

概 要

本概要旨在向閣下提供本文件所載資料的概覽。由於此為概要，故並不包括對閣下而言可能屬重要的所有資料，並應與本文件全文一併閱讀方屬完整。閣下於決定投資[編纂]前務請細閱本文件全文。任何投資均涉及風險。有關投資[編纂]的若干特定風險載於本文件「風險因素」一節。閣下於決定投資[編纂]前應細閱該章節。

概覽

成立於1999年，我們是中國的一家動物保健企業。我們主要從事全系列動物保健及配套產品的研發、生產及銷售，產品涵蓋獸用生物製品（如疫苗、抗體、轉移因子等）、中獸藥、化藥製劑、飼料及飼料添加劑，實現對家禽、家畜、水產動物及寵物疾病的預防、診斷、治療與控制。於業務記錄期間，我們的大部分收入來自動物保健及配套產品銷售。根據灼識諮詢的資料，以2025年收入計，我們是中國動物保健市場中排名第十的國產及海外廠商，並在中國禽用獸用生物製品市場排名前三。

我們的核心運營數據

生產及銷售	客戶及分銷商	財務表現
4個 主要生產基地 ⁽¹⁾ 34條 通過獸藥GMP認證的 生產線 ⁽¹⁾	2026年5月31日的客戶 ⁽²⁾ 數目 逾6,800名 分銷商數目 321名	2023財年、2024財年、2025財年 及2026年前五個月的收入 人民幣984.6百萬元／ 人民幣981.8百萬元／ 人民幣1,194.3百萬元／ 人民幣507.2百萬元
2025財年抗體、轉移因子及 滅活疫苗生產線利用率 ⁽³⁾ 約90.0%	逾10年 與大型禽畜養殖場的 成熟合作關係	2023財年、2024財年、2025財年及 2026年前五個月的毛利率 46.3%/46.0%/49.3%/49.7%
323份 獸藥產品批准文號 ⁽¹⁾⁽⁵⁾	2025財年客戶留存率 ⁽⁴⁾ 68.2%	出口銷售額（2025財年對比2024財年） +人民幣38.5百萬元／+136.2%

附註：

- (1) 於最後實際可行日期。
- (2) 指於業務記錄期間我們自其產生收入的客戶。
- (3) 分別指山東信得工業園抗體及轉移因子生產線以及山東賈悅生產基地及北京生產基地滅活疫苗生產線的利用率。利用率按相關年度／期間的實際產量除以設計產能計算。有關我們生產線的利用率，請參閱本文件「業務－生產－生產設施」。
- (4) 按相關年度繼續向我們採購的上一年度客戶數目除以上一年度的客戶數目計算。
- (5) 有關產品類別及平均售價等產品詳情，請參閱本文件「業務－產品組合」。

我們的研發能力

我們的研發能力依託於(i)經驗豐富的研發團隊；(ii)我們的專有技術平台；及(iii)我們的研發設施及基礎設施。於最後實際可行日期，我們的研發團隊由191名員工組成，其中超過60%擁有博士或碩士學歷。憑藉研發能力，我們於最後實際可行日期已取得46項仍屬有效及生效的新獸藥證書（包括1項一類及13項二類國家新獸藥證書）及88項發明專利。我們通過與國家獸醫研究機構及學術機構開展外部研發合作來增強自身的研發能力，使我們能夠緊貼最新的創新技術。於2023財年、2024財年、2025財年及2026年前五個月，我們分別產生研發開支約人民幣69.0百萬元、人民幣81.3百萬元、人民幣95.7百萬元及人民幣39.9百萬元。

我們的製造設施

於業務記錄期間，我們投入人民幣11.9億元支援先進製造產能建設，並持續投資創新研發。於最後實際可行日期，我們已在山東、北京等地建立四個主要生產基地，配備34條全部通過新版獸藥GMP認證的生產線。我們的產品線使我們具備提供動物疾病防控綜合解決方案的生產能力，涵蓋預防及治療產品，包括生物製品（如疫苗、抗

概 要

體、轉移因子)、中獸藥及化藥製劑。於業務記錄期間，我們活疫苗、抗體及轉移因子的設計產能分別穩定維持在每年102.5億劑、2.52百萬升及1.97百萬升。於2025財年，山東信得工業園抗體及轉移因子的利用率分別達91.2%及91.5%。

我們的銷售網絡

業務記錄期間，我們的產品主要在中國境內銷售，在中國境內的銷售額分別佔2023財年、2024財年、2025財年及2026年前五個月總收入的約98.8%、97.1%、94.4%及91.6%。

我們採用直銷的銷售方式為主。於2023財年、2024財年、2025財年及2026年前五個月，我們的直銷收入分別為約人民幣691.6百萬元、人民幣683.3百萬元、人民幣830.7百萬元及人民幣364.8百萬元，分別佔相應期間總收入的70.2%、69.6%、69.6%及71.9%。我們戰略性地採用直銷模式踐行直接向終端客戶交付精準防控解決方案的承諾，從而及時響應其需求，並向其推介我們以解決方案為導向、以技術為支撐的動物保健產品。

我們的分銷網絡通過服務更廣泛的客戶群與我們的直銷網絡相輔相成。於2023財年、2024財年、2025財年及2026年前五個月，我們通過分銷網絡(覆蓋部分小型禽畜養殖場及個體養殖戶)分別產生收入約人民幣204.8百萬元、人民幣194.2百萬元、人民幣198.8百萬元及人民幣79.8百萬元，分別佔相應期間總收入的約20.8%、19.8%、16.6%及15.7%。

同時，我們為滑液囊支原體(MS-H株)疫苗及雞毒支原體(TS-11株)疫苗的中國唯一代理商，該等疫苗由澳洲一家生物技術公司為家禽養殖場開發及生產。於2023財年、2024財年、2025財年及2026年前五個月，我們銷售該兩款產品產生的收入分別為人民幣115.8百萬元、人民幣129.2百萬元、人民幣147.4百萬元及人民幣65.6百萬元。

我們的海外業務

我們的海外業務收入從2023財年的約人民幣12.2百萬元大幅增至2024財年的約人民幣28.3百萬元，增至2025財年的約人民幣66.8百萬元，及從2025年前五個月的約人民幣22.2百萬元增至2026年前五個月的約人民幣42.4百萬元，主要來自主要海外市場(包括巴基斯坦、埃及、越南及尼日利亞)。

我們致力於向海外市場拓展我們的精準防控服務模式。於最後實際可行日期，我們已在非洲、中東及東南亞的32個國家為我們的產品甄選當地業務合作夥伴，並已完成或啟動註冊程序，且計劃於完成註冊後開始出口銷售。

我們的競爭優勢

我們認為，我們的以下競爭優勢促成我們的成功及實現為客戶創造最佳價值的戰略目標：

- 我們是一家高新技術企業並已於中國專業從事動物保健產業27年，具備將創新成果轉化為商業成就的往績。
- 我們與大型禽畜養殖場維持既有合作關係，使我們在中國日益凸顯的規模化養殖趨勢中佔據競爭優勢。
- 可複製的海外精準防控模式推動我們的國際擴張。
- 我們的研發能力與專有技術平台，使我們能夠開發新產品。
- 我們具備可支持高品質且具成本效益的產品商業化的生產能力。
- 我們擁有一支具備戰略執行能力的管理團隊，並獲得股東之一、《財富》世界500強企業、擁有豐富全球運營經驗的住友商事的支持。

我們的發展戰略

我們將通過運用精準防控解決方案滿足客戶需求，持續拓展業務，幫助客戶以具成本效益的方式有效管理動物疾病，進而助力客戶提升養殖產量與盈利水平。我們計劃圍繞以下五大策略發展業務，實現股東回報最大化：

- 以動物疾病精準防控增強客戶黏性並與客戶深度綁定
- 以技術進步及對市場的洞察打造重點單品

概 要

- 增加先進產能，支持快速增長
- 拓展我們的產品與服務至海外市場，以全球化佈局打開長期增長空間
- 發展寵物保健業務

我們的客戶

於業務記錄期間，我們的客戶主要包括(i)大型動物養殖場；(ii)政府機構；及(iii)分銷商。於業務記錄期間各年度／期間，來自五大客戶的收入為約人民幣183.1百萬元、人民幣163.4百萬元、人民幣193.1百萬元及人民幣99.8百萬元，佔有關期間我們總收入的約18.6%、16.6%、16.2%及19.7%。

材料及供應商

我們的供應商主要包括用於疫苗產品生產的主要原材料的供應商，具體如下：(i)種蛋、佐劑及培養基；(ii)抗體產品及轉移因子所用的高免蛋及動物脾臟；(iii)化藥製劑所用的氟苯尼考、強力黴素、替米考星、鹽酸大觀黴素等抗菌藥以及乳糖及無水蔗糖等賦形劑；及(iv)中獸藥所用的麻黃草、甘草、苦杏仁、石膏、板藍根、白頭翁、大青葉等中草藥。此外，我們採購包裝材料，主要包括玻璃瓶、塑膠瓶、瓶蓋、密封件及各規格包裝袋。於業務記錄期間各年度／期間，我們向五大原材料供應商的採購額約為人民幣92.5百萬元、人民幣118.1百萬元、人民幣138.8百萬元及人民幣50.6百萬元，約佔有關期間我們原材料採購總額的27.5%、32.8%、32.5%及31.0%。

競爭格局

根據灼識諮詢的資料，目前中國有超過1,500家獸藥生產商，動物保健行業面臨激烈的競爭。我們與其他動物保健產品生產商競爭，提供針對動物疾病預防、診斷、治療及健康管理的解決方案。2025年，中國動物保健行業的市場規模達到人民幣727億元。根據灼識諮詢的資料，按2025年的收入計，在中國動物保健市場的國產及海外廠商中，我們排名第十，市場份額為1.5%。我們的競爭優勢在於作為中國動物保健公司，與養殖場建立了牢固的關係，通過我們的精準防控模式，驗證了國際拓展能力，我們擁有先進的研發能力及生產能力，並得益於富有遠見的管理團隊以及《財富》世界500強股東的支持。我們保持競爭力及持續成功的能力將取決於通過提供精準防控服務模式，加強客戶合作關係；憑藉技術和市場洞察力，開發產品，擴大產能；拓展具有長期潛力的海外市場，以及推進寵物保健業務。更多詳情請參閱「行業概覽－中國動物保健行業競爭格局」。

歷史財務資料概要

以下所載財務資料概要源於本文件所載財務報表（包括相關附註），並應與其一併閱讀。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。

	截至12月31日止年度			截至5月31日止五個月	
	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 (未經審計)	人民幣千元
收入	984,633	981,805	1,194,252	488,297	507,177
銷售成本	(528,324)	(529,895)	(605,976)	(250,009)	(255,328)
毛利	456,309	451,910	588,276	238,288	251,849
其他收入及收益	16,790	31,742	15,684	5,132	5,990
金融工具減值損失淨額	(25,162)	(25,043)	(25,271)	(16,795)	(438)
銷售及分銷開支	(206,341)	(222,056)	(260,841)	(109,402)	(104,615)
行政開支	(85,139)	(82,555)	(89,253)	(32,935)	(41,365)
研發開支	(68,954)	(81,292)	(95,715)	(34,011)	(39,862)
其他開支	(6,819)	(4,557)	(70,628)	(2,385)	(1,861)
財務成本	(36,561)	(36,287)	(32,391)	(15,039)	(10,809)
分佔聯營公司損失	(275)	(532)	(577)	(49)	(238)
除稅前利潤	43,848	31,330	29,284	32,804	58,651
所得稅開支	(9,085)	(3,212)	(18,445)	(4,859)	(7,557)

概 要

	截至12月31日止年度			截至5月31日止五個月	
	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 (未經審計)	人民幣千元
年／期內利潤	34,763	28,118	10,839	27,945	51,094
以下人士應佔：					
母公司擁有人	34,325	27,162	9,867	27,848	49,998
非控股權益	438	956	972	97	1,096
	34,763	28,118	10,839	27,945	51,094

非香港財務報告準則財務計量

為補充我們根據香港財務報告準則呈列的綜合損益財務表，我們將經調整淨利潤（非香港財務報告準則計量）定義為通過加回(i)[編纂]開支及(ii)就商譽以及山東海利的物業、廠房及設備及其他無形資產（產生自於2023年4月收購山東海利）確認的減值損失調整後的年／期內利潤，並將經調整純利率（非香港財務報告準則計量）定義為相關年度／期間的經調整淨利潤除以收入。我們認為，該等非香港財務報告準則計量通過消除董事認為無法反映我們經營業績的項目的潛在影響，有助於比較我們各期間的經營業績。

下表載列我們於所示年度／期間的經調整淨利潤（非香港財務報告準則計量）與年／期內利潤的對賬：

	截至12月31日止年度			截至5月31日止五個月	
	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 (未經審計)	人民幣千元
年／期內利潤	34,763	28,118	10,839	27,945	51,094
通過加回以下項目進行調整：					
[編纂] ⁽¹⁾	—	—	5,924	1,790	4,995
商譽減值 ⁽²⁾	—	—	28,494	—	—
山東海利的物業、廠房及設備 及其他無形資產減值 ⁽²⁾	—	—	30,499	—	—
經調整淨利潤（非香港財務 報告準則計量）	34,763	28,118	75,756	29,735	56,089
經調整純利率（非香港財務 報告準則計量）	3.5%	2.9%	6.3%	6.1%	11.1%

附註：

- (1) 指[編纂]所產生及計入我們綜合損益表的開支。
(2) 指就(i)分配至山東海利的商譽人民幣28.5百萬元；及(ii)山東海利的物業、廠房及設備人民幣22.0百萬元及其他無形資產人民幣8.5百萬元而於2025財年確認的減值損失，該等減值損失已計入我們綜合損益表的「其他開支」。詳情請參閱本文件附錄一會計師報告附註13、15及16。

按產品劃分的收入

下表載列於所示年度／期間我們按產品類型劃分的收入明細（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5月31日止五個月			
	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 (未經審計)	%	人民幣千元	%
獸用生物製品										
疫苗產品	464,952	47.2	476,267	48.5	629,905	52.7	249,878	51.2	253,972	50.1
抗體產品	96,414	9.8	86,230	8.8	90,199	7.6	38,560	7.9	35,849	7.1
轉移因子	64,948	6.6	68,033	6.9	85,399	7.2	43,002	8.8	32,127	6.3
小計	626,314	63.6	630,530	64.2	805,503	67.5	331,440	67.9	321,948	63.5

概 要

	截至12月31日止年度						截至5月31日止五個月			
	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 (未經審計)	%	人民幣千元	%
化藥製劑 ⁽¹⁾	191,546	19.5	199,683	20.3	209,815	17.6	80,052	16.4	97,393	19.2
飼料及飼料添加劑	58,520	5.9	56,030	5.7	68,030	5.7	29,055	6.0	36,475	7.2
中獸藥	35,104	3.6	29,050	3.0	31,953	2.7	12,409	2.5	13,804	2.7
其他配套產品 ⁽²⁾	73,149	7.4	66,512	6.8	78,951	6.5	35,341	7.2	37,557	7.4
總計	<u>984,633</u>	<u>100.0</u>	<u>981,805</u>	<u>100.0</u>	<u>1,194,252</u>	<u>100.0</u>	<u>488,297</u>	<u>100.0</u>	<u>507,177</u>	<u>100.0</u>

附註：

(1) 包括我們的寵物藥品。

(2) 主要包括銷售雞蛋、肥料產品及農藥產品產生的收入。

於業務記錄期間，我們的收入主要來自銷售獸用生物製品，這構成了本公司的核心收入貢獻品類。我們獸用生物製品的收入貢獻自2023財年至2025財年呈持續增長趨勢，2023財年、2024財年、2025財年獸用生物製品的收入分別佔總收入的63.6%、64.2%、67.5%，其後輕微減少至2026年前五個月的63.5%。此外，於業務記錄期間，我們的獸用化藥製劑佔總收入的比例持續介於17.6%至20.3%之間。

按地理位置劃分的收入

下表載列於所示年度或期間我們按地理位置劃分的收入：

	截至12月31日止年度						截至5月31日止五個月			
	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 (未經審計)	%	人民幣千元	%
中國內地	972,469	98.8	953,530	97.1	1,127,461	94.4	466,136	95.5	464,799	91.6
— 華東 ⁽¹⁾	456,321	46.3	429,356	43.7	542,154	45.4	225,945	46.3	227,579	44.9
— 華南 ⁽²⁾	78,104	7.9	82,711	8.4	88,292	7.4	33,966	7.0	31,465	6.2
— 華北 ⁽³⁾	151,033	15.3	135,835	13.8	157,804	13.2	63,191	12.9	67,434	13.3
— 華中 ⁽⁴⁾	69,927	7.1	97,828	10.0	108,961	9.1	45,708	9.4	50,305	9.9
— 中國西南 ⁽⁵⁾	59,745	6.1	53,372	5.4	56,591	4.7	23,362	4.8	22,622	4.5
— 中國西北 ⁽⁶⁾	21,058	2.1	15,961	1.6	15,318	1.3	5,925	1.2	8,805	1.7
— 中國東北 ⁽⁷⁾	136,281	13.8	138,467	14.1	158,341	13.3	68,038	13.9	56,589	11.2
海外	12,164	1.2	28,275	2.9	66,791	5.6	22,161	4.5	42,378	8.4
— 巴基斯坦	6,556	0.67	14,505	1.48	34,564	2.89	11,542	2.36	27,119	5.35
— 埃及	4,771	0.48	7,571	0.77	14,691	1.23	6,624	1.36	3,767	0.74
— 越南	604	0.06	4,669	0.48	9,301	0.78	2,917	0.60	4,809	0.95
— 尼日利亞	52	0.01	1,477	0.15	4,670	0.39	727	0.15	2,632	0.52
— 其他 ⁽⁸⁾	181	0.02	53	0.01	3,565	0.30	351	0.07	4,050	0.80
總計	<u>984,633</u>	<u>100.0</u>	<u>981,805</u>	<u>100.0</u>	<u>1,194,252</u>	<u>100.0</u>	<u>488,297</u>	<u>100.0</u>	<u>507,177</u>	<u>100.0</u>

附註：

(1) 華東包括上海市及江蘇省、浙江省、安徽省、福建省、山東省及江西省。

(2) 華南包括廣東省、廣西壯族自治區及海南省。

(3) 華北包括北京市、天津市、河北省、山西省及內蒙古自治區中部。

(4) 華中包括河南省、湖北省及湖南省。

(5) 中國西南包括重慶市、四川省、貴州省、雲南省及西藏自治區。

(6) 中國西北包括陝西省、甘肅省、青海省、寧夏回族自治區及新疆維吾爾自治區。

(7) 中國東北包括黑龍江省、吉林省及遼寧省。

(8) 包括菲律賓、烏茲別克斯坦、柬埔寨、阿拉伯聯合酋長國、南非、利比亞及馬拉維。

我們的海外收入於整個業務記錄期間持續增長，由2023財年的人民幣12.2百萬元增加132.4%至2024財年的人民幣28.3百萬元，並進一步增加136.2%至2025財年的人民幣66.8百萬元。增長主要由於我們於組建海外業務拓展團隊後，針對新興養殖市場的獸藥產品准入標準開展定向調研，並同步啟動核心獸用生物製品的海外註冊申報流程，我們先後在巴基斯坦、越南、埃及及尼日利亞等市場與當地的分銷商深度合作，推動海外收入增長。

我們的海外收入由2025年前五個月的人民幣22.2百萬元增加91.2%至2026年前五個月的人民幣42.4百萬元。就在海外市場實施針對性措施而言，我們將繼續聘用更多海外分銷商及組建技術團隊，並建立海外專項病原體數據庫。

概 要

毛利及毛利率

下表載列於所示年度及期間我們按產品類別劃分的毛利及各自的毛利率明細：

	截至12月31日止年度						截至5月31日止五個月			
	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)	(%)	(人民幣千元)	(%)
							(未經審計)			
獸用生物製品										
疫苗產品.....	218,739	47.0	230,139	48.3	341,499	54.2	134,382	53.8	134,630	53.0
抗體產品.....	46,306	48.0	44,266	51.3	39,768	44.1	16,377	42.5	18,190	50.7
轉移因子.....	46,349	71.4	46,164	67.9	59,487	69.7	29,982	69.7	22,099	68.8
小計	311,394	49.7	320,569	50.8	440,754	54.7	180,741	54.5	174,919	54.3
化藥製劑.....	73,616	38.4	65,280	32.7	65,784	31.4	24,613	30.7	33,526	34.4
飼料及飼料添加劑....	34,115	58.3	32,250	57.6	42,104	61.9	17,304	59.6	21,552	59.1
中獸藥	12,603	35.9	9,145	31.5	10,908	34.1	3,028	24.4	5,583	40.4
其他 ⁽¹⁾	24,581	33.6	24,666	37.1	28,726	36.4	12,602	35.7	16,269	43.3
總計	456,309	46.3	451,910	46.0	588,276	49.3	238,288	48.8	251,849	49.7

附註(1)： 主要包括銷售肥料產品、農藥產品等產生的毛利。

下表載列於所示年度及期間我們按地理位置劃分的毛利及各自的毛利率明細：

	截至12月31日止年度						截至5月31日止五個月			
	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)	(%)	(人民幣千元)	(%)
							(未經審計)			
中國內地.....	448,670	46.1	433,897	45.5	544,606	48.3	223,487	47.9	224,034	48.2
— 華東 ⁽¹⁾	203,528	44.6	191,950	44.7	264,227	48.7	109,190	48.3	113,269	49.8
— 華南 ⁽²⁾	33,820	43.3	37,766	45.7	40,249	45.6	14,507	42.7	13,908	44.2
— 華北 ⁽³⁾	69,773	46.2	62,588	46.1	75,347	47.7	31,111	49.2	31,485	46.7
— 華中 ⁽⁴⁾	32,675	46.7	40,659	41.6	41,693	38.3	17,618	38.5	19,289	38.3
— 中國西南 ⁽⁵⁾	26,299	44.0	25,547	47.9	26,833	47.4	11,444	49.0	8,899	39.3
— 中國西北 ⁽⁶⁾	11,002	52.2	8,289	51.9	8,147	53.2	3,183	53.7	4,510	51.2
— 中國東北 ⁽⁷⁾	71,573	52.5	67,098	48.5	88,110	55.6	36,434	53.5	32,674	57.7
海外	7,639	62.8	18,013	63.7	43,670	65.4	14,801	66.8	27,815	65.6
— 巴基斯坦	4,277	65.2	9,084	62.6	22,948	66.4	7,966	69.0	18,489	68.2
— 埃及	2,910	61.0	5,096	67.3	10,158	69.1	4,514	68.1	2,498	66.3
— 越南	386	63.9	3,170	67.9	6,349	68.3	1,877	64.4	3,040	63.2
— 尼日利亞	17	31.8	656	44.4	2,047	43.8	306	42.1	1,513	57.5
— 其他 ⁽⁸⁾	49	27.3	7	14.0	2,168	60.8	138	39.3	2,275	56.2
總計	456,309	46.3	451,910	46.0	588,276	49.3	238,288	48.8	251,849	49.7

附註(1)至(8)： 請參閱上文「— 歷史財務資料概要 — 按地理位置劃分的收入」。

於業務記錄期間，我們的毛利由2023財年的人民幣456.3百萬元減少約1.0%至2024財年的人民幣451.9百萬元，主要由於同期收入減少。其後毛利由2024財年的約人民幣451.9百萬元增加約30.2%至2025財年的約人民幣588.3百萬元，主要由於通常具有高利潤率的獸用生物製品銷售佔比增加，貢獻的收入佔比上升。毛利由2025年前五個月的約人民幣238.3百萬元增加5.7%至2026年前五個月的約人民幣251.8百萬元，此乃得益於持續的產品組合優化及有效的成本節省舉措。

我們的毛利率由2023財年的46.3%略降至2024財年的46.0%，主要由於在市場競爭加劇的情況下化藥製劑產品的毛利率由38.4%下降至32.7%。相較而言，我們的毛利率由2024財年的46.0%上升至2025財年的49.3%，主要因同期推動毛利增長的相同

概 要

因素所致。我們的毛利率由2025年前五個月的48.8%進一步上升至2026年前五個月的49.7%，主要由於轉向我們的中獸藥及抗體產品內的高利潤率品類，令其毛利率分別由24.4%升至40.4%及由42.5%升至50.7%，以及生產規模擴張及採購優化使成本效益提升及向分銷商的銷售佔比減少。

綜合財務狀況表概要

下表載列我們於所示日期的綜合財務狀況表節選資料：

	12月31日			5月31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
非流動資產總值	1,006,215	975,337	847,491	832,995
流動資產總值	870,599	860,997	877,643	846,251
流動負債總額	1,080,240	1,010,503	897,337	772,298
流動資產淨值／(負債淨額)	(209,641)	(149,506)	(19,694)	73,953
非流動負債總額	189,033	205,162	193,354	221,523
資產淨值	607,541	620,669	634,443	685,425

我們的流動負債淨額由2023年12月31日的人民幣209.6百萬元減至2024年12月31日的人民幣149.5百萬元，並進一步減至2025年12月31日的人民幣19.7百萬元，而我們於2026年5月31日錄得流動資產淨值人民幣74.0百萬元。流動(負債淨額)／資產淨值的扭轉反映了我們的流動資金狀況於業務記錄期間持續改善，主要由於計息銀行及其他借款的即期部分大幅減少。

我們的資產淨值由2023年12月31日的人民幣607.5百萬元增加至2024年12月31日的人民幣620.7百萬元，主要由於年內利潤人民幣28.1百萬元，部分被收購非控股權益人民幣15.0百萬元所抵銷。我們的資產淨值由2024年12月31日的人民幣620.7百萬元增至2025年12月31日的人民幣634.4百萬元，主要由於年內利潤人民幣10.8百萬元及非控股股東注資人民幣3.0百萬元。我們的資產淨值進一步增至2026年5月31日的人民幣685.4百萬元，主要由於期內利潤人民幣51.1百萬元。

綜合現金流量表概要

下表載列於所示期間我們的現金流量：

	截至12月31日止年度			截至5月31日止五個月	
	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 (未經審計)	人民幣千元
經營活動所得現金流量淨額	125,704	117,176	226,064	40,014	18,578
投資活動所用現金流量淨額	(242,195)	(96,068)	(56,938)	(15,261)	(7,814)
融資活動所得／(所用)					
現金流量淨額	26,659	(83,820)	(111,674)	22,756	(56,538)
年初現金及現金等價物	253,105	163,273	100,561	100,561	157,948
匯率變動的影響淨額	-	-	(65)	-	(112)
年末現金及現金等價物	163,273	100,561	157,948	148,070	112,062

於2026年前五個月，我們的經營活動所得現金淨額約為人民幣18.6百萬元。於2025財年，我們的經營活動所得現金流量淨額約為人民幣226.1百萬元。於2024財年，我們的經營活動所得現金流量淨額約為人民幣117.2百萬元。於2023財年，我們的經營活動所得現金流量淨額約為人民幣125.7百萬元。請參閱本文件「財務資料－流動資金及資本資源－現金流量」一節。

主要財務比率

下表載列於所示期間我們的主要財務比率：

	2023財年	2024財年	2025財年	2026年 前五個月
純利率	3.5%	2.9%	0.9%	10.1%
毛利率	46.3%	46.0%	49.3%	49.7%
股本回報率	5.9%	4.4%	1.6%	7.6%
總資產回報率	1.9%	1.5%	0.6%	2.9%
利息覆蓋率	2.2	1.9	1.9	6.4

請參閱「財務資料－主要財務比率」。

概 要

主要風險因素概要

我們的業務、行業及[編纂]涉及若干風險，其中諸多風險非我們所能控制。詳情載於「風險因素」一節。於決定[編纂]我們的H股前，閣下應仔細閱讀風險因素整節內容。由於我們主要從事動物保健產品（包括獸用生物製品）的研發、生產及銷售，我們的大部分業務運營在中國開展，因此，我們受中國政府的廣泛監管。請參閱本文件「監管概覽」一節。

於我們的獸用生物製品和藥物可以商業化之前，它們必須滿足監管要求，包括取得獸藥生產許可證、獸藥產品批准文號等相關許可證，如中國GMP標準規定的相關許可以及生產及質量控制法規。若干產品於獲得監管部門批准之前，需要進行臨床前研究和臨床試驗。動物保健產品製造商亦須遵守持續的上市後監測。

我們所面臨的若干主要風險包括：

- 研發努力可能無法產生新產品。
- 開發新的獸用生物製品和藥物可能耗時且成本高昂，我們無法保證能成功獲得監管批准。
- 臨床試驗的延遲或需要進行額外試驗，可能會影響我們推出產品和產生收入的能力。
- 我們所處行業競爭激烈，受到嚴格監管監督，未能有效競爭可能對我們的經營業績造成不利影響。
- 我們的財務狀況及經營業績可能受到家禽、家畜、水產動物及寵物相關的疫病導致大規模死亡或消費者對該等動物相關的產品認知的負面轉變的不利影響。
- 我們的研發依賴於臨床前階段動物研究，倘有關研究受到任何限制或失敗，可能會阻礙產品開發。

空軍後勤採購供應局施加的禁令已失效

於2022年4月17日，空軍後勤採購供應局發佈針對本公司的處罰公告，內容有關其決定對（其中包括）本公司、李朝陽先生（作為我們的法定代表人）及其控制或管理的公司施加三年禁令，自2022年4月17日至2025年4月16日期間禁止參加軍隊採購活動，原因為涉嫌串通投標，主要由於在有關軍隊採購畜禽防疫解決方案的涉案採購活動中，另外四名投標人的投標文件出現相同的筆誤及服務條款。儘管已施加處罰，但目前負責管理軍隊採購資格事宜的主管機構確認，其中包括，相關證據並未顯示本公司的法定代表人、董事或高級管理層存在任何牽頭、指示或教唆與涉案採購活動有關的串標的情況。

鑒於上述情況，董事認為且獨家保薦人認同，空軍後勤採購供應局所作決定不會對本公司於上市規則第8.04條下的[編纂]適合性以及董事於上市規則第3.08條及第3.09條下的適合性造成負面影響。請參閱本文件「董事、監事及高級管理層－有關董事及高級管理層的進一步資料」一節。

我們的控股股東

於最後實際可行日期，李朝陽先生能夠行使本公司約45.08%投票權，方式為通過(i)其直接持有的34,270,874股股份，及(ii)因特國際持有的25,199,100股股份。因特國際為一家於英屬維爾京群島註冊成立的有限公司，並由香港信得全資擁有，而香港信得由李朝陽先生全資擁有。緊隨[編纂]完成後（假設[編纂]未獲行使），李朝陽先生連同因特國際及香港信得將有權行使本公司約[編纂]%投票權。因此，李朝陽先生、因特國際及香港信得根據上市規則將構成本公司的一組控股股東。

[編纂]投資

自成立以來，我們已完成數輪[編纂]投資。我們的[編纂]投資者包括住友商事及其他10名[編纂]投資者。有關詳情，請參閱本文件「歷史、發展及公司架構－[編纂]投資」。

根據[編纂]投資的相關增資協議、股權轉讓協議及補充協議，若干[編纂]投資者已獲授予慣常特別權利，而本公司已就李朝陽先生及因特國際授出的聯合贖回權向兩名投資者（即中泰創業投資及山東吉富）提供連帶責任擔保。

概 要

自2025年10月以來，本公司、[編纂]投資者及山東吉富訂立一系列補充終止協議，據此，授予[編纂]投資者及山東吉富的聯合贖回權及其他特別權利被不可撤銷地終止並被視為自始無效。考慮到補充終止協議的規管法律及適用監管框架，董事認為，於整個業務記錄期間將[編纂]投資呈列為權益屬恰當。

倘本公司向中泰創業投資及山東吉富授出的聯合贖回權於訂立補充協議前作為按贖回金額的現值計量的金融負債入賬，則於2023年12月31日及2024年12月31日，贖回金融負債將分別為人民幣156.6百萬元及人民幣167.0百萬元。於同日，流動負債總額將分別為人民幣1,236.8百萬元及人民幣1,177.5百萬元、流動負債淨額將分別為人民幣366.2百萬元及人民幣316.5百萬元，以及資產淨值將分別為人民幣451.0百萬元及人民幣453.7百萬元。有關財務影響的進一步詳情，請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註27。

先前A股上市嘗試

我們過往曾兩次探索在中國上市的機會。本公司於2007年11月及2009年向中國證監會提交於深圳證券交易所上市的申請。兩次申請均於公開發行審核委員會階段被中國證監會終止，原因分別為(i)存在疑慮，即擬按照所得款項擬定用途開發的若干產品缺少必要的新獸藥證書及(ii)與濰坊信得訂立的日期為2009年7月31日的商標許可協議構成涉及不公平定價的關聯方交易。

董事及獨家保薦人認為中國證監會過往提出的疑慮不再適用於本次[編纂]，原因為：(i)於最後實際可行日期，本集團已就全部十款產品取得必需的證書或批文及(ii)於2024年8月14日，濰坊信得自此成為本公司的間接子公司。詳情請參閱本文件「歷史、發展及公司架構－先前A股上市嘗試」。

[編纂]統計數據

下表所有統計數據均基於假設[編纂]未獲行使。

	基於[編纂]每股 H股[編纂]	基於[編纂]每股 H股[編纂]
H股市[編纂] ⁽¹⁾	[編纂]	[編纂]
股份市[編纂] ⁽²⁾	[編纂]	[編纂]
於2026年5月31日本公司擁有人應佔 本集團未經審計[編纂]經調整 每股綜合有形資產淨值 ⁽³⁾	[編纂]港元	[編纂]港元

附註：

- (1) H股市[編纂]乃基於緊隨[編纂]完成後預計將予發行的[編纂]股H股（包括根據[編纂]將予發行的[編纂]股H股，及由[編纂]股份轉換的[編纂]股H股）計算。
- (2) 股份市[編纂]乃基於緊隨[編纂]完成後預計將予發行的[編纂]股股份計算。
- (3) 本公司擁有人應佔本集團未經審計[編纂]經調整每股綜合有形資產淨值乃經作出前段所述調整後，基於[編纂]股已發行股份計算得出，並假設[編纂]已於2026年5月31日完成，且未計及因[編纂]獲行使而可能配發及發行的任何股份。本集團未經審計[編纂]經調整綜合有形資產淨值並無作出任何調整，以反映本集團於2026年5月31日之後的任何交易結果或訂立的其他交易。有關於2026年5月31日本公司擁有人應佔本集團未經審計[編纂]經調整每股綜合有形資產淨值的計算，請參閱本文件附錄二「未經審計[編纂]財務資料」一節。

[編纂]

概 要

[編纂]

未來計劃及[編纂]

假設[編纂]為每股[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]應付的[編纂]及其他估計開支後，並假設[編纂]未獲行使，則我們估計將收到[編纂]約[編纂]港元。根據我們的戰略，我們擬將[編纂]按以下金額用於以下用途：

- 約[編纂]或[編纂]港元，將用於我們的研發計劃及擴展產品組合；
- 約[編纂]或[編纂]港元，將用於為擴大產能撥資；
- 約[編纂]或[編纂]港元，將用於為我們拓展海外市場撥資；
- 約[編纂]或[編纂]港元，將用於為我們的營運資金及其他一般公司用途撥資。

詳情請參閱「未來計劃及[編纂]」。

股息政策

儘管我們並無正式的股息政策或固定的股息分派比例，惟日後宣派或派付任何股息的決策以及任何股息的金額將取決於（其中包括）我們的經營業績、現金流量、財務狀況、我們的章程文件、法定及監管限制以及我們可能視為相關的其他因素。概不保證每年或任何一個年度均會宣派或分派有關金額或任何金額的股息。過往的股息分派記錄未必可用作釐定我們日後宣派或派付股息水平的參考或基準。

申請在聯交所[編纂]

根據上市規則第8.05條，我們必須符合以下三方面的測試之一：(i)盈利；(ii)市值、收益及現金流量；或(iii)市值及收益規定。我們正根據上市規則第8.05(2)條申請[編纂]，原因為我們能夠符合上市規則第8.05(2)條的市[編纂]、收益及現金流量測試，理由如下：(i)我們於2025財年獲得收入約人民幣1,194.3百萬元，超過500百萬港元；(ii)[編纂]時我們的預期市[編纂]（按[編纂]每股[編纂][編纂]計算）超過20億港元；及(iii)我們於2023財年、2024財年及2025財年的經營活動所得現金流量總額為正，且超過上市規則第8.05(2)條規定的100百萬港元。

近期發展及無重大不利變動

於2026年1月1日前，我們選擇應用簡易計稅方法（「簡易計稅方法」），就我們的境內獸用生物製品的銷售按3%的稅率繳稅。誠如中國法律顧問告知，於2026年第10號公告發佈後，有關銷售已自2026年1月1日起按13%的標準稅率繳納增值稅，且有關進項增值稅已可扣減。請參閱「監管概覽—有關稅項的法規」。

該變動已反映在我們自2026年1月1日起的經營業績中，其中於2026年前五個月，我們獸用生物製品的銷售收入為人民幣321.9百萬元，較2025年前五個月的人民幣331.4百萬元輕微減少人民幣9.5百萬元或2.9%。我們將繼續採取措施降低監管變化帶來的影響，包括但不限於調整具有定價權的生物製品含稅銷售價格，及優化採購安排以從可獲得可抵扣進項增值稅額的一般增值稅納稅人採購。

除上文披露者外，董事已確認，直至本文件日期，自2026年5月31日以來，本公司的財務狀況、經營狀況或前景並無重大不利變動，且自2026年5月31日以來亦未發生任何將對本文件附錄一所載會計師報告所示資料產生重大影響的事件。