

財務資料

以下討論及分析應與本文件附錄一會計師報告所載綜合財務資料連同隨附附註一併閱讀。我們的歷史財務資料及本集團的綜合財務報表乃根據香港財務報告準則編製，而香港財務報告準則在若干重大方面可能有別於其他司法權區的公認會計原則。閣下應細閱整份附錄一，而不應僅依賴本節所載資料。除文義另有所指外，本節的歷史財務資料乃按綜合基準描述。

本節所載討論與分析載有涉及風險及不明朗因素的前瞻性陳述。該等陳述乃基於我們憑藉經驗及對過往趨勢、現時狀況及預期未來發展的見解以及我們認為於有關情況下屬合適的其他因素而作出的假設及分析。我們的實際結果可能與該等預測大相逕庭。可能導致或引致該等差異的因素包括但不限於本文件「風險因素」及「業務」章節及其他章節所討論者。

就本節而言，除文義另有所指外，凡提及2023年、2024年及2025年均指截至有關年度12月31日止年度。本節任何表格或本文件其他章節所列總額與各數據之和之間的差異可能因約整所致。

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，我們維持相對穩定的收入規模，主要是由於產品組合變化、定價策略調整、提供技術服務及於海外市場的產品銷售增長。我們的收入由2023財年的人民幣984.6百萬元輕微減少0.3%至2024財年的人民幣981.8百萬元，並增加21.6%至2025財年的人民幣1,194.3百萬元，主要由於我們的獸用生物製品銷售額增加人民幣175.0百萬元。我們的收入由2025年前五個月的人民幣488.3百萬元增加3.9%至2026年前五個月的人民幣507.2百萬元，主要由於儘管2026年1月增值稅政策變更後，獸用生物製品的收入有所下降，但我們的化藥製劑產品收入增加人民幣17.3百萬元以及飼料及飼料添加劑產品收入增加人民幣7.4百萬元。於業務記錄期間，我們錄得正向經營現金流量淨額分別為約人民幣125.7百萬元、人民幣117.2百萬元、人民幣226.1百萬元及人民幣18.6百萬元。

編製基準

就向[編纂]投資者發行的普通股而言，根據本公司與[編纂]前投資者就終止本公司針對贖回權所提供的連帶責任擔保（如會計師報告附註27所述自始無效）所訂立的補充協議，經考慮本公司所在司法權區的法律和監管框架及規管補充協議的法律，董事認為，於業務記錄期間將[編纂]投資列為權益屬恰當。有關財務影響的詳情，請參閱本文件附錄一會計師報告附註27。

財務資料

於業務記錄期間的歷史財務資料（「**歷史財務資料**」）已根據香港會計師公會（「**香港會計師公會**」）頒佈的香港財務報告準則會計準則（包括所有香港財務報告準則、香港會計準則（「**香港會計準則**」）及詮釋）編製。所採納重大會計政策資料的進一步詳情載於本文件附錄一會計師報告附註2.3。歷史財務資料亦符合公司條例及上市規則的適用披露規定。本集團在編製整個歷史財務資料所呈列期間的歷史財務資料及本集團的中期比較財務資料時，已按貫徹基準提早採納自2026年1月1日起開始的會計期間生效的所有香港財務報告準則會計準則，連同相關過渡條文。

歷史財務資料乃按歷史成本基準編製，惟按公允價值計入其他全面收益計量的金融資產除外。我們的歷史財務報表以人民幣列示，除另有說明者外，所有數字均四捨五入至最接近的千位。

持續經營假設

於2026年5月31日，本集團的流動資產淨值為人民幣73,953,000元，包括流動資產人民幣846,251,000元及流動負債人民幣772,298,000元。

鑒於2023年、2024年及2025年12月31日的流動負債淨額狀況，董事在評估本集團是否有充足的財務資源持續經營時已審慎考慮本集團的未來流動資金及業績以及其可用財務來源。為改善本集團流動資金及現金流量以維持本集團的持續經營能力，本集團正在實施以下措施，即：(i)獲取額外貸款融資並與銀行及金融機構進行續貸磋商；(ii)採取措施加強對各項生產成本及開支的成本控制；及(iii)尋求具盈利能力的業務投資新機遇。經考慮上述措施後，董事相信本集團於可預見未來有足夠的現金流量使其能夠持續經營及償還其到期債務。因此，歷史財務資料已按持續經營基準編製。

影響我們經營業績的主要因素

我們的經營業績已經並將持續受到多種因素的影響，包括但不限於以下因素：

一般因素

我們的業務及經營業績已並預計將繼續受以下主要的一般因素所影響：

- 全球及中國動物保健行業相關的法律法規、政府政策及舉措。該行業受到嚴格的監管，包括GMP要求、產品註冊及上市後監管。法規不斷變化，倘未持續合規，則營運或會受到重大影響；
- 我們的業務與中國家畜及家禽行業的表現緊密關連，該表現影響動物保健產品的需求及可能導致我們的收入及盈利能力發生波動；
- 中國動物保健行業競爭激烈，根據灼識諮詢的資料，目前有逾1,500名獸藥生產商。來自國內參與者、新進入者及跨國公司的競爭造成定價壓力及提高行業標準；

財務資料

- 貿易政策、制裁、出口管制或地緣政治緊張局勢的變動可能導致成本增加，限制市場准入或對我們的國際業務產生不利影響；
- 全球金融市場、利率、通貨膨脹及地緣政治衝突的波動可能對流動性、需求及整體經營狀況造成重大影響；及
- 我們經營所在各市場的政治、經濟及社會發展。

特定因素

我們的業務及經營業績亦受本集團特有的許多主要因素所影響。

主要產品組合

我們的業績受到主要產品組合（包括家禽疫苗及轉移因子產品）表現的重大影響，而我們在該等領域處於市場領先地位。該等產品的銷售表現直接影響我們的收入及盈利能力，且有關該等產品的需求、競爭或監管要求的任何變化可能對我們的業務及經營業績產生重大影響。

本地與海外市場的銷售組成

我們的收入源自中國市場及海外市場。本地及海外市場的銷售組成影響我們的整體業績，由於本地銷售受國內市場狀況、監管政策及客戶喜好的影響，而海外銷售受國際需求、外國監管制度及貿易政策的影響。市場波動或本地及海外市場的銷售佔比變動可能對我們的業務及經營業績產生重大影響。

客戶基礎及分銷網絡

我們主要通過向客戶直銷及通過第三方分銷商銷售獲得收入，這共同構成我們的主要銷售渠道。我們的業務及經營業績在很大程度上受我們與客戶（包括分銷商）關係的牢固程度的影響。

直銷佔我們於2023財年、2024財年、2025財年、2025年前五個月及2026年前五個月總收入的比例分別為70.2%、69.6%、69.6%、69.5%及71.9%。動物保健行業的客戶開發通常需要長銷售週期，尤其是與大型禽畜養殖場、地區分銷商交易或政府採購合作過程中。我們的成功部分取決於我們以具成本效益的方式吸引新客戶並保留現有客戶（尤其是主要客戶）的能力。

此外，由於所有分銷商均為獨立人士，我們對其控制權有限，故我們無法保證分銷商將持續遵守我們的銷售政策或有效分銷我們的產品。依照行業慣例，我們通常訂立規定期限的分銷協議，無法保證有關協議將按商業上可接受的條款重續。我們與客戶群及分銷商網絡的關係可能對我們的業務及經營業績產生重大影響。

季節性

我們的業務及銷售受動物保健產品需求的季節性波動影響。例如，由於疾病預防週期或客戶採購模式，我們的疫苗銷售可能於一年的特定期間達到高峰，尤其是於第

財務資料

四季度，氣溫降低會損害家畜及家禽的免疫力，導致呼吸系統疾病和消化系統疾病病例增加。因此，季節性可能導致各報告期間的收入及經營業績出現波動，我們根據季節性需求管理生產、存貨及分銷的能力對我們的業績而言至關重要。

我們控制材料成本及運營開支的能力

敏感度

原材料的採購成本直接影響我們的銷售成本及毛利。具體而言，材料成本構成我們銷售成本的最大組成部分，於2023財年、2024財年、2025財年、2025年前五個月及2026年前五個月，材料成本佔總銷售成本的67.4%、65.1%、68.1%、67.7%及67.3%。我們主要使用的原材料的市價過往出現波動並可能於日後波動。獲得有利採購價格的能力對我們的成本控制至關重要。

僅作說明用途，下列敏感度分析說明在業務記錄期間材料成本假設波動對除稅前利潤的影響。

年／期內利潤變動	+/-5%	+/-10%
	人民幣千元	人民幣千元
2023財年	+/-17,814	+/-35,629
2024財年	+/-17,259	+/-34,518
2025財年	+/-20,631	+/-41,264
2026年前五個月	+/-8,590	+/-17,180

潛在[編纂]務請注意，歷史財務資料的上述分析僅作參考，不應視為實際影響。

重大會計政策、判斷及估計

我們的部分會計政策要求我們應用與會計項目相關的估計及假設以及複雜的判斷。我們於應用會計政策時使用的估計及假設以及我們作出的判斷對財務狀況及經營業績產生重大影響。管理層根據過往經驗及其他因素（包括行業慣例及於有關情況下被視為合理的未來事件預期）持續評估此類估計、假設及判斷。管理層的估計或假設與實際結果並無任何重大偏離，且於業務記錄期間，我們並無對該等估計或假設作出任何重大變動。我們預期該等估計及假設於可預見未來不會發生任何重大變動。

下文載列我們認為對我們至關重要，或涉及於編製財務報表時使用的最重大估計、假設及判斷的會計政策。進一步詳情載於本文件附錄一所載的會計師報告附註2.3及3。

收入確認

客戶合同收入

當貨品或服務的控制權轉移給客戶時，確認客戶合同收入，其金額反映本集團預期有權獲得換取該等貨品或服務的代價。

當合同中的代價包括可變金額時，代價金額估計為本集團因向客戶轉讓貨品或服務而有權換取的金額。可變代價在合同開始時進行估計，並受到約束，直到當可變代

財務資料

價相關的不確定性其後予以解決時，確認的累計收入金額中很可能不會發生重大收入撥回為止。

產品銷售

產品的銷售收入於資產的控制權轉移至客戶的時間點（通常為客戶驗收或交付產品時）確認。

部分產品銷售合同向客戶提供銷售退貨權及銷售返利，從而產生可變代價。

其他收入

利息收入按應計基準以實際利率法確認，所用利率為在金融工具的預期壽命或更短期間內（如適用）將估計未來現金收入準確折現至金融資產賬面淨值的利率。

股息收入於股東收取付款的權利確立，股息相關的經濟利益很可能將流入本集團且股息金額能可靠地計量時確認。

非金融資產減值

倘若出現任何減值跡象，或當需要每年對資產（不包括存貨、遞延稅項資產、金融資產及分類為持作出售的非流動資產／出售組別）進行減值測試，則會估計資產的可收回金額。除非資產產生的現金流入大致上不能獨立於其他資產或資產組別所產生的現金流入，在此情況下，可收回金額按資產所屬的現金產生單位釐定，否則資產的可收回金額按資產或現金產生單位的使用價值與其公允價值減出售成本的較高者計算，並按個別資產釐定。

減值損失僅於資產的賬面值超過可收回金額時確認。於評估使用價值時，以除稅前的貼現率將預計未來現金流量貼現至其現值，而該貼現率反映當前市場對金錢時間價值的評估及該項資產的特有風險。減值損失於所產生期間在損益表中與減值資產功能相同的開支類別扣除。

本集團於2023財年、2024財年、2025財年及2026年前五個月末評估是否有跡象顯示之前確認的減值損失可能不再存在或可能已減少。倘出現該等跡象，則會估計可收回金額。僅當用以釐定資產的可收回金額的估計出現變動時，之前確認的資產（商譽除外）減值損失方可回撥，惟金額不得超過倘過往年度並無就資產確認減值損失而釐定的賬面值（經扣除任何折舊／攤銷）。轉回的減值損失於所產生期間在損益表入賬。

業務合併及商譽

業務合併採用購買法入賬。已轉讓代價乃按收購日期的公允價值計量，該公允價值為本集團轉讓的資產於收購日期的公允價值、本集團自被收購方的前擁有人承擔的負債及本集團為換取被收購方控制權而發行的股本權益的總和。就每項業務合併而

財務資料

言，本集團選擇是否以公允價值或按被收購方的可辨別資產淨值的應佔比例，計量於被收購方的非控股權益。非控股權益的所有其他組成部分按公允價值計量。收購相關成本於產生時支銷。

當所收購的一組活動及資產包括一項資源投入及一項實質過程，而兩者對創造產出的能力有重大貢獻，本集團認為其已收購一項業務。進一步詳情請參閱本文件附錄一會計師報告附註2.3「業務合併及商譽」一節。

物業、廠房及設備以及折舊

物業、廠房及設備（在建工程除外）乃按成本減去累計折舊及任何減值損失列賬。物業、廠房及設備項目的成本包括其購買價及使該資產達致其運作狀態及地點作擬定用途所佔的任何直接成本。

物業、廠房及設備項目投產後所產生的支出（如維修及保養）通常於產生支出期間自損益表扣除。在符合確認條件的情況下，主要檢測支出乃資本化作為替代資產的賬面值。倘物業、廠房及設備的主要部分須不時更換，則本集團會將有關部分確認為具有特定使用年期的個別資產並相應計提折舊。

折舊乃按物業、廠房及設備各項目的估計可使用年期，以直線法將其成本撇銷至其剩餘價值計算。有關物業、廠房及設備以及折舊的會計政策（包括所採用之主要年折舊率）的進一步詳情，請參閱本文件附錄一會計師報告附註2.3「物業、廠房及設備以及折舊」一節。

租賃

本集團於合約開始時評估合約是否為或包含一項租賃。倘合約賦予在一段期間內使用已識別資產的控制權以換取代價，則合約為或包含一項租賃。

本集團對所有租賃應用單一確認及計量方法，惟短期租賃及低價值資產租賃除外。本集團確認租賃負債以作出租賃付款，並確認代表使用相關資產權利的使用權資產。

當本集團作為出租人時，其於租賃開始時（或當租賃有修訂時）將其每個租賃分類為經營租賃或融資租賃。進一步詳情請參閱本文件附錄一會計師報告附註2.3「租賃」一節。

無形資產（商譽除外）

另行收購的無形資產於初步確認時按成本計量。於業務合併中收購的無形資產的成本相等於收購日期的公允價值。無形資產的可使用年期評估為有限或無限。年期有限的無形資產其後於可使用經濟年期內攤銷，並於有跡象顯示無形資產可能出現減值時作減值評估。可使用年期有限的無形資產的攤銷年期及攤銷方法至少於2023財年、2024財年、2025財年及2026年前五個月末檢討一次。有關無形資產（商譽除外）會計政策的進一步詳情，請參閱本文件附錄一會計師報告附註2.3「無形資產（商譽除外）」一節。

財務資料

所得稅

所得稅包括即期及遞延稅項。與於損益外確認的項目相關的所得稅於損益外的其他全面收益或直接於權益確認。

即期稅項資產及負債乃根據2023財年、2024財年、2025財年及2026年前五個月末已頒佈或實質上已頒佈的稅率（及稅法），並考慮本集團經營所在國家的現行詮釋及慣例，按預期向稅務機關收回或支付的金額計量。

遞延稅項乃採用負債法就於2023財年、2024財年、2025財年及2026年前五個月末資產及負債的稅基與其就財務報告而言之賬面值的所有暫時差額進行確認。有關所得稅會計政策的進一步詳情，請參閱本文件附錄一會計師報告附註2.3「所得稅」一節。

金融負債

初步確認及計量

金融負債於初步確認時分類為按公允價值計入損益的金融負債、貸款及借款或應付款項（如適用）。

所有金融負債初步按公允價值確認，倘為貸款及借款以及應付款項，則扣除直接應佔交易成本。

本集團的金融負債包括貿易及其他應付款項、計息銀行及其他借款。

其後計量

金融負債的其後計量視乎以下分類：

按攤銷成本計量的金融負債（貿易應付款項、其他應付款項及借款）

於初步確認後，貿易應付款項、其他應付款項以及計息銀行及其他借款其後使用實際利率法按攤銷成本計量，除非貼現的影響並不重大，於此情況下，則按成本列賬。當負債終止確認以及按實際利率法進行攤銷程序時，其收益及虧損於損益表中確認。

計算攤銷成本時考慮收購所產生的任何折讓或溢價，以及作為實際利率組成部分的費用或成本。實際利率攤銷於損益表中計入財務成本。

財務擔保合同

本集團發出的財務擔保合同指該等要求本集團將須作出付款以償付持有人因特定債務人未能根據債務工具的條款支付到期款項而蒙受損失的合同。財務擔保合同初步按公允價值確認為負債，並就發出擔保直接應佔交易成本作出調整。於初步確認後，本集團按照：(i)根據「金融資產減值」所載政策釐定的預期信貸損失撥備；及(ii)初步確認的金額減（如適用）已確認收入的累計金額（以較高者為準），計量財務擔保合同。

財務資料

可轉換債券

倘可轉換債券的轉換權表現出嵌入式衍生工具的特徵，則將其與其負債組成部分分開。初步確認時，可轉換債券的衍生工具組成部分以公允價值計量，並作為衍生金融工具的一部分列示。所得款項超出初步確認為衍生工具組成部分的金額的任何超出額，確認為負債組成部分。交易成本乃根據有關工具於初步確認時以負債與衍生工具組成部分的所得款項分配比例，分攤至可轉換債券的負債及衍生工具組成部分。交易成本中與負債組成部分相關的部分最初確認為負債的一部分。與衍生工具組成部分有關的部分即時在損益表中確認。

經營業績概要

以下載列我們於業務記錄期間的綜合損益及其他全面收益表的概要，乃摘錄自本文件附錄一所載的會計師報告。本節及本文件附錄一會計師報告所載的財務資料乃根據香港財務報告準則編製。

	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	人民幣千元
	(未經審計)				
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)
年／期內利潤	<u>34,763</u>	<u>28,118</u>	<u>10,839</u>	<u>27,945</u>	<u>51,094</u>
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
	<u>34,763</u>	<u>28,118</u>	<u>10,839</u>	<u>27,945</u>	<u>51,094</u>

財務資料

	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
母公司普通股權益持有人 應佔每股盈利					
基本及攤薄（人民幣元）...	0.26	0.21	0.07	0.21	0.38

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)就山東海利的商譽以及物業、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。

我們認為，非香港財務報告準則計量為[編纂]及其他人士提供有用信息，使其以與我們管理層所採用者相同的方式了解並評估我們的經營業績。然而，我們所呈列的經調整淨利潤（非香港財務報告準則計量）未必可與其他公司所呈列類似名稱的計量指標相比。該等非香港財務報告準則計量用作分析工具存在局限性，並不應將其視為獨立於或可替代我們根據香港財務報告準則所呈報經營業績或財務狀況的分析。

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]開支 ⁽¹⁾	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
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）	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
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%

財務資料

附註：

- (1) 指就[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。

綜合損益及其他全面收益表選定項目的說明

收入

按產品劃分的收入

於業務記錄期間，我們的收入主要來自銷售動物保健及配套產品，包括(i)獸用生物製品；(ii)化藥製劑；(iii)飼料及飼料添加劑；及(iv)中獸藥。下表載列於所示年度或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	%	人民幣千元	%		
							(未經審計)					
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		
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	984,633	100.0	981,805	100.0	1,194,252	100.0	488,297	100.0	507,177	100.0		

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2023財年及2024財年，我們的總收入保持相對穩定，分別為人民幣984.6百萬元及人民幣981.8百萬元，隨後由2024財年的人民幣981.8百萬元增加21.6%至2025財年的人民幣1,194.3百萬元。此外，我們的總收入由2025年前五個月的人民幣488.3百萬元增加3.9%至2026年前五個月的人民幣507.2百萬元。

財務資料

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。2023財年至2025財年，我們獸用生物製品的收入貢獻呈持續增長趨勢，分別佔2023財年、2024財年及2025財年總收入的63.6%、64.2%及67.5%，之後輕微降至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%。

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，主要由於本公司已組建海外業務拓展團隊，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。2023年下半年起，前期佈局逐步進入落地階段，本公司先後在巴基斯坦、越南、埃及等市場與當地的業務合作夥伴深度合作，推動海外收入增長。

海外收入由2024財年的人民幣28.3百萬元大幅增加136.2%至2025財年的人民幣66.8百萬元，主要由於海外市場實施的專項舉措，包括聘用額外的當地業務合作夥伴及組建專業技術服務團隊，以提供流行病學調查及技術服務，以及建立海外專項病原體數據庫。

財務資料

我們的海外收入由2025年前五個月的人民幣22.2百萬元大幅增加91.2%至2026年前五個月的人民幣42.4百萬元，乃由於我們持續執行海外市場戰略、在巴基斯坦、埃及、越南及尼日利亞等主要市場提供流行病學調查及技術服務，以及持續進行產品註冊並拓展至新的國家。

按銷售渠道劃分的收入

下表載列於所示年度或期間按銷售渠道劃分的收入。

	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	%		
直銷	691,561	70.2	683,312	69.6	830,677	69.6	339,337	69.5	364,825	71.9		
分銷商	204,750	20.8	194,188	19.8	198,758	16.6	83,391	17.1	79,805	15.7		
政府採購	72,615	7.4	73,474	7.5	95,783	8.0	42,053	8.6	18,321	3.6		
電子商務	3,543	0.4	2,556	0.3	2,243	0.2	1,355	0.3	1,848	0.4		
出口	12,164	1.2	28,275	2.8	66,791	5.6	22,161	4.5	42,378	8.4		
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>		

於業務記錄期間，我們主要通過直銷產生收入，而通過分銷商進行銷售為第二大銷售渠道。於整個業務記錄期間通過直銷進行的銷售保持相對穩定，佔我們總收入約70%。出口銷售額由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，由2024財年的人民幣28.3百萬元增加136.2%至2025財年的人民幣66.8百萬元，以及由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，主要由於公司在同期實施海外擴張的針對性措施。

銷售成本

我們的銷售成本主要包括：(i)材料成本；(ii)員工成本；(iii)折舊及攤銷；及(iv)其他。

下表載列於所示年度及期間我們的銷售成本明細：

	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			
	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	%		
材料成本	356,289	67.4	345,183	65.1	412,636	68.1	169,314	67.7	171,801	67.3		
員工成本	66,373	12.6	66,699	12.6	64,161	10.6	25,692	10.3	28,292	11.1		
折舊及攤銷	51,459	9.7	56,795	10.7	52,011	8.6	26,208	10.5	25,232	9.9		
其他	54,203	10.3	61,218	11.6	77,168	12.7	28,795	11.5	30,003	11.7		
總計	<u>528,324</u>	<u>100.0</u>	<u>529,895</u>	<u>100.0</u>	<u>605,976</u>	<u>100.0</u>	<u>250,009</u>	<u>100.0</u>	<u>255,328</u>	<u>100.0</u>		

於業務記錄期間，我們的銷售成本由2023財年的人民幣528.3百萬元增加0.3%至2024財年的人民幣529.9百萬元，其後由2024財年的人民幣529.9百萬元增加14.4%至2025財年的人民幣606.0百萬元，並由2025年前五個月的人民幣250.0百萬元增加2.1%至2026年前五個月的人民幣255.3百萬元，主要由於同期銷售收入變動，而銷售成本呈現與收入相同的趨勢。

財務資料

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、農藥產品等產生的收入。

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「— 綜合損益及其他全面收益表選定項目的說明— 收入— 按地理位置劃分的收入」。

財務資料

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。此後毛利由2024財年的人民幣451.9百萬元增加30.2%至2025財年的人民幣588.3百萬元，主要受獸用生物製品銷售佔比上升所推動，該類產品通常具有更高毛利率且對收入的貢獻佔比更高。毛利由2025年前五個月的人民幣238.3百萬元增加5.7%至2026年前五個月的人民幣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%，主要受於同期推動毛利增長的相同因素所推動。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%，主要歸因於化藥製劑、抗體產品及中獸藥以及其他產品的毛利率提升，生產規模擴張及採購優化使成本效益提升，以及向分銷商的銷售佔比減少。

其他收入及收益

我們於業務記錄期間的其他收入及收益主要包括(i)政府補助；(ii)銀行利息收入；(iii)向其他方貸款的利息收入；(iv)租賃投資淨額的財務收入；(v)融資擔保追償；及(vi)其他。

下表載列於所示年度及期間我們的其他收入及收益主要組成部分明細：

	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	
	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	(%)
其他收入										
政府補助 ⁽¹⁾	9,246	55.1	28,693	90.4	11,899	75.9	3,232	63.0	5,044	84.2
銀行利息收入	1,560	9.3	734	2.3	429	2.7	187	3.6	104	1.7
向關聯方及第三方貸款的 利息收入	250	1.5	500	1.6	500	3.2	208	4.1	64	1.1
租賃投資淨額的財務 收入	3,654	21.8	-	-	-	-	-	-	-	-
其他 ⁽²⁾	1,749	10.3	1,815	5.7	2,363	15.1	892	17.4	744	12.4
其他收入總額	16,459	98.0	31,742	100.0	15,191	96.9	4,519	88.1	5,956	99.4
收益										
出售一間子公司的收益	121	0.7	-	-	-	-	-	-	-	-
出售物業、廠房及設備 項目收益	210	1.3	-	-	493	3.1	613	11.9	34	0.6
收益總額	331	2.0	-	-	493	3.1	613	11.9	34	0.6
其他收入及收益總額 ..	16,790	100.0	31,742	100.0	15,684	100.0	5,132	100.0	5,990	100.0

附註：

1. 本集團已收到中國地方政府部門的政府補助，以支持本集團的研發活動。並無有關該等政府補助的未滿足條件。
2. 其他包括租金收入、向第三方借款之利息收入、廢料收入、結餘調整、匯兌收益、賠償金及擔保負債。

財務資料

銷售及分銷開支

我們的銷售及分銷開支主要包括(i)員工成本；(ii)營銷開支；(iii)辦公費用；(iv)差旅費用；(v)折舊及攤銷費用；及(vi)其他。

下表載列於所示年度或期間我們的銷售及營銷開支明細（以絕對金額及佔銷售及營銷開支總額的百分比列示）：

	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	%
員工成本 ⁽¹⁾	112,123	54.3	130,651	58.8	137,954	52.9	60,180	55.0	62,611	59.8
營銷開支	54,059	26.2	45,921	20.7	79,453	30.5	32,042	29.3	23,769	22.7
辦公費用	6,718	3.3	9,195	4.1	8,195	3.1	2,898	2.6	2,971	2.8
差旅費用	24,597	11.9	24,845	11.2	24,035	9.2	11,033	10.1	10,877	10.4
折舊及攤銷 費用	3,984	1.9	4,053	1.8	3,495	1.3	1,299	1.2	1,078	1.0
其他 ⁽²⁾	4,860	2.4	7,391	3.4	7,709	3.0	1,950	1.8	3,309	3.3
總計	<u>206,341</u>	<u>100.0</u>	<u>222,056</u>	<u>100.0</u>	<u>260,841</u>	<u>100.0</u>	<u>109,402</u>	<u>100.0</u>	<u>104,615</u>	<u>100.0</u>

附註：

1. 我們的員工成本包括與銷售及營銷人員相關的員工薪酬、社保、福利費用等人工成本。
2. 其他銷售及分銷開支主要包括檢測試驗、諮詢服務等。

行政開支

我們的行政開支主要包括(i)員工成本，主要包括與管理人員有關的員工薪酬、社保、福利費用等人工成本；(ii)折舊及攤銷費用；(iii)稅金及附加；(iv)辦公費用；(v)招待費用；(vi)諮詢費；(vii)差旅費用；(viii)[編纂]開支；及(ix)其他。

下表載列於所示年度或期間我們的行政開支明細（以絕對金額及佔行政開支總額的百分比列示）：

	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	%
員工成本	35,816	42.1	34,503	41.8	34,715	38.9	13,214	40.1	15,622	37.8
折舊及攤銷費用	14,762	17.3	14,438	17.5	15,577	17.5	5,729	17.4	5,914	14.3
稅金及附加	10,405	12.2	12,161	14.7	11,627	13.0	4,321	13.1	5,584	13.5
辦公費用	7,279	8.5	8,202	9.9	8,120	9.1	2,621	8.0	3,491	8.4
招待費用	3,804	4.5	4,118	5.0	3,291	3.7	1,322	4.0	1,359	3.3
諮詢費	7,037	8.3	3,855	4.7	4,618	5.2	1,599	4.9	1,753	4.2
差旅開支	2,825	3.3	2,412	2.9	2,697	3.0	1,082	3.3	1,140	2.8
[編纂]開支	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
其他 ⁽¹⁾	3,211	3.8	2,866	3.5	2,684	3.0	1,257	3.8	1,507	3.6
總計	<u>[編纂]</u>	<u>[編纂]</u>	<u>[編纂]</u>	<u>[編纂]</u>	<u>[編纂]</u>	<u>[編纂]</u>	<u>[編纂]</u>	<u>[編纂]</u>	<u>[編纂]</u>	<u>[編纂]</u>

附註(1)：其他主要包括租賃服務、工會經費、會議費、手續費、燃料費等。

財務資料

研發開支

我們的研發開支主要包括(i)員工成本，主要包括與研發人員有關的薪酬、社保及員工福利費用；(ii)材料費用；(iii)技術合作費用；(iv)折舊及攤銷費用；及(v)其他。

下表載列於所示年度或期間我們的研發開支明細（以絕對金額及佔研發費用總額的百分比列示）：

	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	%
員工成本.....	31,867	46.2	34,907	42.9	36,735	38.4	14,831	43.6	15,917	39.9
材料費用.....	16,232	23.5	17,754	21.8	23,306	24.3	8,248	24.3	8,308	20.8
技術合作費用.....	10,788	15.6	15,040	18.5	21,222	22.2	5,204	15.3	9,158	23.0
折舊及攤銷費用.....	6,202	9.0	9,540	11.7	9,022	9.4	4,105	12.1	3,996	10.0
其他 ⁽¹⁾	3,865	5.7	4,051	5.1	5,430	5.7	1,623	4.7	2,483	6.3
總計.....	68,954	100.0	81,292	100.0	95,715	100.0	34,011	100.0	39,862	100.0

附註(1)：其他主要包括辦公檢測、水電燃料費用、差旅交通、維修維護費、新藥研發臨床試驗費等。

其他開支

其他開支主要包括(i)物業、廠房及設備減值；(ii)出售物業、廠房及設備項目損失；(iii)財務擔保合同重新計量費用；(iv)逾期稅款的附加；(v)捐贈；(vi)匯兌損失；及(vii)其他。

下表載列於所示年度或期間我們的其他開支明細（以絕對金額及佔其他開支總額的百分比列示）：

	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	(%)
物業、廠房及設備										
減值.....	3,728	54.7	2,016	44.2	38,381	54.3	1,964	82.3	124	6.7
商譽減值.....	-	-	-	-	28,494	40.3	-	-	-	-
出售物業、廠房及設備										
項目損失.....	-	-	454	10.0	-	-	-	-	-	-
逾期稅款的附加.....	181	2.7	549	12.0	472	0.7	5	0.2	283	15.2
捐贈.....	2,002	29.4	400	8.8	30	-	-	-	-	-
匯兌損失.....	-	-	144	3.2	82	0.1	-	-	1,102	59.2
其他 ⁽¹⁾	908	13.2	994	21.8	3,169	4.6	416	17.5	352	18.9
總計.....	6,819	100.0	4,557	100.0	70,628	100.0	2,385	100.0	1,861	100.0

附註(1)：我們的其他開支主要包括處置對子公司投資的收益、賠償等。

財務資料

財務成本

我們的財務成本主要包括(i)銀行利息開支；(ii)租賃利息開支；(iii)可轉換債券利息開支；及(iv)其他借款利息開支。

下表載列我們於所示年度／期間的財務成本明細：

	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	
	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)			
銀行貸款利息.....	18,354	50.2	19,464	53.6	18,977	58.6	7,769	51.7	6,885	63.7
租賃負債利息.....	3,152	8.6	3,295	9.1	2,187	6.8	1,417	9.4	412	3.8
可轉換債券利息.....	4,640	12.7	3,093	8.5	1,096	3.4	1,096	7.3	-	-
其他借款利息.....	10,415	28.5	10,435	28.8	10,131	31.2	4,757	31.6	3,512	32.5
總計	<u>36,561</u>	<u>100.0</u>	<u>36,287</u>	<u>100.0</u>	<u>32,391</u>	<u>100.0</u>	<u>15,039</u>	<u>100.0</u>	<u>10,809</u>	<u>100.0</u>

所得稅開支

我們的所得稅開支包括即期所得稅和遞延所得稅。我們須就產生於或來自本公司或我們的任何子公司註冊及經營所在司法權區的利潤繳納所得稅。下表載列我們於所示年度或期間的所得稅開支明細：

	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
	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)				
即期一年／期內支出	11,833	7,845	14,939	4,459	6,973
遞延	(2,748)	(4,633)	3,506	400	584
年／期內稅項費用總計	<u>9,085</u>	<u>3,212</u>	<u>18,445</u>	<u>4,859</u>	<u>7,557</u>

我們的所得稅開支主要包括即期及遞延稅項。於業務記錄期間，本集團的若干實體享受優惠稅收待遇。於2023財年、2024財年、2025財年、2025年前五個月及2026年前五個月，我們的所得稅分別為人民幣9.1百萬元、人民幣3.2百萬元、人民幣18.4百萬元、人民幣4.9百萬元及人民幣7.6百萬元。

於業務記錄期間及直至最後實際可行日期，本集團與相關稅務機關之間並無未解決的所得稅問題或爭議。有關本公司及其子公司享有的優惠稅收待遇詳情，請參閱本文件附錄一會計師報告附註10。

財務資料

各期間經營業績比較

截至2026年5月31日止五個月與截至2025年5月31日止五個月比較

收入

我們的總收入由2025年前五個月的人民幣488.3百萬元增加3.9%至2026年前五個月的人民幣507.2百萬元，具體特點為：儘管獸用生物製品受到增值稅政策變動的影響，但產品整體上仍具韌性，海外市場出口業務穩健發展，以及憑藉直銷模式不斷提升市場滲透率。

我們的化藥製劑收入由2025年前五個月的人民幣80.1百萬元增加21.7%或人民幣17.3百萬元至2026年前五個月的人民幣97.4百萬元，得益於我們愈加專注於配製微生物控制所用的獸用消毒產品，以搶佔市場份額。我們的飼料及飼料添加劑收入由2025年前五個月的人民幣29.1百萬元增加25.5%或人民幣7.4百萬元至2026年前五個月的人民幣36.5百萬元，主要由於產品組合向利潤率較高的添加劑轉變，亦受新客戶開拓及來自大型客戶的採購量增加所支撐。相較而言，由於自2026年1月起增值稅政策發生變更，簡易計稅方法不再適用生物製品，獸用生物製品的銷售額由2025年前五個月的人民幣331.4百萬元輕微減少至2026年前五個月的人民幣321.9百萬元。

從銷售渠道的角度來看，我們於2026年前五個月的總收入較2025年前五個月增加，主要得益於(i)直銷的收入穩定增長7.5%，乃依託我們與大型客戶建立的合作，帶動國內市場的採購量提升，及(ii)於我們持續執行海外市場戰略，在巴基斯坦、埃及、越南及尼日利亞等主要市場提供流行病學調查及技術服務，以及持續進行產品註冊並拓展至新的國家後，出口收入持續實現強勁增長，增幅為91.2%，部分被政府採購收入減少56.4%或人民幣23.7百萬元所抵銷，原因為減少參與政府機構授予的春季禽流感項目等招標流程。

銷售成本

我們的銷售成本由2025年前五個月的人民幣250.0百萬元增加2.1%至2026年前五個月的人民幣255.3百萬元，主要歸因於員工成本因社會保險繳費增加10.1%及材料成本增加1.5%而升高，部分被折舊及攤銷減少所抵銷。

毛利及毛利率

我們的毛利由2025年前五個月的人民幣238.3百萬元增加5.7%至2026年前五個月的人民幣251.8百萬元。我們的毛利率由2025年前五個月的48.8%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。

其他收入及收益

我們的其他收入及收益由2025年前五個月的人民幣5.1百萬元增加16.7%至2026年前五個月的人民幣6.0百萬元，主要是歸因於期內確認的政府補助增加，部分被銀行利息收入及貸款利息收入減少所抵銷。

財務資料

銷售及分銷開支

我們的銷售及分銷開支由2025年前五個月的人民幣109.4百萬元減少4.4%至2026年前五個月的人民幣104.6百萬元，主要是由於(i)營銷開支減少人民幣8.3百萬元，反映了我們為降低增值稅率提高的影響實施的成本節省舉措；及(ii)折舊及攤銷減少人民幣0.2百萬元，原因為出售若干銷售相關資產，部分被員工成本增加4.0%所抵銷，原因為社會保險供款及銷售佣金隨收入增長而增加。

行政開支

我們的行政開支由2025年前五個月的人民幣32.9百萬元增加25.6%至2026年前五個月的人民幣41.4百萬元，主要由於(i)社會保險供款增加導致員工成本增加人民幣2.4百萬元；(ii)增值稅稅率調整後增值稅付款增加導致稅費增加人民幣1.3百萬元；及(iii)[編纂]開支增加[編纂]，原因為我們推進[編纂]籌備工作。

研發開支

我們的研發開支由2025年前五個月的人民幣34.0百萬元增加17.2%至2026年前五個月的人民幣39.9百萬元，主要是由於(i)技術及合作費用增加人民幣4.0百萬元，反映了新的合作研發項目；及(ii)員工成本增加人民幣1.1百萬元，原因為社會保險供款增加。

金融資產減值損失淨額

我們的金融資產減值損失淨額由2025年前五個月的人民幣16.8百萬元減少97.4%至2026年前五個月的人民幣0.4百萬元，主要由於本期間收款令收回政府招標應收款項後撥回過往減值撥備。

其他開支

我們的其他開支由2025年前五個月的人民幣2.4百萬元減少22.0%至2026年前五個月的人民幣1.9百萬元，主要是由於期內物業、廠房及設備減值損失減少，部分被2026年前五個月確認的匯兌損失人民幣1.1百萬元（相比而言，2025年前五個月則為零）所抵銷。

財務成本

我們的財務成本由2025年前五個月的人民幣15.0百萬元減少28.1%至2026年前五個月的人民幣10.8百萬元，主要歸因於(i)按較低利率進行債務還款及再融資導致計息銀行及其他借款的利息減少；(ii)租賃利息開支減少；(iii)結算我們的可轉換債券，其利息於2026年前五個月確認為零，而於2025年前五個月則確認為人民幣1.1百萬元。

所得稅開支

我們的所得稅開支由2025年前五個月的人民幣4.9百萬元增加55.5%至2026年前五個月的人民幣7.6百萬元，主要由於2026年前五個月的除稅前利潤較高。

期內利潤

由於上述情況，我們的期內利潤由2025年前五個月的人民幣27.9百萬元增加82.8%至2026年前五個月的人民幣51.1百萬元。我們的期內淨利潤率由2025年前五個月的5.7%升至2026年前五個月的10.1%。

財務資料

截至2025年12月31日止年度與截至2024年12月31日止年度比較

收入

我們的總收入由2024財年的人民幣981.8百萬元增加21.6%至2025財年的人民幣1,194.3百萬元，主要由於轉向高附加價值的關鍵產品，並透過多元化的銷售渠道持續拓展客戶：

從產品組合角度來看，獸用生物製品收入（佔2025財年總收入的67.5%）由2024財年的人民幣630.5百萬元增加27.8%至2025財年的人民幣805.5百萬元，主要受疫苗產品及轉移因子銷售增長所驅動。(i)疫苗產品（包括禽流感疫苗、新城疫疫苗及支原體疫苗等主要產品）收入隨著我們成功實施為具備規模經濟效益的大型養殖場所量身打造的精準防控模式，同比增長32.3%。該增長得益於海外需求不斷增長及疫苗產品持續創新，使2025財年獸用疫苗市場持續擴張。具體而言，根據灼識諮詢的資料，中國獸用疫苗出口額由2024財年的人民幣381.0百萬元增至2025財年的人民幣607.7百萬元，同比增加59.5%；同時，獸用疫苗產品持續朝著更加多元化及更創新的形式發展，其涵蓋多價疫苗及DNA疫苗以及傳統疫苗。(ii)此外，轉移因子產品收入同比增長25.5%，主要歸因於大型客戶對該產品在疫苗佐劑、改善免疫抑制及治療輔助方面的功能優勢認知日益加深，因而其需求不斷增加。就我們的若干其他產品而言，化藥製劑的銷售額由2024財年的人民幣199.7百萬元增加5.1%至2025財年的人民幣209.8百萬元，反映出有機增長，與我們不斷擴大的市場佔有率相符；而飼料及飼料添加劑的銷售額則由2024財年的人民幣56.0百萬元增加21.4%至2025財年的人民幣68.0百萬元，歸因於我們具備直接分析養殖場病原體樣本並為客戶提供定制化解決方案的診斷能力。

就銷售渠道而言，得益於我們於2025年初開始改善銷售團隊及加強營銷活動，並依託我們廣泛的產品組合和研發能力，我們得以憑藉與國內市場大型養殖場持續深化和穩定的業務關係，以及拓展海外市場的多元化客戶群，擴大了對大型養殖場的銷售份額。得益於我們的綜合解決方案組合，我們的直銷收入由2024財年的人民幣683.3百萬元增加21.6%至2025財年的人民幣830.7百萬元；同時，出口銷售額由2024財年的人民幣28.3百萬元激增136.2%至2025財年的人民幣66.8百萬元，乃得益於我們在海外市場採取的措施，包括組建技術服務團隊，並為海外地區建立專門的病原體數據庫。最後，我們向政府機構的銷售額亦由2024財年的人民幣73.5百萬元增加30.4%至2025財年的人民幣95.8百萬元，主要由於中標山東省地方農業農村局植物保護項目項下肥料產品採購及各省份動物疫病防控中心H5型禽流感疫苗採購。

銷售成本

我們的銷售成本由2024財年的人民幣529.9百萬元增加14.4%至2025財年的人民幣606.0百萬元。該增加主要歸因於同期銷售收入增加，而銷售成本與收入呈現相同趨勢。

毛利及毛利率

我們的毛利由2024財年的人民幣451.9百萬元增加30.2%至2025財年的人民幣588.3百萬元。我們的毛利率由2024財年的46.0%升至2025財年的49.3%，主要由於獸用生物製品貢獻的收入有所提升，該類產品通常具有高於化藥製劑及中獸藥的毛利

財務資料

率，以及海外銷售增長，而海外銷售亦主要由獸用生物製品構成，通過更有利的產品組合結構，推動整體毛利率實現增長。我們的收入增長亦有助於我們更好地實現規模經濟及成本效益。

其他收入及收益

我們的其他收入及收益由2024財年的人民幣31.7百萬元減少50.6%至2025財年的人民幣15.7百萬元，主要是歸因於我們的政府補助減少。

我們的政府補助由2024財年的人民幣28.7百萬元減少至2025財年的人民幣11.9百萬元，減少58.5%。該減少主要由於該期間未收到若干收入相關政府補助。

銷售及分銷開支

我們的銷售及分銷開支由2024財年的人民幣222.1百萬元增加17.5%至2025財年的人民幣260.8百萬元，主要是由於(i)營銷開支增加人民幣33.5百萬元，乃由於同期加大營銷力度以促進收入增長；及(ii)因我們更加注重產品推廣，以進一步擴大市場覆蓋範圍並提高核心產品的市場滲透率，銷售及營銷人員的平均薪酬有所提高，導致員工成本增加人民幣7.3百萬元。

行政開支

我們的行政開支由2024財年的人民幣82.6百萬元增加8.1%至2025財年的人民幣89.3百萬元，主要由於(i)隨著我們推進[編纂]計劃，[編纂]開支增加[編纂]；(ii)折舊及攤銷增加人民幣1.1百萬元；及(iii)諮詢服務費增加人民幣0.8百萬元。

研發開支

我們的研發開支由2024財年的人民幣81.3百萬元增加17.7%至2025財年的人民幣95.7百萬元，主要是由於我們於2024年大幅擴充研發團隊，導致員工成本上升。同期，我們還對研發人員及技術平台進行了大量投入，為未來產品開發作充分準備，而於後續期間，我們的研發開支保持相對穩定。

金融資產減值損失淨額

我們的金融資產減值損失淨額維持相對穩定，由2024財年的人民幣25.0百萬元增加0.9%至2025財年的人民幣25.3百萬元。

其他開支

我們的其他開支由2024財年的人民幣4.6百萬元大幅增加至2025財年的人民幣70.6百萬元，主要原因為(i)商譽減值人民幣28.5百萬元；及(ii)物業、廠房及設備以及其他無形資產減值人民幣38.4百萬元，其中人民幣30.5百萬元與山東海利有關。於2025財年，山東海利生產設施的利用率未達預期，乃由於生豬養殖業下游板塊出現全行業放緩，導致訂單減少。因此，我們就山東海利的商譽及長期資產合共確認減值損失人民幣59.0百萬元。

財務成本

我們的財務成本由2024財年的人民幣36.3百萬元減少10.7%至2025財年的人民幣32.4百萬元。該減少主要歸因於我們已通過低息貸款對部分貸款進行再融資，並清償了可轉換債券。

財務資料

所得稅開支

我們的所得稅開支由2024財年的人民幣3.2百萬元增加474.3%至2025財年的人民幣18.4百萬元，儘管我們的除稅前利潤由人民幣31.3百萬元減少至人民幣29.3百萬元。我們的實際稅率由2024財年的10.3%上升至2025財年的63.0%，主要原因為(i)商譽減值人民幣28.5百萬元；(ii)不可扣稅開支的稅務影響由人民幣2.3百萬元增至人民幣9.8百萬元；及(iii)未確認稅項虧損及可扣減暫時差額所產生的稅務影響由人民幣8.0百萬元增至人民幣14.6百萬元。

年內利潤

由於上述情況，我們的年內利潤由2024財年的人民幣28.1百萬元減少61.5%至2025財年的人民幣10.8百萬元，主要由於確認商譽、物業、廠房及設備以及其他無形資產減值損失人民幣66.9百萬元，其中人民幣59.0百萬元與山東海利有關，以及銷售及分銷開支與研發開支增加，而其他收入及收益減少。剔除[編纂]開支及與山東海利相關的減值損失，我們的經調整淨利潤（非香港財務報告準則計量）由2024財年的人民幣28.1百萬元增加至2025財年的人民幣75.8百萬元。詳參閱本節「非香港財務報告準則財務計量」。

截至2023年12月31日止年度與截至2024年12月31日止年度比較

收入

於2023財年及2024財年，我們的收入保持相對穩定，分別為人民幣984.6百萬元及人民幣981.8百萬元。

銷售成本

我們的銷售成本保持相對穩定，由2023財年的人民幣528.3百萬元略微增加約0.3%至2024財年的人民幣529.9百萬元。

毛利及毛利率

於2023財年及2024財年，我們的毛利保持相對穩定，分別為人民幣456.3百萬元及人民幣451.9百萬元，主要由於同期收入減少。於2023財年及2024財年，我們的毛利率保持相對穩定，分別為46.3%及46.0%，主要由於同期收入降幅略微超過銷售成本降幅。

其他收入及收益

我們的其他收入及收益由2023財年的約人民幣16.8百萬元增加89.1%至2024財年的人民幣31.7百萬元，主要由於2024財年收到的與產能、人才發展及研發相關的政府補助增加。

銷售及分銷開支

我們的銷售及分銷開支由2023財年的人民幣206.3百萬元增加7.6%至2024財年的人民幣222.1百萬元，主要由於我們的銷售及營銷人員的平均薪酬增加導致員工成本增加。

行政開支

我們的行政開支保持相對穩定，由2023財年的人民幣85.1百萬元略微減少約3.0%至2024財年的人民幣82.6百萬元，主要由於諮詢服務費減少及我們員工成本優化措施使員工成本減少，部分被辦公及業務招待費用增加所抵銷。

財務資料

研發開支

我們的研發開支由2023財年的人民幣69.0百萬元增加17.9%至2024財年的人民幣81.3百萬元，主要由於同期我們加強研發工作，導致(i)我們與動物保健行業若干其他公司合作研發新產品的技術合作開支增加人民幣4.2百萬元；(ii)我們為研發活動增加設備投入導致折舊及攤銷費用增加人民幣3.3百萬元；(iii)員工成本增加人民幣3.0百萬元，乃由於研發人員人數增加及該等研發人員的平均薪酬上漲；及(iv)材料成本增加人民幣1.6百萬元，乃由於研發活動增加。

財務成本

我們的財務成本保持相對穩定，由2023財年的人民幣36.6百萬元變動0.7%至2024財年的人民幣36.3百萬元。

所得稅開支

我們的所得稅開支由2023財年的人民幣9.1百萬元減少64.6%至2024財年的人民幣3.2百萬元，主要歸因於期內錄得較低利潤，以及因研發開支而產生的額外可扣除撥備可予動用。

年內利潤

基於上文所述，我們的年內利潤由2023財年的人民幣34.8百萬元減少約19.1%至2024財年的人民幣28.1百萬元，主要由於銷售及分銷開支由2023財年的人民幣206.3百萬元增加7.6%或人民幣15.8百萬元至2024財年的人民幣222.1百萬元，原因為我們加大市場開發力度及拓展我們的銷售能力導致員工薪酬增加，以及研發開支由2023財年的人民幣69.0百萬元增加17.9%或人民幣12.3百萬元至2024財年的人民幣81.3百萬元，反映了合作性新產品開發的技術及合作開支增加、新設備的額外折舊及攤銷及經拓展研發活動的員工及材料成本增加。該等開支增加的同時，我們的收入保持相對穩定，輕微減少0.3%，導致年內利潤減少。

流動資金及資本資源

流動資產淨值／(負債淨額)

下表載列於所示日期我們的流動資產、流動負債及流動負債淨額：

	於12月31日			於5月31日	於8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 (未經審計)
流動資產					
存貨	164,914	174,481	175,949	157,239	160,136
貿易應收款項及應收票據	430,254	421,154	398,871	454,592	423,460
預付款項、其他應收款項及 其他資產	81,367	110,959	93,270	73,576	83,171
受限制現金	184	27,545	27,593	27,771	28,381
已抵押存款	30,607	26,297	24,012	21,011	17,045
現金及現金等價物	163,273	100,561	157,948	112,062	114,267
流動資產總值	870,599	860,997	877,643	846,251	826,460

財務資料

	於12月31日			於5月31日	於8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 (未經審計)
流動負債					
貿易應付款項及應付票據.....	153,550	165,058	182,145	145,887	150,935
其他應付款項及應計費用.....	318,066	298,457	231,405	215,858	175,022
計息銀行及其他借款.....	604,491	514,943	474,390	402,608	386,682
租賃負債.....	–	31,747	6,884	4,101	4,147
應付稅項.....	4,133	298	2,513	3,844	2,930
流動負債總額.....	1,080,240	1,010,503	897,337	772,298	719,716
流動資產淨值／(負債淨額) ...	(209,641)	(149,506)	(19,694)	73,953	106,744

我們於2023年、2024年及2025年12月31日錄得流動負債淨額，具體而言，我們的流動負債淨額由2023年12月31日的人民幣209.6百萬元減少至2024年12月31日的人民幣149.5百萬元，並進一步大幅減少至2025年12月31日的人民幣19.7百萬元。我們扭轉為2026年5月31日的流動資產淨值狀況人民幣74.0百萬元並增加至2026年8月31日的人民幣106.7百萬元。該扭轉主要由於(i)經營活動產生的正現金流，尤其是截至2025年12月31日止年度產生重大現金流入淨額人民幣226.1百萬元；及(ii)於業務記錄期間通過我們減少計息銀行及其他借款的即期部分而改善融資結構共同所致。我們致力於持續保持經營活動產生正現金流，並更高效地管理營運資金。我們計劃通過持續改進產品及加強於海外市場的佈局，擴大客戶群（尤其是大型禽畜養殖場）以推動收入增長。我們將繼續通過進一步加強應收款項收款工作、優化存貨周轉、管控可自由支配支出以及對借款及其他流動負債進行審慎管理，改善我們的流動資金。

財務資源

於業務記錄期間，我們的現金主要用於滿足營運資金需求及資本支出需求。我們主要通過結合經營產生的現金及銀行借款來滿足我們的營運資金需求及資本支出要求。

於2023年、2024年及2025年12月31日以及2026年5月31日，我們的現金及現金等價物分別為人民幣163.3百萬元、人民幣100.6百萬元、人民幣157.9百萬元及人民幣112.1百萬元。展望未來，我們相信我們將透過結合經營活動產生的現金、銀行借款及從[編纂]收到的[編纂]淨額滿足流動資金需求。

財務資料

現金流量

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 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 (未經審計)	2026年 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

經營活動所得現金淨額

經營活動所得現金淨額主要包括年內除稅前利潤，主要經以下各項作出調整：(i) 利息收入；(ii) 資產折舊；(iii) 其他無形資產攤銷；(iv) 資產減值；(v) 所得稅開支；及 (vi) 營運資金變動。

於2023財年，我們的經營活動所得現金淨額為人民幣125.7百萬元，主要由於除稅前利潤人民幣43.8百萬元，經財務成本人民幣36.6百萬元及非現金開支作出調整，於整個業務記錄期間，其中的最大項目為金融工具（包括貿易應收款項及應收票據及預付款項、其他應收款項及其他資產）減值損失人民幣25.2百萬元以及物業、廠房及設備折舊人民幣57.3百萬元。於2023財年，本集團的營運資金變動主要為貿易應收款項及應收票據增加人民幣95.5百萬元，以及貿易應付款項及應付票據減少人民幣106.2百萬元。

於2024財年，我們的經營活動所得現金淨額為人民幣117.2百萬元，主要由於除稅前利潤人民幣31.3百萬元，經財務成本人民幣36.3百萬元及與2023財年相似的非現金開支作出調整，其中，金融工具（包括貿易應收款項及應收票據及預付款項、其他應收款項及其他資產）減值損失人民幣25.0百萬元以及物業、廠房及設備折舊人民幣63.8百萬元為最大兩項非現金開支。於2024財年，本集團的營運資金變動主要為存貨增加人民幣18.2百萬元、已抵押存款及受限制現金增加人民幣23.1百萬元以及其他應付款項及應計費用減少人民幣19.6百萬元。

於2025財年，我們的經營活動所得現金淨額為人民幣226.1百萬元，主要由於除稅前利潤人民幣29.3百萬元，主要經以下各項調整：(i) 物業、廠房及設備折舊人民幣65.5百萬元；(ii) 金融工具減值損失人民幣25.3百萬元；及(iii) 已付所得稅人民幣14.9百萬元。

於2026年前五個月，我們的經營活動所得現金淨額為人民幣18.6百萬元，主要由於除稅前利潤人民幣58.7百萬元，主要經以下各項調整：(i) 物業、廠房及設備折舊人民幣25.7百萬元；(ii) 財務成本人民幣10.8百萬元；及(iii) 金融工具減值損失人民幣0.4百萬元。

財務資料

投資活動所用現金淨額

於2023財年，我們的投資活動所用現金淨額為人民幣242.2百萬元，主要由於購置物業、廠房及設備項目及其他無形資產人民幣121.0百萬元、收購一家子公司人民幣109.8百萬元及向第三方提供的貸款人民幣12.1百萬元。

於2024財年，我們的投資活動所用現金淨額為人民幣96.1百萬元，主要由於購置物業、廠房及設備項目及其他無形資產人民幣58.6百萬元以及向第三方提供的貸款人民幣38.7百萬元。

於2025財年，我們的投資活動所用現金淨額為人民幣56.9百萬元，主要由於購置物業、廠房及設備項目及其他無形資產人民幣40.6百萬元。

於2026年前五個月，我們的投資活動所用現金淨額為人民幣7.8百萬元，主要由於收取第三方貸款所得款項人民幣14.3百萬元及出售物業、廠房及設備以及其他無形資產所得款項人民幣0.4百萬元，部分被採購物業、廠房及設備項目約人民幣21.8百萬元所抵銷。

融資活動所用現金淨額

於2023財年，我們的融資活動所得現金淨額為人民幣26.7百萬元，主要由於新籌集的銀行及其他借款所得款項人民幣526.4百萬元。此部分被償還銀行及其他借款人民幣469.7百萬元所抵銷。

於2024財年，我們的融資活動所用現金淨額為人民幣83.8百萬元，主要由於償還銀行及其他借款人民幣474.5百萬元、收購非控股權益人民幣15.0百萬元及已付利息人民幣37.1百萬元。此部分被銀行及其他借款所得款項人民幣444.4百萬元所抵銷。

於2025財年，我們的融資活動所用現金淨額為人民幣111.7百萬元，主要由於償還銀行及其他借款人民幣660.0百萬元、退還第三方投資人民幣64.0百萬元及償還利息人民幣44.0百萬元。此部分被銀行及其他借款所得款項人民幣662.6百萬元所抵銷。

於2026年前五個月，我們的融資活動所用現金淨額為人民幣56.5百萬元，主要由於償還銀行及其他借款人民幣356.5百萬元、償還利息人民幣9.6百萬元及支付遞延[編纂]開支[編纂]。此部分被銀行及其他借款所得款項人民幣313.7百萬元所抵銷。

營運資金確認

經計及[編纂]的估計[編纂]、現金及現金等價物以及經營現金流量及無不可預見的情況，董事認為，我們擁有充足的營運資金，以滿足我們自本文件日期起至少12個月的財務要求。

董事確認，於業務記錄期間及直至本文件日期，我們並無發生任何嚴重拖欠貿易及非貿易應付款項以及借款、違反契諾的情況。

財務資料

綜合財務狀況表選定項目的說明

下表載列於所示日期我們的財務狀況表選定資料：

	於12月31日			於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				
物業、廠房及設備	736,757	700,402	628,651	610,681
使用權資產	88,754	82,097	77,101	75,489
商譽	54,689	54,689	26,195	26,195
其他無形資產	57,359	53,635	44,873	48,435
於聯營公司的投資	1,005	473	1,096	858
遞延稅項資產	29,699	34,276	33,665	32,946
預付款項、其他應收款項及 其他資產	37,952	49,765	35,910	38,391
非流動資產總值	1,006,215	975,337	847,491	832,995
流動資產				
存貨	164,914	174,481	175,949	157,239
貿易應收款項及應收票據 ..	430,254	421,154	398,871	454,592
預付款項、其他應收款項及 其他資產	81,367	110,959	93,270	73,576
受限制現金	184	27,545	27,593	27,771
已抵押存款	30,607	26,297	24,012	21,011
現金及現金等價物	163,273	100,561	157,948	112,062
流動資產總值	870,599	860,997	877,643	846,251
流動負債				
貿易應付款項及應付票據 ..	153,550	165,058	182,145	145,887
其他應付款項及應計費用 ..	318,066	298,457	231,405	215,858
計息銀行及其他借款	604,491	514,943	474,390	402,608
租賃負債	—	31,747	6,884	4,101
應付稅項	4,133	298	2,513	3,844
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
總資產減流動負債	796,574	825,831	827,797	906,948
非流動負債				
計息銀行及其他借款	48,788	104,181	135,715	165,999
租賃負債	72,540	44,088	18,018	18,355
遞延稅項負債	422	366	3,261	3,126
政府補助	30,709	39,177	32,218	30,061
其他應付款項及應計費用 ..	36,574	17,350	4,142	3,982
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

附註：於業務記錄期間前，本公司與若干[編纂]投資者訂立增資協議，總代價約為人民幣280百萬元，入賬列作股本及儲備。

財務資料

本公司就李朝陽及因特國際授出的聯合贖回權向中泰創業投資及山東吉富提供連帶責任擔保。於2025年10月及12月訂立補充協議，據此，有關聯合贖回權予以終止並被視為自始無效。考慮到補充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。

有關聯合贖回權及相關財務影響的詳情，請參閱本文件附錄一會計師報告附註27及「歷史、發展及公司架構－[編纂]投資－(2)[編纂]投資者的權利」一節。

物業、廠房及設備

我們的物業、廠房及設備主要包括樓宇、機器、汽車、電腦及辦公設備、租賃物業裝修及在建工程，於2023年、2024年及2025年12月31日以及2026年5月31日，我們的物業、廠房及設備的賬面值分別為人民幣736.8百萬元、人民幣700.4百萬元、人民幣628.7百萬元及人民幣610.7百萬元。於業務記錄期間，物業、廠房及設備淨值減少主要是由於我們依據相關會計準則及政策計提折舊。

使用權資產

我們的使用權資產主要指租賃土地及土地使用權、租賃樓宇的賬面值。我們的使用權資產由2023年12月31日的人民幣88.8百萬元減至2024年12月31日的人民幣82.1百萬元，進一步減至2025年12月31日的人民幣77.1百萬元及2026年5月31日的人民幣75.5百萬元，主要是攤銷所致。

商譽

業務合併產生的商譽分配至山東海利現金產生單位，用於減值測試。可收回金額按管理層批准的五年期現金流量預測採用使用價值法釐定，主要假設包括預算毛利率、2%的最終增長率及2023財年、2024財年、2025財年及2026年前五個月分別為17.77%、17.76%、16.37%及16.43%的除稅前貼現率。於2023財年、2024財年、2025財年及2026年前五個月各期間末，該單位的盈餘空間分別為人民幣37,896,000元、人民幣35,371,000元、零及人民幣7,455,000元，但假設的合理可能變化可能會導致進一步的商譽減值。具體而言，於2023財年、2024財年、2025財年及2026年前五個月，倘預算毛利率下降，或稅前貼現率上升，或最終增長率下降超過規定的敏感度範圍，則會出現進一步的減值。有關更多詳情，請參閱本文件附錄一會計師報告附註15。

無形資產

我們的無形資產主要包括專利、牌照、商標及軟件，無形資產的賬面值由2023年12月31日的人民幣57.4百萬元減少至2024年12月31日的人民幣53.6百萬元，並進一步減少至2025年12月31日的人民幣44.9百萬元及增至2026年5月31日的人民幣48.4百萬元。下跌趨勢主要歸因於攤銷，而2026年前五個月略增則主要歸因於新收購的專利及軟件。

財務資料

存貨

我們的存貨主要包括原材料、在製品及製成品，其中製成品為最大的組成部分，於2023財年、2024財年、2025財年及2026年前五個月，製成品結餘分別佔46.1%、47.9%、55.7%及54.0%。

下表載列於所示日期我們存貨的明細：

	於12月31日			於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
原材料	64,392	68,750	46,606	44,388
在製品	24,532	22,130	31,420	27,900
製成品	75,990	83,601	97,923	84,951
總計	164,914	174,481	175,949	157,239

我們的存貨由2023年12月31日的人民幣164.9百萬元增加約5.8%至2024年12月31日的人民幣174.5百萬元，主要是由於儲備存貨以滿足客戶對我們產品的需求。

我們的存貨由2024年12月31日的人民幣174.5百萬元輕微增加約0.8%至2025年12月31日的人民幣175.9百萬元，主要是由於供應鏈管理及成本控制措施效能提升。此外，截至2024財年末，本公司因預計2025年第一季度銷量增長而增購存貨，導致年末餘額增加。隨著2025財年自年底進一步推進，存貨餘額反映了此類原材料及備貨的消耗情況，導致2025年12月31日的存貨水平處於較低水平。我們的存貨由2025年12月31日的人民幣175.9百萬元減少約10.6%至2026年5月31日的人民幣157.2百萬元，主要是由於優化採購策略以減少原材料安全庫存，加之年末備貨與年中消耗週期的正常運行，據此，年末就銷售及生產計劃積累的存貨，乃通過於日常業務過程中動用存貨逐步消化。整體而言，該等因素令存貨增速放緩，且提升了存貨周轉效率。

下表載列於各年度我們的存貨周轉天數：

	2023財年	2024財年	2025財年	2026年 前五個月
存貨周轉天數 ⁽¹⁾	107	117	106	101

附註(1)：各期間的存貨周轉天數等於該期間期初及期末存貨結餘的平均值除以該期間的銷貨成本，再乘以2023財年、2024財年及2025財年各年的365天以及2026年前五個月的151天。

我們的存貨周轉天數由2023財年的107天增加至2024財年的117天，主要是由於存貨餘額增加。我們的存貨周轉天數由2024財年的117天減至2025財年的106天及進一步減至2026年前五個月的101天，主要是由於我們優化了採購策略並降低了原材料的安全庫存，導致該等期間的存貨結餘減少。

於2026年8月31日，我們於2026年5月31日的存貨人民幣81.1百萬元或51.6%已於隨後動用及／或出售。

財務資料

下表載列於所示日期我們存貨的賬齡分析：

	於12月31日			於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
1年內	155,949	163,192	168,231	149,700
1至2年	7,221	8,314	4,166	5,079
2至3年	1,647	2,752	2,537	2,044
3年以上	97	223	1,015	416
總計	164,914	174,481	175,949	157,239

貿易應收款項及應收票據

下表載列於所示日期貿易應收款項及應收票據的明細：

	於12月31日			於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
應收賬款	459,979	461,227	457,531	510,997
應收票據	4,220	14,297	13,401	18,673
減值	(33,945)	(54,370)	(72,061)	(75,078)
總計	430,254	421,154	398,871	454,592

我們的貿易應收款項主要涉及向客戶銷售的產品，包括我們應收客戶的未償還款項。本集團與客戶的貿易條款主要為以信用賬期形式進行，惟分銷商一般需要預先付款除外。我們的應收票據主要是向客戶銷售的產品而收到的票據。

我們的貿易應收款項及應收票據由2023年12月31日的人民幣430.3百萬元減至2024年12月31日的人民幣421.2百萬元，並進一步減至2025年12月31日的人民幣398.9百萬元，主要由於本公司積極與存在未結清結餘的客戶進行溝通，並採取了針對性收款措施以加速應收款項結算，以及因更謹慎的預期信貸損失計提方式導致的減值撥備增加，令總結餘有所下降。我們的貿易應收款項及應收票據由2025年12月31日的人民幣398.9百萬元增加至2026年5月31日的人民幣454.6百萬元，主要是由於同期收入增長及向大型客戶直銷所產生的信用期內的應收款項增加導致賬齡超過一年的應收款項佔比上升，以及由於政府採購應收款項增加，而政府採購的行政程序通常涉及由地方財政廳審查產品是否符合品質規範、處理跨部門文件，並正式撥付相關財政資金（通常集中在每個財政年度末審批）。

下表載列於所示日期我們基於發票日期及扣除虧損撥備的貿易應收款項賬齡分析：

	於12月31日			於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
1年內	371,561	356,749	344,833	393,971
1至2年	41,986	43,788	33,327	34,801
2至3年	12,487	6,320	7,310	7,147
總計	426,034	406,857	385,470	435,919

財務資料

我們通常給予客戶30至180天的信用期。我們力求嚴格控制未償還應收款項。逾期結餘由我們定期審核並跟進。於評估相關尚未償還之貿易應收款項及應收票據的可收回性時，我們考慮客戶的財務狀況、信用評級及信用記錄、我們與客戶的關係年期以及其他因素（例如可能對客戶向我們履行付款義務造成不利影響的市場或環境狀況）。隨著中國大規模畜牧養殖業持續發展，大型養殖場已成為大型動物保健公司的主要客戶。根據灼識諮詢的資料，大型動物保健公司通常會給予大型客戶信用期，據此，於產品交付後方收取款項。具體而言，我們賬齡超過一年的貿易應收款項主要來自我們的大型客戶及政府招標，由於內部付款審批程序、產品接收程序及（倘為政府招標）政府預算審批及付款週期（通常長於商業付款期限）等因素，該等招標的結算期可能超出我們的標準信用期。我們通過對賬函及往來信函與彼等維持積極溝通以維持我們與彼等的持續業務關係並監察回款情況。我們過往亦曾為若干面臨財務困難的客戶調整信用期，同時對該等客戶開展單獨的盡職調查以管理回款風險，這可能導致結算期超過我們的標準信用期。我們通常並無就貿易應收款項結餘持有任何抵押品或實施其他信用增強措施。貿易應收款項為免息。

儘管我們給予客戶的信用期通常為一年以內，於2023年、2024年及2025年12月31日以及2026年5月31日，我們仍有部分貿易應收款項賬齡超過一年，主要由於政府採購預算批准及財政資金撥付週期以及動物保健行業下游集中，因而大型養殖場具有更強的議價能力，而實際付款週期通常超過合約信用期，此與行業慣例一致。對於與我們保持持續業務關係的客戶，我們可根據其財務狀況，將付款期限延長至12個月以上。此外，大型養殖場及地方政府機關於作出最終結算前需要時間審核、監督及核實我們動物保健產品銷售及交付的真實性。因此，動物保健公司（如本集團）可能面臨部分客戶延長結算期限。

我們已採納（其中包括）以下措施監督及控制我們的尚未償還貿易應收款項：

- 保持記錄逾期應收款項並要求銷售人員提前與客戶溝通付款計劃；
- 於付款到期日前向客戶發送付款通知；
- 採取多項措施收回逾期款項，包括(i)與客戶協商制定付款計劃並監督實施情況；(ii)向客戶發送逾期付款通知；及(iii)於必要時考慮啟動法律程序；
- 對名列嚴重違法違規企業名單且預期無法向我們還款的客戶或無法通過訴訟收回款項的客戶的應收賬款按個別基準全額計提壞賬撥備；
- 每月維護並定期更新違約客戶名單及指定人士收回逾期款項；及
- 監察行業政策及宏觀經濟環境、及時追蹤客戶信用狀況及業務狀態、定期指定人士收回主要客戶的貿易應收款項，及根據收款狀況獎勵或懲罰相關人士。

財務資料

於2023年、2024年及2025年12月31日以及2026年5月31日，我們的貿易應收款項減值金額分別為人民幣33.9百萬元、人民幣54.4百萬元、人民幣72.1百萬元及人民幣75.1百萬元。我們根據香港財務報告準則第9號制定我們的減值撥備政策，根據分攤信用風險特徵對長期及短期貿易應收款項進行分組，並根據過往信貸損失經驗以集體方式估計貿易應收款項的預期信貸損失率，並就未來經濟狀況、行業趨勢及其他相關因素的預測等前瞻性資料作出調整（信貸減值者除外，其為單獨評估）。我們應用簡化方法計算預期信貸損失，該方法要求自初始確認應收款項起確認全期預期信貸損失。

我們持續密切審核貿易應收款項及應收票據以及逾期結餘，並評估其可收回性。我們的財務及銷售團隊會定期評估逾期應收款項的可收回性，並就我們所認為不大可能收回的結餘計提減值撥備。我們亦會監察收款進度，並追溯審閱前期會計估計，以確定任何重大差異。任何有關差異將於貿易應收款項的賬面值及於調整該等估計的相關期間的減值損失中反映。

由於上述，我們並未發現貿易應收款項及應收票據存在任何可收回性問題。

於2026年8月31日，我們於2026年5月31日的未償還貿易應收款項中人民幣156.8百萬元或36.0%已於隨後結清。

下表載列於業務記錄期間我們的貿易應收款項及應收票據周轉天數：

	2023財年	2024財年	2025財年	2026年 前五個月
貿易應收款項及應 收票據周轉天數 ⁽¹⁾	145天	158天	125天	126天

附註(1)：貿易應收款項及應收票據周轉天數按年／期初及年／期末貿易應收款項及應收票據結餘的平均值除以年度／期間的收入，再乘以相關年度／期間的天數計算。

我們的貿易應收款項及應收票據周轉天數由2023財年的145天略增至2024財年的158天。我們的貿易應收款項及應收票據周轉天數由2024財年的158天減至2025財年的125天，原因為我們加強了客戶信用管理及收款措施，及由2025財年的125天增至2026年前五個月的126天，原因為我們的銷售收入增加。

我們已採取多項措施加強付款時效性，提升貿易應收款項及應收票據回款率，從而確保更高效地回籠資金。自2024年起，本公司的貿易應收款項及應收票據由財務部集中管理。我們建立了全面的應收賬款管理制度，引入嚴格管控措施，包括強制實施逾期應收款項月度審核、對客戶進行風險等級分類、設置紅／黃預警名單，並對持續拖欠款項的情況升級到風險控制委員會或法務部門處理。對於超出核定信貸額度或信用期的客戶，實施更嚴格的限制措施，例如暫停發貨，除非根據特殊信貸／發貨管控措施獲得特別批准。我們將持續優化並強化監控及回款實踐。

財務資料

預付款項、其他應收款項及其他資產

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：

	於12月31日			於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
預付款項.....	36,488	44,113	27,360	27,824
其他應收款項.....	46,329	31,316	41,040	38,975
非流動資產預付款.....	27,702	39,015	24,495	26,951
向第三方貸款.....	12,300	51,503	32,977	9,475
向關聯方貸款.....	10,329	10,543	15,240	15,140
遞延[編纂]開支.....	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
可抵扣增值稅進項稅額.....	8,732	9,490	12,349	11,629
退貨權資產.....	2,817	2,301	2,461	2,405
小計.....	144,697	188,281	160,978	140,434
減值撥備.....	(25,378)	(27,557)	(31,798)	(28,467)
賬面淨值.....	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
分析為：				
流動部分.....	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
非流動部分.....	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]

我們的預付款項主要指購買設備及原材料的預付款、研發合作費及技術諮詢費。於業務記錄期間，我們亦曾就物業、廠房及設備支付預付款，並向少數第三方及關聯方提供貸款。向第三方提供的貸款無抵押並包含按介乎5%至6%的年利率計息的貸款及無息貸款，其中一些為按要求償還並全額計提減值。向關聯方提供的貸款包括向一家聯營公司提供的無抵押、按年利率7%計息、須按要求償還及已全額計提減值的貸款以及北京信得向關聯方提供的兩筆免息貸款，其中一筆貸款為無抵押及已全額計提減值。

於2026年8月31日，我們於2026年5月31日的預付款項、其他應收款項及其他資產中人民幣21.7百萬元或56.5%已於隨後結清。

貿易應付款項及應付票據

我們的貿易應付款項及應付票據主要包括有關業務活動的到期款項，包括購買原材料及商品以及勞工及相關服務付款。我們的貿易應付款項及應付票據由2023年12月31日的人民幣153.6百萬元增至2024年12月31日的人民幣165.1百萬元，進一步增至2025年12月31日的人民幣182.1百萬元，而其後減至2026年5月31日的人民幣145.9百萬元。該等變動處於正常波動範圍內，且符合我們業務規模與營運的整體方向。於業務記錄期間及直至最後實際可行日期，我們於支付貿易應付款項及應付票據方面並無重大違約。

財務資料

下表載列於所示日期的貿易應付款項及應付票據明細：

	於12月31日			於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
貿易應付款項及應付票據				
－應付賬款	144,382	162,098	182,145	145,887
－應付票據	9,168	2,960	–	–
總計	153,550	165,058	182,145	145,887

下表載列於所示日期我們的貿易應付款項賬齡分析：

	於12月31日			於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
1年內	123,976	139,876	158,275	97,863
1至2年	7,076	11,681	11,448	36,469
2至3年	4,068	1,627	4,918	5,832
3年以上	9,262	8,914	7,504	5,723
總計	144,382	162,098	182,145	145,887

我們與供應商之間的信用期通常為30至180天。於2026年8月31日，我們於2026年5月31日的貿易應付款項及應付票據中人民幣68.4百萬元或46.9%已於隨後結清。

其他應付款項及應計費用

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：

	於12月31日			於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
其他應付款項	185,877	164,423	72,002	66,645
合同負債	58,034	58,851	70,433	66,364
應計工資	36,203	36,511	34,380	31,644
其他應付稅項	13,791	14,716	16,740	25,229
退款負債	5,507	4,473	4,949	4,846
財務擔保合同	18,654	19,483	19,551	20,230
因未履行責任遞延的				
政府補助	36,574	17,350	17,492	4,882
總計	354,640	315,807	235,547	219,840

我們的其他應付款項主要包括(i)於2023年及2024年12月31日，潛在投資者向本集團支付的按金人民幣64百萬元。該等投資者擬認購本集團股權，但該潛在投資其後未完成，相關按金已於2025年退還予該等潛在投資者；及(ii)與我們的研發及生產廠房建設有關的應付款項。

財務資料

我們的合同負債主要為我們通常要求小型客戶提前支付的預付款項。

我們的財務擔保合同源自我們過往向我們的關聯方提供的三項財務擔保，其亦載於本文件附錄一會計師報告附註33(c)。於2026年5月31日的財務擔保合同餘額主要涉及與北京信得相關的擔保事項，該事項目前正處訴訟糾紛中，詳情已在本文件「業務」一節的「法律訴訟及合規」一段披露。如本文件附錄一會計師報告附註33(c)所披露，於業務記錄期間向關聯方提供的其他兩項財務擔保，其中一項已於最後實際可行日期解除，而另一項財務擔保於其他應收款項中的結餘為約人民幣3.4百萬元。

於2026年8月31日，我們於2026年5月31日的其他應付款項及應計費用中人民幣10.0百萬元或4.7%已於隨後結清。

於2026年8月31日，我們於2026年5月31日的合約負債中人民幣33.3百萬元或50.2%已確認為收入。

債務

下表載列於所示日期我們的債務：

	於12月31日			於5月31日	於8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 (未經審計)
非即期部分					
計息銀行及其他借款	48,788	104,181	135,715	165,999	167,144
租賃負債	72,540	44,088	18,018	18,355	13,606
即期部分					
計息銀行及其他借款	604,491	514,943	474,390	402,608	386,682
租賃負債	—	31,747	6,884	4,101	4,147
總計	725,819	694,959	635,007	591,063	571,579

借款

於2023年、2024年及2025年12月31日以及2026年5月31日，本集團分別有銀行及其他借款人民幣653.3百萬元、人民幣619.1百萬元、人民幣610.1百萬元及人民幣568.6百萬元，分別佔我們同日總負債的約51.5%、50.9%、55.9%及57.2%。

於最後實際可行日期，我們已承諾的未動用銀行融資為人民幣15百萬元。我們的借款以人民幣計值。於業務記錄期間及直至最後實際可行日期，本集團在取得銀行貸款及其他借款方面並無遇到任何困難，亦無拖欠任何銀行貸款及其他借款或違反契約。

財務資料

租賃負債

本集團就多項營運所用廠房及物業等多個項目訂有租賃合約。租賃負債按租賃開始日期尚未支付的租賃付款的現值確認。於2023年、2024年及2025年12月31日以及2026年5月31日，我們的租賃負債分別為人民幣72.5百萬元、人民幣75.8百萬元、人民幣24.9百萬元及人民幣22.5百萬元。

或然負債

於最後實際可行日期，我們並無任何重大或然負債。

債務聲明

除上文所披露者外，於2026年5月31日，我們並無任何其他已發行但尚未償還或同意將予發行之重大抵押、押記、債券、借貸資本、債務證券、貸款、銀行透支或其他類似債務、融資租賃或租購承擔、承兌負債（一般貿易票據除外）、承兌信貸（有抵押或無抵押）或擔保或其他重大或然負債。自2026年5月31日起及直至最後實際可行日期，我們的債務並無任何重大變動。

資本支出

下表載列於所示期間我們的資本支出明細：

	截至12月31日止年度			截至5月31日 止五個月
	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
購買物業、廠房及設備	89,904	31,696	25,395	8,160
新增使用權資產	—	1,683	953	2,197
新增其他無形資產	6,579	5,952	9,401	6,993
總計	96,483	39,331	35,749	17,350

於業務記錄期間，我們的資本支出有所減少，原因為已完成新獸藥GMP認證的主要生產線升級工作。我們合計投入人民幣11.9億元用於生產基地，該等基地已通過新的GMP驗收，並支持獸用生物製品、中獸藥及化藥製劑的生產。因此，隨著我們從擴張轉向運營優化，年度新資本投入有所減少。這亦反映出年度固定資產添置呈下降趨勢。

我們將繼續投入資本支出以滿足我們業務的預期增長及擴張計劃。有關詳情，請參閱本文件「未來計劃及[編纂]」一節。我們擬通過我們經營所得現金、銀行借款及／或[編纂][編纂]的組合來撥付我們的未來資本支出。

財務資料

承擔

下表載列於所示日期我們的合約承擔：

	於12月31日			於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
已訂約但未計提撥備：				
物業、廠房及設備	15,922	11,451	4,744	16,596

資產負債表外承擔或安排

於最後實際可行日期，我們並無訂立任何資產負債表外交易。

關聯方交易

於業務記錄期間，我們已訂立若干關聯方交易，其詳情載於本文件附錄一會計師報告附註33。董事認為，關聯方交易乃按公平及正常商業條款進行及／或相關條款對我們而言不遜於獨立第三方給予的條款，屬公平合理，並符合本公司及股東的整體利益。

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

股本回報率

於2023財年、2024財年、2025財年及2026年前五個月，股本回報率指相關年度或期間母公司擁有人應佔利潤除以該年度或期間母公司擁有人應佔權益平均值。我們2023財年及2024財年的股本回報率維持相對穩定，分別為約5.9%及4.4%，並下降至2025財年的約1.6%。該下降乃主要歸因於2025財年確認減值損失，包括商譽減值人民幣28.5百萬元，及物業、廠房及設備以及其他無形資產減值損失人民幣38.4百萬元，致使母公司擁有人應佔利潤由2024財年的人民幣27.2百萬元減少至2025財年的人民幣9.9百萬元。於2026年前五個月，我們的股本回報率約為7.6%。

總資產回報率

於2023財年、2024財年、2025財年及2026年前五個月，總資產回報率按年內利潤除以各年末的資產總值，再乘以100%計算。我們2023財年及2024財年的資產回報率維持相對穩定，分別為約1.9%及1.5%，並下降至2025財年的約0.6%。該下降乃主要歸因於2025財年確認減值損失，導致年內利潤由2024財年的人民幣28.1百萬元減少至

財務資料

2025財年的人民幣10.8百萬元，而總資產則由2024年12月31日的人民幣1,836.3百萬元減少至2025年12月31日的人民幣1,725.1百萬元。於2026年前五個月，我們的總資產回報率約為2.9%。

利息覆蓋率

利息覆蓋率按各年度於扣除利息及所得稅前的利潤除以利息計算。我們的利息覆蓋率由2023財年的2.2倍下降至2024財年的1.9倍，主要是由於利潤下降，並於2025財年保持穩定為1.9倍。

財務風險管理目標及政策

於業務記錄期間，我們主要面臨利率風險、信貸風險及流動資金風險。有關詳情，請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註36。

股息及股息政策

於業務記錄期間，本公司並無派付或宣派股息。

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。

可供分派儲備

根據中國法律，可供分派儲備包括根據中國會計原則計算的淨利，而中國會計原則在許多方面與其他司法權區的公認會計原則（包括香港財務報告準則會計準則）有所不同。此外，經我們的中國法律顧問確認，中國法律法規亦規定，在中國註冊成立的企業須每年將根據中國會計準則計算的除稅後利潤（如有）的至少10%轉撥至若干法定儲備，且不可作現金股息分派（當法定儲備達到且維持在其註冊資本的50%或以上時，則毋須向該法定儲備作出進一步劃撥）。

於2026年5月31日，本公司可供分派予我們股東的儲備總額為人民幣9.5百萬元。

未經審計[編纂]經調整有形資產淨值

有關未經審計[編纂]經調整有形資產淨值，請參閱本文件附錄二「—A.未經審計[編纂]經調整綜合有形資產淨值報表」一節。

無重大不利變動

董事確認，於業務記錄期間後及直至本文件日期，我們的財務或貿易狀況及前景概無重大不利變動，且自2026年5月31日以來，概無任何事件對本文件附錄一所載會計師報告所示的資料造成重大影響。

財務資料

根據上市規則的規定披露

董事確認，於業務記錄期間及直至最後實際可行日期，彼等並不知悉有任何情況將導致須根據上市規則第13.13條至第13.19條規定作出披露。

[編纂]開支

我們的[編纂]開支為就[編纂]產生的專業費用、[編纂]及其他費用。按每股股份[編纂][編纂]港元(即[編纂]的中位數)計算，假設[編纂]未獲行使，我們就[編纂]產生的[編纂]開支估計為[編纂]百萬港元，佔[編纂]的[編纂]%。[編纂]開支包括(i)[編纂]開支(包括[編纂]及費用)[編纂]百萬港元；及(ii)[編纂]開支[編纂]百萬港元，其包括(a)法律顧問及會計師費用及開支[編纂]百萬港元及(b)其他費用及開支[編纂]百萬港元。

於2025財年及2026年前五個月，我們分別產生[編纂]開支人民幣[編纂]百萬元及人民幣[編纂]百萬元，其中人民幣[編纂]百萬元及人民幣[編纂]百萬元已計入我們的綜合損益表，而人民幣[編纂]百萬元及人民幣[編纂]百萬元與股份發行有關，並將於[編纂]完成後自權益扣除。我們預期於業務記錄期間後將產生額外[編纂]開支人民幣[編纂]百萬元，其中人民幣[編纂]百萬元預期將計入我們的綜合損益表，而人民幣[編纂]百萬元與股份發行有關，並將於[編纂]後自權益扣減。上述[編纂]開支為切實可行的最新估計，僅供參考，實際金額可能與此估計有所差異。