

財務資料

閣下應將以下討論及分析連同本文件附錄一會計師報告所載綜合財務資料（包括其附註）一併閱讀。綜合財務資料乃根據香港財務報告準則會計準則編製。

以下討論及分析包含前瞻性陳述，有關陳述反映我們當前對未來事件及財務表現的看法。該等陳述基於我們根據我們的經驗及有關過往趨勢、當前狀況及預期未來發展的看法作出的假設及分析，以及我們認為在有關情況下屬適當的其他因素。然而，實際結果及發展會否符合我們的預期及預測，取決於多項風險及不明朗因素。於評估我們的業務時，閣下應仔細考慮本文件所提供的資料，包括但不限於「風險因素」及「業務」各節。

就本節而言，除文義另有所指外，對2023年、2024年及2025年的提述指我們截至該等年度12月31日止的財政年度。除文義另有所指外，本節所述財務資料按綜合基準描述。

概覽

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及生產基地。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。

影響我們的經營業績的重大因素

我們的歷史財務狀況及經營業績受到若干因素影響，我們認為這些因素仍將持續影響我們的財務狀況及經營業績。我們的業績主要受以下因素影響：

中國整體疫苗市場及其子市場的發展

我們的財務表現與中國疫苗市場的整體擴張及結構演變密切相關，同時亦取決於我們產品所競爭的特定子市場增長。近年來，在公眾健康意識提升、技術持續進步以及政府推動免疫覆蓋率與疾病預防基礎設施建設的有利政策支持下，中國整體疫苗產業有所增長。在這個快速發展的市場中，我們專注於針對高流行傳染病的疫苗的研發、生產與商業化。有關中國狂犬病、流感、肺炎球菌及流腦疫苗市場的現有規模與預測增長率，請參閱「行業概覽」。同時，任何疫苗的市場需

財務資料

求均受多種因素驅動的波動所影響，例如疾病流行情況的變化、公共衛生宣傳活動的影響，以及政府政策及產品定價的變動。例如，2023年、2024年及2025年，中國新增流感病例分別為12.8百萬例、8.4百萬例和17.2百萬例。

我們的財務前景將取決於我們能否把握疫苗產品及候選疫苗所屬疫苗類別的結構性增長機遇、提升在關鍵子市場的競爭力及滲透率，以及適應競爭態勢的變化。加強產品組合、推進疫苗技術、提升生產規模與營運效率，將對把握長期市場機遇、有效競爭並維持收入增長至關重要。

中國疫苗行業政府法規及政策

我們的業務受制於廣泛的政府法規及監管。政府政策、法規及其實施與執行過往曾對且預計將繼續對中國疫苗行業、疫苗產品供需及不同子市場的競爭格局產生重大影響。例如，疫苗的盈利能力主要受其分類的影響。於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們的所有疫苗產品均為第二類疫苗且目前預期所有候選疫苗在商業化後均將被歸類為第二類疫苗。第二類疫苗相關成本主要由疫苗接種者承擔，其定價與市場准入主要由市場驅動機制決定。我們認為，此分類令我們的疫苗及候選疫苗通常較第一類疫苗具有更大的定價靈活性及更高的利潤率。此外，疫苗銷售須遵守規範的招標程序。在往績記錄期間，我們幾乎所有產品均銷售予中國的省級及縣級疾控中心，而該等產品均須通過省級競標程序。因此，我們能否順利參與這一受監管且由政策主導的招標流程並成功中標，將直接影響我們的銷量、市場滲透率及整體財務表現。

近年來，中國政府實施了一系列政策以刺激疫苗市場的增長。請參閱「法規－與疫苗有關的法律及法規」。因此，國內疫苗生產商預期將在第二類疫苗市場獲得可觀的市場份額。請參閱「行業概覽－人用疫苗市場－人用疫苗概覽」。有關第二類疫苗的政策將持續影響我們的定價、銷量及利潤。

我們的產品組合及各類訂單的定價

於往績記錄期間，我們所有收入均來自四款已商業化疫苗產品的銷售，包括人用狂犬病疫苗（Vero細胞）及凍干人用狂犬病疫苗（Vero細胞）、三價流感病毒裂解疫苗及四價流感病毒裂解疫苗。截至最後實際可行日期，除已商業化產品外，我們的研發管線包含九款候選疫苗，其中三款候選疫苗處於臨床階段，另有一款候選疫苗已獲得臨床試驗批准。請參閱「業務－我們的疫苗產品及候選疫苗」。不同疫苗的銷售價格與毛利率因各產品的適應症、製劑配方、生產工藝及生命週期而異。此外，單款疫苗產品的銷售價格與毛利率也可能因產品規格與訂單類型不同而有所差異。例如，於往績記錄期間，我們簽訂多份大額政府採購合約，其價格顯著低於其他合約，因我們認為該等大額訂單對提升我們的競爭地位與品牌認可度具有戰略優勢，這符合行業慣例，並對我們的收入及毛利率產生重大影響。隨著我們推出具有潛在不同利潤率特徵的新疫苗產品，未來收入與整體毛利率預期將受產品組合變動及我們訂單類型組合所影響。

財務資料

我們成功開發及商業化候選疫苗的能力

我們的長期增長根本上取決於開發及商業化候選疫苗的能力。有關我們候選疫苗的開發狀態詳情，請參閱「業務－我們的疫苗產品及候選疫苗」。推動候選疫苗持續通過臨床試驗及監管審批程序邁向商業化，對我們維持業務增長至關重要。例如，於往績記錄期間，我們的凍干人用狂犬病疫苗（Vero細胞）於2024年10月開始銷售，分別佔2024年及2025年收入的25.0%及73.8%；而我們的四價流感病毒裂解疫苗於2025年10月開始銷售，佔2025年收入的3.5%。

我們成功開發及商業化新產品的能力受制於許多超出我們控制範圍的風險及不確定性。我們候選疫苗的臨床試驗結果、候選疫苗的療效與安全性，以及我們能否及時為候選疫苗獲得必要監管批准等因素，對我們的業務及經營業績至關重要。我們可能需要對這些候選疫苗進行大量的研發及營銷工作投入才能從其銷售中獲得任何收入。我們最終可能無法開發及銷售我們的任何候選疫苗。我們的財務表現將受到該等產品的臨床試驗、監管批准及商業上市的時間的影響。請參閱「風險因素－與我們候選疫苗的開發及監管審批有關的風險」。

生產能力及效率

我們滿足市場需求並維持收入增長的能力，取決於生產能力及營運效率。確保穩定且充足的生產能力，對我們滿足持續增長及業務擴張至關重要。目前我們在大連的生產設施生產疫苗產品，並正擴建大連及成都的生產設施以滿足現有候選疫苗商業化後的疫苗生產需求。請參閱「業務－生產」。

產能的有效利用決定了產品供應的穩定性與可擴展性。於2023年、2024年及2025年，我們的利用率分別為60%、85%及83%。於往績記錄期間，我們已驗證生產線並完成監管現場檢查，以準備生產新商業化的疫苗產品，導致生產中斷並影響我們的銷售、收入及財務表現。此外，我們生產計劃的成效，從執行開始至完成需時數月，受若干產品的季節性所影響。生產計劃一旦啟動，由於疫苗生產固有的漫長生產週期，生產時間表不可隨時調整。例如，我們通常會超額生產流感疫苗，以便應對不時之需、做好充足儲備，此類生產活動通常於二月至九月進行，符合行業慣例。例如，我們通常會超額生產流感疫苗以便有備無患，此類生產活動通常在2月至9月間開展，這也符合行業慣例。然而，該等流感疫苗的銷售主要集中在秋季至春季的流感季節。為提高產能利用率及減少減值，我們已採取若干措施，包括參考世界衛生組織的指引、過往及季節性需求、監管溝通與要求，來制定我們的生產計劃。

我們的成本及開支結構

我們的業務及經營業績受到我們成本及開支結構的影響。我們的銷售成本主要包括原材料成本、勞工成本以及折舊及攤銷。我們已採取優化我們的採購與生產管理及提高我們產能的利用率等措施提升產量，以在滿足客戶需求的同時，避免銷售成本相應增加。

財務資料

我們的經營開支主要包括銷售開支、行政開支以及研發開支。為管控我們的經營開支，我們實施了多項開支管控措施，包括通過數據驅動分析優化銷售開支以提升投資回報率、運用科技實現管理流程自動化以及在本集團實施嚴格的預算管控。

我們預期我們的成本及開支結構將隨著我們繼續發展及擴大業務而完善。隨著我們候選疫苗的臨床試驗推進，我們預期將產生與臨床服務、測試及材料有關的額外成本。此外，我們預期與成為香港上市公司相關的法律、合規、會計、保險以及投資者及公共關係的開支將會增加。

呈列基準

我們於往績記錄期間的財務資料乃根據符合香港會計師公會頒佈的香港財務報告準則會計準則的會計政策編製。我們於往績記錄期間的財務資料已於各報告期末按歷史成本基準編製。請參閱「附錄一 — 會計師報告」的附註2.1。

重要會計政策及估計

本文件「附錄一 — 會計師報告」的附註2.3載列若干重要會計政策，該等政策對了解本公司的財務狀況及經營業績至關重要。

部分會計政策要求我們對會計項目應用估計和假設，並作出複雜的判斷。在應用我們的會計政策時，我們所採用的估計及假設以及我們所作出的判斷對財務狀況和經營業績具有重大影響。我們的管理層基於過往經驗及其他因素（包括行業慣例及在有關情況下相信屬合理的對未來事件的預期）對這些估計、假設及判斷持續進行評估。在往績記錄期間，管理層的估計或假設與實際結果之間未出現重大偏差，且我們未對這些估計或假設作出重大變動。我們預計在可預見的未來不會對這些估計和假設作出任何重大變動。請參閱「附錄一 — 會計師報告」的附註3。

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)

財務資料

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
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)

經營業績的主要組成部分

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%

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「— 經營業績的按年比較」。

財務資料

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	107,777	100.0%	67,726	100.0%	159,056	100.0%

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。

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

財務資料

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，這使得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

我們的毛利率由2023年的66.8%下降至2024年的16.7%，主要歸因於(i)人用狂犬病疫苗(Vero細胞)銷售的毛利率由2023年的69.0%下降至2024年的18.7%，主要是由於我們於2024年確認的存貨減值撥備及產品退貨撥備，原因是凍干人用狂犬病疫苗(Vero細胞)逐步淘汰了過往的西林瓶裝人用狂犬病疫苗(Vero細胞)，以及(ii)三價流感病毒裂解疫苗銷售的毛利率由2023年的48.3%變為2024年的毛損率5.3%，主要歸因於我們於2024年確認的存貨減值撥備及產品退貨撥備，原因是我們在流感季節之前生產大量的流感疫苗，以確保在需求增加時有足夠的供應，這符合標準行業慣例，而2024年的流感流行率較低。

	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.....	216,904	66.8%	13,561	16.7%	366,496	69.7%

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。

其他收入及收益

我們的其他收入及收益包括：(i)政府補助、(ii)銀行利息收入、(iii)關聯方利息收入、(iv)出售租賃項目的收益及(v)其他，主要源於一次性核銷若干無需再支付的應付款項人民幣1.1百萬元。我們的政府補助主要為與收入及資產相關的無條件政府補助。已收取與收入相關的政府補助乃補償研發開支或作為激勵性獎勵。這些補助不存在任何未滿足的條件或或有事項。就與資產相關的政府補助而言，我們已滿足所有相關條件，該等補助於相關資產的可使用年限內於損益表中確認。有關政府補助屬一次性且非經常性。

財務資料

	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)			
政府補助.....	1,051	25.5%	3,412	59.5%	3,047	62.6%
銀行利息收入.....	1,903	46.2%	1,945	33.9%	360	7.4%
關聯方利息收入.....	1,044	25.4%	–	–	–	–
出售租賃項目的收益.....	74	1.8%	6	0.1%	39	0.8%
其他.....	46	1.1%	369	6.5%	1,418	29.2%
總計	4,118	100.0%	5,732	100.0%	4,864	100.0%
佔收入百分比.....		1.3%		7.1%		0.9%

研發開支

我們的研發開支包含：(i)僱員薪酬開支、(ii)折舊及攤銷、(iii)原材料成本、(iv)技術服務費，以及(v)其他開支，主要包括公用事業開支、環保費用及專利申請及維護費用。

	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)			
僱員薪酬開支.....	13,313	25.0%	23,901	29.5%	41,504	34.1%
折舊及攤銷.....	27,656	51.9%	28,910	35.7%	31,147	25.6%
原材料成本.....	7,787	14.6%	16,104	19.9%	25,644	21.1%
技術服務費.....	3,104	5.8%	9,345	11.5%	13,346	11.0%
其他開支.....	1,467	2.7%	2,726	3.4%	10,019	8.2%
總計	53,327	100.0%	80,986	100.0%	121,660	100.0%
佔收入百分比.....		16.4%		99.6%		23.1%

銷售開支

我們的銷售開支包括(i)營銷及推廣開支（主要包括支付予第三方營銷服務提供商用於各種營銷及學術推廣活動、行業研究及售後客戶服務的開支），(ii)僱員薪酬開支，(iii)辦公、差旅及業務開發開支，(iv)折舊及攤銷，以及(v)其他開支，主要包括保險費及物業管理費。

	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)			
營銷及推廣開支.....	96,476	92.0%	7,720	34.7%	133,951	83.0%
僱員薪酬開支.....	6,324	6.0%	10,338	46.5%	19,395	12.0%
辦公、差旅及業務開發開支...	1,920	1.8%	2,503	11.2%	6,083	3.8%
折舊及攤銷.....	127	0.1%	1,498	6.7%	1,553	0.9%
其他開支.....	52	0.1%	191	0.9%	467	0.3%
總計	104,899	100.0%	22,250	100.0%	161,449	100.0%
佔收入百分比.....		32.3%		27.4%		30.7%

財務資料

行政開支

我們的行政開支包括：(i)僱員薪酬開支、(ii)專業服務費、(iii)折舊及攤銷、(iv)辦公室開支及(v)其他開支，主要包括維護及軟件服務費、租金開支及稅項開支。

	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)			
僱員薪酬開支.....	78,620	83.0%	88,996	79.2%	105,352	76.8%
專業服務費.....	1,507	1.6%	4,496	4.0%	10,795	7.9%
折舊及攤銷.....	3,204	3.4%	6,944	6.2%	7,386	5.4%
辦公室開支.....	6,798	7.1%	5,578	5.0%	5,978	4.4%
其他開支.....	4,621	4.9%	6,282	5.6%	7,589	5.5%
總計	94,750	100.0%	112,296	100.0%	137,100	100.0%
佔收入百分比.....	29.2%		138.1%		26.1%	

財務成本

我們的財務成本主要包含銀行貸款利息開支。於2023年、2024年及2025年，我們的財務成本分別為人民幣13.1百萬元、人民幣17.8百萬元及人民幣33.1百萬元。

所得稅抵免

於2023年、2024年及2025年，我們分別錄得所得稅抵免人民幣10.1百萬元、人民幣36.3百萬元及人民幣16.4百萬元。於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們已履行所有稅務責任，且並無任何未解決的稅務爭議。所得稅抵免主要反映本集團實體適用法定及優惠所得稅率所產生的當期稅項與遞延稅項的綜合影響。於往績記錄期間，我們的中國附屬公司一般適用25%法定所得稅率，而本公司及復星雅立峰獲認證為「高新技術企業」，享有15%優惠減免所得稅率。請參閱「附錄一會計師報告」附註10。

經營業績的按年比較

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

	截至12月31日止年度		變動百分比
	2024年	2025年	
	(人民幣千元，百分比除外)		
人用狂犬病疫苗 (Vero細胞)	15,629	4,403	(71.8)%
凍干人用狂犬病疫苗 (Vero細胞).....	20,346	387,373	1,803.9%
三價流感病毒裂解疫苗	45,312	115,244	154.3%
四價流感病毒裂解疫苗	—	18,532	不適用
總計	81,287	525,552	546.5%

我們的收入由2024年的人民幣81.3百萬元增加546.5%至2025年的人民幣525.6百萬元，主要由於凍干人用狂犬病疫苗 (Vero細胞)、三價流感病毒裂解疫苗及四價流感病毒裂解疫苗的銷售收入增加所致。

財務資料

人用狂犬病疫苗 (Vero細胞)

我們的人用狂犬病疫苗 (Vero細胞) 的銷售收入由2024年的人民幣15.6百萬元減少71.8%至2025年的人民幣4.4百萬元，主要是由於銷量從22.0萬劑減少至6.3萬劑所致。有關銷量減少主要歸因於前者需求疲軟，為應對此情況，我們將銷售重點由人用狂犬病疫苗 (Vero細胞) 戰略轉向凍干人用狂犬病疫苗 (Vero細胞)，以憑藉後者具有更好的穩定性及更長的有效期，擴大我們於狂犬病疫苗市場的份額。由於我們已於2024年3月停止生產人用狂犬病疫苗 (Vero細胞)，僅銷售剩餘存貨，因此人用狂犬病疫苗 (Vero細胞) 的銷量及銷售收入均大幅減少。

凍干人用狂犬病疫苗 (Vero細胞)

我們的凍干人用狂犬病疫苗 (Vero細胞) 的銷售收入由2024年的人民幣20.3百萬元大幅增長1,803.9%至2025年的人民幣387.4百萬元，主要由於銷量由2024年的20萬劑增加至2025年的460萬劑，主要歸因於(i)2024年的銷售始於實現商業化後的10月，而2025年的銷售則貫穿全年；及(ii)鑒於凍干製劑能夠促使其成為替代品的性能優勢而引致市場需求強勁。該增加部分被平均售價由2024年的每劑人民幣110元下降至2025年的每劑人民幣84元所抵銷，因為我們推出價格較低的新產品規格，這符合行業慣例並響應市場需求。

三價流感病毒裂解疫苗

我們的三價流感病毒裂解疫苗的銷售收入由2024年人民幣45.3百萬元增加154.3%至2025年人民幣115.2百萬元，主要由於銷量由2024年的100萬劑增加至2025年的340萬劑，此增長主要受流感流行率上升導致的日益增長的市場需求及成功獲得一份重大的政府採購合約所驅動，而部分被平均售價由2024年每劑人民幣47元下降至2025年每劑人民幣34元所抵銷，由於政府採購合約通常價格較低，這符合行業慣例。

四價流感病毒裂解疫苗

我們的四價流感病毒裂解疫苗的銷售收入由2024年的零增加至2025年的人民幣18.5百萬元，此乃由於我們於2025年10月啟動商業銷售，銷量達20萬劑，每劑平均售價為人民幣85元。

銷售成本

	截至12月31日止年度		變動百分比
	2024年	2025年	
	(人民幣千元，百分比除外)		
原材料成本.....	8,220	43,635	430.8%
勞工成本.....	3,423	17,611	414.5%
折舊及攤銷.....	2,103	37,542	1,685.2%
運輸成本.....	6,040	18,158	200.6%
日常費用.....	2,164	15,117	598.6%
存貨減值撥備.....	45,776	14,512	(68.3)%
閒置成本.....	—	12,481	不適用
合計	67,726	159,056	134.9%
佔收入百分比.....	83.3%	30.3%	

財務資料

我們的銷售成本由2024年的人民幣67.7百萬元增加134.9%至2025年的人民幣159.1百萬元，主要由於(i)折舊及攤銷由2024年的人民幣2.1百萬元增加1,685.2%至2025年的人民幣37.5百萬元，主要歸因於凍干人用狂犬病疫苗(Vero細胞)於2024年3月商業化後，其資本化開發成本的攤銷，以及我們四價流感病毒裂解疫苗於2025年6月商業化後資本化開發成本開始攤銷；(ii)原材料成本由2024年的人民幣8.2百萬元增加430.8%至2025年的人民幣43.6百萬元，乃由於銷量增加；及(iii)勞工成本由2024年的人民幣3.4百萬元增加414.5%至2025年的人民幣17.6百萬元，主要歸因於銷量增加；部分被存貨撥備由2024年的人民幣45.8百萬元減少68.3%至2025年的人民幣14.5百萬元所抵銷。

我們的銷售成本佔收入百分比由2024年的83.3%下降至2025年的30.3%，主要由於我們於2025年的整體收入增加。

毛利及毛利率

	截至12月31日止年度			
	2024年		2025年	
	毛利／(損)	毛利／ (損)率 (人民幣千元，百分比除外)	毛利	毛利率
人用狂犬病疫苗(Vero細胞)	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	(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	13,561	16.7%	366,496	69.7%

我們的毛利由2024年的人民幣13.6百萬元增加2,594.9%至2025年的人民幣366.5百萬元，主要由於凍干人用狂犬病疫苗(Vero細胞)、三價流感病毒裂解疫苗及四價流感病毒裂解疫苗銷售所產生的毛利增加所致。我們的毛利率由2024年的16.7%增至2025年的69.7%。

人用狂犬病疫苗(Vero細胞)

我們銷售人用狂犬病疫苗(Vero細胞)的毛利由2024年的人民幣2.9百萬元增加至2025年的人民幣3.4百萬元，主要由於毛利率由2024年的18.7%增加至2025年的77.9%，主要歸因於我們為應對需求疲軟，於2024年確認一次性存貨減值撥備及產品退貨撥備，而於2025年，我們全部售出或處置剩餘庫存，且我們在該年度未確認該等減值撥備。

凍干人用狂犬病疫苗(Vero細胞)

我們銷售凍干人用狂犬病疫苗(Vero細胞)的毛利由2024年人民幣13.0百萬元增加2,280.0%至2025年人民幣309.4百萬元，主要由於(i)凍干人用狂犬病疫苗(Vero細胞)的銷售收入增加及(ii)毛利率由2024年的64.0%提升至2025年的79.9%。2024年的毛利率較低主要歸因於就初始產品

財務資料

批次確認的一次性減值撥備，乃由於2023年的監管現場檢查縮短該等批次的實際有效期，因該等批次於檢查期間尚待監管批准。該等批次隨後在取得監管批准後已被出售或處置，且我們在2025年末確認該等減值撥備。

三價流感病毒裂解疫苗

關於三價流感病毒裂解疫苗，我們由2024年的毛損人民幣2.4百萬元變為2025年的毛利人民幣49.9百萬元，主要由於由2024年的毛損率5.3%變為2025年的毛利率43.3%，主要受到流感流行率相較2024年顯著上升，導致2025年全行業市場需求增加所推動，從而增加我們的銷售量及收入並降低了我們的單位固定成本負擔。

四價流感病毒裂解疫苗

我們銷售四價流感病毒裂解疫苗的毛利由2024年的零增長至2025年的人民幣3.8百萬元，此乃由於商業銷售啟動後收入增加，2025年的毛利率為20.5%。相較我們的三價流感病毒裂解疫苗，該產品毛利率較低，主要原因是商業化首年收入基數較低，而無形資產開始進行攤銷。

其他收入及收益

我們的其他收入及收益由2024年的人民幣5.7百萬元減少至2025年的人民幣4.9百萬元，主要由於(i)銀行利息收入由2024年的人民幣1.9百萬元減少至2025年的人民幣0.4百萬元，原因是存款下降；及(ii)政府補助由2024年的人民幣3.4百萬元減少至2025年的人民幣3.0百萬元；該降幅部分被其他收入由2024年的人民幣0.4百萬元增加至2025年的人民幣1.4百萬元所抵銷，該增加主要歸因於核銷不再需要結算的若干應付款項。

研發開支

	截至12月31日止年度		變動
	2024年	2025年	
	(人民幣千元，百分比除外)		
研發開支.....	80,986	121,660	50.2%
佔收入百分比.....	99.6%	23.1%	

我們的研發開支由2024年的人民幣81.0百萬元增加50.2%至2025年的人民幣121.7百萬元，主要由於(i)僱員薪酬開支由2024年的人民幣23.9百萬元增加至2025年的人民幣41.5百萬元，主要歸因於根據股權激勵計劃確認股份支付費用及研發人員數目由截至2024年12月31日的97名增加至截至2025年12月31日的101名，此乃由於我們研發工作的推進與深化；(ii)原材料成本由2024年人民幣16.1百萬元增加至2025年人民幣25.6百萬元，主要歸因於與候選疫苗相關的研發工作的推進，該等疫苗進入臨床試驗階段後，樣本製備的試驗材料消耗量隨之增加；及(iii)其他開支由2024年人民幣2.7百萬元增加至2025年人民幣10.0百萬元，主要歸因於樣品製備流程產生的公用事業費用增加。

我們的研發開支佔收入的百分比由2024年的99.6%下降至2025年的23.1%，此乃由於我們能夠憑藉研發成果及新型疫苗的成功商業化推動了收入增長。

財務資料

銷售開支

	截至12月31日止年度		變動
	2024年	2025年	
	(人民幣千元，百分比除外)		
銷售開支.....	22,250	161,449	625.6%
佔收入百分比.....	27.4%	30.7%	

銷售開支由2024年的人民幣22.3百萬元增加625.6%至2025年的人民幣161.4百萬元，主要由於(i)我們的凍干人用狂犬病疫苗(Vero細胞)早期推廣的營銷及推廣開支由2024年的人民幣7.7百萬元增加至2025年的人民幣134.0百萬元；(ii)僱員薪酬開支由2024年的人民幣10.3百萬元增加至2025年的人民幣19.4百萬元；及(iii)辦公、差旅及業務開發開支由2024年的人民幣2.5百萬元增加至2025年的人民幣6.1百萬元，該增加主要歸因於我們的銷售團隊擴張及推廣活動力度的加大。因此，儘管我們的業務增長帶來了收入增長，我們的銷售開支佔總收入的百分比由2024年的27.4%上升至2025年的30.7%。

行政開支

	截至12月31日止年度		變動
	2024年	2025年	
	(人民幣千元，百分比除外)		
行政開支.....	112,296	137,100	22.1%
佔收入百分比.....	138.1%	26.1%	

我們的行政開支由2024年的人民幣112.3百萬元增加22.1%至2025年的人民幣137.1百萬元，主要由於(i)僱員薪酬開支由人民幣89.0百萬元增加至人民幣105.4百萬元，主要歸因於根據股權激勵計劃確認股份支付費用及我們招聘若干高級行政人員以提升本集團的管理效率；(ii)與[編纂]相關的專業服務費由人民幣4.5百萬元增加至人民幣10.8百萬元；及(iii)其他開支由人民幣6.3百萬元增加至人民幣7.6百萬元，用於維護我們的信息技術系統。由於業務增長帶動收入增加，我們的行政開支佔收入的百分比由2024年的138.1%下降至2025年的26.1%。

財務成本

我們的財務成本由2024年的人民幣17.8百萬元增加至2025年的人民幣33.1百萬元，主要由於銀行借款本金的增加所致。

所得稅抵免

我們的所得稅抵免由2024年的人民幣36.3百萬元減少至2025年的人民幣16.4百萬元，主要由於可抵扣稅項虧損減少導致遞延稅項資產變動所致。

年度虧損

基於上述因素，年度虧損由2024年的人民幣174.2百萬元減少至2025年的人民幣71.3百萬元。

財務資料

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

	截至12月31日止年度		變動
	2023年	2024年	
	(人民幣千元，百分比除外)		
人用狂犬病疫苗 (Vero細胞)	289,787	15,629	(94.6)%
凍干人用狂犬病疫苗 (Vero細胞)	–	20,346	不適用
三價流感病毒裂解疫苗	34,894	45,312	29.9%
總計	324,681	81,287	(75.0)%

我們的收入由2023年的人民幣324.7百萬元下降75.0%至2024年的人民幣81.3百萬元，主要由於來自人用狂犬病疫苗 (Vero細胞) 的收入減少，部分被凍干人用狂犬病疫苗 (Vero細胞) 及三價流感病毒裂解疫苗銷售收入增加抵銷所致。

人用狂犬病疫苗 (Vero細胞)

我們的人用狂犬病疫苗 (Vero細胞) 的銷售收入由2023年的人民幣289.8百萬元下降94.6%至2024年的人民幣15.6百萬元，主要由於人用狂犬病疫苗 (Vero細胞) 的銷量由2023年的410萬劑減少至2024年的20萬劑。此乃由於我們鑒於前者需求疲軟，從銷售人用狂犬病疫苗 (Vero細胞) 產品戰略轉向凍干人用狂犬病疫苗 (Vero細胞) 以及2024年3月停止人用狂犬病疫苗 (Vero細胞) 的生產，以憑藉後者具有更好的穩定性及更長的有效期，擴大我們於狂犬病疫苗市場的份額。

凍干人用狂犬病疫苗 (Vero細胞)

我們的凍干人用狂犬病疫苗 (Vero細胞) 的銷售收入由2023年的零增加至2024年人民幣20.3百萬元，此乃由於本公司於2024年3月實現商業化並於2024年10月啟動商業銷售，銷量達20萬劑，每劑平均售價為人民幣110元。

三價流感病毒裂解疫苗

我們的三價流感病毒裂解疫苗的銷售收入由2023年的人民幣34.9百萬元增加29.9%至2024年的人民幣45.3百萬元，主要由於銷量由2023年的70萬劑增加至2024年的100萬劑，原因是該年度存在由2月延續至9月的完整生產週期，可進行正常的生產及銷售，而於2023年，三價流感病毒裂解疫苗的生產期僅限於7月至9月，此乃由於生產線驗證及監管現場檢查（此乃取得生產本公司四價流感病毒裂解疫苗的監管批准所必須的流程），三價流感病毒裂解疫苗的生產暫停至2023年7月。

該增長部分被平均售價從2023年的每劑人民幣53元下降至2024年的每劑人民幣47元所抵銷，主要由於(i)我們於2023年7月至9月主要使用逐步擴大的產能來優先生產售價較高的產品規格，以增加我們的盈利能力；及(ii)我們恢復生產及銷售更多類型的產品規格以提升市場份額，其中我們提高了低劑量規格兒科劑量產品的佔比，這些產品的銷售單價較低。

財務資料

銷售成本

	截至12月31日止年度		變動百分比
	2023年	2024年	
	(人民幣千元，百分比除外)		
原材料成本.....	14,787	8,220	(44.4)%
勞工成本.....	11,568	3,423	(70.4)%
折舊及攤銷.....	23,382	2,103	(91.0)%
運輸成本.....	17,522	6,040	(65.5)%
日常費用.....	7,497	2,164	(71.1)%
存貨減值撥備.....	9,766	45,776	368.7%
閒置成本.....	23,255	–	不適用
合計	107,777	67,726	(37.2)%
佔收入百分比	33.2%	83.3%	

我們的銷售成本由2023年的人民幣107.8百萬元減少37.2%至2024年的人民幣67.7百萬元，主要由於(i)閒置成本由2023年的人民幣23.3百萬元減少至2024年的零，原因為我們於2023年的生產線驗證及監管現場檢查已完成；(ii)折舊及攤銷由2023年的人民幣23.4百萬元減少91.0%至2024年的人民幣2.1百萬元，原因為我們作出將生產及商業化重點轉向凍干人用狂犬病疫苗(Vero細胞)的戰略決策後，於2023年完成人用狂犬病疫苗(Vero細胞)資本化開發開支的攤銷；及(iii)運輸成本由2023年的人民幣17.5百萬元減少65.5%至2024年的人民幣6.0百萬元，主要由於銷量減少，部分被存貨減值撥備增加368.7%（主要為三價流感病毒裂解疫苗及人用狂犬病疫苗(Vero細胞)）所抵銷。

我們的銷售成本佔收入百分比由2023年的33.2%增加至2024年的83.3%，主要由於我們於2024年的整體收入減少。

毛利及毛利率

	截至12月31日止年度			
	2023年		2024年	
	毛利	毛利率	毛利／(損)	毛利／(損)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%
凍干人用狂犬病疫苗(Vero細胞).....	–	0.0%	13,030	64.0%
三價流感病毒裂解疫苗	16,844	48.3%	(2,390)	(5.3)%
總計／整體	216,904	66.8%	13,561	16.7%

我們的毛利由2023年的人民幣216.9百萬元下降93.7%至2024年的人民幣13.6百萬元，主要由於銷售人用狂犬病疫苗(Vero細胞)的毛利減少。毛利率從2023年的66.8%下降至2024年的16.7%。

財務資料

人用狂犬病疫苗 (Vero細胞)

我們銷售人用狂犬病疫苗 (Vero細胞) 的毛利由2023年的人民幣200.1百萬元減少至2024年的人民幣2.9百萬元，主要由於(i)收入由2023年的人民幣289.8百萬元減少至人民幣15.6百萬元；及(ii)毛利率由2023年的69.0%下降至2024年的18.7%，主要歸因於我們於2024年確認存貨減值撥備及產品退貨撥備，乃因過往西林瓶裝人用狂犬病疫苗 (Vero細胞) 被凍干人用狂犬病疫苗 (Vero細胞) 逐步淘汰。

凍干人用狂犬病疫苗 (Vero細胞)

我們銷售凍干人用狂犬病疫苗 (Vero細胞) 的毛利由2023年的零增長至2024年的人民幣13.0百萬元，此乃由於實現商業化及開始商業銷售，2024年的毛利率為64.0%。

三價流感病毒裂解疫苗

關於三價流感病毒裂解疫苗，我們的毛利由2023年的毛利人民幣16.8百萬元變為2024年的毛損人民幣2.4百萬元，主要由於由2023年的毛利率48.3%變為2024年的毛損率5.3%，主要歸因於我們於2024年確認存貨減值撥備及產品退貨撥備，原因為我們在流感季節前生產了充足的流感疫苗，以確保在需求增加的情況下有充足供應（此符合行業標準慣例），而2024年的流感流行率較低。

其他收入及收益

其他收入及收益由2023年的人民幣4.1百萬元增加至2024年的人民幣5.7百萬元，主要由於政府補助由人民幣1.1百萬元增加至人民幣3.4百萬元，部分被關聯方利息收入由人民幣1.0百萬元減少至零所抵銷，原因是2023年存放於我們關聯方銀行賬戶的存款於2024年已提取以資助我們的運營。

研發開支

	截至12月31日止年度		變動百分比
	2023年	2024年	
	(人民幣千元，百分比除外)		
研發開支.....	53,327	80,986	51.9%
佔收入百分比.....	16.4%	99.6%	

我們的研發開支由2023年的人民幣53.3百萬元增加51.9%至2024年的人民幣81.0百萬元，主要由於(i)僱員薪酬開支由2023年的人民幣13.3百萬元增加至2024年的人民幣23.9百萬元，主要歸因於為支持我們研發工作的推進與深化，研發人員人數增加；(ii)原材料成本由2023年的人民幣7.8百萬元增加至2024年的人民幣16.1百萬元，主要歸因於我們候選疫苗相關研發工作的推進，該等疫苗進入新階段後，試驗材料消耗量隨之增加；及(iii)技術服務費由2023年的人民幣3.1百萬元增加至2024年的人民幣9.3百萬元，主要由於凍干人用狂犬病候選疫苗 (人二倍體細胞) 及PCV24候選疫苗的外部檢測費用增加。

財務資料

我們的研發開支佔收入的百分比由2023年的16.4%增加至2024年的99.6%，主要歸因於2024年整體收入的下降。

銷售開支

	截至12月31日止年度		變動百分比
	2023年	2024年	
	(人民幣千元，百分比除外)		
銷售開支.....	104,899	22,250	(78.8)%
佔收入百分比.....	32.3%	27.4%	

銷售開支由2023年的人民幣104.9百萬元減少78.8%至2024年的人民幣22.3百萬元，主要由於營銷及推廣開支由2023年的人民幣96.5百萬元下降至2024年的人民幣7.7百萬元，主要由於產品過渡期間營銷及推廣活動減少，部分被以下因素抵銷：(i)僱員薪酬開支由2023年的人民幣6.3百萬元增加至2024年的人民幣10.3百萬元，主要由於我們招聘若干高級銷售人員以加強我們的銷售能力；及(ii)折舊及攤銷由2023年的人民幣0.1百萬元增加至2024年的人民幣1.5百萬元，主要由於為我們銷售團隊擴大租賃辦公場所。因此，我們的銷售開支佔總收入的百分比由2023年的32.3%下降至2024年的27.4%。

行政開支

	截至12月31日止年度		變動百分比
	2023	2024	
	(人民幣千元，百分比除外)		
行政開支.....	94,750	112,296	18.5%
佔收入百分比.....	29.2%	138.1%	

我們的行政開支由2023年的人民幣94.8百萬元增加18.5%至2024年的人民幣112.3百萬元，主要由於(i)僱員薪酬開支由2023年的人民幣78.6百萬元增加至2024年的人民幣89.0百萬元，主要歸因於根據我們的股權激勵計劃確認的股份支付費用及我們招聘若干高級行政人員以提升本集團的管理效率；(ii)折舊及攤銷由2023年的人民幣3.2百萬元增加至2024年的人民幣6.9百萬元，主要歸因於辦公室翻新工程於2024年完工；及(iii)專業服務費由2023年的人民幣1.5百萬元增加至2024年的人民幣4.5百萬元，主要歸因於與若干高級行政人員有關的招聘費用。由於整體收入減少，我們的行政開支佔收入的百分比由2023年的29.2%增加至2024年的138.1%。

財務成本

我們的財務成本由2023年的人民幣13.1百萬元增加至2024年的人民幣17.8百萬元，主要是由於銀行借款本金的增加所致。

所得稅抵免

所得稅抵免由2023年的人民幣10.1百萬元增加至2024年的人民幣36.3百萬元，主要由於可抵扣稅項虧損增加導致遞延所得稅資產發生變化所致。

財務資料

年度虧損

鑒於上述情況，年度虧損由2023年的人民幣35.9百萬元增至2024年的人民幣174.2百萬元。

流動資金及資本資源

於往績記錄期間，我們主要透過經營所得現金及借款的組合為經營提供資金。截至2025年12月31日，我們持有現金及現金等價物人民幣109.6百萬元。展望未來，我們相信經營所得現金及融資活動所得款項淨額的組合將可滿足流動資金需求。我們董事相信，我們擁有充足營運資金以滿足目前及本文件刊發日期起計未來12個月的現金需求。

董事認為，即使不計及[編纂][編纂]估計金額，我們將擁有充足的營運資金及足夠的現金結餘以支持我們的業務增長，基於以下理由：(i)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；(ii)截至2025年12月31日，我們擁有現金及現金等價物人民幣109.6百萬元，均為高流動性資產；(iii)我們已實施並將於未來繼續實施一系列措施，以提升我們產生利潤及經營現金流入的能力並改善營運槓桿，預期該等措施均將有助於我們從經營活動產生持續現金流。有關我們提升產生利潤及經營現金流入能力的措施的更多詳情，請參閱「業務－業務可持續性及盈利路徑」；(iv)我們將繼續通過利用規模經濟、優化生產流程、磋商有利的供應協議及持續尋求降低日常費用的機會，提高營運效率；及(v)截至2026年4月30日，我們擁有已承諾未動用銀行融資人民幣669.8百萬元，且如有需要，我們可通過公開或私募發售、債務融資或其他來源尋求額外資金。

流動負債淨額

下表載列我們於所示日期的流動資產及負債。

	截至12月31日			截至4月30日
	2023年	2024年	2025年	2026年
	(人民幣千元)			(未經審計)
流動資產				
存貨	34,543	103,663	115,417	159,545
貿易應收款項	197,561	112,014	545,435	550,484
預付款項、其他應收款項及其他資產	10,345	8,847	21,839	17,137
受限制銀行存款	4,642	—	640	—
定期存款	30,000	—	—	—
現金及現金等價物	243,193	69,629	109,559	60,538
流動資產總值	520,284	294,153	792,890	787,704
流動負債				
貿易應付款項	33,723	57,587	61,020	83,436
其他應付款項及應計費用	412,178	273,540	401,475	350,019
計息銀行借款	144,473	393,144	709,453	784,377
租賃負債	2,854	4,943	2,629	2,437
合同負債	—	—	3,069	3,069
流動負債總額	593,228	729,214	1,177,646	1,223,338
流動負債淨額	(72,944)	(435,061)	(384,756)	(435,634)

財務資料

2026年4月30日與2025年12月31日的比較

我們的流動負債淨額由截至2025年12月31日的人民幣384.8百萬元增加至截至2026年4月30日的人民幣435.6百萬元，主要由於(i)計息銀行借款增加人民幣74.9百萬元及(ii)現金及現金等價物減少人民幣49.0百萬元，部分被其他應付款項及應計費用減少人民幣51.5百萬元所抵銷。

2025年12月31日與2024年12月31日的比較

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。

2024年12月31日與2023年12月31日的比較

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。

資產負債表選定項目

存貨

我們的存貨包括(i)原材料、(ii)在製品、(iii)製成品（指已獲批簽發的製成品）、(iv)備用零件及消耗品，以及(v)在途材料。下表載列我們截至所示日期的存貨明細。

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
		(人民幣千元)	
原材料	12,505	30,425	31,871
在製品	1,745	24,912	14,575
製成品	3,777	84,256	71,794
備用零件及消耗品	20,215	5,285	4,944
在途材料	—	—	31
減：撥備	(3,699)	(41,215)	(7,798)
總計	<u>34,543</u>	<u>103,663</u>	<u>115,417</u>

我們的存貨由截至2023年12月31日的人民幣34.5百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣103.7百萬元，主要由於(i)製成品增加人民幣80.5百萬元及(ii)在製品增加人民幣23.2百萬元，原因是：(a)受2023年生產線驗證及監管現場檢查導致停產影響，截至2023年12月31日我們的存貨水平較低；(b)生產線驗證及監管現場檢查完成後於2024年恢復生產；及(c)鑒於凍干人用狂犬病疫苗（Vero細胞）的生產週期較長且批簽發審批流程繁瑣，於2024年上半年生產的部分該等產

財務資料

品截至2024年10月仍待獲批簽發，因此尚未可供出售；以及(iii)原材料增加人民幣17.9百萬元，原因是我們於2024年啟動了PPSV23及PCV24候選疫苗臨床樣品製備及相關活動，導致對原材料的需求增加。該增加部分被撥備增加人民幣37.5百萬元所抵銷，主要由於我們就三價流感病毒裂解疫苗及人用狂犬病疫苗（Vero細胞）確認減值撥備。

我們的存貨由截至2024年12月31日的人民幣103.7百萬元增加至截至2025年12月31日的人民幣115.4百萬元，主要由於撥備減少人民幣33.4百萬元，部分被(i)製成品減少人民幣12.5百萬元及(ii)在製品減少人民幣10.3百萬元所抵銷，主要歸因於在取得批簽發批准前凍干人用狂犬病疫苗（Vero細胞）銷量的增長以及凍干人用狂犬病疫苗（Vero細胞）生產規模的擴大，為獲批准後立即商業銷售作準備。

賬齡分析

下表載列我們於所示日期的存貨賬齡分析。

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
三個月內.....	5,082	62,394	40,023
三個月以上一年以內	16,078	35,813	64,021
超過一年.....	13,383	5,456	11,373
總計	34,543	103,663	115,417

存貨按成本與可變現淨值兩者中的較低者列賬。成本按加權平均法計算。可變現淨值根據估計售價減至完成及出售時估計所需的成本計算。

周轉天數

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 ⁽¹⁾	220	372	251

附註：

- (1) 每年度的存貨周轉天數等於該年度的年初及年末的存貨結餘的平均值除以該年度的銷售成本，再乘以365天。

我們的存貨周轉天數由2023年的220天增加至2024年的372天，主要由於2024年待售存貨積壓及產品轉型期內銷售成本降低。我們的存貨周轉天數由2024年的372天下降至2025年的251天，主要由於生產及銷售恢復。

截至2026年4月30日，我們截至2025年12月31日的存貨的38.5%或人民幣44.5百萬元已被使用或出售。

財務資料

貿易應收款項

我們的貿易應收款項主要來自疫苗產品的銷售。有關信貸條款，請參閱「業務－我們的客戶」。

下表載列我們於所示日期的貿易應收款項明細。

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
貿易應收款項.....	211,312	121,194	556,601
減：減值.....	(13,751)	(9,180)	(11,166)
總計	197,561	112,014	545,435

我們的貿易應收款項由截至2023年12月31日的人民幣197.6百萬元減少至截至2024年12月31日的人民幣112.0百萬元，主要由於整體銷售額下降所致。我們的貿易應收款項後續增加至截至2025年12月31日的人民幣545.4百萬元，主要由於銷量增加所致。

賬齡分析

下表載列我們於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)		
一年內	165,298	90,516	528,273
一至兩年.....	37,222	19,875	17,867
兩至三年.....	5,221	5,838	7,563
三年以上.....	3,571	4,965	2,898
總計	211,312	121,194	556,601

周轉天數

下表載列我們於所示年度的貿易應收款項的周轉天數。

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
貿易應收款項的周轉天數 ⁽¹⁾	300	695	228

附註：

- (1) 每年度貿易應收款項周轉天數等於該年度貿易應收款項年初結餘及年末結餘的平均值，除以該年度的收入，再乘以365天。

我們的貿易應收款項周轉天數由2023年的300天增加至2024年的695天，主要由於2024年收入大幅減少。我們的貿易應收款項的周轉天數由2024年的695天下降至2025年的228天，主要由於2025年銷售恢復及收入增長。

財務資料

我們認為，截至2025年12月31日的貿易應收款項已作出充足撥備，且該等貿易應收款項在可收回性方面並無重大問題，主要由於：(i)截至2025年12月31日，我們94.9%的貿易應收款項賬齡在一年以內，此乃縣級疾控中心欠付我們的款項。由於疾控中心結算供應商款項的內部流程複雜，其結算期有時可能超出我們的典型信用期。然而，疫苗接種者接種疫苗時會向疾控中心付款，而疾控中心作為國家事業單位，一般擁有極佳的信譽；(ii)我們密切監察未償還的貿易應收款項，並與疾控中心就應收款項保持積極溝通，以改善收款情況；(iii)我們過往向疾控中心收回應收款項的比率普遍較高，以及(iv)我們的財務部門於每個報告日對貿易應收款項進行詳細的減值分析，並對預期信貸虧損計提撥備。於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們在收回貿易應收款項方面並無任何重大問題。

截至2026年4月30日，我們截至2025年12月31日的貿易應收款項總額的10.4%或人民幣57.7百萬元已結算。

預付款項、其他應收款項及其他資產

我們的預付款項、其他應收款項及其他資產的流動部分包括(i)供應商預付款項；(ii)按金；(iii)向僱員墊款及與未合併關聯方往來產生的其他應收款項；(iv)可抵扣增值稅；及(v)[編纂]開支。下表載列我們於所示日期的預付款項、其他應收款項及其他資產流動部分的明細。

	截至12月31日		
	2023年	2024年 (人民幣千元)	2025年
預付款項.....	6,923	5,455	7,757
按金.....	1,792	1,319	1,599
其他應收款項.....	994	892	1,333
可抵扣增值稅.....	636	1,258	8,988
[編纂]開支.....	[編纂]	[編纂]	[編纂]
減值虧損.....	—	(77)	(70)
總計.....	10,345	8,847	21,839

我們的預付款項、其他應收款項及其他資產由截至2023年12月31日的人民幣10.3百萬元減少至截至2024年12月31日的人民幣8.8百萬元，主要由於預付款項減少了人民幣1.5百萬元，主要歸因於若干供應商提供的經修訂信貸條款政策。

我們的預付款項、其他應收款項及其他資產由截至2024年12月31日的人民幣8.8百萬元增加至截至2025年12月31日的人民幣21.8百萬元，主要由於(i)可抵扣增值稅增加人民幣7.7百萬元，主要歸因於研發活動以及生產設備、研發設施及辦公室相關建設付款產生大額進項增值稅；(ii)預付款項增加人民幣2.3百萬元，主要歸因於我們的PPSV23及凍干人用狂犬病候選疫苗(人二倍體細胞)推進至臨床樣品製備階段，導致向供應商支付的試劑預付款增加；及(iii)與[編纂]相關的[編纂]開支增加人民幣[編纂]元。

截至2026年4月30日，我們截至2025年12月31日的預付款項、其他應收款項及其他資產的19.0%或人民幣5.6百萬元已結算。

財務資料

貿易應付款項

我們的貿易應付款項主要包括向供應商採購原材料及服務的應付款項。我們的貿易應付款項不計息，通常按三個月的期限結算。

我們的貿易應付款項由截至2023年12月31日的人民幣33.7百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣57.6百萬元，並進一步增加至截至2025年12月31日的人民幣61.0百萬元，主要由於我們逐步推進的研發及生產活動所致。

賬齡分析

下表載列我們於所示日期的貿易應付款項的賬齡分析。

	截至12月31日		
	2023年	2024年 (人民幣千元)	2025年
一年內	19,655	43,237	49,707
一至兩年	66	432	466
兩至三年	196	8	128
三年以上	13,806	13,910	10,719
總計	33,723	57,587	61,020

周轉天數

下表載列我們於所示年度的貿易應付款項的周轉天數。

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
貿易應付款項的周轉天數 ⁽¹⁾	133	246	136

附註：

- (1) 每年度的貿易應付款項的周轉天數等於該年度貿易應付款項年初結餘及年末結餘的平均值，除以該年度的銷售成本，再乘以截至12月31日止年度的365天。

我們的貿易應付款項的周轉天數由2023年的133天增加至2024年的246天，主要由於產品轉型期內銷售成本降低。我們貿易應付款項的周轉天數由2024年的246天下降至2025年的136天，主要由於生產恢復及由此導致的銷售成本回升。

截至2026年4月30日，我們的貿易應付款項總額的31.2%或人民幣19.1百萬元已結算。

其他應付款項及應計費用

我們的其他應付款項及應計費用的流動部分包括：(i)營銷活動、儲存及運輸的應計開支；(ii)其他應付款項；(iii)應付薪金；(iv)關聯方貸款；(v)購買物業、廠房及設備相關的應付款項；(vi)預計負債；(vii)除所得稅外的應付稅項；(viii)已收取按金；(ix)[編纂]開支；(x)遞延收益；(xi)應付關聯方利息；以及(xii)購置無形資產相關的應付款項。

財務資料

下表載列我們截至所示日期的其他應付款項及應計費用的流動部分的明細。

	截至12月31日		
	2023年	2024年 (人民幣千元)	2025年
營銷及推廣開支	201,102	141,299	213,302
應付運輸費	26,116	20,900	46,754
應付薪金	26,239	44,418	37,010
關聯方貸款	95,116	—	—
購買物業、廠房及設備相關的應付款項	23,352	23,145	43,942
退款負債	7,117	14,908	16,571
其他應付稅項	836	11,985	16,314
已收取按金	876	10,817	15,599
[編纂]開支	[編纂]	[編纂]	[編纂]
其他	31,424	6,068	4,600
總計	412,178	273,540	401,475

我們的其他應付款項及應計費用的流動部分由截至2023年12月31日的人民幣412.2百萬元減少至截至2024年12月31日的人民幣273.5百萬元，主要由於(i)為配合營運資金周轉，關聯方貸款減少人民幣95.1百萬元，我們已於2024年償還該貸款；(ii)營銷及推廣開支減少人民幣59.8百萬元，主要歸因於產品過渡期的營銷活動減少，部分被應付薪金增加人民幣18.2百萬元所抵銷，主要歸因於僱員人數及其平均薪酬的增加。

我們的其他應付款項及應計費用的流動部分由截至2024年12月31日的人民幣273.5百萬元增加至截至2025年12月31日的人民幣401.5百萬元，主要由於(i)營銷及推廣開支增加人民幣72.0百萬元，主要歸因於我們的凍干人用狂犬病疫苗(Vero細胞)初期推廣的營銷及宣傳開支增加；(ii)應付運輸費隨銷量增長而增加人民幣25.9百萬元；及(iii)就研發及生產設施購置物業、廠房及設備項目相關的應付款項增加人民幣20.8百萬元。

截至2026年4月30日，我們截至2025年12月31日的其他應付款項及應計費用的流動部分的22.2%或人民幣72.9百萬元已結算。

合同負債

合同負債指我們就已收取客戶預付款項而承擔向客戶轉讓產品的義務。截至2023年及2024年12月31日，我們的合同負債為零及零。截至2025年12月31日，我們的合同負債增加至人民幣3.1百萬元，主要由於我們於政府採購合同項下的義務。

截至2026年4月30日，我們截至2025年12月31日的合同負債概無確認為收入。

現金流量

下表載列我們於所示年度的現金流量。

財務資料

	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

經營活動

2025年，我們的經營活動所用現金淨額為人民幣258.6百萬元。我們錄得除稅前虧損人民幣87.7百萬元，並經由以下項目調整：(i)非現金及非經營性項目，主要包括(a)其他無形資產攤銷人民幣48.4百萬元、(b)以權益結算的以股份為基礎的付款人民幣42.9百萬元、(c)財務成本人民幣33.1百萬元以及(d)物業、廠房及設備折舊人民幣23.3百萬元；及(ii)營運資金變動，主要包括(a)貿易應收款項增加人民幣438.2百萬元、(b)其他應付款項及應計費用增加人民幣100.6百萬元、(c)遞延收益增加人民幣22.3百萬元及(d)存貨增加人民幣24.8百萬元。

2024年，我們的經營活動所用現金淨額為人民幣125.8百萬元，主要由於除稅前虧損人民幣210.5百萬元，並經由以下項目調整：(i)非現金及非經營性項目，主要包括(a)存貨減值人民幣45.8百萬元、(b)其他無形資產攤銷人民幣34.8百萬元、(c)物業、廠房及設備折舊人民幣18.6百萬元及(d)財務成本人民幣17.8百萬元；以及(ii)營運資金變動，主要包括(a)存貨增加人民幣109.4百萬元、(b)貿易應收款項減少人民幣90.1百萬元、(c)其他應付款項及應計費用減少人民幣46.8百萬元及(d)貿易應付款項增加人民幣29.1百萬元。

2023年，儘管錄得除稅前虧損人民幣46.0百萬元，我們的經營活動所得現金淨額為人民幣108.6百萬元，並經由以下項目調整：(i)非現金及非經營性項目，主要包括(a)其他無形資產攤銷人民幣38.8百萬元及(b)財務成本人民幣13.1百萬元；以及(ii)營運資金變動，主要包括(a)貿易應收款項減少人民幣138.6百萬元、(b)其他應付款項及應計費用減少人民幣88.3百萬元及(c)存貨減少人民幣50.9百萬元。

投資活動

2025年，我們的投資活動所用現金淨額為人民幣367.7百萬元，主要包括(i)購買物業、廠房及設備項目人民幣247.8百萬元；以及(ii)購買其他無形資產人民幣120.3百萬元。

2024年，我們的投資活動所用現金淨額為人民幣228.8百萬元，主要包括(i)購買其他無形資產人民幣125.1百萬元；(ii)購買物業、廠房及設備項目人民幣116.8百萬元；以及(iii)購買土地人民幣23.5百萬元，部分被原到期日超過三個月的定期存款到期收回人民幣30.0百萬元所抵銷。

財務資料

2023年，我們的投資活動所用現金淨額為人民幣282.8百萬元，主要包括(i)購買其他無形資產人民幣157.4百萬元；(ii)購買土地人民幣64.0百萬元；(iii)購買物業、廠房及設備項目人民幣57.8百萬元；及(iv)存入原到期日超過三個月的定期存款人民幣10.0百萬元，部分被關聯方還款人民幣48.0百萬元所抵銷。

融資活動

2025年，我們的融資活動所得現金淨額為人民幣666.2百萬元，主要包括(i)新增計息銀行貸款人民幣1,198.9百萬元及(ii)關聯方貸款人民幣35.0百萬元，部分被(i)償還計息銀行借款人民幣491.2百萬元，(ii)已付利息人民幣38.5百萬元，及(iii)償還關聯方貸款人民幣35.0百萬元所抵銷。

2024年，我們的融資活動所得現金淨額為人民幣181.0百萬元，主要包括(i)新增計息銀行貸款人民幣493.0百萬元及(ii)關聯方貸款人民幣150.0百萬元，部分被(i)償還關聯方貸款人民幣245.0百萬元，(ii)償還計息銀行借款人民幣193.1百萬元，及(iii)已付利息人民幣21.6百萬元所抵銷。

2023年，我們的融資活動所得現金淨額為人民幣279.8百萬元，主要包括(i)新增計息銀行貸款人民幣296.6百萬元及(ii)關聯方貸款人民幣150.0百萬元，部分被(i)償還關聯方貸款人民幣120.0百萬元，(ii)償還計息銀行借款人民幣24.7百萬元，及(iii)已付利息人民幣18.0百萬元所抵銷。

債務

下表載列我們於所示日期的債務情況。

	截至12月31日			截至4月30日
	2023年	2024年	2025年	2026年
	(人民幣千元)			(未經審計)
即期				
計息銀行借款.....	144,473	393,144	709,453	784,377
租賃負債.....	2,854	4,943	2,629	2,437
非即期				
計息銀行借款.....	326,805	378,492	774,186	863,856
租賃負債.....	3,804	1,791	3,455	2,925
總計	477,936	778,370	1,489,723	1,653,595

計息銀行借款

截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們的計息銀行借款分別為人民幣471.3百萬元、人民幣771.6百萬元及人民幣1,483.6百萬元。於往績記錄期間，我們計息銀行借款均從商業銀行及政策性銀行獲取，實際年利率介於2.60%至4.30%之間。計息銀行借款協議包含銀行貸款常見的標準條款、條件及契約。截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們的有抵押計息銀行借款金額分別為人民幣462.3百萬元、人民幣695.5百萬元及人民幣1,483.6百萬元。詳情請參閱「附錄一—會計師報告」附註25。

截至2026年4月30日，我們的銀行授信額度人民幣669.8百萬元尚未動用。

財務資料

租賃負債

截至2023年12月31日及2024年12月31日，我們的租賃負債保持穩定，均為人民幣6.7百萬元。我們的租賃負債由截至2024年12月31日的人民幣6.7百萬元減少至截至2025年12月31日的人人民幣6.1百萬元，主要由於若干租賃物業到期。截至2026年4月30日，其進一步減少至人民幣5.4百萬元，主要由於租賃負債付款所致。

或然負債

截至2023年、2024年及2025年12月31日，以及直至最後實際可行日期，我們並無任何或然負債。

除上述披露外，就我們的債務聲明而言，截至最後實際可行日期，我們並無任何銀行及其他貸款、或任何已發行及尚未償還或已同意發行的借貸證券、銀行透支、借款或其他類似債務、承兌負債（正常貿易票據除外）或承兌信貸、債券、按揭、押記、租購或融資租賃承擔、擔保或其他重大或然負債。董事確認，自最後實際可行日期起直至本文件日期，我們的債務狀況並無任何重大變動。董事確認，於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們在償還債務方面並未發生任何重大拖欠或違反契約條款的情況。

資本開支及承擔

資本開支

下表載列我們於所示年度的資本開支。

	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	57,849	116,766	247,771
購買其他無形資產	157,364	125,113	120,278
購買租賃土地	63,970	23,477	—
總計	279,183	265,356	368,049

於往績記錄期間，我們的資本開支主要用於購買與生產線及生產設備相關的物業、廠房及設備，購買與專利及技術訣竅、開發成本及軟件使用權相關的其他無形資產，以及購買與我們的研發及生產設施相關的租賃土地。

資本承擔

於往績記錄期間，我們的資本承擔主要與建築及設備相關。於2023年、2024年及2025年，我們的資本承擔分別為人民幣23.8百萬元、人民幣327.1百萬元及人民幣361.2百萬元。

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。

財務資料

	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。

財務風險披露

我們面臨多種財務風險，包括貨幣風險、信貸風險及流動性風險。有關我們風險敞口及敏感度分析的詳情，請參閱「附錄一 — 會計師報告」附註37。

資產負債表外安排

我們並無且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承擔，以擔保生產合作夥伴的付款責任。此外，我們並無訂立任何與我們股權掛鉤及分類為擁有人權益的衍生工具合約。於任何向我們提供融資、流動資金、市場風險或信貸支持或與我們從事租賃、對沖或研發服務的非綜合實體中，我們並無持有任何可變權益。

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。

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。

根據上市規則第13.13至13.19條須作出的披露

董事確認，截至最後實際可行日期，彼等並不知悉任何將導致須根據上市規則第13.13至13.19條作出披露的情況。

財務資料

關聯方交易

於往績記錄期間，我們訂立關聯方交易。該等關聯方交易條款乃經公平磋商後共同協定。管理層認為，關聯方應收款項並無重大信貸風險。有關詳情，請參閱「附錄一 — 會計師報告」附註34。

未經審計[編纂]財務資料

有關詳情，請參閱「附錄二 — 未經審計[編纂]財務資料」。

[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。

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。