

概 要

本概要旨在向閣下提供本文件所載資料的概覽。由於僅屬概要，故並無載列可能對閣下而言屬重要的所有資料。閣下在決定投資[編纂]前，應細閱整份文件。任何投資均涉及風險。投資[編纂]的若干特定風險載於本文件「風險因素」一節。閣下在決定投資[編纂]前，應細閱該節。

概覽

我們是一家致力於創新疫苗的研究、開發、生產及商業化的生物製藥公司。我們已搭建系統化產品開發框架，注重關鍵研發領域，管理不同開發階段的研發項目。我們的戰略重心聚焦於「超級細菌疫苗」及「成人疫苗」兩大核心領域。

與眾多尚未產生收入的生物技術公司不同，我們擁有一款商業化產品：吸附破傷風疫苗、b型流感嗜血桿菌結合疫苗（或Hib結合疫苗）及A群C群腦膜炎球菌多糖結合疫苗（或AC結合疫苗）。憑藉我們的商業化能力，我們的吸附破傷風疫苗於往績記錄期間在中國保持領先的市場地位。根據灼識諮詢報告，按收入計，我們的吸附破傷風疫苗於2025年位列中國吸附破傷風疫苗市場第一，約佔98.8%的市場份額。根據同一份報告，按收入計，2025年吸附破傷風疫苗市場約佔中國整體疫苗市場的1.0%。我們已實現商業化的產品組合是我們業務持續發展的基石，不僅能產生穩定的現金流，亦為我們疫苗管線的開發，在資金和項目推進方面奠定了堅實的基礎。

我們擁有多個靶向「超級細菌」的疫苗管線，「超級細菌」對多種抗生素具有顯著抗藥性，由於有效治療方案受限或缺乏有效治療方案，全球公共衛生面臨嚴峻的挑戰。我們的1.1類超級細菌候選疫苗專為針對其中五種病原體進行戰略性開發，包括(i)針對金葡菌的重組五組分金葡菌疫苗（或rFSAV），該病原體同時被列為世界衛生組織2024年超級細菌清單及世界衛生組織2017年超級細菌清單中的「高度優先級」；(ii)針對幽門螺桿菌的口服重組幽門螺桿菌疫苗（大腸桿菌）（或rHPV），該病原體被列為世界衛生組織2017年超級細菌清單中的「高度優先級」；(iii)針對銅綠假單胞菌的重組銅綠假單胞菌疫苗（或rFPAV），該病原體被列為世界衛生組織2024年超級細菌清單中的「高度優先級」，也是世界衛生組織2017年超級細菌清單中的「關鍵優先級」；(iv)針對鮑曼不動桿菌的重組鮑曼不動桿菌蛋白疫苗（或rABV），該病原體在世界衛生組織2024年超級細菌清單及世界衛生組織2017年超級細菌清單中均被列為「關鍵優先級」；及(v)針對A群鏈球菌的A群鏈球菌疫苗（或GAS疫苗），該病原體被列為世界衛生組織2024年超級細菌清單名單中的「中等優先級」。

此外，我們正在積極探索開發「超級細菌」聯合疫苗，結合多種該等細菌靶點，以實現對多種抗藥性感染的廣泛防護。鑒於全球範圍內針對這些超級細菌尚無同類產品商業化，我們預期公司的超級細菌候選疫苗擁有廣闊的市場前景。業務整體發展戰略亦包括計劃評估海外市場的潛在合作機會、對外授權機會。

概 要

於往績記錄期間，我們經歷了增長及業務擴張，反映了我們商業化戰略的成功及卓越的營運效率。我們的收入由2023年的人民幣494.3百萬元增至2024年的人民幣586.1百萬元，再增至2025年的人民幣700.1百萬元。該等財務表現為我們持續投入研發、推進創新管線及國際擴張奠定了堅實基礎。

我們的商業化產品

自成立以來，我們已構建全面的生產及質量管理體系，並建立了覆蓋中國30個省、直轄市和自治區的廣闊銷售網絡。截至最後實際可行日期，我們擁有三款已實現商業化的產品，且均為二類疫苗：吸附破傷風疫苗、Hib結合疫苗及AC結合疫苗。我們已實現商業化的產品組合是我們業務持續發展的基石，不僅能產生穩定的現金流，亦使我們得以積累產品研發經驗與專長，這反過來又為我們疫苗管線產品的開發，在資金和項目推進方面奠定了堅實基礎。

吸附破傷風疫苗

我們的吸附破傷風疫苗主要用於各年齡段創傷患者的暴露後預防，以及孕婦等高風險人群的暴露前免疫接種，以預防母嬰破傷風。我們是中國首家生產和銷售吸附破傷風疫苗的民營企業。自2017年商業化推出以來，我們的吸附破傷風疫苗已成為我們的基石產品，在中國市場確立了領先地位。

於往績記錄期間，我們的收入很大程度上依賴銷售吸附破傷風疫苗。2023年、2024年及2025年，吸附破傷風疫苗產生的收入分別為人民幣463.0百萬元、人民幣535.8百萬元及人民幣613.7百萬元，分別佔我們相應年度總收入約93.7%、91.4%及87.6%。我們預期吸附破傷風疫苗的銷售在短期內將繼續佔我們總收入的大部分。

我們對該單一產品的依賴性使我們面臨若干風險，包括與市場需求潛在變化、引入競爭產品及預計中國破傷風疫苗市場增長率放緩有關的風險。為降低有關風險，我們已實施一項旨在於中長期使我們的收入來源多樣化的多層面策略。我們的主要策略包括：(i)推進我們的後期管線產品，尤其是rFSAV及流感病毒裂解疫苗的商業化進程，以豐富我們的產品組合；(ii)利用成熟的銷售網絡，為推出新產品創造顯著的經營協同效應；(iii)開發創新候選疫苗的長期管線產品，以建立可持續及多元化的產品矩陣；及(iv)維持吸附破傷風疫苗的市場地位。然而，概不保證我們將成功實施策略，亦不保證成功開發或商業化我們的管線產品。有關進一步詳情，請參閱「業務－我們對吸附破傷風疫苗的依賴及減少風險戰略」。

概 要

b型流感嗜血桿菌結合疫苗

我們的Hib結合疫苗是一款多糖結合疫苗，用於預防由b型流感嗜血桿菌引起的侵襲性疾病。該細菌是導致細菌性腦膜炎、肺炎及敗血症的主要病原體，尤其是在嬰幼兒中。該疫苗適用於三月齡嬰兒至五週歲兒童的主動免疫。於往績記錄期間，2023年、2024年及2025年，我們的Hib結合疫苗產生的收入分別為人民幣27.3百萬元、人民幣23.5百萬元及人民幣18.8百萬元，分別佔我們於相應年度總收入的約5.5%、4.0%及2.7%。

A群C群腦膜炎球菌多糖結合疫苗

我們的AC結合疫苗適用於3個月齡嬰兒至5週歲兒童的主動免疫，用於預防由A群及C群腦膜炎奈瑟氏菌引起的流行性腦脊髓膜炎。從歷史上看，這兩個血清群是中國腦膜炎球菌病的主要致病菌群。於往績記錄期間，2023年、2024年及2025年，我們的AC結合疫苗產生的收入分別為人民幣3.9百萬元、人民幣26.4百萬元及人民幣65.3百萬元，分別佔我們於相應年度總收入的約0.8%、4.5%及9.3%。

詳情請參閱本文件「業務－我們的商業化與管線產品－我們的商業化產品」。

我們的管線產品

我們的管線戰略重點放在超級細菌疫苗及成人疫苗兩個關鍵領域。全部管線候選疫苗均屬於二類疫苗。我們最具開發潛力的rFSAV候選疫苗處於正在研發階段，用於預防由抗生素耐藥性金黃色葡萄球菌引起的感染。

超級細菌疫苗候選產品

我們的超級細菌疫苗候選產品包括rFSAV、rHPV、rFPAV、rABV及GAS疫苗，其詳情載列如下。

我們的rFSAV是一款多抗原亞單位候選疫苗，用於預防由金葡菌引起的感染，包括耐甲氧西林金葡菌，該病原體被WHO列為高優先級的「超級細菌」。我們正與中國一所綜合性的領先醫科大學（「重點研發合作夥伴」）合作開發該疫苗。根據灼識諮詢報告，該疫苗目前是全球唯一一款進行III期臨床試驗，針對金葡菌的在研候選疫苗。截至最後實際可行日期，我們已完成該臨床試驗6,014名計劃受試者的入組工作。我們預計將於2026年第三季度完成臨床試驗並對數據進行揭盲。我們的rHPV是一款候選疫苗，旨在預防由幽門螺桿菌引起的感染。幽門螺桿菌是一種定植於人胃部和上十二指腸的革蘭氏陰性菌。由於其與胃癌的因果關係，幽門螺桿菌感染已被WHO認定為I類致癌物，是一項重大的公共衛生問題。該候選疫苗預期將以口服給藥，我們相信此乃誘導胃腸道產生保護性黏膜免疫應答的最佳途徑。該產品是我們「超級細菌疫苗」戰略的另一關鍵組成部分。我們的rFPAV是一款多組分亞單位候選疫苗，用於預防由銅綠假單胞菌引起的感染。作為一種四組分重組蛋白疫苗，其設計包括多種不同的蛋白抗原，旨在引發針對廣泛的銅綠假單胞菌血清型的廣泛免疫應答。該疫苗通過刺激特定功能性抗體的產生，旨在防止細菌定植、中和毒素並促進病原體的免疫清除。根據灼

概 要

識諮詢報告，截至最後實際可行日期，該多組分製劑是全球在研成分最豐富的rFPAV候選產品。我們的rABV是一款用於預防鮑曼不動桿菌感染的候選疫苗。鮑曼不動桿菌是一種革蘭氏陰性菌，現已成為醫療機構中最嚴峻的威脅之一。根據灼識諮詢報告，截至最後實際可行日期，我們的候選疫苗是全球首款針對該病原體的活躍推進候選疫苗，已進入該病原體的正式研發階段。我們的GAS疫苗為我們正在開發的肽結合候選疫苗，用於預防由A群鏈球菌引起的疾病。A群鏈球菌是人類獨有的病原體，可導致多種疾病，從咽炎、膿疱病等常見感染疾病，到導致諸如壞死性筋膜炎和鏈球菌中毒性休克綜合徵等嚴重、危及生命的侵襲性疾病。其亦可能導致嚴重的感染後免疫介導的後遺症，尤其是急性風濕熱及風濕性心臟病。

有關更多詳情，請參閱本文件「業務－我們的商業化與管線產品－我們的管線產品－我們的超級細菌疫苗候選產品」。

關鍵管線候選產品

除我們的超級細菌疫苗候選藥物外，我們亦開發(i)四價／三價／三價佐劑流感病毒裂解疫苗(MDCK細胞)(統稱「候選流感病毒裂解疫苗」)，以及(ii)治療性單克隆抗體候選藥物，我們在此將其統稱為關鍵管線候選藥物。我們正在開發(i)一款四價流感病毒裂解疫苗(MDCK細胞)(四價流感疫苗)，(ii)一款三價流感病毒裂解疫苗(MDCK細胞)(三價流感疫苗)及(iii)一款三價佐劑流感病毒裂解疫苗(MDCK細胞)(佐劑流感疫苗)。該等候選疫苗是我們戰略聚焦成人疫苗市場的一部分。採用細胞培養技術平台生產，是傳統雞胚生產方式的更優替代方案。

我們亦開發(i)抗金黃色葡萄球菌單克隆抗體，基於我們重組金葡萄疫苗(rFSAV)的五種保護性抗原，(ii)抗銅綠假單胞菌單克隆抗體，基於我們rFPAV的四種保護性抗原，以及(iii)全人源破傷風單克隆抗體，基於我們自主研發的吸附破傷風疫苗。

其他管線候選產品

除我們的超級細菌候選疫苗及關鍵管線候選產品外，我們正在推進一條針對成人及兒童人群的多元化疫苗管線。其中包括重組帶狀疱疹疫苗、無細胞百日咳(三組分)疫苗及無細胞百白破(三組分)聯合疫苗、B群腦膜炎球菌疫苗以及A、C群腦膜炎球菌與B型嗜血桿菌結合疫苗(或AC-Hib聯合疫苗)。上述疫苗構成了我們平台技術能力的重要延展，並強化了我們對全人群傳染病預防的長期關注。

概 要

研發

我們經驗豐富的研發及管理團隊，以及一系列專有及先進的技術平台，是我們研發能力的基石。自成立以來，我們持續增加研發投入，拓展技術平台。

我們構建了覆蓋整個疫苗開發價值鏈的四個整合、協同的核心技術平台：(i)基因工程與多維靶標疫苗設計平台，(ii)多糖蛋白結合技術平台，(iii)「分子－細胞－動物－人體」一體化疫苗效力評價平台，以及(iv)數字化與自動化疫苗產業化平台。該等平台覆蓋從早期靶點發現與疫苗設計、多糖蛋白結合工藝優化、全面效力評價，直至最終階段的數字化與自動化產業化的全過程。該等平台為我們現有及未來的產品管線奠定了堅實的技術基礎。

我們已在成都及重慶建立兩個研究中心。該等中心提供將候選疫苗從初始概念及發現，無縫推進至符合GMP標準的中試規模生產及商業化技術轉移的一體化基礎設施。截至2025年12月31日，我們擁有一支由143名成員組成的專業研發團隊。我們的團隊教育水平高、經驗豐富，對從早期探索到產業化的疫苗開發全過程有著深刻的理解。

生產

我們有能力將我們的研發成果轉化為商業化規模的產品。我們所有商業化及臨床階段的產品均在我們的自營設施中生產，且我們未將任何核心生產流程外包。截至最後實際可行日期，我們的主要生產基地位於四川省成都市。該等設施採用模塊化設計，為細菌、病毒及重組蛋白疫苗等不同類型的疫苗設有專用且物理隔離的原液車間，以防止交叉污染並優化工藝流程。我們所有的生產場地均為自有。進一步詳情請參閱「業務－生產」。

我們的供應商

於往績記錄期間，我們的主要供應商主要包括第三方CRO、市場服務供應商、設備供應商以及產品開發技術供應商。2023年、2024年及2025年，我們於往績記錄期間各年度向五大供應商採購的金額分別為人民幣156.3百萬元、人民幣215.8百萬元及人民幣214.4百萬元，分別佔相應年度採購的31.7%、32.5%及32.1%。2023年、2024年及2025年，我們於往績記錄期間各年度向最大供應商採購的金額分別為人民幣43.6百萬元、人民幣57.3百萬元及人民幣52.6百萬元，分別佔相應年度總採購的8.9%、8.6%及7.9%。進一步詳情請參閱「業務－我們的供應商」。

我們的客戶

我們的客戶主要為中國各縣級或區級疾控中心。2023年、2024年及2025年，於往績記錄期間各年，來自五大客戶的收入分別為人民幣38.1百萬元、人民幣34.4百萬元及人民幣35.3百萬元，分別佔相應年度總收入的7.7%、5.9%及5.0%。於往績記錄期間各年，來自最大客戶的收入分別為人民幣12.8百萬元、人民幣10.4百萬元及人民幣11.6百萬元，分別佔相應年度總收入的2.6%、1.8%及1.7%。進一步詳情請參閱「業務－我們的客戶」。

概 要

銷售及營銷

我們的商業化產品及管線產品目前在中國被歸類為非免疫規劃疫苗（即第二類疫苗），且預計未來仍將維持此分類。根據《中華人民共和國疫苗管理法》，該等產品必須通過省級集中公共招標平台進行採購，且禁止直接銷售予醫院。我們通過合資格的第三方冷鏈物流服務商將我們的疫苗配送至疾控中心，而疾控中心負責管理後續配送至最終接種點，例如社區衛生服務中心或醫院附屬診所。

我們的商業運作由營銷中心管理。截至2025年12月31日，我們的營銷中心擁有35名僱員，涵蓋銷售管理、營銷、醫學事務及物流運營等職能部門。為了保證我們的運營，我們委聘第三方營銷服務提供商開展學術推廣及市場教育活動，協助作為創傷治療主要場所的醫院從當地衛生行政部門獲取必要資質，成為我們疫苗產品的合法疫苗接種點。

競爭

國內外疫苗市場競爭激烈，日新月異，技術進步創新。我們面臨大型國際、國內製藥及生物技術公司的現實競爭、潛在競爭，競爭對手已商業化、正在商業化或正在研發的疫苗乃針對我們的商業化及管線產品所針對的疾病。

我們認為，本公司的商業化疫苗產品具有根本競爭優勢，吸附破傷風疫苗、我們的疫苗管線、專有技術平台、研發專長、生產設備流程的競爭優勢尤為明顯。我們面臨的競爭激烈程度因疫苗類型、目標適應症而異。針對特定疾病的替代治療或預防方案亦可能限制我們疫苗產品的市場潛力及商業成功。產品及研發管線市場機遇與競爭情況的詳情，請參閱「行業概覽」及「業務－我們的商業化與管線產品」一節。

我們的競爭優勢及戰略

我們認為，以下優勢助力我們取得了成功，並將繼續使我們在競爭對手中脫穎而出：(i)成熟的商業化能力，這一點已在中國成人破傷風疫苗市場的引領地位中得到證明；(ii)建立創新的1.1類疫苗平台，擁有全球最全面的「超級細菌」疫苗管線；(iii)細胞培養的流感疫苗解決國內供應不足的需求；(iv)具備推進新型疫苗開發的研發與合作能力；(v)由雄厚人才儲備支撐的成熟技術及產業化平台；(vi)符合國際標準的疫苗生產能力與全面的質量管理體系；及(vii)富有遠見且經驗豐富的核心管理團隊。

我們致力於開發創新疫苗，特別是在「超級細菌」感染這一高需求領域。為實現我們的長遠願景，我們計劃實施以下關鍵戰略：(i)加速核心創新管線的臨床開發與商業化；(ii)聚焦「超級細菌疫苗」開發戰略，並探索協同增效的聯合疫苗；(iii)升級生產能力，以支持商業化及接軌國際標準；(iv)強化商業化能力，深化中國市場滲透；(v)實施雙向國際化戰略；(vi)將我們的產品線從預防性疫苗擴展至治療性抗體；及(vii)鞏固研發模式，驅動可持續創新。

概 要

風險因素概要

我們的營運涉及若干風險及不確定因素，其中部分風險及不確定因素超出我們的控制範圍，並可能影響閣下投資我們的決定及／或閣下的投資價值。有關我們風險因素的詳情，請參閱「風險因素」，我們強烈建議閣下在投資我們的H股前仔細閱讀「風險因素」整節。我們面臨的部分主要風險包括：(i)過去我們從單一產品－吸附破傷風疫苗獲得絕大部分收入，且預計該情況將持續；(ii)若我們在公開招標過程中未能中標，或未能獲得後續訂單，我們的業務可能會受到不利影響；(iii)我們向疾控中心的銷售可能使我們面臨與政府資金、預算編製及決策流程相關的不確定性；(iv)我們的疫苗產品可能受到國家或其他第三方報銷政策或不利定價法規的影響，這可能損害我們的業務；及(v)疫苗產品的定價策略可能限制市場認可度，導致銷售額下降，從而對我們的業務及財務業績產生不利影響。

歷史財務資料概要

下表呈列我們於所示期間或截至所示日期的歷史財務資料概要。本概要源自附錄一所載的會計師報告內的歷史財務資料。閱讀下文所載歷史財務數據概要時應連同附錄一所載會計師報告內的歷史財務資料（包括隨附附註）及「財務資料」中所載的資料一併閱讀，且均以這兩節中所載的資料為準。

綜合損益及其他全面收益表概要

下表概述我們於所示年度的綜合損益及其他全面收益表：

	截至12月31日止年度		
	2023年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	2025年 人民幣千元
收入	494,287	586,104	700,128
營業成本	(34,278)	(34,913)	(54,594)
毛利	460,009	551,191	645,534
其他收益／(虧損) 淨額	(3,362)	3,651	(6,162)
銷售及分銷開支	(257,806)	(302,900)	(380,936)
行政開支	(59,730)	(70,570)	(65,543)
研發開支	(114,729)	(134,235)	(132,904)
貿易及其他應收款項 減值虧損	(1,587)	(10,376)	(13,033)
運營產生的利潤／(虧損)	22,795	36,761	46,956
財務成本	(7,178)	(14,459)	(15,060)
除稅前利潤／(虧損)	15,617	22,302	31,896
所得稅	(4,175)	(6,583)	(9,996)
年度利潤／(虧損) 及全面收益總額	11,442	15,719	21,900
應佔：			
本公司權益股東	17,556	20,757	22,262
非控股權益	(6,114)	(5,038)	(362)
每股盈利／(虧損)			
基本 (以人民幣元計)	0.04	0.05	0.05
攤薄 (以人民幣元計)	0.04	0.05	0.05

概 要

2023年、2024年及2025年，我們錄得利潤及全面收益總額分別為人民幣11.4百萬元、人民幣15.7百萬元及人民幣21.9百萬元。我們的淨利潤由2023年的人民幣11.4百萬元增加人民幣4.3百萬元至2024年的人民幣15.7百萬元。該增加主要歸因於：(i)收入增加，主要由於吸附破傷風疫苗銷售額的持續增加；以及(ii)AC結合疫苗收入大幅增加，主要由於隨著2024年安徽省省級免疫規劃疫苗採購項目（該批次疫苗售價較低）結束後，該疫苗售價大幅上漲。淨利潤的增長部分因業務擴張和銷售活動擴大而產生的銷售及分銷開支增加所抵銷。淨利潤由2024年的人民幣15.7百萬元，增加人民幣6.2百萬元至2025年的人民幣21.9百萬元，主要得益於收入的大幅增加，尤其是吸附破傷風疫苗的收入增加，這歸功於我們成功實施了有針對性的改進產品和市場滲透策略。淨利潤的增加部分被業務擴張和銷售活動擴大所帶來的銷售及分銷開支增加所抵銷。

收入

下表載列我們於所示年度按商業化產品及客戶類型的絕對金額及佔總收益百分比明細：

	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	%
吸附破傷風疫苗	462,960	93.7	535,781	91.4	613,657	87.6
– CDC	420,599	85.1	508,021	86.7	579,314	82.7
– 血液製品生產企業	42,361	8.6	27,760	4.7	34,343	4.9
Hib結合疫苗	27,265	5.5	23,497	4.0	18,763	2.7
– CDC	27,250	5.5	23,497	4.0	18,763	2.7
– 其他**	15	*	–	–	–	–
AC結合疫苗	3,883	0.8	26,422	4.5	65,347	9.3
– CDC	3,838	0.8	26,422	4.5	65,310	9.3
– 其他**	45	*	–	–	37	*
其他⁽¹⁾	179	–	404	0.1	2,361	0.3
– 血液製品生產企業	179	*	404	0.1	2,361	0.3
合計	494,287	100.0	586,104	100.0	700,128	100.0

附註：

(1) 其他指精製TT原液，即吸附破傷風疫苗的中間產物。

* 少於0.1%

** 指在極為有限及非經常性的基礎上，與正在開發其本身的候選疫苗或就此進行臨床試驗的實體所進行的極個別交易，該等實體購買本集團的Hib結合疫苗及AC結合疫苗作為臨床試驗的對照樣本。本集團並無主動向該等實體推廣或尋求銷售本集團的產品。

概 要

下表載列於所示年度我們按商品化產品及客戶類型劃分的銷量及平均銷售價格明細：

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	銷量	平均售價	銷量	平均售價	銷量	平均售價
	(千劑)	(人民幣元 ／劑)	(千劑)	(人民幣元 ／劑)	(千劑)	(人民幣元 ／劑)
吸附破傷風疫苗	3,148	147	3,363	159	3,830	160
– CDC	2,418	174	2,844	179	3,322	174
– 血液製品生產企業	730	58	519	53	508	68
Hib結合疫苗	253	108	219	107	179	105
– CDC	252	108	219	107	179	105
– 其他	1	103	–	–	–	–
AC結合疫苗	319	12	252	105	415	157
– CDC	318	12	252	105	414	158
– 其他	1	151	–	–	1	158

毛利及毛利率

下表列示我們於所示年度按產品及客戶類型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	%
吸附破傷風疫苗	442,440	95.6	512,041	95.6	576,974	94.0
– CDC	404,401	96.1	487,596	96.0	547,090	94.4
– 血液製品生產企業	38,039	89.8	24,445	88.1	29,884	87.0
Hib結合疫苗	21,183	77.7	18,859	80.3	15,085	80.4
– CDC	21,169	77.7	18,859	80.3	15,085	80.4
– 其他	14	93.3	–	–	–	–
AC結合疫苗	(3,731)	(96.1)	20,150	76.3	52,885	80.9
– CDC	(3,775)	(98.4)	20,150	76.3	52,849	80.4
– 其他	44	97.8	–	–	36	97.3
其他	117	65.4	141	34.9	590	25.0
– 血液製品生產企業	117	65.4	141	34.9	590	25.0
合計	460,009	93.1	551,191	94.0	645,534	92.2

我們的收入由2024年的人民幣586.1百萬元增加人民幣114.0百萬元（或19.5%）至2025年的人民幣700.1百萬元，這主要是由於我們的吸附破傷風疫苗及AC結合疫苗的收入大幅增長。在此之前，我們的收入由2023年的人民幣494.3百萬元增加人民幣91.8百萬元（或18.6%）至2024年的人民幣586.1百萬元，這主要歸因於我們的主要商業化產品吸附破傷風疫苗的收入持續增長，以及我們其他疫苗產品的收入顯著增加。與此同時，我們的毛利由2024年的人民幣551.2百萬元增加人民幣94.3百萬元（或17.1%）至2025年的人民幣645.5百萬元，而同期的整體毛利率由94.0%下降至92.2%；該跌幅主

概 要

要是由於(i)我們的吸附破傷風疫苗毛利率較低；及(ii)產品組合變動導致我們的AC結合疫苗銷售比例增加，與吸附破傷風疫苗相比，AC結合疫苗的毛利率較低。我們的毛利由2023年的人民幣460.0百萬元增加人民幣91.2百萬元（或19.8%）至2024年的人民幣551.2百萬元，而整體毛利率由2023年的93.1%上升至2024年的94.0%，這主要是由於我們的AC結合疫苗的毛利率大幅回升。詳情請參閱本文件「財務資料－損益及全面收益表」。

綜合財務狀況報表概要

下表列示我們截至所示日期流動資產及流動負債的明細：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
非流動資產.....	678,701	896,441	1,018,341
流動資產.....	931,190	908,144	996,334
流動負債.....	481,251	596,765	750,557
流動資產淨值.....	449,939	311,379	245,777
總資產減流動負債.....	1,128,640	1,207,820	1,264,118
非流動負債.....	197,877	274,318	360,138
淨資產.....	930,763	933,502	903,980
本公司權益股東應佔權益總額.....	916,904	924,681	903,678
非控股權益.....	13,859	8,821	302
權益總額.....	930,763	933,502	903,980

我們的流動資產淨值由截至2023年12月31日的人民幣449.9百萬元減少至截至2024年12月31日的人民幣311.4百萬元。流動資產淨值的減少主要是由於(i)我們流動資產總值減少，主要是由於我們動用現金支付臨床試驗費、進行固定資產投資及購買新的理財產品，導致現金及現金等價物減少；及(ii)我們的流動負債總值增加，主要是由於(a)貿易及其他應付款項增加，主要反映推廣服務費及原材料應付款項增加；及(b)銀行貸款增加以支持我們的營運資金需求。

我們的流動資產淨值由截至2024年12月31日的人民幣311.4百萬元減少至截至2025年12月31日的人民幣245.8百萬元。流動資產淨值減少主要是由於我們的流動負債總額大幅增加，且有關增幅超過了我們流動資產總值的增長，這反映了(i)我們的流動負債總額增加，主要是由於貿易及其他應付款項增加（主要反映我們生產設施持續建設的應付款項增加、營銷服務費增加以及計提與[編纂]相關的開支），部分被按期還款後銀行貸款減少所抵銷；及(ii)我們的流動資產總值增加，這主要是受到(a)貿易及其他應收款項增加（反映我們持續的業務擴張及確認[編纂]開支）；及(b)現金及現金等價物增加所帶動，部分被存貨減少所抵銷，原因為我們戰略性地消耗現有原材料並銷售累積的製成品。

概 要

截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們的資產淨值分別為人民幣930.8百萬元、人民幣933.5百萬元及人民幣904.0百萬元。截至2023年及2024年12月31日，我們的資產淨值維持相對穩定，分別為人民幣930.8百萬元及人民幣933.5百萬元。我們的資產淨值由截至2024年12月31日的人民幣933.5百萬元減少至截至2025年12月31日的人民幣904.0百萬元，主要是由於收購一家附屬公司的非控股權益人民幣39.1百萬元，部分被2025年的利潤及全面收益總額人民幣21.9百萬元所抵銷。

詳情請參閱本文件「財務資料－綜合財務狀況報表中若干重要項目的說明」。

合併現金流量表概要

下表載列所示期間我們的現金流量概要：

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
經營活動(所用)／所得現金淨額	49,808	(5,737)	105,447
投資活動所用現金淨額	(78,843)	(223,934)	(83,346)
融資活動所得現金淨額	123,459	91,913	(14,702)
現金及現金等價物增加／(減少)淨額....	94,424	(137,758)	7,399
年初現金及現金等價物	261,111	355,535	217,777
年末現金及現金等價物	355,535	217,777	225,176

我們於2024年錄得經營現金流出淨額人民幣5.7百萬元，該淨現金流出主要歸因於(i)除稅前溢利人民幣22.3百萬元；(ii)營運資金變動前之正向調整總額為人民幣75.4百萬元，主要反映(a)物業及設備折舊的正調整人民幣31.2百萬元，(b)融資成本的正調整人民幣14.5百萬元，及(c)貿易及其他應收款項減值虧損的正調整人民幣10.4百萬元；(iii)營運資金負變動人民幣98.2百萬元，主要反映(a)貿易及其他應收款項增加人民幣94.2百萬元及(b)存貨增加人民幣26.5百萬元，部分被貿易及其他應付款項增加人民幣20.7百萬元所抵銷；及(iv)已付中國企業所得稅人民幣5.3百萬元。

鑒於我們2024年經營現金淨流出，我們已實施一系列全面的管理措施，我們認為該等措施成功促成我們於2025年的經營現金淨流入，包括(i)透過結構化的預算程序加強現金流規劃及定期監察以確保穩定的流動資金，並輔以我們高級管理層與營運部門之間舉行定期內部會議以審閱我們的財務表現，以及每年向董事會報告；(ii)透過擴大我們的業務規模、增加收益及積極推廣新產品或配方以建立新增長動力，從而帶動額外的現金流入；(iii)透過維持審慎的員工編製，以及升級我們現有的生產線以盡量減少生產耗損，從而提高營運效率及加強成本控制；(iv)透過定期進行賬齡分析及提升我們的及時交付能力以優化存貨管理，從而管理我們的存貨周轉天數；及(v)透過以下方式提高營運資金管理效率：(a)透過定期進行賬齡分析、完善信貸評估機制及積極採取收款行動以收回逾期結餘，加強貿易及其他應收款項管理，及(b)加強與客戶就及時結清未償結餘進行的持續溝通及密切跟進。更多資料請參閱本文件「財務資料－流動資金及資本資源－現金流量分析」。

概 要

於上交所科創板上市

2021年6月，我們完成A股於上交所科創板的首次公開發售及上市（股票代碼：688319），據此我們合共發行40,530,000股A股，約佔緊隨A股上市後本公司股本的10.0%。

我們的單一最大股東集團

截至最後實際可行日期，上海武山、樊紹文先生及樊鈺博士分別直接持有60,216,322股、15,638,795股及30,546,020股A股，分別佔本公司已發行股本約14.84%、3.85%及7.53%。同時，樊紹文先生持有上海武山約47.22%的股權，樊紹文先生的女兒樊鈺博士持有上海武山約6.78%的股權。於2020年8月17日，樊紹文先生與樊鈺博士訂立一致行動人協議，據此，(i)確認基於樊紹文先生與樊鈺博士的父女關係，自2015年4月29日樊鈺博士成為本公司股東之日起，他們即構成一致行動；(ii)他們同意在本公司的經營發展事項上繼續保持一致行動。因此，上海武山、樊紹文先生及樊鈺博士被視為本公司單一最大股東集團。

因此，單一最大股東集團有權行使106,401,137股A股所附的表決權，約佔本公司截至最後實際可行日期已發行股本總額的26.22%。緊隨[編纂]完成後，單一最大股東集團將持有本公司股本總額約[編纂]%（假設[編纂]及[編纂]未獲行使以及自最後實際可行日期至[編纂]的期間，我們的已發行股本無任何變動）或約[編纂]%（假設[編纂]及[編纂]均獲悉數行使）。

[編纂]用途

假設[編纂]及[編纂]未獲行使，經扣除我們就[編纂]應付[編纂]佣金及其他估計[編纂]開支後，並假設每股H股[編纂]為[編纂]港元（即最高[編纂]），我們估計將自[編纂]獲得[編纂]淨額約[編纂]百萬港元。

我們擬將[編纂][編纂]淨額作下列用途，包括(i)將分配約[編纂]%(或[編纂]百萬港元)，將用於我們的rHPV候選疫苗的臨床前及臨床開發；(ii)約[編纂]%(或[編纂]百萬港元)，將分配於資助我們rFSAV的臨床開發及適應症擴展；(iii)約[編纂]%(或[編纂]百萬港元)，將用於生產設施的戰略升級，以支持創新疫苗管線的規模化商業化，並確保設施符合國際生產標準；(iv)約[編纂]%(或[編纂]百萬港元)，將用於加速推進我們基於細胞生產的流感疫苗產品組合的臨床開發；(v)約[編纂]%(或[編纂]百萬港元)，將分配於新型給藥系統的開發及引進授權。(vi)約[編纂]%(或[編纂]百萬港元)，將分配於治療性單克隆抗體研發管線的研發工作；(vii)約[編纂]%(或[編纂]百萬港元)，將分配於全球市場拓展及國際合作，以配合我們的雙向國際化戰略；及(viii)約[編纂]%(或[編纂]百萬港元)，將用於營運資金及其他一般企業用途。

概 要

申請於聯交所[編纂]

我們根據上市規則第8.05(3)條申請[編纂]，並符合上市規則第8.05(3)條所訂的市值／收入測試，具體依據如下：(i)我們2025年之收入為人民幣700.1百萬元，已超過上市規則第8.05(3)條規定之5億港元門檻；及(ii)根據最高[編纂][編纂]港元計算，我們預期[編纂]時之市值將超過40億港元。

股息

本公司並無固定的股息分配比率。於往績記錄期間，我們向股東宣派或派付了現金股息。於2024年6月19日，按截至分配方案股權登記日登記在冊的股份總數為基數，董事會向本公司A股股東宣派現金股息，每股現金股息為人民幣0.038元（含稅）。按截至分配方案股權登記日的股份總數406,158,000股計算，現金股息金額為人民幣15,434,000元（含稅）。相關股息已於2024年6月25日悉數支付，由本公司內部現金流撥付。董事會認為，該股息計劃符合本公司的實際情況，且有利於其可持續發展。本公司中國法律顧問告知我們，經彼等審閱，本公司於往績記錄期間的股息分派乃根據母公司的可供分派利潤釐定，並符合適用的中國法律法規及《組織章程細則》的要求。有關進一步詳情，請參閱「財務資料－股息」。

[編纂]開支

我們的[編纂]開支主要包括[編纂]費用及佣金，以及就其於[編纂]中提供的服務而支付予法律顧問及服務供應商的專業費用。假設[編纂]及[編纂]未獲行使，按每股[編纂][編纂]港元的指示性[編纂]（即最高[編纂]）計算，我們預計將產生[編纂]開支約人民幣[編纂]百萬元。估計[編纂]開支總額中，約人民幣[編纂]百萬元直接歸屬於本公司股份的發行，並於[編纂]完成後入賬列作自權益扣減，餘下約人民幣[編纂]百萬元將計入綜合損益及其他全面收益表中。上述[編纂]開支為截至最後實際可行日期的最佳估計，僅供參考，實際金額或不同於該估計。進一步詳情請參閱「財務資料－[編纂]開支」。

[編纂]統計數據

	按[編纂]最高每股 [編纂] [編纂]港元計算
H股市值 ⁽¹⁾	[編纂]百萬港元
股份市值 ⁽²⁾	[編纂]百萬港元
未經審核[編纂]經調整合併每股有形 資產淨值 ⁽³⁾	[編纂]港元

附註：

(1) H股市值總額乃基於根據[編纂]將予發行的[編纂]股H股計算（假設[編纂]及[編纂]並無獲行使）。

概 要

- (2) 本公司的總市值乃基於以下因素計算：(i)截至最後實際可行日期已發行的405,708,900股A股，按本公司A股於緊接最後實際可行日期前五個交易日的平均收市價每股人民幣36.25元（或約每股[41.69]港元）計算；及(ii)本公司H股於[編纂]時的預期市值（假設[編纂]及[編纂]未獲行使）。
- (3) 每股未經審核[編纂]經調整有形資產淨值乃假設[編纂]已於2025年12月31日完成，而按緊隨[編纂]完成後已發行的[編纂]股股份（即於2025年12月31日已發行的[405,708,900]股股份及根據[編纂]將予發行的[編纂]股H股，扣除於2025年12月31日2023年股份獎勵計劃項下的[299,600]股未歸屬受限制股份）計算得出，當中並無計及因行使[編纂]及[編纂]而可能發行的任何H股。請參閱本文件附錄二。

我們的法律程序及不合規情況

我們可能不時因日常業務運作而面臨各種法律或行政索償及訴訟。不論結果如何，訴訟或其他法律或行政訴訟均可能產生重大成本及分散我們的資源，包括我們管理層的時間及精力。截至最後實際可行日期，除有關合約糾紛的正在進行中的訴訟外，我們並無牽涉任何對我們的資產和負債或損益而言屬重大的法院、仲裁或行政訴訟，據我們所知，目前亦無任何針對我們的待決或提出威脅的訴訟。有關該合約糾紛的進一步詳情，請參閱「業務－法律程序及合規－有關合約糾紛的訴訟」。於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們未曾且並無涉及任何導致罰款、執法行動或其他處罰的重大不合規事件，而該等事件可能個別或共同對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

近期發展及無重大不利變動

於往績記錄期間結束後及直至最後實際可行日期期間，我們繼續落實業務策略，在商業擴張和關鍵管線產品的推進方面均有所進展。

研發進度

於2026年上半年，我們在候選疫苗的臨床開發方面進展順利。具體而言，我們的rFSaV目前處於III期臨床試驗階段，進展持續符合預期。於業績記錄期結束後，我們的主要工作重點在於持續進行受試者追蹤研究。該進展對於維持試驗的完整性至關重要，並確保我們如期於2026年第三季度公佈預期數據，這將是該核心管道資產的關鍵時刻。

財務狀況

經進行董事認為適當的充分盡職審查工作及經審慎考慮後，董事確認，直至最後實際可行日期，自2025年12月31日（即附錄一所載的會計師報告所報告的期間的結束日期）起，我們的財務或貿易狀況或前景並無任何重大不利變動。自2025年12月31日起，概無發生任何會對本文件附錄一會計師報告所載資料產生重大影響的事件。