

財務資料

閣下應將本節連同本文件附錄一所載我們的綜合財務資料一併閱覽。綜合財務資料乃按照國際財務報告準則編製。

以下討論及分析包含涉及風險及不確定性的前瞻性陳述。該等陳述乃基於我們根據自身經驗及對過往趨勢、當前狀況及預期未來發展以及我們認為適合當下情形的其他因素的認知而作出的假設與分析。然而，我們的實際業績與前瞻性陳述中所作的預測可能出現重大差異。可能導致未來業績與前瞻性陳述所作預測出現重大差異的因素包括「風險因素」所述因素。

概覽

我們是一家專注於化工新材料及明膠、膠原蛋白上下游產品的中國供應商。我們服務於化工行業及大健康行業，主要從事工業及商業用途產品的研發、生產及銷售。就我們的大化工分部而言，我們的客戶包括下游行業（如汽車、新能源及家電）的製造商及下游製造商的供應鏈解決方案提供商。就我們的大健康分部而言，我們的客戶主要包括醫療及藥品製造商，彼等使用我們的產品作為生產補充劑和藥品等下游產品的原材料。

於往績記錄期，我們錄得強勁增長。我們的收入由2022財年的人民幣13,406.4百萬元增加至2023財年的人民幣17,438.8百萬元，並進一步增加至2024財年的人民幣19,187.5百萬元，複合年增長率為19.6%。我們的收入由2024財年首十個月的人民幣15,863.1百萬元增加至2025財年首十個月的人民幣17,443.9百萬元，相當於增加10.0%。於2023財年、2024財年及2025財年首十個月，我們的銷售額分別按年／較同期增長30.1%、10.0%及10.0%。由於我們產品於往績記錄期的主要下游應用領域為家電，而該領域屬相對成熟且競爭激烈的市場，我們對該領域的客戶採取了較具競爭力的定價策略，以維護我們的市場地位及銷量，因此與2023財年相比，我們於2024財年及2025財年首十個月整體銷售增長放緩。我們將繼續通過研發培養創新、豐富產品組合並擴大產品的下游應用，以促進銷售增長。

編製基準

歷史財務資料乃根據國際財務報告準則會計準則編製，該準則總稱包括國際會計準則理事會（「國際會計準則理事會」）批准的所有適用的個別國際財務報告準則會計準則及詮釋。本集團於編製整個往績記錄期的歷史財務資料時已提早採納所有於2024年1月1日開始的會計期間生效的國際財務報告準則會計準則連同相關過渡條文。

財務資料

編製歷史財務資料所採用的重大會計政策概述於本文件「附錄一 — 會計師報告」附註4。除另有說明外，該等政策已貫徹應用於歷史財務資料呈列的所有報告期間。

影響我們經營業績的關鍵因素

於往績記錄期，以下因素對我們的經營業績及財務狀況造成重大影響：

我們的原材料價格

我們大部分的銷售成本由原材料組成，其中包括(i)大化工板塊的樹脂以及(ii)大健康板塊的骨粒。於2022財年、2023財年、2024財年、2024財年首十個月及2025財年首十個月，我們的原材料總成本分別約為人民幣11,035.0百萬元、人民幣14,424.9百萬元、人民幣15,970.5百萬元、人民幣13,306.7百萬元及人民幣14,234.7百萬元，分別佔總銷售成本93.3%、91.1%、90.8%、91.3%及91.1%。我們生產所用的原材料價格受市場供需變化、商品價格波動、政府政策變化及自然災害等外部條件影響發生波動。倘我們因競爭壓力而無法將增加的原材料成本轉嫁予客戶，我們的盈利能力可能受到不利影響。

我們向中國的本地供應商採購大部分原材料，而我們的生產依賴於與該等現有供應商維持牢固的關係。如果我們無法與供應商達成可接受的條款，可能會對我們的營運、收入及盈利能力造成負面影響。

競爭與定價

我們面臨大化工板塊及大健康板塊的競爭。我們認為，影響我們在該等市場競爭力的關鍵因素包括市場經驗、品牌認知、產品範圍、生產規模、成本效益以及融資渠道、銷售及營銷能力、生產能力、研發能力或技術資源以及有競爭力的定價。我們相信，憑藉我們的技術優勢、高性價比產品、與客戶的密切關係、廣泛的銷售、營銷及售後服務網絡以及強大的品牌知名度，我們擁有多項競爭優勢。然而，競爭加劇或未能保持競爭優勢可能對我們的經營表現產生負面影響。

我們的定價直接影響我們的收入、毛利率及經營業績。在對產品進行定價時，我們考慮當期原材料成本及其他成本、市場需求、客戶背景及我們與客戶的合作關係，以及市場上同類產品的價格、生產的複雜性等諸多因素。

財務資料

市場需求與經濟環境

大化工產業及大健康產業的增長及整體經濟擴張是我們產品需求的主要驅動因素。根據弗若斯特沙利文刊發的報告，中國的名義國內生產總值已由2020年的人民幣101.4萬億元增加至2024年的人民幣134.9萬億元，複合年增長率為7.4%。同樣地，中國高分子材料產業及大健康產業的市場規模也於過去幾年持續增長，複合年增長率分別為10.1%及8.0%，呈現快速增長勢態。

市場或整體經濟增長軌蹟的任何不利轉變均可能對我們產品的市場需求造成不利影響，並對我們的經營表現造成重大影響。

重要會計政策、關鍵會計判斷及估計

我們的部分會計政策要求我們對會計項目應用估計及假設以及複雜判斷。我們應用會計政策時所採用的估計、假設及判斷對我們的財務狀況及經營表現擁有重大影響。管理層根據過往經驗及其他因素持續評估有關估計、假設及判斷。於往績記錄期，管理層的估計或假設與實際結果之間並無重大偏離。我們並未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見未來不會出現任何重大變動。

下文載列我們認為對我們編製財務報表所用的估計、假設及判斷而言屬重大或涉及最重要估計、假設及判斷的會計政策。對了解我們的財務狀況及經營業績而言屬重要的會計政策、估計、假設及判斷詳情載於本文件「附錄一—會計師報告」附註4及5。

收入確認

我們於(或隨著)達成履約責任時確認收入，即於涉及特定履約責任的貨品或服務的「控制權」轉移至客戶時。履約責任指一項可區分的貨品或服務(或一批貨品或服務)或一系列大致相同的可區分的貨品或服務。

財務資料

倘符合以下其中一項準則，則控制權乃隨時間轉移，並且收入乃參考完成相關履約責任的進度隨時間推移而確認：

- (a) 客戶在本集團履約時同步取得並消耗本集團履約所帶來的利益；
- (b) 我們的履約行為創造或改良客戶在資產被創造或改良時已控制的資產；或
- (c) 我們的履約行為並未創造一項對我們具有可替代用途的資產，且本集團對迄今為止已完成的履約具有可執行的收款權利。

倘履約責任並非隨時間推移達成，則我們乃於客戶取得可區分貨品或服務控制權的某一時點達成履約責任。

利息收入使用實際利息法（即應用貼現率將金融工具預期年期或較短期間（如適用）內的估計未來現金收入貼現至金融資產的賬面淨值）按累計基準確認。

物業、廠房、設備及折舊

物業、廠房及設備（在建工程除外）以成本減其後累計折舊及其後累計減值虧損（如有）於綜合財務狀況表列賬。

折舊確認乃在物業、廠房及設備項目（在建工程除外）的成本減去剩餘價值後在其估計可使用年期內採用直線法進行分配。估計可使用年期、剩餘價值及折舊方法乃於各報告期末進行審閱，任何估計變動之影響按前瞻性基準列賬。物業、廠房及設備項目的估計可使用年期或主要年利率如下：

	可使用年期
廠房及樓宇.....	20至40年
機器及設備.....	5至20年
傢俬及裝置.....	3至14年
汽車.....	4至10年

存貨

存貨乃按成本及可變現淨值兩者之較低者列賬。存貨成本使用加權平均法計算。存貨之可變現淨值指估計售價減估計完成成本及出售所需之成本。

財務資料

無形資產

研發支出

源自開發活動（或一項內部項目的開發階段）由內部產生的無形資產，只會在以下各項全被證實的情況下方才確認：

- (a) 技術上可完成無形資產以供使用或出售；
- (b) 有意完成及使用或出售無形資產；
- (c) 能夠使用或出售無形資產；
- (d) 無形資產將可能產生未來經濟利益；
- (e) 具有足夠技術、財務及其他資源可完成開發並使用或出售無形資產；及
- (f) 能夠可靠地計量無形資產在開發階段應佔的支出。

內部產生的無形資產的初始確認金額為該等無形資產首次符合上述確認條件當日起所產生支出的總額。倘並無內部產生的無形資產可予確認，則開發支出將於產生期間在損益內確認。

在初始確認後，內部產生的無形資產應按與單獨取得的無形資產相同的基準，以成本值減累計攤銷及累計減值虧損（如有）呈報。研究活動的支出在產生期間確認為開支。

於子公司的控制權

東寶生物為本集團的子公司，即使本集團僅擁有東寶生物21.18%的所有權權益且僅擁有21.18%的投票權，而截至2022年、2023年及2024年12月31日以及截至2025年10月31日，餘下78.82%所有權權益由於往績記錄期各報告期末獨立於本集團的若干股東持有。東寶生物為於中國內蒙古省註冊成立的上市有限公司，其股份於深圳證券交易所上市。

財務資料

董事根據本集團單方面指導東寶生物相關活動的實際能力評估本集團對其的控制權。在作出判斷時，董事認為本集團為東寶生物的單一最大股東，且擁有的投票權遠遠超過任何其他投票人或有組織的投票人群體，且其他股權分佈零散，因此本集團對東寶生物擁有控制權。

貿易應收款項及應收票據減值

貿易應收款項及應收票據減值撥備乃基於有關預期信貸虧損的假設作出。我們在作出該等假設及選擇計算減值的輸入數據時，會根據個別應收款項仍未償還的天數以及我們的歷史經驗及於報告期末的前瞻性資料作出判斷。該等假設及估計的變動可能會對評估結果造成重大影響，並可能需要於綜合損益及其他全面收益表中作出額外減值虧損。

存貨撇減

存貨的可變現淨值指於日常業務過程中估計售價減估計完成成本及銷售開支後的金額。該等估計乃根據當前市況以及生產及銷售相似性質產品的過往經驗作出。技術創新、客戶品味改變及競爭者為應對嚴峻行業週期所採取的行動可能令可變現淨值發生重大變動。我們的管理層將於各財政年度末重新評估所作出的估計。

物業、廠房及設備、使用權資產及無形資產的估計減值

物業、廠房及設備、使用權資產及無形資產按成本減累計折舊及減值（如有）列賬。於釐定資產是否出現減值時，我們須作出判斷及估計，尤其是評估：(1)是否發生可能影響資產價值的事件或出現任何有關跡象；(2)資產賬面值是否能以可收回金額作支持，若為使用價值，則能否以按持續使用資產基準估計得出的未來現金流量的淨現值作支持；及(3)估計可收回金額所用的合適主要假設（包括現金流量預測及合適的貼現率）。倘無法估計個別資產的可收回金額，我們將會估計該資產所屬現金產生單位的可收回金額。

財務資料

經營業績

下表概述於往績記錄期的綜合損益及其他全面收益表，詳情載於本文件「附錄一 — 會計師報告」。

	2022財年	2023財年	2024財年	2024財年 首十個月	2025財年 首十個月
	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	13,406,440	17,438,779	19,187,511	15,863,106	17,443,865
銷售成本	(11,826,476)	(15,838,017)	(17,595,339)	(14,580,724)	(15,632,844)
毛利	1,579,964	1,600,762	1,592,172	1,282,382	1,811,021
其他收入、收益及					
虧損淨額	16,245	46,909	337,522	189,095	95,708
銷售及分銷開支	(90,955)	(122,354)	(135,046)	(106,515)	(115,107)
行政開支	(231,085)	(253,707)	(252,315)	(190,949)	(253,875)
研發開支	(386,387)	(566,257)	(591,284)	(446,219)	(548,933)
財務成本	(100,876)	(122,742)	(144,568)	(112,756)	(151,781)
應佔合營企業業績 ...	—	—	(5,414)	(2,755)	(14,604)
應佔聯營公司業績 ...	(1,688)	(4,678)	(3,992)	(2,997)	(2,544)
除稅前利潤	785,218	577,933	797,075	609,286	819,885
所得稅開支	(60,858)	(38,323)	(76,489)	(65,182)	(98,902)
年內／期間利潤	724,360	539,610	720,586	544,104	720,983
以下各方應佔：					
— 本公司擁有人	663,412	471,478	685,232	508,326	712,646
— 非控股權益	60,948	68,132	35,354	35,778	8,337
	724,360	539,610	720,586	544,104	720,983

經營業績的主要組成部分

收入

於往績記錄期，我們的大部分收入來自中國內地的銷售，分別佔我們2022財年、2023財年、2024財年、2024財年首十個月及2025財年首十個月總收入的約98.6%、99.1%、98.4%、98.4%及98.6%。我們的收入來自(i)大化工板塊(ii)大健康板塊。

財務資料

按商品或服務類別劃分的收入

下表載列我們於往績記錄期按產品或服務類別劃分的收入明細：

	2022財年		2023財年		2024財年		2024財年首十個月		2025財年首十個月	
	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)									
大化工板塊										
綠色石化新材料...	1,195,790	8.9	3,059,177	17.5	3,869,138	20.2	3,126,005	19.7	3,906,284	22.4
有機高分子										
複合材料.....	1,995,218	14.9	2,757,256	15.8	3,175,422	16.5	2,814,821	17.7	3,173,907	18.2
有機高分子										
改性材料.....	7,597,487	56.7	9,744,718	55.9	10,324,910	53.8	8,355,511	52.7	8,832,676	50.6
其他(附註1)	1,674,548	12.5	903,116	5.2	965,465	5.1	865,372	5.5	928,475	5.3
小計	12,463,043	93.0	16,464,267	94.4	18,334,935	95.6	15,161,709	95.6	16,841,342	96.5
大健康板塊										
明膠、膠原蛋白及其衍生物										
(附註2).....	652,892	4.9	662,452	3.8	483,574	2.5	403,104	2.5	271,570	1.6
空心膠囊.....	284,999	2.1	307,963	1.8	366,635	1.9	291,170	1.8	329,701	1.9
其他(附註3)	5,506	0.0	4,097	0.0	2,367	0.0	7,122	0.0	1,252	0.0
小計	943,397	7.0	974,512	5.6	852,576	4.4	701,396	4.4	602,523	3.5
總計	13,406,440	100.0	17,438,779	100.0	19,187,511	100.0	15,863,106	100.0	17,443,865	100.0

附註1： 來自大化工板塊其他細目的收入主要包括向客戶銷售我們從第三方供應商購買的化學原材料。作為我們動態庫存管理的一部分，加上為了滿足客戶（來自不同行業的製造商，但可能需要相同的化學原材料進行生產）的需求，我們可能會向客戶出售庫存，視乎原材料的市價而定。於2022財年、2023財年、2024財年、2024財年首十個月及2025財年首十個月，有關銷售金額分別為人民幣1,669.2百萬元、人民幣896.1百萬元、人民幣957.2百萬元、人民幣858.7百萬元及人民幣918.0百萬元。

附註2： 包括：(i)原材料產品，例如明膠、膠原蛋白勝肽，供應給屬於下游行業製造商的To B端客戶，如藥品、醫療及保健產品製造商；及(ii)To C端產品，包括以膠原蛋白為主要成分的保健品、營養健康品及護膚品，面向終端消費者。

附註3： 來自大健康板塊其他細目的收入包括出租益青生物於青島擁有的部分陳舊工廠所產生的租賃收入。

財務資料

按產品劃分的銷量及平均售價

下表載列我們於所示年度／期間不同產品類別的銷量及平均售價：

	2022財年		2023財年		2024財年		2024財年首十個月		2025財年首十個月	
	銷量	平均售價 ⁽¹⁾	銷量	平均售價 ⁽¹⁾	銷量	平均售價 ⁽¹⁾	銷量	平均售價 ⁽¹⁾	銷量	平均售價 ⁽¹⁾
	(未經審計)									
大化工板塊										
綠色石化新材料	134,326	8,902	378,385	8,085	446,415	8,667	359,744	8,690	495,634	7,881
有機高分子複合										
材料	173,981	11,468	284,069	9,706	349,551	9,084	310,676	9,060	378,164	8,393
有機高分子改性										
材料	655,813	11,585	996,417	9,780	1,063,206	9,711	858,878	9,728	969,416	9,111
大健康板塊										
明膠及膠原蛋白	10,008	56,562	9,649	61,801	7,279	55,222	5,802	57,002	4,383	48,419
空心膠囊	2,366,058	120	2,436,595	126	2,881,684	127	2,289,574	127	2,760,667	119

附註：

1. 平均售價乃通過將收入除以同年／同期相關產品類別的銷量計算得出。
2. 大化工板塊的產品以噸出售，平均售價單位為每噸人民幣元。在大健康板塊，明膠及膠原蛋白亦以噸出售，平均售價單位為每噸人民幣元。在大健康板塊，空心膠囊以萬顆為單位銷售，平均售價單位為每萬顆人民幣元。

2022財年、2023財年、2024財年及2025財年首十個月，我們大化工板塊的綠色石化新材料的銷量分別為134,326噸、378,385噸、446,415噸及495,634噸。2023財年的銷量增加主要歸因於浙江（舟山）綠色石化基地一期聚苯乙烯項目投產後，聚苯乙烯材料訂單增加所致。2024財年及2025財年首十個月的銷量增加主要由聚苯乙烯及聚丙烯材料的銷量增加帶動，主要是由於(i)就聚苯乙烯聚合行業而言，我們進一步加強對家居電器及食品包裝材料的研發及營銷力度，特別是，我們開發特別設計用於冰箱內部的高透明度及耐低溫注塑級通用聚苯乙烯(GPPS)材料及高光澤注塑級高抗衝聚苯乙烯(HIPS)材料，以及電視光擴散板材料；及(ii)就聚丙烯合成相關產業而言，我們加強低氣味、低揮發性有機化合物、高透明、食品級及抗菌材料的研發，以滿足汽車及家居

財務資料

電器等高端項目的需求。2022財年、2023財年、2024財年及2025財年首十個月，綠色石化新材料的平均售價分別為每噸人民幣8,902元、每噸人民幣8,085元、每噸人民幣8,667元及每噸人民幣7,881元。根據弗若斯特沙利文，苯乙烯單體等綠色石化產品的主要原料市價於2023財年下跌，於2024財年出現反彈，並於2025財年首十個月繼續下跌。綠色石化產品的平均售價主要受供需及主要原料成本的影響。總體而言，綠色石化產品平均售價的走勢與主要原料成本的走勢一致。

2022財年、2023財年、2024財年及2025財年首十個月，我們大化工板塊的有機高分子複合材料的銷量分別為173,981噸、284,069噸、349,551噸及378,164噸。2023財年銷量增加主要歸因於我們進一步加強力度擴大廣東省、四川省及重慶市家居電器、汽車及新能源領域的客戶群。2024財年及2025財年首十個月的銷量增加主要歸因於我們加強與現有客戶的合作，導致該等客戶的銷量份額增加。2022財年、2023財年、2024財年及2025財年首十個月，此類材料的平均售價分別為每噸人民幣11,468元、每噸人民幣9,706元、每噸人民幣9,084元及每噸人民幣8,393元。根據弗若斯特沙利文，有機高分子複合材料主要樹脂原材料的市場價格自2022財年起呈下降趨勢。有機高分子複合材料的平均售價主要受供需及主要原料市價的影響。總體而言，有機高分子複合材料平均售價的下降與主要樹脂原材料市價的變化一致。

2022財年、2023財年、2024財年及2025財年首十個月，我們大化工板塊的有機高分子改性材料銷量分別為655,813噸、996,417噸、1,063,206噸及969,416噸。2023財年銷量增加主要受我們進一步加強力度擴大廣東省家居電器、新能源及消費電子產品領域的客戶群所帶動。2024財年及2025財年首十個月的銷量增加主要歸因於我們加強與現有客戶的合作，導致該等客戶的銷量份額增加。2022財年、2023財年、2024財年及2025財年首十個月，有機高分子改性材料的平均售價分別為每噸人民幣11,585元、每噸人民幣9,780元、每噸人民幣9,711元及每噸人民幣9,111元。根據弗若斯特沙利文，有機高分子改性材料主要樹脂原材料的市場價格自2022財年起呈下降趨勢。有機高分子改性材料的平均售價主要受供需及主要原料市價的影響。總體而言，有機高分子改性材料平均售價的下降與主要樹脂原材料市價的變化一致。

財務資料

2022財年、2023財年、2024財年及2025財年首十個月，我們大健康板塊的明膠及膠原蛋白銷量分別為10,008噸、9,649噸、7,279噸及4,383噸。2023財年的銷量維持相對穩定。2024財年及2025財年首十個月銷量下跌，主要歸因於部分醫藥行業客戶去庫存，導致藥物價格下跌，市場對明膠產品的需求減少。2022財年、2023財年、2024財年及2025財年首十個月，我們大健康板塊的明膠及膠原蛋白平均售價分別為每噸人民幣56,562元、每噸人民幣61,801元、每噸人民幣55,222元及每噸人民幣48,419元。2023財年，明膠及膠原蛋白的平均售價因主要原料骨粒的市價上漲而增加。2024財年及2025財年首十個月，平均售價下跌乃由於明膠產品需求下降及市場競爭加劇所致。

2022財年、2023財年、2024財年及2025財年首十個月，我們大健康板塊的空心膠囊銷量分別為23,660.6百萬粒、24,366.0百萬粒、28,816.8百萬粒及27,606.7百萬粒。2023財年空心膠囊銷量增加乃受惠於下游製藥公司發展、空心膠囊需求上升以及我們參與多個展覽以加強營銷力度。2024財年銷量增加主要歸因於海外市場擴張，出口銷量增加帶動整體銷量增加。我們的銷量於2025財年首十個月增加乃由於我們繼續加強營銷力度。2022財年、2023財年、2024財年及2025財年首十個月，空心膠囊的平均售價維持相對穩定分別為每萬粒人民幣120元、每萬粒人民幣126元、每萬粒人民幣127元及每萬粒人民幣119元。2025財年首十個月空心膠囊的平均售價下降主要是由於明膠的市價下降所致。

2023財年與2022財年收入的比較

我們的收入由2022財年的人民幣13,406.4百萬元增加30.1%或人民幣4,032.4百萬元至2023財年的人民幣17,438.8百萬元，因為(i)大化工板塊銷售增加32.1%或人民幣4,001.2百萬元及(ii)大健康板塊銷售增加3.3%或人民幣31.1百萬元。

大化工板塊

- 在銷量增加的推動下，大化工板塊的收入增加32.1%或人民幣4,001.2百萬元。我們的綠色石化新材料銷量大幅增加主要是由於(i)2023年浙江（舟山）綠色石化基地一期項目投產；(ii)較高的產品銷售滲透率及大化工板塊大幅增長，這是通過採取積極措施建立以點帶面式產業集群生產基地而實現，促進了該板塊的戰略佈局。

財務資料

大化工板塊－綠色石化新材料

- 我們綠色石化新材料的收入增加人民幣1,863.4百萬元或155.8%，主要是由於(i)我們的浙江(舟山)綠色石化基地聚苯乙烯項目一期工程於2023財年開始生產及同年銷售情況向好，我們的綠色石化聚苯乙烯材料銷售量增加165,443噸；及(ii)我們日照綠色石化基地於2022財年下半年開始投產及銷售，因此我們的銷售量於2023財年增加53,757噸。因此，2023財年的綠色石化新材料產品銷售量大幅上升181.7%，由2022財年的134,326噸增加至2023財年的378,385噸；同時，受苯乙烯單體等主要原材料價格下跌的影響，我們期內綠色石化新材料產品的平均售價減少9.2%，由2022財年的每噸人民幣8,902元減少至2023財年的每噸人民幣8,085元。在該等因素的綜合作用下，綠色石化新材料產品收入由2022財年的人民幣1,195.8百萬元大幅增加155.8%或人民幣1,863.4百萬元至2023財年的人民幣3,059.2百萬元，此乃由於銷售量大幅增加，部分被平均售價減少所抵銷。

大化工板塊－有機高分子複合材料

- 我們有機高分子複合材料的收入增加人民幣762.1百萬元或38.2%，主要是由於珠江三角洲及中國中西部銷售增加人民幣456.0百萬元，此乃由於我們進一步擴大廣東省、四川省及重慶市家居電器、汽車及新能源領域的客戶群。此外，下游應用領域擴大及現有客戶需求增長亦帶來收入增加。在該等因素的綜合作用下，有機高分子複合材料產品的銷售量大幅增加63.3%，由2022財年的173,981噸增加至2023財年的284,069噸；同時，受若干樹脂原料市價下跌的影響，我們高分子複合材料產品的平均售價由2022財年的每噸人民幣11,468元減少15.4%至2023財年的每噸人民幣9,706元。在上述因素的綜合作用下，我們高分子複合材料產品的收入由2022財年的人民幣1,995.2百萬元大幅增加38.2%或人民幣762.1百萬元至2023財年的人民幣2,757.3百萬元，此乃由於銷售量大幅增加，部分被平均售價減少所抵銷。

大化工板塊－有機高分子改性材料

- 我們有機高分子改性材料的收入增加人民幣2,147.2百萬元或28.3%，主要是受珠江三角洲地區的銷售額增加人民幣1,853.7百萬元所帶動，此乃由於我們進一步擴大廣東省家居電器、新能源及消費電子領域的客戶群。此外，下游應用領域擴大以及現有客戶需求開發亦推動收入增加。在該等因

財務資料

素的綜合作用下，有機高分子改性材料產品的銷售量由2022財年的655,813噸大幅增加51.9%至2023財年的996,417噸；同時，受若干樹脂原料市價下跌的影響，我們期內有機高分子改性材料產品的平均售價由2022財年的每噸人民幣11,585元減少15.6%至2023財年的每噸人民幣9,780元。在該等因素的綜合作用下，我們有機高分子改性材料產品的收入由2022財年的人民幣7,597.5百萬元大幅上升28.3%或人民幣2,147.2百萬元至2023財年的人民幣9,744.7百萬元，此乃由於銷售量大幅增加，部分被平均售價減少所抵銷。

大化工板塊－其他

- 我們大化工板塊的其他細目收入（並非我們的主要收入來源）減少人民幣771.4百萬元或46.1%。作為我們動態庫存管理的一部分，視乎不時的客戶需求及原材料市價，我們可能會向客戶出售從獨立第三方供應商購買的化學原材料庫存。主要受原材料價格波動及若干客戶需求下降影響，出售獨立第三方生產的的化學材料的有關銷售下降，導致其他細目的收入減少。

大健康板塊

- 我們來自大健康板塊的收入增加3.3%或人民幣31.1百萬元，主要由於明膠及下游相關業務的有利市場趨勢，以及明膠、膠原蛋白及空心膠囊的價格上漲。

大健康板塊－明膠、膠原蛋白及其衍生品

- 我們明膠、膠原蛋白及其衍生品的收入於2023財年維持穩定。受惠於明膠及相關下游業務有利的市場狀況，我們來自此類產品的收入按年微升人民幣9.6百萬元或1.5%。

大健康板塊－空心膠囊

- 我們空心膠囊的收入增加人民幣23.0百萬元或8.1%，主要是由於消費者服藥習慣的改變，令膠囊成為消費者青睞的藥物劑型。受惠於下游醫藥產業的發展，我們對下游製藥公司的銷售量增加。此外，我們加強參與重點

財務資料

產業展會並且加大推廣力度也令收入進一步增加。在該等因素的綜合作用下，空心膠囊銷量由2022財年的約23,660.6百萬粒增加3.0%至2023財年的約24,366.0百萬粒；此外，我們的平均售價微升5.0%，由2022財年的每萬粒人民幣120元增加至2023財年的每萬粒人民幣126元。在上述因素的綜合作用下，空心膠囊的收入由2022財年的人民幣285.0百萬元增加8.1%或人民幣23.0百萬元至2023財年的人民幣308.0百萬元，此乃由於銷售量增加及平均售價輕微增加所致。

大健康板塊－其他

- 我們大健康板塊的其他細目收入減少人民幣1.4百萬元或25.6%，主要是由於廢棄物（於生產過程中分選原材料時產生）的銷售變動。

2024財年與2023財年收入的比較

我們的收入由2023財年的人民幣17,438.8百萬元增加10.0%或人民幣1,748.7百萬元至2024財年的人民幣19,187.5百萬元，主要由於(i)我們大化工板塊的收入增加11.4%或人民幣1,870.7百萬元，部分被(ii)我們大健康板塊的收入減少12.5%或人民幣121.9百萬元所抵銷。

大化工板塊

- 大化工板塊的收入增加11.4%或人民幣1,870.7百萬元，主要是由於銷量增加。該增長主要歸因於(i)我們浙江（舟山）及江蘇（儀徵）綠色石化生產基地聚焦聚苯乙烯及聚丙烯聚合物相關行業，加大研發及生產力度並進行市場推廣活動；及(ii)加強與現有客戶的合作，促進銷售額的持續增長。

大化工板塊－綠色石化新材料

- 我們綠色石化新材料的收入增加人民幣809.9百萬元或26.5%，主要是由於受綠色石化基地（包括浙江（舟山）及江蘇（儀徵）基地）的綠色石化新材料研發及生產力度加強及營銷活動增加所致。具體而言，(i)就聚苯乙烯聚合相關行業而言，我們進一步加強家居電器相關材料的研發及營銷力度，重點開發特別設計用於冰箱內部的高透明度及耐低溫注塑級通用聚苯乙烯

財務資料

(GPPS)材料及高光澤注塑級高抗衝聚苯乙烯(HIPS)材料，因此聚苯乙烯材料銷售量增加61,969噸；及(ii)就聚丙烯合成相關產業而言，我們加強低氣味、低揮發性有機化合物、高透明、食品級材料的研發，以滿足汽車及家居電器等高端項目的需求，因此聚丙烯材料銷售量增加30,362噸。在上述因素的綜合作用下，於2024財年，綠色石化新材料產品的銷售量大幅增加18.0%，由2023財年的378,385噸增加至2024財年的446,415噸；同時，受苯乙烯單體等主要原材料市價上升的影響，綠色石化新材料產品的平均售價增加7.2%，由2023財年的每噸人民幣8,085元增加至2024財年的每噸人民幣8,667元。在上述因素的綜合作用下，綠色石化新材料產品的收入由2023財年的人民幣3,059.2百萬元大幅增加26.5%或人民幣809.9百萬元至2024財年的人民幣3,869.1百萬元，此乃由於銷售量增加及平均售價輕微增加所致。

大化工板塊－有機高分子複合材料

- 我們有機高分子複合材料的收入增加人民幣418.1百萬元或15.2%，主要是由於我們加強與現有客戶的合作，尤其是我們於往績記錄期來自前五大客戶（客戶B、客戶D、客戶G及客戶H）的收入增加人民幣415.4百萬元。有機高分子複合材料產品的銷售量由2023財年的284,069噸大幅增加23.1%至2024財年的349,551噸；同時，受若干樹脂原料價格下跌的影響，有機高分子複合材料產品的平均售價由2023財年的每噸人民幣9,706元減少6.4%至2024財年的每噸人民幣9,084元。在該等因素的綜合作用下，有機高分子複合材料產品的收入由2023財年的人民幣2,757.3百萬元大幅增加15.2%或人民幣418.1百萬元至2024財年的人民幣3,175.4百萬元，此乃由於銷售量增加所致，部分被平均售價減少所抵銷。

大化工板塊－有機高分子改性材料

- 我們有機高分子改性材料的收入增加人民幣580.2百萬元或6.0%，主要是由於我們加強與現有客戶的合作，尤其是我們於往績記錄期來自前五大客戶（客戶C及客戶H）的收入增加人民幣530.2百萬元。有機高分子改性材料產品的銷售量由2023財年的996,417噸增加6.7%至2024財年的1,063,206噸；同時，有機高分子改性材料產品的平均售價維持穩定，2024財年為每噸人民幣9,711元及2023財年為每噸人民幣9,780元。在上述因素的綜合作用下，此類產品的收入由2023財年的人民幣9,744.7百萬元增加6.0%或人民幣580.2百萬元至2024財年的人民幣10,324.9百萬元，此乃由於銷售量增加所致。

財務資料

大化工板塊－其他

- 我們大化工板塊的其他細目（並非我們的主營業務）收入增加人民幣62.3百萬元或6.9%，主要由於原材料價格波動及若干客戶需求增加，導致作為我們動態庫存管理的一部分，出售獨立第三方生產的化學材料的有關銷售增加，令到其他細目的收入增加。

大健康板塊

- 我們來自大健康板塊的收入減少12.5%或人民幣121.9百萬元。該下降主要是由於客戶去庫存等因素，導致藥品價格下降。此外，市場波動加劇，疊加明膠及其衍生品的銷量及價格均下跌，導致收入減少。

大健康板塊－明膠、膠原蛋白及其衍生品

- 我們明膠、膠原蛋白及其衍生品的收入減少人民幣178.9百萬元或27.0%，主要是由於部分醫藥行業客戶去庫存，導致藥品價格下降及相關行業對明膠產品的需求減少，因此來自若干膠囊製造商及醫藥公司的訂單數目減少，以及行業競爭加劇，對此類產品的價格造成下行壓力等因素。明膠、膠原蛋白及其衍生品的銷售量由2023財年的9,649噸減少24.6%至2024財年的7,279噸；同時，此類產品的平均售價由2023財年的每噸人民幣61,801元減少10.6%至2024財年的每噸人民幣55,222元。在上述因素的綜合作用下，明膠、膠原蛋白及其衍生品的收入由2023財年的人民幣662.5百萬元減少27.0%或人民幣178.9百萬元至2024財年的人民幣483.6百萬元，此乃由於銷售量及平均售價減少所致。

大健康板塊－空心膠囊

- 我們空心膠囊的收入增加人民幣58.6百萬元或19.0%，主要是由於我們因應國際需求，積極拓展海外市場，令空心膠囊出口業務穩步增長及海外銷售增加人民幣44.1百萬元。空心膠囊的銷售量由2023財年的24,366.0百萬粒增加18.3%至2024財年的28,816.8百萬粒。同時，空心膠囊的平均售價由2023財年的每萬粒人民幣126元微升0.8%至2024財年的每萬粒人民幣127元。在上述因素的綜合作用下，空心膠囊的收入由2023財年的人民幣308.0百萬元增加19.0%或人民幣58.6百萬元至2024財年的人民幣366.6百萬元，此乃由於銷售量增加及平均售價輕微增加所致。

財務資料

大健康板塊－其他

- 我們大健康板塊的其他細目收入減少人民幣1.7百萬元或42.2%，主要是由於2024財年出售若干投資物業後租金收入減少。

2025財年首十個月與2024財年首十個月收入的比較

我們的收入由2024財年首十個月的人民幣15,863.1百萬元增加10.0%或人民幣1,580.8百萬元至2025財年首十個月的人民幣17,443.9百萬元，主要由於(i)大化工板塊的收入增加11.1%或人民幣1,679.6百萬元，部分被(ii)大健康板塊的收入減少14.1%或人民幣98.9百萬元所抵銷。

大化工板塊

- 我們的大化工板塊的收入增加11.1%或人民幣1,679.6百萬元，主要由於銷售量增長。該增長主要歸因於(i)綠色石化基地(包括浙江(舟山)及江蘇(儀徵)基地)聚焦聚苯乙烯及聚丙烯聚合及相關行業，加強研發、生產及營銷力度；及(ii)加強與現有客戶的合作，促進銷售持續增長。

大化工板塊－綠色石化新材料

- 我們綠色石化材料的收入增加人民幣780.3百萬元或25.0%，主要由於我們的綠色石化基地(包括浙江(舟山)、江蘇(儀徵)基地)聚焦聚苯乙烯聚合以及聚丙烯聚合及相關行業的關鍵技術開發，進一步加強研發、生產及營銷工作。具體而言，(i)就聚苯乙烯聚合相關行業而言，我們進一步擴大聚苯乙烯材料在電視光擴散板及食品包裝等領域的應用，令聚苯乙烯材料銷售量增加72,052噸；(ii)就聚丙烯合成相關行業而言，我們進一步開拓抗菌材料等應用領域，並提高原材料利用率及產品質量，令聚丙烯銷售量增加57,333噸。因此，綠色石化材料的銷售量由2024財年首十個月的359,744噸增加37.8%至2025財年首十個月的495,634噸。同時，由於苯乙烯單體等主要原材料價格下跌，綠色石化材料產品的平均售價由2024財年首十個月的每噸人民幣8,690元減少9.3%至2025財年首十個月的每噸人民幣7,881元。在上述因素的綜合作用下，綠色石化材料產品的收入由2024財年首十個月的人民幣3,126.0百萬元增加25.0%或人民幣780.3百萬元至2025財年首十個月的人民幣3,906.3百萬元，乃由於銷售量大幅增加所致，部分被平均售價減少所抵銷。

財務資料

大化工板塊－有機高分子複合材料

- 有機高分子複合材料的收益由2024財年首十個月的人民幣2,814.8百萬元增加人民幣359.1百萬元或12.8%至2025財年首十個月的人民幣3,173.9百萬元，主要由於與現有客戶（尤其是往績記錄期五大客戶中的客戶B及客戶G）的合作加強，貢獻額外人民幣335.3百萬元。銷量由310,676噸大幅增加21.7%至378,164噸，而受若干樹脂原材料價格下跌影響，平均售價由每噸人民幣9,060元下跌7.4%至每噸人民幣8,393元。

大化工板塊－有機高分子改性材料

- 有機高分子改性材料的收益由2024財年首十個月的人民幣8,355.5百萬元增加人民幣477.2百萬元或5.7%至2025財年首十個月的人民幣8,832.7百萬元，主要由於與現有客戶（尤其是往績記錄期五大客戶中的客戶F及客戶H）的合作加強，貢獻額外人民幣358.7百萬元。銷量由858,878噸增加12.9%至969,416噸，而受若干樹脂原材料價格下跌影響，平均售價由每噸人民幣9,728元下跌6.3%至每噸人民幣9,111元。

大化工板塊－其他

- 我們大化工板塊的其他細目（並非我們的主營業務）收入增加人民幣63.1百萬元或7.3%，主要由於原材料價格波動及若干客戶需求不斷增加，導致作為我們動態庫存管理的一部分，出售獨立第三方生產的化學材料的有關銷售增加，令到其他細目的收入增加。

大健康板塊

- 我們大健康板塊的收入減少14.1%或人民幣98.9百萬元，主要由於明膠相關市場的市場波動加劇，導致產品價格下跌、銷量減少及銷售額下降。

大健康板塊－明膠、膠原蛋白及其衍生品

- 我們明膠、膠原蛋白及其衍生品的收入減少人民幣131.5百萬元或32.6%，主要由於明膠相關市場需求下降，導致膠囊製造商及製藥公司的訂單數量減少；及明膠相關市場的市場波動加劇，導致產品價格下跌及銷售量下降。明膠及膠原蛋白的銷售量由2024財年首十個月的5,802噸減少24.5%至

財務資料

2025財年首十個月的4,383噸。此外，此類產品的平均售價由2024財年首十個月的每噸人民幣57,002元下降15.1%至2025財年首十個月的每噸人民幣48,419元。在上述因素的綜合作用下，明膠、膠原蛋白及其衍生品的銷售收入由2024財年首十個月的人民幣403.1百萬元減少32.6%或人民幣131.5百萬元至2025財年首十個月的人民幣271.6百萬元，此乃由於銷售量減少及平均售價減少所致。

大健康板塊－空心膠囊

- 我們空心膠囊的收入增加人民幣38.5百萬元或13.2%，主要由於我們加強營銷工作及持續擴大客戶群，因此我們來自下游製藥公司的收入持續增加。空心膠囊的銷售量由2024財年首十個月的約22,895.7百萬粒增加20.6%至2025財年首十個月的27,606.7百萬粒。同時，此類產品的平均售價微跌6.3%，由2024財年首十個月的每萬粒人民幣127元減少至2025財年首十個月的每萬粒人民幣119元。在上述因素的綜合作用下，空心膠囊收入由2024財年首十個月的人民幣291.2百萬元增加13.2%或人民幣38.5百萬元至2025財年首十個月的人民幣329.7百萬元，此乃由於銷售量增加所致，部分被平均售價減少所抵銷。

大健康板塊－其他

- 我們大健康板塊的其他細目收入減少人民幣5.9百萬元或82.4%，主要是由於少量廢棄物（於生產過程中分選原材料時產生）的銷售變動。

銷售成本

我們的銷售成本包括(i)原材料成本，例如大化工板塊的樹脂成本以及大健康板塊的骨粒成本；及(ii)其他，包括(a)僱員的薪金、薪酬及福利、(b)廠房及設備折舊、(c)運輸成本，及(d)存貨減值虧損。

財務資料

下表載列我們按性質劃分的銷售成本明細：

	2022財年		2023財年		2024財年		2024財年首十個月		2025財年首十個月	
	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)									
原材料成本.....	11,034,963	93.3	14,424,900	91.1	15,970,465	90.8	13,306,670	91.3	14,234,658	91.1
包括：										
大化工板塊										
綠色石化新材料...	1,055,899	8.9	2,617,502	16.5	3,349,502	19.0	2,739,681	18.8	3,352,084	21.4
有機高分子										
複合材料.....	1,626,239	13.8	2,269,042	14.3	2,581,525	14.7	2,307,144	15.8	2,524,698	16.1
有機高分子										
改性材料.....	6,165,689	52.1	8,125,350	51.3	8,641,738	49.1	6,994,282	48.0	7,142,334	45.7
其他.....	1,665,231	14.1	875,764	5.5	931,786	5.3	851,404	5.8	900,617	5.8
小計.....	10,513,059	88.9	13,887,658	87.7	15,504,552	88.1	12,892,511	88.4	13,919,733	89.0
大健康板塊										
明膠、膠原蛋白及										
其衍生品.....	377,371	3.2	381,355	2.4	279,047	1.6	239,155	1.6	159,297	1.0
空心膠囊.....	142,189	1.2	153,547	1.0	185,931	1.1	169,286	1.2	155,235	1.0
其他.....	2,344	0.0	2,340	0.0	935	0.0	5,719	0.0	394	0.0
小計.....	521,904	4.4	537,242	3.4	465,913	2.6	414,159	2.8	314,925	2.0
其他成本.....	791,513	6.7	1,413,117	8.9	1,624,874	9.2	1,274,054	8.7	1,398,185	8.9
總計.....	11,826,476	100.0	15,838,017	100.0	17,595,339	100.0	14,580,724	100.0	15,632,843	100.0

於往績記錄期，原材料成本為我們銷售成本的最大組成部分，於2022財年、2023財年、2024財年、2024財年首十個月及2025財年首十個月分別佔總銷售成本的93.3%、91.1%、90.8%、91.3%及91.1%。於往績記錄期，我們的銷售成本波動與收入趨勢基本一致。

大化工板塊綠色石化新材料的原材料成本分別佔我們2022財年、2023財年、2024財年、2024財年首十個月及2025財年首十個月總銷售成本的8.9%、16.5%、19.0%、18.8%及21.4%。此上升趨勢主要由於我們位於浙江（舟山）的綠色石化基地第一期於2023財年投產，以及自2024財年起加強位於浙江（舟山）及江蘇（儀徵）的綠色石化基地的產品研發、生產和行銷力度所致。綠色石化新材料產品貢獻的收入比例穩步上升，分別佔2022財年、2023財年、2024財年、2024財年首十個月及2025財年首十個月總銷售額的8.9%、17.5%、20.2%、19.7%及22.4%。於往績記錄期，綠色石化新材料產品的原材料成本波動大致與其收入貢獻的變化一致。

財務資料

大化工板塊其他的原材料成本分別佔我們2022財年、2023財年、2024財年、2024財年首十個月及2025財年首十個月總銷售成本的14.1%、5.5%、5.3%、5.8%及5.8%。此下降趨勢主要是由於自2023財年以來，來自獨立第三方生產的化學材料銷售的收入貢獻減少。於往績記錄期，大化工板塊其他項目貢獻的收入比例整體下降，分別佔我們2022財年、2023財年、2024財年、2024財年首十個月及2025財年首十個月總銷售額的12.5%、5.2%、5.1%、5.5%及5.3%。於往績記錄期，大化工板塊其他項目的原材料成本波動大致與其收入貢獻的變化一致。

大健康板塊中明膠、膠原蛋白及其衍生品的原材料成本分別佔我們2022財年、2023財年、2024財年、2024財年首十個月及2025財年首十個月總銷售成本的3.2%、2.4%、1.6%、1.6%及1.0%。此下降趨勢主要由於該等產品於往績記錄期的銷售及收入貢獻持續下降。該等產品貢獻的收入分別佔我們2022財年、2023財年、2024財年、2024財年首十個月及2025財年首十個月總銷售額的4.9%、3.8%、2.5%、2.5%及1.6%。於往績記錄期，明膠、膠原蛋白及其衍生品的原材料成本波動大致與其收入貢獻的變化一致。

敏感度分析

下文載列我們對往績記錄期間計入銷售成本內原材料價格波動所作的敏感度分析，說明原材料價格上漲或下跌1%、3%或5%對我們除稅前利潤的影響（假設所有其他因素維持不變）：

	對我們除稅前利潤的影響			
	截至12月31日			截至10月31日
	2022年	2023年	2024年	
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	2025年 人民幣千元
原材料價格變動				
-／+1%	110,350	144,249	159,705	142,347
-／+3%	331,049	432,747	479,114	427,040
-／+5%	551,748	721,245	798,523	711,733

財務資料

毛利及毛利率

於往績記錄期，我們的毛利率主要受我們的產品組合、產品價格、單價等的影響。下表載列我們於所示年度／期間按商品或服務類別劃分的毛利及毛利率明細：

	2022財年		2023財年		2024財年		2024財年首十個月		2025財年首十個月	
	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)									
大化工板塊										
綠色石化新材料...	71,075	5.9	147,119	4.8	168,431	4.4	144,667	4.6	218,550	5.6
有機高分子複合										
材料	260,160	13.0	274,013	9.9	279,067	8.8	252,628	9.0	393,716	12.4
有機高分子改性										
材料	1,012,647	13.3	910,360	9.3	918,492	8.9	713,907	8.5	1,035,237	11.7
其他	11,731	0.7	28,642	3.2	28,546	3.0	13,969	1.6	27,859	3.0
小計	1,355,613	10.9	1,360,134	8.3	1,394,536	7.6	1,125,171	7.4	1,675,362	9.9
大健康板塊										
明膠、膠原蛋白及										
其衍生品	159,538	24.4	170,824	25.8	121,040	25.0	98,240	24.4	57,667	21.2
空心膠囊	64,422	22.6	69,337	22.5	76,548	20.9	53,317	18.3	77,135	23.4
其他	391	7.1	467	11.4	48	2.0	5,654	79.4	857	68.4
小計	224,351	23.8	240,628	24.7	197,636	23.2	157,211	22.4	135,659	22.5
總計	1,579,964	11.8	1,600,762	9.2	1,592,172	8.3	1,282,382	8.1	1,811,021	10.4

2022財年、2023財年、2024財年及2025財年首十個月，我們的毛利率分別為11.8%、9.2%、8.3%及10.4%。我們的產品主要下游應用為市場相對成熟的家居電器領域，因此，我們面對市場競爭壓力相對較大。2023財年及2024財年，我們的毛利率下降是由於市場競爭加劇以及短期無法充分利用新產能導致產能利用率下降。然而，2025財年首十個月，我們已通過提高產能利用率、優化生產流程以提高生產效率及降低生產成本來提高毛利率。

於2022財年、2023財年、2024財年及2025財年首十個月，我們綠色石化材料的毛利率分別為5.9%、4.8%、4.4%及5.6%，低於我們有機高分子複合材料及有機高分子改性材料的毛利率。相對較低的毛利率主要是由於與其他兩個產品類別相比，我們綠色石化材料的定製程度較低。

財務資料

為進一步提升毛利率，我們實施了以下策略：(i)為維持或提升化學產品的競爭力，我們專注於透過研究及開發推動創新，豐富產品組合，並拓展下游應用領域以增強競爭力。在生產方面，我們旨在優化生產流程，提高生產效率，並透過利用規模經濟實現成本優勢；(ii)為維持或提升健康產品的競爭力，我們專注於強化從原材料生產到終端產品的一體化模式，重點關注「醫療、美容、健康、食品和新材料」領域的應用。我們將積極進行膠原蛋白、空心膠囊及其衍生品的研發，實現技術突破與產品升級，進而提升大健康產品的競爭力。

為更好地管理我們的毛利率及盈利能力，我們定期就各業務分部進行財務分析及實施預算管理，包括編製涵蓋收入、定價及成本的產品預算計劃。透過監察預算計劃的執行情況，我們於需要時相應調整產品策略。具體而言，(i)在定價策略方面，我們根據產品成本、市場需求、客戶背景及關係、競爭情況以及產品定製化要求等因素採取靈活的定價策略。例如，對於新產品，我們可能採用溢價策略以獲取高額利潤，而對於面臨競爭的產品，我們可能採用滲透定價策略來擴大市場份額；(ii)在成本控制方面，我們與供應商建立長期合作關係，透過提前訂貨和批量採購來降低採購成本，透過優化和創新生產流程來提高生產效率，並加強庫存和生產週期管理以降低生產成本。我們亦加強品質檢驗流程並實施預防措施，以最大程度地降低缺陷率並減少與品質相關的成本；及(iii)在產品策略調整方面，我們定期評估各業務分部的盈利能力，停止低利潤或虧損的產品，並專注於核心的高利潤產品。

2023財年與2022財年毛利及毛利率的比較

我們的毛利由2022財年的人民幣1,580.0百萬元增加1.3%至2023財年的人民幣1,600.8百萬元，主要由於(i)銷售量增加帶動大化工板塊的毛利增加0.3%（或人民幣4.5百萬元）；及(ii)空心膠囊銷量增加以及明膠、膠原蛋白及空心膠囊價格上漲令大健康板塊的毛利增加7.3%（或人民幣16.3百萬元）。我們的毛利率由2022財年的11.8%下降至2023財年的9.2%，主要由於大化工板塊的毛利率下降，並被大健康板塊的毛利率上升所部分補償。

財務資料

- 大化工板塊的毛利率由10.9%下降至8.3%，主要由於(i)銷售額中綠色石化新材料(在大化工板塊中毛利率相對較低)佔比增加，從2022財年的8.9%上升至2023財年的17.5%，及(ii)大化工板塊的主要產品毛利率下跌，包括：
 - (a) 綠色石化新材料產品的毛利率因新增產能無法在短期內充分利用而受到影響，導致產能利用率下降及單位固定成本增加。同時，激烈的市場競爭亦導致平均售價降幅大於原材料成本。因此，綠色石化新材料產品的平均售價由2022財年的每噸人民幣8,902元減少至2023財年的每噸人民幣8,085元，而綠色石化新材料產品的單位成本僅由2022財年的每噸人民幣8,373元跌至2023財年的每噸人民幣7,696元。該等因素導致綠色石化新材料產品毛利率由2022財年的5.9%減少至2023財年的4.8%；
 - (b) 我們大化工板塊的有機高分子複合材料毛利率因新增產能無法在短期內充分利用而受到影響，導致產能利用率下降及單位固定成本增加。與此同時，市場競爭加劇亦導致平均售價降幅大於原材料成本。因此，有機高分子複合材料平均售價由2022財年的每噸人民幣11,468元減少至2023財年的每噸人民幣9,706元，而單位成本僅由2022財年的人民幣9,973元跌至2023財年的人民幣8,742元。該等因素導致有機高分子複合材料毛利率由2022財年的13%減少至2023財年的9.9%；及
 - (c) 我們大化工板塊的有機高分子改性材料毛利率因新增產能無法在短期內充分利用導致產能利用率下降而受到影響，導致單位固定成本增加。與此同時，市場競爭加劇亦導致平均售價降幅大於原材料成本。因此，有機高分子改性材料的平均售價由2022財年的每噸人民幣11,585元減少至2023財年的每噸人民幣9,780元，而單位成本僅由2022財年的每噸人民幣10,041元跌至2023財年的每噸人民幣8,866元。該等因素導致有機高分子改性材料毛利率由2022財年的13.3%減少至2023財年的9.3%。

財務資料

- 大健康板塊的毛利率由23.8%增加至24.7%，主要由於(i)明膠及下游相關業務的市場趨勢向好，導致明膠、膠原蛋白及其衍生品的需求及售價上升。明膠、膠原蛋白及其衍生品的銷售價格漲幅超過其原材料（如骨顆粒）成本，導致這些產品的毛利率增加；部分被(ii)空心膠囊毛利率輕微下降所抵銷，因為明膠（空心膠囊的主要原材料）的成本增幅超過了空心膠囊售價。

2024財年與2023財年毛利及毛利率的比較

我們的毛利由2023財年的人民幣1,600.8百萬元減少0.5%至2024財年的人民幣1,592.2百萬元，主要由於大健康板塊明膠及其衍生品售價和銷量下降。我們的毛利率由2023財年的9.2%下降至2024財年的8.3%，主要由於大化工板塊及大健康板塊的毛利率有所下降。

- 大化工板塊的毛利率由8.3%下降至7.6%，主要是由於(i)銷售額中綠色石化新材料（在大化工板塊中毛利率相對較低）佔比進一步增加，由2023財年的17.5%上升至2024財年的20.2%；及(ii)大化工板塊的主要產品毛利率下跌，包括：
 - (a) 綠色石化新材料產品的毛利率受苯乙烯單體等主要原材料成本增加的影響，導致單位成本由2023財年的每噸人民幣7,696元增加至2024財年的每噸人民幣8,290元。由於市場競爭加劇，我們將增加的成本轉嫁至下游客戶的能力有限，導致平均售價僅輕微上漲，由2023財年每噸人民幣8,085元增加至2024財年每噸人民幣8,667元。因此，平均售價的上漲滯後於原材料成本的上漲。鑒於上述理由，綠色石化新材料的毛利率由2023財年的4.8%下降至2024財年的4.4%；
 - (b) 我們大化工板塊的有機高分子複合材料的毛利率因新增產能無法在短期內充分利用而受到影響，導致產能利用率下降及單位固定成本增加。與此同時，市場競爭加劇亦導致平均售價降幅大於原材料成本。因此，有機高分子複合材料平均售價由2023財年的每噸人民幣9,706元減少至2024財年的每噸人民幣9,084元，而單位成本僅由2023財年的每噸人民幣8,742元跌至2024財年的每噸人民幣8,286元。此舉導致有機高分子複合材料的毛利率由2023財年的9.9%減少至2024財年的8.8%；及

財務資料

- (c) 我們大化工板塊的有機高分子改性材料的毛利率因新增產能無法在短期內充分利用而受到影響，導致產能利用率下降及單位固定成本增加。與此同時，市場競爭加劇亦導致平均售價降幅大於原材料成本。因此，有機高分子改性材料平均售價由2023財年的每噸人民幣9,780元減少至2024財年的每噸人民幣9,711元，而單位成本僅由2023財年的每噸人民幣8,866元跌至2024財年的每噸人民幣8,847元。此舉導致有機高分子改性材料的毛利率由2023財年的9.3%減少至2024財年的8.9%。
- 大健康板塊的毛利率由24.7%下降至23.2%，主要是由於(i)明膠、膠原蛋白及其衍生品的毛利率下降，這可歸因於顧客去庫存導致藥價下降、相關產業對明膠產品需求減少及市場競爭加劇等因素；及(ii)空心膠囊毛利率下降，主要由於我們位於山東的新空心膠囊生產線尚未達到滿負荷生產，導致單位成本上升，惟部分被空心膠囊售價輕微上漲所抵銷。

2024財年首十個月與2025財年首十個月毛利及毛利率的比較

我們的毛利由2024財年首十個月的人民幣1,282.4百萬元增長41.2%至2025財年首十個月的人民幣1,811.0百萬元，主要由於(i)我們的大化工板塊產生的毛利增長48.9%或人民幣550.2百萬元，而這主要是由於該分部產品的銷量增加及毛利率提高所致；部分被(ii)售價及銷量下降導致的明膠、膠原蛋白及其衍生品的毛利下降所抵消。我們的毛利率由2024財年首十個月的8.1%增至2025財年首十個月的10.4%，主要由於大化工板塊毛利率上升。

- 大化工板塊的毛利率由7.4%上升至9.9%，主要由於主要大化工板塊主要產品毛利率有所改善：
 - (i) 儘管綠色石化新材料產品的平均售價有所下降，與原材料市價的下跌趨勢一致，惟我們的綠色石化新材料產品由於產能利用率提高而受益於規模經濟，從而導致單位固定成本減少。此外，我們對生產工藝的改進提高綠色石化新材料產品的生產效率，從而進一步降低單位生產成本。因此，綠色石化新材料的平均售價由2024財年首十個月的每噸人民幣8,690元下跌至2025財年首十個月的每噸人民幣7,881元，而單位成本則由2024財年首十個月的每噸人民幣8,287元下跌至2025財年首十個月的每噸人民幣7,440元。該等因素導致綠色石化新材料產

財務資料

品的毛利率從2024財年首十個月的4.6%上升至2025財年首十個月的5.6%；(ii)儘管有機高分子複合材料的平均售價有所下降，與原材料市價下跌趨勢一致，惟我們的有機高分子複合材料由於產能利用率提高而受益於規模經濟，導致單位固定成本減少。此外，我們生產工藝的改進提高有機高分子複合材料的生產效率，從而進一步降低單位生產成本。因此，有機高分子複合材料的售價由2024財年首十個月的每噸人民幣9,060元下跌至2025財年首十個月的每噸人民幣8,393元，而單位成本由2024財年首十個月的每噸人民幣8,247元下跌至2025財年首十個月的每噸人民幣7,352元。該等因素導致有機高分子複合材料的毛利率由2024財年首十個月的9.0%增加至2025財年首十個月的12.4%；及(iii)儘管有機高分子改性材料的平均售價有所下降，這與原料市價的下降趨勢一致，惟我們的有機高分子改性材料由於產能利用率提高而受益於規模經濟，導致單位固定成本下降。此外，我們生產工藝的改進提高有機高分子改性材料的生產效率，從而進一步降低單位生產成本。因此，有機高分子改性材料的售價由2024財年首十個月的每噸人民幣9,728元下跌至2025財年首十個月的每噸人民幣9,111元，而單位成本由2024財年首十個月的每噸人民幣8,897元下跌至2025財年首十個月的每噸人民幣8,043元。該等因素導致有機高分子改性材料的毛利率從2024財年首十個月的8.5%增加至2025財年首十個月的11.7%。

- 大健康板塊的毛利率由22.4%輕微上升至22.5%，主要由於：(i)明膠作為我們空心膠囊主要原材料的成本大幅下降，且於2025財年首十個月空心膠囊的生產及銷售量大幅增加，從而帶來規模經濟效益提升及單位成本下降。鑒於上述因素的理由，單位原材料成本及空心膠囊的固定成本均減少，導致空心膠囊的毛利率由18.3%提升至23.4%；部分被(ii)明膠的市場波動性增加所抵銷，該等波動導致價格下降及生產及銷售量減少，削弱我們的規模經濟效益並增加單位固定成本，致使明膠、膠原蛋白及其衍生品的毛利率整體由24.4%下降至21.2%。

財務資料

其他收入、收益及虧損

我們的其他收入、收益及虧損主要包括(i)銀行利息收入、(ii)政府補助、(iii)增值稅加計扣除，及(iv)按協商價格收購兩家子公司的議價購買收益，並扣除貿易應收款項及應收票據減值虧損等虧損。我們的其他收入、收益及虧損於2022財年、2023財年、2024財年、2024財年首十個月及2025財年首十個月分別為人民幣16.2百萬元、人民幣46.9百萬元、人民幣337.5百萬元、人民幣189.1百萬元及人民幣95.7百萬元。下表載列我們於往績記錄期的其他收入、收益及虧損明細：

	2022財年	2023財年	2024財年	2024財年 首十個月	2025財年 首十個月
	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
銀行利息收入.....	14,095	26,001	33,170	29,658	21,546
政府補助.....	40,957	28,390	26,168	23,849	31,283
增值稅加計扣除.....	—	56,968	121,896	100,783	63,557
商業賠償.....	6,866	529	1,664	1,500	337
出售物業、廠房及設備 (虧損)/收益.....	(1,595)	(4,449)	1,014	(527)	3,005
出售投資物業收益.....	—	—	8,271	8,271	—
收購子公司產生的議價 購買收益.....	—	—	168,230	36,951	77
捐贈.....	(2,990)	(10,250)	(4,955)	(4,000)	(114)
無形資產減值虧損.....	—	—	(11,120)	—	(19,840)
商譽減值虧損.....	—	—	(6,503)	—	(1,655)
貿易應收款項及應收票據 減值虧損淨額.....	(33,380)	(43,114)	(1,363)	(453)	7,720
其他應收款項(減值虧損)/ 減值虧損撥回.....	(4,474)	(1,845)	4,432	(644)	2,007
銀行手續費.....	(2,316)	(7,236)	(5,620)	(5,329)	(10,033)
其他.....	(918)	1,915	2,238	(964)	(2,182)
總計.....	<u>16,245</u>	<u>46,909</u>	<u>337,522</u>	<u>189,095</u>	<u>95,708</u>

財務資料

增值稅加計扣除指我們若干子公司有權享有的增值稅加計扣除。根據主管部門於2023年9月發佈的相關規定，自2023年1月1日起至2027年12月31日，先進製造企業（如我們）在相關年度可扣稅進項增值稅的基礎上享有5%的增值稅加計扣除。

捐贈主要是指向社會福利機構、慈善機構、民辦非營利組織及政府機構等提供的捐贈。

於2024年收購子公司產生的議價購買收益指我們作為重組投資者收購香港石化和國恩化學（東明）時所確認的收益。該收益指(i)新收購子公司於收購日期的公允價值（包括所承擔的負債）與(ii)所支付代價之間的差額。詳情請參閱本文件「歷史及公司架構－主要子公司」及「附錄一－會計師報告」附註41。

銷售及分銷開支

我們的銷售及分銷開支主要包括(i)薪金、薪酬及福利；(ii)業務拓展及營銷開支及(iii)租金成本等。於2022財年、2023財年、2024財年、2024財年首十個月及2025財年首十個月，我們的銷售及分銷開支分別為人民幣91.0百萬元、人民幣122.4百萬元、人民幣135.0百萬元、人民幣106.5百萬元及人民幣115.1百萬元，分別佔相關年度／期間總收入的0.68%、0.70%、0.70%、0.67%及0.66%。我們銷售及分銷開支佔總收入的比例維持相對穩定。下表載列我們於往績記錄期的銷售及分銷開支明細：

	2022財年	2023財年	2024財年	2024財年 首十個月	2025財年 首十個月
	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
薪金、薪酬及福利	52,506	61,837	68,787	55,256	60,585
業務拓展及營銷開支	14,061	22,917	27,895	19,650	22,079
租金成本	8,078	13,446	15,651	13,592	13,154
折舊及攤銷	6,240	6,691	7,484	5,519	7,833
差旅及辦公開支	6,275	9,298	9,061	6,676	5,991
其他	3,795	8,165	6,168	5,822	5,465
總計	<u>90,955</u>	<u>122,354</u>	<u>135,046</u>	<u>106,515</u>	<u>115,107</u>

財務資料

我們的銷售及分銷開支由2022財年的人民幣91.0百萬元增加人民幣31.4百萬元或34.5%至2023財年的人民幣122.4百萬元，主要歸因於(i)隨著我們業務擴張，我們銷售及營銷員工的平均人數由2022財年的319名增加至2023財年的411名，導致工資、薪酬及福利增加人民幣9.3百萬元；(ii)增加參與重點產業展會及加強宣傳力度，導致業務發展及營銷開支增加人民幣8.9百萬元、差旅及辦公開支增加人民幣3.0百萬元；及(iii)由於銷售區域的擴大，導致營銷中心及倉庫的租金成本增加人民幣5.4百萬元。銷售及分銷開支增加與2023財年收入增加一致。

我們的銷售及分銷開支由2023財年的人民幣122.4百萬元增加人民幣12.6百萬元或10.3%至2024財年的人民幣135.0百萬元，主要歸因於(i)隨著我們業務擴張，我們銷售及營銷員工的平均人數增加至2024財年的450名，導致工資、薪酬及福利增加人民幣7.0百萬元；及(ii)業務及營銷開支增加人民幣5.0百萬元，乃由於我們尋求深化與現有客戶的業務合作及擴大我們的海外客戶網絡。銷售及分銷開支增加與2024財年收入增加一致。

我們的銷售及分銷開支由2024財年首十個月的人民幣106.5百萬元增加人民幣8.6百萬元或8.1%至2025財年首十個月的人民幣115.1百萬元，主要歸因於(i)我們銷售及營銷員工的平均人數增加至475名，導致工資、薪酬及福利增加人民幣5.3百萬元；及(ii)由於我們的在建工程逐漸轉移至廠房及樓宇（其中部分用作我們的銷售中心及市場部的辦公室），導致折舊及攤銷增加人民幣2.3百萬元；(iii)由於我們進一步加強營銷力度，業務發展及營銷開支增加人民幣2.4百萬元，部分被(iv)租金成本減少人民幣0.4百萬元，乃由於我們使用更多自有物業作為銷售中心及市場部的辦公室，減少對租賃物業的需求所抵銷。銷售及分銷開支增加總體與2025財年首十個月收入增加一致。

財務資料

行政開支

我們的行政開支主要包括(i)薪金、薪酬及福利、(ii)折舊及攤銷、(iii)稅項及附加及(iv)辦公開支。於2022財年、2023財年、2024財年、2024財年首十個月及2025財年首十個月，我們的行政開支分別為人民幣231.1百萬元、人民幣253.7百萬元、人民幣252.3百萬元、人民幣190.9百萬元及人民幣253.9百萬元。下表載列我們於往績記錄期的行政開支明細：

	2022財年	2023財年	2024財年	2024財年 首十個月	2025財年 首十個月
	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
僱員薪酬.....	87,287	103,996	100,406	81,954	94,366
折舊及攤銷.....	47,685	50,050	50,922	40,753	55,100
稅項及附加.....	42,333	46,183	44,648	34,686	47,513
辦公開支.....	25,171	29,017	30,594	20,195	30,545
專業費用.....	9,655	7,782	11,336	6,770	10,901
業務拓展開支.....	8,744	7,798	10,053	4,209	9,014
傷殘保險.....	2,124	2,847	1,092	768	704
其他	8,086	6,034	3,264	1,614	5,732
總計	<u>231,085</u>	<u>253,707</u>	<u>252,315</u>	<u>190,949</u>	<u>253,875</u>

研發開支

我們的研發開支主要包括(i)研發消耗的原材料；(ii)研發人員的薪金、薪酬及福利；及(iii)折舊及攤銷。於2022財年、2023財年、2024財年、2024財年首十個月及2025財年首十個月，我們的研發開支分別為人民幣386.4百萬元、人民幣566.3百萬元、人民幣591.3百萬元、人民幣446.2百萬元及人民幣548.9百萬元。下表載列我們於往績記錄期的研發開支明細：

	2022財年	2023財年	2024財年	2024財年 首十個月	2025財年 首十個月
	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
消耗的原材料.....	305,710	468,319	455,869	352,986	421,025
薪金、薪酬及福利	56,641	69,794	83,479	54,853	63,391
折舊及攤銷.....	14,705	15,500	30,450	23,483	39,185
其他	9,331	12,644	21,486	14,897	25,331
總計	<u>386,387</u>	<u>566,257</u>	<u>591,284</u>	<u>446,219</u>	<u>548,932</u>

財務資料

我們的研發開支由2022財年的人民幣386.4百萬元增加人民幣179.9百萬元或46.6%至2023財年的人民幣566.3百萬元。該增加主要歸因於(i)我們進一步加強研發力度並聘請更多研發人員導致工資、薪酬及福利增加人民幣13.2百萬元；及(ii)我們加強拓展產品下游應用的力度，導致研發項目的材料消耗增加人民幣162.6百萬元。我們繼續投資於研究及開發，以豐富我們的產品組合及拓展我們產品的下游應用領域。因此，我們在大化工板塊的綠色石化新材料、高分子複合材料及高分子改性材料實現大幅收入增長。

我們的研發開支由2023財年的人民幣566.3百萬元增加人民幣25.0百萬元或4.4%至2024財年的人民幣591.3百萬元。該增加主要歸因於(i)我們進一步加強研發力度並聘請更多研發人員導致工資、薪酬及福利增加人民幣13.7百萬元；及(ii)新增加的研究及開發相關辦公樓宇及設備，導致折舊及攤銷增加人民幣15.0百萬元。我們加強了關於聚苯乙烯、聚丙烯聚合行業研發力度，(i)就聚苯乙烯聚合行業相關材料而言，我們加強家居電器相關材料的研發力度，例如特別設計用於冰箱內部的高透明度及耐低溫注塑級通用聚苯乙烯(GPPS)材料及高光澤注塑級高抗衝聚苯乙烯(HIPS)材料，及(ii)就聚丙烯聚合行業相關材料而言，我們加強低氣味、低揮發性、高透明、食品級材料的研發，滿足聚丙烯合成相關產業中汽車、家居電器領域高端項目的需求，因此我們在大化工板塊綠色石化新材料的收入大幅增長。

我們的研發開支由2024財年首十個月的人民幣446.2百萬元增加人民幣102.7百萬元或23.0%至2025財年首十個月的人民幣548.9百萬元。該增加主要歸因於(i)各項應用材料的研發工作增加，導致所用原材料增加人民幣68.0百萬元；(ii)我們進一步加強研發力度並聘請更多研發人員導致工資、薪酬及福利增加人民幣8.5百萬元；及(iii)新增加的研究及開發相關辦公樓宇及設備，導致折舊及攤銷增加人民幣15.7百萬元。我們繼續加強了關於聚苯乙烯、聚丙烯聚合行業的研發力度，(i)就聚苯乙烯聚合行業相關材料而言，我們進一步積極開發電視光擴散板及食品包裝等新應用領域；(ii)就聚丙烯聚合行業相關材料而言，我們進一步拓展抗菌材料等應用領域，進一步拉動化工板塊的綠色石化新材料收入增長。

財務資料

財務成本

我們的財務成本主要包括(i)銀行及其他借款利息；(ii)可換股債券利息；及(iii)應收貼現票據的利息。於2022財年、2023財年、2024財年、2024財年首十個月及2025財年首十個月，我們的財務成本分別為人民幣100.9百萬元、人民幣122.7百萬元、人民幣144.6百萬元、人民幣112.8百萬元及人民幣151.8百萬元。下表載列我們於往績記錄期的財務成本明細：

	2022財年	2023財年	2024財年	2024財年 首十個月	2025財年 首十個月
	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
以下各項的利息：					
銀行及其他借款.....	109,666	130,501	144,087	111,611	146,208
可換股債券.....	—	6,288	13,642	11,876	11,200
應收貼現票據.....	3,391	8,211	5,106	4,953	12,743
租賃負債.....	1,793	1,385	1,760	1,163	1,330
借貸成本總額.....	114,850	146,385	164,595	129,603	171,481
減：在建工程資本化金額...	(13,974)	(23,643)	(20,027)	(16,847)	(19,700)
總計	<u>100,876</u>	<u>122,742</u>	<u>144,568</u>	<u>112,756</u>	<u>151,781</u>

應收貼現票據指本公司將尚未到期的應收票據以追索權方式轉讓予銀行或其他金融機構。由於本公司並無轉移與該等應收票據有關的重大風險及報酬（包括違約風險），因此其繼續確認有關應收票據及相關負債。應收貼現票據成本計入財務成本，其指將附追索權的未到期應收票據向銀行或其他金融機構轉讓而產生的利息。

所得稅開支

於2022財年、2023財年、2024財年、2024財年首十個月及2025財年首十個月，我們的所得稅開支分別為人民幣60.9百萬元、人民幣38.3百萬元、人民幣76.5百萬元、人民幣65.2百萬元及人民幣98.9百萬元。所得稅開支包括即期稅項及遞延稅項。我們須按獨立法人實體基準繳納所得稅，適用於我們及我們的子公司所在或經營所在的稅務司法管轄區內產生或賺取的利潤。

財務資料

本集團就其中國內地業務計提的所得稅撥備乃根據有關現行法律、解釋及慣例，按往績記錄期應課稅利潤25%的稅率計算。於往績記錄期，我們位於中國內地的若干子公司因「高新技術企業」資質而合資格享受15%的優惠所得稅稅率。有關詳情，請參閱本文件「附錄——會計師報告」附註10。

我們於香港註冊成立的子公司須就在香港產生的任何估計應課稅利潤按16.5%的法定稅率繳納香港利得稅。由於本集團於往績記錄期並無於香港產生任何應課稅利潤，故並無就香港利得稅作出撥備。

各期間的經營業績比較

2025財年首十個月與2024財年首十個月經營業績的比較

收入

我們的收入由2024財年首十個月的人民幣15,863.1百萬元增加10.0%或人民幣1,580.8百萬元至2025財年首十個月的人民幣17,443.9百萬元，主要由於大化工板塊的收入上升11.1%或人民幣1,679.6百萬元。此上升主要是由於(i)我們加強了包括浙江(舟山)及江蘇(儀徵)基地在內的綠色石化基地的研發、生產和營銷力度，原因是我們開發聚苯乙烯聚合以及聚丙烯聚合行業相關材料的關鍵技術及其應用領域，導致相關綠色石化新材料產品的銷售量增加；及(ii)加強與現有客戶的合作，從而推動銷售的持續成長。

銷售成本

我們的銷售成本由2024財年首十個月的人民幣14,580.7百萬元增加7.2%至2025財年首十個月的人民幣15,632.8百萬元，與我們的收入增加基本一致。

毛利及毛利率

我們的毛利由2024財年首十個月的人民幣1,282.4百萬元增加41.2%至2025財年首十個月的人民幣1,811.0百萬元，主要由於(i)大化工板塊產生的毛利增加48.9%或人民幣550.2百萬元，這主要由於我們該分部產品的銷量增加及毛利率提高所致；部分被(ii)我們的明膠、膠原蛋白及其衍生品的毛利因售價及銷量下降而減少所抵銷。我們的毛利率由2024財年首十個月的8.1%增加至2025財年首十個月的10.4%，主要由於大化工板塊的毛利率增加2.5個百分點，原因是我們的產能利用率增加帶來規模相應，導致單件固定成本減少，且生產工藝改進和技術升級導致若干產品的生產成本降低，從而提高了生產效率。

財務資料

其他收入及收益

我們的其他收入及收益由2024財年首十個月的人民幣189.1百萬元減少49.4%或人民幣93.4百萬元至2025財年首十個月的人民幣95.7百萬元，乃由於(i)增值稅加計扣除減少人民幣37.2百萬元；及(ii)2025財年首十個月分別確認無形資產及商譽減值虧損人民幣19.8百萬元及人民幣1.7百萬元，主要由於東寶生物經營績效不及預期；及(iii)因收購附屬公司而產生的議價購買收益由2024財年首十個月的人民幣37.0百萬元減少人民幣36.9百萬元至2025財年首十個月的人民幣77,000元。

銷售及分銷開支

我們的銷售及分銷開支由2024財年首十個月的人民幣106.5百萬元增加8.1%或人民幣8.6百萬元至2025財年首十個月的人民幣115.1百萬元，主要是由於(i)隨著我們收入增長，我們招募更多銷售及營銷人員，我們的銷售及營銷人員的平均數目於2025財年首十個月增加至475名，導致薪金、薪酬及福利增加人民幣5.3百萬元；(ii)由於我們的在建工程逐漸轉移至廠房及樓宇（其中部分用作我們的銷售中心及市場部的辦公室），導致折舊及攤銷增加人民幣2.3百萬元；(iii)由於我們進一步加強營銷力度，業務發展及營銷開支增加人民幣2.4百萬元，部分被(iv)租金成本減少人民幣0.4百萬元，乃由於我們使用更多自有物業作為銷售中心及市場部的辦公室，減少對租賃物業的需求所抵銷。銷售及分銷開支增加與2025財年首十個月收入增加一致。

行政開支

我們的行政開支由2024財年首十個月的人民幣190.9百萬元增加33.0%或人民幣62.9百萬元至2025財年首十個月的人民幣253.9百萬元，主要由於(i)隨著業務經營規模的擴大，平均行政人員人數由2024財年的869人增至2025財年首十個月的899人，導致員工薪酬增加人民幣12.4百萬元及辦公開支增加人民幣10.4百萬元；(ii)添置辦公物業及設備導致折舊及攤銷開支增加人民幣14.3百萬元；及(iii)在建工程逐步資本化，以及收購土地使用權，導致稅金及附加增加人民幣12.8百萬元。

研發開支

我們的研發開支由2024財年首十個月的人民幣446.2百萬元增加23.0%或人民幣102.7百萬元至2025財年首十個月的人民幣548.9百萬元，主要由於(i)各項應用材料的研發工作增加，導致研發項目所用原材料增加人民幣68.0百萬元；(ii)新僱研發人員導致薪金、薪酬及福利增加人民幣8.5百萬元；及(iii)新增加的研發相關辦公樓及設備，導致折舊及攤銷增加人民幣15.7百萬元。

財務資料

財務成本

我們的財務成本由2024財年首十個月的人民幣112.8百萬元增加34.6%或人民幣39.0百萬元至2025財年首十個月的人民幣151.8百萬元。

此增長主要歸因於(i)銀行及其他借款利息開支增加人民幣34.6百萬元，這是由於我們策略性決定於2024財年（利率相對較低的時期）增加借款，以支持業務營運；及(ii)貼現應收票據利息增加人民幣7.8百萬元。更多詳情，請參閱本文件附錄一「會計師報告」附註33。

除稅前利潤

由於上述原因，我們的除稅前利潤由2024財年首十個月的人民幣609.3百萬元增加至2025財年首十個月的人民幣819.9百萬元。

所得稅開支

我們的所得稅開支由2024財年首十個月的人民幣65.2百萬元增加至2025財年首十個月的人民幣98.9百萬元，乃由於我們的除稅前利潤增加。

年內利潤

由於上述原因，年內利潤由2024財年首十個月的人民幣544.1百萬元增加人民幣176.9百萬元或32.5%至2025財年首十個月的人民幣721.0百萬元。

2024財年與2023財年經營業績的比較

收入

我們的收入由2023財年的人民幣17,438.8百萬元增加10.0%或人民幣1,748.7百萬元至2024財年的人民幣19,187.5百萬元，主要由於大化工板塊收入增加11.4%或人民幣1,870.6百萬元。該收入增加乃主要歸因於(i)我們加大研發及生產力度並進行與浙江（舟山）及江蘇（儀徵）的綠色石化生產基地聚苯乙烯及聚丙烯聚合物相關市場有關的市場推廣活動，導致相關綠色石化新材料產品的銷量增加；及(ii)加強與現有客戶的合作。

銷售成本

我們的銷售成本由2023財年的人民幣15,838.0百萬元增加11.1%至2024財年的人民幣17,595.3百萬元，與收入增加基本一致。

財務資料

毛利及毛利率

我們的毛利由2023財年的人民幣1,600.8百萬元減少0.5%至2024財年的人民幣1,592.2百萬元，主要是由於大健康板塊明膠及其衍生品的售價和銷量下降。我們的毛利率由2023財年的9.2%下降至2024財年的8.3%，主要由於(i)綠色石化新材料(在大化工板塊中毛利率相對較低)銷量進一步增加；(ii)就大化工板塊而言，綠色石化新材料產品的毛利率下降0.4個百分點，由於原材料成本上升、市場競爭加劇以及我們將增加的成本轉嫁至下游客戶的能力有限所致。高分子複合材料及高分子改性材料的毛利率分別下降1.1個百分點及0.4個百分點，此乃由於短期內無法充分利用新增產能，導致單位固定成本增加。與此同時，由於市場競爭加劇，該等產品平均售價的下降幅度超過原料成本的下降幅度；及(iii)大健康板塊的明膠、膠原蛋白及其衍生品的毛利率下降0.8個百分點，此乃由於客戶去庫存化導致價格下降及相關行業對明膠的需求減少及市場競爭加劇所致。與此同時，由於新投產的生產線尚未達產能，空心膠囊的毛利率下降1.6個百分點，導致單位成本上升。

其他收入及收益

我們的其他收入及收益由2023財年的人民幣46.9百萬元增加619.6%或人民幣290.6百萬元至2024財年的人民幣337.5百萬元，乃由於(i)增值稅加計扣除金額增加人民幣64.9百萬元，以及(ii)因2024年收購的子公司產生議價購買收益人民幣168.2百萬元。

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122.4百萬元增加10.3%或人民幣12.6百萬元至2024財年的人民幣135.0百萬元，主要由於(i)隨著我們業務經營擴張，我們的銷售及營銷人員的人數增至2024財年的450人，導致僱員薪金、薪酬及福利增加人民幣7.0百萬元；及(ii)業務拓展及營銷成本增加人民幣5.0百萬元，因為我們進一步開拓現有客戶及海外客戶的需要及需求。銷售及分銷開支增加與我們2024財年的收入增長一致。

行政開支

我們的行政開支保持相對穩定，於2023財年及2024財年分別為人民幣253.7百萬元及人民幣252.3百萬元。

財務資料

研發開支

我們的研發開支由2023財年的人民幣566.3百萬元增加4.4%或人民幣25.0百萬元至2024財年的人民幣591.3百萬元，主要由於(i)我們加強研發力度令研發人員數目增加，導致薪金、薪酬及福利開支增加人民幣13.7百萬元；及(ii)與研發有關的折舊及攤銷開支增加人民幣15.0百萬元，此乃由於新增加研發相關辦公樓及設備所致。

財務成本

我們的財務成本由2023財年的人民幣122.7百萬元增加17.8%或人民幣21.9百萬元至2024財年的人民幣144.6百萬元。

該增加主要由於(i)銀行及其他借款的利息開支增加人民幣13.6百萬元，這是由於我們於2024財年（當時利率相對較低）策略性增加借款以為我們的業務營運提供資金；及(ii)可換股債券的利息增加人民幣7.3百萬元，我們的可換股利息開支由2023財年的人民幣6.3百萬元增加至2024財年的人民幣13.6百萬元，主要由於我們的子公司東寶生物於2023年7月發行可換股債券。有關詳情，請參閱本文件「附錄一 — 會計師報告」附註33。

除稅前利潤

由於上述原因，我們的除稅前利潤由2023財年的人民幣577.9百萬元增加至2024財年的人民幣797.1百萬元。

所得稅開支

我們的所得稅開支由2023財年的人民幣38.3百萬元增加至2024財年的人民幣76.5百萬元，乃由於我們的除稅前利潤增加。

年內利潤

由於上述原因，年內利潤由2023財年的人民幣539.6百萬元增加人民幣181.0百萬元或33.5%至2024財年的人民幣720.6百萬元。

2023財年與2022財年的經營業績比較

收入

我們的收入由2022財年的人民幣13,406.4百萬元增加30.1%或人民幣4,032.4百萬元至2023財年的人民幣17,438.8百萬元，主要由於大化工板塊收入增加32.1%或人民幣4,001.2百萬元以及大健康板塊收入增加3.3%或人民幣31.1百萬元。

財務資料

大化工板塊收入增加乃由於(i)我們的浙江(舟山)綠色石化基地一期於2023財年投產，及(ii)通過積極採取措施建立以點帶面式產業集群生產基地，實現大化工板塊的產品銷售滲透率提升及大幅增長，促進該業務板塊的戰略佈局。大健康板塊收入增加是由於明膠及下游相關業務的市場趨勢向好，以及明膠、膠原蛋白及空心膠囊的價格上漲。

銷售成本

我們的銷售成本由2022財年的人民幣11,826.5百萬元增加33.9%至2023財年的人民幣15,838.0百萬元，與同期的收入增加基本一致。

毛利及毛利率

我們的毛利由2022財年的人民幣1,580.0百萬元增加1.3%至2023財年的人民幣1,600.8百萬元，主要由於(i)大化工板塊的銷售增加，及(ii)大健康板塊內空心膠囊銷售增加以及明膠、膠原蛋白及空心膠囊售價上漲。我們的毛利率由2022財年的11.8%下降至2023財年的9.2%，主要由於(i)銷售額中綠色石化新材料(在大化工板塊中毛利率相對較低)佔比增加，及(ii)由於短期內無法充分利用新增產能導致產能利用率下降及單位固定成本上升，導致大化工板塊的毛利率下降2.6個百分點。同時，市場競爭加劇亦導致平均售價的下降幅度超過原料成本的下降幅度，部分被(i)大健康板塊的毛利率增加0.9個百分比所抵銷，這主要是由於明膠、膠原蛋白及空心膠囊價格上漲。

其他收入及收益

我們的其他收入及收益由2022財年的人民幣16.2百萬元增加189.5%或人民幣30.7百萬元至2023財年的人民幣46.9百萬元，主要由於(i)主管部門於2023年9月發佈規定，其規定自2023年1月1日至2027年12月31日，允許先進製造業企業(如我們)按照相關年度可抵扣進項稅額加計5%抵減應納增值稅稅額，導致額外增值稅扣除增加人民幣57.0百萬元，(ii)銀行利息收入增加人民幣11.9百萬元。於2023財年，考慮到我們的採購量、資金安排及財務成本，我們增加使用銀行承兌匯票支付產品款項。相關銀行在發行銀行承兌匯票時會凍結我們一定比例的存款，該存款利率高於我們的一般存款利率，導致銀行利息收入增加。有關利息收入增加部分被(i)政府補助金額減少人民幣12.6百萬元(指政府機關授予的非經常性收入，該金額每年可能有所不同)，(ii)捐贈開支增加人民幣7.3百萬元，及(iii)貿易應收款項及應收票據減值虧損增加人民幣9.7百萬元所抵銷。

財務資料

銷售及分銷開支

我們的銷售及分銷開支由2022財年的人民幣91.0百萬元增加34.5%或人民幣31.4百萬元至2023財年的人民幣122.4百萬元，主要是由於(i)隨著我們的業務經營擴張，銷售及營銷人員的平均人數由2022財年的319人增至2023財年的411人，導致薪金、薪酬及福利開支增加人民幣9.3百萬元；及(ii)2023財年增加參與重點產業展會及加強宣傳力度，導致業務拓展及營銷開支增加人民幣8.9百萬元以及差旅及辦公室開支增加人民幣3.0百萬元；及(iii)銷售區域擴大，導致銷售中心及倉庫的租金成本增加人民幣5.4百萬元。銷售及分銷開支增加與我們2023財年的收入增長一致。

行政開支

我們的行政開支由2022財年的人民幣231.1百萬元增加9.8%或人民幣22.6百萬元至2023財年的人民幣253.7百萬元，主要由於行政人員平均人數由2022財年的660人增加至2023財年的817人，導致行政人員薪金、薪酬及福利開支增加人民幣16.7百萬元。

研發開支

我們的研發開支由2022財年的人民幣386.4百萬元增加46.6%或人民幣179.9百萬元至2023財年的人民幣566.3百萬元。該增加主要由於(i)我們進一步加強研發力度並聘請更多研發人員導致工資、薪酬及福利增加人民幣13.2百萬元；及(ii)為進一步擴大產品的下游應用，我們加大了應用於不同領域材料的研發力度，導致研發項目的原料消耗增加人民幣162.6百萬元。

財務成本

我們的財務成本由2022財年的人民幣100.9百萬元增加21.6%或人民幣21.8百萬元至2023財年的人民幣122.7百萬元。該增加主要由於(i)銀行及其他借款增加令利息開支增加人民幣20.8百萬元；及(ii)可換股債券的利息開支由2022財年的零增加至2023財年的人民幣6.3百萬元，主要由於我們的聯屬公司東寶生物於2023年7月發行可換股債券。有關詳情，請參閱本文件「附錄一 — 會計師報告」附註33。

財務資料

除稅前利潤

因此，我們的除稅前利潤由2022財年的人民幣785.2百萬元減少至2023財年的人
民幣577.9百萬元。

所得稅開支

我們的所得稅開支由2022財年的人民幣60.9百萬元減少至2023財年的人
民幣38.3百萬元，乃由於2023財年的除稅前利潤減少。

年內利潤

由於上述原因，我們的年內利潤由2022財年的人民幣724.4百萬元減少人
民幣184.8百萬元或25.5%至2023財年的人民幣539.6百萬元。

綜合財務狀況表的經選定項目

下表載列所示年度／期間我們的綜合財務狀況表概要：

	於12月31日			於10月31日	於11月30日
	2022年	2023年	2024年	2025年	2025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	2,432,520	3,085,150	3,377,655	3,790,374	3,856,888
貿易應收款項及應收票據	2,168,869	3,065,314	3,454,614	3,525,973	3,265,530
按公允價值計入其他全面收益的					
應收票據	207,275	221,913	356,224	481,612	440,986
其他應收款項、按金及預付款	1,640,077	888,210	797,673	864,316	866,853
按公允價值計入損益的金融資產					
(「按公允價值計入損益的					
金融資產」)	1,247	31,156	2,471	—	—
已質押銀行存款	687,928	1,262,016	1,010,203	957,866	1,109,112
銀行結餘及現金	1,298,034	1,744,791	2,014,764	2,160,454	2,241,514
流動資產總值	8,435,950	10,298,550	11,013,604	11,780,595	11,780,883

財務資料

	於12月31日			於10月31日	於11月30日
	2022年	2023年	2024年	2025年	2025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					
貿易及其他應付款項	3,374,070	4,348,296	4,755,502	4,828,937	4,659,469
合約負債.....	120,571	99,472	81,650	67,038	47,781
稅項負債.....	26,264	9,313	39,711	14,485	23,407
銀行及其他借款	1,725,921	1,895,339	2,217,366	2,852,517	2,874,232
可換股債券.....	–	327,018	340,635	351,829	353,194
租賃負債.....	14,669	10,806	20,711	20,913	21,295
流動負債總額.....	<u>5,261,495</u>	<u>6,690,244</u>	<u>7,455,575</u>	<u>8,135,719</u>	<u>7,979,378</u>
流動資產淨值.....	<u>3,174,455</u>	<u>3,608,306</u>	<u>3,558,029</u>	<u>3,644,876</u>	<u>3,801,505</u>

我們的流動資產淨值由截至2022年12月31日的人民幣3,174.5百萬元增加13.7%或人民幣433.8百萬元至截至2023年12月31日的人民幣3,608.3百萬元，主要由於(i)存貨增加人民幣652.6百萬元；(ii)貿易應收款項及應收票據增加人民幣896.4百萬元，及(iii)已質押銀行存款增加人民幣574.1百萬元，部分被(i)其他應收款項、按金及預付款減少人民幣751.9百萬元，及(ii)貿易及其他應付款項增加人民幣974.2百萬元所抵銷。

我們的流動資產淨值由截至2023年12月31日的人民幣3,608.3百萬元減少1.4%或人民幣50.3百萬元至截至2024年12月31日的人民幣3,558.0百萬元，主要由於(i)已質押銀行存款減少人民幣251.8百萬元；(ii)貿易及其他應付款項增加人民幣407.2百萬元；及(iii)銀行及其他借款增加人民幣322.0百萬元，部分被(i)存貨增加人民幣292.5百萬元；(ii)貿易應收款項及應收票據增加人民幣389.3百萬元；及(iii)銀行結餘及現金增加人民幣270.0百萬元所抵銷。

我們的流動資產淨值由截至2024年12月31日的人民幣3,558.0百萬元增加2.4%或人民幣86.8百萬元至截至2025年10月31日的人民幣3,644.9百萬元，主要由於(i)存貨增加人民幣412.7百萬元；(ii)銀行結餘及現金增加人民幣145.7百萬元；(iii)按公允價值計入其他全面收益的應收票據增加人民幣125.4百萬元；(iv)貿易應收款項及應收票據增加人民幣71.4百萬元；(v)其他應收款項、按金及預付款增加人民幣66.6百萬元，部分被(i)銀行及其他借款增加人民幣635.2百萬元；(ii)貿易及其他應付款項增加人民幣73.4百萬元；(iii)已質押銀行存款減少人民幣52.3百萬元所抵銷。

財務資料

我們的流動資產淨值由截至2025年10月31日的人民幣3,644.9百萬元增加4.3%或人民幣156.6百萬元至截至2025年11月30日的人民幣3,801.5百萬元，主要由於(i)貿易及其他應付款項減少人民幣169.5百萬元；(ii)已質押銀行存款增加人民幣151.2百萬元；及(iii)銀行結餘及現金增加人民幣81.1百萬元，部分被貿易應收款項及應收票據減少人民幣260.4百萬元所抵銷。

存貨

我們的存貨包括原材料、在製品、成品、低價值消耗品及其他。下表載列截至所示日期我們存貨的明細：

	於12月31日			截至10月31日
	2022年	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
原材料	2,050,888	2,461,495	2,631,638	2,555,252
在製品	229,292	272,802	303,836	287,225
成品	273,569	391,693	479,970	957,650
低價值消耗品	13,905	17,514	23,615	37,864
其他	12,779	8,301	7,459	4,781
減：撇減	(147,913)	(66,655)	(68,863)	(52,398)
總計	2,432,520	3,085,150	3,377,655	3,790,374

我們的大部分存貨為原材料，例如大化工板塊的樹脂、苯乙烯單體以及大健康板塊的骨粒，以及在製品、成品、低價值消耗品及其他。截至2022年、2023年及2024年12月31日以及2025年10月31日，我們的存貨分別為人民幣2,432.5百萬元、人民幣3,085.2百萬元、人民幣3,377.7百萬元及人民幣3,790.4百萬元。存貨於往績記錄期的增長與收入的增長一致。

下表載列截至2022年、2023年及2024年12月31日以及2025年10月31日的存貨（扣除信貸虧損撥備）賬齡分析：

	截至12月31日			截至10月31日
	2022年	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
1年內	2,498,271	3,071,906	3,354,172	3,701,010
1至2年	44,304	42,258	63,831	74,643
2至3年	20,558	15,528	11,482	35,177
3年以上	17,299	22,113	17,033	31,942
撇減	(147,913)	(66,655)	(68,863)	(52,398)
總計	2,432,520	3,085,150	3,377,655	3,790,374

財務資料

周轉天數

下表載列所示年度／期間存貨的平均周轉天數：

	2022財年	2023財年	2024財年	2025財年 首十個月
存貨的平均周轉天數 ^(附註)	68	64	67	70

附註：截至2022年、2023年及2024年12月31日止年度以及截至2025年10月31日止十個月的存貨周轉天數乃採用年度／期間存貨年／期初結餘及年／期末結餘的平均值除以同一年度／期間的銷售成本再乘以365天（某一年度）或304天（十個月期間）計算。

我們於2022財年、2023財年、2024財年及2025財年首十個月的存貨周轉天數維持穩定，分別為68天、64天、67天及70天。我們的存貨周轉天數由2022財年至2024財年維持穩定。我們的存貨周轉天數於2025財年首十個月微升3天。

截至最後實際可行日期，我們截至2025年10月31日的存貨人民幣3,026.0百萬元或78.7%已使用、消耗或出售。

貿易應收款項及應收票據

我們的貿易應收款項及應收票據主要來自銷售大化工板塊和大健康板塊產品。我們通常向客戶提供最多90天的信貸期。我們的貿易應收款項及應收票據為不計息。請參閱「附錄一—會計師報告」附註25。

下表載列截至所示日期我們的貿易應收款項及應收票據明細：

	於12月31日			於10月31日
	2022年	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
貿易應收款項	1,697,504	2,589,683	2,889,964	2,913,312
應收票據	544,194	591,574	682,974	720,389
減：預期信貸虧損	(72,829)	(115,943)	(118,324)	(107,728)
總計	2,168,869	3,065,314	3,454,614	3,525,973

於2022年、2023年及2024年12月31日以及2025年10月31日，我們的貿易應收款項及應收票據分別為人民幣2,168.9百萬元、人民幣3,065.3百萬元、人民幣3,454.6百萬元及人民幣3,526.0百萬元。於往績記錄期，貿易應收款項及應收票據的增加與我們同期的銷售增加大致相若。

財務資料

賬齡分析

下表載列於2022年、2023年及2024年12月31日以及2025年10月31日根據收入確認日期呈列的貿易應收款項及應收票據（扣除信貸虧損撥備）的賬齡分析：

	於12月31日			於10月31日
	2022年	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
1年內	2,073,602	2,989,156	3,381,567	3,483,430
1至2年	39,124	11,962	14,334	14,804
2至3年	53,258	31,780	7,807	8,809
3年以上	2,885	32,416	50,906	18,930
總計	<u>2,168,869</u>	<u>3,065,314</u>	<u>3,454,614</u>	<u>3,525,973</u>

周轉天數

下表載列於所示期間我們的貿易應收款項及應收票據的周轉天數：

	2022財年	2023財年	2024財年	2025財年 首十個月
貿易應收款項及應收票據				
周轉天數 ^(附註)	57	55	62	61

附註：截至2022年、2023年及2024年12月31日止年度以及截至2025年10月31日止十個月的貿易應收款項及應收票據的周轉天數乃按年／期初及年／期末貿易應收款項及應收票據的平均賬面值除以同年／同期收入再乘以365天（某一年度）或304天（十個月期間）計算。

我們於2022財年、2023財年、2024財年及2025財年首十個月的貿易應收款項周轉天數保持穩定，分別為57天、55天、62天及61天。貿易應收款項周轉天數自2024財年起增加主要由於根據信貸政策向有長期業務合作關係的現有客戶授出較長的信貸條款。

截至最後實際可行日期，本集團截至2025年10月31日的貿易應收款項及應收票據79.0%或人民幣2,869.0百萬元已結清。

財務資料

其他應收款項、按金及預付款

我們的其他應收款項、按金及預付款主要包括(i)向供應商的預付款、(ii)工程及設備預付款、(iii)增值稅留抵退稅及(iv)其他應收款項。下表載列於所示日期我們的其他應收款項、按金及預付款：

	於12月31日			於10月31日
	2022年	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
非流動				
工程及設備預付款	63,151	50,928	100,477	121,021
流動				
向供應商的預付款	1,499,365	677,908	687,731	746,965
按金	18,140	10,596	9,871	10,299
員工墊款	1,318	1,438	1,314	1,384
預付稅項	30	70	3,103	2,106
增值稅留抵退稅	41,242	100,268	81,865	92,170
遞延[編纂]費用	—	—	—	[編纂]
其他應收款項	88,838	106,937	59,848	46,988
其他	2,446	4,135	4,108	1,845
減：預期信貸虧損	(11,302)	(13,142)	(50,167)	(48,158)
小計	1,640,077	888,210	797,673	864,316
總計	1,703,228	939,138	898,150	985,337

我們的其他應收款項、按金及預付款由截至2022年12月31日的人民幣1,703.2百萬元減少人民幣764.1百萬元至截至2023年12月31日的人民幣939.1百萬元，主要由於(i)供應商交付我們已就短期存貨備貨支付預付款的貨物，及(ii)我們於2023財年的原材料採購價下降，導致對供應商的預付款由人民幣1,499.4百萬元減少至人民幣677.9百萬元。

我們的其他應收款項、按金及預付款由截至2023年12月31日的人民幣939.1百萬元進一步減少至截至2024年12月31日的人民幣898.2百萬元，主要由於(i)其他應收款項由人民幣106.9百萬元減少至人民幣59.8百萬元，主要是由於於2023年12月31日來自國恩化學(東明)的其他應收款項(與收購國恩化學(東明)有關)於2024財年在收購國恩化學(東明)後將國恩化學(東明)於2024年12月31日的財務報表綜合入賬至本集團綜合財務報表時對銷及(ii)預期信貸虧損主要由於收購國恩化學(東明)及香港石化並將彼等併入本集團財務報表而由人民幣13.1百萬元增加至人民幣50.2百萬元，其部分被(iii)建築及設備的預付款增加所抵銷。

財務資料

我們的其他應收款項、按金及預付款由截至2024年12月31日的人民幣898.2百萬元增加至截至2025年10月31日的人民幣985.3百萬元，主要由於(i)由於銷售增加導致短期存貨採購增加，向供應商的預付款由截至2024年12月31日的人民幣687.7百萬元增加至截至2025年10月31日的人民幣747.0百萬元；(ii)增值稅留抵退稅由截至2024年12月31日的人民幣81.9百萬元增加至截至2025年10月31日的人民幣92.2百萬元；及(iii)遞延[編纂]費用增加人民幣[編纂]元。

截至最後實際可行日期，本集團其他應收款項、按金及預付款中的80.2%或人民幣828.7百萬元已結清。

物業、廠房及設備

下表載列截至所示日期我們的物業、廠房及設備的明細：

	截至12月31日			截至10月31日
	2022年	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
廠房及樓宇.....	1,259,384	1,628,985	2,093,008	2,087,115
機器及設備.....	903,538	976,347	1,253,411	1,219,048
傢俬及固定裝置.....	44,961	53,344	59,968	51,350
汽車.....	17,301	20,122	26,814	25,535
在建工程.....	803,120	801,359	2,187,301	2,585,873
總計.....	<u>3,028,304</u>	<u>3,480,157</u>	<u>5,620,502</u>	<u>5,968,921</u>

我們的物業、廠房及設備由2022年12月31日的人民幣3,028.3百萬元增加至2023年12月31日的人民幣3,480.2百萬元，主要由於廠房及樓宇增加人民幣369.6百萬元。廠房及樓宇增加主要由於浙江(舟山)生產基地一期工程已竣工。

我們的物業、廠房及設備由2023年12月31日的人民幣3,480.2百萬元增加至2024年12月31日的人民幣5,620.5百萬元，主要由於廠房及樓宇增加人民幣464.0百萬元以及在建工程增加人民幣1,385.9百萬元。廠房及樓宇增加主要是由於(i)青島生產基地的部分建設工程竣工，以及(ii)將我們收購的子公司國恩化學(東明)及香港石化的資產併入本集團的賬目所致。在建工程增加主要是由於青島基地正在建設中以及國恩化學(東明)併入我們的綜合財務報表後增加了在建工程。

財務資料

我們的物業、廠房及設備由2024年12月31日的人民幣5,620.5百萬元增加至2025年10月31日的人民幣5,968.9百萬元，主要由於在建工程增加人民幣398.6百萬元。在建工程增加主要是由於位於青島、荷澤及浙江的若干生產基地正在興建中。

於2022年、2023年及2024年12月31日以及2025年10月31日，樓宇、廠房及機器以及在建工程約人民幣1,037.1百萬元、人民幣1,026.7百萬元、人民幣1,150.4百萬元及人民幣910.1百萬元已抵押，以取得授予本集團的銀行及其他借款。

商譽

我們的商譽源自於2021財年收購東寶生物。下表載列截至所示日期的商譽詳情：

	於12月31日			於10月31日
	2022年	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
成本				
於年／期初	340,133	340,133	340,133	340,133
減值				
於年／期初	—	—	—	6,503
年／期內確認的減值虧損 ...	—	—	6,503	1,655
於年／期末	—	—	6,503	8,158
賬面值				
於年／期初	340,133	340,133	340,133	333,630
於年／期末	340,133	340,133	333,630	331,975

就減值測試而言，透過業務合併收購的具有無限可使用年期的商譽及商標分配至東寶生物現金產生單位（「東寶生物現金產生單位」）。產生現金流量的物業、廠房及設備、使用權資產及商標（包括公司資產分配）連同相關商譽及商標亦計入東寶生物現金產生單位。

財務資料

於2022年、2023年及2024年12月31日以及2025年10月31日，東寶生物現金產生單位可收回金額的計算乃經參考於各往績記錄期末深圳證券交易所的市場報價（屬國際財務報告準則第13號公允價值計量的第1級輸入值），以東寶生物及其子公司的企業價值為基礎，從東寶生物的企業價值中扣除與現金產生單位無關的資產及負債後，按照公允價值減出售成本釐定。

根據減值評估結果，東寶生物現金產生單位於2024年12月31日及2025年10月31日的可收回金額、賬面值及東寶生物現金產生單位減值撥備的詳情如下：

<u>2024年12月31日</u>	<u>可收回金額</u>	<u>賬面值</u>	<u>本集團 持股比例</u>	<u>減值撥備</u>
	人民幣千元	人民幣千元		人民幣千元
東寶生物現金產生單位	<u>2,776,279</u>	<u>2,806,981</u>	<u>21.18%</u>	<u>6,503</u>
<u>2025年10月31日</u>	<u>可收回金額</u>	<u>賬面值</u>	<u>本集團 持股比例</u>	<u>減值撥備</u>
	人民幣千元	人民幣千元		人民幣千元
東寶生物現金產生單位	<u>2,737,762</u>	<u>2,776,279</u>	<u>21.18%</u>	<u>8,158</u>

於2024財年及2025財年首十個月，我們分別於損益確認減值虧損人民幣6.5百萬元及人民幣1.7百萬元，以將與東寶生物現金產生單位相關的商譽賬面值撇減至其可收回金額。

財務資料

下表載列截至2022年12月31日及2023年12月31日對東寶生物現金產生單位減值測試所用主要參數的敏感度分析及餘量。

截至2022年12月31日東寶生物現金產生單位的減值評估：

	可收回金額	賬面值	餘量
	(人民幣千元)	(人民幣千元)	(人民幣千元)
基本情況.....	3,728,045	2,904,084	823,961
市價+5%.....	3,947,886	2,904,084	1,043,802
市價+10%.....	4,167,727	2,904,084	1,263,643
市價-5%.....	3,508,204	2,904,084	604,120
市價-10%.....	3,288,363	2,904,084	384,279

截至2023年12月31日東寶生物現金產生單位的減值評估：

	可收回金額	賬面值	餘量
	(人民幣千元)	(人民幣千元)	(人民幣千元)
基本情況.....	2,912,947	2,861,840	51,107
市價+5%.....	3,100,977	2,861,840	239,137
市價+10%.....	3,289,006	2,861,840	427,166
市價-5%.....	2,724,917	2,861,840	(136,923)
市價-10%.....	2,536,888	2,861,840	(324,952)

無形資產

下表載列於所示日期我們的無形資產明細：

	於12月31日			於10月31日
	2022年	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
商標.....	266,166	266,166	255,072	266,194
軟件.....	3,658	3,175	2,564	8,170
非專利技術.....	14,928	12,837	14,901	21,500
專利.....	44,047	38,087	36,592	64,386
總計.....	328,799	320,265	309,129	360,250

財務資料

可使用年期如下：

專利權及非專利技術	5年至15年
軟件	3年至10年
商標	無限期

該等商標的法定年期為10年，惟可每10年以最低成本續期。本公司董事認為，本集團將持續重續商標，且有能力重續。本集團管理層已進行多項研究，包括產品生命週期研究、市場、競爭及環境趨勢以及品牌延伸機會，這些研究支持商標在該等註冊商標產品預期為本集團帶來現金流量淨額的期間內並無可預見的限制。

因此，由於預期將無限期地產生淨現金流入，本集團管理層認為商標具有無限可使用年期。商標在其可使用年期被釐定為有限之前不會予以攤銷。相反，本集團將每年及於有跡象顯示可能出現減值時對其進行減值測試。

商標的可收回金額根據使用價值計算釐定，其使用基於管理層批准涵蓋五年期的財務預算的商標直接應佔現金流量預測。

以下描述管理層為進行商標減值測試而進行現金流量預測時所基於的每項關鍵假設：

收入	用於釐定所分配價值的基準乃基於過往表現及管理層對市場發展的預期以及商標直接應佔產品的計劃產能。
特許權使用費率	特許權使用費率根據同行業類似無形資產的特許權使用費率估計，並根據資產獨特性、市場地位及獨家性進行調整以修改費率。
貼現率	所採用的貼現率為稅前貼現率，反映與東寶生物有關的特定風險，並就商標特定風險進行調整。於往績記錄期，應用於現金流量預測的貼現率假設分別為14.20%、12.93%、13.80%及12.00%。

財務資料

長期增長率..... 於整個往績記錄期，用於推斷膠原蛋白系列產品五年期後現金流量的增長率為1%，而用於推斷明膠系列產品五年期後現金流量的增長率為0%。增長率不超過現金產生單位所經營業務的長期平均增長率。評估增長率及貼現率時已考慮到由於金融市場波動導致本年度估計不確定性較高。

對現金產生單位所屬行業的市場發展、貼現率及長期增長率等關鍵假設分配的價值與外部信息來源一致。

於2024財年及2025財年首十個月，由於健康行業市場狀況不利，分別確認減值虧損人民幣11.1百萬元及人民幣19.8百萬元，而現金產生單位的表現並未達到我們的預期。然而，考慮到現金產生單位營運正常，毛利率及純利率向好，我們計劃繼續經營相關業務及繼續與相關客戶進行交易。

下表呈列截至2022年及2023年12月31日對商標進行減值測試所用主要參數的敏感度分析及餘量。

截至2022年12月31日的商標減值評估：

	可收回金額	賬面值	餘量
	(人民幣千元)	(人民幣千元)	(人民幣千元)
基本情況.....	274,083	266,166	7,917
收入+1%.....	276,921	266,166	10,755
收入+3%.....	282,297	266,166	16,131
收入-1%.....	271,345	266,166	5,179
收入-3%.....	265,870	266,166	(296)
貼現率+1%.....	271,421	266,166	5,255
貼現率+3%.....	266,067	266,166	(99)
貼現率-1%.....	276,965	266,166	10,799
貼現率-3%.....	282,697	266,166	16,531

財務資料

截至2023年12月31日的商標減值評估：

	可收回金額 (人民幣千元)	賬面值 (人民幣千元)	餘量 (人民幣千元)
基本情況.....	273,508	266,166	7,342
收入+1%.....	276,280	266,166	10,114
收入+3%.....	281,624	266,166	15,458
收入-1%.....	270,736	266,166	4,570
收入-3%.....	265,292	266,166	(874)
貼現率+1%.....	270,882	266,166	4,716
貼現率+3%.....	265,672	266,166	(494)
貼現率-1%.....	276,146	266,166	9,980
貼現率-3%.....	281,762	266,166	15,596

就於2024財年及2025財年首十個月發生減值的商標而言，上述關鍵參數的任何變動均可能導致進一步減值。

貿易及其他應付款項

我們的貿易及其他應付款項主要包括(i)貿易應付款項及應付票據，指我們應付生產材料供應商的未支付金額，(ii)工程應付款，(iii)除所得稅外的稅項，及(iv)未確認及尚未到期的已背書應收票據。

於往績記錄期間，我們的貿易應付款項及應付票據為不計息。下表載列於所示日期的貿易及其他應付款項的明細：

	於12月31日			於10月31日
	2022年	2023年	2024年	2025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.....	739,299	673,141	624,700	473,226
應付票據.....	2,300,213	3,349,027	3,490,639	3,697,756
其他按金.....	3,842	3,478	1,770	1,162
應付利息.....	4,187	6,250	5,561	14,832
工程應付款.....	99,016	81,103	216,902	193,089
其他應付稅項.....	49,640	48,695	168,636	151,736
應付工資及福利.....	37,144	45,467	69,690	63,980
向供應商應收的				
已背書票據.....	118,385	119,773	131,381	142,397
其他應付款項.....	22,344	21,362	46,223	90,759
總計.....	<u>3,374,070</u>	<u>4,348,296</u>	<u>4,755,502</u>	<u>4,828,937</u>

財務資料

我們的貿易及其他應付款項由2022年12月31日的人民幣3,374.1百萬元增加28.9%或人民幣974.2百萬元至2023年12月31日的人民幣4,348.3百萬元，主要是由於我們在審閱本集團的採購計劃、融資安排及財務成本後增加了銀行承兌匯票的使用，使得應付票據增加人民幣1,048.8百萬元，部分被(i)我們增加以銀行承兌匯票的方式結算款項，導致貿易應付款項減少人民幣66.2百萬元及(ii)我們於期內結算工程款導致工程應付款減少人民幣17.9百萬元所抵銷。

我們的貿易及其他應付款項由截至2023年12月31日的人民幣4,348.3百萬元增加9.4%或人民幣407.2百萬元至截至2024年12月31日的人民幣4,755.5百萬元，主要是由於(i)應付票據因採購規模擴大而增加人民幣141.6百萬元；及(ii)工程應付款增加人民幣135.8百萬元，主要是由於有關國恩化學(東明)的建築及設備的應付款項計入本集團綜合報表。

我們的貿易及其他應付款項由截至2024年12月31日的人民幣4,755.5百萬元增加1.5%或人民幣73.4百萬元至截至2025年10月31日的人民幣4,828.9百萬元。此增加主要歸因於我們增加使用票據導致應付票據增加人民幣207.1百萬元，惟部分被貿易應付款項因增加使用銀行承兌匯票結算我們的付款而減少人民幣151.5百萬元所抵銷。

賬齡分析

於2022年、2023年及2024年12月31日以及2025年10月31日，基於提供服務日期或接收貨品日期呈列的貿易應付款項及應付票據的賬齡分析如下：

	於12月31日			於10月31日
	2022年	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
少於1年	3,004,101	4,001,289	4,087,449	4,145,085
1年以上	35,411	20,879	27,890	25,897
總計	<u>3,039,512</u>	<u>4,022,168</u>	<u>4,115,339</u>	<u>4,170,982</u>

財務資料

周轉天數

下表載列於所示期間的貿易應付款項及應付票據周轉天數：

	2022年	2023年	2024年	2025財年 首十個月
貿易應付款項及應付票據				
周轉天數 ^(附註)	77	81	84	81

附註：貿易應付款項及應付票據周轉天數按貿易應付款項及應付票據年／期初及年／期末結餘的平均值除以相關年度／期間的銷售成本再乘以相關年度／期間的天數（即2022財年及2023財年為365天及2025財年首十個月為304天）計算。平均貿易應付款項及應付票據按相關年度／期間的年／期初結餘及年／期末結餘之和除以2計算。

截至2022年、2023年及2024年12月31日止年度以及截至2025年10月31日止十個月，我們的貿易應付款項及應付票據周轉天數分別為77天、81天、84天及81天，主要是由於我們加強對供應商信貸期的管理。

於最後實際可行日期，本集團於2025年10月31日的貿易應付款項及應付票據中人民幣1,681.6百萬元或40.3%已結清。

合約負債

合約負債指我們向客戶提供合約產品的責任。我們的合約負債主要來自客戶在相關產品尚未提供時支付的墊款。於2022年、2023年及2024年12月31日以及2025年10月31日，我們錄得的合約負債分別為人民幣120.6百萬元、人民幣99.5百萬元、人民幣81.7百萬元及人民幣67.0百萬元。

於最後實際可行日期，我們於2025年10月31日的合約負債中人民幣55.3百萬元或82.5%確認為收入。

投資物業

於2022年、2023年、2024年12月31日及2025年10月31日，本集團投資物業的公允價值分別為人民幣38,574,000元、人民幣38,977,000元、人民幣6,731,000元及人民幣6,717,000元。公允價值乃根據獨立估值師進行的估值釐定。

本集團於2024年12月31日的投資物業的公允價值大幅減少，主要是由於年內本集團出售了若干位於青島的物業。

財務資料

現金流量

下表載列我們於所示年度／期間的現金流量資料概要：

	2022財年	2023財年	2024財年	2025財年 首十個月
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
經營活動所得現金淨額	290,016	485,591	507,393	618,394
投資活動所用現金淨額	(790,301)	(744,621)	(809,297)	(582,222)
融資活動所得現金淨額	938,897	705,119	570,453	119,413
現金及現金等價物增加淨額 . .	438,612	446,089	268,549	155,585
年／期末現金及現金等價物 .	1,298,034	1,744,791	2,014,764	2,160,454

經營活動所得現金淨額

於往績記錄期，我們的經營活動所得現金流入主要來自銷售大化工板塊及大健康板塊產品，而我們經營活動產生的現金流出主要包括原材料成本、勞工成本及運輸成本等。

2025財年首十個月經營活動所得現金淨額為人民幣618.4百萬元，主要由於除稅前利潤人民幣819.9百萬元，經若干非現金及營運資金項目調整，包括(i)正調整，主要包括物業、廠房及設備折舊人民幣249.2百萬元、財務成本人民幣151.8百萬元及(ii)負調整，主要包括存貨增加人民幣463.5百萬元及按公允價值計入其他全面收益的應收票據增加人民幣125.4百萬元。

2024財年經營活動所得現金淨額為人民幣507.4百萬元，主要由於除稅前利潤人民幣797.1百萬元，經若干非現金及營運資金項目調整，包括(i)正調整，主要包括物業、廠房及設備折舊人民幣244.9百萬元、財務成本人民幣144.6百萬元及受限制銀行存款減少人民幣251.8百萬元，及(ii)負調整，主要包括議價購買收益人民幣168.2百萬元、存貨增加人民幣352.8百萬元以及貿易應收款項及應收票據增加人民幣338.3百萬元。

2023財年經營活動所得現金淨額為人民幣485.6百萬元，主要由於除稅前利潤人民幣577.9百萬元，經若干非現金及營運資金項目調整，包括(i)正調整，主要包括物業、廠房及設備折舊人民幣228.3百萬元、財務成本人民幣122.7百萬元、存貨撇減人

財務資料

人民幣144.4百萬元、其他應收款項、按金及預付款減少人民幣750.0百萬元以及貿易應付款項增加人民幣982.7百萬元，及(ii)負調整，主要包括存貨增加人民幣797.0百萬元、受限制銀行存款增加人民幣574.1百萬元以及貿易應收款項及應收票據增加人民幣968.1百萬元。

2022財年經營活動所得現金淨額為人民幣290.0百萬元，主要由於除稅前利潤人民幣785.2百萬元，經若干非現金及營運資金項目調整，包括(i)正調整，主要包括物業、廠房及設備折舊人民幣191.5百萬元、財務成本人民幣100.9百萬元、存貨撇減人民幣182.5百萬元以及貿易應付款項增加人民幣1,098.6百萬元，及(ii)負調整，主要包括存貨增加人民幣631.1百萬元、受限制銀行存款增加人民幣398.0百萬元、貿易應收款項及應收票據增加人民幣214.5百萬元及其他應收款項、按金及預付款增加人民幣649.2百萬元。

投資活動所用現金淨額

於往績記錄期，我們投資活動所用現金淨額主要包括購買物業、廠房及設備，以及購買子公司及一家合營企業股權所支付的款項。

2025財年首十個月投資活動所用現金流量淨額為人民幣582.2百萬元，主要由於購買物業、廠房及設備人民幣603.0百萬元。

2024財年投資活動所用現金流量淨額為人民幣809.3百萬元，主要由於購買物業、廠房及設備項目人民幣331.1百萬元、收購子公司人民幣358.4百萬元及收購於一間合營企業的投資人民幣200.0百萬元。

2023財年投資活動所用現金流量淨額為人民幣744.6百萬元，主要由於購買物業、廠房及設備項目人民幣647.4百萬元。

2022財年投資活動所用現金流量淨額為人民幣790.3百萬元，主要由於購買物業、廠房及設備項目人民幣735.5百萬元。

融資活動所得現金流量淨額

於往績記錄期，我們融資活動所得現金流量主要包括來自銀行及其他借款的所得款項、發行可換股債券的所得款項等，並主要由以下各項抵銷：(i)償還銀行及其他借款，(ii)支付股息及利息，及(iii)購回A股股份。

財務資料

2025財年首十個月融資活動所得現金流量淨額為人民幣119.4百萬元，主要由於來自銀行及其他借款的所得款項為人民幣3,541.5百萬元，部分被償還銀行及其他借款人民幣3,083.6百萬元、已付股息及利息人民幣236.6百萬元及回購東寶生物股票的付款人民幣56.1百萬元所抵銷。

2024財年融資活動所得現金流量淨額為人民幣570.5百萬元，主要由於來自銀行及其他借款的所得款項人民幣4,518.8百萬元，部分被償還銀行及其他借款人民幣3,525.4百萬元、已付利息及股息人民幣210.3百萬元及購回A股付款人民幣130.3百萬元所抵銷。

2023財年融資活動所得現金流量淨額為人民幣705.1百萬元，主要由於來自銀行及其他借款的所得款項人民幣3,433.4百萬元，部分被償還銀行及其他借款人民幣2,839.7百萬元以及支付股息及利息人民幣218.0百萬元所抵銷。

2022財年融資活動所得現金流量淨額為人民幣938.9百萬元，主要由於來自銀行及其他借款的所得款項人民幣2,401.7百萬元，部分被償還銀行及其他借款人民幣1,322.5百萬元以及支付股息及利息人民幣181.3百萬元所抵銷。

營運資金

董事認為，考慮到本集團的內部資源、本集團目前可用的銀行融資及[編纂]估計[編纂]，本集團可用的營運資金充足，可滿足本集團當前自本文件日期起計至少12個月的資金需求。

債務

下表載列截至所示日期的債務：

	於12月31日			於10月31日	於11月30日
	2022年	2023年	2024年	2025年	2025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					
銀行及其他借款	1,725,921	1,895,339	2,217,366	2,852,517	2,874,232
可換股債券	—	327,018	340,635	351,829	353,194
租賃負債	14,669	10,806	20,711	20,913	21,295
小計	1,740,590	2,233,163	2,578,712	3,225,259	3,248,720

財務資料

	於12月31日			於10月31日	於11月30日
	2022年	2023年	2024年	2025年	2025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)
非流動負債					
銀行及其他借款	1,396,900	1,821,157	3,627,482	3,468,875	3,570,430
租賃負債	21,974	14,800	24,939	15,018	13,213
小計	1,418,874	1,835,957	3,652,421	3,483,893	3,583,643
總計	3,159,464	4,069,120	6,231,133	6,709,152	6,832,363

銀行及其他借款

下表載列截至所示日期的計息借款：

	於12月31日			於10月31日	於11月30日
	2022年	2023年	2024年	2025年	2025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					
應收貼現票據	2,071	13,877	101,382	60,000	60,000
有抵押銀行貸款	249,600	180,000	206,717	180,000	170,000
有擔保銀行貸款	1,249,000	1,498,400	1,757,294	802,584	767,784
有抵押及有擔保銀行 貸款	105,250	83,712	57,860	108,811	121,906
無抵押銀行貸款	120,000	23,000	20,000	1,575,284	1,628,705
有擔保其他借款	—	96,350	—	—	—
無抵押其他借款	—	—	74,113	125,838	125,838
小計	1,725,921	1,895,339	2,217,366	2,852,517	2,874,232

財務資料

	於12月31日			於10月31日	於11月30日
	2022年	2023年	2024年	2025年	2025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					
有抵押銀行貸款	206,050	224,767	206,050	—	—
有擔保銀行貸款	342,400	859,890	1,647,283	264,090	357,140
有抵押及有擔保銀行貸款	848,450	736,500	712,140	825,189	849,464
無抵押銀行貸款	—	—	—	1,371,266	1,355,496
有抵押及有擔保					
其他借款	—	—	799,554	797,601	797,601
無抵押其他借款	—	—	262,455	210,729	210,730
小計	1,396,900	1,821,157	3,627,482	3,468,875	3,570,430
總計	3,122,821	3,716,496	5,844,848	6,321,392	6,444,662

截至2022年、2023年及2024年12月31日以及2025年10月31日，我們有計息銀行及其他借款人民幣3,122.8百萬元、人民幣3,716.5百萬元、人民幣5,844.8百萬元及人民幣6,321.4百萬元，實際利率一般介乎1.05%至4.95%。該等銀行及其他借款主要用於支持我們的業務運營。

我們的計息銀行及其他借款由截至2022年12月31日的人民幣3,122.8百萬元增加至截至2023年12月31日的人民幣3,716.5百萬元，主要由於為業務運營提供資金的銀行及其他借款增加。我們的計息銀行及其他借款由截至2023年12月31日的人民幣3,716.5百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣5,844.8百萬元，主要由於(i)於2024財年利率相對較低時策略性增加銀行及其他借款，(ii)我們綜合報表中增加來自新收購子公司的計息貸款及其他借款。我們的計息銀行及其他借款由截至2024年12月31日的人民幣5,844.8百萬元增加至截至2025年10月31日的人民幣6,321.4百萬元，原因是我們取得額外貸款以為我們的業務營運提供資金。我們的計息銀行及其他借款於截至2025年10月31日及2025年11月30日均保持相對穩定，分別為人民幣6,321.4百萬元及人民幣6,444.7百萬元。

截至最後實際可行日期，我們有未動用銀行融資人民幣7,049.3百萬元。

於往績記錄期，我們的控股股東為我們若干銀行借款提供擔保（「**控股股東擔保**」）。於最後實際可行日期，該等擔保已解除。

財務資料

租賃負債

下表載列所示日期我們的租賃負債詳情：

	截至12月31日			於10月31日	於11月30日
	2022年	2023年	2024年	2025年	2025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					
租賃負債.....	14,669	10,806	20,711	20,913	21,295
非流動					
租賃負債.....	21,974	14,800	24,939	15,018	13,213
總計	<u>36,643</u>	<u>25,606</u>	<u>45,650</u>	<u>35,931</u>	<u>34,508</u>

我們的租賃負債主要包括租期為一年或以上的處所及港口設施的租賃。我們的租賃負債由2022年12月31日的人民幣36.6百萬元減少至2023年12月31日的人民幣25.6百萬元，主要由於(i)償還租金及(ii)提早終止若干租約。我們的租賃負債由2023年12月31日的人民幣25.6百萬元增加至2024年12月31日的人民幣45.7百萬元，主要由於將新收購聯屬公司香港石化的港口設施的租賃負債計入我們的綜合財務報表。我們的租賃負債由2024年12月31日的人民幣45.7百萬元減少至2025年10月31日的人民幣35.9百萬元，主要由於支付租金。我們的租賃負債由截至2025年10月31日的人民幣35.9百萬元減少至截至2025年11月30日的人民幣34.5百萬元，主要由於支付租金。

可換股債券

於2023年7月31日，本集團子公司發行本金總額為人民幣455,000,000元的六年期可換股債券，年利率介乎0.3%至2.5%，於2029年7月30日到期。本公司認購已發行可換股債券的21.18%。可換股債券以人民幣計值，其持有人有權於2024年2月5日或之後任何時間及此後直至2029年7月30日營業時間結束將彼等轉換為東寶生物普通股。

財務資料

期／年內發行的可換股債券已分拆為負債及股權部分。下表載列於所示日期可換股債券負債部分的變動及對賬：

	發行日期 (2023年7月 31日)至 2023年 12月31日	截至2024年 12月31日 止年度	截至2025年 10月31日 止十個月	截至2025年 11月30日 止十一個月
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審計)
於1月1日的賬面值.....	—	327,018	340,635	340,635
期／年內已發行.....	320,730	—	—	—
轉換為東寶生物股份.....	—	(25)	(6)	(6)
利息開支.....	6,288	13,642	11,200	12,565
於12月31日的賬面值.....	<u>327,018</u>	<u>340,635</u>	<u>351,829</u>	<u>353,194</u>

或然負債

於各往績記錄期末及截至最後實際可行日期，本集團並無任何重大或然負債。

除本文件所披露者外，截至2025年11月30日，我們並無任何未償還或獲授權但未發行的債務證券、定期貸款、其他借款、承兌債務或其他類似債務、租賃承擔、按揭及押記、擔保或其他重大或然負債。

董事確認，截至最後實際可行日期，我們的任何未償還債項並無重大契諾，且我們於往績記錄期及直至最後實際可行日期並無違反任何契諾。董事進一步確認，於往績記錄期及直至最後實際可行日期，我們在取得銀行貸款及其他借款方面並無遇到任何困難，並無拖欠銀行貸款及其他借款或違反契諾。董事亦確認，自2025年11月30日起至本文件日期，我們的債務概無重大變動。

財務資料

資本支出及承擔

資本支出

我們的資本支出主要包括物業、廠房及設備、使用權資產、無形資產及收購子公司的支出。我們主要通過經營現金流量以及銀行及其他借款撥付資本開支。於2022財年、2023財年、2024財年及2025財年首十個月，我們有以下資本開支：

	2022財年	2023財年	2024財年	2025財年 首十個月
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
物業、廠房及設備	735,532	647,381	331,068	602,953
使用權資產	50,242	69,333	6,766	—
無形資產	12,863	487	9,228	5,543
收購子公司	—	—	358,383	—
總計	<u>798,637</u>	<u>717,201</u>	<u>705,455</u>	<u>608,496</u>

資本承擔

我們的資本承擔主要與建設已訂約但尚未支付的廠房相關。下表載列我們截至所示日期的資本承擔：

	截至12月31日			截至10月31日
	2022年	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
資本承擔	402,724	498,593	733,752	516,356

流動資金及資本資源

於往績記錄期，我們主要通過經營活動所得現金、發行可換股債券所得款項以及銀行及其他借款的所得款項撥付營運。截至2025年10月31日，我們的現金及現金等價物為人民幣2,160.5百萬元。

展望未來，我們相信我們的流動資金需求將通過經營活動所產生現金、銀行融資以及[編纂][編纂]的綜合運用得以滿足。

財務資料

主要財務比率

	截至12月31日止年度／於該日			截至10月31日 止十個月／ 於該日
	2022年	2023年	2024年	2025年
流動比率 ⁽¹⁾	1.6倍	1.5倍	1.5倍	1.4倍
速動比率 ⁽²⁾	1.1倍	1.1倍	1.0倍	1.0倍
股本回報率 ⁽³⁾	12.3%	8.5%	10.2%	9.5%
總資產回報率 ⁽⁴⁾	5.7%	3.6%	3.9%	3.7%
槓桿比率 ⁽⁵⁾	53.5%	63.8%	88.6%	88.4%

- (1) 流動比率按於各年度／期間末的流動資產除以流動負債計算。
- (2) 速動比率按於各年度／期間末的流動資產總值減存貨除以流動負債計算。
- (3) 股本回報率按年度利潤／期內年化利潤除以各年度／期間末的權益總額再乘以100%計算。我們的股本回報率由2022財年的12.3%下降至2023財年的8.5%，主要由於利潤下降。股本回報率由2023財年的8.5%上升至2024財年的10.2%，乃由於利潤增加。
- (4) 總資產回報率按年度利潤／期內年化利潤除以各年度／期間末的資產總值再乘以100%計算。我們的總資產回報率由2022財年的5.7%下降至2023財年的3.6%，主要歸因於利潤減少。總資產回報率由2023財年的3.6%上升至2024財年的3.9%，乃由於利潤增加。
- (5) 槓桿比率按於各年度／期間末的計息債務總額除以權益總額計算。我們的槓桿比率由2022財年的53.5%上升至2023財年的63.8%，原因為我們獲取額外銀行借款以支持業務營運。槓桿比率由2023財年的63.8%上升至2024財年的88.6%，主要由於：(i)2024財年貸款市場報價利率(LPR)下降，導致我們的短期和長期貸款的實際利率由2023財年的3%-4.35%降至2024財年的2.5%-3.95%，這促使我們於2024年利率相對較低時策略性地增加借款金額，以為業務營運提供資金；及(ii)將新收購子公司的計息銀行貸款及其他借款納入我們的綜合財務報表中。

財務風險

我們面臨各種財務風險，包括貨幣風險、利率風險、信用風險及流動資金風險。有關我們風險敞口及敏感度分析的詳情，請參閱本文件「附錄——會計師報告」附註41。

利率風險

本集團承受的現金流量利率風險主要與其浮息銀行借款、受限制銀行存款及銀行結餘有關。

財務資料

本集團亦承受公允價值利率風險，主要與定息銀行及其他借款、可換股債券的計息部分有關。本集團目前並無進行任何利率掉期對沖其承受的公允價值利率風險。然而，管理層於有需要時將考慮對沖重大利率風險。

外幣風險

本集團的交易主要以本公司及其子公司的功能貨幣人民幣進行，其主要應收款項及應付款項均以人民幣列值。本集團承受因以相關集團實體的功能貨幣以外的貨幣列值的資產及負債而產生的外匯風險。本集團的大部分外幣交易及結餘均以港元、歐元及美元列值。管理層密切監察外幣風險，並將在有需要時考慮對沖重大外幣風險。

信用風險

為盡量降低貿易應收款項及應收票據的信用風險，我們的管理層已委派一支團隊負責釐定信用限額、信用審批及其他監控程序，以確保採取跟進行動收回逾期債務。此外，本集團於年／期末個別及／或共同審閱該等結餘的可收回金額，以確保就不可收回金額作出足夠減值虧損。

流動資金風險

本集團的目標乃通過使用借款來維持資金的連續性與靈活性之間的平衡。我們的管理層密切監測流動資金狀況及其遵守貸款契諾情況，並預期擁有充足的資金來源以為本集團的物業項目及營運提供資金。

資本風險管理

本集團管理其資本，以確保本集團內各實體將能夠以持續經營方式營運，同時亦通過優化債務與股本結餘而為股東爭取最大回報。本集團的整體戰略於往績記錄期維持不變。

關聯方交易

我們不時與關聯方進行交易。有關關聯方交易的詳情，請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註50。董事確認，我們於往績記錄期與關聯方的交易均於日常業務過程中按公平基準進行。

財務資料

資產負債表外安排

於往績記錄期後及直至最後實際可行日期，我們沒有進行，且我們預期不會進行任何資產負債表外安排或承諾。

股息政策

我們已採納股息政策。根據我們的股息政策（其符合公司章程細則的規定），年度現金股息不少於有關年度可分配利潤的10%，此外，我們於任何三個財政年度須支付的累計現金股息應不少於該三個財政年度可供分派平均淨利潤的30%。根據股息政策，在符合以下條件時方可宣派現金股息：(i)本集團最近一個財政年度的淨利潤為正數；(ii)本集團綜合財務報表及本公司財務報表的年末未分配利潤均為正數；及(iii)我們符合正常生產經營的資本要求，且並無重大投資計劃或重大現金支出計劃（不包括籌資投資項目）。

利潤可以按現金、股份、現金與股份相結合的形式或法律法規允許的其他任何形式進行分派。我們傾向於以現金形式分派股息，及在符合現金分派的條件下，採用現金股息形式進行利潤分配。

我們及我們的子公司於往績記錄期宣派的股息如下：

	2022財年	2023財年	2024財年	2025財年 首十個月
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
子公司向非控股股東宣派的				
股息	2,807	12,165	10,294	11,433
本公司宣派的股息	67,813	67,813	48,346	74,200
總計	<u>70,620</u>	<u>79,978</u>	<u>58,640</u>	<u>85,633</u>

於最後實際可行日期，上述股息已悉數派付。於2025年6月，股東會批准了宣派截至2024年12月31日止年度現金股息人民幣74.2百萬元的議案，截至最後實際可行日期，該等股息已悉數派付。於2025年5月，我們的子公司東寶生物的股東會批准了就截至2024年12月31日止年度向非控股股東宣派現金股息人民幣11.4百萬元的議案，截至最後實際可行日期，該等股息由東寶生物悉數派付。

財 務 資 料

可分配儲備

截至2025年10月31日，我們有人民幣4,111.7百萬元的留存利潤可供分派予股東。

根據上市規則須作出的披露

董事確認，於最後實際可行日期，概無任何情況導致須根據上市規則第13.13條至第13.19條作出披露的規定。

本公司擁有人應佔本集團未經審計[編纂]經調整綜合有形資產淨值報表

[編纂]

財 務 資 料

[編 纂]

財務資料

[編纂]

按[編纂]每股[編纂][編纂]港元(即[編纂]範圍的中位數)及假設悉數支付酌情獎勵費用(如有)，我們預期產生[編纂]約[編纂]港元(包括(i)[編纂]開支約[編纂]港元，包括但不限於佣金、費用、證監會交易徵費、會財局交易徵費及香港聯交所交易費，及(ii)法律顧問及會計師費用及開支約[編纂]港元，以及與[編纂]有關的其他費用及開支約[編纂]港元，包括但不限於[編纂]申請費)，佔[編纂][編纂]總額約[編纂]%。預計[編纂]約[編纂]港元將自我們的綜合損益及其他全面收益表扣除及預期約[編纂]港元將於[編纂]後自權益扣除。於往績記錄期，我們的[編纂]約[編纂]港元已於我們的綜合損益表扣除，其後將額外扣除[編纂]港元。上述[編纂]的估計為最後實際可行估計，僅供參考，而實際金額可能有別於該估計。

[編纂]

無重大不利變動及近期發展

我們的董事確認，於往績記錄期間後及直至本文件日期，我們的業務並無出現重大不利變動。

董事確認，截至本文件日期，自2025年10月31日以來，我們的財務狀況並無發生重大不利變動，自2025年10月31日以來亦無發生任何對本文件附錄一會計師報告所載資料產生重大影響的事件。