

香港交易及結算所有限公司及香港聯合交易所有限公司對本公告的內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何聲明，且明確表示概不就因本公告全部或任何部分內容而產生或因依賴該等內容而引致的任何損失承擔任何責任。



# 上海先鋒控股有限公司 Shanghai Pioneer Holding Ltd

(於開曼群島註冊成立的有限公司)

(股份代號：01345)

## 截至二零二五年十二月三十一日止年度之 年度業績公告

### 財務摘要

- 本集團的收益由二零二四年的人民幣1,531.1百萬元減少16.2%至二零二五年的人民幣1,283.4百萬元。
- 本集團的毛利由二零二四年的人民幣683.2百萬元減少8.2%至二零二五年的人民幣627.1百萬元。
- 本集團的純利由二零二四年的人民幣145.4百萬元減少27.7%至二零二五年的人民幣105.1百萬元。
- 本公司的每股基本盈利由二零二四年的人民幣0.13元減少23.1%至二零二五年的人民幣0.1元。

### 業績

上海先鋒控股有限公司(「本公司」)董事(「董事」)會(「董事會」)欣然公布本公司及其子公司(「本集團」)截至二零二五年十二月三十一日止(「報告期」)年度經審核綜合業績，連同截至二零二四年十二月三十一日止年度之比較數字如下：

**綜合損益及其他全面收益表**  
截至二零二五年十二月三十一日止年度

	附註	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
收益	3	1,283,425	1,531,050
銷售成本		(656,284)	(847,844)
毛利		627,141	683,206
其他收入	4	14,988	44,697
其他收益及虧損淨額	5	(4,642)	(12,701)
融資成本	6	(2,450)	(2,424)
預期信貸虧損模式下的減值虧損撥回淨額	7	259	252
分銷及銷售開支		(349,388)	(363,228)
行政開支		(137,585)	(133,814)
應佔聯營公司的業績		(31)	(2,866)
除稅前溢利		148,292	213,122
所得稅開支	8	(43,203)	(67,714)
年內溢利	9	105,089	145,408
其他全面收益：			
不會重新分類至損益的項目：			
—按公允價值計入其他全面收益(「按公允價值計入其他全面收益」)的金融資產投資的公允價值(虧損)/收益(扣除所得稅)		(46,637)	62,897
其後可能重新分類至損益的項目：			
—換算海外業務的匯兌差額		(327)	(3,731)
—於聯營公司的權益的匯兌差額		(103)	(792)
年內其他全面收益		(47,067)	58,374
年內全面收益總額		58,022	203,782
以下人士應佔年內溢利：			
本公司擁有人		114,383	151,618
非控股權益		(9,294)	(6,210)
		105,089	145,408
以下人士應佔年內全面收益總額：			
本公司擁有人		67,316	209,992
非控股權益		(9,294)	(6,210)
		58,022	203,782
每股盈利			
—基本(人民幣元)	10	0.10	0.13
—攤薄(人民幣元)		0.10	0.13

## 綜合財務狀況表

於二零二五年十二月三十一日

		二零二五年 十二月 三十一日 附註 人民幣千元	二零二四年 十二月 三十一日 人民幣千元
<b>非流動資產</b>			
物業、廠房及設備		163,772	187,867
使用權資產		21,082	30,784
無形資產		16,434	20,391
於聯營公司的權益		55,057	47,719
按公允價值計入其他全面收益的金融資產	12	71,002	110,391
按公允價值計入損益(「按公允價值計入損益」)的金融資產	13	57,412	42,668
專有技術預付款項	14	76,594	76,405
應收一名關連方款項	14	40,649	—
遞延稅項資產		11,586	7,989
商譽		—	—
		<u>513,588</u>	<u>524,214</u>
<b>流動資產</b>			
存貨	15	297,114	321,172
貿易及其他應收款項	14	449,953	502,325
可收回稅項		18,191	344
按公允價值計入損益的金融資產	13	20,000	—
已抵押銀行存款		24,043	6,451
現金及現金等價物		166,606	103,573
		<u>975,907</u>	<u>933,865</u>
<b>流動負債</b>			
貿易及其他應付款項	16	216,170	171,159
應付關連方款項		736	4,505
稅項負債		25,030	32,750
銀行借貸	17	56,600	62,359
租賃負債		2,345	1,399
合約負債		2,246	3,246
		<u>303,127</u>	<u>275,418</u>
<b>流動資產淨值</b>		<u>672,780</u>	<u>658,447</u>
<b>總資產減流動負債</b>		<u>1,186,368</u>	<u>1,182,661</u>

	二零二五年 十二月 三十一日 附註 人民幣千元	二零二四年 十二月 三十一日 人民幣千元
資本及儲備		
股本	77,399	77,399
儲備	<u>971,996</u>	<u>1,033,049</u>
本公司擁有人應佔權益	<b>1,049,395</b>	1,110,448
非控股權益	<b>(4,180)</b>	5,114
權益總額	<u><b>1,045,215</b></u>	<u>1,115,562</u>
非流動負債		
遞延稅項負債	21,649	16,396
銀行借貸	17 58,001	-
租賃負債	4,443	11,463
按公允價值計入損益的金融負債	20,000	-
遞延收入	<u>37,060</u>	<u>39,240</u>
	<u><b>141,153</b></u>	<u>67,099</u>
	<u><b>1,186,368</b></u>	<u>1,182,661</u>

## 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

### 1. 一般資料

上海先鋒控股有限公司(「本公司」)於二零一三年二月五日於開曼群島註冊成立為獲豁免有限公司。本公司的股份自二零一三年十一月五日起在香港聯合交易所有限公司(「聯交所」)主板上市。本公司的註冊辦事處先前位於190 Elgin Avenue, George Town, Grand Cayman KY1-9005, Cayman Islands。根據日期為二零二三年九月二十五日的決議案，本公司的註冊辦事處已更改為One Nexus Way, Camana Bay, Grand Cayman KY1-9005, Cayman Islands，而本公司的主要營業地點保持不變，地址為中國上海市普陀區武威路88弄15號。

本公司的直接及最終控股公司分別為Pioneer Pharma (BVI) Co., Ltd. (「Pioneer BVI」)及Tian Tian Limited，兩間公司均於英屬處女群島註冊成立，並由李新洲先生(「李先生」)及李先生的配偶吳茜女士控制。

本公司為一間投資控股公司。本公司及其附屬公司(統稱「本集團」)的主要業務為營銷、推廣及銷售醫藥產品及醫療設備及供應品。

綜合財務報表以人民幣(「人民幣」)呈列，人民幣亦為本公司的功能貨幣。

### 2. 應用國際財務報告準則(「國際財務報告準則」)

#### (a) 應用於二零二五年一月一日生效的新訂或經修訂國際財務報告準則

本集團已就本年度的綜合財務報表應用以下新訂及經修訂國際財務報告準則：

國際會計準則第21號的修訂	缺乏可兌換性
—外匯匯率變動的影響	

該等新訂或經修訂國際財務報告準則並無對本集團於本期間或過往期間的業績及財務狀況造成重大影響。本集團並無提早應用任何於本會計期間尚未生效的新訂或經修訂國際財務報告準則。

(b) 已頒布但未生效的新訂或經修訂國際財務報告準則

本集團並無於該等綜合財務報表中應用以下已頒布但未生效的新訂及經修訂國際財務報告準則：

國際財務報告準則第9號及 國際財務報告準則第7號的修訂	金融工具分類及計量 <sup>1</sup>
國際財務報告準則第9號及 國際財務報告準則第7號的修訂	涉及依賴自然能源的電力的合約 <sup>1</sup>
國際財務報告準則會計準則的 年度改進—第11冊	國際財務報告準則第1號、國際財務報告 準則第7號、國際財務報告準則第9號、 國際財務報告準則第10號及國際會計 準則第7號的修訂 <sup>1</sup>
國際財務報告準則第18號	財務報表的呈列及披露 <sup>2</sup>
國際財務報告準則第19號	非公共受託責任附屬公司：披露 <sup>2</sup>
國際財務報告準則第10號及國際 財務報告準則第28號的修訂	投資者與其聯營公司或合營企業之間的資產 銷售或注入 <sup>3</sup>

<sup>1</sup> 於二零二六年一月一日或之後開始的年度期間生效。

<sup>2</sup> 於二零二七年一月一日或之後開始的年度期間生效。

<sup>3</sup> 於待定日期或之後開始的年度期間生效。

本集團正在評估首次應用該等新訂或經修訂國際財務報告準則的影響。

除下文所述的新訂國際財務報告準則會計準則外，受託人兼管理人及董事預期應用國際財務報告準則會計準則的所有其他修訂於可見未來將不會對綜合財務報表造成重大影響。

**國際財務報告準則第18號「財務報表的呈列及披露」**

國際財務報告準則第18號「財務報表的呈列及披露」載列財務報表的呈列及披露規定，將取代國際會計準則第1號「財務報表的呈列」。該新訂國際財務報告準則會計準則延續國際會計準則第1號的多項規定，同時引入新規定，以於損益表呈列特定類別及界定的小計；在財務報表附註中提供管理層界定的表現計量披露，以及改進財務報表須予披露的匯總及分類資料。此外，國際會計準則第1號的部分段落已移至國際會計準則第8號及國際財務報告準則第7號。國際會計準則第7號「現金流量表」及國際會計準則第33號「每股盈利」亦作出輕微修訂。

國際財務報告準則第18號及其他準則的修訂將於二零二七年一月一日或之後開始的年度期間生效，並允許提早應用。預期應用該新訂準則將會影響損益表的呈列以及未來財務報表的披露。本集團現正評估國際財務報告準則第18號對本集團綜合財務報表的詳細影響。

### 3. 收益及分部資料

收益指於中國銷售醫藥產品及醫療器械產生的收益。本集團的收益按類別分析如下：

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
銷售醫藥產品	492,570	735,625
銷售醫療設備及供應品	790,855	795,425
	<u>1,283,425</u>	<u>1,531,050</u>

銷售醫藥產品以及醫療設備及供應品的收益於客戶獲得明確貨品的控制權(其客戶接納使用貨品後)時確認。

銷售合約條款並不允許回扣、折扣、保證金及收益回報率。截至二零二五年及二零二四年十二月三十一日止年度，概無回扣及折扣、保證金及退貨。

本集團自客戶收取的墊款會確認為合約負債，直至客戶取得明確貨品的控制權為止。

所有銷售醫藥產品以及醫療設備及供應品的合約期限為一年或以下。在國際財務報告準則第15號准許的情況下，分配至該等未完成合約的交易價並未披露。

向執行董事(即主要營運決策者(「主要營運決策者」))就資源分配及評估分部表現呈報的資料著重於交付貨品的類型。分部溢利指各分部所賺取的溢利，當中未分配中央管理開支、分銷及銷售開支、融資成本、預期信貸虧損模式下的減值虧損，扣除撥回、應佔聯營公司的業績、其他收入以及其他收益及虧損。

具體而言，本集團在國際財務報告準則第8號項下須呈報經營分部如下：

- (a) 眼科醫藥產品—本集團的眼科醫藥產品透過管道管理安排銷售予客戶(「透過提供管道管理服務銷售的產品」)。透過提供管道管理服務銷售的產品僅與Alcon Pharmaceuticals Ltd. (「愛爾康」)的銷售安排有關。

於二零二四年八月，愛爾康與中國一家眼科醫藥平台公司歐康維視生物達成一項協議，將向其轉讓愛爾康8款眼科產品(4款乾眼症上市藥物、1款眼科表面麻醉藥物、1款眼底造影藥物、1款散瞳藥物及1條在研乾眼症管線)在華市場權益。據此，本集團與愛爾康不再就相關產品的進口、倉儲、分銷和銷售事宜續訂新協議。截至二零二五年十二月三十一日止年度的本產品類別銷售收入來自於此前協議期內所採購的庫存產品消化。

- (b) 除眼科醫藥產品外，本集團的所有醫藥產品以及醫療設備及供應品透過綜合性營銷、推廣及管道管理安排銷售予客戶(「透過提供綜合性營銷、推廣及管道管理服務銷售的產品」)。

主要營運決策者根據各分部的經營業績作出決策。由於主要營運決策者並未就資源分配及表現評估定期審閱有關資料，故此並未呈列分部資產及分部負債的分析。因此，僅呈列分部收益及分部業績。

## 分部收益及業績

本集團按經營及須呈報分部劃分的收益及業績分析如下：

截至二零二五年十二月三十一日止年度

	透過提供 管道管理服務 銷售的產品 人民幣千元	透過提供 綜合性營銷、 推廣及管道 管理服務 銷售的產品 人民幣千元	合計 人民幣千元
分部收益	<u>61,549</u>	<u>1,221,876</u>	<u>1,283,425</u>
分部業績	<u>3,808</u>	<u>623,333</u>	<u>627,141</u>
其他收入			14,988
其他收益及虧損			(4,642)
預期信貸虧損模式下的減值虧損 撥回淨額			259
分銷及銷售開支			(349,388)
行政開支			(137,585)
融資成本			(2,450)
應佔聯營公司的業績			<u>(31)</u>
除稅前溢利			<u>148,292</u>

截至二零二四年十二月三十一日止年度

	透過提供 管道管理服務 銷售的產品 人民幣千元	透過提供 綜合性營銷、 推廣及管道 管理服務 銷售的產品 人民幣千元	合計 人民幣千元
分部收益	<u>290,632</u>	<u>1,240,418</u>	<u>1,531,050</u>
分部業績	<u>18,117</u>	<u>665,089</u>	<u>683,206</u>
其他收入			44,697
其他收益及虧損			(12,701)
預期信貸虧損模式下的減值虧損 撥回淨額			252
分銷及銷售開支			(363,228)
行政開支			(133,814)
融資成本			(2,424)
應佔聯營公司的業績			<u>(2,866)</u>
除稅前溢利			<u>213,122</u>

#### 按主要產品分類的客戶合約收益劃分

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
透過提供管道管理服務銷售的產品：		
愛爾康	<u>61,549</u>	<u>290,632</u>
透過提供綜合性營銷、推廣及管道管理服務銷售的產品：		
醫藥產品	<u>431,021</u>	<u>444,993</u>
醫療設備及供應品	<u>790,855</u>	<u>795,425</u>
	<u>1,221,876</u>	<u>1,240,418</u>
	<u>1,283,425</u>	<u>1,531,050</u>

#### 地域資料

本集團主要於中國(主要營運附屬公司的註冊國家)營運。於二零二五年，非流動資產(不包括按公允價值計入其他全面收益的金融資產及遞延稅項資產)的98%(二零二四年：98%)位於中國，其餘的2%(二零二四年：2%)關於聯營公司的權益位於大韓民國。本集團來自外部客戶的收益均歸屬於集團實體註冊國家，即中國。

#### 有關主要客戶的資料

於兩個年度內，概無本集團的單一客戶貢獻本集團10%或以上的收益。

#### 4. 其他收入

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
政府補助(附註)	4,887	36,991
銀行存款利息收入	299	673
其他貸款的貸款利息	5,242	3,152
金屬表面處理服務收入	4,048	687
其他	<u>512</u>	<u>3,194</u>
	<u>14,988</u>	<u>44,697</u>

附註：截至二零二五年十二月三十一日止年度，政府補助人民幣2,180,000元(二零二四年：人民幣2,180,000元)指計入損益的遞延收入金額。其餘政府補助金額指從地方政府鼓勵中國業務營運的無條件補助收取的現金，並於兩個年度內收取時於損益中確認。

## 5. 其他收益及虧損淨額

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
就以下各項確認減值虧損		
– 商譽	–	(6,213)
– 物業、廠房及設備	(22,715)	–
– 使用權資產	(5,679)	–
匯兌收益／(虧損)淨額	3,523	(1,175)
按公允價值計入損益的金融資產的公允價值變動收益	20,994	1,568
撤銷註冊附屬公司虧損	(499)	–
提早終止租賃的收益	672	–
無形資產撤銷虧損	–	(2,396)
出售物業、廠房及設備虧損	(938)	(4,485)
	<u>(4,642)</u>	<u>(12,701)</u>

## 6. 融資成本

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
銀行借貸利息	2,319	2,097
租賃負債利息	131	327
	<u>2,450</u>	<u>2,424</u>

## 7. 預期信貸虧損模式下的減值虧損撥回淨額

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
貿易應收款項的減值虧損撥回淨額	<u>259</u>	<u>252</u>

## 8. 所得稅開支

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
即期稅項		
中國企業所得稅(「企業所得稅」)	42,091	62,102
中國股息預扣稅	3,328	–
	<u>45,419</u>	<u>62,102</u>
過往年度撥備不足／(超額撥備)		
中國企業所得稅	<u>170</u>	<u>(129)</u>
遞延稅項		
本年度	(2,386)	5,741
	<u>43,203</u>	<u>67,714</u>

根據開曼群島法例，本公司獲豁免繳稅。先鋒醫藥(香港)有限公司(「先鋒香港」)於香港註冊成立。香港利得稅按兩個年度的估計應課稅溢利16.5%計算。

根據中華人民共和國企業所得稅法(「企業所得稅法」)及企業所得稅法實施條例，除下述者外，中國附屬公司的稅率為25%。

根據財政部2020第23號通知，位於西藏的企業可減按15%稅率繳納企業所得稅的期間為二零二一年一月一日至二零三零年十二月三十一日。西藏榮博醫療科技有限公司(「西藏榮博」)、位於西藏那曲的那曲地區先鋒醫藥有限公司(「那曲先鋒」)於二零二一年至二零三零年可減按15%稅率繳納企業所得稅。

重慶乾鋒製藥有限公司(「重慶乾鋒」)符合資格成為高新技術企業，並已獲相關稅務當局批准於二零二五年前可按適用優惠稅率15%繳稅，為期3年。

根據中國企業所得稅法，中國附屬公司就二零零八年一月一日之後賺取的溢利所宣派的股息，匯付予非中國居民投資者時須繳納預扣稅。本集團根據相關稅務管轄區的規定，就中國附屬公司分派股息所產生的預扣稅計提應計稅款。

年內所得稅開支與綜合損益及其他全面收益表所列的除稅前溢利對賬如下：

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
除稅前溢利	<u>148,292</u>	<u>213,122</u>
按25%的適用所得稅率計算的稅項	37,073	53,281
不可扣稅開支的稅務影響	9,509	6,295
毋須課稅收入的稅務影響	(667)	(140)
未確認的稅項虧損的稅務影響	8,342	10,336
動用先前未確認的稅項虧損	(882)	(1,984)
優惠稅率的所得稅	(13,670)	(3,214)
過往年度撥備不足／(超額撥備)	170	(129)
中國股息預扣稅	<u>3,328</u>	<u>3,269</u>
	<u>43,203</u>	<u>67,714</u>

## 9. 年內溢利

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
年內溢利經扣除以下各項後計算得出：		
董事薪酬	5,118	5,133
其他員工退休福利計劃供款	10,933	12,704
其他員工成本	82,677	61,929
總員工成本	98,728	79,766
核數師薪酬	2,258	2,208
物業、廠房及設備折舊	25,153	21,232
使用權資產折舊	1,459	2,074
無形資產攤銷	6,797	7,626
無形資產撇銷虧損	-	2,396
確認為開支的存貨成本(包括存貨撇減人民幣16,101,000元 (二零二四年：人民幣4,659,000元))	656,284	847,844

## 10. 每股盈利

本公司擁有人應佔每股基本盈利根據以下數據計算：

	二零二五年	二零二四年
盈利：		
計算每股基本盈利所用的盈利(本公司擁有人 應佔年內溢利)	人民幣 114,383,000元	人民幣 151,618,000元
股份數目：		
計算每股基本盈利所用的普通股加權平均數	1,152,643,699	1,164,169,169

截至二零二五年及二零二四年十二月三十一日止年度，計算每股基本盈利所用的普通股加權平均數已計及受託人根據計劃於市場購買的普通股，以及由本公司購回及註銷的普通股。

由於二零二五年及二零二四年均無發行潛在普通股，故二零二五年及二零二四年均無呈列每股攤薄盈利。

## 11. 股息

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
年內確認分派予本公司普通股股東的股息：		
二零二四年末期—每股人民幣0.052元	59,708	—
二零二五年中期—每股人民幣0.059元	67,765	—
二零二三年末期—每股人民幣0.022元	—	26,264
二零二四年中期—每股人民幣0.044元	—	51,672
	<u>127,473</u>	<u>77,936</u>

於報告期末後，董事已建議就截至二零二五年十二月三十一日止年度派發末期股息每股0.054港元(相當於人民幣0.048元)(二零二四年：就截至二零二四年十二月三十一日止年度派發末期股息每股0.056港元(相當於人民幣0.052元))，總計約為67,902,000港元(相當於人民幣60,357,000元)(二零二四年：70,417,000港元(相當於人民幣65,387,000元))，惟有關股息尚待股東於應屆股東週年大會上批准。

## 12. 按公允價值計入其他全面收益的金融資產

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
上市投資：		
—於澳洲上市的股本證券(附註1)	29,036	81,234
非上市投資：		
—科銳斯(附註2)	28,304	29,157
—SuisHealth(附註3)	13,662	—
	<u>70,002</u>	<u>110,391</u>

附註1：該金額指於Paragon Care Limited (「Paragon」) 1.74% (二零二四財年：2.27%) 普通股的股本投資。

根據可得的澳洲證券交易所市場報價，於二零二五年十二月三十一日，本集團於Paragon(其股份在澳洲證券交易所上市)的權益的公允價值為6,192,000澳元(「澳元」)(相當於人民幣29,036,000元)。

根據可得的澳洲證券交易所市場報價，於二零二四年十二月三十一日，本集團於Paragon(其股份在澳洲證券交易所上市)的權益的公允價值為18,024,000澳元(相當於人民幣81,234,000元)。

附註2：該金額指於科銳斯醫療科技(上海)有限公司(「科銳斯」，一間從事醫療技術生產的私人公司) 10% (二零二四財年：10%) 股權的股本投資。

附註3：該金額指於SuisHealth Biotech AG (「SuisHealth」，一間從事化妝品、護膚品、個人護理品及營養補充品開發、製造、銷售及營銷的私人公司) 30% (二零二四財年：無) 股權的股本投資。

董事已選擇指定上述投資為按公允價值計入其他全面收益的金融資產，原因是其認為於損益中確認該等投資的公允價值短期波動不符合本集團長期持有該等投資並從長遠實現其業績潛力的策略。

### 13. 按公允價值計入損益的金融資產

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
金融資產：		
非上市投資：		
— 結構性銀行存款(附註1)	<u>20,000</u>	<u>—</u>
即期部分	<u>20,000</u>	<u>—</u>
— 非上市債務工具		
— 於上海譽瀚基金的投資(附註2)	37,655	30,486
— 於嘉興譽瀚基金的投資(附註3)	<u>19,757</u>	<u>12,182</u>
非即期部分	<u>57,412</u>	<u>42,668</u>

附註1：於二零二五年十二月三十一日，結構性銀行存款的年利率介乎1.20%至2.20%。結構性銀行存款已向銀行抵押以取得所開具信用證，因此被分類為流動資產。存款於二零二六年一月五日清償相關銀行借貸後解除。

附註2：該金額指於在中國註冊成立的上海譽瀚股權投資基金合夥企業(有限合夥)(「上海譽瀚基金」)的投資。上海譽瀚基金專門從事投資醫藥行業的多間目標企業。於二零二五年十二月三十一日，上海譽瀚基金已收取其合夥人出資約人民幣86.5百萬元(二零二四年：人民幣149百萬元)，其中本集團注資約人民幣8.65百萬元(二零二四年：人民幣14.9百萬元)，佔上海譽瀚基金合夥人資本10%(二零二四年：10%)。上海譽瀚基金投資於非上市私營實體及結構性銀行存款。截至二零二五年十二月三十一日止年度，公允價值收益約人民幣13,419,000元(二零二四財年：公允價值虧損約人民幣2,614,000元)已於損益中確認。

附註3：該金額指於在中國註冊成立的嘉興譽瀚股權投資合夥企業(有限合夥)(「嘉興譽瀚基金」)的投資。嘉興譽瀚基金專門從事投資醫藥行業的多間目標企業。於二零二五年十二月三十一日及二零二四年十二月三十一日，嘉興譽瀚基金已收取其合夥人出資約人民幣151百萬元(二零二四年：人民幣151百萬元)，其中本集團注資約人民幣10百萬元(二零二四年：人民幣10百萬元)，佔嘉興譽瀚基金合夥人資本6.62%(二零二四年十二月三十一日：6.62%)。嘉興譽瀚基金投資於非上市私營實體及結構性存款。截至二零二五年十二月三十一日止年度，公允價值收益約人民幣7,575,000元(二零二四財年：公允價值收益約人民幣4,182,000元)已於損益中確認。

## 14. 貿易及其他應收款項

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
專有技術預付款項(附註1)	76,594	76,405
應收一名關連方款項(附註2)	40,649	—
非即期部分	117,243	76,405
貿易應收款項及應收票據(附註3)	281,138	339,099
減：信貸虧損撥備	(1,434)	(2,032)
其他應收款項(附註4)	279,704	337,067
應收一名關連方款項(附註5)	7,065	38,151
員工墊款	34,528	18,550
按金	42,750	17,115
	1,964	21,381
預付供應商款項(附註6)	366,011	432,264
其他可收回稅項	44,583	38,543
	39,359	31,518
即期部分	449,953	502,325

附註1：截至二零二四年十二月三十一日止年度，本公司於中國註冊成立的全資附屬公司重慶先鋒醫藥有限公司(「重慶先鋒」)與關連方Q3醫療器械有限公司(「Q3醫療」)訂立轉讓協議(「轉讓協議」)。根據轉讓協議的條款，重慶先鋒以固定代價9,000,000歐元向Q3醫療收購知識產權。於二零二五年十二月三十一日，該款項已由本集團悉數結清，根據轉讓協議的條款，無需另行支付代價或款項。於二零二五年十二月三十一日，本集團已取得其附屬公司在中國大陸8項專利中的5項並已將其註冊。於二零二五年十二月三十一日，概無有關該收購事項及轉讓協議的其他非現金交易及資本承擔。

本集團將該款項確認為預付款項乃由於經考慮根據轉讓協議，Q3醫療有權於三年內行使其關於知識產權的回購權利，因此根據國際會計準則第38號無形資產，本集團尚未取得該等知識產權的控制權。在此情況下，Q3醫療應退還本公司所付出的全部成本費用，另加介乎30%至80%的溢價。收購知識產權的代價乃參考獨立第三方估值師編製的估值計算。本公司計劃利用其於中國的現有廠房，並購買必要設備，以生產及銷售該知識產權項下產品。截至本公告日期，Q3醫療並無行使其回購權利以收購知識產權。

附註2：於二零二五年十二月三十一日，應收一名關連方Q3醫療的款項人民幣40,649,000元(二零二四財年：人民幣零元)為無抵押，按每年6%計息，合約到期日為二零二七年十二月。

Q3醫療的創新醫療器械產品已在歐洲、拉丁美洲及東南亞市場的醫生群體中獲得廣泛認可，展現出卓越的臨床價值及巨大的市場潛力。在獲得貸款時，其產品正處於銷售加速增長階段，需要財務支持。

貸款承諾的減值評估於各報告日期進行，經考慮違約的可能性以及參考相關債務證券市場收益率估計的預期信貸虧損。虧損率會進行調整，以反映當前狀況及對未來經濟狀況的預測(如適用)。該等結餘中包含的金融資產於報告期末歸類為第1階段。

本公司董事認為應收關連方款項減值並不重大。

附註3：就銷售醫藥產品而言，本集團給予其貿易客戶30天至180天的信貸期。

就銷售醫療設備及供應品而言，本集團給予其貿易客戶120天至180天的信貸期。

本集團面臨若干集中信貸風險。本集團與應收票據有關的業務模式為「持有至收回」。

附註4：於二零二五年十二月三十一日的其他應收款項中，約人民幣零元(二零二四財年：人民幣37,418,000元)為向獨立第三方提供的無抵押貸款，按每年0%(二零二四財年：5.8%)計息，合約到期日不超過報告期後12個月。貸款承諾的減值評估於各報告日期進行，經考慮違約的可能性以及參考相關醫療保健及醫藥債務證券市場收益率估計的預期信貸虧損。虧損率會進行調整，以反映當前狀況及對未來經濟狀況的預測(如適用)。該等結餘中包含的金融資產於報告期末歸類為第1階段。本公司董事認為該等貸款的減值並不重大。

附註5：於二零二五年十二月三十一日，應收一名關連方深圳地球大師科技有限公司(「地球大師」)的款項約人民幣34,528,000元(二零二四財年：人民幣18,550,000元)為無抵押，按每年12%計息，合約到期日不超過報告期後12個月。李新洲先生為關連公司董事。

地球大師一直致力於開發等離子電火技術，其核心理念為「純電轉明火」，並擁有多項國內外專利。該公司計劃於二零二五年強化其全球專利組合。在獲得貸款時，其產品正處於銷售加速增長階段，需要財務支持。

貸款承諾的減值評估於各報告日期進行，經考慮違約的可能性以及參考相關債務證券市場收益率估計的預期信貸虧損。虧損率會進行調整，以反映當前狀況及對未來經濟狀況的預測(如適用)。該等結餘中包含的金融資產於報告期末歸類為第1階段。

本公司董事認為該墊款的減值並不重大。

附註6：預付供應商款項結餘包括應收關連方地球大師的款項人民幣11,605,000元(代表採購商品的預付款項)。該等結餘屬貿易性質。

截至報告期末的貿易應收款項及應收票據包括貿易應收款項(扣除減值虧損)，根據發票日期(與相關收益確認日期相近)的賬齡分析如下：

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
0至60天	145,730	171,708
61天至180天	112,399	122,118
181天至一年	13,496	34,119
一年以上	8,079	9,122
	<u>279,704</u>	<u>337,067</u>

於二零二五年十二月三十一日，本集團合共持有已收票據人民幣12,020,000元(二零二四年十二月三十一日：人民幣13,920,000元)，用於結清未來貿易應收款項。本集團於報告期末繼續確認其全部賬面值。本集團所有已收票據的屆滿期均少於一年。

於二零二五年十二月三十一日，本集團的貿易應收款項結餘包括於報告日期已逾期賬面總值為人民幣15,115,000元(二零二四年：人民幣20,031,000元)的貿易應收款項。於逾期結餘中，人民幣6,525,000元(二零二四年：人民幣947,000元)已逾期90天或以上，且基於信貸質素並無重大改變及有關款項仍被視為可收回，故不被視為違約。除已收票據人民幣12,020,000元(二零二四年：人民幣13,920,000元)外，本集團並無就該等結餘持有任何抵押品。

## 15. 存貨

所有存貨指醫藥產品及醫療器械的製成品。於二零二五年十二月三十一日，存貨包括人民幣71,362,000元(二零二四年：人民幣62,930,000元)的在運品。

截至二零二五年十二月三十一日止年度，管理層主要根據銷售所需估計成本、最新發票價格及當前市場情況(如市場需求)估計有關項目的可變現淨值。本集團於報告期末按個別產品基準進行存貨檢討並撇減陳舊及滯銷項目。本集團已確認存貨撇減人民幣16,101,000元(二零二四年：撇減人民幣4,659,000元)並計入銷售成本。

## 16. 貿易及其他應付款項

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
貿易應付款項	167,780	120,479
應付工資及福利	6,364	6,809
其他應付稅項	5,268	1,534
應計營銷服務費	8,005	14,561
已收分銷商按金	8,675	6,423
其他應付款項及應計費用	20,078	21,353
	<u>216,170</u>	<u>171,159</u>

附註：本集團一般就採購商品獲授30天至180天的信貸期。

以下為於報告期末按交付日期呈列的貿易應付款項賬齡分析：

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
0至90天	123,816	111,253
91天至180天	1,198	3,184
181天至365天	41,323	893
超過365天	1,443	5,149
	<u>167,780</u>	<u>120,479</u>

## 17. 銀行借貸

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
須於一年內償還及在即期部分呈列的銀行借貸賬面值	<b>56,600</b>	62,359
分析如下：		
有抵押(附註1、2)	<b>27,000</b>	58,159
無抵押(附註2)	<b>29,600</b>	4,200
	<b>56,600</b>	62,359
毋須於一年內償還及在非即期部分呈列的銀行借貸賬面值	<b>58,001</b>	–
分析如下：		
有抵押(附註1、2)	<b>58,001</b>	–

本集團以固定利率計息的借貸的實際利率介乎每年1.30%至3.00%(二零二四年：以固定利率計息的借貸介乎每年1.78%至4.10%)。

### 附註1：

於二零二五年十二月三十一日，本集團合共人民幣85,001,000元(二零二四財年：人民幣58,159,000元)的銀行借貸已以下列資產作擔保。

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
資產質押		
貿易應收款項	<b>92,848</b>	–
已抵押銀行存款	<b>24,043</b>	6,451
結構性銀行存款	<b>20,000</b>	–
物業、廠房及設備	<b>58,688</b>	17,801
	<b>195,579</b>	24,252

### 附註2：

於二零二五年十二月三十一日，本集團全部銀行借貸由本公司擔保。

### 附註3：

於二零二五年十二月三十一日，本集團的銀行融資(包括銀行借貸)概不受達成財務契諾的規定所規限。

## 管理層討論與分析

### 業務回顧

2025年，中國經濟運行總體平穩，國內生產總值(GDP)達到人民幣1,401,879億元，同比增長5.0%，繼續穩居全球第二大經濟體地位。全年全國居民人均可支配收入、全國居民人均消費支出穩步攀升，分別實際增長5.0%、4.4%。醫療保健領域，全年居民人均消費支出為人民幣2,573元，同比增長1.0%，增速相對溫和，佔人均消費支出的比重達到8.7%，全民健康需求持續釋放。

在全民健康意識覺醒與人口老齡化進程提速的雙重驅動下，中國的醫療保健需求正從以疾病治療為核心的模式，轉向覆蓋全生命週期、全人群的多元健康管理體系。政策層面，「健康中國」與「體育強國」戰略加速落地，「三醫聯動」改革全面深化，政策措施密集出台推動醫療、醫保、醫藥的協同發展，構建起更為嚴格的從藥品研發、生產、流通到終端服務全生命週期的監管體系，推動醫療資源的合理配置和公平分配。同時，在《醫藥工業數智化轉型實施方案(2025–2030年)》等政策的合力推動下，醫藥衛生行業加速與人工智能等前沿科技融合，推動產業鏈向精準化、智能化方向迭代升級，為行業高質量發展注入新動能。綜合來看，在多重因素的協同作用下，中國的醫療保健需求穩步增長，新業態、新模式不斷涌現，逐步打破傳統醫藥模式的局限，促使產業鏈各環節加強資源整合與技術創新，以更好地滿足居民日益多樣化的醫療需求。

具體來說，在醫藥流通領域，醫藥集採及全國藥品掛網規則統一化已進入常態化、制度化階段，通過比價系統倒逼線下價格下浮、上游掛網價調整，使得藥品流通行業的傳統利潤空間被進一步壓縮，深刻重塑了市場的採購和流通格局，促使醫藥流通企業提高運營效率，驅動行業從粗放式分銷向精細化服務轉型。與此同時，新的增長機遇也在顯現，國家逐步增強對基層醫療機構的支持，加速佈局「15分鐘基本醫療衛生服務圈」，推動醫聯體建設向縣域縱深延展，基層醫療市場不斷擴容，為醫藥流通企業帶來持續擴容的市場空間。隨著

政策法規日趨嚴格，特別是醫保掃碼追溯全量採集與新修訂的《中華人民共和國藥品管理法實施條例》的落地，流通企業需要更高效地適應監管變化，將合規管理由「被動響應」轉向「主動治理」，以確保供應鏈的透明性和規範化，降低不確定性帶來的市場風險。

此外，監管政策的持續變革正在加速中國藥品流通行業的內外雙向開放，並推動市場結構的重塑。在國內准入端，《市場准入負面清單(2025年版)》落實「寬進嚴管」，取消相關籌建審批並規範網絡銷售，有效激發了微觀市場活力。在國際化方面，隨著審評審批改革加速落地，進口醫藥產品的市場進入門檻進一步降低，尤其是臨床急需與罕見病領域創新藥械的審評通道進一步暢通，創新藥物與高端藥品的流通速度明顯加快，並與本土產品形成互補，釋放多層次的醫療保健需求。同時，藥品監管體系不斷與國際標準接軌，使得市場進入更加規範透明，不僅有利於縮短進口新藥在國內的上市周期，增強市場的可及性，也有助於提升本土企業在全球供應鏈中的參與度與競爭優勢。在政策紅利的推動下，醫藥流通行業正邁向更加開放、高效的發展階段。

對於本集團而言，醫藥衛生行業高質量發展與醫藥創新政策的雙重驅動，正帶來戰略性發展機遇。本集團充分發揮全球合作夥伴網絡優勢，緊抓市場準入門檻降低的契機，持續引入國際先進的醫藥產品和醫療器械，為國內患者提供更優質的醫療解決方案。在政策與市場的協同演進中，面對集採常態化與合規要求的升級，本集團加大了在銷售網絡和供應鏈管理方面的投入，助力更多優質產品能夠高效、合規地觸達市場。通過持續優化營銷策略、完善銷售網絡佈局以及提升品牌影響力，本集團在穩固市場份額的同時，實現了高質量的業務拓展，為醫療行業的高質量可持續發展貢獻企業力量。

報告期內，本集團的收益減少16.2%至人民幣1,283.4百萬元(二零二四年：人民幣1,531.1百萬元)，毛利減少8.2%至人民幣627.1百萬元(二零二四年：人民幣683.2百萬元)，年度純利減少27.7%至人民幣105.1百萬元(二零二四年：人民幣145.4百萬元)。

## 1. 產品發展

截至二零二五年十二月三十一日，本集團產品組合的醫藥產品(絕大部分為處方藥品)包括眼科、鎮痛、心血管病、免疫、婦科、消化科及其他治療領域。醫療器械產品涵蓋眼科、齒科、心內科、傷口護理等治療領域。

### 1.1 通過提供綜合性營銷、推廣及管道管理服務銷售的產品

類別	佔本集團 總收益/ 毛利的比例		佔本集團 總收益/ 毛利的比例	
	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
收益：				
藥品	431,021	33.6	444,993	29.1
醫療器械	790,855	61.6	795,425	52.0
毛利：				
藥品	301,657	48.1	297,486	43.5
醫療器械	321,676	51.3	367,603	53.8

報告期內，通過提供綜合性營銷、推廣及管道管理服務銷售的藥品收益為人民幣431.0百萬元，較去年減少3.1%，佔本集團於報告期內收益33.6%。毛利為人民幣301.7百萬元，較去年增加1.4%，佔本集團於報告期內毛利48.1%。

於報告期內，本集團積極推進各項市場工作，通過對產品差異化特點的深入挖掘，嚴格貫徹專業學術推廣策略，積極拓展和深化臨床專家網絡，擴大品牌影響力。藥品收益在二零二四年高增基礎上表現平穩。針對本集團之重要產品戴芬及心血管內科產品再寧平，本集團通過專業的學術賦能與市場營銷方案，著力於開拓更廣闊市場空間，深度服務並提升終端渠道的專業能力，系統性地保障其可持續增長。於報告期內，戴芬及再寧平的銷量在二零二四年同期高增基礎上，表現趨於穩定。

報告期內，本集團通過提供綜合性營銷、推廣及管道管理服務銷售的醫療器械收益為人民幣790.9百萬元，較去年減少0.6%，佔本集團於報告期內收益61.6%。毛利為人民幣321.7百萬元，較去年同期減少12.5%，佔本集團於報告期內毛利51.3%。本集團齒科醫療器械產品如Zenostar® systems 臻瓷系統、心內科數款醫療器械產品、紐儲非(傷口清潔液體敷料產品)業績均保持穩健的發展態勢。本集團認為，擁有廣泛市場覆蓋、高效管理能力和高質量服務的醫療器械流通企業將受益於行業集中化、扁平化的發展趨勢，進一步鞏固其在產業鏈中的樞紐地位，利用規模優勢和管理優勢降低產業鏈整體運營成本，提升運營效能。本集團仍將繼續完善醫療器械產品的市場佈局，強化推廣力度，不斷提升該業務板塊對本集團的收益貢獻。

於2025年4月，新疆醫科大學第一附屬醫院肝膽包蟲病外科蔣鐵民主任臨床團隊，完成「阿基米德可生物降解膽道和胰管支架」(「**阿基米德支架**」)(慢速降解款)於中國大陸上市前臨床試驗首例植入。這一突破不僅標誌著Q3醫療系列創新型醫療器械正式進入臨床驗證階段，更意味著肝膽胰疾病治療即將迎來「支架免取出」的新時代。阿基米德支架為本集團自收購Q3醫療器械有限公司(「**Q3醫療**」)之所有產品於中國大陸的所有權益(詳見本公司於二零二三年十二月二十七日發佈的公告)以來，在中國大陸申請註冊的第一款創新產品(快速降解款已提交註冊申請)。本集團目前亦正在全力推進Q3醫療系列創新醫療器械產品的臨床註冊及國產化事宜。

另於二零二五年八月六日，重慶榮昌生產基地(「**榮昌生產基地**」)首個項目戴芬®雙氯芬酸鈉雙釋放腸溶膠囊進口分包裝項目舉行投產剪彩儀式。該項目為一條設計年產能3,000萬盒的藥品(膠囊劑)分包裝生產線，並於二零二五年七月通過中國GMP符合性檢查，同時亦通過EUGMP審計。該項目為榮昌生產基地投產的首個項目，對本集團而言極具戰略意義，同時也標誌著與國際合作夥伴共啟嶄新篇章。

## 1.2 通過提供聯合推廣及管道管理服務銷售的產品

類別	二零二五年 人民幣千元	佔本集團 總收益/ 毛利的比例 (%)	二零二四年 人民幣千元	佔本集團 總收益/ 毛利的比例 (%)
收益：				
愛爾康系列眼科藥品	61,549	4.8	290,632	18.9
毛利：				
愛爾康系列眼科藥品	<u>3,808</u>	<u>0.6</u>	<u>18,117</u>	<u>2.7</u>

報告期內，本集團該業務分部實現的收益為人民幣61.5百萬元，佔本集團於報告期內收益的4.8%。毛利為人民幣3.8百萬元，佔本集團於報告期內毛利的0.6%。

如本公司於二零二四年報中所述，於二零二四年八月，愛爾康與中國一家眼科醫藥平台公司歐康維視生物達成一項協議，將向其轉讓愛爾康8款眼科產品(4款乾眼症上市藥物、1款眼科表面麻醉藥物、1款眼底造影藥物、1款散瞳藥物及1條在研乾眼症管線)在華市場權益。據此，本集團與愛爾康不再就相關產品的進口、倉儲、分銷和銷售事宜續訂新協議。報告期內的本類別產品銷售收入來自於此前協議期內所採購的庫存產品消化。

### 1.3 後續產品

中國藥品及醫療器械審批政策改革持續深化，逐步構建起多層次政策支持體系。隨著新修訂的《中華人民共和國藥品管理法實施條例》審議通過，實現了該領域監管政策體系的重大突破，為全產業鏈高質量發展奠定了堅實的法理基礎。機制改革層面，國家加速臨床急需藥械上市的最新部署，提出要提高審評審批質效，對符合條件的罕見病用創新藥和醫療器械減免臨床試驗，有助於縮短相關產品的上市時間。政策創新層面，海南自貿港「零關稅」政策與多地醫保目錄動態調整機制形成政策組合拳，疊加《市場准入負面清單(2025年版)》帶來的制度性交易成本下降，顯著降低創新產品市場轉化門檻。本集團緊密跟踪這些政策變化，積極與海外醫藥及醫療器械公司合作，推動具有市場潛力的創新產品在中國的快速上市和推廣，激發微觀活力並全面提升市場競爭力。

## 2. 營銷網絡發展

本集團作為所服務的海外醫療產品在中國的唯一進口商，在報告期內，順應行業價格治理與渠道扁平化趨勢，本集團繼續梳理分銷商網絡結構，歸攏產品分銷管道，在滿足「兩票制」政策要求的同時，顯著提升本集團的運營效率，並深化「主動治理」合規體系建設，防範業務運營風險。

本集團採用的營銷推廣模式包括內部團隊及第三方推廣商。為確保營銷網絡的效率及穩定性，本集團每個產品事業部均設有內部銷售及產品學術支持團隊，以管理及支持其第三方推廣商。本集團的營銷及推廣活動由內部團隊及第三方推廣商舉行。內部團隊主要負責制定營銷及推廣策略、進行試點營銷計劃，以及委任、培訓及監督第三方推廣商。第三方推廣商負責本集團產品大部分日常營銷及推廣活動。

報告期內，本集團繼續貫徹按產品或產品系列劃分產品事業部的運作機制，進行各產品推廣及銷售工作。每個產品事業部均設有內部銷售及產品學術支持團隊，以管理及支持其第三方推廣商。在複雜的醫藥行業政策及激烈的市場競爭環境中，本集團對營銷網絡內各環節不斷進行動態調整及優化，務求強化對市場變化的快速反應和對產品推廣活動的專業高效。報告期內，本集團更加注重內部營銷團隊的學術培訓，強化內部營銷團隊直接參與產品學術推廣等市場活動的頻次和深度，提升產品推廣的內在核心驅動力。本集團亦不斷根據市場情況，著力優化第三方推廣商網絡結構，同時通過對其更具規模化、常態化的培訓體系，提高其產品專業知識，協助其向醫生提供產品相關治療領域的臨床解決方案。本集團通過內部營銷團隊與第三方推廣商的緊密協作，共用各地醫藥行業政策與市場訊息，完善與第三方推廣商的溝通機制與平台，提高運營效率，以持續驅動本集團的產品發展。報告期內，本集團營銷網絡的發展帶來市場覆蓋的明顯提升。隨著醫藥市場環境的不斷變化，更為完善和健康的營銷網絡，是本集團運營的重要基礎。

### 3. 重大投資

截至二零二五年十二月三十一日，本集團未向任何被投資公司進行達到或超過本集團總資產價值5%的投資。

#### 3.1 投資DMAX公司

於二零二零年一月，本集團通過子公司先鋒醫藥(香港)有限公司向一間於大韓民國(「韓國」)公司DMAX Co., Ltd. (「DMAX公司」)投資300萬美元。

根據雙方簽署的認購協議，DMAX公司向先鋒醫藥(香港)有限公司發行8,906股股份，代價為300萬美元。於本次發行完成後，本公司通過子公司持有DMAX公司的25%已發行股本，同時獲得委派一人作為DMAX公司董事的權利。

DMAX公司是韓國知名氧化鋯產品廠商，主要生產氧化鋯相關齒科產品，包括貼面、牙冠及種植體等。本公司自二零一八年成為DMAX公司產品的中國獨家代理商(除香港特別行政區、澳門特別行政區和台灣)以來，雙方一直共同致力於在中國推廣DMAX公司產品。DMAX公司的氧化鋯產品進入中國市場後，以其在醫學美容方面的獨特技術受到市場青睞。本次投資有助於雙方進一步深化合作，鞏固雙方夥伴關係，共同開拓DMAX公司產品在中國的市場份額。

### **3.2 投資上海譽瀚股權投資基金合夥企業(有限合夥)及嘉興譽瀚股權投資合夥企業(有限合夥)**

截至二零二五年十二月三十一日，本集團於上海譽瀚股權投資基金合夥企業(有限合夥)(「上海譽瀚」)的投資已確認為按公允價值計入損益的金融資產，金額為人民幣37.7百萬元。上海譽瀚於中國註冊成立，專門從事向醫藥行業多間目標企業作出股本投資。於二零二五年十二月三十一日，本集團持有上海譽瀚10%的股本權益。上海譽瀚主要從事非上市私營實體的投資及結構性銀行存款。於截至二零二五年十二月三十一日止十二個月間，本集團錄得該基金投資的未變現收益為人民幣13.4百萬元。截至二零二五年十二月三十一日，本集團於嘉興譽瀚股權投資合夥企業(有限合夥)(「嘉興譽瀚」)的投資已確認為按公允價值計入損益的金融資產，金額為人民幣19.8百萬元。於二零二五年十二月三十一日，本集團持有嘉興譽瀚6.62%的股本權益。嘉興譽瀚於中國註冊成立，專門從事向醫藥行業多間目標企業做出股本投資。於截至二零二五年十二月三十一日止十二個月間，本集團錄得該基金投資的未變現收益為人民幣7.6百萬元。本集團對此項投資的策略為長期持有。本集團無意在短期內變現其在該基金中的權益或揣測其市場表現，並有意善用其在該基金中的角色，探索及識別醫藥行業具有增長潛力的目標，以物色業務合作及投資機會，實現長遠發展目標。

### 3.3 投資榮昌生產基地

二零一九年，本集團通過全資附屬公司重慶乾鋒製藥有限公司（「重慶乾鋒」）取得重慶市榮昌區政府出讓的宗地編號為2019-RC-1-03的國有建設用地使用權，宗地總面積38,972平方米，出讓價格為人民幣5,581,000元。二零一九年三月，重慶乾鋒與當地政府簽訂國有建設用地使用權出讓合同並取得該宗地的國有建設用地使用權。二零一九年六月，榮昌生產基地開始動工建設，該項目生產基地規劃建築面積達40,000平方米以上。

於二零二五年八月六日，榮昌生產基地首個項目戴芬®雙氯芬酸鈉雙釋放腸溶膠囊進口分包裝項目舉行投產剪彩儀式。該項目為一條設計年產能3,000萬盒的藥品（膠囊劑）分包裝生產線，並於二零二五年七月通過中國GMP符合性檢查，同時亦通過EU-GMP審計。據此，重慶乾鋒將開展戴芬®的進口分包裝業務。

該項目是本集團由銷售型企業向集研究和發展、生產及銷售為一體的綜合型醫藥企業轉型的重要戰略規劃。本集團希望通過一系列舉措，響應國家產業發展政策，將榮昌生產基地打造成開放式的技術平台，引進新技術、新產品，實現優質進口產品國產化，發揮本集團產銷一體化的綜合能力優勢，從而不斷提升產品的市場競爭力和本集團的盈利能力。

#### 4. 前景及展望

在中國醫療體制改革持續深化的背景下，醫藥行業正處於監管升級、需求迭代的深刻變革期，得益於內外雙向開放的政策紅利，進口醫藥產品和醫療器械的可及性不斷提升。傳統的藥品研發、審評審批、定價體系正面臨優化與重塑，尤其是多層次准入制度的完善、集中帶量採購與全域價格治理的常態化實施，有望長期推動更多高質量藥品和醫療器械的普及。在這一進程中，藥品和醫療器械市場的結構性調整必然會加速重構行業生態，新的市場機遇正在湧現，同時也促使企業向全面合規與精細化運營轉型。

展望未來，中國醫藥行業的內部分化將成為長期不可逆轉的趨勢，能夠精準滿足臨床需求、具有明確臨床價值的創新性治療性產品將會迎來更為廣闊的市場空間。本集團將密切關注醫藥行業政策和市場動態的變化，緊貼行業高質量發展脈搏。在此基礎上，我們將繼續加強產品的開發引進，深入挖掘各類創新產品的市場潛力，同時提升自身的市場營銷能力，依托精準的市場定位和全面的營銷策略，賦能優質醫療資源精準下沉，擴大產品的市場覆蓋率。

此外，隨著全球產業鏈的日益成熟，本集團亦希望能夠於合適的時機通過並購等戰略手段，鎖定產業鏈上下游的優質並購與整合機遇，進一步拓寬業務護城河，在行業轉型升級的大潮中佔據更有利的市場地位，助力未來持續創新發展。在未來的競爭中，本集團將保持敏銳的市場洞察力，積極應對市場挑戰，在時代的轉型巨浪中篤定前行，全面推動戰略藍圖的實現。

## 財務回顧

### 收益

收益由二零二四年的人民幣1,531.1百萬元，減少16.2%至二零二五年的人民幣1,283.4百萬元，主要由於報告期內通過提供聯合推廣及管道管理服務銷售的產品收益下降所致。通過提供綜合性營銷、推廣及管道管理服務銷售的藥品收益由二零二四年的人民幣445.0百萬元減少3.1%至二零二五年的人民幣431.0百萬元。通過提供綜合性營銷、推廣及管道管理服務銷售的醫療器械收益由二零二四年的人民幣795.4百萬元減少0.6%至二零二五年的人民幣790.9百萬元。通過提供聯合推廣及管道管理服務銷售的產品收益由二零二四年的人民幣290.6百萬元減少78.8%至二零二五年的人民幣61.5百萬元。

### 銷售成本

銷售成本由二零二四年的人民幣847.8百萬元減少22.6%至二零二五年的人民幣656.3百萬元，主要由於報告期內通過提供聯合推廣及管道管理服務銷售的產品收益下降相應其銷售成本減少所致。通過提供綜合性營銷、推廣及管道管理服務銷售的藥品的銷售成本由二零二四年的人民幣147.5百萬元減少12.3%至二零二五年的人民幣129.4百萬元。通過提供綜合性營銷、推廣及管道管理服務銷售的醫療器械的銷售成本由二零二四年的人民幣427.8百萬元增加9.7%至二零二五年的人民幣469.2百萬元。通過提供聯合推廣及管道管理服務銷售的產品的銷售成本由二零二四年的人民幣272.5百萬元減少78.8%至二零二五年的人民幣57.7百萬元。

### 毛利及毛利率

毛利由二零二四年的人民幣683.2百萬元減少8.2%至二零二五年的人民幣627.1百萬元。本集團平均毛利率由二零二四年的44.6%增加至二零二五年的48.9%。本集團通過提供綜合性營銷、推廣及管道管理服務銷售的藥品的毛利率由二零二四年的66.9%增加至二零二五年的70.0%，與去年同期相比，報告期的毛利率有小幅上升。本集團通過提供綜合性營銷、推廣及管道管理服務銷售的醫療器械的毛利率由二零二四年的46.2%減少至二零二五年的40.7%。二零二五年本集團通過聯合推廣及管道管理服務銷售的產品毛利率與二零二四年的毛利率持平，為6.2%。

### 其他收入

其他收入由二零二四年的人民幣44.7百萬元減少66.5%至二零二五年的人民幣15.0百萬元，主要由於報告期政府補助的減少。

## 分銷及銷售開支

分銷及銷售開支由二零二四年的人民幣363.2百萬元減少3.8%至二零二五年的人民幣349.4百萬元。主要由於報告期內，本集團加強營銷活動與開支的效率管控，以及在前期營銷開支的投入達到一定效果後，減少了部份的投入。分銷及銷售開支佔收益的百分比由二零二四年的23.7%增加至二零二五年的27.2%。

## 行政開支

行政開支由二零二四年的人民幣133.8百萬元增加2.8%至二零二五年的人民幣137.6百萬元，主要由於報告期資產折舊攤銷及研發開支等的增加所致。行政開支佔收益的百分比由二零二四年的8.7%增加至二零二五年的10.7%。

## 融資成本

融資成本由二零二四年的人民幣2.4百萬元增加1.1%至二零二五年的人民幣2.5百萬元。

## 其他收益及虧損

本集團其他收益及虧損由二零二四年的虧損人民幣12.7百萬元減少至二零二五年的虧損人民幣4.6百萬元。

## 所得稅開支

所得稅開支由二零二四年的人民幣67.7百萬元減少36.2%至二零二五年的人民幣43.2百萬元，主要由於報告期內溢利減少所致。於二零二五年及二零二四年，本集團的實際所得稅稅率分別為29.1%及31.7%。報告期內，本集團主要通過西藏榮博醫療科技有限公司(「西藏榮博」)及重慶先鋒醫藥有限公司(「重慶先鋒」)開展業務，其中西藏榮博適用企業所得稅稅率15%，重慶先鋒適用企業所得稅稅率25%。

## 年度溢利

由於上述因素，本集團的年度溢利由二零二四年的人民幣145.4百萬元減少27.7%至二零二五年的人民幣105.1百萬元，主要由於報告期內本集團所獲得的政府補助相較於去年同期顯著減少(減少超過人民幣30.0百萬元)。本集團的純利率由二零二四年的9.5%減少至二零二五年的8.2%。

## 流動資金及資本來源

### 現金狀況

本集團過往主要以其現金流量淨額輔以銀行借貸以滿足營運資金及其他資金所需來源。本集團的現金及現金等價物由截至二零二四年十二月三十一日的人民幣103.6百萬元增加至截至二零二五年十二月三十一日的人民幣166.6百萬元。

下表為截至二零二五年十二月三十一日止年度，合併現金流量表的簡明摘要：

	截至十二月三十一日 止年度	
	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
經營活動所得的現金淨額	<b>209,332</b>	214,831
投資活動所用的現金淨額	<b>(83,434)</b>	(99,761)
融資活動所用的現金淨額	<b>(62,865)</b>	(125,924)
現金及現金等價物增加／(減少)淨額	<b>63,033</b>	(10,854)
年初現金及現金等價物	<b>103,573</b>	114,427
年末現金及現金等價物	<b>166,606</b>	103,573

### 經營活動所得的現金流量淨額

於二零二五年，本集團經營活動所得的現金淨額為人民幣209.3百萬元，二零二四年則為經營活動所得的現金淨額人民幣214.8百萬元，主要由於報告期內收益減少所致。

### 投資活動所用的現金淨額

於二零二五年，本集團投資活動所用的現金淨額為人民幣83.4百萬元，二零二四年則為投資活動所用的現金淨額人民幣99.8百萬元，主要由於報告期內按公允價值計入其他全面收益的金融資產所用減少所致。

### 融資活動所用的現金淨額

於二零二五年，本集團融資活動所用的現金淨額為人民幣62.8百萬元，二零二四年則為融資活動所用的現金淨額人民幣125.9百萬元，主要由於報告期同比上期銀行新增借貸的增加所致。

## 銀行借款及資本負債比率

本集團的銀行借貸總額於二零二五年十二月三十一日為人民幣114.6百萬元，於二零二四年十二月三十一日為人民幣62.4百萬元。於二零二五年十二月三十一日，本集團銀行借貸實際利率範圍為1.3%到3.0%之間。本集團的資產負債比率(銀行借貸除以總資產計算)於二零二五年十二月三十一日為7.7%，於二零二四年十二月三十一日為4.3%。

## 流動資產淨值

	於十二月三十一日	
	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
<b>流動資產</b>		
存貨	297,114	321,172
貿易及其他應收款項	449,953	502,325
可以收回稅項	18,191	344
公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產	20,000	—
已抵押銀行存款	24,043	6,451
銀行結餘及現金	166,606	103,573
	<b>975,907</b>	<b>933,865</b>
<b>流動負債</b>		
貿易及其他應付款項	216,170	171,159
應付一名關連方款項	736	4,505
稅項負債	25,030	32,750
銀行借貸	56,600	62,359
租賃負債	2,345	1,399
合約負債	2,246	3,246
	<b>303,127</b>	<b>275,418</b>
<b>流動資產淨值</b>	<b>672,780</b>	<b>658,447</b>

截至二零二五年十二月三十一日，本集團具備充足營運資金及財務資源，可支持日常營運。

## 存貨

本集團的存貨由二零二四年十二月三十一日的人民幣321.2百萬元減少7.5%至二零二五年十二月三十一日的人民幣297.1百萬元。主要由於上期儲備的存貨在報告期銷售減少。

## 貿易及其他應收款項

本集團的貿易及其他應收款項由二零二四年十二月三十一日的人民幣502.3百萬元減少10.4%至二零二五年十二月三十一日的人民幣450百萬元。貿易應收款項的平均周轉天數由二零二四年十二月三十一日的94.1天減少至二零二五年十二月三十一日的135.4天。

## 貿易及其他應付款項

本集團的貿易及其他應付款項由二零二四年十二月三十一日的人民幣171.2百萬元增加26.3%至二零二五年十二月三十一日的人民幣216.2百萬元，主要由於報告期部分供應商採購增加所致。本集團的貿易應付款項平均周轉天數由二零二四年十二月三十一日的87.3天減少至二零二五年十二月三十一日的80.2天。

## 資本開支

下表列示於所示期間我們的資本開支：

	截至十二月三十一日 止年度	
	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
購買物業、廠房及設備	27,241	6,822
為購置物業、廠房及設備、無形資產以及 專有技術支付的預付款項及保證金	-	55,279
購買無形資產	2,840	222
總計	<u>30,081</u>	<u>62,323</u>

## 負債

下表概述本集團於所示日期的非衍生金融負債的到期日狀況：

	1年以內 人民幣千元	超過1年 人民幣千元	總計 人民幣千元
於二零二五年十二月三十一日			
銀行借款	56,600	58,001	114,601
貿易應付款項	166,337	1,443	167,780
應付關連方款項	736	-	736
租賃負債	2,345	4,443	6,788
於二零二四年十二月三十一日			
銀行借款	62,359	-	62,359
貿易應付款項	120,479	-	120,479
應付關連方款項	4,505	-	4,505
租賃負債	1,399	11,463	12,862

## 或然負債

本集團截至二零二五年十二月三十一日並無重大或然負債。

## 市場風險

本集團面臨各類市場風險，包括在一般業務過程中的利率波動風險、外匯風險、信貸風險等。本集團的銷售額以人民幣計值，而本集團的採購、開支及對外投資則以人民幣、港元、澳元、歐元及美元計值。本集團目前並無任何外匯對沖政策。然而，管理層持續監察本集團的外匯風險，並將於有需要時考慮對沖重大外匯風險。

## 股息

截至二零二五年十二月三十一日止年度，本集團派發截至二零二四年十二月三十一日末期股息以及截至二零二五年六月三十日中期股息分別為每股0.056港元及0.064港元。董事會建議以每股0.054港元，總金額67,902,000港元派發截至二零二五年十二月三十一日止年度末期股息。二零二五年十二月三十一日末期股息的預期派息日為二零二六年六月十八日。

## 僱員及薪酬政策

截至二零二五年十二月三十一日，本集團共有364名僱員。截至二零二五年十二月三十一日止年度，本集團的僱員成本為人民幣98.7百萬元，而截至二零二四年十二月三十一日止年度為人民幣79.8百萬元。

本集團僱員薪酬政策乃參考有關當地市場的薪酬、行業的整體薪酬標準、通脹水準、企業營運效率及僱員表現等因素而釐定。本集團每年為僱員作一次表現評核，年度薪金檢討及晉升評估時會考慮有關評核結果。本集團根據若干績效條件及評核結果考慮僱員獲年度花紅。本集團根據相關中國法規為其中國僱員作出社會保險供款。

本集團亦為僱員提供持續學習及培訓計劃，以提升彼等的技能及知識，藉此維持彼等的競爭力及提高服務質量。本集團於報告期內在招聘方面並無遇到任何重大困難，亦無出現任何嚴重人員流失或任何重大勞資糾紛。

此外，本公司已採納股份獎勵計劃以表彰若干僱員(包括董事及本集團高級管理層)的貢獻，給予獎勵以挽留彼等為本集團的持續經營和發展而努力，並吸引合適的人才加入以協助本集團進一步發展。

## 股東週年大會

本公司股東週年大會(「股東週年大會」)將於二零二六年五月二十二日(星期五)舉行。召開股東週年大會之通告將按照香港聯合交易所有限公司(「聯交所」)證券上市規則(「上市規則」)所規定之方式於適當時候刊登於聯交所網站(<http://www.hkexnews.hk>)及本公司網站(<http://www.pioneer-pharma.com/>)。

## 暫停辦理股份過戶登記手續

為釐定有權出席本公司於二零二六年五月二十二日(星期五)之應屆股東週年大會之股東身份，本公司將於二零二六年五月十九日(星期二)至二零二六年五月二十二日(星期五)(包括首尾兩日)暫停辦理股份過戶登記手續。凡在香港時間二零二六年五月十九日(星期二)辦公時間結束時登記在本公司股東名冊之股東均有權出席股東週年大會。所有過戶文件連同相關股票及過戶表格，須於二零二六年五月十八日(星期一)下午四時三十分前送交本公司之香港證券登記分處香港中央證券登記有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17樓1712-1716號舖。

本公司將於二零二六年六月五日(星期五)至二零二六年六月九日(星期二)暫停辦理股份過戶登記手續，以釐定合資格領取末期股息(倘獲股東批准)之股東。本公司將向於香港時間二零二六年六月五日(星期五)辦公時間結束時名列本公司股東名冊之股東派發末期股息。所有過戶文件連同相關股票及過戶表格須於二零二六年六月四日(星期四)下午四時三十分前送交本公司之香港證券登記分處香港中央證券登記有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17樓1712-1716號舖。

## 企業管治常規

本集團致力維持高水準之企業管治，以保障股東利益以及提升企業價值及問責性。本公司已採納上市規則附錄C1所載的企業管治守則(「企業管治守則」)。截至二零二五年十二月三十一日止期間內本公司一直遵守企業管治守則所載的守則條文，本公司將繼續審閱及改善其企業管治常規，以確保遵守企業管治守則。

## 董事證券交易之行為守則

本公司已採納有關董事證券交易之行為守則，其條款並不遜於上市規則附錄C3上市發行人董事進行證券交易的標準守則所載之規定標準。經向全體董事作出特定查詢後，董事已確認彼等於截至二零二五年十二月三十一日止年度內一直遵守該行為守則。

## 股息政策

董事會已經批准並採納了股息政策(「**股息政策**」)。根據該股息政策，預期在遵守適用法律及法規的情況下，本公司將分別於刊登中期業績公告及年度業績公告後宣佈宣派股息。股息將以港元宣派及支付。

## 購買、出售或贖回上市證券

截至二零二五年十二月三十一日止年度，本公司及其附屬公司概無購買、出售或贖回本公司任何上市證券(包括出售庫存股份(如有))。

## 審核委員會

董事會已設立審核委員會(「**審核委員會**」)，報告期內成員包括兩名獨立非執行董事，即張長海先生(主席)及張虹先生；及一名非執行董事，即胡明非女士。審核委員會的主要職責包括審閱及監察本集團的財務申報系統、風險管理及內部監控系統、編製財務報表及內部控制程序。其亦就本集團審核範疇事宜中擔當董事會與外部核數師的重要橋梁。

審核委員會已審閱本集團於截至二零二五年十二月三十一日止年度之年度業績及本年度業績公告基於本集團截至二零二五年十二月三十一日止年度經審核綜合財務報表。

## 核數師

本公司已委聘香港立信德豪會計師事務所有限公司(「**立信德豪**」)為本公司截至二零二五年十二月三十一日止年度之核數師。

## 立信德豪的工作範疇

本公司核數師立信德豪已就年度業績公告中的本集團報告期內綜合損益表、綜合全面收益表、綜合財務狀況表及相關附註所列數字，與本集團報告期內的經審核綜合財務報表所載數字核對一致。立信德豪就此而執行的工作並不構成根據香港會計師公會頒佈的香港審計準則、香港審閱準則或香港鑒證業務準則而進行的核證工作，因此立信德豪並無對本年度業績公告作出任何核證。

於聯交所及本公司網站刊發經審核綜合年度業績及二零二五年年報

本年度業績公告登載於聯交所網站(<http://www.hkexnews.hk>)及本公司網站(<http://www.pioneer-pharma.com/>)，載有上市規則規定的所有資料的二零二五年年報將於適當的時候於聯交所及本公司各自的網站登載。

承董事會命  
上海先鋒控股有限公司  
李新洲  
主席

香港，二零二六年三月三十日

於本公告日期，李新洲先生及楊悅文先生為執行董事，吳茜女士及胡明非女士為非執行董事，以及張虹先生、賴展樞先生及張長海先生為獨立非執行董事。