

財務資料

閣下應將以下討論及分析與本文件附錄一會計師報告所載我們的綜合財務資料連同相關附註一併閱讀。我們的綜合財務資料乃根據國際財務報告準則會計準則（「國際財務報告準則」）編製。

以下討論及分析包含前瞻性陳述，反映我們目前對未來事件及財務表現的看法，當中涉及風險及不確定因素。該等陳述乃基於我們根據經驗及對歷史趨勢、現況及預期未來發展的理解，以及我們認為於有關情況下屬適當的其他因素而作出的假設及分析。然而，我們的實際業績可能因若干因素而嚴重有別於前瞻性陳述所預測者。在評估我們的業務時，閣下應審慎考慮本文件「風險因素」一節所提供的資料。

概覽

我們是中國專注於心腎代謝綜合徵領域的領先製藥公司。根據弗若斯特沙利文的資料，按中國心血管藥物院內銷售收入計，2025年我們位列第二，市場份額為11.3%。根據同一資料來源，按針對心腎代謝綜合徵的已上市NME及處於IND階段或其後階段的管線候選藥物數量計，我們在國內企業中名列第二。

心腎代謝綜合徵為全身性疾病，其特徵為代謝危險因素、CKD及心血管系統之間存在病理生理學相互作用，該作用可引發多器官功能損傷，並導致不良心血管結局高發。根據弗若斯特沙利文的資料，於2025年，全球成年人中心腎代謝綜合徵的患病率達88.9%。由於心腎代謝綜合徵疾病屬慢性病變，患者需接受長期治療——通常為終生治療。成熟的心腎代謝綜合徵原研產品通常能帶來較高的患者留存率及更長的商業生命週期。截至最後實際可行日期，我們擁有44種已上市藥物，包括六種創新藥——信立坦（2013年獲批）、復立坦（2024年獲批）、信立汀（2024年獲批）、信超妥（2025年獲批）、復立安（2025年獲批）以及恩那羅（2023年初次獲批，2025年拓展適應症）。這些藥物的市場滲透率快速提升，成為推動我們發展的重要動力。我們創新藥銷售收入佔藥品銷售總收入的比例，從2023年的30.1%提升至2024年的37.7%，並進一步提升至2025年的52.1%。截至2026年6月30日止六個月，我們創新藥銷售收入佔藥品銷售總收入的比例為54.8%，較2025年同期的50.5%有所增加。

於往績記錄期間，我們實現穩健的財務業績表現。我們總收入由2023年人民幣3,365.3百萬元增長19.2%至2024年人民幣4,012.2百萬元，並進一步增長8.5%至2025年的人民幣4,352.7百萬元。截至2026年6月30日止六個月，我們的總收入為人民幣2,479.1百萬元，較2025年同期的人民幣2,131.0百萬元增加16.3%。我們淨利潤由2023年人民幣580.8百萬元增長4.2%至2024年人民幣605.2百萬元，並進一步增長7.9%至2025年的人民幣652.8百萬元。截至2026年6月30日止六個月，我們的淨利潤為人民幣390.5百萬元，較2025年同期的人民幣375.4百萬元增加4.0%。

編製基準

我們的歷史財務資料乃根據國際財務報告準則會計準則（包括國際會計準則理事會批准的所有準則及詮釋）編製而成。於編製整個往績記錄期間的歷史財務資料時，我們已提早採納所有自2026年1月1日開始之會計期間生效的國際財務報告準則會計準則，以及相關過渡性規定。

財務資料

我們的歷史財務資料乃按歷史成本慣例編製，惟按公允價值計量的若干金融工具除外。

影響我們經營業績的主要因素

我們認為，我們的經營表現及經營業績過往一直、並將繼續受到下列主要因素的影響：

全球及中國心腎代謝綜合徵領域的增長

我們認為，全球及中國藥品市場的整體增長，尤其是中國心腎代謝綜合徵領域的增長，已經並將繼續對我們的收入增長產生重大影響。根據弗若斯特沙利文的資料，2025年全球成年人中心腎代謝綜合徵的患病率達88.9%。心腎代謝綜合徵疾病控制率偏低與死亡率上升密切相關。根據同一數據來源，心腎代謝綜合徵是全球主要死亡原因之一，每年高危人群超過10億人。據弗若斯特沙利文數據，2025年全球及中國心腎代謝綜合徵藥品市場規模分別達5,078億美元及898億美元。展望未來，同一數據來源預計，2030年全球及中國心腎代謝綜合徵藥品市場規模將分別達7,517億美元及1,396億美元，複合年增長率分別為8.2%及9.2%。有關全球及中國心腎代謝綜合徵藥品市場近期發展趨勢及驅動因素的更多資料，請參閱「行業概覽」章節。

我們持續豐富和強化產品管線組合的能力

我們持續研發並上市新藥及醫療器械、強化產品組合的能力，是維持增長動力及實現長期成功的關鍵。截至最後實際可行日期，我們擁有44款已上市藥品，其中包括6款創新藥。近年來，創新藥銷售已成為我們主要的增長驅動力。我們認為，創新藥通常具有更高的利潤空間與快速市場滲透優勢，並能享受其專利保護帶來的長效市場獨佔期。我們創新藥銷售收入佔藥品銷售總收入的比重，已從2023年的30.1%提升至2024年的37.7%，並進一步提升至2025年的52.1%。截至2026年6月30日止六個月，我們創新藥銷售收入佔藥品銷售總收入的比例從2025年同期的50.5%增加至54.8%。

我們正通過先進的科技平台和端到端的臨床研發能力，持續拓展創新產品管線。截至最後實際可行日期，我們有79款在研創新藥物。隨着候選產品推進開發階段並接近商業化，我們的經營業績將取決於我們能否成功實現該等產品的上市與營銷。然而，我們能否成功開發、商業化並提升創新藥物的市場滲透率，面臨諸多風險和不確定性，其中許多因素超出我們的可控範圍。為提升已上市產品的市場接受度並加速銷售增長，我們計劃加強與患者、醫生、知名科研機構及專家的互動，構建對差異化創新產品的臨床認可體系。

我們納入醫保目錄及參與中國公立醫療機構藥品集中採購流程的能力

我們產品的市場推廣及銷量受其納入政府主導醫保目錄的情況影響。在中國公立醫保體系下，參保患者可根據其適用的具體醫保政策，就《國家基本醫療保險、工傷保險和生育保險藥品目錄》、各省醫保目錄或省市級大病醫保目錄所列藥品的費用，按規定享受全額或部分報

財務資料

銷。納入上述醫保目錄的藥品需遵守相關價格監管規定。然而，藥品納入國家、省級及其他政府主導的醫保目錄，通常能夠推動其市場推廣。截至最後實際可行日期，我們已上市44款藥品中有32款（包括我們的所有商業化創新藥）被納入《國家基本醫療保險、工傷保險和生育保險藥品目錄》。整體而言，於往績記錄期間，我們的藥品納入中國國家及省級醫保目錄所帶來的收益，顯著超過相關不利因素的影響。我們認為，在可預見的未來，該等收益將持續為我們的業務拓展提供支撐。

中國針對醫保目錄內藥品，以及公立醫療機構臨床用量大、使用面廣的藥品實施集中採購制度。該招標過程中，投標評審綜合考量價格競爭力、臨床療效、產品質量及生產企業資質與商譽等因素。若我們中標，相關藥品將以中標價向公立醫療機構銷售，而該價格亦是我們向經銷商銷售產品定價的核心依據。此招標過程可能給我們帶來降價壓力。此外，即便中標，受監管政策調整及各地區執行差異影響，實際採購量也存在不確定性。同時，我們在中國向公立醫療機構銷售的部分商業化仿製藥亦受帶量採購政策影響。帶量採購政策旨在通過大批量採購的招標充分競爭，實現臨床應用成熟、用量大的藥品降價。儘管帶量採購政策有時能夠令我們實現產品大批量銷售，但整體仍會對我們向經銷商的銷售定價形成降價壓力。為減輕這種影響，我們持續推出創新藥，以實現產品組合的多元化。有關詳情，參見「風險因素－與我們業務及所處行業相關的風險－藥品價格調控及其他醫療控費政策可能導致我們的產品銷售受阻，進而對我們的經營、收入及盈利能力產生不利影響」。

我們有效控制成本及費用的能力

我們的盈利能力得益於我們有效控制成本及費用的能力。我們已建立起從研發、生產到市場推廣及銷售的全流程內部運營能力，從而令我們能夠以具成本效益的方式研發藥品並推動其商業化。我們的銷售成本主要由原材料成本、薪金福利、折舊及攤銷構成。我們通過持續的流程優化及各種成本控制措施進行成本管控，包括分階段的年度預算編製流程、與利潤及成本效益掛鉤的績效考核體系，以及嚴格的採購流程。部分得益於我們的成本管控工作，我們銷售成本佔總收入的比例由2023年的31.7%降至2024年的28.4%，並進一步降至2025年的25.4%。截至2025年及2026年6月30日止六個月，我們的銷售成本佔我們總收入的比例保持相對穩定，分別為24.5%及25.4%。

銷售及分銷費用是我們經營費用的重要組成部分。對於慢性病藥物而言，首次上市是建立長期處方習慣及患者忠誠度的關鍵窗口期，且該窗口期具有時效性。為把握這一窗口期，隨著更多候選藥物推進至監管申報階段，我們將持續執行分階段、針對性策略，助力產品組合實現商業成功。於2023年、2024年、2025年以及截至2025年及2026年6月30日止六個月，我們銷售及分銷費用佔總收入的比例分別為30.2%、36.7%、40.5%、39.2%及41.1%。為保持銷售及分

財務資料

銷費用處於最優水平，我們會審慎規劃銷售與營銷資源的配置。同時，我們會根據銷售目標覆核並調整預算。我們亦實施與成本效益掛鈎的績效考核，並追蹤分析實際銷售及分銷費用與預算的對比情況。

為維持創新藥物的持續推出，我們對研發投入大量資金。於2023年、2024年、2025年以及截至2025年及2026年6月30日止六個月，我們的研發成本佔總收入的比例分別為12.2%、10.5%、12.4%、11.0%及10.9%。同期，我們的研發成本佔我們總經營開支（包括銷售及分銷開支、行政開支及研發成本）的比例分別為23.3%、19.0%、20.5%、19.0%及18.6%。我們以具成本效益的方式開展研發活動。我們僅在完成技術、臨床、市場及財務潛力可行性分析後，方批准研發項目，並由研發團隊對進行中的項目執行定期審查。同時，我們透過招標程序嚴格管控材料與外包費用。此外，我們將成本管控列為各級研發主管的關鍵績效指標之一。因此，我們能夠在保持良好盈利能力的同時，持續投入研發活動，推動自身長期可持續發展。

我們與全球合作夥伴建立合作的能力

依托我們豐富的創新藥研發管線，我們未來擬尋求對外授權機會，並與全球合作夥伴開展其他合作，以提升我們在全球範圍內的商業成功。對外授權合作預計毛利率相對較高，並將提升我們的整體盈利能力。

我們的經營業績過往一直受與第三方的合作影響，且我們預計未來仍將持續受此影響。例如，我們已經且可能繼續在潛在候選藥物的發現與研發環節尋求與第三方的引進授權及其他合作機會。有關我們重大引進授權安排的詳情，參見「業務－重大合作及許可協議」。然而，我們無法保證該等授權及合作安排能夠實現預期效果。此外，我們根據引進授權協議支付的款項，包括首付款、研發里程碑付款、銷售里程碑付款及特許權使用費，均會增加我們的成本。

重要會計政策及重大判斷與估計

我們已識別若干對編製我們歷史財務資料而言屬重大的會計政策。我們的部分會計政策涉及運用會計估計，本質上該等估計結果可能與實際結果存在差異。管理層在應用我們的會計政策時亦需作出判斷。判斷與估計均會持續進行評估。判斷與估計的依據為歷史經驗及其他因素，包括對可能對我們產生財務影響、且在當前情況下被認為合理的未來事項的預期。於往績記錄期間，我們並無變更我們的假設或估計，且並無注意到有關我們假設或估計的任何重大錯誤。於當前情況下，我們預期我們的假設或估計在未來不大可能出現重大變動。我們的重大會計政策以及重大判斷及估計對了解我們的財務狀況及經營業績十分重要，進一步詳情載於本文件附錄一所載會計師報告附註2.3及3。

財務資料

經營業績

下表載列於所示期間我們的節選綜合損益表：

	截至12月31日止年度						截至6月30日止六個月			
	2023年		2024年		2025年		2025年		2026年	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元 (未經審核)	%	人民幣千元	%
收入	3,365,343	100.0	4,012,232	100.0	4,352,661	100.0	2,130,968	100.0	2,479,136	100.0
銷售成本	(1,065,462)	(31.7)	(1,138,057)	(28.4)	(1,105,077)	(25.4)	(522,903)	(24.5)	(630,861)	(25.4)
毛利	2,299,881	68.3	2,874,175	71.6	3,247,584	74.6	1,608,065	75.5	1,848,275	74.6
其他收入及										
收益淨額	201,993	6.0	178,067	4.4	301,026	6.9	85,360	4.0	63,510	2.6
銷售及分銷費用	(1,015,589)	(30.2)	(1,472,870)	(36.7)	(1,762,546)	(40.5)	(836,375)	(39.2)	(1,019,523)	(41.1)
行政開支	(330,644)	(9.8)	(323,155)	(8.1)	(329,042)	(7.6)	(169,339)	(7.9)	(166,533)	(6.7)
研發成本	(409,194)	(12.2)	(421,240)	(10.5)	(539,332)	(12.4)	(235,264)	(11.0)	(270,957)	(10.9)
金融資產的減值										
虧損(撥備)/										
撥回淨額	(2,417)	(0.1)	(6,443)	(0.2)	(4,807)	(0.1)	(13,842)	(0.6)	2,035	0.1
其他開支	(67,221)	(2.0)	(173,590)	(4.3)	(193,471)	(4.4)	(9,680)	(0.5)	(43,283)	(1.7)
財務成本	(19,591)	(0.6)	(17,287)	(0.4)	(22,219)	(0.5)	(9,646)	(0.5)	(9,369)	(0.4)
應佔聯營公司虧損	(15,457)	(0.5)	(5,141)	(0.1)	(41,285)	(0.9)	(2,668)	(0.1)	(6,310)	(0.3)
除稅前利潤	641,761	19.1	632,516	15.8	655,908	15.1	416,611	19.6	397,845	16.0
所得稅開支	(60,932)	(1.8)	(27,360)	(0.7)	(3,124)	(0.1)	(41,241)	(1.9)	(7,368)	(0.3)
年內/期內利潤	580,829	17.3	605,156	15.1	652,784	15.0	375,370	17.6	390,477	15.8
以下各項應佔：										
本公司擁有人	580,066	17.2	601,569	15.0	651,505	15.0	365,079	17.1	387,092	15.6
非控股權益	763	0.0	3,587	0.1	1,279	0.0	10,291	0.5	3,385	0.1
	580,829	17.3	605,156	15.1	652,784	15.0	375,370	17.6	390,477	15.8

綜合損益表選定項目說明

收入

我們主要從客戶合約產生收入，主要包括銷售創新藥、其他藥品及醫療器械的收入。下表載列於所示期間按產品類別劃分的總收入明細（以絕對金額及佔總收入的百分比列示）：

	截至12月31日止年度						截至6月30日止六個月			
	2023年		2024年		2025年		2025年		2026年	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元 (未經審核)	%	人民幣千元	%
客戶合約	3,362,629	99.9	4,009,185	99.9	4,350,914	100.0	2,129,963	100.0	2,478,376	100.0
創新藥	922,025	27.4	1,357,280	33.9	1,998,579	45.9	957,072	44.9	1,213,952	49.0
其他藥品	2,142,081	63.7	2,246,815	56.0	1,837,776	42.2	936,575	44.0	1,000,022	40.3
仿製藥	1,640,868	48.8	1,693,263	42.2	1,304,319	30.0	687,339	32.3	632,660	25.5
生物類似藥	87,205	2.6	141,079	3.5	212,335	4.9	96,445	4.5	162,534	6.6
原料藥及										
中間體 ⁽¹⁾	414,008	12.3	412,473	10.3	321,122	7.4	152,791	7.2	204,828	8.3
醫療器械	215,563	6.4	305,407	7.6	379,939	8.7	182,034	8.5	203,076	8.2
其他 ⁽²⁾	82,960	2.5	99,683	2.5	134,620	3.1	54,282	2.5	61,326	2.5
其他來源 ⁽³⁾	2,714	0.1	3,047	0.1	1,747	0.0	1,005	0.0	760	0.0
總計	3,365,343	100.0	4,012,232	100.0	4,352,661	100.0	2,130,968	100.0	2,479,136	100.0

財務資料

附註：

- (1) 中間體指於原料藥合成過程中產生的物質，須經進一步反應或純化才能成為原料藥。其為生產過程中的過渡產物，並不具備最終藥理活性。
- (2) 其他收入主要包括來自知識產權許可及向業務夥伴提供藥品加工服務及研發技術服務的收入。我們分別於2020年5月、2020年12月及2021年6月與中國內地的三家私營製藥公司訂立了技術轉讓協議。根據該等協議，我們以總對價人民幣115.7百萬元轉讓三種非核心仿製藥及生物類似藥的所有權利，其中人民幣114.4百萬元已確認為收入。詳情請參閱本文件附錄一會計師報告附註5。
- (3) 其他來源的收入主要包括租金收入。

於2023年、2024年、2025年以及截至2025年及2026年6月30日止六個月，我們向海外市場出口產生的收入（主要自向印度、巴西及埃及等新興市場銷售頭孢吡肟而產生）分別佔我們相應期間總收入的2.7%、3.2%、2.0%、2.1%及1.8%。

下表載列於所示期間我們按治療領域劃分的藥品總銷售收入明細，以絕對金額及佔我們藥品總銷售收入的百分比列示：

	截至12月31日止年度						截至6月30日止六個月					
	2023年		2024年		2025年		2025年		2026年			
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元 (未經審核)	%	人民幣千元	%		
CKM	1,897,108	61.9	2,345,453	65.1	2,899,107	75.6	1,421,989	75.1	1,722,861	77.8		
抗感染藥物.....	966,603	31.5	1,022,060	28.4	593,465	15.5	303,034	16.0	256,022	11.6		
骨科	92,047	3.0	147,111	4.1	217,759	5.7	99,444	5.3	164,351	7.4		
其他 ⁽¹⁾	108,348	3.5	89,471	2.5	126,024	3.3	69,181	3.7	70,741	3.2		
藥品總銷售收入....	<u>3,064,106</u>	<u>100.0</u>	<u>3,604,095</u>	<u>100.0</u>	<u>3,836,355</u>	<u>100.0</u>	<u>1,893,647</u>	<u>100.0</u>	<u>2,213,975</u>	<u>100.0</u>		

附註：

- (1) 其他治療領域主要包括腫瘤科、泌尿科、神經科學及抗過敏領域。

銷售成本

我們的銷售成本包括(i)產品所用原材料的成本；(ii)生產相關人員的薪資及福利；(iii)折舊與攤銷；及(iv)其他支出，主要包括生產相關水電費用，以及根據我們授權協議的銷售基數所計算的特許權使用費。折舊與攤銷主要包括產品上市後其他無形資產的攤銷，以及生產過程中使用的物業、廠房及設備與使用權資產的折舊。

下表載列於所示期間我們按性質劃分的銷售成本明細，包括絕對金額及其佔總銷售成本的百分比：

	截至12月31日止年度						截至6月30日止六個月					
	2023年		2024年		2025年		2025年		2026年			
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元 (未經審核)	%	人民幣千元	%		
原材料成本.....	499,776	46.9	526,155	46.2	439,462	39.8	211,624	40.5	272,985	43.3		
薪資及福利.....	164,536	15.4	170,438	15.0	174,290	15.8	83,812	16.0	94,571	15.0		
折舊與攤銷.....	304,603	28.6	338,683	29.8	351,933	31.8	170,301	32.6	178,712	28.3		
其他	96,547	9.1	102,781	9.0	139,392	12.6	57,166	10.9	84,593	13.4		
總計	<u>1,065,462</u>	<u>100.0</u>	<u>1,138,057</u>	<u>100.0</u>	<u>1,105,077</u>	<u>100.0</u>	<u>522,903</u>	<u>100.0</u>	<u>630,861</u>	<u>100.0</u>		

財務資料

毛利及毛利率

我們的毛利為收入減去銷售成本，而毛利率則為毛利佔收入的百分比。下表載列於所示期間我們按業務類別劃分的毛利及毛利率明細：

	截至12月31日止年度						截至6月30日止六個月			
	2023年		2024年		2025年		2025年		2026年	
	毛利	毛利率	毛利	毛利率	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	%	人民幣千元 (未經審核)	%	人民幣千元	%
與客戶的合約.....	2,298,425	68.4	2,872,552	71.6	3,246,678	74.6	1,607,615	75.5	1,847,791	74.6
創新藥.....	740,597	80.3	1,086,199	80.0	1,663,897	83.3	798,633	83.4	1,012,310	83.4
其他藥品.....	1,378,035	64.3	1,518,624	67.6	1,225,378	66.7	633,154	67.6	653,796	65.4
醫療器械.....	161,467	74.9	248,304	81.3	310,232	81.7	155,394	85.4	157,495	77.6
其他.....	18,326	22.1	19,425	19.5	47,171	35.0	20,434	37.6	24,190	39.4
其他來源.....	1,456	53.6	1,623	53.3	906	51.9	450	44.8	484	63.7
總計.....	2,299,881	68.3	2,874,175	71.6	3,247,584	74.6	1,608,065	75.5	1,848,275	74.6

其他收入及收益淨額

我們的其他收入及收益淨額包括(i)政府補助、(ii)銀行存款利息收入、(iii)按公允價值計入損益之金融資產的投資收入、(iv)按公允價值計入損益之金融資產之公允價值收益、(v)主要與銀行結餘及其他外幣計價資產相關之匯兌差額淨額，及(vi)其他。

我們的政府補助指地方政府部門所提供的財務補貼。該等補助通常須符合若干條件，惟須待特定條件達成後，我們方可將政府補助確認為其他收入。於往績記錄期間，我們的政府補助主要包含當期攤銷之遞延收益、稅收抵免及我們創新藥的臨床試驗政府補助。我們的若干政府補助屬一次性性質。於往績記錄期間，我們獲得的並確認為其他收入的政府補助，均無未達成的條件或有事項。按公允價值計入損益之金融資產主要包括結構性銀行存款及持牌銀行及金融機構發行的理財產品。詳情參見「一 綜合財務狀況表選定項目分析 — 按公允價值計入損益之金融資產」。

下表載列於所示期間我們的其他收入及收益淨額明細：

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2023年	2024年	2025年	2025年	2026年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審核)	人民幣千元
其他收入：					
利息收入.....	68,644	52,608	58,676	30,422	20,674
政府補助.....	79,198	53,855	102,909	27,345	15,331
增值稅加計扣除.....	11,748	19,617	11,844	7,451	3,681
按公允價值計入損益之金融資產的投資收入.....	29,973	33,737	34,901	13,882	13,204
其他收入總額.....	189,563	159,817	208,330	79,100	52,890
收益：					
按公允價值計入損益之金融資產之公允價值收益..	8,093	14,513	36,718	5,734	9,681
出售於一間聯營公司部分投資的收益.....	—	—	54,178	—	—
匯兌差額淨額.....	3,006	1,685	—	—	—
其他.....	1,331	2,052	1,800	526	939
收益總額.....	12,430	18,250	92,696	6,260	10,620
總計.....	201,993	178,067	301,026	85,360	63,510

財務資料

銷售及分銷費用

我們的銷售及分銷費用主要包括(i)各類營銷及推廣活動產生的營銷費用、(ii)銷售及市場推廣人員的薪資及福利、(iii)銷售與營銷人員的差旅費及辦公津貼、(iv)用於銷售及分銷目的固定資產折舊及攤銷、(v)銷售及市場推廣人員的以股份為基礎的付款，及(vi)其他雜項開支。

下表載列於所示期間我們的銷售及分銷費用明細，包括絕對金額及其佔銷售及分銷費用總額的百分比：

	截至12月31日止年度						截至6月30日止六個月			
	2023年		2024年		2025年		2025年		2026年	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元 (未經審核)	%	人民幣千元	%
營銷費用.....	565,074	55.6	915,641	62.2	1,134,306	64.4	547,566	65.5	671,371	65.9
薪資及福利.....	402,838	39.7	498,346	33.8	576,531	32.7	263,452	31.5	325,611	31.9
差旅費及辦公津貼.....	30,710	3.0	40,730	2.8	36,580	2.1	18,220	2.2	18,374	1.8
折舊及攤銷.....	6,065	0.6	5,999	0.4	6,634	0.4	3,230	0.4	3,399	0.3
以股份為基礎的付款.....	7,686	0.8	8,038	0.5	6,906	0.4	3,256	0.4	288	0.0
其他.....	3,216	0.3	4,116	0.3	1,589	0.1	651	0.1	480	0.0
總計.....	<u>1,015,589</u>	<u>100.0</u>	<u>1,472,870</u>	<u>100.0</u>	<u>1,762,546</u>	<u>100.0</u>	<u>836,375</u>	<u>100.0</u>	<u>1,019,523</u>	<u>100.0</u>

行政開支

我們的行政開支主要包括(i)行政人員的薪資及福利、(ii)稅金及附加、(iii)專業服務費（主要涉及提供予我們的審計、諮詢及法律服務）、(iv)行政管理用固定資產的折舊及攤銷、(v)管理人員的辦公津貼及差旅費、(vi)行政人員以股份為基礎的付款，及(vii)其他（主要包括維修及保養費用）。

下表載列於所示期間我們的行政開支明細，包括絕對金額及其佔行政開支總額的百分比：

	截至12月31日止年度						截至6月30日止六個月			
	2023年		2024年		2025年		2025年		2026年	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元 (未經審核)	%	人民幣千元	%
薪資及福利.....	153,079	46.3	150,761	46.7	156,690	47.6	82,466	48.7	82,650	49.6
稅金及附加.....	43,558	13.2	50,865	15.7	60,220	18.3	29,590	17.5	37,507	22.5
專業服務費.....	46,824	14.2	37,561	11.6	30,115	9.2	18,343	10.8	10,651	6.4
折舊及攤銷.....	30,701	9.3	27,764	8.6	28,693	8.7	14,431	8.5	14,839	8.9
辦公津貼及差旅費 ..	23,893	7.2	26,327	8.1	24,645	7.5	11,817	7.0	12,817	7.7
以股份為基礎的 付款.....	12,256	3.7	7,413	2.3	12,277	3.7	6,374	3.8	1,239	0.7
其他.....	20,333	6.1	22,464	7.0	16,402	5.0	6,318	3.7	6,830	4.1
總計.....	<u>330,644</u>	<u>100.0</u>	<u>323,155</u>	<u>100.0</u>	<u>329,042</u>	<u>100</u>	<u>169,339</u>	<u>100.0</u>	<u>166,533</u>	<u>100.0</u>

財務資料

研發成本

我們的研發成本包括(i)研發直接成本(主要包括材料成本，如臨床前研究及臨床開發相關的試劑及耗材、實驗測試與其他服務費用)、(ii)研發人員的薪資及福利、(iii)研發用固定資產的折舊及攤銷、(iv)研發人員以股份為基礎的付款，及(v)其他(包括知識產權註冊費、差旅費及其他研發相關雜項支出)。

下表載列於所示期間我們的研發成本明細，包括絕對金額及其佔研發成本總額的百分比：

	截至12月31日止年度						截至6月30日止六個月			
	2023年		2024年		2025年		2025年		2026年	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元 (未經審核)	%	人民幣千元	%
研發直接成本.....	194,698	47.6	188,089	44.7	294,265	54.6	116,438	49.5	130,999	48.3
薪資及福利.....	152,400	37.2	159,617	37.9	171,857	31.9	83,104	35.3	100,124	37.0
折舊及攤銷.....	32,823	8.0	38,873	9.2	43,558	8.1	22,504	9.6	21,611	8.0
以股份為基礎的										
付款.....	3,952	1.0	2,078	0.5	2,042	0.4	1,342	0.6	2,080	0.8
其他.....	25,321	6.2	32,583	7.7	27,610	5.1	11,876	5.0	16,143	6.0
總計.....	<u>409,194</u>	<u>100.0</u>	<u>421,240</u>	<u>100.0</u>	<u>539,332</u>	<u>100.0</u>	<u>235,264</u>	<u>100.0</u>	<u>270,957</u>	<u>100.0</u>

金融資產減值虧損(撥備)/撥回淨額

於2023年、2024年、2025年及截至2025年6月30日止六個月，我們分別錄得金融資產減值虧損淨額人民幣2.4百萬元、人民幣6.4百萬元、人民幣4.8百萬元及人民幣13.8百萬元。截至2026年6月30日止六個月，我們錄得金融資產減值虧損撥回淨額人民幣2.0百萬元。

其他開支

我們的其他開支主要包括(i)主要因收購附屬公司產生之商譽減值；(ii)其他無形資產減值(主要與開發支出有關)；(iii)捐贈；及(iv)其他(主要包括出售資產的虧損)。

下表載列於所示期間我們的其他開支明細：

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2023年	2024年	2025年	2025年	2026年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審核)	人民幣千元
商譽減值.....	49,615	—	—	—	—
其他無形資產減值.....	1,029	157,294	151,149	—	—
捐贈.....	13,048	13,660	27,105	4,346	32,229
匯兌差額淨額.....	—	—	10,480	3,405	10,088
其他.....	3,529	2,635	4,737	1,929	966
總計.....	<u>67,221</u>	<u>173,590</u>	<u>193,471</u>	<u>9,680</u>	<u>43,283</u>

財務資料

財務成本

我們的財務成本包括以下各項所產生的利息(i)認沽期權負債(指我們的附屬公司深圳信立泰醫療器械股份有限公司(「信立泰醫療器械」)的投資者要求我們按投資協議載列的關於其出資額的條件贖回其股份的權利)(「贖回負債」)，(ii)銀行貸款，及(iii)租賃負債。有關我們贖回負債的詳情，請參閱本文件附錄一會計師報告附註32。下表載列於所示期間我們的財務成本明細：

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2023年	2024年	2025年	2025年	2026年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審核)	人民幣千元
認沽期權負債利息	14,096	14,672	16,772	7,460	7,740
銀行貸款及貼現票據利息	4,232	1,468	4,650	1,759	1,189
租賃負債利息	1,263	1,147	797	427	440
總計	19,591	17,287	22,219	9,646	9,369

應佔聯營公司虧損

於往績記錄期間，我們應佔聯營公司虧損主要來自對四川錦江電子醫療器械科技股份有限公司(「四川錦江」)的投資，該公司專注於心臟電生理領域高端創新診斷及消融醫療器械的研發、生產及銷售。於2023年、2024年、2025年以及截至2025年及2026年6月30日止六個月，我們分別錄得應佔聯營公司虧損人民幣15.5百萬元、人民幣5.1百萬元、人民幣41.3百萬元、人民幣2.7百萬元及人民幣6.3百萬元。詳情參見本文件附錄一會計師報告附註18。

所得稅開支

我們的所得稅開支包括當期所得稅及遞延所得稅。我們須按各集團成員公司於其註冊及經營的司法管轄區內產生或源自該等地區的利潤，以實體為基礎繳納所得稅。下表載列於所示期間我們的所得稅開支明細：

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2023年	2024年	2025年	2025年	2026年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審核)	人民幣千元
當期所得稅	74,059	83,265	69,403	32,494	45,508
遞延所得稅	(13,127)	(55,905)	(66,279)	8,747	(38,140)
總計	60,932	27,360	3,124	41,241	7,368

於2023年、2024年、2025年以及截至2025年及2026年6月30日止六個月，我們的實際所得稅率(即所得稅開支佔稅前利潤的百分比)分別為9.5%、4.3%、0.5%、9.9%及1.9%。有關我們稅收的詳情，請參見本文件附錄一會計師報告附註10。

經營業績討論

截至2026年6月30日止六個月與截至2025年6月30日止六個月之比較

收入

我們的收入由截至2025年6月30日止六個月的人民幣2,131.0百萬元增加16.3%至2026年同期的人民幣2,479.1百萬元，主要是由於來自客戶合約的收入增加人民幣348.4百萬元。

財務資料

來自客戶合約的收入

我們的來自客戶合約的收入由截至2025年6月30日止六個月的人民幣2,130.0百萬元增加16.4%至2026年同期的人民幣2,478.4百萬元，主要歸因於我們自藥品銷售產生的收入增加人民幣320.3百萬元。

- **創新藥。**創新藥的銷售收入由截至2025年6月30日止六個月的人民幣957.1百萬元增加26.8%至2026年同期的人民幣1,214.0百萬元，主要是由於復立坦、恩那羅及信超妥等創新藥的銷量增加。復立坦及信超妥銷量的增加，主要是受惠於其分別在2024年11月及2025年12月被納入國家醫保目錄後擴大了醫院覆蓋範圍。恩那羅銷量的增加，主要是受惠於其良好的療效及安全性特徵，使其在醫生中獲得更高的採用率。
- **其他藥品。**其他藥品的銷售收入由截至2025年6月30日止六個月的人民幣936.6百萬元增加6.8%至2026年同期的人民幣1,000.0百萬元。該增加主要歸因於(i)銷售生物類似藥產生的收入增加人民幣66.1百萬元，此乃由於生物類似藥獲得更高的市場採用率；及(ii)銷售原料藥及中間體產生的收入增加人民幣52.0百萬元，此乃由於若干原研藥製造商未能在中國的集中帶量採購計劃中獲授合約，從而增加了國內仿製藥製造商的市場機遇，繼而帶動了其對上游原料藥及中間體的需求。
- **醫療器械。**醫療器械的銷售收入由截至2025年6月30日止六個月的人民幣182.0百萬元增加11.6%至2026年同期的人民幣203.1百萬元，主要歸因於Maurora的銷售增長。
- **其他。**其他產品的銷售收入由截至2025年6月30日止六個月的人民幣54.3百萬元增加13.0%至2026年同期的人民幣61.3百萬元，主要由於我們為業務夥伴提供的藥物生產及開發服務因應其需求增加而增長。

其他來源收入

其他來源收入由截至2025年6月30日止六個月的人民幣1.0百萬元減少24.4%至2026年同期的人民幣0.8百萬元，主要由於租金收入下降所致。

銷售成本

我們的銷售成本由截至2025年6月30日止六個月的人民幣522.9百萬元增加20.6%至2026年同期的人民幣630.9百萬元，主要歸因於原材料成本增加人民幣61.4百萬元，這與我們產品銷量的增加相符。

毛利及毛利率

由於上述我們的收入及銷售成本變動，我們的毛利由截至2025年6月30日止六個月的人民幣1,608.1百萬元增加14.9%至2026年同期的人民幣1,848.3百萬元。截至2025年及2026年6月30日止六個月，我們的整體毛利率維持相對穩定，分別為75.5%及74.6%。

其他收入及收益淨額

我們的其他收入及收益淨額由截至2025年6月30日止六個月的人民幣85.4百萬元減少25.6%至2026年同期的人民幣63.5百萬元。該減少主要歸因於：(i)政府補助減少人民幣12.0百萬元，主要是由於若干固定資產於截至2026年6月30日已悉數折舊，導致與資產相關的政府補助減少；及(ii)因銀行存款結餘水平較低及利率下降導致利息收入減少人民幣9.7百萬元。

財務資料

銷售及分銷費用

我們的銷售及分銷費用由截至2025年6月30日止六個月的人民幣836.4百萬元增加21.9%至2026年同期的人民幣1,019.5百萬元。該增加主要歸因於：(i)市場營銷費用增加人民幣123.8百萬元，此乃由於我們對旗下產品的營銷及推廣力度加大，例如信超妥（於2025年5月獲批並於2025年12月納入國家醫保藥品目錄）；及(ii)我們銷售及市場推廣人員的薪資及福利增加人民幣62.2百萬元，此乃由於銷售及營銷人數的增加。

行政開支

我們的行政開支保持相對穩定，截至2025年及2026年6月30日止六個月分別為人民幣169.3百萬元及人民幣166.5百萬元。

研發開支

我們的研發開支由截至2025年6月30日止六個月的人民幣235.3百萬元增加15.2%至2026年同期的人民幣271.0百萬元。該增加主要歸因於：(i)薪資及福利增加人民幣17.0百萬元，此乃由於研發員工人數增加；及(ii)研發直接成本增加人民幣14.6百萬元，原因乃我們的研發項目數量增加，這得益於我們在研發與創新領域的持續投入及努力。

金融資產減值虧損撥回／(撥備)淨額

截至2026年6月30日止六個月，我們錄得金融資產減值虧損撥回淨額人民幣2.0百萬元，而2025年同期則為金融資產減值虧損撥備淨額人民幣13.8百萬元。該變動主要由於我們若干賬齡相對較長的貿易應收款項已結清。請參閱「—綜合財務狀況表選定項目分析—貿易應收款項及應收票據」。

其他開支

我們的其他開支由截至2025年6月30日止六個月的人民幣9.7百萬元大幅增加至2026年同期的人民幣43.3百萬元，主要由於我們的捐贈增加。

財務成本

我們的財務成本保持相對穩定，截至2025年及2026年6月30日止六個月分別為人民幣9.6百萬元及人民幣9.4百萬元。

應佔聯營公司虧損

我們應佔聯營公司虧損由截至2025年6月30日止六個月的人民幣2.7百萬元增加至2026年同期的人民幣6.3百萬元，主要與我們對四川錦江的投資有關。

所得稅開支

我們的所得稅開支由截至2025年6月30日止六個月的人民幣41.2百萬元減少82.1%至2026年同期的人民幣7.4百萬元，主要由於我們的遞延所得稅增加。

期內利潤

由於上述原因，截至2025年及2026年6月30日止六個月，我們錄得期內利潤分別為人民幣375.4百萬元及人民幣390.5百萬元。

財務資料

截至2025年12月31日止年度與截至2024年12月31日止年度之比較

收入

收入由2024年的人民幣4,012.2百萬元增加8.5%至2025年的人民幣4,352.7百萬元，主要由於來自客戶合約的收入增加人民幣341.7百萬元。

來自客戶合約的收入

來自客戶合約的收入由2024年的人民幣4,009.2百萬元增加8.5%至2025年的人民幣4,350.9百萬元，主要歸因於我們自藥品銷售產生的收入增加人民幣232.3百萬元。

- **創新藥。**創新藥的銷售收入由2024年的人民幣1,357.3百萬元增加47.2%至2025年的人民幣1,998.6百萬元，這歸因於現有創新藥（如信立坦、恩那罗及复立坦）的銷售增長。信立坦的銷售額增長主要受以下各項推動：(i)其優異的療效與安全性特徵帶動市場採用率提升，及(ii)我們強化商業化策略，包括結合內部銷售與營銷資源及第三方營銷服務，並拓展銷售渠道以擴大市場覆蓋範圍。恩那罗的銷售額增長主要受以下各項推動：(i)恩那罗在醫院應用範圍的擴大，乃由於醫生在非透析CKD領域對HIF-PHI的整體使用率上升；(ii)由於恩那罗在HIF-PHI中具備更優的療效及安全性，獲得越來越多的醫生認可；及(iii)我們在CKD領域的銷售及營銷效率提升。复立坦的銷售額增長主要得益於：(i)其於2024年11月被納入國家醫保目錄後擴大了醫院覆蓋範圍；及(ii)由於复立坦在高血壓管理方面具有顯著療效，其在醫生群體中的認可度得到進一步提升。
- **其他藥品。**其他藥品的銷售收入由2024年的人民幣2,246.8百萬元下降18.2%至2025年的人民幣1,837.8百萬元，主要歸因於銷售仿製藥的收入減少人民幣388.9百萬元。若我們的仿製藥未能獲納入帶量採購計劃，或競爭對手的仿製藥於若干省份獲納入帶量採購計劃，可能會限制我們仿製藥的市場准入或降低其於受影響地區的市場份額。此外，於2024年11月，國家醫療保障局發佈一項指引，規定同一通用名下獲納入帶量採購的仿製藥，其價格差異不得超過三倍。該等因素導致我們的仿製藥銷售收益減少。
- **醫療器械。**醫療器械的銷售收入由2024年的人民幣305.4百萬元增加24.4%至2025年的人民幣379.9百萬元，主要歸因於Maurora的銷售增長。
- **其他。**其他產品的銷售收入由2024年的人民幣99.7百萬元增加35.0%至2025年的人民幣134.6百萬元，主要由於我們為業務夥伴提供的藥物生產及開發服務因應其需求增加而增長。

其他來源收入

其他來源收入由2024年的人民幣3.0百萬元減少42.7%至2025年的人民幣1.7百萬元，主要由於租金收入下降所致。

銷售成本

銷售成本保持相對平穩，於2024年及2025年分別為人民幣1,138.1百萬元及人民幣1,105.1百萬元。

財務資料

毛利及毛利率

基於上述收入與銷售成本的變動，我們的毛利由2024年的人民幣2,874.2百萬元增加13.0%至2025年的人民幣3,247.6百萬元。我們的整體毛利率由2024年的71.6%上升至2025年的74.6%，主要歸因於(i)隨著創新藥銷售額的提升，我們實現了規模化效應；及(ii)創新藥及醫療器械的收入貢獻持續增加，其毛利率比其他藥品更高。

其他收入及收益淨額

其他收入及收益淨額由2024年的人民幣178.1百萬元增加69.1%至2025年的人民幣301.0百萬元。該增長主要歸因於概無未達成條件或或有事項的政府補助增加人民幣49.1百萬元。

銷售及分銷費用

銷售及分銷費用由2024年的人民幣1,472.9百萬元增加19.7%至2025年的人民幣1,762.5百萬元。該增長主要歸因於(i)市場營銷費用增加人民幣218.7百萬元，因我們為我們的產品（如恩那羅（2023年初次獲批，2025年拓展適應症）、信超妥（2025年獲批）及复立坦（2024年獲批））開展營銷及市場推廣活動；及(ii)銷售及市場推廣人員的薪資及福利增加人民幣78.2百萬元，乃由於銷售及營銷人數的增加。

行政開支

行政開支保持相對平穩，於2024年及2025年分別為人民幣323.2百萬元及人民幣329.0百萬元。

研發開支

我們的研發開支由2024年的人民幣421.2百萬元增加28.0%至2025年的人民幣539.3百萬元。該增長主要歸因於研發直接成本增加人民幣106.2百萬元，原因乃我們的研發項目數量增加，這得益於我們在研發與創新領域的持續投入及努力。

金融資產減值虧損淨額

我們於2025年錄得金融資產減值虧損淨額人民幣4.8百萬元，較2024年的人民幣6.4百萬元減少25.4%。該減少主要是由於我們若干賬齡相對較長的貿易應收款項已結清。詳情參見「一綜合財務狀況表選定項目分析－貿易應收款項及應收票據」。

其他開支

其他開支由2024年的人民幣173.6百萬元增加11.5%至2025年的人民幣193.5百萬元，主要歸因於捐贈增加及資產出售虧損。

財務成本

財務成本由2024年的人民幣17.3百萬元增加28.5%至2025年的人民幣22.2百萬元。該增長主要歸因於我們的銀行貸款餘額增加，導致銀行貸款及貼現票據利息增加人民幣3.2百萬元。

應佔聯營公司虧損

應佔聯營公司虧損由2024年的人民幣5.1百萬元增加至2025年的人民幣41.3百萬元，主要與我們對四川錦江的投資有關。

財務資料

所得稅開支

所得稅開支由2024年的人民幣27.4百萬元下降88.6%至2025年的人民幣3.1百萬元，主要由於研發費用的稅前扣除額增加。

年內利潤

綜上所述，我們於2024年及2025年分別錄得年內利潤人民幣605.2百萬元及人民幣652.8百萬元。

截至2024年12月31日止年度與截至2023年12月31日止年度之比較

收入

收入由2023年的人民幣3,365.3百萬元增加19.2%至2024年的人民幣4,012.2百萬元，主要歸因於來自客戶合約的收入增加人民幣646.6百萬元。

來自客戶合約的收入

來自客戶合約的收入由2023年的人民幣3,362.6百萬元增加19.2%至2024年的人民幣4,009.2百萬元，主要歸因於我們的藥品銷售收入增加人民幣540.0百萬元。

- **創新藥。**創新藥的銷售收入由2023年的人民幣922.0百萬元增加47.2%至2024年的人民幣1,357.3百萬元。該增長主要歸因於(i)現有創新藥(如信立坦)的銷售額增加，主要由於我們優化商業化措施導致其市場接受度提高，包括結合內部銷售與營銷及第三方營銷服務以擴大市場覆蓋範圍；及(ii)恩那羅於2023年下半年商業化並於2023年12月被納入國家醫保藥品目錄。
- **其他藥品。**其他藥品的銷售收入由2023年的人民幣2,142.1百萬元增加4.9%至2024年的人民幣2,246.8百萬元。該增長主要歸因於：(i)由於生物類似藥市場採用率較高，我們的生物類似藥銷售增長產生的收入增加人民幣53.9百萬元；及(ii)在抗生素需求增加的帶動下，我們銷售仿製藥產生的收入增加人民幣52.4百萬元。
- **醫療器械。**我們醫療器械的銷售收入由2023年的人民幣215.6百萬元增加41.7%至2024年的人民幣305.4百萬元，主要歸因於Maurora的銷售增長。
- **其他。**其他產品的銷售收入由2023年的人民幣83.0百萬元增加20.2%至2024年的人民幣99.7百萬元，主要由於我們為業務夥伴提供的藥品生產及開發服務因應其需求增加而增長。

其他來源收入

其他來源收入由2023年的人民幣2.7百萬元增加12.3%至2024年的人民幣3.0百萬元，主要由於租金收入增加所致。

銷售成本

銷售成本由2023年的人民幣1,065.5百萬元增加6.8%至2024年的人民幣1,138.1百萬元，主要歸因於(i)折舊及攤銷增加人民幣34.1百萬元，此乃因恩那羅於2023年下半年上市導致其他無形資產增加所致；及(ii)原材料成本增加人民幣26.4百萬元，與產品銷售增長相符。

財務資料

毛利及毛利率

基於上述收入與銷售成本的變動，毛利由2023年的人民幣2,299.9百萬元增加25.0%至2024年的人民幣2,874.2百萬元。我們的整體毛利率由2023年的68.3%上升至2024年的71.6%，主要歸因於(i)隨著創新藥銷售額的提升，我們實現了規模化效應；及(ii)創新藥及醫療器械的收入貢獻持續增加，其毛利率比其他藥品更高。

其他收入及收益淨額

其他收入及收益淨額由2023年的人民幣202.0百萬元減少11.8%至2024年的人民幣178.1百萬元。該減少主要歸因於(i)政府補助減少人民幣25.3百萬元，主要由於我們收到的創新藥臨床試驗政府補貼減少；及(ii)銀行存款結餘減少及利率下降導致利息收入減少人民幣16.0百萬元。

銷售及分銷費用

銷售及分銷費用由2023年的人民幣1,015.6百萬元增加45.0%至2024年的人民幣1,472.9百萬元。該增長主要歸因於營銷開支增加人民幣350.6百萬元，乃由於(i)我們為新上市產品(如恩那羅及復立坦)開展的營銷及推廣工作；及(ii)我們增加信立坦的營銷及推廣活動(這與其銷售收入增長相符)。

行政開支

行政開支由2023年的人民幣330.6百萬元小幅下降2.3%，至2024年的人民幣323.2百萬元。該減少主要由於企業諮詢專業服務費減少人民幣9.3百萬元。

研發成本

我們的研發成本於2023年及2024年分別為人民幣409.2百萬元及人民幣421.2百萬元，保持相對穩定。

金融資產減值虧損淨額

我們的金融資產減值虧損淨額由2023年的人民幣2.4百萬元增至2024年的人民幣6.4百萬元。此變動主要由於貿易應收款項的賬面金額及相應壞賬撥備增加所致。參見「一 綜合財務狀況表選定項目分析－貿易應收款項及應收票據」。

其他開支

其他開支由2023年的人民幣67.2百萬元增加158.2%至2024年的人民幣173.6百萬元。該增長主要歸因於我們終止若干研發項目，導致其他無形資產減值增加人民幣156.3百萬元。具體而言，我們自願終止(i)一種用於治療COVID-19的候選藥物的臨床開發，原因是疫情已消退；及(ii)一種適用於預防及治療血栓的候選藥物的臨床開發，原因是其他公司就同類藥物在海外進行的臨床試驗中發現不利結果。

財務成本

財務成本由2023年的人民幣19.6百萬元減少11.8%至2024年的人民幣17.3百萬元。該減少主要歸因於銀行貸款及貼現票據利息減少人民幣2.8百萬元，乃由於2024年我們的銀行貸款平均餘額較低所致。

應佔聯營公司虧損

應佔聯營公司虧損由2023年的人民幣15.5百萬元減少66.7%至2024年的人民幣5.1百萬元，主要與我們對四川錦江的投資有關。

財務資料

所得稅開支

所得稅開支由2023年的人民幣60.9百萬元減少55.1%至2024年的人民幣27.4百萬元，主要由於遞延所得稅增加。

年內利潤

綜上所述，我們於2023年及2024年分別錄得年內利潤人民幣580.8百萬元及人民幣605.2百萬元。

流動資產淨值

下表載列於所示日期我們的流動資產、流動負債及流動資產淨值：

	截至12月31日			截至6月30日	截至7月31日
	2023年	2024年	2025年	2026年	2026年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審核)
流動資產					
存貨	490,857	506,756	548,193	567,719	578,571
貿易應收款項及應收票據	467,399	516,752	721,387	807,457	691,302
預付款項、其他應收款項 及其他資產	73,441	103,873	93,402	119,876	136,124
按公允價值計入損益之 金融資產	718,239	1,419,597	1,224,701	1,042,962	1,052,914
按公允價值計入其他全面 收益之金融資產	77,984	49,114	129,159	121,265	58,847
受限制銀行存款	1,612	17,203	21,666	25,054	25,053
定期存款	163,327	303,110	897,713	329,932	369,955
現金及現金等價物	1,320,363	1,108,207	946,766	910,244	1,497,208
流動資產總值	3,313,222	4,024,612	4,582,987	3,924,509	4,409,974
流動負債					
貿易應付款項及應付票據	118,413	93,524	146,995	121,754	132,930
合約負債	29,414	38,220	48,145	45,514	48,083
其他應付款項及應計費用	605,838	844,373	1,523,735	1,593,732	1,576,913
計息銀行貸款	40,000	120,000	263,341	155,183	280,089
租賃負債	10,927	9,704	5,864	7,129	6,477
應付所得稅	10,492	7,146	25,963	12,936	3,645
流動負債總額	815,084	1,112,967	2,014,043	1,936,248	2,048,137
流動資產淨值	2,498,138	2,911,645	2,568,944	1,988,261	2,361,837

流動資產淨值由截至2023年12月31日的人民幣2,498.1百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣2,911.6百萬元，主要由於按公允價值計入損益之金融資產增加、定期存款增加以及現金及現金等價物減少，這三項的淨額合計增加人民幣629.0百萬元。這一因素部分被其他應付款項及應計費用增加人民幣238.5百萬元所抵銷。

我們的流動資產淨值由截至2024年12月31日的人民幣2,911.6百萬元減少至截至2025年12月31日的人民幣2,568.9百萬元，主要由於其他應付款項及應計費用增加人民幣679.4百萬元（主要與我們分類為流動負債的贖回負債有關）。此因素已部分被按公允價值計入損益的金融資產減少、定期存款增加以及現金及現金等價物減少的淨額合計增加人民幣238.3百萬元所抵銷。

我們的流動資產淨值由截至2025年12月31日的人民幣2,568.9百萬元減少至截至2026年6月30日的人民幣1,988.3百萬元，主要由於按公允價值計入損益的金融資產、定期存款以及現金及現金等價物合計減少人民幣786.0百萬元，部分被計息銀行貸款減少人民幣108.2百萬元所抵銷。

我們的流動資產淨值由截至2026年6月30日的人民幣1,988.3百萬元增加至截至2026年7月31日的人民幣2,361.8百萬元，主要由於按公允價值計入損益的金融資產、定期存款以及現金及現金等價物的合計增加人民幣636.9百萬元，部分被(i)計息銀行貸款增加人民幣124.9百萬元及(ii)貿易應收款項及應收票據減少人民幣116.2百萬元所抵銷。

財務資料

綜合財務狀況表選定項目說明

存貨

存貨主要包括原材料、在製品及製成品。下表載列於所示日期我們的存貨明細：

	截至12月31日			截至6月30日
	2023年	2024年	2025年	2026年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
原材料	124,811	109,217	149,162	150,215
在製品	139,045	182,327	188,039	192,644
製成品	223,550	209,733	209,127	220,403
在途產品	3,451	5,479	1,865	4,457
總計	490,857	506,756	548,193	567,719

存貨由截至2023年12月31日的人民幣490.9百萬元小幅增加3.2%至截至2024年12月31日的人民幣506.8百萬元，主要歸因於在製品增加人民幣43.3百萬元，此乃主要由於截至2024年12月31日，我們部分產品仍在生產中，尚未達到製成品階段。

存貨由截至2024年12月31日的人民幣506.8百萬元增加8.2%至截至2025年12月31日的人民幣548.2百萬元，主要歸因於原材料增加人民幣39.9百萬元。我們的存貨由截至2025年12月31日的人民幣548.2百萬元進一步增加3.6%至截至2026年6月30日的人民幣567.7百萬元，主要是由於製成品增加人民幣11.3百萬元。該等增加主要是為支持預期的產品銷售增長而進行的戰略性庫存儲備，與我們的收入增長趨勢一致。

我們根據生產及庫存計劃採購原材料，並綜合考慮包括原材料保質期、所需前置時間及我們的原材料質量標準在內的多種因素。同時，我們密切監控庫存水平，並為不同產品維持適當的庫存量。於往績記錄期間，我們未出現任何重大庫存短缺或積壓情況。

下表載列於所示日期我們的存貨賬齡分析：

	截至12月31日			截至6月30日
	2023年	2024年	2025年	2026年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
一年以內	483,359	513,855	515,233	539,899
一至兩年	13,054	18,128	40,800	27,942
兩年以上	4,911	9,643	12,900	23,831
減值	(10,467)	(34,870)	(20,740)	(23,953)
總計	490,857	506,756	548,193	567,719

當存貨的預期可變現淨值低於其成本時，我們將確認存貨減值。2024年我們計提了較高的存貨減值，主要與我們的醫療器械相關，因其仍處於銷售爬升階段。

財務資料

下表載列於所示期間我們的存貨周轉天數：

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月
	2023年	2024年	2025年	2026年
存貨周轉天數 ⁽¹⁾	181	167	183	166

附註：

- (1) 計算方法為年／期初與年／期末存貨平均餘額除以同年／期銷售成本，再乘以365天（完整年度期間）或181天（截至2026年6月30日止六個月）。

存貨周轉天數由2023年的181天下降至2024年的167天，主要由於2024年抗生素的需求增加，導致其周轉速度加快。

存貨周轉天數由2024年的167天增加至2025年的183天，主要歸因於我們為支持預期的銷售增長而加大戰略性庫存儲備。

存貨周轉天數由2025年的183天減少至截至2026年6月30日止六個月的166天，乃由於同期銷售成本的增長超過我們存貨的增幅，此與我們的銷售增長一致。

截至2026年7月31日，我們截至2026年6月30日的存貨總額中，已有人民幣110.7百萬元（未計減值）或18.7%的存貨已被使用或售出。

貿易應收款項及應收票據

貿易應收款項及應收票據主要為日常業務過程中客戶應付的款項，扣除減值。下表載列於所示日期我們的貿易應收款項及應收票據明細：

	截至12月31日			截至6月30日
	2023年	2024年	2025年	2026年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
貿易應收款項	486,822	541,678	743,134	807,108
應收票據	—	—	6,933	27,349
減值	(19,423)	(24,926)	(28,680)	(27,000)
總計	467,399	516,752	721,387	807,457

我們根據預期信用虧損模型確認貿易應收款項及應收票據的減值。於往績記錄期間，我們貿易應收款項及應收票據的減值金額有所增加，這與同期貿易應收款項及應收票據賬面總值的增長趨勢一致。

貿易應收款項及應收票據由截至2023年12月31日的人民幣467.4百萬元增加10.6%至截至2024年12月31日的人民幣516.8百萬元，並進一步由截至2024年12月31日的人民幣516.8百萬元增加39.6%至截至2025年12月31日的人民幣721.4百萬元。我們的貿易應收款項及應收票據增加11.9%，由截至2025年12月31日的人民幣721.4百萬元增加至截至2026年6月30日的人民幣807.5百萬元。有關增長與我們銷售額的增加相符。

我們與部分客戶的付款條款為賒銷，信用期通常在97天以內。我們致力對未償還應收款項實行嚴格控制，並實施信貸控制政策以盡量降低信貸風險。管理層會定期審閱逾期餘額。我們並未就貿易應收款項餘額持有任何抵押品或其他信貸增級措施。我們的貿易應收款項不計息。

財務資料

下表載列於所示日期我們基於相應收入確認日期的貿易應收款項及應收票據賬齡分析：

	截至12月31日			截至6月30日
	2023年	2024年	2025年	2026年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
一年以內.....	449,343	508,331	720,705	802,553
一年以上.....	18,056	8,421	682	4,904
總計	467,399	516,752	721,387	807,457

下表載列於所示期間我們的貿易應收款項及應收票據周轉天數：

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月
	2023年	2024年	2025年	2026年
貿易應收款項及應收票據周轉天數 ⁽¹⁾	54	47	54	58

附註：

- (1) 計算方法為貿易應收款項及應收票據年／期初與年／期末平均餘額除以年度／期間收入，再乘以365天（完整年度期間）或181天（截至2026年6月30日止六個月）。

於2023年、2024年、2025年及截至2026年6月30日止六個月，貿易應收款項及應收票據周轉天數分別為54天、47天、54天及58天，保持相對穩定。於往績記錄期間各年度／期間，貿易應收款項及應收票據周轉天數均符合我們向客戶提供的一般信用期。

截至2026年7月31日，我們截至2026年6月30日的貿易應收款項及應收票據總額中，已有人民幣386.3百萬元（未計減值）或46.3%的貿易應收款項及應收票據已於其後結清。

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主要包括(i)預付款項（主要為原材料及研發服務供應商）、(ii)其他應收款項及按金、(iii)預繳所得稅，(iv)[編纂]，及(v)可收回增值稅。下表載列於所示日期我們的預付款項、其他應收款項及其他資產明細：

	截至12月31日			截至6月30日
	2023年	2024年	2025年	2026年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
預付款項.....	30,613	60,248	46,940	43,229
其他應收款項及按金	23,025	25,159	32,500	25,244
預繳所得稅.....	8,700	14,057	30	12,434
[編纂].....	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
可收回增值稅.....	12,259	5,664	7,315	11,257
	74,597	105,128	95,026	121,137
減值撥備.....	(1,156)	(1,255)	(1,624)	(1,261)
總計	73,441	103,873	93,402	119,876

財務資料

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73.4百萬元增加41.4%至截至2024年12月31日的人民幣103.9百萬元，主要歸因於預付款項增加人民幣29.6百萬元，與我們銷售及採購額的增長相符。

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103.9百萬元減少10.1%至截至2025年12月31日的人民幣93.4百萬元，主要歸因於(i)預繳所得稅減少人民幣14.0百萬元；及(ii)預付款項減少人民幣13.3百萬元，因我們於2025年結清研發服務及特定原材料的預付款項。

我們的預付款項、其他應收款項及其他資產由截至2025年12月31日的人民幣93.4百萬元增加28.3%至截至2026年6月30日的人民幣119.9百萬元，主要歸因於(i)[編纂][編纂]及(ii)預繳所得稅增加人民幣12.4百萬元。

截至2026年7月31日，我們截至2026年6月30日的預付款項、其他應收款項及其他資產中的人民幣32.0百萬元或26.4%已於其後結清。

按公允價值計入損益之金融資產

下表載列於所示日期我們按公允價值計入損益之金融資產的明細：

	截至12月31日			截至6月30日
	2023年	2024年	2025年	2026年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
按公允價值計入損益之				
金融資產之流動部分				
結構性存款.....	567,260	956,577	781,091	749,475
理財產品.....	150,979	463,020	443,610	293,487
小計	718,239	1,419,597	1,224,701	1,042,962
按公允價值計入損益之				
金融資產之非流動部分				
理財產品.....	—	50,000	—	—
非上市股權投資，按公允價值..	276,380	297,505	318,583	352,796
小計	276,380	347,505	318,583	352,796
總計	994,619	1,767,102	1,543,284	1,395,758

我們按公允價值計入損益的金融資產的流動部分，包含將於一年內到期的結構性存款與理財產品。按公允價值計入損益的金融資產的非流動部分則包含(i)將於一年以上到期的理財產品，及(ii)我們按公允價值計量的於非上市公司的投資。

按公允價值計入損益之金融資產之流動部分由截至2023年12月31日的人民幣718.2百萬元增加97.6%至截至2024年12月31日的人民幣1,419.6百萬元，主要歸因於我們增購了理財產品及結構性存款增加。按公允價值計入損益之金融資產之流動部分由截至2024年12月31日的人民幣1,419.6百萬元減少13.7%至截至2025年12月31日的人民幣1,224.7百萬元，主要由於部分結構性存款到期。我們按公允價值計入損益的金融資產的流動部分由截至2025年12月31日的人民幣1,224.7百萬元減少14.8%至截至2026年6月30日的人民幣1,043.0百萬元，主要是由於若干理財產品到期或贖回。

我們按公允價值計入損益的金融資產的非流動部分由截至2023年12月31日的人民幣276.4百萬元增加25.7%至截至2024年12月31日的人民幣347.5百萬元，主要原因是我們增購了理財產品。我們按公允價值計入損益的金融資產的非流動部分金額由截至2024年12月31日的人民幣

財務資料

347.5百萬元減少8.3%至截至2025年12月31日的人民幣318.6百萬元，主要由於我們的非流動理財產品到期。我們按公允價值計入損益的金融資產的非流動部分由截至2025年12月31日的人民幣318.6百萬元增加10.7%至截至2026年6月30日的人民幣352.8百萬元，主要是由於我們對產業投資基金作出的額外投資。

[編纂]後，我們對理財產品的投資須遵守上市規則第14章的相關規定。我們的投資策略主要集中於信譽良好的銀行及其他金融機構發行的低風險、高流動性金融產品，此類產品通常能提供穩定回報。我們根據資金需求作出投資決策，並會考慮金融產品的期限、預期回報及風險。關於此類投資的決策控制機制，我們的財務部門設有控制程序以確保投資決策的安全性。我們已制訂投資政策，並持續進行投資管理與監控，以確保符合政策規範。現金管理資金上限由董事會審核及釐定。我們的任何金融產品採購協議均須經管理層批准方可簽訂。我們的財務團隊由經驗豐富、專業多元的資深專家組成，彼等深度掌握投資產品、市場趨勢及風險管理策略方面的專業知識。

按公允價值計入其他全面收益之金融資產

下表載列於所示日期我們按公允價值計入其他全面收益之金融資產：

	截至12月31日			截至6月30日
	2023年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	2025年 人民幣千元	2026年 人民幣千元
按公允價值計入其他全面收益之 金融資產之流動部分				
按公允價值計量的應收票據....	77,984	49,114	129,159	121,265
按公允價值計入其他全面收益之 金融資產之非流動部分				
非上市股權投資，按公允價值..	234,799	265,347	217,307	217,307
總計	312,783	314,461	346,466	338,572

按公允價值計入其他全面收益之金融資產之流動部分包括按公允價值計量之應收票據。我們的應收票據指收到客戶用以替代現金支付的短期銀行承兌匯票。按公允價值計量的應收票據的波動主要受銷售合約項下的應收票據金額，以及我們使用票據貼現所帶動。

按公允價值計入其他全面收益之金融資產之非流動部分包含我們按公允價值計量的於非上市公司的投資。我們的非上市股權投資（按公允價值計量）於2023年12月31日、2024年12月31日、2025年12月31日及2026年6月30日均保持相對穩定。

貿易應付款項及應付票據

貿易應付款項及應付票據主要為應付予原材料供應商及服務供應商的款項。貿易應付款項及應付票據不計息，通常於發票日期後三個月內結清，並可延長至更長期限。

財務資料

下表載列於所示日期我們的貿易應付款項及應付票據明細：

	截至12月31日			截至6月30日
	2023年	2024年	2025年	2026年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
貿易應付款項.....	118,413	93,524	146,681	120,742
應付票據.....	—	—	314	1,012
總計	118,413	93,524	146,995	121,754

貿易應付款項由截至2023年12月31日的人民幣118.4百萬元減少21.0%至截至2024年12月31日的人民幣93.5百萬元，主要由於為應對抗生素原料需求的增加，我們於2023年年底前增加了對其的採購量。

貿易應付款項由截至2024年12月31日的人民幣93.5百萬元增加56.8%至截至2025年12月31日的人民幣146.7百萬元，主要由於我們為預期銷售增長而增加了原材料採購。

我們的貿易應付款項由截至2025年12月31日的人民幣146.7百萬元減少17.7%至截至2026年6月30日的人民幣120.7百萬元，主要由於(i)與2025年12月31日相比，截至2026年6月30日已收貨但尚未結算的採購水平較低；及(ii)減少部分銷量相對較低產品的原材料新採購，優先使用現有存貨。

我們的應付票據指我們為替代現金支付而向供應商開立的短期銀行承兌匯票，通常自發行日期起180日內到期。由於接受此付款方式的供應商數目增加，我們的應付票據由截至2025年12月31日的人民幣0.3百萬元增加至截至2026年6月30日的人民幣1.0百萬元。

下表載列於所示日期我們基於發票日期呈列的貿易應付款項及應付票據賬齡分析：

	截至12月31日			截至6月30日
	2023年	2024年	2025年	2026年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
一年以內.....	117,683	92,465	145,504	120,746
超過一年.....	730	1,059	1,491	1,008
總計	118,413	93,524	146,995	121,754

下表載列於所示期間我們貿易應付款項及應付票據的周轉天數：

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月
	2023年	2024年	2025年	2026年
貿易應付款項及應付票據的 周轉天數 ⁽¹⁾	50	34	40	39

附註：

- (1) 計算方法為貿易應付款項年／期初與年／期末餘額的算術平均值除以年度／期間銷售成本，再乘以365天（完整年度期間）或181天（截至2026年6月30日止六個月）。

財務資料

貿易應付款項及應付票據周轉天數由2023年的50天下降至2024年的34天，主要由於2023年底，由於抗生素需求增加，我們增加了抗生素原料採購量，導致截至2023年12月31日的貿易應付款項及應付票據的賬面價值較2024年12月31日有所增加。

於2024年、2025年及截至2026年6月30日止六個月，我們的貿易應付款項及應付票據周轉天數保持相對穩定，分別為34天、40天及39天。

截至2026年7月31日，我們截至2026年6月30日的貿易應付款項及應付票據中價值人民幣53.6百萬元或44.1%的款項已於其後結清。

其他應付款項及應計費用

我們的其他應付款項包含：(i)應計開支、(ii)應付薪酬、(iii)購置物業、廠房及設備項目的應付款項、(iv)收購附屬公司應付款項，與我們於2025年6月完成的對巴特勒生物科技(深圳)有限公司(「巴特勒」)的資本投資有關、(v)其他應付稅項、(vi)銷售返利應付款項、(vii)其他應付款項(主要包括經銷商按金)，及(viii)一年內到期的其他非流動負債(指我們的贖回負債，其觸發事件將於一年內發生，以及我們須於一年內履行的合約責任)。有關我們於巴特勒的資本投資的相關收購協議以及我們的贖回負債及合約責任之詳情，請分別參閱本文件附錄一會計師報告附註38及附註32。

下表載列於所示日期我們的其他應付款項及應計費用明細：

	截至12月31日			截至6月30日
	2023年	2024年	2025年	2026年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
應計開支.....	238,339	423,974	601,377	673,932
應付薪酬.....	224,374	262,958	257,523	197,357
購置物業、廠房及設備項目的				
應付款項.....	34,257	18,495	26,672	42,289
收購附屬公司的應付款項.....	—	—	30,000	—
其他應付稅項.....	29,151	32,319	57,258	52,808
銷售返利應付款項.....	33,986	12,373	34,283	54,499
其他應付款項.....	45,731	94,254	100,749	121,696
一年內到期的其他				
非流動負債.....	—	—	415,873	451,151
總計	605,838	844,373	1,523,735	1,593,732

我們的其他應付款項及應計費用由截至2023年12月31日的人民幣605.8百萬元增加39.4%至截至2024年12月31日的人民幣844.4百萬元，主要由於應計費用增加人民幣185.6百萬元。該增加主要與我們的銷售及營銷舉措有關，與我們的銷售及分銷費用增加一致。

我們的其他應付款項及應計費用由截至2024年12月31日的人民幣844.4百萬元增加80.5%至截至2025年12月31日的人民幣1,523.7百萬元，主要由於我們的贖回負債信立泰醫療負債增加人民幣415.9百萬元所致。

我們的其他應付款項及應計費用由截至2025年12月31日的人民幣1,523.7百萬元增加4.6%至截至2026年6月30日的人民幣1,593.7百萬元，主要由於應計費用增加人民幣72.6百萬元。該增加主要與我們的銷售及營銷舉措有關，與我們的銷售及分銷費用增加一致。

截至2026年7月31日，我們截至2026年6月30日的其他應付款項及應計費用中的人民幣308.6百萬元或19.4%已於其後結清。

財務資料

合約負債

合約負債主要包括就銷售藥品及醫療器械以及提供開發及生產服務而收取客戶的短期預付款項。

截至2023年、2024年、2025年12月31日及截至2026年6月30日，我們的合約負債分別為人民幣29.4百萬元、人民幣38.2百萬元、人民幣48.1百萬元及人民幣45.5百萬元。我們的合約負債由2023年12月31日至2024年12月31日以及由2024年12月31日至2025年12月31日的增加，整體上與我們的銷售增長一致。我們的合約負債由2025年12月31日至2026年6月30日有所減少，乃由於我們根據合約時間表確認來自若干開發服務的收入。

我們於履行合約（即向客戶轉移相關商品或服務的控制權）時將合約負債確認為收入。截至2026年7月31日，我們截至2026年6月30日的合約負債中價值人民幣10.7百萬元或23.4%的款項已於其後確認為收入。

商譽

截至2023年、2024年及2025年12月31日以及2026年6月30日，商譽的賬面淨值分別為人民幣10.9百萬元、人民幣10.9百萬元、人民幣219.5百萬元及人民幣219.5百萬元。我們通過評估與商譽相關的現金產生單位（「現金產生單位」）的可收回金額來釐定商譽減值。倘現金產生單位的可收回金額低於其賬面值，則會確認減值虧損。

我們至少每年進行一次商譽減值測試。於往績記錄期間，我們在2023年確認了商譽減值虧損，該虧損與甲狀旁腺激素（「PTH」）(1-34)現金產生單位有關。PTH 1-34已被用作具有高骨折風險的絕經後骨質疏鬆症女性的治療藥物。於往績記錄期間前，由於PTH產品商業化的調整，我們確認商譽減值人民幣26.6百萬元。於2023年12月31日，由於該現金產生單位於2023年的收入進一步減少，故確認額外減值撥備人民幣49.6百萬元。截至2023年12月31日，已就該現金產生單位悉數確認商譽減值。

該現金產生單位的可收回金額乃根據使用價值計算而釐定，該計算所採用的現金流量預測乃建基於獲我們的管理層批准的涵蓋五年期的財務預算。下表載列應用於現金流量預測的稅前貼現率、收入增長率、息稅前利潤率以及用於推算該現金產生單位於五年期後現金流量的終端增長率。分配至有關息稅前利潤率、貼現率及增長率的主要假設的數值與我們的管理層的過往經驗及外部資料來源相符。

截至2023年12月31日	
複合收入增長率	(28.86%)
息稅前利潤率	53.24%
稅前貼現率	13.41%
終端增長率	0%

有關商譽減值測試（包括相關現金產生單位的敏感度分析及緩衝額）的詳情，請參閱本文件附錄一會計師報告附註16。

其他無形資產

截至2023年、2024年及2025年12月31日以及2026年6月30日，我們的其他無形資產分別為人民幣2,492.4百萬元、人民幣2,694.7百萬元、人民幣3,138.5百萬元及人民幣3,359.6百萬元。詳情請參閱本文件附錄一會計師報告附註17。

財務資料

我們的其他無形資產主要包括非專利技術及遞延開發成本。遞延開發成本為各項目開發階段所產生的資本化開支。遞延開發成本於相關產品投入商業化生產時轉撥至非專利技術，並將於其估計商業可使用年內進行攤銷。

我們每年通過比較存在減值跡象的非專利技術及尚未可供使用的遞延開發成本的賬面值與可收回金額，對其進行減值測試。

就非專利技術而言，根據減值測試，於2023年及2024年，我們分別就我們的開發項目確認減值虧損人民幣1.0百萬元及人民幣20.2百萬元。非專利技術的可收回金額乃基於公允價值減出售成本釐定，該金額乃根據我們管理層批准的財務預算，採用貼現現金流量估值模型釐定。下表列載估值模型所用的主要假設。所用的貼現率反映與非專利技術相關的特定風險，而所用的收入增長率乃經考慮非專利技術所在市場及本集團的盈利能力後釐定。

	截至12月31日	
	2023年	2024年
稅前貼現率.....	13.41%	13.00%
複合收入增長率.....	(28.86)%	7.33%

就遞延開發成本而言，於2024年及2025年，根據減值測試，由於臨床試驗結果未如理想，我們分別確認減值虧損人民幣137.1百萬元及人民幣151.1百萬元。遞延開發成本的可收回金額乃根據公允價值減出售成本釐定，當中採用貼現現金流估值模型，並基於我們管理層所批准涵蓋相關產品估計經濟使用年期的財務預算釐定。下表載列估值模型所採用的主要假設。所採用的貼現率反映與遞延開發成本相關的特定風險，而所採用的收入增長率與我們管理層的過往經驗及外部資料來源一致。

	截至12月31日			截至6月30日
	2023年	2024年	2025年	2026年
稅前貼現率.....	14.92%-16.36%	15.08%-16.41%	14.99%-16.76%	13.00%-15.59%
收入複合增長率...	9.82%-68.84%	9.82%-52.83%	9.82%-65.82%	13.91%-70.77%

截至2023年、2024年及2025年12月31日以及2026年6月30日，遞延開發成本的緩衝總額分別為人民幣673.5百萬元、人民幣536.5百萬元、人民幣824.3百萬元及人民幣1,217.8百萬元。我們已使用貼現率及預期收入等關鍵假設進行敏感度測試。倘貼現率上升1%或預期收入下降5%，於2023年、2024年及2025年12月31日以及2026年6月30日的緩衝額降幅將不超過15%。

董事認為，任何關鍵假設的任何合理可能變動，均不會導致非專利技術及遞延開發成本的可收回金額重大低於其賬面值。

流動性與資本資源

現金流量

於往績記錄期間，我們的現金主要用於經營活動、資本開支及股息分派。我們過往主要通過經營活動產生的現金流及借款為營運提供資金。

財務資料

下表載列於所示期間我們的現金流量概要資料：

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2023年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	2025年 人民幣千元	2025年 人民幣千元 (未經審核)	2026年 人民幣千元
經營活動所得現金流量淨額.....	839,443	1,186,258	1,052,438	425,428	466,348
投資活動(所用)/所得現金					
流量淨額.....	(1,370,821)	(1,525,552)	(744,822)	(148,516)	131,677
融資活動所得/(所用)					
現金流量淨額.....	(705,504)	121,841	(453,859)	(522,735)	(618,553)
現金及現金等價物減少淨額.....	(1,236,882)	(217,453)	(146,243)	(245,823)	(20,528)
年初/期初現金及現金等價物...	2,550,976	1,318,161	1,104,655	1,104,655	944,307
外匯匯率變動影響淨額.....	4,067	3,947	(14,105)	(4,490)	(14,712)
年末/期末現金及現金等價物...	<u>1,318,161</u>	<u>1,104,655</u>	<u>944,307</u>	<u>854,342</u>	<u>909,067</u>

經營活動所得現金流量淨額

截至2026年6月30日止六個月，經營活動所得現金流量淨額為人民幣466.3百萬元，主要歸因於：(i)稅前利潤人民幣397.8百萬元；及(ii)其他無形資產攤銷人民幣134.6百萬元。前述金額被以下各項部分抵銷：(i)貿易應收款項增加人民幣84.4百萬元；及(ii)已付所得稅人民幣71.7百萬元。

2025年，經營活動所得現金流量淨額為人民幣1,052.4百萬元，主要歸因於(i)稅前利潤人民幣655.9百萬元；(ii)其他無形資產攤銷人民幣260.3百萬元；及(iii)物業、廠房及設備折舊人民幣157.3百萬元；及(iv)其他無形資產減值人民幣151.1百萬元。前述金額部分被貿易應收款項及應收票據增加人民幣208.4百萬元所抵銷。

2024年，經營活動所得現金流量淨額為人民幣1,186.3百萬元，主要歸因於(i)稅前利潤人民幣632.5百萬元、(ii)其他無形資產攤銷人民幣238.8百萬元、(iii)物業、廠房及設備折舊人民幣151.5百萬元，及(iv)其他無形資產減值人民幣157.3百萬元。前述金額部分被以下項目抵銷(i)已付所得稅人民幣94.5百萬元及(ii)利息收入人民幣52.6百萬元。

2023年，經營活動所得現金流量淨額為人民幣839.4百萬元，主要歸因於(i)稅前利潤人民幣641.8百萬元、(ii)其他無形資產攤銷人民幣205.9百萬元，及(iii)物業、廠房及設備折舊人民幣143.4百萬元。前述金額部分被以下項目抵銷(i)其他應付款項及應計費用減少人民幣220.7百萬元及(ii)已付所得稅人民幣103.8百萬元。

投資活動(所用)/所得現金流量淨額

截至2026年6月30日止六個月，投資活動所得現金流量淨額為人民幣131.7百萬元，主要歸因於處置按公允價值計入損益之金融資產所得款項人民幣1,595.5百萬元。前述金額部分被購買按公允價值計入損益之金融資產付款人民幣1,405.5百萬元抵銷。

2025年，投資活動所用現金流量淨額為人民幣744.8百萬元，主要歸因於(i)購買按公允價值計入損益之金融資產付款人民幣3,036.2百萬元、(ii)添置其他無形資產人民幣678.1百萬元，及(iii)新增定期存款人民幣264.8百萬元。前述金額部分被以下項目抵銷(i)處置按公允價值計入損益之金融資產所得款項人民幣3,240.3百萬元，及(ii)定期存款到期所得款項人民幣321.9百萬元。

財務資料

2024年，投資活動所用現金流量淨額為人民幣1,525.6百萬元，主要歸因於：(i)購買按公允價值計入損益之金融資產付款人民幣3,003.8百萬元、(ii)添置其他無形資產人民幣484.1百萬元，及(iii)新增定期存款人民幣326.6百萬元。前述金額部分被以下項目抵銷(i)處置按公允價值計入損益之金融資產所得款項人民幣2,292.8百萬元，及(ii)定期存款到期所得款項人民幣166.0百萬元。

2023年，投資活動所用現金流量淨額為人民幣1,370.8百萬元，主要歸因於(i)購買按公允價值計入損益之金融資產付款人民幣1,317.7百萬元、(ii)新增定期存款人民幣790.0百萬元，及(iii)添置其他無形資產人民幣573.9百萬元。前述金額部分被處置按公允價值計入損益之金融資產所得款項人民幣1,440.5百萬元所抵銷。

融資活動所得／(所用) 現金流量淨額

截至2026年6月30日止六個月，融資活動所用現金流量淨額為人民幣618.6百萬元，主要歸因於(i)向權益股東派付股息人民幣613.1百萬元，(ii)償還銀行貸款人民幣161.2百萬元，及(iii)為購買自身股份支付的款項人民幣113.7百萬元。前述金額部分被新增銀行貸款人民幣302.6百萬元所抵銷。

2025年，融資活動所用現金流量淨額為人民幣453.9百萬元，主要歸因於(i)向權益股東派付股息人民幣557.4百萬元，及(ii)償還銀行貸款人民幣187.0百萬元。前述金額部分被新增銀行貸款人民幣311.7百萬元所抵銷。

2024年，融資活動所得現金流量淨額為人民幣121.8百萬元，主要歸因於(i)授出及歸屬股份所得款項人民幣601.9百萬元，及(ii)新增銀行貸款人民幣119.3百萬元。前述金額部分被向權益股東派付股息人民幣545.7百萬元所抵銷。

2023年，融資活動所用現金流量淨額為人民幣705.5百萬元，主要歸因於(i)向權益股東派付股息人民幣545.7百萬元，及(ii)償還銀行貸款人民幣358.6百萬元。前述金額部分被新增銀行貸款人民幣223.7百萬元所抵銷。

營運資金充足性

考慮到我們可獲得的財務資源，包括經營活動現金流、現有的現金及現金等價物，以及[編纂]的估計[編纂]，董事認為，我們擁有足夠的營運資金以滿足現時需求，即自本文件日期起至少未來12個月的需求。

資本開支

資本開支主要包括購置物業及設備項目、添置租賃土地及購置其他無形資產。於往績記錄期間，我們主要通過經營活動產生的現金流為資本開支提供資金。我們可能會根據發展計劃，或視乎市場狀況及其他我們認為合適的因素，調整任何特定期間的資本開支。

下表載列於所示期間我們的資本開支明細：

	截至12月31日止年度			截至6月30日 止六個月
	2023年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	2025年 人民幣千元	2026年 人民幣千元
購置物業及設備項目	97,066	140,753	252,719	110,036
添置租賃土地	—	—	43,246	—
購置其他無形資產	573,933	484,060	678,135	346,318
總計	670,999	624,813	974,100	456,354

財務資料

資本承擔

截至2023年、2024年及2025年12月31日以及2026年6月30日，我們的資本承擔分別為人民幣5.1百萬元、人民幣1.2百萬元、人民幣94.5百萬元及人民幣116.0百萬元。我們的資本承擔主要與為我們的生物類似藥及API建設生產設施有關。

債項

下表載列於所示日期我們的債項明細：

	截至12月31日			截至6月30日	截至7月31日
	2023年	2024年	2025年	2026年	2026年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審核)
流動					
計息銀行貸款.....	40,000	120,000	263,341	155,183	280,089
租賃負債.....	10,927	9,704	5,864	7,129	6,477
小計	50,927	129,704	269,205	162,312	286,566
非流動					
計息銀行貸款.....	—	—	—	246,841	610,794
租賃負債.....	12,539	4,175	20,980	19,089	19,413
小計	12,539	4,175	20,980	265,930	630,207
總計	63,466	133,879	290,185	428,242	916,773

租賃負債

於往績記錄期間，我們作為承租人就辦公場所及生產設施簽訂了若干物業租賃合約。對於租期超過12個月的租賃，除非相關資產價值較低，否則我們會確認一項使用權資產，指我們使用相關租賃資產的權利，和一項租賃負債，指我們支付租金的義務。

截至2023年、2024年、2025年12月31日、2026年6月30日及2026年7月31日，我們的租賃負債（包括流動及非流動部分）分別為人民幣23.5百萬元、人民幣13.9百萬元、人民幣26.8百萬元、人民幣26.2百萬元及人民幣25.9百萬元。

計息銀行貸款

截至2023年12月31日、2024年12月31日、2025年12月31日、2026年6月30日及2026年7月31日，我們的計息銀行貸款（包括流動及非流動部分）分別為人民幣40.0百萬元、人民幣120.0百萬元、人民幣263.3百萬元、人民幣402.0百萬元及人民幣890.9百萬元。

截至2026年7月31日，我們尚有未使用的銀行授信額度人民幣1,102.7百萬元。於往績記錄期間直至最後實際可行日期，我們未違反任何重要的借款契約條款，亦未發生任何借款支付違約，且在獲取銀行或其他借款方面未遇到任何困難。

債項聲明及或有負債

除上文所披露者外，截至2026年7月31日（即債項聲明的最後實際可行日期），我們並無任何未償還的按揭、押記、債權證、其他已發行債務資本、借款、債項、擔保或其他重大或有負債。董事確認，截至最後實際可行日期，我們的債項自2026年7月31日以來並無重大變動。截至最後實際可行日期，我們的債項中並無任何可能嚴重限制我們獲得未來融資能力的重大限制性契約條款，且於往績記錄期間直至最後實際可行日期，我們亦無發生任何重大債務違約或違反契約條款的情況。

財務資料

關聯方交易

我們不時與關聯方進行交易。於往績記錄期間內關聯方交易的詳情載於本文件附錄一會計師報告附註41。董事認為，本文件附錄一會計師報告附註41所載的各項關聯方交易均由相關方按一般商業條款、於日常業務過程中按公平基準進行。董事亦認為，往績記錄期間我們與關聯方的交易並未扭曲我們的經營業績，亦未導致我們的歷史業績無法反映我們未來的表現。

主要財務比率

下表載列於所示日期或所示期間我們的主要財務比率：

	截至12月31日／ 截至12月31日止年度			截至6月30日／截 至6月30日 止六個月
	2023年	2024年	2025年	2026年
流動比率 ⁽¹⁾	4.1	3.6	2.3	2.0
速動比率 ⁽²⁾	3.5	3.2	2.0	1.7
毛利率(%) ⁽³⁾	68.3	71.6	74.6	74.6
淨利潤率(%) ⁽⁴⁾	17.3	15.1	15.0	15.8

附註：

- (1) 流動比率計算方法為流動資產總額除以流動負債總額。
- (2) 速動比率計算方法為流動資產總額減去存貨再除以流動負債總額。
- (3) 毛利率為毛利佔總收入的百分比。
- (4) 淨利潤率為年內／期內利潤佔總收入的百分比。

流動比率由截至2023年12月31日的4.1下降至截至2024年12月31日的3.6，其後下降至截至2025年12月31日的2.3，並進一步下降至截至2026年6月30日的2.0。速動比率由截至2023年12月31日的3.5下降至截至2024年12月31日的3.2，其後下降至截至2025年12月31日的2.0，並進一步下降至截至2026年6月30日的1.7。有關下降主要是由於流動負債的增長速度超過了流動資產（或流動資產減存貨，視情況而定）的增長，主要原因包括(i)因我們的贖回負債（歸類為流動負債）及銷售及分銷費用增加導致其他應付款項及應計費用上升，及(ii)因營運及資本需求導致計息銀行貸款增加。

有關於往績記錄期間影響我們毛利率及淨利潤率因素的更多討論，參見「一經營業績討論」。

資產負債表外承諾與安排

我們未曾訂立任何資產負債表外交易。我們亦未提供任何財務擔保或其他相關承諾。此外，我們未曾簽訂任何以本公司權益為標的並歸類為所有者權益的衍生工具合約。我們並未於任何向我們提供融資、流動性、市場風險或信用支持，或與我們進行租賃或對沖交易的未合併實體中擁有可變利益。

財務風險的定性與定量披露

本公司主要金融工具包括計息銀行貸款、按公允價值計入損益之金融資產，按公允價值計入其他全面收益之金融資產以及現金與定期存款。該等金融工具的主要目的是為我們的運營籌集資金。我們亦擁有其他各類金融資產與負債，例如直接因經營活動產生的貿易應收款項以及貿易應付款項及應付票據。我們金融工具所產生的主要風險為外匯風險、信用風險及流動性風險。

財務資料

外匯風險

外匯風險指因外幣匯率變動而產生損失的風險。人民幣與我們業務所涉其他貨幣之間的匯率波動可能影響我們的財務狀況及經營業績。若人民幣兌美元貶值（升值）5%，則2023年、2024年、2025年及截至2026年6月30日止六個月，我們的稅前利潤將分別增加（減少）人民幣18.8百萬元、人民幣19.5百萬元、人民幣21.9百萬元及人民幣19.3百萬元。

信用風險

我們僅與經認可且具備良好資信的機構進行交易。根據本公司政策，所有希望以信用條款交易的客戶均須通過信用評估程序。此外，我們持續監控應收款項餘額，且所面臨的壞賬風險並不重大。我們其他金融資產（包括現金及現金等價物、定期存款、受限銀行存款、計入預付款項及其他應收款項的金融資產，以及其他資產與其他非流動負債）的信用風險主要源自交易對手違約，最大風險敞口等於該等工具的賬面金額。

流動性風險

流動性風險指我們因資金短缺而難以履行財務義務的風險。我們通過定期使用流動性規劃工具來監控資金短缺風險。該工具綜合考慮了金融工具與金融資產（如貿易應收款項）的到期期限，以及營運活動產生的預期現金流。

相關詳情參見本文件附錄一所載會計師報告附註45。

股息

完成[編纂]後，我們可根據公司章程允許的形式（如現金）分派股息。未來是否宣派或派付股息以及股息金額將由董事會酌情決定，並取決於多項因素，包括我們的經營業績、現金流量、財務狀況、附屬公司向本公司派付現金股息的情況、業務前景、宣派及派付股息所受的法律法規限制，以及董事會認為重要的其他因素。任何股息的宣派、派付及金額均須符合本公司組織章程文件及相關法律規定。

根據適用的中國法律及公司章程，我們僅在完成以下分配後方可從稅後利潤中派付股息：彌補前一年度虧損；提取相當於稅後利潤10%的法定公積金；以及按照股東大會批准的稅後利潤的特定比例提取任意公積金。

任何在特定年度未予分配的可分配利潤將予以保留，並在後續年度可用於分派。根據公司章程，在滿足特定條件的前提下，每年派發的股息金額應至少為該年度可供分配利潤的10%；每三年派發的股息總額應至少為該三年間可供分配平均利潤的30%。除公司章程所載的利潤分配原則外，截至最後實際可行日期，我們尚未制定任何正式的股息政策或設定具體的股息派付率。

我們已於2023年、2024年及2025年4月以及2026年5月，分別宣派截至2022年、2023年、2024年及2025年12月31日止年度的股息人民幣545.7百萬元、人民幣545.7百萬元、人民幣557.4百萬元及人民幣613.1百萬元。截至最後實際可行日期，該等股息均已全額派付完畢。

財 務 資 料

可供分配儲備

截至2026年6月30日，本公司留存利潤為人民幣5,659.1百萬元，該等利潤可用於向股東進行分配。

[編纂]

無重大不利變動

董事確認，截至本文件日期，自2026年6月30日（即本文件附錄一所載會計師報告中綜合財務報表的資產負債表最近結算日期）以來，我們的財務狀況、經營狀況或發展前景並無重大不利變動。

根據上市規則作出的披露

董事確認，截至最後實際可行日期，不存在任何須根據上市規則第13章第13.13至13.19條要求披露的情況。