
流動資產總值	344,177	403,386	520,385	513,629
流動負債				
借款	54,314	57,610	103,293	106,518
租賃負債	14,957	11,511	11,404	11,786
貿易應付款項	20,121	13,940	23,201	23,650
合約負債	1,116	1,874	1,595	2,215
應付所得稅	—	19	13	—
其他應付款項及應計費用	60,764	107,064	194,244	57,964
撥備	1,461	—	—	—
流動負債總額	152,733	192,018	333,750	202,133
流動資產淨值	191,444	211,368	186,635	311,496

我們的流動資產淨值由2023年12月31日的人民幣191.4百萬元增加至2024年12月31日的人民幣211.4百萬元，主要由於現金及現金等價物增加人民幣103.0百萬元；部分被(i)其他應付款項及應計費用增加人民幣46.3百萬元；(ii)存貨減少人民幣28.7百萬元；及(iii)貿易應付款項減少人民幣6.2百萬元所抵銷。

我們的流動資產淨值由2024年12月31日的人民幣211.4百萬元減少至2025年12月31日的人民幣186.6百萬元，主要由於(i)其他應付款項及應計費用增加人民幣87.2百萬元；及(ii)借款的流動部分增加人民幣45.7百萬元；部分被現金及現金等價物增加人民幣104.7百萬元所抵銷。

我們的流動資產淨值由2025年12月31日的人民幣186.6百萬元增加至2026年3月31日的人民幣311.5百萬元，主要由於其他應付款項及應計費用減少人民幣136.3百萬元，部分被現金及現金等價物減少人民幣20.4百萬元所抵銷。

財務資料

經計及我們的流動資產淨值狀況、可動用的財務資源（包括經營活動所得現金流量、往績記錄期間結束時的現金及現金等價物以及[編纂]的估計[編纂]淨額），董事認為，我們將有充裕資金，以應付自本文件日期起計至少未來12個月的營運資金需求及資本開支的財務需求。

現金流量

下表載列我們於所示期間的現金流量：

	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	56,840	131,240	161,874
投資活動所用現金淨額	(193,041)	(89,464)	(45,766)
融資活動所得／(所用)現金淨額	122,316	61,468	(9,742)
現金及現金等價物(減少)／增加淨額	(13,885)	103,244	106,366
年初現金及現金等價物	203,423	188,640	291,675
外匯匯率變動的影響	(898)	(209)	(1,635)
年末現金及現金等價物	188,640	291,675	396,406

經營活動所得現金淨額

於2025年，經營活動所得現金淨額為人民幣161.9百萬元。經營現金流入與除稅前溢利之間的差額人民幣68.4百萬元，乃由於加回非現金項目，主要包括物業、廠房及設備折舊人民幣42.7百萬元，以及無形資產攤銷人民幣40.2百萬元；部分被營運資金的額外消耗所抵銷，主要包括貿易及其他應收款項增加人民幣17.9百萬元。

於2024年，經營活動所得現金淨額為人民幣131.2百萬元。經營現金流入與除稅前虧損之間的差額人民幣17.2百萬元，乃由於加回非現金項目，主要包括(i)物業、廠房及設備折舊人民幣51.6百萬元；(ii)無形資產攤銷人民幣38.5百萬元；及(iii)存貨減值虧損人民幣18.1百萬元；以及額外釋放營運資金，包括(i)貿易應付款項、其他應付款項及應計費用增加人民幣16.7百萬元；及(ii)存貨減少人民幣10.7百萬元。

於2023年，經營活動所得現金淨額為人民幣56.8百萬元。經營現金流入與除稅前虧損之間的差額人民幣67.9百萬元，乃由於加回非現金項目，主要包括(i)物業、廠房及設備折舊人民幣53.7百萬元；及(ii)無形資產攤銷人民幣21.4百萬元；以及額外釋放營運資金，包括(i)遞延收入增加人民幣19.0百萬元；(ii)貿易應收款項減少人民幣12.9百萬元，惟部分被存貨增加人民幣25.2百萬元所抵銷。

財務資料

投資活動所用現金淨額

於2025年，投資活動所用現金淨額為人民幣45.8百萬元，主要歸因於購置物業、廠房及設備、無形資產及其他非流動資產的付款人民幣45.8百萬元。

於2024年，投資活動所用現金淨額為人民幣89.5百萬元，主要歸因於(i)購置物業、廠房及設備、無形資產及其他非流動資產的付款人民幣70.0百萬元；(ii)收購一家附屬公司eLum Technologies Inc.的付款人民幣20.4百萬元；及(iii)按公允價值計入損益的金融資產投資人民幣17.0百萬元；部分被處置按公允價值計入損益的金融資產所得款項人民幣17.0百萬元所抵銷。

於2023年，投資活動所用現金淨額為人民幣193.0百萬元，主要歸因於(i)收購一家附屬公司eLum Technologies Inc.的付款人民幣127.1百萬元；(ii)購置物業、廠房及設備、無形資產及其他非流動資產的付款人民幣67.7百萬元；及(iii)按公允價值計入損益的金融資產投資人民幣57.0百萬元；部分被處置按公允價值計入損益的金融資產所得款項人民幣57.0百萬元所抵銷。

融資活動所得／(所用)現金淨額

於2025年，融資活動所用現金淨額為人民幣9.7百萬元，主要歸因於(i)償還銀行貸款人民幣76.5百萬元；(ii)償還關聯方借款人民幣29.9百萬元，部分被(i)銀行貸款借款人民幣67.4百萬元及(ii)關聯方借款人民幣32.9百萬元所抵銷。

於2024年，融資活動所得現金淨額為人民幣61.5百萬元，主要歸因於(i)銀行貸款借款人民幣81.0百萬元及(ii)關聯方借款人民幣60.5百萬元，部分被(i)償還銀行貸款人民幣73.2百萬元及(ii)租賃付款人民幣20.6百萬元所抵銷。

於2023年，融資活動所得現金淨額為人民幣122.3百萬元，主要歸因於(i)銀行貸款所得款項人民幣104.5百萬元及(ii)關聯方借款人民幣55.0百萬元；部分被(i)償還銀行貸款人民幣35.5百萬元及(ii)租賃付款人民幣9.2百萬元所抵銷。

債務

截至2026年3月31日（即就本文件的債務披露而言之最後可行日期），除本文件另有披露外，我們並無任何未償還按揭、押記、債權證、其他已發行債務資本、銀行透支、借款、承兌負債或其他類似債務、租購承擔、擔保或其他重大或然負債。自2026年3月31日起及直至本文件日期，我們的債務並無任何重大不利變動。

財務資料

下表載列我們截至所示日期的債務明細：

	截至12月31日			截至2026年
	2023年	2024年	2025年	3月31日
				(未經審核)
	(人民幣千元)			
即期				
借款	54,314	57,610	103,293	106,518
租賃負債	14,957	11,511	11,404	11,786
非即期				
借款	50,300	54,800	–	9,000
租賃負債	24,920	18,988	14,833	12,894
總計	144,491	142,909	129,530	140,198

借款

截至2023年、2024年、2025年12月31日及2026年3月31日，我們的借款之未償還金額分別為人民幣104.6百萬元、人民幣112.4百萬元、人民幣103.3百萬元及人民幣115.5百萬元。

董事確認，截至最後可行日期，我們借款項下的協議並無載有任何會對我們日後增加借款或發行債務或股本證券的能力造成重大不利影響的契諾。董事進一步確認，於往績記錄期間及直至最後可行日期，我們並無拖欠借款或貿易及非貿易應付款項，亦無違反任何（未獲豁免的）契諾。於往績記錄期間及直至最後可行日期，我們並無在取得信貸融資方面遇到任何困難，或被撤回融資或遭要求提早還款。截至2026年3月31日，我們有未動用銀行融資人民幣453.6百萬元。

租賃負債

於往績記錄期間，我們的租賃負債主要與我們營運所用的廠房、辦公室及樓宇租賃有關。截至2023年、2024年、2025年12月31日及2026年3月31日，我們錄得的租賃負債總額分別為人民幣39.9百萬元、人民幣30.5百萬元、人民幣26.2百萬元及人民幣24.7百萬元。

資本開支

我們的資本開支主要包括於往績記錄期間收購物業、廠房及設備、無形資產及其他非流動資產的開支。於2023年、2024年及2025年，我們產生的資本開支分別為人民幣67.7百萬元、人民幣70.0百萬元及人民幣45.8百萬元。

財務資料

資本承擔

截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們的資本承擔分別為零、人民幣0.2百萬元及人民幣0.9百萬元，主要與購置生產設備，包括自動包裝機、紫外測試設備及其他設備有關。

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。董事確認，截至最後可行日期，我們的債務或或然負債並無任何重大變動。

資產負債表外承擔及安排

截至最後可行日期，我們並無訂立任何資產負債表外交易。

主要財務比率

下表載列本集團於所示期間或截至所示日期的主要財務比率：

	截至12月31日止年度/ 截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
流動比率 ⁽¹⁾	2.3	2.1	1.6
速動比率 ⁽²⁾	1.5	1.6	1.3
股本回報率 ⁽³⁾	(5.0)%	(0.4)%	5.1%
毛利率 ⁽⁴⁾	57.6%	58.0%	65.6%

附註：

- (1) 流動比率指同日的流動資產除以流動負債。
- (2) 速動比率指同日的流動資產減存貨，再除以流動負債總額。
- (3) 股本回報率指某一期間的溢利或虧損除以期初及期末權益總額的算術平均數，再乘以100%。
- (4) 毛利率乃按某一期間的毛利除以收入計算。

關聯方交易

我們不時與關聯方進行交易。董事認為，本文件附錄一會計師報告附註33所載的各項關聯方交易，均於日常業務過程中按公平基準及按相關各方之間的正常商業條款進行。董事亦認為，我們於往績記錄期間的關聯方交易不會扭曲我們的往績記錄業績，亦不會導致我們的過往業績無法反映我們未來的表現。

財務資料

市場風險披露

我們面臨多項市場及其他財務風險，包括外匯風險、利率風險、信貸風險及流動資金風險。我們管理及監控該等風險，以確保適時有效地實施適當措施。有關各項市場及其他財務風險的詳情，請參閱本文件附錄一會計師報告附註3.1。

股息

於往績記錄期間，我們並無派付或宣派任何股息。詳情請參閱本文件附錄一會計師報告附註37。

根據組織章程細則，董事會日後在考慮我們的經營業績、財務狀況、現金需求及可用情況以及其當時可能視為相關的其他因素後，可宣派股息。任何股息宣派及派付以及股息金額均須遵守我們的公司章程文件、適用的中國法律並經股東批准。我們可按照董事會視為適當的方式向股東分派中期或年度股息，惟須經董事根據組織章程細則以及中國及香港的適用法律及法規酌情決定。請參閱「風險因素－[與[編纂]有關的風險－我們未必能就H股支付任何股息]」。

可供分派儲備

截至2025年12月31日，我們並無任何可供分派儲備。

[編纂]

我們的[編纂]指就[編纂]產生的專業費用、[編纂]佣金及其他費用。假設[編纂]為每股H股[編纂]港元（即指示性[編纂]範圍的中位數），我們估計[編纂]的[編纂]總額約為[編纂]百萬港元，佔[編纂][編纂]總額約[編纂]%（假設並無根據[編纂][編纂]H股），其中約[編纂]百萬港元預期將於我們的綜合損益表中扣除，而約[編纂]百萬港元預期將於[編纂]完成後入賬列作權益扣減。

上述開支包括(i)[編纂]相關開支（包括[編纂]佣金及其他開支）約[編纂]百萬港元；及(ii)非[編纂]相關開支約[編纂]百萬港元，當中包括(a)已付及應付法律顧問及申報會計師費用約[編纂]百萬港元，及(b)其他費用及開支約[編纂]百萬港元。上述[編纂]為最後可行估計，僅供參考，實際金額可能與此估計有所不同。

於往績記錄期間，我們並無產生任何與[編纂]有關的[編纂]。

財務資料

未經審核[編纂]經調整有形資產淨值報表

以下根據上市規則第4.29條編製的未經審核[編纂]經調整綜合有形資產淨值僅供說明用途，並載於此處以說明[編纂]對本公司擁有人應佔本集團綜合有形資產淨值的影響，猶如[編纂]已於2025年12月31日進行。

未經審核[編纂]經調整綜合有形資產淨值報表僅為說明用途而編製，且因其假設性質使然，未必能真實反映倘[編纂]已截至2025年12月31日或任何未來日期完成，本公司擁有人應佔的綜合有形資產淨值。

	於截至2025年		於截至2025年		於截至2025年12月31日	
	12月31日本公司		12月31日本公司		12月31日本公司	
	權益持有人應佔		權益持有人應佔		權益持有人應佔	
	本集團經審核綜合		本集團未經審核		本公司權益持有人應佔本集團	
	有形資產淨值		[編纂]估計		未經審核[編纂]經調整綜合每股	
	[編纂]淨額		[編纂]經調整綜合		有形資產淨值	
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣	港元	
	附註1	附註2		附註3	附註4	
按最高[編纂]每股H股[編纂]港元計算	307,254	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
按最低[編纂]每股H股[編纂]港元計算	307,254	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]

附註：

- 於截至2025年12月31日本公司權益持有人應佔本集團經審核綜合有形資產淨值摘錄自本文件附錄一所載會計師報告，此乃按於截至2025年12月31日本公司權益持有人應佔本集團經審核綜合資產淨值約人民幣927,645,000元計算，並已就截至2025年12月31日本公司權益持有人應佔無形資產及商譽分別約為人民幣574,174,000元及人民幣46,217,000元作出調整。
- [編纂]估計[編纂]淨額乃基於[編纂]股股份分別按[編纂]每股股份[編纂]港元（相當於約人民幣[編纂]元）及[編纂]港元（相當於約人民幣[編纂]元）（即[編纂]範圍的最高[編纂]及最低[編纂]）（經扣除本公司應付估計[編纂]費用及其他相關[編纂]開支（不包括已於往績記錄期間計入損益表的[編纂]））計算，且並無計及因[編纂]獲[編纂]而可能發行以及根據受限制股份計劃項下已經或可能不時授出受限制股份歸屬時的股份。
- 本公司權益持有人應佔本集團未經審核[編纂]經調整綜合每股有形資產淨值乃按合共[編纂]股股份（相當於截至2025年12月31日的[編纂]股已[編纂]股份，加上[編纂]項下的[編纂]）（假設[編纂]已於2025年12月31日完成）計算，惟並無計及因[編纂]獲行使而可能[編纂]以及根據受限制股份計劃項下已經或可能不時授出受限制股份歸屬時的任何股份。

財 務 資 料

4. 就截至2025年12月31日本公司權益持有人應佔本集團本未經審核[編纂]經調整綜合每股有形資產淨值報表而言，以人民幣列示的金額按1港元兌人民幣0.87267元的匯率換算為港元。概不表示人民幣金額已經、可以或可能按該匯率兌換為港元，反之亦然。
5. 概無就截至2025年12月31日本公司權益持有人應佔本集團未經審核[編纂]經調整綜合有形資產淨值作出任何調整以反映於2025年12月31日之後本集團的任何[編纂]結果或訂立的其他交易。

無重大不利變動

董事確認，直至本文件日期，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日期）以來，我們的財務、營運或前景狀況並無任何重大不利變動。

根據上市規則第13.13至13.19條須作出的披露

董事確認，於最後可行日期，概無任何會導致須根據上市規則第13.13至13.19條作出披露的情況。