

財務資料

以下討論及分析應連同附錄一會計師報告所載綜合財務報表及相關附註一併閱讀。綜合財務報表乃根據國際財務報告準則編製。

以下討論及分析包含前瞻性陳述，反映我們對未來事件及財務表現的當前觀點。該等陳述基於我們根據過往經驗、對歷史趨勢、現況及預期未來發展的解讀，以及我們認為在相關情況下屬適當的其他因素所作出的假設及分析。然而，實際結果及發展會否符合我們的預期及預測，取決於多項風險及不確定因素。在評估我們的業務時，閣下應仔細考慮本文件所提供的資料，包括但不限於「風險因素」及「業務」各節。

就本節而言，除文義另有所指外，對2022年、2023年及2024年的提述均指截至有關年度12月31日止年度。

概述

我們是全球最大的魚子醬企業。根據灼識諮詢的資料，我們自2015年以來連續10年實現魚子醬銷量全球第一名。2022年、2023年、2024年及截至2025年6月30日止六個月，我們的魚子醬的銷售量分別為195.9噸、219.9噸、258.3噸及141.1噸。2021年至2024年，我們的魚子醬銷量持續佔據全球市場的30%以上，2024年市場份額超過全球第二大企業的5倍以上。歷經20餘年的行業經驗和發展，我們成功構建覆蓋鱈魚育種與養殖、魚子醬加工、銷售及營銷於一體的鱈魚和魚子醬全產業價值鏈。我們創立了全球知名的魚子醬品牌「KALUGA QUEEN(卡露伽)」。我們以科技創新為驅動力，矢志為全球消費者提供高品質、美味、健康的消費體驗。

於往績記錄期間，我們實現了收入的強勁增長、盈利水平的不斷提高和現金流的持續穩健，我們的收入增速和盈利能力處於行業領先水平。

我們的收入由2022年的人民幣491.1百萬元增加至2024年的人民幣669.3百萬元，複合年增長率為16.7%。截至2025年6月30日止六個月，我們的收入增長至人民幣301.6百萬元，而2024年同期的收入為人民幣255.3百萬元。我們的盈利能力和運營效率亦得到持續改善。我們的淨利潤由2022年的人民幣233.5百萬元增加至2024年的人民幣324.1百萬元，複合年增長率為17.8%。截至2025年6月30日止六個月，我們的淨

財務資料

利潤為人民幣175.8百萬元，而2024年同期為人民幣124.8百萬元。同時，我們的淨利潤率由2022年的47.5%上升至2024年的48.4%。我們的經營活動所得現金淨額由2022年的人人民幣168.9百萬元增加至2024年的人人民幣253.4百萬元，複合年增長率為22.5%。我們的EBITDA（非國際財務報告準則計量指標）由2022年的人人民幣307.2百萬元增至2024年的人人民幣443.0百萬元，複合年增長率為20.1%。截至2025年6月30日止六個月，我們的EBITDA（非國際財務報告準則計量指標）為人民幣238.3百萬元，而2024年同期為人民幣180.0百萬元。我們重視股東的長期信任，並致力於持續為彼等創造價值。於往績記錄期間，我們累計派付分紅人民幣358.8百萬元，佔同期累計淨利潤35.7%。

編制基準

本集團歷史財務資料乃根據國際財務報告準則編製。編製符合國際財務報告準則的歷史財務資料時，須運用若干重大會計政策資料。關於編製基準的詳情，請參閱本文件附錄一會計師報告附註2。另外還要求管理層在應用本集團會計政策的過程中作出判斷、估計及假設。管理層在應用國際財務報告準則時對歷史財務資料作出重大影響的判斷以及估計不確定性的主要來源，載於本文件附錄一會計師報告附註4。

影響我們經營業績的主要因素

我們的經營業績和財務狀況已經並將繼續受到一系列因素的重大影響，其中一些因素超出我們的控制範圍，包括：

消費者對魚子醬產品的需求

魚子醬（我們的核心產品）的市場需求對我們的經營業績有重大影響。供應保障、需求擴大、渠道多樣化、產品創新和政策支持一直在推動並有望繼續推動全球魚子醬行業的發展。根據灼識諮詢的資料，2024年全球魚子醬市場銷量達到729.2噸，預期到2029年將以11.0%的複合年增長率增長至1,230.9噸。

作為連續十年產銷量全球第一的魚子醬公司，我們有能力抓住這一增長機遇。我們擁有大量鱈魚親魚和幼魚儲備，這不僅確保了穩定和可持續的長期供應，還使我們能夠迅速應對市場需求波動，從而保持生產的連續性和供應的靈活性。通過不斷提供優質產品和推廣魚子醬文化，我們力求進一步提高品牌聲譽，加深客戶忠誠度，鞏固我們在全球魚子醬市場的領導地位。

財務資料

品牌推廣和營銷能力

我們已經建立了全球知名的魚子醬品牌「*KALUGA QUEEN*(卡露伽)」，而我們一直堅持在品牌推廣和營銷方面進行投資，以進一步提高品牌知名度、促進產品銷售和提高客戶忠誠度，我們認為這對我們的長期收入增長、業務擴張和盈利能力提升至關重要。我們採取全面的營銷策略，將產品創新、線上互動、線下體驗、海外拓展和品牌推廣融為一體，旨在擴大魚子醬的消費群體，推廣魚子醬文化，鞏固我們的市場地位。詳情請參閱「業務—銷售及營銷—銷售及營銷策略」。

於2022年、2023年、2024年及截至2025年6月30日止六個月，我們的銷售及營銷費用分別為人民幣32.6百萬元、人民幣34.6百萬元、人民幣48.8百萬元及人民幣24.6百萬元，佔我們於相應期間的收入的6.6%、6.0%、7.3%及8.2%。隨著我們持續致力於品牌建設，我們預期，我們的銷售及營銷費用的絕對金額將隨著業務擴張而同步上升。

銷售網絡擴張與管理

我們依賴廣泛而有效的銷售網絡將魚子醬產品銷往世界各地，這對擴大我們的地域覆蓋範圍、提高品牌知名度和促進銷售至關重要。

海外銷售方面，我們與客戶建立了長期深入的合作關係，其中包括全球魚子醬公司和精緻食品公司。這些合作夥伴或以第三方品牌銷售我們的產品，或以我們的旗艦品牌「*KALUGA QUEEN*(卡露伽)」銷售我們的產品。這些合作夥伴關係為我們提供了穩定和經常性的銷售渠道，同時使我們的產品能夠進入主要國際市場的高檔餐飲、頂級航空餐飲和精品零售領域。這些海外合作關係的廣泛性和穩定性是我們維持收入基礎和鞏固全球魚子醬行業領導地位的重要因素。國內銷售方面，我們開發了一個橫跨線上和線下渠道的綜合網絡。線上銷售方面，我們積極利用電商平台和社交媒體渠道，擴大我們的市場覆蓋面。線下銷售方面，我們與高檔餐廳、精品酒店和高端超市合作。線上參與和線下沉浸相結合，不僅拓寬消費者接觸點，還增強品牌粘度。詳情請參閱「業務—銷售及營銷—銷售渠道」。

展望未來，我們銷售網絡的規模、穩定性和多元化仍將是影響我們經營業績的關鍵因素。我們將繼續拓展新興海外市場，並深度觸達國內消費群體，這將促進我們的收入增長，並增強我們抓住全球對精緻食品需求不斷增長所帶來機遇的能力。

財務資料

我們適應國際貿易環境的能力

於往績記錄期間，海外市場銷售佔我們收益的重大部分，於2022年、2023年、2024年及截至2025年6月30日止六個月分別達人民幣391.7百萬元、人民幣442.6百萬元、人民幣536.0百萬元及人民幣244.0百萬元，分別佔我們相應期間總收益的79.8%、76.7%、80.1%及80.9%。鑒於對海外市場的依賴，我們的業務和經營業績在一定程度上受到國際貿易政策、地緣政治發展、保護措施、出口管制以及我們與業務夥伴經營所在司法權區的宏觀經濟狀況的影響。

鑒於這些市場動態，我們通過提高品牌影響力，積極拓展新興市場，旨在建立強大的全球競爭優勢，並將我們的魚子醬定位為中國精致食品在國際市場上的領先代表。我們希望通過多元化的市場佈局和品牌知名度的提升，增強對外部變化的應變能力，抓住全球增長機遇。因此，適應國際貿易環境的能力是影響我們經營業績和長期發展的重要因素。

魚子醬供應的可持續性

我們的經營業績在很大程度上取決於我們能否確保魚子醬產品的穩定、可持續供應。由於鱈魚生長週期長，魚卵成熟具有季節性，是否建立可持續的鱈魚後備梯隊會直接影響我們的產量和盈利能力。為降低此類風險，我們擁有業內最大的鱈魚親魚群儲備庫和鱈魚種質資源庫，為魚子醬生產的原料供應提供了保障。

依託這一供應體系，我們通過多樣化的水產養殖模式（包括生態網箱養殖模式、陸地流水養殖模式和工廠化循環水養殖體系模式）執行全年生產計劃，從而能夠錯開時間安排，抵禦季節和環境波動的影響。在技術方面，我們專有的水產養殖技術支持高產率和穩定產量，而精確的加工窗口管理使我們能夠確定魚卵的最佳成熟期，確保穩定的質量和轉化率。詳情請參閱「業務—我們的生產—養殖體系」。這些運營和技術優勢共同支撐着我們魚子醬供應的可持續性，為穩定創收奠定了堅實的基礎。

質量控制能力

魚子醬產品的質量和一致性直接影響到我們的定價能力、品牌知名度和毛利率。我們在整個生產鏈中實施了嚴格的質量管理措施，包括魚苗選擇、水產養殖管理、加工、儲存和銷售。這最大限度地降低了產品缺陷、召回或聲譽受損的風險，否則可能會增加成本並降低盈利能力。我們的可追溯性和檢查機制使我們能夠監控飼料、水質和疾病預防等關鍵因素，從而減少浪費，提高產量。詳情請參閱「業

財務資料

務—我們的生產—質量控制體系」。通過始終如一地提供符合國際標準的優質產品，我們以可靠的質量和品牌信任度維持了強大的客戶忠誠度，進而支持了我們毛利率和經營業績的穩定性。

成本控制與管理

我們業務的盈利能力在很大程度上取決於我們有效控制成本的能力。我們的生物資產公允價值變動影響前的銷售成本主要包括(i)所用原材料和消耗品成本，主要代表水產養殖期間消耗的飼料和外部採購的鱘魚；(ii)員工福利開支，主要代表我們負責水產養殖和加工人員的薪金、獎金、股份基礎支付和福利開支；(iii)運輸費用，主要代表我們產品及原材料交付的物流費用；(iv)製成品存貨成本變動，主要代表我們的魚子醬產品及鱘魚製品；(v)折舊和攤銷；及(vi)其他。於2022年、2023年、2024年及截至2025年6月30日止六個月，我們的生物資產公允價值變動影響前的銷售成本分別為人民幣168.9百萬元、人民幣172.6百萬元、人民幣225.8百萬元和人民幣86.6百萬元，分別佔我們同期總收益的34.4%、29.9%、33.7%及28.7%。

我們密切關注原材料價格變動，並通過與合格供應商保持長期穩定的合作關係，積極管理採購成本，這有助於減輕原材料價格波動的影響。憑藉我們的品牌影響力和規模優勢，我們能夠以具有競爭力的價格獲得原材料，進一步增強了我們的議價能力。詳情請參閱「業務—我們的採購體系」。此外，我們的鱘魚成活率高，一直高於國際標準，這使我們能夠提高產量，並降低魚子醬生產的單位成本。我們還通過流程優化、數字化管理和技術升級，不斷提高生產效率，這有助於降低單位成本，穩定利潤率。

生物資產公允價值變動

於往績記錄期間，我們錄得截至2022年、2023年、2024年12月31日及2025年6月30日生物資產分別為人民幣1,283.3百萬元、人民幣1,389.2百萬元、人民幣1,553.5百萬元及人民幣1,685.6百萬元。

我們的生物資產包括魚苗、雌性未成熟鱘魚、雌性成熟鱘魚及雄性鱘魚。生物資產按公允價值減銷售成本計量。對於市場參與者而言，目前並無魚子醬及鱘魚肉的活躍市場或可觀察市場利率及價格。因此，生物資產的公允價值乃根據公允價值層級第三級計量，採用折現現金流量技術並使用重大不可觀察輸入值。根據國際財務報告準則，價值變動於綜合全面收益表中確認並分類為「與生物資產相關的公允價值調整」。估值乃基於多種假設，其中許多是不可觀察的。例如，鱘魚方面，不同品種親魚的單位公允價值採用收益法計算，其基於加工後生產的魚子醬或鱘魚製品預期售價所產生的未來現金流量現值，扣除至加工日期所需飼養成本及後續銷售

財務資料

成本，並按估計正常死亡率進行調整。我們的估值師和管理層會定期審閱這些假設和估值參數，以識別我們生物資產公允價值的任何重大變動。詳情請參閱「一生物資產及評估」。我們的董事預期，我們的財務業績將繼續受我們生物資產公允價值變動的影響。

重大會計政策資料、估計及判斷

我們已確定對編製我們的財務報表屬重大的若干會計政策。對理解我們的財務狀況及經營業績屬重大的重大會計政策載於本文件附錄一會計師報告附註4。有關詳情，請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註4。我們的部分會計政策涉及主觀假設及估計，以及與會計項目相關的複雜判斷。實際結果可能與該等估計有所不同。我們會根據最新可得資料、我們自身的過往經驗及我們認為在有關情況下屬相關的其他因素，持續評估該等估計及假設。我們的管理層已與董事會討論這些估計的制定、選擇和披露。由於我們的財務報告流程本質上依賴於估計和假設，在不同的假設或條件下，實際結果可能與這些估計有所不同。在審閱我們的財務報表時，閣下應考慮(i)我們選用的主要會計政策；(ii)影響該等政策應用的判斷及其他不確定性；及(iii)呈報結果對情況和假設變化的敏感度。我們認為，載於本文件附錄一會計師報告附註4的重大會計政策資料及估計，例如生物資產的公允價值估計及確認公允價值調整、物業、廠房及設備的估計可使用年期及剩餘價值，以及即期及遞延所得稅，均為關鍵且涉及我們在編製財務報表時所用的最重要估計及判斷。

財務資料

綜合損益及其他全面收益表

下表載列我們於所示期間的綜合損益及其他全面收益表的摘要。

	截至12月31日止年度						截至6月30日止六個月			
	2022年		2023年		2024年		2024年		2025年	
	人民幣	收益百分比	人民幣	收益百分比	人民幣	收益百分比	人民幣	收益百分比	人民幣	收益百分比
	(除百分比外，單位為千)									
收益	491,057	100.0	577,241	100.0	669,293	100.0	255,260	100.0	301,571	100.0
生物資產公允價值變動影響前的										
銷售成本	(168,891)	(34.4)	(172,620)	(29.9)	(225,760)	(33.7)	(73,430)	(28.8)	(86,593)	(28.7)
生物資產公允價值變動影響前的										
的毛利	322,166	65.6	404,621	70.1	443,533	66.3	181,830	71.2	214,978	71.3
生物資產公允價值變動影響	(317,316)	(64.6)	(396,867)	(68.8)	(463,203)	(69.2)	(178,168)	(69.8)	(213,912)	(70.9)
毛利	4,850	1.0	7,754	1.3	(19,670)	(2.9)	3,662	1.4	1,066	0.4
銷售及營銷開支	(32,592)	(6.6)	(34,617)	(6.0)	(48,826)	(7.3)	(24,745)	(9.7)	(24,611)	(8.2)
一般及行政開支	(32,505)	(6.6)	(71,913)	(12.5)	(39,160)	(5.9)	(18,253)	(7.2)	(19,664)	(6.5)
研發開支	(17,963)	(3.7)	(22,710)	(3.9)	(24,231)	(3.6)	(13,285)	(5.2)	(12,291)	(4.1)
其他收入	6,111	1.2	6,561	1.1	11,993	1.8	4,066	1.6	17,584	5.8
其他收益／(虧損)一淨額	(9,771)	(2.0)	(4,031)	(0.7)	7,239	1.1	3,698	1.4	(1,685)	(0.6)
金融資產的淨減值收益／										
(虧損)	(1,941)	(0.3)	(569)	0.0	(1,878)	(0.3)	(499)	(0.1)	2,809	1.0
生物資產公允價值變動	368,944	75.1	455,372	78.9	509,799	76.2	203,228	79.6	248,078	82.3
經營利潤	285,133	58.1	335,847	58.2	395,266	59.1	157,872	61.8	211,286	70.1
財務收入	558	0.1	1,466	0.3	6,288	0.9	2,693	1.1	4,054	1.3
財務成本	(6,928)	(1.4)	(5,479)	(1.0)	(3,955)	(0.6)	(2,322)	(0.9)	(1,593)	(0.5)
財務收入／(成本)一淨額	(6,370)	(1.3)	(4,013)	(0.7)	2,333	0.3	371	0.2	2,461	0.8
除所得稅前利潤	278,763	56.8	331,834	57.5	397,599	59.4	158,243	62.0	213,747	70.9
所得稅開支	(45,301)	(9.3)	(58,935)	(10.2)	(73,475)	(11.0)	(33,460)	(13.1)	(37,914)	(12.6)
年內／期內利潤	233,462	47.5	272,899	47.3	324,124	48.4	124,783	48.9	175,833	58.3
年內／期內應佔利潤：										
本公司擁有人	229,902	46.8	270,117	46.8	308,417	46.1	113,770	44.6	172,189	57.1
非控股權益	3,560	0.7	2,782	0.5	15,707	2.3	11,013	4.3	3,644	1.2
年內／期內利潤	233,462	47.5	272,899	47.3	324,124	48.4	124,783	48.9	175,833	58.3
年內／期內綜合收益總額	233,462	47.5	272,899	47.3	324,124	48.4	124,783	48.9	175,833	58.3
以下人士應佔年內／期內綜合										
收益總額：										
本公司擁有人	229,902	46.8	270,117	46.8	308,417	46.1	113,770	44.6	172,189	57.1
非控股權益	3,560	0.7	2,782	0.5	15,707	2.3	11,013	4.3	3,644	1.2
年內／期內綜合收益總額	233,462	47.5	272,899	47.3	324,124	48.4	124,783	48.9	175,833	58.3

財務資料

非國際財務報告準則計量指標

為補充我們根據國際財務報告準則呈列的綜合財務報表，我們亦使用若干非國際財務報告準則計量指標（即經調整淨利潤及EBITDA）作為額外財務指標。這些非國際財務報告準則衡量標準不符合國際財務報告準則的要求，也不按照國際財務報告準則列報。我們認為，非國際財務報告準則衡量指標通過消除某些項目的潛在影響，有助於比較我們的經營業績。我們還認為，此類非國際財務報告準則衡量標準提供了有用的信息，有助於理解和評估我們的綜合經營業績，同時也有助於我們的管理層。然而，我們對此類非國際財務報告準則指標的列報可能無法與其他公司列報的類似指標進行比較。這些非國際財務報告準則指標作為一種分析工具具有局限性，閣下不應將其與根據國際財務報告準則報告的我們的經營業績或財務狀況分開考慮，也不應將其替代對經營業績或財務狀況的分析。

下表列示了我們的經調整淨利潤（非國際財務報告準則計量指標）及EBITDA（非國際財務報告準則計量指標）與所示期間根據國際財務報告準則呈報的利潤之間的對賬。

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2022年	2023年	2024年	2024年	2025年
				(未經審計)	
	(人民幣千元)				
年內／期內利潤對賬，經調整淨利潤 (非國際財務報告準則計量指標)及 EBITDA (非國際財務報告準則計量指標)					
年內／期內利潤	233,462	272,899	324,124	124,783	175,833
加：					
以股份為基礎的補償開支 ⁽¹⁾	—	40,285	10,071	5,036	5,036
贖回負債的利息開支 ⁽²⁾	870	—	—	—	—
[編纂] ⁽³⁾	—	—	—	—	—
經調整淨利潤(非國際財務 報告準則計量指標)	<u>234,332</u>	<u>313,184</u>	<u>334,195</u>	<u>129,819</u>	<u>180,869</u>
加：					
折舊及攤銷 ⁽⁴⁾	21,537	25,682	31,328	14,368	17,962
所得稅開支	45,301	58,935	73,475	33,460	37,914
財務成本(不包括贖回負債的利息開支) ⁽⁵⁾	6,058	5,479	3,955	2,322	1,593
EBITDA(非國際財務報告準則計量指標)	<u>307,228</u>	<u>403,280</u>	<u>442,953</u>	<u>179,969</u>	<u>238,338</u>

附註：

- (1) 以股份為基礎的補償開支指授予股權工具作為交換而取得的僱員服務公允價值。詳情請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註25。由於此項目屬非現金性質，且預期不會導致本公司未來作出現金付款，故予調整。

財務資料

下表載列我們於所示期間按銷售渠道劃分的總收入明細(絕對金額)及佔總收入百分比。

	截至12月31日止年度						截至6月30日止六個月			
	2022年		2023年		2024年		2024年		2025年	
	人民幣	%	人民幣	%	人民幣	%	人民幣	%	人民幣	%
	(未經審計)									
	(除百分比外，單位為千)									
海外銷售：	391,671	79.8	442,596	76.7	535,964	80.1	191,140	74.9	244,038	80.9
第三方品牌	329,683	67.2	354,154	61.4	428,307	64.0	149,160	58.4	207,597	68.8
自有品牌	61,988	12.6	88,442	15.3	107,657	16.1	41,980	16.4	36,441	12.1
國內銷售—自有品牌	99,386	20.2	134,645	23.3	133,329	19.9	64,120	25.1	57,533	19.1
總計	<u>491,057</u>	<u>100.0</u>	<u>577,241</u>	<u>100.0</u>	<u>669,293</u>	<u>100.0</u>	<u>255,260</u>	<u>100.0</u>	<u>301,571</u>	<u>100.0</u>

按銷售區域劃分的收入

下表載列我們於所示期間按銷售區域劃分的總收入明細(絕對金額)及佔總收入百分比。

	截至12月31日止年度						截至6月30日止六個月			
	2022年		2023年		2024年		2024年		2025年	
	人民幣	%	人民幣	%	人民幣	%	人民幣	%	人民幣	%
	(未經審計)									
	(除百分比外，單位為千)									
海外銷售：	391,671	79.8	442,596	76.7	535,964	80.1	191,140	74.9	244,038	80.9
歐洲	215,799	44.0	218,719	37.9	272,644	40.8	86,739	34.0	119,590	39.7
美洲	133,133	27.1	154,753	26.8	189,009	28.2	72,981	28.6	90,616	30.0
亞太地區	42,739	8.7	69,124	12.0	74,311	11.1	31,420	12.3	33,832	11.2
國內銷售	99,386	20.2	134,645	23.3	133,329	19.9	64,120	25.1	57,533	19.1
總計	<u>491,057</u>	<u>100.0</u>	<u>577,241</u>	<u>100.0</u>	<u>669,293</u>	<u>100.0</u>	<u>255,260</u>	<u>100.0</u>	<u>301,571</u>	<u>100.0</u>

生物資產公允價值變動影響前的銷售成本

於往績記錄期間，我們的生物資產公允價值變動影響前的銷售成本包括(i)按成本計算的原材料及消耗品，主要為水產養殖期間所消耗的飼料及外部採購的鱒魚；(ii)員工福利開支，主要代表我們負責水產養殖和加工人員的薪金、獎金、股份基礎支付和福利開支；(iii)運輸費用，主要代表我們產品交付的物流費用；(iv)製成品存貨成本變動，主要代表我們的魚子醬產品及鱒魚製品變動；(v)折舊和攤銷；及(vi)其他。

財務資料

下表載列我們於所示期間按性質劃分的生物資產公允價值變動影響前的銷售成本明細（絕對金額）及佔生物資產公允價值變動影響前的總銷售成本百分比。

	截至12月31日止年度						截至6月30日止六個月				
	2022年		2023年		2024年		2024年		2025年		
	人民幣	%	人民幣	%	人民幣	%	人民幣	%	人民幣	%	
	(未經審計)										
	(除百分比外，單位為千)										
所用原材料及消耗品											
成本	104,476	61.9	83,386	48.3	117,467	52.0	34,395	46.8	70,029	80.9	
員工福利開支	33,034	19.6	36,133	20.9	42,302	18.7	20,107	27.4	19,720	22.8	
運輸費用	34,167	20.2	29,457	17.1	31,342	13.9	10,738	14.6	13,277	15.3	
製成品存貨變動成本	(20,674)	(12.2)	3,720	2.2	7,356	3.3	(3,368)	(4.6)	(32,132)	(37.1)	
折舊及攤銷	15,134	9.0	18,032	10.4	23,206	10.3	10,462	14.2	13,366	15.4	
其他	2,754	1.5	1,892	1.1	4,087	1.8	1,096	1.6	2,333	2.7	
總計	<u>168,891</u>	<u>100.0</u>	<u>172,620</u>	<u>100.0</u>	<u>225,760</u>	<u>100.0</u>	<u>73,430</u>	<u>100.0</u>	<u>86,593</u>	<u>100.0</u>	

計入生物資產公允價值變動影響前的毛利及毛利率

由於上述原因，本公司於2022年、2023年、2024年及截至2025年6月30日止六個月分別錄得計入生物資產公允價值變動影響前的毛利分別為人民幣322.2百萬元、人民幣404.6百萬元、人民幣443.5百萬元及人民幣215.0百萬元，同期計入生物資產公允價值變動影響前的毛利率分別為65.6%、70.1%、66.3%及71.3%。

下表載列於所示期間按產品類別劃分的計入生物資產公允價值變動影響前的毛利及計入生物資產公允價值變動影響前的毛利率明細。

	截至12月31日止年度						截至6月30日止六個月			
	2022年		2023年		2024年		2024年		2025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
	(未經審計)									
	(除百分比外，單位為千)									
魚子醬	318,022	70.4	392,921	75.1	434,337	70.7	177,633	76.0	209,503	75.2
鱈魚製品	4,945	16.1	11,362	24.0	9,962	19.3	4,323	20.9	7,126	35.1
其他 ⁽¹⁾	(801)	(9.1)	338	5.0	(766)	(23.1)	(126)	(16.3)	(1,651)	(60.2)
總計	<u>322,166</u>	<u>65.6</u>	<u>404,621</u>	<u>70.1</u>	<u>443,533</u>	<u>66.3</u>	<u>181,830</u>	<u>71.2</u>	<u>214,978</u>	<u>71.3</u>

附註：

- (1) 其他主要是指(i)活鱈魚的銷售及(ii)其他魚子醬衍生品銷售。

財務資料

生物資產公允價值變動影響

於往績記錄期間，我們的生物資產公允價值變動影響主要指計量活鱒魚所產生的公允價值變動，有關變動於銷售我們的產品後轉入銷售成本。我們於2022年、2023年、2024年及截至2025年6月30日止六個月分別錄得生物資產公允價值變動影響產生的淨虧損人民幣317.3百萬元、人民幣396.9百萬元、人民幣463.2百萬元及人民幣213.9百萬元。

毛利及毛利率

鑒於前述，我們於2022年、2023年及截至2025年6月30日止六個月分別錄得毛利人民幣4.9百萬元、人民幣7.8百萬元及人民幣1.1百萬元，同期毛利率分別為1.0%、1.3%及0.4%。我們於2024年錄得毛虧損人民幣19.7百萬元，相當於毛虧損率2.9%。

銷售及營銷開支

於往績記錄期間，我們的銷售及營銷開支包括：(i)業務發展開支，主要指銷售網絡擴展相關成本；(ii)員工福利開支，主要指我們銷售及市場推廣人員的薪金、獎金、股份基礎支付及福利開支；(iii)辦公、差旅及交通費用；(iv)營銷及廣告費用，主要涉及我們的品牌推廣及市場營銷活動；(v)折舊及攤銷；及(vi)其他。

下表載列我們於所示期間的銷售及營銷開支明細（絕對金額）及佔總銷售及營銷開支百分比。

	截至12月31日止年度						截至6月30日止六個月			
	2022年		2023年		2024年		2024年		2025年	
	人民幣	%	人民幣	%	人民幣	%	人民幣	%	人民幣	%
	(未經審計)									
	(除百分比外，單位為千)									
業務發展開支	17,286	53.0	15,626	45.1	26,068	53.4	13,246	53.5	12,561	51.0
員工福利開支	9,106	27.9	12,156	35.1	15,234	31.2	7,235	29.2	7,465	30.3
辦公、差旅及交通 費用	1,610	4.9	3,709	10.7	3,338	6.8	2,154	8.7	1,740	7.1
營銷及廣告費用	2,429	7.5	655	1.9	1,092	2.2	702	2.8	1,531	6.2
折舊及攤銷	1,037	3.2	1,069	3.1	1,515	3.1	688	2.8	651	2.6
其他	1,124	3.5	1,402	4.1	1,579	3.3	720	3.0	663	2.8
總計	32,592	100.0	34,617	100.0	48,826	100.0	24,745	100.0	24,611	100.0

財務資料

一般及行政開支

於往績記錄期間，我們的一般及行政開支包括(i)員工福利開支，主要為行政人員的薪金、獎金、股份支付及福利開支；(ii)專業服務費，主要為在日常業務過程中產生的審核、諮詢、法律、稅務、估值及其他顧問服務費用；(iii)折舊及攤銷；(iv)辦公、差旅及交通費用；及(v)其他。

下表載列我們於所示期間的一般及行政開支明細(絕對金額)及佔總一般及行政開支百分比。

	截至12月31日止年度						截至6月30日止六個月			
	2022年		2023年		2024年		2024年		2025年	
	人民幣	%	人民幣	%	人民幣	%	人民幣	%	人民幣	%
	(未經審計)									
	(除百分比外，單位為千)									
員工福利開支	15,341	47.2	58,938	82.0	26,819	68.5	12,898	70.7	14,545	74.0
專業服務費	9,516	29.3	3,901	5.4	2,707	6.9	1,448	7.9	705	3.6
折舊及攤銷	2,722	8.4	2,928	4.1	3,398	8.7	1,620	8.9	2,125	10.8
辦公、差旅及交通 費用	2,076	6.4	3,064	4.3	2,613	6.7	1,230	6.7	1,403	7.1
其他	2,850	8.7	3,082	4.2	3,623	9.2	1,057	5.8	886	4.5
總計	32,505	100.0	71,913	100.0	39,160	100.0	18,253	100.0	19,664	100.0

研發開支

於往績記錄期間，本公司的研發開支包括(i)測試開支，主要為實驗測試、樣本分析、飼料配方試驗及產品質量評估所產生的費用；(ii)員工福利開支，主要為研發人員的薪金、獎金、股份支付及福利開支；(iii)折舊及攤銷；(iv)辦公、差旅及交通費用；及(v)其他。我們於2022年、2023年、2024年及截至2025年6月30日止六個月分別錄得人民幣18.0百萬元、人民幣22.7百萬元、人民幣24.2百萬元及人民幣12.3百萬元之研發開支。

其他收入

於往績記錄期間，我們的其他收入包括(i)政府補助(主要指從中國地方政府收到的補貼)；(ii)增值稅額外扣除；及(iii)其他。

財務資料

下表載列我們於所示期間的其他收入明細。

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2022年	2023年	2024年	2024年	2025年
	(未經審計)				
	(人民幣千元)				
政府補助	6,108	6,401	11,785	3,858	15,417
增值稅額外扣除	—	—	—	—	2,167
其他	3	160	208	208	—
總計	6,111	6,561	11,993	4,066	17,584

其他收益／(虧損)，淨額

於往績記錄期間，我們的其他收益／(虧損)淨額包括：(i)衍生金融工具虧損，該等工具主要用作我們的資產管理用途；(ii)外匯淨收益；(iii)出售物業、廠房及設備和無形資產的虧損；及(iv)其他。2022年、2023年和截至2025年6月30日止六個月，我們分別錄得其他虧損淨額人民幣9.8百萬元、人民幣4.0百萬元及人民幣1.7百萬元，並於2024年錄得其他收益淨額人民幣7.2百萬元。

金融資產減值收益／(虧損)淨額

於往績記錄期間，我們的金融資產減值收益／(虧損)淨額包括(i)確認或撥回的應收賬款減值虧損，主要與我們就若干客戶的未償還款項作出的撥備有關；及(ii)確認減值虧損或撥回我們就其他應收款項(主要為按金)作出的撥備產生的收益。我們於2022年、2023年、2024年分別錄得金融資產減值虧損淨額人民幣1.9百萬元、人民幣0.6百萬元、人民幣1.9百萬元，並於截至2025年6月30日止六個月錄得金融資產減值收益淨額人民幣2.8百萬元。

生物資產公允價值變動

於往績記錄期間，我們的生物資產公允價值變動是指我們養殖的鱘魚公允價值的淨變動，這歸因於生物量和銷售價格的變動。這些調整包括：(i)各報告期期初持有並在本期處置的生物資產的已實現公允價值變動；及(ii)各報告期期末按公允價值計量的生物資產的未實現公允價值變動。我們於2022年、2023年、2024年及截至2025年6月30日止六個月分別錄得生物資產公允價值變動人民幣368.9百萬元、人民幣455.4百萬元、人民幣509.8百萬元及人民幣248.1百萬元。有關估值師採用的估值方法的詳情，請參閱「一生物資產及評估」。

財務資料

財務收入

於往績記錄期間，我們的財務收入指(i)現金及現金等價物和受限制現金的利息收入；及(ii)外匯收益。我們於2022年、2023年、2024年及截至2025年6月30日止六個月分別錄得財務收入人民幣0.6百萬元、人民幣1.5百萬元、人民幣6.3百萬元及人民幣4.1百萬元。

財務成本

於往績記錄期間，我們的融資成本包括(i)銀行及其他借款的利息開支；(ii)租賃負債的利息開支；及(iii)贖回負債的利息開支。我們於2022年、2023年、2024年及截至2025年6月30日止六個月分別錄得財務成本人民幣6.9百萬元、人民幣5.5百萬元、人民幣4.0百萬元及人民幣1.6百萬元。

所得稅開支

我們於2022年、2023年、2024年及截至2025年6月30日止六個月分別錄得所得稅開支人民幣45.3百萬元、人民幣58.9百萬元、人民幣73.5百萬元及人民幣37.9百萬元。於往績記錄期間及截至最後實際可行日期，我們已履行所有稅務義務，且沒有任何未解決的稅務爭議。下文載列我們主要適用的所得稅及所得稅稅率。

中國

根據《企業所得稅法》及其《實施條例》，本公司及我們的中國附屬公司於往績記錄期間普遍須按25%的法定企業所得稅率繳納企業所得稅，除非彼等符合下文載列的特定免稅或優惠待遇資格：

- (i) 本公司於2020年取得高新技術企業資格，並於2023年重續該資格。因此，本公司自取得資格之日起三年內可享有15%的企業所得稅優惠稅率；
- (ii) 我們的五家附屬公司符合小微企業的優惠待遇資格，據此，年度應課稅收入中不超過人民幣3百萬元的25%被視為應課稅，並按20%的稅率繳納企業所得稅；
- (iii) 本公司及我們的中國附屬公司有權在釐定其年度應評稅利潤時，將所產生的研發開支以175%的比例作為可扣稅開支，該比例自2022年10月1日起進一步提高至200%；
- (iv) 農業、林業、畜牧業和漁業的海洋和內陸水產養殖項目所得可減半徵稅，因此我們的相關中國附屬公司符合這一優惠政策的條件；及

財務資料

- (v) 來自農產品初級加工的所得免徵企業所得稅，我們的一間附屬公司符合這一優惠待遇的條件。

有關詳情，請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註11(b)。

各期間經營業績比較

截至2025年6月30日止六個月與截至2024年6月30日止六個月比較

收入

我們的收入由截至2024年6月30日止六個月的人民幣255.3百萬元增加18.1%至2025年同期的人民幣301.6百萬元，主要由於我們的魚子醬產品收入增加。

- 來自魚子醬產品的收入由截至2024年6月30日止六個月的人民幣233.8百萬元增加19.1%至2025年同期的人民幣278.5百萬元，主要由於市場接受度提高以及銷售網絡不斷擴大使得銷售量增加，以及客戶需求增加導致平均銷售價格上漲所致。
- 來自鱈魚製品的收入保持相對穩定，截至2024年6月30日止六個月為人民幣20.7百萬元，而2025年同期則為人民幣20.3百萬元。
- 我們的其他收入從截至2024年6月30日止六個月的人民幣0.8百萬元大幅增加255.5%至2025年同期的人民幣2.7百萬元，主要由於活鱈魚銷售增加。

生物資產公允價值變動影響前的銷售成本

我們的生物資產公允價值變動影響前的銷售成本從截至2024年6月30日止六個月的人民幣73.4百萬元增加17.9%至2025年同期的人民幣86.6百萬元，主要原因是以成本計價的原材料及消耗品增加人民幣35.6百萬元，主要歸因於銷售需求上升驅動的產量增長，部分被製成品存貨變動減少人民幣28.8百萬元所抵銷，主要歸因於我們於夏季低產卵季節來臨前增加生產，以支持後續數月的銷售。截至2024年及2025年6月30日止六個月，我們的生物資產公允價值變動影響前的銷售成本分別佔總收入的28.8%和28.7%。

計入生物資產公允價值變動影響前的毛利及計入生物資產公允價值變動影響前的毛利率

由於上述原因，我們計入生物資產公允價值變動影響前的毛利由截至2024年6月30日止六個月的人民幣181.8百萬元增加18.2%至2025年同期的人民幣215.0百萬

財務資料

元。我們於截至2024年及2025年6月30日止六個月的計入生物資產公允價值變動影響前的毛利率分別為71.2%及71.3%。

生物資產公允價值變動影響

我們的生物資產公允價值變動影響產生的淨虧損由截至2024年6月30日止六個月的人民幣178.2百萬元增加20.1%至2025年同期的人民幣213.9百萬元，主要是由於我們的銷量增加。

毛利及毛利率

由於上述原因，我們的毛利從截至2024年6月30日止六個月的人民幣3.7百萬元減少70.9%至2025年同期的人民幣1.1百萬元。截至2024年及2025年6月30日止六個月，我們的毛利率分別為1.4%和0.4%。

銷售及營銷開支

截至2024年及2025年6月30日止六個月，我們的銷售及營銷開支保持相對穩定，分別為人民幣24.7百萬元和人民幣24.6百萬元。截至2024年及2025年6月30日止六個月，我們的銷售及營銷開支分別佔總收入的9.7%和8.2%。

一般及行政開支

我們的一般及行政開支從截至2024年6月30日止六個月的人民幣18.3百萬元增加7.7%至2025年同期的人民幣19.7百萬元，主要原因是員工福利開支增加了人民幣1.6百萬元，這主要歸因於為支持我們的業務擴張而增加行政人員數量。截至2024年及2025年6月30日止六個月，我們的一般及行政開支分別佔總收入的7.2%和6.5%。

研發開支

我們的研發開支從截至2024年6月30日止六個月的人民幣13.3百萬元減少7.5%至2025年同期的人民幣12.3百萬元，主要原因是測試支出減少了人民幣1.3百萬元，這主要歸因於某些研發項目已完成。截至2024年及2025年6月30日止六個月，我們的研發開支分別佔總收入的5.2%和4.1%。

其他收入

我們的其他收入由截至2024年6月30日止六個月的人民幣4.1百萬元大幅增加至2025年同期的人民幣17.6百萬元，主要由於政府補助金增加人民幣11.6百萬元，主要原因是我們的衢州水產養殖基地部分搬遷所獲得的與當地基礎設施建設項目有關的補償。

財務資料

其他收益／(虧損)，淨額

截至2025年6月30日止六個月，我們錄得其他虧損淨額人民幣1.7百萬元，而2024年同期則錄得其他收益淨額人民幣3.7百萬元。

金融資產減值收益／(損失)淨額

截至2025年6月30日止六個月，我們錄得金融資產減值收益淨額人民幣2.8百萬元，而2024年同期金融資產減值損失淨額為人民幣0.5百萬元，主要原因是應收賬款預期信用損失模型下的減值收益淨額增加人民幣3.3百萬元，主要歸因於收回賬齡較長的應收賬款後撥備的轉回。

生物資產公允價值變動

我們的生物資產公允價值變動從截至2024年6月30日止六個月的人民幣203.2百萬元增加22.1%至2025年同期的人民幣248.1百萬元，主要歸因於我們鱘魚養殖規模的擴大。

財務收入

我們的財務收入從截至2024年6月30日止六個月的人民幣2.7百萬元增加50.5%至2025年同期的人民幣4.1百萬元，主要是由於現金及現金等價物和受限制現金的利息收入增加。

財務成本

我們的財務成本從截至2024年6月30日止六個月的人民幣2.3百萬元減少31.4%至2025年同期的人民幣1.6百萬元，這主要由於銀行及其他借款的利息開支減少人民幣0.7百萬元，主要歸因於部分銀行借款的提前償還導致平均貸款餘額減少，以及借款利率下降。

所得稅開支

我們的所得稅開支從截至2024年6月30日止六個月的人民幣33.5百萬元增加13.3%至2025年同期的人民幣37.9百萬元，主要原因是我們的應納稅收入隨着業務增長而增加。我們的實際稅率從截至2024年6月30日止六個月的21%下降至截至2025年6月30日止六個月的18%。

期內利潤

由於上述原因，我們的期內利潤從截至2024年6月30日止六個月的人民幣124.8百萬元增加40.9%至2025年同期的人民幣175.8百萬元。

財務資料

截至2024年12月31日止年度與截至2023年12月31日止年度比較

收入

我們的收入由2023年的人民幣577.2百萬元增加15.9%至2024年的人民幣669.3百萬元，主要由於我們的魚子醬產品收入增加。

- 來自魚子醬產品的收入由2023年的人民幣523.1百萬元增加17.5%至2024年的人民幣614.4百萬元，主要由於市場接受度提高以及銷售網絡不斷擴大使得銷售量增加，以及客戶需求增加導致平均銷售價格上漲所致。
- 鱈魚製品的收入從2023年的人民幣47.4百萬元增加8.9%至2024年的人民幣51.5百萬元，主要原因是海外需求增長帶動出口銷售增加。
- 我們的其他收入從2023年的人民幣6.8百萬元減少至2024年的人民幣3.3百萬元，主要是由於活鱈魚銷量的減少。

生物資產公允價值變動影響前的銷售成本

我們的生物資產公允價值變動影響前的銷售成本從2023年的人民幣172.6百萬元增加30.8%至2024年的人民幣225.8百萬元，主要原因是以成本計價的原材料及消耗品增加人民幣34.1百萬元，主要歸因於銷售需求上升驅動的產量增長。我們的生物資產公允價值變動影響前的銷售成本分別佔2023年和2024年總收入的29.9%和33.7%。

計入生物資產公允價值變動影響前的毛利及計入生物資產公允價值變動影響前的毛利率

由於上述原因，我們計入生物資產公允價值變動影響前的毛利由2023年的人民幣404.6百萬元增加9.6%至2024年的人民幣443.5百萬元。我們於2023年及2024年的計入公允價值變動影響前的毛利率分別為70.1%及66.3%。

生物資產公允價值變動影響

我們的生物資產公允價值變動影響產生的淨虧損由2023年人民幣396.9百萬元增加16.7%至2024年的人民幣463.2百萬元，主要是由於我們的銷量增加。

毛利及毛利率

由於上述原因，我們於2023年錄得人民幣7.8百萬元的毛利，而於2024年則錄得人民幣19.7百萬元的毛虧損。我們於2023年錄得為1.3%的毛利率，而於2024年則錄得2.9%的毛虧損率。我們於2024年的毛虧損主要由於生物資產公允價值變動前的銷售成本增加及生物資產公允價值變動影響產生的淨虧損所致，主要歸因於我們其中一間附屬公司遼寧鱈龍科技發展有限公司於2024年7月遇到夏季洪災。詳情請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註20(b)。

財務資料

銷售及營銷開支

我們的銷售及營銷開支由2023年的人民幣34.6百萬元增加41.0%至2024年的人民幣48.8百萬元，主要原因是業務發展開支增加人民幣10.4百萬元，這主要歸因於我們在銷售網絡擴張方面的持續努力。2023年和2024年，我們的銷售及營銷開支分別佔總收入的6.0%和7.3%。

一般及行政開支

我們的一般及行政開支從2023年的人民幣71.9百萬元減少45.5%至2024年的人民幣39.2百萬元，主要原因是員工福利開支減少人民幣32.1百萬元，這是由於我們根據2023年限制性股份激勵計劃的股份支付費用在2023年確認較多所致。詳情參見本文件附錄一所載會計師報告附註25。2023年和2024年，我們的一般及行政開支分別佔總收入的12.5%和5.9%。

研發開支

我們的研發開支從2023年的人民幣22.7百萬元增加6.7%至2024年的人民幣24.2百萬元，主要原因是測試開支增加人民幣1.9百萬元，這主要歸因於我們為持續創新而增加了對研發項目的投資。2023年和2024年，我們的研發開支分別佔總收入的3.9%和3.6%。

其他收入

我們的其他收入從2023年的人民幣6.6百萬元增加82.8%至2024年的人民幣12.0百萬元，主要原因是政府補助增加了人民幣5.4百萬元，包括貿易發展政策支持和鱒魚養殖研發項目資金。

其他收益／(損失)，淨額

2024年，我們錄得其他收益淨額人民幣7.2百萬元，而2023年錄得其他損失淨額人民幣4.0百萬元，主要原因是外匯收益淨額增加人民幣7.0百萬元，主要歸因於匯率波動。

金融資產減值損失淨額

我們的金融資產減值損失淨額從2023年的人民幣0.6百萬元大幅增加230.1%至2024年的人民幣1.9百萬元，主要原因是貿易應收款項在預期信用損失模型下的減值損失淨額增加人民幣0.9百萬元，這主要歸因於貿易應收款項結餘隨業務增長而增加。

財務資料

生物資產公允價值變動

我們的生物資產公允價值變動從2023年的人民幣455.4百萬元增加12.0%至2024年的人民幣509.8百萬元，主要歸因於我們擴大鱘魚養殖規模。

財務收入

我們的財務收入由2023年的人民幣1.5百萬元大幅增加328.9%至2024年的人民幣6.3百萬元，主要由於活期存款利率提高。

財務成本

我們的財務成本從2023年的人民幣5.5百萬元減少27.8%至2024年的人民幣4.0百萬元，主要原因是銀行及其他借款的利息開支減少人民幣1.6百萬元，這主要歸因於部分銀行借款提前還款導致平均貸款餘額減少，以及借款利率下降。

所得稅開支

我們的所得稅開支從2023年的人民幣58.9百萬元增加24.7%至2024年的人民幣73.5百萬元，這主要是由於我們的應納稅收入隨業務增長而增加。我們的實際稅率於2023年及2024年維持穩定於18%。

年度利潤

由於上述原因，我們的年度利潤從2023年的人民幣272.9百萬元增加18.8%至2024年的人民幣324.1百萬元。

截至2023年12月31日止年度與截至2022年12月31日止年度比較

收入

我們的收入由2022年的人民幣491.1百萬元增加17.6%至2023年的人民幣577.2百萬元，主要由於我們的魚子醬產品收入增加。

- 來自魚子醬產品的收入由2022年的人民幣451.6百萬元增加15.8%至2023年的人民幣523.1百萬元，主要由於市場接受度提高以及銷售網絡不斷擴大使得銷售量增加，以及客戶需求增加導致平均銷售價格上漲所致。
- 來自鱘魚製品的收入由2022年的人民幣30.7百萬元增加54.1%至2023年的人民幣47.4百萬元，主要原因是海外需求增長帶動出口銷售額增加。
- 我們的其他收入從2022年的人民幣8.8百萬元減少22.7%至2023年的人民幣6.8百萬元，主要原因是我們的活鱘魚銷售額減少。

財務資料

生物資產公允價值變動影響前的銷售成本

我們的生物資產公允價值變動影響前的銷售成本從2022年的人民幣168.9百萬元增加2.2%至2023年的人民幣172.6百萬元，主要原因是按成本計算的製成品存貨變動增加人民幣24.4百萬元，主要歸因於我們的銷量增加。我們的生物資產公允價值變動影響前的銷售成本分別佔2022年和2023年總收入的34.4%和29.9%。

計入生物資產公允價值變動影響前的毛利及計入生物資產公允價值變動影響前的毛利率

由於上述原因，我們計入生物資產公允價值變動影響前的毛利由2022年的人民幣322.2百萬元增加25.6%至2023年的人民幣404.6百萬元。我們於2022年及2023年的計入生物資產公允價值變動影響前的毛利率分別為65.6%及70.1%。

生物資產公允價值變動影響

我們的生物資產公允價值變動影響產生的淨虧損由2022年的人民幣317.3百萬元增加25.1%至2023年的人民幣396.9百萬元，主要是由於我們的銷量增加。

毛利及毛利率

由於上述原因，我們的毛利從2022年的人民幣4.9百萬元增加59.9%至2023年的人民幣7.8百萬元。2022年和2023年的毛利率分別為1.0%和1.3%。

銷售及營銷開支

我們的銷售及營銷開支由2022年的人民幣32.6百萬元增加6.2%至2023年的人民幣34.6百萬元，主要原因是員工福利開支增加人民幣3.1百萬元，主要原因是增加銷售人員數量以支持我們的業務擴張，以及隨着我們在此期間強勁的業務和財務表現而增加的員工福利。於2022年及2023年，銷售及營銷開支分別佔總收入的6.6%及6.0%。

一般及行政開支

我們的一般及行政開支從2022年的人民幣32.5百萬元大幅增加121.2%至2023年的人民幣71.9百萬元，主要原因是員工福利開支增加人民幣43.6百萬元，這主要歸因於我們根據2023年限制性股份激勵計劃於2023年作出的以股份為基礎的付款。2022年和2023年，我們的一般及行政開支分別佔總收入的6.6%和12.5%。

財務資料

研發開支

我們的研發開支從2022年的人民幣18.0百萬元增加26.4%至2023年的人民幣22.7百萬元，主要原因是測試開支增加了人民幣2.1百萬元，這主要歸因於我們為持續創新而增加了研發項目投資。2022年和2023年，我們的研發費用分別佔總收入的3.7%和3.9%。

其他收入

我們的其他收入由2022年的人民幣6.1百萬元增加7.4%至2023年的人民幣6.6百萬元，主要由於政府補助增加人民幣0.3百萬元，主要原因是我們收到了與水產養殖和加工基地建設有關的補貼。

其他損失，淨額

我們的其他損失淨額從2022年的人民幣9.8百萬元減少58.7%至2023年的人民幣4.0百萬元，主要原因是衍生金融工具損失減少人民幣11.2百萬元，主要歸因於我們持有的衍生金融工具的已實現收益。

金融資產減值損失淨額

我們的金融資產減值損失淨額從2022年的人民幣1.9百萬元減少70.7%至2023年的人民幣0.6百萬元，主要原因是貿易應收款項預期信用損失模型下的減值虧損淨額減少人民幣0.9百萬元，主要歸因於收取其他應收款項及賬齡長的貿易應收款項。

生物資產公允價值變動

我們的生物資產公允價值變動從2022年的人民幣368.9百萬元增至2023年的人民幣455.4百萬元，增幅為23.4%，主要歸因於我們擴大鱒魚養殖規模。

財務收入

我們的財務收入從2022年的人民幣0.6百萬元大幅增加162.7%至2023年的人民幣1.5百萬元，主要由於市場利率上升導致現金及現金等價物和受限制現金的利息收入增加。

財務成本

我們的財務成本從2022年的人民幣6.9百萬元減少20.9%至2023年的人民幣5.5百萬元，主要原因是銀行和其他借款的利息開支減少人民幣0.5百萬元，這主要歸因於部分銀行借款提前還款導致平均貸款餘額減少。

財務資料

所得稅開支

我們的所得稅開支從2022年的人民幣45.3百萬元增加30.1%至2023年的人民幣58.9百萬元，主要由於我們的應稅收入隨著業務增長而有所增加。實際稅率從2022年的16%上升至2023年的18%。

年度利潤

由於上述原因，我們的年度利潤從2022年的人民幣233.5百萬元增加16.9%至2023年的人民幣272.9百萬元。

綜合財務狀況表若干關鍵項目討論

下表載列截至所示日期綜合財務狀況表的選定資料，摘錄自本文件附錄一所載經審計綜合財務報表。

	截至12月31日			截至6月30日
	2022年	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)			
非流動資產總額	217,408	290,932	343,050	349,119
流動資產總額	1,558,254	1,739,615	2,001,444	2,220,088
資產總額	1,775,662	2,030,547	2,344,494	2,569,207
非流動負債總額	221,717	250,502	242,427	309,535
流動負債總額	253,986	277,493	265,320	289,627
負債總額	475,703	527,995	507,747	599,162
資產淨額	1,299,959	1,502,552	1,836,747	1,970,045
股本	85,945	90,243	90,243	90,243
儲備	282,538	320,908	330,979	336,015
留存收入	844,689	1,031,009	1,339,426	1,466,494
歸屬於本公司擁有人的股權	1,213,172	1,442,160	1,760,648	1,892,752
非控股權益	86,787	60,392	76,099	77,293
總權益	1,299,959	1,502,552	1,836,747	1,970,045

財務資料

下表載列我們截至所示日期的流動資產及流動負債。

	截至12月31日			截至6月30日	截至9月30日
	2022年	2023年	2024年	2025年	2025年
	(未經審計)				
	(人民幣千元)				
流動資產：					
存貨	50,116	50,759	43,872	74,216	53,419
生物資產	1,283,297	1,389,247	1,553,493	1,685,608	1,607,915
預付款項、其他應收款項 及其他流動資產	16,512	23,995	26,563	28,543	34,030
貿易應收款項	35,517	48,970	57,414	57,765	64,562
受限制現金	47,175	18,654	16,469	11,329	13,140
現金及現金等價物	122,067	207,990	303,633	362,627	694,960
以公允價值計量且其變動 計入損益的金融資產	3,570	—	—	—	34,220
流動資產總額	1,558,254	1,739,615	2,001,444	2,220,088	2,502,246
流動負債：					
以公允價值計量且其變動 計入損益的金融負債	12,318	—	—	—	—
應付貿易賬款及票據	71,200	89,512	107,779	108,847	110,576
應計費用及其他應付款項	34,668	99,115	78,826	77,650	97,639
應付股息	18,577	7,241	—	—	—
合約負債	8,636	10,273	18,686	22,329	22,858
借款	83,199	39,137	10,340	32,330	226,548
租賃負債	1,256	1,816	1,462	2,103	1,993
應付所得稅	24,132	30,399	48,227	46,368	39,997
流動負債總額	253,986	277,493	265,320	289,627	499,611
流動資產淨值	1,304,268	1,462,122	1,736,124	1,930,461	2,002,635

我們的流動資產淨值從截至2025年6月30日的人民幣1,930.5百萬元增加至截至2025年9月30日的人民幣2,002.6百萬元，主要原因是(i)現金及現金等價物增加人民幣332.3百萬元，主要由於我們的現金狀況隨業務增長而改善；及(ii)以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產增加人民幣34.2百萬元，主要由於我們為優化資本效率而進行的理財產品投資。我們的流動資產淨值的增加部分被下列因素所抵銷：(i)借款增加人民幣194.2百萬元，主要由於我們在考量了當期現行匯率及利率環境的情況下，為優化整體資本效率而實施的短期融資安排；及(ii)生物資產減少人民幣77.7百萬元，主要由於產生相應現金流入的銷售轉化所致。

我們的流動資產淨值從截至2024年12月31日的人民幣1,736.1百萬元增加至截至2025年6月30日的人民幣1,930.5百萬元，主要由於(i)生物資產增加人民幣132.1百萬元，主要歸因於我們擴大鱘魚養殖規模；(ii)現金及現金等價物增加人民幣59.0百萬元。

財務資料

元，主要歸因於我們隨著業務增長而改善的現金狀況；及(iii)存貨增加人民幣30.3百萬元，主要歸因於為支持後續數月的銷售而在夏季低產卵季節來臨前增加產量導致製成品增加。我們流動資產淨值的增加部分被借款增加人民幣22.0百萬元所抵銷，主要歸因於我們為優化整體資本效率而作出的短期融資安排，並已考慮期內現行匯率及利率狀況。

我們流動資產淨值從截至2023年12月31日的人民幣1,462.1百萬元，增至截至2024年12月31日的人民幣1,736.1百萬元，主要原因為(i)生物資產增加人民幣164.2百萬元，主要歸因於我們擴大鱘魚養殖規模；(ii)現金及現金等價物增加人民幣95.6百萬元，主要歸因於我們的業務增長帶動的現金狀況改善；及(iii)借款減少人民幣28.8百萬元，主要歸因於在到期時償還銀行借款，並因我們穩健的現金流而提前部分償還若干銀行借款。我們流動資產淨值的增加部分被(i)應付所得稅增加人民幣17.8百萬元所抵銷，主要歸因於隨著業務增長，我們的應課稅收入有所增加；及(ii)應付貿易賬款及票據增加人民幣18.3百萬元，主要歸因於採購鱘魚產生的應付款增加。

我們的流動資產淨值從截至2022年12月31日的人民幣1,304.3百萬元增加至截至2023年12月31日的人民幣1,462.1百萬元，主要由於(i)生物資產增加人民幣106.0百萬元，這主要歸因於我們擴大鱘魚養殖規模；(ii)現金及現金等價物增加人民幣85.9百萬元，這主要歸因於我們的現金狀況隨著業務增長而改善；及(iii)借款減少人民幣44.1百萬元，這主要歸因於我們調整了融資結構，以更好地使貸款到期狀況與我們的業務週期和資金需求保持一致。我們流動資產淨值的增加部分被：(i)應計費用及其他應付款項增加人民幣64.4百萬元（這主要歸因於我們與在建工程及機械設備增加有關的應付款項增加）；及(ii)受限制現金減少人民幣28.5百萬元（這主要歸因於票據存款於到期時解除）所抵銷。

貿易應收款項

我們的貿易應收款項包括：(i)與客戶簽訂的合同產生的應收賬款，主要是應收我們某些客戶的欠款；(ii)應收關聯方款項，主要是應收少數關聯方客戶的欠款，這些關聯方客戶按公平交易原則和正常信用條件購買我們的產品；詳情請參閱本文件附錄一會計師報告附註36(c)(i)。

財務資料

下表詳列我們截至所示日期的貿易應收款項。

	截至12月31日			截至6月30日
	2022年	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)			
與客戶合約產生的貿易				
應收款項	40,841	55,327	65,173	62,769
應收關聯方款項	—	—	107	12
減：虧損撥備	(5,324)	(6,357)	(7,866)	(5,016)
總計	35,517	48,970	57,414	57,765

我們的貿易應收款項從截至2022年12月31日的人民幣35.5百萬元增加至截至2023年12月31日的人民幣49.0百萬元，並進一步增加至截至2024年12月31日的人民幣57.4百萬元，主要由於各期間與客戶合約產生的貿易應收款項分別增加人民幣14.5百萬元、人民幣9.8百萬元，這主要是由於隨着我們業務的增長及銷售額有所增加。截至2024年12月31日及2025年6月30日，我們的貿易應收賬款維持穩定，分別為人民幣57.4百萬元及人民幣57.8百萬元。

下表載列截至所示日期，貿易應收款項根據確認日期的賬齡分析。

	截至12月31日			截至6月30日
	2022年	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)			
六個月內	34,528	46,809	54,708	51,643
六個月至一年	1,825	2,834	2,587	4,754
一年以上	4,488	5,684	7,985	6,384
總計	40,841	55,327	65,280	62,781

下表載列我們於所示期間的貿易應收款項周轉天數。

	截至12月31日止年度			截至6月30日 止六個月
	2022年	2023年	2024年	2025年
	(天)			
貿易應收款項周轉天數 ⁽¹⁾	20.4	26.7	29.0	34.6

附註：

- (1) 貿易應收款項周轉天數乃根據貿易應收款項平均結餘除以相關期間的總收入再乘以相關期間的天數計算。平均結餘乃根據特定期間的期初結餘及期末結餘的平均值計算。截至12月31日止年度的天數為365天，截至6月30日止六個月的天數為181天。

財務資料

我們的貿易應收款項周轉天數由2022年的20.4天增至2023年的26.7天，並進一步增至2024年的29.0天，主要由於作為我們國內市場滲透戰略的一部分，向享有信貸期的國內客戶的銷售增加所致。截至2025年6月30日止六個月，我們的貿易應收款項周轉天數隨後增加至34.6天，主要由於我們的銷售具有季節性，我們通常在每年年末錄得較高銷售額，導致期中結算時的貿易應收款項餘額較高。

截至2025年9月30日，在截至2025年6月30日尚未收取的貿易應收款項中，人民幣52.0百萬元（即82.8%）已隨後收回。

存貨

我們的存貨包括(i)製成品，主要包括我們的魚子醬產品和鱈魚製品；及(ii)原材料，主要包括飼料和包材。

下表載列我們截至所示日期的存貨結餘摘要。

	截至12月31日			截至6月30日
	2022年	2023年	2024年	2025年
	（人民幣千元）			
製成品	42,502	38,782	31,426	63,558
原材料	10,022	14,296	14,766	13,057
減：減值撥備	(2,408)	(2,319)	(2,320)	(2,399)
總計	<u>50,116</u>	<u>50,759</u>	<u>43,872</u>	<u>74,216</u>

我們的存貨保持相對穩定，截至2022年及2023年12月31日分別為人民幣50.1百萬元及人民幣50.8百萬元。我們的存貨隨後於截至2024年12月31日減少至人民幣43.9百萬元，主要由於製成品減少人民幣7.4百萬元，此乃主要由於我們的產品銷量隨着業務增長而增加。我們的存貨隨後於截至2025年6月30日增加至人民幣74.2百萬元，主要由於製成品增加人民幣32.1百萬元，由於我們在夏季低產卵期之前提高產量，以保障後續數月的銷售。於往績記錄期間，並無發現重大存貨減值，且已就存貨減值作出充足撥備。

我們認為，靈活維持適當存貨水平有助我們充分滿足消費者的需求，達到消費者滿意的效果，而不會對我們的流動資金造成不利影響。我們已建立一套嚴格有效的存貨管理體系以管理存貨。詳情請參閱「業務—我們的供應鏈」。

於往績記錄期間，我們的存貨賬齡均在一年以內。

財務資料

下表載列於所示期間的存貨周轉天數。

	截至12月31日止年度			截至6月30日
				止六個月
	2022年	2023年	2024年	2025年
	(天)			
存貨周轉天數 ⁽¹⁾	30.3	32.3	25.1	35.6

附註：

- (1) 存貨周轉天數乃根據存貨平均結餘除以相關期間按成本計的生物資產公允價值變動影響前的銷售成本加上生物資產公允價值變動影響再乘以相關期間的天數計算。平均結餘乃根據特定期間的期初結餘及期末結餘的平均值計算。截至12月31日止年度的天數為365天，截至6月30日止六個月的天數為181天。

我們的存貨周轉天數於2022年及2023年相對穩定在30.3天及32.3天。然後，我們的存貨周轉天數減少到2024年的25.1天，主要原因是我們的銷量增加。截至2025年6月30日止六個月，我們的存貨周轉天數增至35.6天，主要原因是我們存貨餘額增加，此乃由於我們在夏季低產卵期之前增產，以保障後續數月銷售。

截至2025年9月30日，人民幣73.1百萬元的未結存貨（佔2025年6月30日未結存貨的98.5%）隨後已被出售或使用。

生物資產

我們的生物資產包括魚苗、未成熟的雌性鱒魚、成熟的雌性鱒魚和雄性鱒魚。我們的生物資產按公允價值減去銷售成本計量。對於市場參與者而言，目前並無魚子醬及鱒魚肉的活躍市場或可觀察市場利率及價格。因此，生物資產的公允價值乃根據公允價值層級第三級計量，採用折現現金流量技術並使用重大不可觀察輸入值。價值變動於綜合全面收益表「生物資產公允價值變動」項下確認及分類。

本集團的生物資產為養殖鱒魚，主要屬僅可收成一次的消耗性生物資產。該等鱒魚需經歷漫長成熟週期方可收穫，通常依不同親魚品種而定，週期介於7至15年。鑒於該等生物資產通常構成營運週期的組成部分，本集團於綜合資產負債表中將生物資產分類為流動資產。

財務資料

下表列出了截至所示日期我們生物資產的賬面價值：

	截至12月31日			截至6月30日
	2022年	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)			
魚苗	117	142	621	—
未成熟的雌性鱘魚	764,624	850,755	868,732	938,336
成熟的雌性鱘魚	511,924	535,561	676,421	739,004
雄性鱘魚	6,632	2,789	7,719	8,268
總計	1,283,297	1,389,247	1,553,493	1,685,608

我們的生物資產賬面值由2022年12月31日的人民幣1,283.3百萬元增加至2023年12月31日的人民幣1,389.2百萬元、2024年12月31日的人民幣1,553.5百萬元，並進一步增加至2025年6月30日的人民幣1,685.6百萬元，主要由於各期間鱘魚總數量增加。

有關生物資產的估值，請參閱「一生物資產及評估」和本文件附錄一會計師報告附註20。

現金及現金等價物

截至2022年、2023年及2024年12月31日以及2025年6月30日，我們的現金及現金等價物分別為人民幣122.1百萬元、人民幣208.0百萬元、人民幣303.6百萬元及人民幣362.6百萬元。有關往績記錄期間現金流量的詳細分析，請參閱「一流動資金及資本資源—現金流量分析」。

物業、廠房及設備

我們的物業、廠房及設備包括：(i) 建築物和結構；(ii) 機械和設備；(iii) 車輛；(iv) 租賃改良；及(v) 在建工程。

下表載列我們截至所示日期的物業、廠房及設備明細。

	截至12月31日			截至6月30日
	2022年	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)			
建築物和結構	99,460	154,674	203,813	205,563
機械和設備	40,951	49,917	77,923	78,575
車輛	1,918	1,339	2,048	1,752
租賃改良	163	523	419	563
在建工程	27,758	40,683	8,973	15,411
總計	170,250	247,136	293,176	301,864

財務資料

我們的物業、廠房及設備由截至2022年12月31日的人民幣170.3百萬元增至截至2023年12月31日的人民幣247.1百萬元，並進一步增至截至2024年12月31日的人民幣293.2百萬元，這主要由於建築物和結構於相關期間分別增加人民幣55.2百萬元及人民幣49.1百萬元，而這主要歸因於我們的水產養殖基地及加工設施在建資產的資本化以及設施升級。我們的物業、廠房及設備隨後於2025年6月30日增加至人民幣301.9百萬元，主要是由於在建工程增加人民幣6.4百萬元，這主要歸因於我們增加了對水產養殖和加工基地建設的投資。

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包括(i)應付貿易賬款，主要指應付生物原材料和物流服務供應商的款項；及(ii)應付票據。

下表列示於所示日期的貿易應付款項及應付票據明細。

	截至12月31日			截至6月30日
	2022年	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)			
應付貿易賬款：				
應付生物資產款	6,405	5,576	20,067	37,907
應付存貨款	1,739	4,602	3,369	28,513
應付物流費用	7,457	9,998	12,722	8,913
其他	809	1,332	1,421	2,086
應付票據	54,790	68,004	70,200	31,428
總計	<u>71,200</u>	<u>89,512</u>	<u>107,779</u>	<u>108,847</u>

我們的貿易應付款項及應付票據從截至2022年12月31日的人民幣71.2百萬元增加至截至2023年12月31日的人民幣89.5百萬元，主要歸因於應付票據增加人民幣13.2百萬元，主要涉及我們向飼料供應商的採購增加，而該等供應商採用票據與我們結算交易所致。截至2024年12月31日，我們的貿易及票據應付款項增至人民幣107.8百萬元，主要歸因於生物資產應付款項增加人民幣14.5百萬元，此部分主要源於鱘魚採購量增加。截至2024年12月31日及2025年6月30日，我們的貿易及票據應付款項維持穩定，分別為人民幣107.8百萬元及人民幣108.8百萬元。

財務資料

下表載列截至所示日期，我們按貿易應付款項及應付票據確認時的日期呈列的貿易應付款項及應付票據賬齡分析。

	截至12月31日			截至6月30日
	2022年	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)			
一年內	71,081	88,225	107,259	101,215
一年以上	119	1,287	520	7,632
總計	71,200	89,512	107,779	108,847

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。

	截至12月31日止年度			截至6月30日 止六個月
	2022年	2023年	2024年	2025年
	(天)			
貿易應付款項及應付票據 周轉天數 ⁽¹⁾	170.9	169.9	159.5	226.4

附註：

- (1) 貿易應付款項及應付票據周轉天數是根據貿易應付款項及應付票據的平均餘額除以相關期間的生物資產公允價值變動影響前的銷售成本，再乘以相關期間的天數計算得出。平均餘額按某一時期期初餘額和期末餘額的平均值計算。截至12月31日的年度的天數為365天，截至6月30日止六個月的天數為181天。

我們的貿易應付款項及應付票據周轉天數於2022年、2023年及2024年保持相對穩定，分別為170.9天、169.9天和159.5天。截至2025年6月30日止六個月，我們的貿易應付款項及應付票據周轉天數增加至226.4天，主要原因是應付票據餘額增加，此乃飼料供應商通常授予本公司信用額度至年底結算所致。

截至2025年9月30日，人民幣59.3百萬元的未償還貿易應付款項及應付票據（佔截至2025年6月30日未付應付賬款的54.5%）已進行了後續結算。

合同負債

我們的合同負債指因產品銷售而向客戶收取的預付款項。我們的合同負債由2022年12月31日的人民幣8.6百萬元增加至2023年12月31日的人民幣10.3百萬元，再增至截至2024年12月31日的人民幣18.7百萬元，後進一步增至截至2025年6月30日的人民幣22.3百萬元，主要由於我們的業務增長帶來訂單量增加所致。

財務資料

截至2025年9月30日，在截至2025年6月30日的合同負債中，52.1%已隨後確認為收入。

借款

我們的借款包括流動部分和非流動部分，即有抵押或擔保的長期和短期銀行借款。於往績記錄期間，這些借款主要用於鱒魚採購和其他運營開支。

下表載列我們截至所示日期的借款明細。

	截至12月31日			截至6月30日
	2022年	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)			
計入非流動負債的借款：				
有抵押				
長期銀行借款	—	10,000	5,000	—
獲擔保				
長期銀行借款	57,600	45,250	20,000	76,330
減：即期部分	(7,010)	(1,001)	(10,340)	(12,330)
小計	<u>50,590</u>	<u>44,249</u>	<u>9,660</u>	<u>64,000</u>
非流動部分	<u>50,590</u>	<u>54,249</u>	<u>14,660</u>	<u>64,000</u>
計入流動負債的借款：				
有抵押				
短期銀行借款	—	—	—	20,000
與有追索權已貼現票據 相關的銀行借款	<u>38,673</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>
小計	<u>38,673</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>20,000</u>
獲擔保				
短期借款	37,516	38,136	—	—
長期銀行借款即期部分	<u>7,010</u>	<u>1,001</u>	<u>10,340</u>	<u>12,330</u>
小計	<u>44,526</u>	<u>39,137</u>	<u>10,340</u>	<u>12,330</u>
即期部分	<u>83,199</u>	<u>39,137</u>	<u>10,340</u>	<u>32,330</u>
總計	<u>133,789</u>	<u>93,386</u>	<u>25,000</u>	<u>96,330</u>

財務資料

我們的借款由截至2023年12月31日的人民幣93.4百萬元減少至截至2024年12月31日的人民幣25.0百萬元，主要由於銀行借款到期時的還款以及因我們現金流充裕而提前償還部分銀行借款所致。

租賃負債

我們的租賃負債指我們就租賃物業(主要用作我們的水產養殖基地及辦公場所)所承擔的租賃付款義務。於往績記錄期間，我們租賃負債的賬面值相對穩定，截至2022年、2023年及2024年12月31日以及2025年6月30日分別為人民幣1.3百萬元、人民幣1.8百萬元、人民幣1.5百萬元及人民幣2.1百萬元。

流動資金及資本資源

我們歷來主要以經營活動、投資活動及融資活動所產生的現金均衡地為現金需求提供資金。於[編纂]後，我們擬透過業務營運產生的現金、[編纂]淨額及其他未來股本或債務融資滿足未來資金需求。目前，我們預計在不久的將來，為我們的運營提供資金的可用性不會發生任何變化。截至2022年、2023年及2024年12月31日以及2025年6月30日，我們的現金及現金等價物分別為人民幣122.1百萬元、人民幣208.0百萬元、人民幣303.6百萬元及人民幣362.6百萬元。

財務資料

現金流量分析

下表載列我們於所示期間的現金流量。

	截至12月31日止年度			截至6月30日 止六個月
	2022年	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)			
營運資金變動前之經營現金				
流量	271,430	347,540	385,482	195,551
營運資金變動	(77,296)	(48,852)	(90,072)	(120,881)
已繳所得稅	(25,254)	(38,884)	(42,016)	(35,377)
經營活動所得現金淨額	168,880	259,804	253,394	39,293
投資活動所用現金淨額	(2,300)	(75,932)	(55,345)	(3,469)
融資活動所得／(所用)現金 淨額	(212,645)	(98,323)	(108,796)	21,779
現金及現金等價物淨增加／ (減少)	(46,065)	85,549	89,253	57,603
年初／期初現金及現金等價物	168,275	122,067	207,990	303,633
匯率變動對現金及現金等價物 的影響	(143)	374	6,390	1,391
年末／期末現金及現金等價物	122,067	207,990	303,633	362,627

經營活動所得現金淨額

截至2025年6月30日止六個月，經營活動所得現金淨額為人民幣39.3百萬元，主要包括除稅前利潤人民幣213.7百萬元，並已就若干非現金及非經營項目作出調整。該等非現金及非經營項目的調整主要包括：(i)生物資產公允價值變動人民幣248.1百萬元；及(ii)公允價值變動影響轉入銷售成本人民幣213.9百萬元。該金額已根據營運資金變動進一步調整，主要包括：(i)生物資產增加人民幣97.9百萬元；及(ii)存貨增加人民幣30.4百萬元。

2024年經營活動所得現金淨額為人民幣253.4百萬元，主要包括人民幣397.6百萬元的除稅前利潤，並已就若干非現金及非經營項目作出調整。該等非現金及非經營項目調整主要包括：(i)生物資產公允價值變動人民幣509.8百萬元；及(ii)公允價值變動影響轉入銷售成本人民幣463.2百萬元。該金額已根據營運資金變動進一步調整，主要包括：(i)生物資產增加人民幣117.7百萬元；及(ii)貿易應付款項增加人民幣10.4百萬元。

財務資料

2023年經營活動所得現金淨額為人民幣259.8百萬元，主要包括人民幣331.8百萬元的除稅前利潤，並已就若干非現金及非經營項目作出調整。對該等非現金及非經營項目的調整主要包括(i)生物資產公允價值變動人民幣455.4百萬元；及(ii)公允價值變動影響轉入銷售成本人民幣396.9百萬元。該金額進一步經營運資金變動調整，主要包括(i)生物資產增加人民幣47.4百萬元；(ii)貿易應付款項及應付票據增加人民幣18.3百萬元；及(iii)貿易應收款項增加人民幣14.5百萬元。

2022年經營活動所得現金淨額為人民幣168.9百萬元，主要包括除稅前利潤人民幣278.8百萬元，並就若干非現金及非經營項目作出調整。該等非現金及非經營項目的調整主要包括(i)生物資產公允價值變動人民幣368.9百萬元；及(ii)公允價值變動影響轉入銷售成本人民幣317.3百萬元。該金額經營運資金變動進一步調整，主要包括(i)生物資產增加人民幣26.1百萬元；(ii)存貨增加人民幣19.4百萬元；及(iii)貿易應收款項增加人民幣18.1百萬元。

投資活動所用現金淨額

截至2025年6月30日止六個月，投資活動所用現金淨額為人民幣3.5百萬元，主要包括(i)購買理財產品人民幣26.9百萬元；及(ii)購買及預付物業、廠房及設備以及其他長期資產人民幣21.5百萬元；部分被出售理財產品所得款項人民幣27.3百萬元所抵銷。

2024年投資活動所用現金淨額為人民幣55.3百萬元，主要包括(i)購買及預付物業、廠房及設備以及其他長期資產人民幣81.6百萬元；及(ii)購買財富管理產品人民幣23.5百萬元，部分被出售財富管理產品所得款項人民幣23.8百萬元所抵銷。

2023年投資活動所用現金淨額為人民幣75.9百萬元，主要包括：(i)購入衍生金融工具人民幣157.3百萬元；及(ii)購入及預付物業、廠房及設備以及其他長期資產人民幣72.1百萬元；部分被出售衍生金融工具所得款項人民幣146.6百萬元所抵銷。

2022年投資活動所用現金淨額為人民幣2.3百萬元，主要包括：(i)購入衍生金融工具人民幣352.6百萬元；及(ii)購入及預付物業、廠房及設備以及其他長期資產人民幣44.6百萬元；部分被出售衍生金融工具所得款項人民幣347.0百萬元所抵銷。

財務資料

融資活動產生／所用的現金淨額

截至2025年6月30日止六個月，融資活動產生的現金淨額為人民幣21.8百萬元，主要包括借款所得款項人民幣132.0百萬元，部分被(i)償還借款人民幣60.7百萬元；及(ii)派發股息人民幣47.6百萬元所抵銷。

2024年融資活動所用現金淨額為人民幣108.8百萬元，主要包括：(i)償還借款人民幣147.4百萬元；及(ii)收購非控股權益人民幣28.0百萬元；其中一部分被借款所得款項人民幣79.0百萬元所抵銷。

2023年用於融資活動的現金淨額為人民幣98.3百萬元，主要包括：(i)償還借款人民幣154.9百萬元；(ii)支付股息人民幣97.9百萬元；及(iii)收購非控股權益人民幣33.0百萬元；部分被(i)借款所得款項人民幣114.5百萬元；及(ii)贖回借款質押存款人民幣41.8百萬元所抵銷。

2022年用於融資活動的現金淨額為人民幣212.6百萬元，主要包括：(i)派發股息人民幣218.4百萬元；(ii)償還借款人民幣151.3百萬元；及(iii)購買借款抵押存款人民幣41.8百萬元；部分被(i)借款所得款項人民幣188.8百萬元；及(ii)贖回借款抵押存款人民幣19.1百萬元所抵銷。

債項

下表載列我們截至所示日期的債項：

	截至12月31日			截至6月30日	截至9月30日
	2022年	2023年	2024年	2025年	2025年
					(未經審計)
					(人民幣千元)
流動負債					
借款	83,199	39,137	10,340	32,330	226,548
租賃負債	1,256	1,816	1,462	2,103	1,993
非流動負債					
借款	50,590	54,249	14,660	64,000	108,282
其他應付款項	—	—	—	—	150,000
租賃負債	25,834	25,636	27,538	26,721	26,218
總計	160,879	120,838	54,000	125,154	513,041

財務資料

借款

有關我們於往績記錄期間的借款詳情，請參閱「一綜合財務狀況表若干關鍵項目討論—借款」。截至2025年9月30日，借款賬面值為人民幣334.8百萬元。

其他應付款項

我們的其他應付款項指向一名第三方的應付負債。截至2025年9月30日，本公司其他應付款項的賬面值為人民幣150.0百萬元。

租賃負債

有關我們於往績記錄期間的借款詳情，請參閱「一綜合財務狀況表若干關鍵項目討論—租賃負債」。截至2025年9月30日，租賃負債賬面值為人民幣28.2百萬元。

董事確認，截至最後實際可行日期，我們的借款協議並不包含任何會對我們未來籌措額外借款或發行債務或股本證券的能力產生重大不利影響的契約條款。董事進一步確認，於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們並無發生任何銀行借款違約情況，亦未違反任何未獲豁免的契約條款。截至2025年9月30日，我們尚未動用的銀行融資額度為人民幣345.9百萬元。董事進一步確認，於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們在獲取信貸融資方面從未遭遇任何重大困難，亦無融資被撤回或接獲任何提前還款要求。董事確認，自2025年9月30日起至本文件日期止，我們的債務狀況並無任何重大變動。

除「一債務」及「一合約義務」各節另行披露者外，截至2025年9月30日（即釐定債務的最後實際可行日期），我們並無任何其他已發行但未償還或已同意發行的貸款、銀行透支、貸款及其他類似債務、承兌負債或承兌信貸或租購承擔、債券、按揭、押記、擔保或其他重大或然負債。

或有負債

於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們並無任何重大或然負債。

財務資料

資本開支

我們過往的資本開支主要包括物業、廠房及設備及其他長期資產之購買及預付款項。下表載列我們於所示期間的資本開支。

	截至12月31日止年度			截至6月30日
	2022年	2023年	2024年	止六個月
	(人民幣千元)			
物業、廠房及設備及其他長期 資產之購買及預付款項	44,552	72,087	81,586	21,515

我們將持續產生資本開支，以配合業務預期增長及擴張計劃。請參閱「未來計劃及[編纂]用途—[編纂]用途」。我們擬以備用財務資源(包括現有現金結餘、經營活動所得現金以及[編纂]淨額)為未來資本開支提供資金。

合約義務

資本承擔

我們的資本承擔主要是指收購物業、廠房及設備以及已簽約但在歷史財務信息中未確認為負債的無形資產方面的資本開支。下表載列所示期間的資本承擔。

	截至12月31日止年度			截至6月30日
	2022年	2023年	2024年	止六個月
	(人民幣千元)			
物業、廠房及設備	68,706	24,548	4,985	20,105
無形資產	—	370	—	680
總計	<u>68,706</u>	<u>24,918</u>	<u>4,985</u>	<u>20,785</u>

財務資料

不可撤銷經營租賃

我們的不可撤銷經營租賃主要涉及辦公場所。下表載列所示期間我們的不可撤銷經營租賃。

	截至12月31日止年度			截至6月30日
	2022年	2023年	2024年	止六個月
	(人民幣千元)			2025年
一年內	750	500	—	34

關鍵財務比率

下表載列我們於所示期間的若干關鍵財務比率。

	截至12月31日止年度			截至6月30日
	2022年	2023年	2024年	止六個月
流動比率 ⁽¹⁾	6.1	6.3	7.5	7.7
速動比率 ⁽²⁾	5.9	6.1	7.4	7.4
淨利潤率	47.5%	47.3%	48.4%	58.3%
總資產回報率 ⁽³⁾	13.4%	14.3%	14.8%	14.3%
股本回報率 ⁽⁴⁾	18.2%	19.5%	19.4%	18.5%

附註：

- (1) 以年末／期末流動資產除以同年末／期末流動負債計算。我們的生物資產在達致生物最佳成熟期供宰殺之前，性腺成熟週期較長，通常根據不同親魚品種，為期七至十五年。考慮到生物資產的可消耗性質，其通常為正常營運週期不可或缺的一部分，故分類為流動資產。
- (2) 以年末／期末流動資產減去同年末／期末存貨，再除以同年末／期末流動負債計算。
- (3) 以各年內／期內淨利潤除以期初和期末總資產餘額的算數平均值再乘以100%計算。截至2025年6月30日止六個月的總資產回報率乃按年度基準呈列。
- (4) 以年內／期內利潤除以同年初／期初和期末總權益餘額平均值再乘以100%計算。截至2025年6月30日止六個月的股本回報率乃按年度基準呈列。

財務資料

關聯方交易

我們不時與關聯方進行交易。有關重大關聯方交易的詳情，請參閱本文件附錄一會計師報告附註36。

董事認為，載於本文件附錄一會計師報告附註36的各項重大關聯方交易乃由相關各方於日常業務過程中按公平基準及一般商業條款進行。董事亦認為，我們於往績記錄期間進行的關聯方交易不會扭曲往績記錄業績或導致過往業績未能反映未來表現。

生物資產及評估

我們的生物資產賬面值由截至2022年12月31日的人民幣1,283.3百萬元增加至截至2023年12月31日的人民幣1,389.2百萬元、截至2024年12月31日的人民幣1,553.5百萬元，並進一步增加至2025年6月30日的人民幣1,685.6百萬元，主要由於各期間鱘魚總數量增加。

下表載列我們截至所示日期的生物資產賬面值：

	截至12月31日			截至6月30日
	2022年	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)			
魚苗	117	142	621	—
雌性未成熟鱘魚	764,624	850,755	868,732	938,336
雌性成熟鱘魚	511,924	535,561	676,421	739,004
雄性鱘魚	6,632	2,789	7,719	8,268
總計	<u>1,283,297</u>	<u>1,389,247</u>	<u>1,553,493</u>	<u>1,685,608</u>

財務資料

下表載列我們截至所示日期的生物資產數量：

	截至12月31日			截至6月30日
	2022年	2023年	2024年	2025年
				(尾)
雌性未成熟鱘魚	538,509	721,776	810,527	844,661
雌性成熟鱘魚	170,306	157,656	187,216	223,763
雄性鱘魚	44,693	16,345	92,364	106,113
總計	753,508	895,777	1,090,107	1,174,537

上表所載我們的生物資產數量不包括魚苗，乃由於其價值微不足道，且數量難以精確計量。

有關本公司生物資產獨立評估師的資料

我們已委聘獨立評估師艾華迪資產評估(北京)有限公司(「艾華迪」)分別釐定我們生物資產(不包括魚苗)於截至2022年、2023年、2024年12月31日及2025年6月30日(「評估日期」)的公允價值。艾華迪團隊的主要評估師為仲潔女士。

仲潔女士，艾華迪合夥人，為註冊資產評估師、皇家特許測量師會員。彼於估值及企業交易諮詢有逾20年經驗。彼為中國內地、香港及國際上不同行業的眾多公司提供廣泛的估值服務。

艾華迪已委聘專家顧問楊慧贊教授協助估值。楊慧贊教授，博士學位，廣西高層次人才(D類)，廣西「十百千人才工程」第二層次人選，廣西青年科技獎獲得者，中組部「西部之光」訪問學者。彼亦擔任湖南師範大學、海南大學及廣西民族大學校外導師。他的主要研究重點是水產動物的繁殖。

鑒於楊教授的專業知識及過往經驗，艾華迪確認並接納楊慧贊教授所提供的意見，並認為其屬合理。

根據市場聲譽及相關背景資料調研，我們的董事信納艾華迪獨立於我們，並有能力對我們的生物資產進行估值。

財務資料

評估方法

魚苗(通常一歲以下)按累計成本確認，被視為公允價值的最佳估計，乃由於其單位價值相對較低，且繁殖過程中的生物轉化程度低、不穩定性亦較低。鱒魚方面，不同品種親魚的單位公允價值採用收益法計算，其基於加工後生產的魚子醬或鱒魚製品預期售價所產生的未來現金流量現值，扣除至加工日期所需飼養成本及後續銷售成本，並按估計正常死亡率進行調整。

關鍵假設及輸入數據

主要輸入數據及假設包括以下各項：

折現率

必須就與分配予生物質的現金流量現值股份相關的被鎖定資本的時間價值作出折現。該貼現率乃根據加權平均資本成本(WACC)並計入生物轉化風險溢價而釐定。此溢價反映了剩餘加工時間的不確定性，以及產量、成本和價格的波動。風險調整反映假設市場參與會要求作為補償的價格折現，以彌補投資於活魚而非其他物品所承擔的風險。

	截至12月31日			截至6月30日
	2022年	2023年	2024年	2025年
未成熟鱒魚	12.70%	12.23%	12.30%	11.97%
成熟鱒魚	11.70%	11.23%	11.30%	10.97%

財務資料

鱈魚預計加工數量和時機

鱈魚的加工數量和時機乃根據生物學上最佳成熟期予以加工及加工需求而估計。本集團根據最近年內／期內的銷售量歷史增長率，以及對未來市場需求的預測，估算銷售量的增長率。本集團進一步根據過往數年，每尾鱈魚歷史產出的魚子醬或鱈魚製品平均產量，計算出預計加工的鱈魚數量。

估計銷售量增長率

	截至12月31日			截至6月30日
	2022年	2023年	2024年	2025年
雜交鱈	-15%~15%	3%~15%	10%~15%	10%~15%
俄羅斯鱈	10%~23%	10%~18%	10%~15%	10%~15%
達氏鯉	-13%~5%	-13%~5%	-5%~0%	0%~0%
歐洲鯉	-19%~10%	-19%~10%	5%~10%	5%~10%
其他鱈魚	-12%~219%	-12%~242%	10%~258%	10%~77%

預期的售價

售價乃根據每批魚子醬或鱈魚製品於收成時的預計售價估計，該價格乃基於使用過往幾年歷史數據及本集團基於目前市場組成和市場佔有率對未來市場發展的最佳估計。

魚子醬的預期售價

	截至12月31日			截至6月30日
	2022年	2023年	2024年	2025年
	(人民幣／千克)			
雜交鱈魚子醬	2,213	2,193	2,177	2,177
俄羅斯鱈魚子醬	2,158	2,152	2,147	2,147
達氏鯉魚子醬	3,750	3,752	3,768	3,768
歐洲鯉魚子醬	7,162	7,161	7,157	7,157
其他鱈魚魚子醬	1,982~2,944	2,000~2,866	2,000~2,866	2,000~2,866

財務資料

預期加工成本

自評估日期起至加工完成期間飼養鱘魚的預期成本已納入考量，該等成本根據歷史平均成本估算。預期包括飼養成本、加工成本及運輸成本等。

預期死亡率

由於鱘魚在飼養週期內可能會因疾病、流行病、意外或自然因素而死亡，故已考慮自評估日期起至加工完成期間的死亡率。鱘魚的死亡率乃參考歷史實際死亡率。

敏感度分析

管理層根據上述主要假設的變動進行敏感度分析。倘主要假設的估計值按下列方式變動，則生物資產公允價值的變動將如下所示：

	截至12月31日			截至6月30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)
折現率下跌／(上升)1%	51,916/(48,518)	60,481/(56,279)	70,084/(65,167)	79,551/(73,956)
估計銷量增長率				
上升／(下跌)5%	14,207/(15,944)	22,495/(25,542)	31,200/(33,443)	44,775/(48,907)
魚子醬的預期售價				
上升／(下跌)5%	103,708/(103,730)	117,743/(117,782)	134,249/(134,254)	151,430/(151,513)

盤點及內部控制

盤點

我們已為所有水產養殖基地制定標準化的盤點協議，涵蓋定期及週期性盤點，以確保我們生物資產的實物存在及相關數據的準確性。每個水產養殖基地每年均會對生物資產進行全面盤點，以核實品種、數量、性別和健康狀況等關鍵信息，這些信息會準確記錄在我們的資訊管理系統中，並向管理層提交相應的盤點報告。此外，我們會每年對生物資產進行一次全面盤點。

內部控制和管理系統

我們已制定全面的生物資產管理政策，當中涵蓋相關會計政策、不同年齡組別間轉移、生物資產購入與處置、養殖、記錄保存及盤點等事項。為促成落實生物資

財務資料

產管理政策，我們採用由第三方開發商開發的AI驅動追蹤系統、生物資產系統及庫存系統，通過與會計系統協作，詳細記錄生物資產的狀況。

聯席保薦人已審閱及考慮艾華迪及其專業估值師的資歷及相關估值經驗，並與艾華迪就其估值程序、估值基準及假設、估值技術以及編製生物資產估值報告所需資料進行多輪討論，以更深入了解估值過程。此外，聯席保薦人亦與我們的管理層就估值所選技術及所使用的輸入數據進行討論。聯席保薦人進一步將所選估值技術、估值基準及假設與其他類似交易及市場慣例所採用者進行比較。鑒於上述情況，聯席保薦人信納生物資產估值所使用的估值技術方法及主要輸入數據均屬合適及合理。

資產負債表外承諾及安排

截至最後實際可行日期，我們並未訂立任何財務擔保或其他承諾以保證任何第三方的付款責任。我們並無訂立任何以股份為標的且被分類為股東權益或未反映於綜合財務報表的衍生工具合約。此外，我們對轉移至未合併實體的資產並無擁有任何保留或或然權益，以作為該實體的信用、流動性或市場風險支援。我們概無於任何向我們提供融資、流動性、市場風險或信用支援或與我們從事租賃、對沖或產品開發服務的未合併實體中持有任何可變利益。

財務風險披露

我們的活動使我們面臨各種財務風險，即市場風險(包括外匯風險、價格風險以及現金流和公允價值利率風險)、信貸風險、流動性風險以及環境和氣候相關風險。我們的整體風險管理側重於金融市場的不可預測性，力求將對我們財務業績的潛在不利影響降至最低。我們的管理層對這些風險進行管理和監控，以確保及時有效地採取適當措施。

市場風險

外匯風險

當未來的商業交易或確認的資產和負債以非功能貨幣(即人民幣以外的貨幣)計價時，就會產生外匯風險。

財務資料

我們主要通過銷售和採購面臨貨幣風險，這些銷售和採購會產生以外幣計價的貿易應收款項、現金及現金等價物、受限現金、應計費用及其他應付款項。引起這種風險的外幣主要是美元（「美元」）。

為確保我們所面臨的貨幣風險保持在可接受的水平，我們力求最大限度地縮小以相同貨幣計價的資產與負債之間的差距。外匯風險合約用於管理與外幣計價資產和負債相關的外匯風險。

截至2022年、2023年及2024年12月31日以及2025年6月30日，對於各種美元金融資產和負債，在其他因素不變的情況下，如果人民幣對美元升值或貶值5%，我們的除所得稅前利潤將分別減少或增加人民幣5,005,000元、人民幣5,686,000元和人民幣6,117,000元、人民幣12,086,000元。

其他匯率變動對外幣風險沒有重大影響。

價格風險

我們持有的以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產（「以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產」）和生物資產面臨價格風險，這些資產以公允價值計量，公允價值的變動計入損益。

為了管理投資產生的價格風險，我們對投資組合進行了分散。投資組合的分散化是根據我們設定的限額進行的。每項投資都由高級管理層根據具體情況進行管理。有關我們投資的可變價格的影響，請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註3.3(b)。

有關我們生物資產可變價格的影響，請參閱本文件附錄一會計師報告附註20。

現金流和公允價值利率風險

我們的收入和運營現金流基本上不受市場利率變化的影響。除現金及現金等價物、受限現金、租賃負債、應計費用及其他應付款項和借款外，我們沒有重大的計息資產和負債。按浮動利率計息的資產和負債使我們面臨現金流利率風險，而按固定利率計息的資產和負債使我們面臨公允價值利率風險。我們面臨的公允價值利率風險不大。

我們的利率風險主要來自借款。截至2022年、2023年和2024年12月31日以及2025年6月30日，我們的部分借款以浮動利率計息。管理層預計利率變化不會對計息資產和其他負債產生重大影響。

財務資料

敏感度分析是根據每個報告期末借款的利息風險敞口確定的。在所有其他變量保持不變的情況下，如果利率上調／下調50個基點，截至2022年、2023年和2024年12月31日止年度以及截至2024年和2025年6月30日止六個月的除稅前利潤將分別減少／增加約人民幣259,000元、人民幣379,000元、人民幣186,000元、人民幣163,000元和人民幣117,000元。

截至2022年、2023年及2024年12月31日以及2025年6月30日，我們的借款面臨的利率變化風險和借款的合同重新定價日期如下：

	截至12月31日			截至6月30日
	2022年	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)			
浮息借款	57,600	55,250	25,000	76,330
定息借款—重新定價或 到期日： 一年內	76,189	38,136	—	20,000

信貸風險

信貸風險主要來自現金及現金等價物、受限現金、貿易應收款項、以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產及其他貿易應收款項。信貸風險的最大敞口為綜合資產負債表中每項金融資產的賬面金額。

我們預計現金及現金等價物、受限現金和以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產不存在重大信貸風險，因為它們都存放在國有銀行或信譽良好的商業銀行，這些銀行都是高信用等級的金融機構。管理層預計，這些交易對手不履約不會造成任何重大損失。

我們的貿易應收款項主要來自產品銷售。對於應收貿易賬款，我們制定了相關政策，以確保具有信用條件的交易是與具有適當信用記錄的交易方進行的。對於與客戶簽訂合同的貿易應收款項，我們給予0-90天的信用期，並積極跟進與相關交易方的結算，以避免任何逾期貿易應收款項。管理層對交易對手進行持續的信用評估，在評估其信用質量時會考慮其財務狀況、過往經驗和其他因素。

我們透過考慮客戶的財務狀況、過往經驗及其他因素，評估其信貸質素。個別風險限額乃根據內部或外部評級並按照管理層設定的限額釐定。管理層定期監察客戶遵守信貸限額的情況。

就其他應收款項而言，管理層應用三階段模型評估預期信貸虧損，管理層根據過往結算記錄及過往經驗，對該等應收款項的可收回性進行定期集體評估及個別評

財務資料

估，自初始確認以來信貸風險並無顯著增加。因此，管理層採納在各報告日期起計12個月內可能發生違約事件而導致的12個月預期信貸虧損法。

有關本公司信貸風險的進一步詳情，請參閱本文件附錄一會計師報告附註3.1(b)。

流動性風險

我們的目標是保持足夠的現金及現金等價物，用於業務發展和擴張。由於相關業務的動態性質，我們的政策是定期監控流動性風險，並保持充足的現金及現金等價物，以滿足我們的流動性需求。

有關我們流動性風險的進一步詳情，請參閱本文件附錄一會計師報告附註3.1(c)。

環境和氣候相關風險

我們的鱒魚養殖基地面臨著與氣候變化、水資源污染或天災有關的風險。

我們的水產養殖基地分佈廣泛，可以在很大程度上減輕不利氣候條件的影響。我們制定了嚴格的環境政策和程序，以遵守環境法和其他法律。我們有意將鱒魚養殖基地設在遠離經常高溫或可能被洪水淹沒的地區。我們每年都會更新應急計劃、應急物資，並針對鱒魚養殖基地的極端天氣情況進行災難演習。

股息

本公司於2022年、2023年、2024年及截至2025年6月30日止六個月分別宣派股息人民幣232.1百萬元、人民幣81.6百萬元、零元及人民幣45.1百萬元。截至最後實際可行日期，所有於往績記錄期間宣派的股息已悉數償付。詳情請參閱本文件附錄一會計師報告附註26。

根據公司章程，董事會可於考慮我們的經營業績、財務狀況、現金需求與可動用資金以及其他其時認為相關的因素後宣派未來股息。截至最後實際可行日期，我們並未制定正式的股息政策或固定的股息分派比率。任何股息的宣派、派付及金額均須受組織章程文件、中國適用法律及股東批准所規限。

本公司或可在董事會認為合適之時向股東分派中期或年度股息，惟須由董事根據公司章程以及中國與香港適用法律法規酌情釐定。

財務資料

我們未來宣派的股息未必與過往股息宣派情況一致，且須經股東批准。詳情請參閱本文件「風險因素—與本次[編纂]有關的風險—我們過往的股息分派情況未必能反映未來的股息政策，亦無法保證我們未來會宣佈並派發股息」。

營運資金充足性

經計及我們可動用的財務資源(包括庫存現金及現金等價物、經營現金流、可用融資額度以及[編纂]估計[編纂]淨額)後，董事認為我們擁有充裕營運資金以滿足當前需求，且至少可滿足自本文件日期起計未來12個月所需。

可供分派儲備

截至2025年6月30日，我們的留存收益達人民幣1,466.5百萬元。根據本公司組織章程及中國適用法律法規，此金額構成截至相同日期我們的可供分配儲備。

[編纂]開支

我們的[編纂]主要包括(i)[編纂]相關開支，例如[編纂]費及[編纂]；及(ii)非[編纂]相關開支，包括就[編纂]及[編纂]相關服務支付予法律顧問及申報會計師的專業費用，以及其他費用與開支。假設全數支付[編纂]，[編纂]的估計[編纂]總額(以[編纂]範圍中位數計算，並假設[編纂]未獲行使)約為[編纂]百萬港元，佔[編纂]約[編纂]%。在該等估計[編纂]總額中，我們預計將支付[編纂]相關開支[編纂]百萬港元、法律顧問及申報會計師的專業費用[編纂]百萬港元以及其他費用與開支[編纂]百萬港元。我們估計[編纂]其中[編纂]百萬港元(佔[編纂]約[編纂]%)預期將通過損益表支銷，餘額[編纂]百萬港元則預計於[編纂]時直接確認為權益扣減。

無重大不利變動

董事確認，自2025年6月30日(即我們最近期經審計財務報表的結算日)起至本文件日期止，我們的財務、經營或貿易狀況、債務、或然負債或前景並無任何重大不利變動，且自2025年6月30日以來並未發生任何足以對附錄一所載會計師報告內資料產生重大影響的事件。

財 務 資 料

根據上市規則第13.13至13.19條作出披露

我們的董事確認，除本節所披露應收關聯方款項外，截至最後實際可行日期，並不存在任何須根據上市規則第13.13至13.19條作出披露的情況。

未經審計[編纂]經調整有形資產淨值

詳情請參閱本文件附錄二A「未經審計[編纂]財務資料」。