

概 要

本概要旨在向閣下提供本文件所載資料的概覽。由於僅為概要，故並無載列對閣下而言可能屬重要的所有資料。閣下於決定投資[編纂]前務須閱讀整份文件。

任何投資均涉及風險。投資[編纂]的部分特定風險載於本文件「風險因素」。閣下於決定投資[編纂]前務須仔細閱讀該節。

概述

我們在中國預防性疫苗行業深耕二十餘年，是一家擁有疫苗研發、生產、商業化全產業鏈能力的疫苗企業。我們以創新型疫苗為核心，憑藉重組蛋白疫苗、多糖／結合疫苗及減毒／滅活疫苗技術在行業內建立穩固地位。藉助該等技術，以及於多種細胞系培養方面之能力，我們戰略性構建了多元化、多層次的產品管線，專注於肺炎球菌疾病、腦膜炎球菌疾病、狂犬病及流感等具有重大商業價值的疾病領域，以滿足不同細分市場及人群的特定需求。我們於成都及大連運營兩處研發生產基地。作為復星醫藥集團的成員企業，我們秉持「守護全球家庭健康」的使命，致力於成為創新型疫苗企業。

我們的疫苗產品（即於往績記錄期間已商業化銷售的疫苗）包括我們的(i)人用狂犬病疫苗（Vero細胞）、(ii)凍干人用狂犬病疫苗（Vero細胞）、(iii)三價流感病毒裂解疫苗及(iv)四價流感病毒裂解疫苗。其中，人用狂犬病疫苗（Vero細胞）及三價流感病毒裂解疫苗歷經十餘年市場檢驗。2025年，我們在中國人用狂犬病疫苗市場排名第三，批簽發量為7,351.0千劑；我們的三價流感病毒裂解疫苗在中國該細分市場排名第二，批簽發量為3,973.4千劑。我們產品組合的核心質量優勢在於可靠的表現，於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們在商業化產品的批簽發質量審核中實現了100%的通過率。我們的管線（包括處於臨床前及臨床階段的候選疫苗產品）包括覆蓋六個疾病領域的九款候選產品，關鍵亮點包括(i)截至最後實際可行日期處於III期臨床試驗的13價肺炎球菌結合候選疫苗（「PCV13」）及已於2026年5月開展III期臨床試驗的凍干人用狂犬病候選疫苗（人二倍體細胞）；(ii)截至最後實際可行日期處於I期臨床試驗的24價肺炎球菌結合候選疫苗（「PCV24」）；以及(iii)截至最後實際可行日期處於臨床前或pre-IND階段的B群流腦候選疫苗（「MenB」）、四價流腦結合候選疫苗（「MCV4」）及三價流感病毒亞單位候選疫苗（MDCK細胞）。

我們擁有從創新研發、優質生產到高效商業化的全產業鏈的成熟能力：

- **創新研發方面**，我們構建了重組蛋白疫苗平台、多糖／結合疫苗平台及減毒／滅活疫苗平台等三個核心技術平台，該等平台覆蓋了病毒類和細菌類疫苗較為經典且成熟的技術路線，為疫苗產品的成功開發提供強有力的保障。我們堅持創新驅動發展戰略，將疫苗研發與創新置於核心經營位置，持續保持高強度研發投入，搭建涵蓋靶點發現、抗原設計、工藝開發、免疫評價、臨床註冊、中試放大至大規模商業化生產轉化

概 要

的端到端完整研發體系。我們組建了一支結構完整、能力卓越且富有創新精神的專業團隊，涵蓋研發、醫學、註冊及商業規模生產，核心技術人員均具有多年疫苗行業經驗，且我們已設立多職能研發矩陣實行項目制精細化管理；依託上述核心技術平台以及高效的管理運營下，我們成功完成多個候選疫苗的臨床前研究，並成功獲得生產和臨床試驗批件，因此，我們積累了能夠快速將技術進步轉化為大規模商業化生產的豐富經驗。

- **生產與質量控制方面**，我們的能力經過約二十年的商業化規模運營驗證。我們已按照cGMP、WHO PQ及PIC/S標準建造成都及大連生產設施，面向國際市場。2025年，我們的人用狂犬病疫苗（Vero細胞）和流感病毒裂解疫苗的年產能分別為750萬劑及420萬劑，並計劃於2027年分別提升該兩款疫苗至800萬劑。凍干人用狂犬病候選疫苗（人二倍體細胞）生產設施的計劃年產能於2028年預計為750萬劑。此外，於2025年，我們的PCV13及PPSV23設計年產能分別為1,000萬劑及500萬劑。針對PCV24候選疫苗，我們已擴建了計劃年產能為700萬劑的設施。於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，該等強勁的生產能力結合我們100%的批簽發質量審核通過率，使我們能夠將創新疫苗快速且可靠地從臨床供應擴大至商業化規模。
- **營銷方面**，目前我們主要委聘熟悉本地市場並具備深厚行業及營銷專業知識的第三方營銷服務提供商。截至2025年12月31日，我們的狂犬病疫苗及流感疫苗分別獲得約1,000家及700家疾控中心的准入。隨著PCV13候選疫苗獲批，我們計劃進一步增強現有模式，組建自有銷售團隊，並加強學術推廣力度。此外，我們的附屬公司復星安特金（遼寧）是中國少數幾家持有有效藥品分銷許可證作為進口疫苗國內代理的企業之一，我們計劃利用這一平台，積極探索創新疫苗及技術的引進許可及授權機會。

我們的疫苗管線

下圖概述我們截至最後實際可行日期的疫苗管線。我們所有的疫苗產品及在研候選疫苗目前或預計於商業化後在中國被歸類為第二類疫苗。

概 要

適應症	產品／候選產品 ⁽¹⁾	覆蓋年齡段	技術平台	監管機構	臨床前	Pre-IND	臨床試驗批件	臨床階段	NDA批准／上市	獲得藥品註冊證時間／預期時間表
								I期	II期 ⁽²⁾	III期
狂犬病	人用狂犬病疫苗（Vero細胞）	全部	滅毒／滅活	國家藥監局	2016年獲得NDA批准					2016年獲得藥品註冊證書
	滅干人用狂犬病疫苗（Vero細胞）	全部	滅毒／滅活	國家藥監局	2024年獲得NDA批准					2024年獲得藥品註冊證書
	滅干人用狂犬病疫苗（人二倍體細胞）	全部	滅毒／滅活	國家藥監局	2026年5月啟動臨床III期					預計2028年獲得藥品註冊證書
流感	三價流感病毒裂解疫苗	3歲以上	滅毒／滅活	國家藥監局	2005年獲得NDA批准					2005年獲得藥品註冊證書
		6月齡~3歲	滅毒／滅活	國家藥監局	2009年獲得NDA批准					2009年獲得藥品註冊證書
	四價流感病毒裂解疫苗	3歲及以上	滅毒／滅活	國家藥監局	2025年獲得NDA批准					2025年獲得藥品註冊證書
	三價流感病毒亞單位疫苗（MDCK細胞）	3歲及以上	滅毒／滅活	國家藥監局						預計2028年進入Pre-IND階段
肺炎球菌疾病	13價肺炎球菌結合疫苗	2月齡（至少6周齡）~15月齡	多糖／結合	國家藥監局	2022年11月啟動臨床III期					預計2026年下半年啟動NDA相關工作，預計2027年獲得藥品註冊證書
	24價肺炎球菌結合疫苗	2月齡（至少6周齡）及以上	多糖／結合	國家藥監局	2025年5月啟動臨床I期					預計2026年啟動應屆年齡段的臨床I期，預計2027年下半年啟動臨床II期。
	23價肺炎球菌多糖疫苗	2歲及以上	多糖／結合	國家藥監局	2024年7月獲得臨床批件					預計2026年下半年啟動臨床I期
腦膜炎	四價流腦結合疫苗	2月齡（至少6周齡）及以上	多糖／結合	國家藥監局						預計2026年獲得臨床批件
	B群流腦疫苗	2月齡（至少6周齡）及以上	重組蛋白	國家藥監局						預計2027年獲得臨床批件
帶狀皰疹	帶狀皰疹滅毒活疫苗	40歲及以上	滅毒／滅活	國家藥監局						預計2027年獲得臨床批件
水痘	水痘滅毒活疫苗	1歲及以上	滅毒／滅活	國家藥監局						預計2026年獲得臨床批件

為已獲批疫苗產品 為在研疫苗管線

附註：

(1) 我們的產品及候選產品均為自主研發

(2) 對於我們的候選疫苗產品，國家藥監局不要求進行標註為 的臨床階段

* 可同步開展臨床I期及II期臨床試驗

概 要

狂犬病

我們基於減毒／滅活疫苗平台建立了已商業化的狂犬病疫苗組合，包括人用狂犬病疫苗（Vero細胞）液體製劑及凍干人用狂犬病疫苗（Vero細胞）。於往績記錄期間，我們逐步從過往的西林瓶裝液體製劑，轉向穩定性更佳且物流更具靈活性的凍干劑型。我們的關鍵優勢之一是採用CTN-1毒株，這是一種在中國本土分離的毒株，在市售人用狂犬病疫苗所使用的毒株中，具有與中國流行毒株最高的核苷酸序列同源性，從而確保了最佳的抗原匹配。

我們的管線包括一款凍干人用狂犬病候選疫苗（人二倍體細胞），該疫苗已於2026年5月啟動III期臨床試驗。其採用人二倍體細胞基質，因其良好的安全性及免疫原性被世衛組織視為「金標準」。

流感

我們已實現三價流感病毒裂解疫苗及四價流感病毒裂解疫苗的商業化，憑藉差異化定價及目標人群實現市場定位互補。我們的三價產品擁有約二十年的往績記錄，2025年，按批簽發量計，我們在中國三價流感病毒裂解疫苗市場排名第二。

我們的疫苗管線包括三價流感病毒亞單位候選疫苗（MDCK細胞），旨在減少對雞胚生產模式的依賴，並有望提高抗原保真度。

肺炎球菌

我們正同步研發三款肺炎球菌候選疫苗：PCV13、PCV24及PPSV23候選疫苗。針對嬰幼兒的PCV13候選疫苗於截至最後實際可行日期處於III期試驗階段。適用於2月齡（≥6週）及以上年齡段的PCV24候選疫苗處於I期試驗階段，提供更廣泛的血清型覆蓋。兩者均採用我們自主的多價單分子糖結合物（「MUG」）技術開發，可簡化高價次疫苗的生產。我們的PPSV23候選疫苗已獲得臨床試驗批准，目標人群為兩歲及以上的高危個體。

腦膜炎球菌

MCV4候選疫苗處於Pre-IND階段，基於多糖／結合疫苗平台開發。MenB候選疫苗目前處於臨床前研究階段，旨在填補重大公共衛生空白，儘管B群引起了高比例的腦膜炎球菌疾病病例，但中國目前尚無獲批上市的MenB疫苗。

其他管線候選疫苗

為進一步豐富產品組合，我們亦在推進具備市場潛力的其他候選疫苗，包括目前處於臨床前開發階段的帶狀皰疹減毒活候選疫苗及目前處於Pre-IND階段的水痘減毒活候選疫苗。

研究及開發

截至2025年12月31日，我們擁有一支由101名員工組成的研發團隊。我們通過減毒／滅活、多糖／結合及重組蛋白三個核心技術平台驅動創新。我們的研發工作由科學委員會監督，並由跨部門團隊執行，確保從早期設計到臨床執行的一致性。

銷售及營銷

在成功參與省級公共招標後，我們的疫苗產品直接銷售予省級及縣級疾控中心。我們的商業化模式主要依託第三方營銷服務提供商網絡，以利用其本地資源及專業知識。這一策略確保了廣泛的市場准入，截至2025年12月31日，已覆蓋約1,300家疾控中心。針對未來產品（如PCV13），我們計劃實施混合推廣模式，將現有網絡與新組建的自有銷售團隊相結合，並加強學術推廣。該等第三方營銷服務提供商於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，均為獨立第三方。

概 要

我們的客戶及供應商

於往績記錄期間，我們的絕大多數客戶為省級及縣級疾控中心，我們通常給予其180天的信用期。2023年、2024年及2025年，我們於各年度向五大客戶作出的合計銷售額分別佔我們收入的5.0%、8.5%及6.3%。

於往績記錄期間，我們的主要供應商主要包括臨床與研發服務、生產設備及原材料供應商。2023年、2024年及2025年，我們於各年度向五大供應商作出的採購額分別佔我們採購額的23.3%、14.5%及22.3%。於往績記錄期間內的各年，我們的五大客戶中概無一家為我們的供應商，且我們的五大供應商中概無一家為我們的客戶。進一步詳情，請參閱「業務－我們的客戶」及「業務－原材料及服務供應商」一節。

競爭

2025年，我們在中國人用狂犬病疫苗市場排名第三，批簽發量為7,351.0千劑；我們的三價流感病毒裂解疫苗在中國該細分市場排名第二，批簽發量為3,973.4千劑。有關競爭格局的進一步資料，請參閱「行業概覽」一節。

生產設施

我們所有的疫苗產品均由我們在大連的生產設施自行生產，因為於最後實際可行日期，我們在成都生產設施的適用藥品生產質量管理規範（「GMP」）現場檢查仍待進行。於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們通過了國家藥監局或其地方對口部門對生產設施進行的所有GMP檢查。

下表列示於所示期間，我們的生產設施按主要疫苗產品類別劃分的產能、產量及利用率。

	截至12月31日止年度								
	2023年			2024年			2025年		
	產能 ⁽¹⁾	產量	利用率 ⁽²⁾	產能 ⁽¹⁾	產量	利用率 ⁽²⁾	產能 ⁽¹⁾	產量	利用率 ⁽²⁾
	千劑	千劑	%	千劑	千劑	%	千劑	千劑	%
人用狂犬病									
疫苗(Vero細胞) ⁽³⁾	1,250	757	61%	7,500	5,805	77%	7,500	5,493	73%
人用狂犬病									
疫苗(Vero細胞).....	不適用	188	不適用	不適用	1,012	不適用	不適用	–	不適用
凍干人用狂犬病									
疫苗(Vero細胞).....	不適用	569	不適用	不適用	4,793	不適用	不適用	5,493	不適用
流感病毒裂解疫苗 ⁽⁴⁾	432	250	58%	4,000	4,006	100%	4,220	4,205	100%
三價流感病毒裂解疫苗...	不適用	250	不適用	不適用	4,006	不適用	不適用	3,981	不適用
四價流感病毒裂解疫苗...	不適用	–	不適用	不適用	–	不適用	不適用	223	不適用
總計	1,682	1,007	60%	11,500	9,811	85%	11,720	9,698	83%

概 要

附註：

- (1) 產能指相關年度的產能。年產能是根據我們設備每周產能乘以設備投入運作的周數（扣除因生產線驗證及監管現場檢查而暫停生產的周數）計算得出的。
- (2) 利用率按相關年度的實際產量除以產能計算得出。
- (3) 人用狂犬病疫苗（Vero細胞）與凍干人用狂犬病疫苗（Vero細胞）的產能乃合併列示，因為這兩種產品均通過相同的上游工藝在共用的生產線上製造，而凍干是額外的產成品加工步驟，並不具備獨立的產能。2023年產能較低，主要由於生產線驗證以及2023年3月至12月期間進行的監管現場檢查，以取得生產我們凍干人用狂犬病疫苗（Vero細胞）的監管批准，在此期間不得不暫停生產。2024年，我們於2024年1月至3月恢復了人用狂犬病疫苗（Vero細胞）的生產，隨後於2024年3月轉向生產凍干人用狂犬病疫苗（Vero細胞），以為商業銷售做準備，並於2024年10月正式啟動商業銷售。2025年，我們持續生產凍干人用狂犬病疫苗（Vero細胞）至2025年8月，完成年度生產計劃後，將生產團隊重新調配，以驗證凍干人用狂犬病疫苗（人二倍體細胞）生產線並準備相應的臨床試驗樣品。
- (4) 三價及四價流感病毒裂解疫苗共用生產線，生產工藝可以根據我們對客戶需求的預測進行靈活切換。由於我們的流感疫苗屬於季節性疫苗，針對每個流感季期間流行的主要病毒，因此我們每年的流感疫苗生產活動通常僅於當年的2月至9月進行。2023年產能較低，主要由於我們僅能於2023年7月至9月生產三價流感病毒裂解疫苗，原因為生產線自2023年2月至7月暫停，以進行生產線驗證及監管現場檢查，從而取得生產我們四價流感病毒裂解疫苗的監管批准。

競爭優勢

我們相信，以下競爭優勢為我們取得成功作出了貢獻，並將繼續推動我們的未來增長：

- 圍繞高價值疾病領域構建多元化、多層次產品組合，具備強勁商業潛力
- 成熟的運營能力，高效實現從創新到市場的轉化
- 依託自主平台及長期工藝經驗建立競爭優勢
- 依託復星全球生態系統，賦能長期發展
- 經驗豐富的高級管理團隊，驅動戰略執行

發展戰略

我們將採取以下策略以推動進一步增長：

- 持續推進疫苗創新與研發，加速豐富產品組合
- 擴大生產基礎設施，支撐未來增長
- 加強推廣及新產品的商業化，鞏固並擴大領先地位
- 進軍國際市場，提升管線商業價值
- 依託我們稀缺的進口疫苗代理資質，滿足未被充分滿足的臨床需求

概 要

歷史財務資料概要

下表載列我們於往績記錄期間的綜合財務資料的財務數據概要。下文所載財務數據概要應與本文件附錄一會計師報告所列的綜合財務報表（包括相關附註）一併閱讀，並整體以其為參照。我們的綜合財務資料乃根據香港財務報告準則會計準則編製。

經營業績

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
收入	324,681	81,287	525,552
銷售成本	(107,777)	(67,726)	(159,056)
毛利	216,904	13,561	366,496
其他收入及收益	4,118	5,732	4,864
研發開支	(53,327)	(80,986)	(121,660)
銷售開支	(104,899)	(22,250)	(161,449)
行政開支	(94,750)	(112,296)	(137,100)
財務成本	(13,143)	(17,765)	(33,146)
金融資產減值撥回／(減值) 虧損	564	4,474	(4,745)
其他開支	(1,496)	(999)	(967)
除稅前虧損	(46,029)	(210,529)	(87,707)
所得稅抵免	10,116	36,293	16,440
年度虧損	(35,913)	(174,236)	(71,267)

收入

於往績記錄期間，我們的收入來自覆蓋兩個疾病領域四款已商業化的疫苗產品的銷售，包括(i)人用狂犬病疫苗（Vero細胞）及凍干人用狂犬病疫苗（Vero細胞），以及(ii)三價流感病毒裂解疫苗及四價流感病毒裂解疫苗。

按產品類別劃分

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	(人民幣千元，百分比除外)					
人用狂犬病						
疫苗 (Vero細胞)	289,787	89.3%	15,629	19.2%	4,403	0.8%
凍干人用狂犬病						
疫苗 (Vero細胞)	—	—	20,346	25.0%	387,373	73.8%
三價流感病毒裂解						
疫苗	34,894	10.7%	45,312	55.8%	115,244	21.9%
四價流感病毒裂解						
疫苗	—	—	—	—	18,532	3.5%
總計	324,681	100.0%	81,287	100.0%	525,552	100.0%

概 要

於往績記錄期間，我們的收入受到產品生命週期的重大影響。我們於2024年3月將凍干人用狂犬病疫苗（Vero細胞）商業化及於2024年10月開始商業化銷售，並於2025年6月將四價流感病毒裂解疫苗商業化及於2025年10月開始商業化銷售。於2024年，我們銷售人用狂犬病疫苗（Vero細胞）產生的收入較2023年大幅下降，主要歸因於我們為應對後者需求疲軟，將產品戰略向研發及銷售凍干人用狂犬病疫苗（Vero細胞）轉型，以及於2024年3月停止人用狂犬病疫苗（Vero細胞）的生產。有關詳情請參閱「財務資料－經營業績的按年比較」。

銷量及平均售價

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	銷量 (千劑)	平均售價* (人民幣元)	銷量 (千劑)	平均售價* (人民幣元)	銷量 (千劑)	平均售價* (人民幣元)
人用狂犬病						
疫苗（Vero細胞）.....	4,108	71	220	71	63	70
凍干人用狂犬病						
疫苗（Vero細胞）.....	—	—	185	110	4,595	84
三價流感病毒裂解						
疫苗	655	53	972	47	3,411	34
四價流感病毒裂解						
疫苗	—	—	—	—	218	85

附註：

* 平均售價乃由某產品的銷售收入除以該產品的相應銷量計算得出。

銷售成本

我們的銷售成本主要包括(i)原材料成本，(ii)勞工成本，(iii)折舊及攤銷，(iv)運輸成本及(v)日常費用（主要包括公用事業費用、檢驗及測試費以及其他製造成本）。

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
			(人民幣千元，百分比除外)			
原材料成本.....	14,787	13.7%	8,220	12.1%	43,635	27.4%
勞工成本.....	11,568	10.7%	3,423	5.1%	17,611	11.1%
折舊及攤銷.....	23,382	21.7%	2,103	3.1%	37,542	23.6%
運輸成本.....	17,522	16.2%	6,040	8.9%	18,158	11.4%
日常費用.....	7,497	7.0%	2,164	3.2%	15,117	9.5%
存貨減值撥備.....	9,766	9.1%	45,776	67.6%	14,512	9.1%
閒置成本*.....	23,255	21.6%	—	—	12,481	7.9%
合計	<u>107,777</u>	<u>100.0%</u>	<u>67,726</u>	<u>100.0%</u>	<u>159,056</u>	<u>100.0%</u>

附註：

* 閒置成本指因下列事項而產生的銷售成本(i)2023年因生產線驗證及監管現場檢查而暫停生產及(ii)2025年因流感病毒裂解疫苗銷售的季節性而暫停生產所致。閒置成本主要包括於暫停生產期間產生的勞工成本、公用事業費用及原材料成本。

概 要

2024年，我們計提了人民幣45.8百萬元的存貨減值撥備，主要由於針對下列項目確認了一次性減值撥備：(i) 三價流感病毒裂解疫苗，乃由於我們在流感季節來臨前生產了充足的流感疫苗，以確保在需求激增時能有充足供應，這符合行業標準慣例，而2024年的流感流行程度較低；及(ii)凍干人用狂犬病疫苗(Vero細胞)的首批生產批次，乃鑒於這些批次生產於2023年，是在獲得NDA前為後續商業銷售所做的準備，由於2023年監管現場檢查期間這些產品尚待監管審批，導致其實際有效期縮短，因此需依據我們的減值政策進行減值處理。

2024年，我們錄得人民幣2.1百萬元的折舊及攤銷，主要原因在於：(i)根據我們將生產和商業化重點轉向凍干人用狂犬病疫苗(Vero細胞)的戰略決定，我們於2023年完成對人用狂犬病疫苗(Vero細胞)資本化開發支出的攤銷；及(ii)其凍干人用狂犬病疫苗(Vero細胞)於2024年10月開始銷售，於其商業化後，全年記錄的折舊及攤銷費用相對較低。相比之下，2025年的銷售覆蓋了整個年度，並且我們自2025年6月四價流感病毒裂解疫苗商業化起，開始攤銷其資本化開發支出。

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／ (虧損)	毛利／ (虧損)率	毛利	毛利率
(人民幣千元，百分比除外)						
人用狂犬病疫苗(Vero細胞)...	200,060	69.0%	2,921	18.7%	3,431	77.9%
凍干人用狂犬病疫苗(Vero細胞)...	—	—	13,030	64.0%	309,382	79.9%
三價流感病毒裂解疫苗	16,844	48.3%	(2,390)	(5.3)%	49,886	43.3%
四價流感病毒裂解疫苗*	—	—	—	—	3,797	20.5%
總計／整體	<u>216,904</u>	<u>66.8%</u>	<u>13,561</u>	<u>16.7%</u>	<u>366,496</u>	<u>69.7%</u>

附註：

* 2025年四價流感病毒裂解疫苗的毛利率低於三價流感病毒裂解疫苗，主要由於商業化首年收入基數較低，而無形資產攤銷已開始計提。

由於收入（主要歸因於人用狂犬病疫苗(Vero細胞)銷售向凍干人用狂犬病疫苗(Vero細胞)的戰略轉變，以及流感疫苗市場需求波動）、銷售成本（例如2024年存貨減值撥備）及各項開支變動的累計影響，我們的年度虧損由2023年的人民幣35.9百萬元增加385.2%至2024年的人民幣174.2百萬元，其後由2024年的人民幣174.2百萬元減少59.1%至2025年的人民幣71.3百萬元。有關我們經營業績的詳細分析，請參閱「財務資料－經營業績的按年比較」。

綜合財務狀況表概要

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
流動資產總值	520,284	294,153	792,890
流動負債總額	593,228	729,214	1,177,646
流動負債淨額	(72,944)	(435,061)	(384,756)
非流動資產總值	2,861,873	3,086,679	3,407,615
總資產減流動負債	<u>2,788,929</u>	<u>2,651,618</u>	<u>3,022,859</u>

概 要

	截至12月31日		
	2023年	2024年 (人民幣千元)	2025年
非流動負債總額	471,302	503,708	900,101
資產淨值	2,317,627	2,147,910	2,122,758
實繳資本	666,667	666,667	666,667
儲備	1,650,960	1,481,243	1,456,091
應佔權益：			
母公司擁有人	2,317,627	2,147,910	2,122,758
權益總額	2,317,627	2,147,910	2,122,758

我們的流動負債淨額由截至2024年12月31日的人民幣435.1百萬元減少至截至2025年12月31日的人民幣384.8百萬元，主要由於(i)貿易應收款項增加人民幣433.4百萬元，(ii)現金及現金等價物增加人民幣39.9百萬元，(iii)存貨增加人民幣11.8百萬元及(iv)預付款項、其他應收款項及其他資產增加人民幣13.0百萬元；部分被(i)計息銀行借款增加人民幣316.3百萬元及(ii)其他應付款項及應計費用增加人民幣127.9百萬元所抵銷。

我們的流動負債淨額由截至2023年12月31日的人民幣72.9百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣435.1百萬元，主要由於(i)計息銀行借款增加人民幣248.7百萬元，(ii)現金及現金等價物減少人民幣173.6百萬元，(iii)貿易應付款項增加人民幣23.9百萬元，(iv)貿易應收款項減少人民幣85.5百萬元及(v)定期存款減少人民幣30.0百萬元；部分被(i)其他應付款項及應計費用減少人民幣138.6百萬元及(ii)存貨增加人民幣69.1百萬元所抵銷。

我們的資產淨值由截至2024年12月31日的人民幣2,147.9百萬元減少至截至2025年12月31日的人民幣2,122.8百萬元，主要由於年度虧損及全面虧損總額為人民幣71.3百萬元，部分被[編纂]前購股權開支人民幣42.9百萬元及注資人民幣3.2百萬元所抵銷。

我們的資產淨值由截至2023年12月31日的人民幣2,317.6百萬元減少至截至2024年12月31日的人民幣2,147.9百萬元，主要由於年度虧損及全面虧損總額為人民幣174.2百萬元，部分被[編纂]前購股權開支人民幣4.5百萬元所抵銷。

進一步詳情請參閱「附錄一 — 貴集團的會計師報告」內的「綜合財務狀況表」及「綜合權益變動表」。

綜合現金流量表概要

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年 (人民幣千元)	2025年
經營活動所得／(所用) 現金淨額	108,590	(125,826)	(258,637)
投資活動所用現金淨額	(282,770)	(228,767)	(367,681)
融資活動所得現金淨額	279,786	181,029	666,248
現金及現金等價物增加／(減少) 淨額	105,606	(173,564)	39,930
年初現金及現金等價物	137,587	243,193	69,629
年末現金及現金等價物	243,193	69,629	109,559

概 要

2023年，我們的經營活動所得現金淨額為人民幣108.6百萬元。於2024年及2025年，我們用於經營活動的現金淨額分別為人民幣125.8百萬元及人民幣258.6百萬元。該等經營現金流量主要由於我們在相應各年度產生的虧損以及營運資金的變動所致。請參閱「財務資料－現金流量」。

主要財務比率

下表載列我們於所示年度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
毛利率 ⁽¹⁾	66.8%	16.7%	69.7%
流動比率 ⁽²⁾	87.7%	40.3%	67.3%
資產負債比率 ⁽³⁾	20.6%	36.2%	70.2%

附註：

- (1) 毛利率乃由年度毛利除以該年度收入再乘以100%計算得出。
- (2) 流動比率乃由年末的流動資產總值除以相應年度末的流動負債總額計算得出。
- (3) 資產負債比率乃由年末的計息銀行借款及租賃負債總額除以相應年度末的權益總額再乘以100%計算得出。

[編纂]前投資

本公司於2013年11月至2026年6月進行了多輪[編纂]前投資。關於[編纂]前投資者的身份和背景以及[編纂]前投資的主要條款的進一步詳情，請參閱「歷史及發展－[編纂]前投資」。

控股股東

截至本文件日期，(i)郭廣昌先生直接及間接通過FHL（由FIHL（一家由郭廣昌先生控股85.29%的公司）全資擁有）持有復星國際約72.79%的股份，及(ii)復星國際通過其全資附屬公司復星高科技，直接及間接持有復星醫藥股本總額的約36.23%。復星醫藥為復星國際的附屬公司，並進而間接持有已發行股份的約68.47%。

緊隨[編纂]完成後，(a)復星醫藥將（通過其全資附屬公司復星醫藥產業發展所持權益）間接持有約[編纂]%已發行股份（假設[編纂]未獲行使），(b)本公司仍將作為復星國際及復星醫藥的間接非全資附屬公司，及(c)郭廣昌先生、FIHL、FHL、復星國際、復星高科技、復星醫藥及復星醫藥產業發展將共同構成一組控股股東。詳情請參閱「與控股股東的關係」。

關連交易

本公司已進行若干交易，根據香港上市規則，該等交易將在[編纂]完成後構成持續關連交易。有關進一步詳情，請參閱「關連交易」。

概 要

[編纂]

[編纂]構成本集團自復星國際和復星醫藥的[編纂]。復星國際與復星醫藥已根據香港上市規則第15項應用指引，就[編纂]向香港聯交所提交申請以供批准，香港聯交所已確認復星國際與復星醫藥可進行[編纂]。有關[編纂]的更多詳情，請參閱「歷史及發展－本集團自復星國際及復星醫藥[編纂]」。

申請於香港聯交所[編纂]

本公司已向香港聯交所申請批准我們根據[編纂]將予發行的H股（包括因[編纂]獲行使而可能發行的任何H股），以及將由非上市股份轉換而來的H股[編纂]及買賣，前提是（其中包括）本公司符合香港上市規則第8.05(3)條所規定的市值／收入測試，具體參考(i)本集團截至2025年12月31日止財政年度的收入約為人民幣525.6百萬元（相當於約604.4百萬港元），超過500百萬港元；及(ii)本公司於[編纂]時的預期市值為[編纂]港元（按指示性[編纂]區間的下限計算），超過40億港元。

風險因素

我們面臨的風險包括「風險因素」一節所載的風險。由於不同投資者在判斷風險的重要性時可能有不同的理解及標準，故在決定投資我們的H股前，您應閱讀「風險因素」一節全文。我們面臨的部分主要風險包括：

- 在監管要求收緊的情況下，我們可能無法就我們的候選疫苗獲得監管批准，而該等批准遭到拒絕或延遲的任何情況均會推遲或甚至終止我們候選疫苗的開發及商業化。
- 開發新疫苗產品是一項複雜、耗時、耗資的過程，即使在獲得監管批准後，我們仍無法保證能夠實現規模化生產、確保供應鏈就緒或執行銷售及營銷策略。
- 目前，我們絕大部分收入來自有限數量的疫苗產品，該等產品的收入出現任何減少均會對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景產生不利影響。
- 我們的銷售受季節性變動影響，這可能導致我們的經營業績出現波動。
- 倘我們在公開招標程序中未中標，或我們未能獲得後續產品訂單及省級疾控中心准入，我們的業務可能會受到不利影響。

未來計劃及[編纂]用途

假設發售價為每股H股[編纂]港元（即本文件所述[編纂]範圍的中位數），經扣除我們就[編纂]已付及應付的[編纂]佣金及其他估計開支並假設[編纂]未獲行使後，我們估計我們將自[編纂]收取[編纂]淨額約[編纂]港元。根據我們的戰略，我們擬將[編纂]淨額按以下金額用於下述用途。

- [編纂]淨額約[編纂]%或約[編纂]港元將於未來三年為推進核心候選疫苗的研究、開發及商業化提供資金；

概 要

- [編纂]淨額約[編纂]%或約[編纂]港元將於未來三年用於推進我們管線中其他關鍵候選疫苗的研發，包括PPSV23、MenB、MCV4及三價流感病毒亞單位候選疫苗（MDCK細胞）；
- [編纂]淨額的約[編纂]%或約[編纂]港元將用於建設及升級我們的生產設施，以支持未來三年若干管線產品的上市，將用於擴建成都設施。該設施被指定為我們細菌疫苗的主要基地，這項投資將支持我們肺炎球菌和流腦候選疫苗生產線的擴建和設備採購；
- [編纂]淨額約[編纂]%或約[編纂]港元將用於未來三年的海外擴張及潛在戰略收購或引進許可機會；
- [編纂]淨額約[編纂]%或約[編纂]港元預期將用作營運資金及一般公司用途。

業務可持續性及盈利路徑

於往績記錄期間，我們錄得淨虧損、流動負債淨額及經營活動現金流出淨額。該等業績主要歸因於我們的研發開支上升、收入波動及銷售成本高企、行政開支、研發開支及銷售開支的綜合影響。若干歷史成本及開支歸因於不再適用的非經常性因素，或我們目前預期在產品成功商業化後將大幅緩解的因素，就其性質而言，該等因素並不反映我們的正常化經營成本結構。隨著我們將更多產品商業化，預計收入將有所改善，且鑒於營運規模化及效率提升，預計銷售成本、銷售開支及研發開支佔收入的百分比將會下降。這一預期的實現，依託於我們持續對生產、研發活動以及營銷推廣工作的投入，以支持我們的可持續發展。有關詳情，請參閱「業務－業務可持續性及盈利路徑」。

[編纂]統計數據

下表中的統計數據乃基於以下假設：將根據[編纂]發行[編纂]股H股、[編纂]股非上市股份將轉換為H股（經計入股份拆細後）、且[編纂]未獲行使。

	基於[編纂] 每股H股 [編纂]港元	基於[編纂] 每股H股 [編纂]港元
本公司的市值 ⁽¹⁾	[編纂]港元	[編纂]港元
我們H股的市值 ⁽²⁾	[編纂]港元	[編纂]港元
未經審計[編纂]經調整綜合每股有形資產淨值 ⁽³⁾	[編纂]港元	[編纂]港元

附註：

- (1) 市值計算基於緊隨[編纂]完成後預期將發行的[編纂]股股份（假設[編纂]未獲行使及經計入股份拆細後）。
- (2) 市值計算基於緊隨[編纂]完成後預期將發行的[編纂]股H股，包括根據[編纂]將發行的[編纂]股H股及由非上市股份轉換而來的[編纂]股H股。
- (3) 有關詳情，請參閱「附錄二－未經審計[編纂]財務資料」。

概 要

[編纂]開支

[編纂]開支指就[編纂]及[編纂]產生的專業費用、[編纂]佣金及費用。於往績記錄期間，我們產生人民幣[編纂]元的[編纂]開支。我們的[編纂]開支估計約為[編纂]港元（包括[編纂]佣金），佔[編纂][編纂]總額的[編纂]%（假設每股H股[編纂]為[編纂]港元，即本文件所述[編纂]範圍的中間值，且未行使[編纂]）。[編纂]開支中約[編纂]港元直接歸屬於H股的發行，並將於[編纂]完成後自權益扣除，而約[編纂]港元已經或將於綜合損益及其他全面收益表扣除。於往績記錄期間，我們已產生及預期將產生的[編纂]開支包括約[編纂]港元的[編纂]相關開支及費用（包括但不限於佣金及費用）、約[編纂]港元的聯席保薦人、法律顧問及申報會計師的非[編纂]相關開支及費用，以及約[編纂]港元的其他非[編纂]相關費用及開支。上述[編纂]開支為最新可行估計，僅供參考，實際金額可能有別於此估計。

股息政策

於往績記錄期間，本公司並無派付或宣派任何股息。於最後實際可行日期，本公司並無正式股息政策或固定股息派付比率。中國法律規定，僅可以我們的可供分配利潤派付股息。可供分配利潤指我們的稅後利潤減去我們須彌補的任何累計虧損及我們須撥付的法定及其他儲備之後的利潤。

[編纂]後，我們可主要以我們認為適當的現金或股份形式宣派及派發股息。未來是否決定宣派或派發股息，將取決於本公司盈利能力、經營及發展計劃、外部融資環境、資本成本、本公司的現金流量，以及董事認為相關的其他因素。本公司未來派發股息的能力亦取決於能否從附屬公司獲取股息。

無重大不利變動及近期發展

2026年1月，財政部及國家稅務總局發佈《關於增值稅法施行後有關增值稅優惠政策過渡的公告》（「財政部及國家稅務總局2026年第10號公告」）。根據財政部及國家稅務總局2026年第10號公告，自2026年1月1日起，疫苗產品不再適用3%的增值稅簡易計稅方法，改為按13%的標準增值稅稅率徵稅，相應的進項增值稅可作抵扣。截至最後實際可行日期，我們的所有產品均為疫苗產品，並適用13%的增值稅稅率。

本公司於2013年11月至2026年6月期間進行了多輪[編纂]前投資。根據2026年6月15日就[編纂]前融資訂立的出資協議，本公司以代價人民幣968,000,000元增加股本11,495,449股。有關[編纂]前投資者的身份及背景以及[編纂]前投資的主要條款的詳情，請參閱「歷史及發展—[編纂]前投資」。

董事確認，直至最後實際可行日期，自2025年12月31日以來，我們的財務狀況並無發生重大不利變動，且自2025年12月31日以來亦無任何事件對「附錄一—會計師報告」所載資料構成重大影響。