

香港聯合交易所有限公司與證券及期貨事務監察委員會對本申請版本的內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何意見，並明確表示概不就因本申請版本全部或任何部分內容而產生或因倚賴該等內容而引致的任何損失承擔任何責任。

Hangzhou Qiandaohu Xunlong Sci-tech Co., Ltd.

杭州千島湖鱗龍科技股份有限公司

(「本公司」)

(於中華人民共和國註冊成立的股份有限公司)

的申請版本

警告

本申請版本乃根據香港聯合交易所有限公司(「聯交所」)／證券及期貨事務監察委員會(「證監會」)的要求而刊發，僅用作提供資訊予香港公眾人士。

本申請版本為草擬本，其內所載資訊並不完整，亦可能會作出重大變動。閣下閱覽本文件，即代表閣下知悉、接納並向本公司、本公司的聯席保薦人、整體協調人、聯席全球協調人、顧問或包銷團成員表示同意：

- (a) 本文件僅為向香港投資者提供有關本公司的資料，概無任何其他目的；投資者不應根據本文件中的資料作出任何投資決定；
- (b) 在聯交所網站登載本文件或其補充、修訂或更換附頁，並不引起本公司、本公司的任何聯席保薦人、整體協調人、聯席全球協調人、顧問或包銷團成員在香港或任何其他司法權區必須進行發售活動的責任。本公司最終會否進行發售仍屬未知之數；
- (c) 本文件或其補充、修訂或更換附頁的內容可能會亦可能不會在最後正式的上市文件內全部或部分轉載；
- (d) 申請版本並非最終的上市文件，本公司可能不時根據《香港聯合交易所有限公司證券上市規則》作出更新或修訂；
- (e) 本文件並不構成向任何司法權區的公眾提呈出售任何證券的招股章程、發售通函、通知、通告、小冊子或廣告，亦非邀請公眾提出認購或購買任何證券的要約，且不在邀請公眾提出認購或購買任何證券的要約；
- (f) 本文件不應被視為誘使認購或購買任何證券，亦不擬構成該等勸誘；
- (g) 本公司或本公司的任何聯屬公司、顧問或包銷商概無於任何司法權區透過刊發本文件而發售任何證券或徵求購買任何證券的要約；
- (h) 本文件所述的證券非供任何人士申請認購，即使提出申請亦不獲接納；
- (i) 本公司並無亦不會將本文件所指的證券按1933年美國證券法(經修訂)或美國任何州立證券法例註冊；
- (j) 由於本文件的派發或本文件所載任何資訊的發布可能受到法律限制，閣下同意了解並遵守任何該等適用於閣下的限制；及
- (k) 本文件所涉及的上市申請並未獲批准，聯交所及證監會或會接納、發回或拒絕有關的公開發售及／或上市申請。

倘於適當時候向香港公眾人士提出要約或邀請，有意投資者務請僅依據與香港公司註冊處處長註冊的本公司招股章程作出投資決定；招股章程的文本將於發售期內供公眾查閱。

重 要 提 示

重要提示：如閣下對本文件的任何內容有任何疑問，請尋求獨立專業意見。

Hangzhou Qiandaohu Xunlong Sci-tech Co., Ltd.

杭州千島湖鱘龍科技股份有限公司

(於中華人民共和國註冊成立的股份有限公司)

[編纂]

[編纂]項下的[編纂]數目：[編纂]股H股(視乎[編纂]行使與否而定)
香港[編纂]數目：[編纂]股H股(可予[編纂])
[編纂]數目：[編纂]股H股(可予[編纂]及視乎[編纂]行使與否而定)
最高[編纂]：每股H股[編纂]港元，另加1%經紀佣金、0.0027%證監會交易徵費、0.00565%聯交所交易費及0.00015%會財局交易徵費(須於申請時以港元繳足，多繳股款可予退還)
面值：每股H股人民幣1.00元
[編纂]：[●]

聯席保薦人、[編纂]



中信證券



中信建投國際
CHINA SECURITIES INTERNATIONAL

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

本文件連同本文件附錄五「送呈香港公司註冊處處長及展示文件」一節所指文件，已遵照香港法例第32章公司(清盤及雜項條文)條例第342C條規定遞交香港公司註冊處處長登記。香港證券及期貨[編纂]及香港公司[編纂]處長對本文件或上述任何其他文件的內容概不負責。

[編纂]預計將由[編纂](為其本身及代表[編纂])與我們於[編纂]日協商釐定，[編纂]日預期為[編纂](香港時間)或前後，且無論如何不遲於[編纂]中午十二時正(香港時間)。除非另有公佈，否則[編纂]將不高於每股[編纂]港元，且目前預計不會低於每股[編纂]港元。香港[編纂]申請人或需於申請時(視乎申請渠道而定)就每股香港[編纂]支付最高[編纂]港元，另加1%經紀佣金、0.0027%證監會交易徵費、0.00565%聯交所交易費及0.00015%會財局交易徵費。如最終釐定的[編纂]低於[編纂]港元，則多繳股款將予退還。倘[編纂](為其本身及代表[編纂])與我們因任何理由而未能於[編纂]中午十二時正(香港時間)協定最終[編纂]，則[編纂]將不會進行並將告失效。

[編纂](為其本身及代表[編纂])經本公司同意後，可在遞交香港[編纂]申請截止日期上午或之前任何時間，將[編纂]數目及／或指示性[編纂]範圍調減至低於本文件所述者(即[編纂]港元至[編纂]港元)。在此情況下，本公司將(不遲於遞交香港[編纂]申請截止日期當日上午)在本公司網站www.kalugaqueen.com及聯交所網站www.hkexnews.hk刊登調減[編纂]數目及／或指示性[編纂]範圍之公告。進一步資料請參閱本文件所載「[編纂]的架構」及「如何申請香港[編纂]」。如香港[編纂]的申請於遞交香港[編纂]申請截止日期前提交，而[編纂]數目及／或指示性[編纂]格範圍已調低，則該等申請可於其後撤回。

倘於[編纂]上午八時正之前發生若干理由，[編纂](為其本身及代表[編纂])有權終止[編纂]根據[編纂]項下的責任。有關理由載於本文件「[編纂]」一節。請務必參閱該節以了解詳情。

[編纂]並無亦不會根據美國證券法或美國任何州證券法登記，且不得在美國境內提呈發售、出售、質押或轉讓，惟根據美國證券法的登記規定及任何適用美國州證券法獲豁免者或毋須遵守有關規定或法例的交易除外。[編纂]僅可(a)根據美國證券法第[編纂]條或其他可獲得的豁免登記規定於美國境內向「合格機構買家」提呈發售及出售；及(b)根據[編纂]在美國境外於離岸交易中提呈發售及出售。[編纂]不會在美國[編纂]。

[編纂]

[編纂]

本文件為草擬本，其所載資訊不完整及或作更改，以及閱讀有關資料時，必須一併細閱本文件首頁上「警告」一節。

重 要 提 示

[編 纂]

本文件為草擬本，其所載資訊不完整及或作更改，以及閱讀有關資料時，必須一併細閱本文件首頁上「警告」一節。

重 要 提 示

[編 纂]

預 期 時 間 表 ⁽¹⁾

[編 纂]

預 期 時 間 表 ⁽¹⁾

[編 纂]

預 期 時 間 表 ⁽¹⁾

[編 纂]

目 錄

致有意投資者的重要通知

本文件乃我們僅就[編纂]及香港[編纂]而刊發，並不構成出售本文件根據香港[編纂]提呈發售的香港[編纂]以外任何證券的要約或要約購買任何證券的招攬。本文件不得用作亦不構成於任何其他司法權區或在任何其他情況下的要約或邀請。我們並無採取任何行動以獲准在香港以外任何司法權區[編纂]香港[編纂]，亦無採取任何行動以獲准在香港以外任何司法權區派發本文件。於其他司法權區派發本文件以進行[編纂]以及[編纂]香港[編纂]均受限制，除非已根據該等司法權區的適用證券法向相關證券監管機構登記或獲其授權或豁免，否則不得進行上述活動。

閣下應僅倚賴本文件所載資料作出投資決定。[編纂]僅基於本文件所載資料及所作聲明進行。我們並無授權任何人士向閣下提供有別於本文件所載的資料。對於並非本文件所載或所作的任何資料或聲明，閣下不得視為已獲我們、聯席保薦人、[編纂]、[編纂]、[編纂]、[編纂]、任何[編纂]、[編纂]、我們或彼等各自的任何董事、高級職員、員工、代理或任何前述人士的代表或參與[編纂]的任何其他人士授權而加以倚賴。

頁次

預期時間表	i
目錄	iv
概要	1
釋義	16
技術詞彙表	29
前瞻性陳述	33
風險因素	35
豁免嚴格遵守上市規則及豁免遵守公司（清盤及雜項條文）條例	58

目 錄

	頁次
有關本文件及[編纂]的資料	65
董事及參與[編纂]的各方	70
公司資料	75
行業概覽	78
監管概覽	95
歷史、發展及公司架構	123
業務	145
與單一最大股東的關係	221
財務資料	225
董事及高級管理層	276
主要股東	290
股本	292
未來計劃及[編纂]用途	295
[編纂]	299
[編纂]的架構	314
如何申請香港[編纂]	324
附錄一 — 會計師報告	I-1
附錄二A — 未經審計[編纂]財務資料	IIA-1
附錄二B — [編纂]	IIB-1
附錄三 — 公司章程概要	III-1
附錄四 — 法定及一般資料	IV-1
附錄五 — 送呈香港公司註冊處處長及展示文件	V-1

概 要

本概要旨在為閣下提供本文件所載資料的概覽。由於其為概要，故並無載列所有可能對閣下而言為重要的資料。閣下在決定投資[編纂]前，務須閱讀整份文件。

任何投資均涉及風險。有關投資[編纂]的部分特定風險，載於本文件「風險因素」一節。閣下在決定投資[編纂]前，務須細閱該節。

概覽

我們的使命

創造高品質的生活享受

我們的願景

做世界最好的魚子醬，打造百年老店

我們是誰



附註：(1)基於全球銷量，根據灼識諮詢的資料；(2)截至最後實際可行日期；(3)截至2025年6月30日，根據灼識諮詢的資料；(4)於2024年；(5)自2014年以來；(6)於往績記錄期間；(7)全球魚子醬行業中，根據灼識諮詢的資料。

概 要

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。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，於2024年達致35.4%，超過第二大企業的5倍以上。歷經20餘年的行業經驗和發展，我們成功構建了覆蓋鱈魚育種與養殖、魚子醬加工、銷售及品牌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。

魚子醬因極度稀缺、獨特口感和深厚文化，位列世界三大頂級美食，被譽為「黑黃金」。根據國際食品法典委員會，魚子醬特指取自成熟雌性鱈魚並經加工處理後以少量鹽醃製保存的魚卵。面對全球野生鱈魚資源匱乏的挑戰，我們率先突破遺傳育種和人工養殖技術壁壘，開創國內鱈魚養殖與魚子醬出口先河，引領中國鱈魚產業從無到有、從養殖到加工的發展，成長為行業標準制定者。

我們的產品和品牌

我們的核心產品是魚子醬，自有品牌「*KALUGA QUEEN*(卡露伽)」在國際市場上享有卓越的知名度與影響力，深受全球頂級客戶的認可與青睞。我們長期以自有品牌獨家為漢莎航空、新加坡航空及國泰航空等主要國際航空公司的頭等艙提供產品。我們的魚子醬產品廣泛供應全球眾多米其林星級餐廳，並入選奧斯卡晚宴，彰顯非凡品質與獨特地位。

我們的品牌「*KALUGA QUEEN*(卡露伽)」屢獲人民日報、環球時報、華爾街日報、彭博社、時代雜誌等國內外權威媒體報道，並於往績記錄期間斬獲多項大獎，包括彭博綠金ESG先鋒一年度最受關注品牌先鋒、*Target*年度最具價值魚子醬品牌、*THE BEST BANG*年度影響力魚子醬品牌、*Voyage Awards*年度精選魚子醬品牌等。

我們的市場機遇

作為全球魚子醬行業龍頭，我們正面臨廣闊的市場機遇。魚子醬的產出原依賴野生鱈魚加工，根據聯合國糧食及農業組織(FAO)統計，野生魚子醬產量於1977年達到了1,988噸的歷史峰值，後因資源銳減及野生種群保護力度逐步加強，於1997年大幅下降至280噸。至2010年，瀕危野生動植物種國際貿易公約已對野生鱈魚製品

概 要

的國際貿易實施全球禁令，隨後歐盟與美國相繼立法禁止銷售野生魚子醬，使野生魚子醬退出全球供應。自20世紀80年代以來，人工養殖鱈魚產業興起，人工養殖魚子醬逐漸替代野生魚子醬，全球產銷量穩步增長。根據灼識諮詢的資料，全球魚子醬銷量從2019年的402.5噸恢復增至2024年的729.2噸，複合年增長率為12.6%，距歷史峰值仍有巨大增長空間。

各區域市場近年來的魚子醬消費量均處於增長趨勢。中國的魚子醬市場發展迅猛，預計魚子醬消費量在2024年至2029年的複合年增長率為22.2%，2029年的市場規模達154.9噸。歐洲與美國等傳統消費市場，魚子醬的市場規模預計將在2024年至2029年間保持8.0%以上的複合年增長率。此外，包括中東、亞洲其他地區（如日本及新加坡）和南美的新興市場也處於快速發展階段，預計魚子醬消費量在2024年至2029年間的複合年增長率為13.5%，於2029年達269.3噸。預計全球魚子醬消費量在2024年至2029年間的複合年增長率為11.0%，至2029年達1,230.9噸。然而，由於鱈魚養殖週期長、生長速度慢，魚子醬供應難以滿足全球消費需求的增長，將在中長期內持續處於供不應求的狀態。作為行業先鋒和領導者，我們受益於龐大的潛在市場和強勁的增長潛力，為我們業務的持續增長和長期成功提供了堅實的基礎。

優異的財務表現

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年的人民幣168.9百萬元增加至2024年的人民幣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年的人民幣307.2百萬元增至2024年的人民幣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%。

概 要

我們的競爭優勢

我們相信以下優勢推動了我們的成功，使我們能夠抓住市場機遇並實現可持續增長：

- 全球最大的魚子醬企業，實現全產業鏈閉環經營
- 魚子醬行業的先行者，獨具龐大的鱈魚資源庫和獨特的生態資源
- 掌握引領行業的專有全產業鏈核心技術，獲得國家科技進步二等獎等多項榮譽
- 多元化銷售渠道把握全球市場增長機遇
- 憑藉豐富的產品矩陣和創新的營銷策略形成全面廣泛的消費者觸達
- 具有國際視野和創新精神的管理團隊經驗豐富，具有協作包容的企業文化
- 可持續發展的綠色養殖模式

我們的戰略

我們通過以下策略推動業務發展：

- 加速全球渠道擴張和品牌躍升，觸達更廣泛消費者
- 擴張和優化全球產能佈局，提升供應鏈效率
- 加大科技投入，推動全產業鏈技術創新，鞏固行業領導地位
- 加大新產品研發投入，加快產品類別拓展
- 堅持不懈吸引、培養和留住頂尖人才

銷售及營銷

於往績記錄期間，我們的大部分產品銷往海外市場。憑藉持續的銷售及營銷投入，截至最後實際可行日期，我們的產品已出口至46個國家和地區，覆蓋歐洲、美洲及亞太。我們與全球魚子醬公司及精緻食品公司等客戶建立了長期且深入的合作關係。除了國際市場外，我們亦在中國境內銷售產品，並已建立覆蓋線上與線下渠道的全國性銷售網絡。我們亦與多家頂尖航空公司保持品牌合作關係，並擔任其魚子醬供應商，合作對象包括漢莎航空、新加坡航空及國泰航空，同時亦為頂級郵輪營運商提供服務。我們廣闊的銷售網絡使我們能夠廣泛觸達客戶群體並靈活應對不

概 要

同市場的需求。我們憑藉深厚的行業經驗、專業的業務拓展團隊、穩固的客戶粘性 & 積極的全球拓展能力，有效管理和維護這一覆蓋廣泛的銷售體系。下表列示我們於所示期間銷售渠道收入的構成明細：

	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	
	人民幣	%	人民幣	%	人民幣	%	人民幣	%	人民幣	%
(未經審計)										
(以千元計，百分比除外)										
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	491,057	100.0	577,241	100.0	669,293	100.0	255,260	100.0	301,571	100.0

我們的客戶及供應商

於往績記錄期間，我們的客戶主要包括全球魚子醬公司和精緻食品公司。詳見「業務—銷售及營銷—銷售渠道」章節。於2022年、2023年、2024年及截至2025年6月30日止六個月，我們於往績記錄期間各期來自五大客戶的銷售總額分別為人民幣176.7百萬元、人民幣198.5百萬元、人民幣236.0百萬元及人民幣109.8百萬元，分別佔我們各期總收入的36.0%、34.4%、35.3%及36.4%。於2022年、2023年、2024年及截至2025年6月30日止六個月，我們於往績記錄期間各期來自最大客戶的銷售額分別為人民幣49.8百萬元、人民幣54.6百萬元、人民幣60.4百萬元及人民幣27.8百萬元，分別佔我們各期總收入的10.2%、9.5%、9.0%及9.2%。

於2022年、2023年、2024年及截至2025年6月30日止六個月，我們於往績記錄期間各期來自五大供應商的採購總額分別為人民幣111.5百萬元、人民幣124.5百萬元、人民幣179.3百萬元及人民幣128.6百萬元，分別佔同期總採購額的68.8%、66.6%、61.2%及65.7%。於2022年、2023年、2024年及截至2025年6月30日止六個月期間，我們於往績記錄期間各期來自最大供應商的採購額分別為人民幣74.8百萬元、人民幣82.5百萬元、人民幣98.2百萬元及人民幣57.1百萬元，分別佔同期總採購額的46.2%、44.1%、33.5%及29.2%。於往績記錄期間，我們的五大供應商為餌料及鱈魚供應商。

歷史財務資料概要

下表載列我們於往績記錄期間的財務資料的財務數據概要，摘錄自本文件附錄一會計師報告。下列所載財務數據概要應與本文件財務報表(包括相關附註)一併閱讀，以保證其完整性。我們的財務資料乃根據國際財務報告準則編製。

概 要

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 (未經審計)	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
銷售及市場推廣開支	(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

概 要

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年內／期內利潤之間的對賬。

	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⁾	<u>6,058</u>	<u>5,479</u>	<u>3,955</u>	<u>2,322</u>	<u>1,593</u>
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>

概 要

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。
- (2) 贖回負債的利息支出指因贖回義務產生的金融負債應計利息。這些債務最初以贖回金額(不包括累積股息)的現值確認為金融負債，其後按攤銷成本計量。因贖回權利終止，贖回負債餘額將轉入本公司權益。詳情請參閱本文件附錄一會計師報告附註24。此項目因屬非現金性質，且預期不會導致未來現金支出，故予調整。
- (3) [編纂]與[編纂]有關。
- (4) 折舊及攤銷相當於物業、廠房及設備折舊、無形資產攤銷及使用權資產攤銷的總和。
- (5) 財務成本指與借款及租賃負債有關的利息開支。

綜合財務狀況表

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

概 要

綜合現金流量表

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 .	<u>122,067</u>	<u>207,990</u>	<u>303,633</u>	<u>362,627</u>

概 要

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 止六個月
	2022年	2023年	2024年	2025年
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。

競爭

我們所處行業為全球魚子醬行業。我們主要與來自全球及中國大陸的魚子醬生產商競爭。根據灼識諮詢的資料，全球魚子醬行業具有高准入壁壘的特點，包括：技術壁壘、育種環境、養殖週期長和資金門檻高、產品品質壁壘、監管合規以及全產業鏈能力壁壘。此外，我們也在品牌知名度、產品品質、銷售網絡及供應鏈體系等多個維度與其他市場參與者展開競爭。

根據灼識諮詢的資料，截至最後實際可行日期，我們連續10年實現魚子醬銷量全球第一名，產品出口至全球46個國家和地區。2021年至2024年我們的魚子醬銷量持續佔據全球魚子醬市場的30%以上，2024年市場份額超過全球第二名的5倍，穩居全球魚子醬行業第一地位。我們相信憑藉自身競爭優勢和戰略佈局，我們已做好充分準備，足以在市場上展開有效競爭。關於行業和競爭格局的詳情，請參閱「行業概覽」。

概 要

我們的單一最大股東

截至最後實際可行日期，王先生合共控制本公司約34.64%的權益，包括：(a)其直接持有的本公司約6.36%權益；及(b)其透過受控制實體間接持有的本公司28.28%權益。有關詳情，請參閱本文件「與單一最大股東的關係」一節。

除王先生對受控制實體的控制權外，王先生已與受控制實體訂立一致行動協議，以透過受控制實體行使於本公司的表決權。有關王先生在受控制實體中的控制權及一致行動協議的進一步詳情，請參閱本文件「與單一最大股東的關係」一節以及「歷史、發展及公司架構——一致行動安排」分節。

緊隨[編纂]完成後（假設[編纂]並未獲行使），王先生直接或間接透過受控制實體將控制本公司約[編纂]%表決權。因此，王先生及受控制實體將於[編纂]後仍為我們的單一最大股東。

[編纂]開支

我們的[編纂]開支主要包括(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]開支總額（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]總額約[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]總額約[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。

概 要

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。

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」。

[編纂]

概 要

[編纂]

[編纂]用途

假設[編纂]為每股H股[編纂]港元(即[編纂]範圍的中位數每股H股[編纂]港元至[編纂]港元)，我們估計將自[編纂]收取[編纂]淨額約[編纂]百萬港元(經扣除我們就[編纂]已付及應付的[編纂]及其他估計開支並假設[編纂]未獲行使)。根據我們的戰略，我們擬將[編纂]用於下文所載用途及金額：

- [編纂]淨額的約[編纂]，即[編纂]百萬港元，預計在未來五年內用於我們的水產養殖及產能擴張、現有養殖加工基地技術升級，以鞏固我們在全球魚子醬行業的領先地位。
- [編纂]淨額的約[編纂]，即[編纂]百萬港元，預計在未來五年內用於品牌營銷活動、擴大全球銷售渠道，聚焦增強「KALUGA QUEEN(卡露伽)」品牌認可度和吸引力、消費者意識、消費者參與度，加速全球銷售網絡擴張以提升市場滲透率、促進長期增長。
- [編纂]淨額的約[編纂]，即[編纂]百萬港元，預計在未來五年內用於持續加強研發能力，升級數字化資訊體系，以推動持續創新並提升支持業務營運的數字基礎設施。
- [編纂]淨額的約[編纂]，即[編纂]百萬港元，預計在未來五年內用於戰略性投資或收購，以整合行業資源、擴大產能、增強品牌滲透、推動進入戰略市場。
- [編纂]淨額的約[編纂]，即[編纂]百萬港元，將用於營運資金及一般公司用途。

概 要

近期發展和無重大不利變動

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。

風險因素

我們的業務及[編纂]涉及若干風險，包括(i)與我們的業務及行業有關的風險；(ii)與我們經營所在國家及地區開展業務有關的風險；及(iii)與本次[編纂]有關的風險。我們面臨的部分主要風險包括但不限於以下各項：

- 國際貿易環境的變化、持續的地緣政治衝突、貿易保護措施、出口管制以及經濟或貿易制裁可能影響我們的業務和財務狀況。
- 我們的業務依賴於消費者對我們的產品需求。若消費者需求發生變化，或出現任何對消費者需求產生負面影響的突發情況，均可能對我們的業務及經營業績造成不利影響。
- 任何與我們產品相關的實際或被認為存在的產品質量及食品安全問題，或對產品安全性、質量或健康影響的擔憂，均可能對我們的聲譽、財務狀況及經營業績造成不利影響。
- 若我們的鱈魚爆發並傳播魚病，或相關疾病引發不利輿論，可能會對我們的生產、產品供應及市場需求造成重大影響，進而對我們的整體業務造成不利影響。
- 我們生物資產的公允價值可能在不同期間出現顯著波動，從而導致我們的經營業績高度波動。
- 若我們未能有效維護並提升品牌或聲譽，可能會對消費者對我們品牌及產品的認知以及彼等對我們的信任造成不利影響。
- 我們依賴銷售網絡銷售魚子醬產品，並從業務夥伴處獲得可觀收入。若我們未能有效拓展銷售網絡，可能對我們的品牌、業務運營及經營業績造成不利影響。
- 我們的運營受限於鱈魚養殖基地相關的風險。若我們的養殖基地發生重大運營中斷、養殖環境受到污染、天災或其他災害，均可能對我們的產品生產與供應造成重大影響。

概 要

- 我們在生產設備、設施、技術及其他運營方面的投資、維護或升級若未能順利執行，或我們的產能存在不足，均可能對業務增長造成不利影響。
- 我們從五大主要供應商處採購了大部分餌料和鱖魚。若與這些主要供應商的商業關係出現任何不利變化，均可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

釋 義

於本文件內，除文義另有所指外，下列詞彙及表達具有以下涵義。

「會計師報告」	指	本集團的會計師報告，其全文載於本文件附錄一
「聯屬人士」	指	就任何指定人士而言，指直接或間接控制該指定人士或受該指定人士直接或間接控制或與該指定人士共同受直接或間接控制的任何其他人士
「會財局」	指	會計及財務匯報局
「章程」或「公司章程」	指	本公司於2025年10月27日採納並於[編纂]後生效的公司章程(經不時修訂)，其概要載於本文件附錄三
「聯繫人」	指	具有上市規則所賦予的涵義
「審計委員會」	指	董事會審計委員會
「董事會」	指	本公司董事會
「營業日」	指	香港銀行通常向公眾開門辦理一般業務的日子(星期六、星期日或香港公眾假期除外)

[編纂]

「中國」	指	中華人民共和國，除內容或上下文另有要求外
「灼識諮詢」	指	灼識企業管理諮詢(上海)有限公司

釋 義

「淳安卡露伽人」	指	淳安千島湖卡露伽人科技有限公司，一間於2018年8月29日在中國成立的有限責任公司，為我們的單一最大股東之一
「灼識諮詢報告」	指	由灼識諮詢受委託並為本文件編製的獨立市場研究報告
「緊密聯繫人」	指	具有上市規則所賦予的涵義
「公司條例」	指	《公司條例》(香港法例第622章)，經不時修訂、補充或以其他方式修改
「公司(清盤及雜項條文)條例」	指	《公司(清盤及雜項條文)條例》(香港法例第32章)，經不時修訂、補充或以其他方式修改
「本公司」	指	杭州千島湖鱖龍科技股份有限公司，前身為杭州千島湖鱖龍科技開發有限公司，一間於2003年4月18日在中國成立的有限責任公司，並於2010年7月2日改制為股份有限公司
「關連人士」	指	具有上市規則所賦予的涵義
「關連交易」	指	具有上市規則所賦予的涵義
「轉換」	指	於[編纂]完成後轉換[編纂]股非上市股份為H股，進一步詳情載於「股本」一節
「核心關連人士」	指	具有上市規則所賦予的涵義
「企業管治守則」	指	上市規則附錄C1所載的企業管治守則

釋 義

「公司治理委員會」	指	董事會的公司治理委員會
「COVID-19」	指	一種由嚴重急性呼吸系統綜合症冠狀病毒2 (SARS-CoV-2) 引起的病毒性呼吸道疾病
「中國結算」	指	中國證券登記結算有限責任公司
「中國證監會」	指	中國證券監督管理委員會
「董事」	指	本公司董事
「企業所得稅」	指	企業所得稅
「企業所得稅法」	指	《中華人民共和國企業所得稅法》
「員工激勵平台」	指	杭州卡露伽人及杭州鱗龍人，均為由王先生控制的員工激勵平台，且各自均為單一最大股東
「ESG」	指	環境、社會及企業管治
「極端情況」	指	香港任何政府機關於八號或以上颱風訊號改掛為三號或以下颱風訊號前公佈，因公共交通服務嚴重受阻、廣泛地區水浸、嚴重山泥傾瀉、大規模停電或任何其他惡劣情況而出現的「極端情況」
「糧農組織」	指	聯合國糧食及農業組織
「灃石景和」	指	上海灃石景和企業發展合夥企業(有限合夥)，一間於2019年8月5日在中國成立的有限合夥，為本公司股東

[編纂]

釋 義

「高景羅克」 指 北京高景羅克電氣設備有限責任公司，一間於2002年1月31日在中國成立的有限責任公司，為本公司股東

「國內生產總值」 指 國內生產總值

「香港結算一般規則」 指 聯交所頒佈的香港結算一般規則，經不時修訂

[編纂]

「本集團」或「我們」 指 本公司及其附屬公司(或本公司及其一間或多間附屬公司，視上下文而定)

「指南」 指 聯交所頒佈的新上市申請人指南，經不時修訂、補充或以其他方式修改

「杭州卡露伽人」 指 卡露伽人(杭州千島湖)企業管理諮詢合夥企業(有限合夥)(前身為寧波卡露伽人企業管理諮詢合夥企業(有限合夥))，一間於2023年8月8日在中國成立的有限合夥企業，為我們的單一最大股東之一

「H股」 指 本公司股本中每股面額1.00元的境外[編纂]外資股，以港元[編纂]，並於香港聯交所[編纂]

[編纂]

釋 義

[編纂]

「香港」	指	中國香港特別行政區
「港元」	指	港元及港仙，分別為香港法定貨幣

[編纂]

「香港聯交所」或 「聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司，香港交易及結算所有限公司的全資附屬公司

釋 義

[編纂]

「杭州鱖龍人」	指	杭州千島湖鱖龍人企業管理諮詢合夥企業（有限合夥），一間於2025年9月4日在中國成立的有限合夥企業，為我們的單一最大股東之一
「國際會計準則理事會」	指	國際會計準則理事會
「國際財務報告準則」	指	《國際財務報告準則》，其統稱包括國際會計準則理事會頒佈的所有適用的個別國際財務報告準則、國際會計準則及詮釋
「個人所得稅法」	指	《中華人民共和國個人所得稅法》
「獨立第三方」	指	非本公司關連人士（定義見上市規則）的任何人士或實體

[編纂]

釋 義

[編纂]

「金石坤享」 指 金石坤享股權投資(杭州)合夥企業(有限合夥)，一間於2016年11月16日在中國成立的有限合夥企業，為本公司股東

[編纂]

「聯席保薦人」 指 中信證券(香港)有限公司及中信建投(國際)融資有限公司

「最後實際可行日期」 指 2025年10月23日，即本文件刊發前為確定其中所載若干資料的最後實際可行日期

[編纂]

「上市規則」或「香港上市規則」 指 香港聯合交易所有限公司證券上市規則，經不時修訂、補充或以其他方式修改

釋 義

[編纂]

「農業農村部」	指	中華人民共和國農業農村部
「財政部」	指	中華人民共和國財政部
「商務部」	指	中華人民共和國商務部
「王先生」	指	王斌先生，我們的董事長、執行董事兼總經理及單一最大股東之一
「國家發改委」	指	中華人民共和國國家發展和改革委員會
「新幹線傳媒」	指	浙江新幹線傳媒投資有限公司，一間於2001年11月26日在中國成立的有限責任公司，為本公司股東
「提名委員會」	指	董事會提名委員會

[編纂]

釋 義

[編纂]

「境外上市試行辦法」	指	中國證監會於2023年2月17日頒佈的《境內企業境外發行證券和上市管理試行辦法》，自2023年3月31日起生效
「中國人民銀行」	指	中國人民銀行，中國的中央銀行
「《中國公司法》」	指	《中華人民共和國公司法》
「中國公認會計準則」	指	中國公認會計準則
「中國政府」	指	中國中央政府及其所有政府部門（包括省、市和其他地區或地方政府實體）及其機構，或按文義所指，其中任何一個
「中國法律顧問」	指	北京市天元律師事務所，本公司中國法律顧問

[編纂]

釋 義

[編 纂]

「千發集團」	指	杭州千島湖發展集團有限公司，一間於1998年6月18日在中國成立的有限公司，為本公司的股東
「啟匯潤金」	指	啟匯潤金(青島)私募股權投資基金合夥企業(有限合夥)，一間於2021年7月2日在中國成立的有限合夥企業，為本公司的股東
「合格機構買家」	指	美國證券法第144A條規定的合格機構買家
「衢州鱖龍」	指	衢州鱖龍水產食品科技開發有限公司，一間於2009年9月11日在中國成立的有限責任公司，為本公司的非全資附屬公司

[編 纂]

「薪酬與考核委員會」	指	董事會薪酬與考核委員會
「受限制股份激勵計劃」	指	2023年受限制股份激勵計劃及2025年受限制股份激勵計劃，其主要條款載於本文件附錄四「法定及一般資料—5.受限制股份激勵計劃」
「人民幣」	指	人民幣，中國法定貨幣

釋 義

[編纂]

「國家外匯管理局」	指	中華人民共和國國家外匯管理局
「國家工商局」	指	中華人民共和國國家工商行政管理總局(現稱為國家市場監督管理總局)
「國家市場監督管理總局」	指	中華人民共和國國家市場監督管理總局
「證監會」	指	香港證券及期貨事務監察委員會
「證券法」	指	《中華人民共和國證券法》，經不時修訂、補充或以其他方式修改
「證券及期貨條例」	指	《證券及期貨條例》(香港法例第571章)，經不時修訂、補充或以其他方式修改
「股份」	指	本公司股本中每股面值人民幣1.00元的普通股，包括非上市股份及H股
「股東」	指	股份持有人
「拾玥創投」	指	杭州拾玥創業投資合夥企業(有限合夥)，一間於2025年8月11日在中國成立的有限合夥，為本公司股東
「單一最大股東」	指	王先生、淳安卡露伽人、杭州卡露伽人及杭州鱒龍人的統稱
「國家稅務總局」	指	中華人民共和國國家稅務總局

[編纂]

「國務院」	指	中華人民共和國國務院
「戰略委員會」	指	董事會戰略委員會

釋 義

「附屬公司」	指	具有上市規則所賦予的涵義
「主要股東」	指	具有上市規則所賦予的涵義
「收購守則」或 「香港收購守則」	指	證監會頒佈的《公司收購、合併及股份回購守則》，經不時修訂、補充或以其他方式修改
「天潮水產」	指	杭州蕭山天潮水產養殖有限公司，一間於2001年3月12日在中國成立的有限責任公司，為本公司股東
「往績記錄期間」	指	截至2022年、2023年及2024年12月31日止財政年度以及截至2025年6月30日止六個月期間

[編纂]

「美國」	指	美利堅合眾國、其領地及屬地、美國任何州及哥倫比亞特區
「非上市股份」	指	本公司股本中每股面值人民幣1.00元的普通股，以人民幣進行認購及入賬列為繳足，且為目前並未於任何證券交易所上市或買賣的非上市股份
「美元」	指	美元，美國法定貨幣
「美國證券法」	指	1933年美國證券法及據此頒佈的規則及法規，經不時修訂、補充或以其他方式修改
「增值稅」	指	增值稅
「元生嘉灝」	指	安徽元生嘉灝股權投資合夥企業(有限合夥)，一間於2021年11月26日在中國成立的有限合夥，我們的[編纂]投資者之一
「浙江種業」	指	浙江省種業集團有限公司，一間於2022年6月24日在中國成立的有限責任公司，為本公司股東

釋 義

「資興良美」 指 資興市良美鱗龍科技開發有限公司，一間於2009年1月14日在中國成立的有限責任公司，為本公司股東

「舟洋創投」 指 浙江舟洋創業投資有限公司，一間於2014年8月14日在中國成立的有限責任公司，為本公司股東

為便於參考，本文件以中文及英文載列中國法律法規、政府機關、機構、自然人或其他實體(包括若干附屬公司)名稱，倘有任何歧義，概以中文版為準。

* 僅供識別

技術詞彙表

本技術詞彙表載有本文件所用若干技術詞彙的釋義。因此，該等詞彙及涵義未必與標準行業涵義或該等詞彙的用法相符。

「人工智能」	指	人工智能
「施氏鱘魚子醬」	指	取自成熟雌性施氏鱘的魚子醬，其平均成熟年齡為八歲，體重為15至40千克
「水產養殖」	指	在受控條件下，於魚類等水生生物生命週期的部分或全部階段進行繁殖、飼養和加工
「歐洲鯉魚子醬」	指	取自成熟雌性歐洲鯉的魚子醬，其平均成熟年齡為二十歲，體重為80至200千克
「大數據」	指	能夠藉由新型處理模型揭示隱藏規律、未知關聯、市場趨勢、顧客偏好及其他有用資訊資產的大型多樣化數據集，以提升決策能力、洞察力和處理優化能力
「黑珍珠餐廳」	指	美團於黑珍珠餐廳指南中認可及評級的餐飲場所，該指南為由烹飪專家及美團大數據認證的精選餐飲指南
「BRC全球食品安全標準」	指	一項國際公認的認證，為食品 and 食品原料製造及生產設施的食品安全、品質管理及過程控制制定嚴格要求
「親魚」	指	在水產養殖中用於繁殖目的的成熟個體群
「複合年增長率」	指	複合年增長率
「魚子醬」	指	取自成熟雌性鱘魚並經加工處理後以少量鹽醃製保存的魚卵
「魚子醬+」	指	一系列以魚子醬為原料的創意產品，如魚子醬冰淇淋、巧克力、月餅和蛋糕

技術詞彙表

「CIP」	指	「運費、保險費付至」，賣方將貨物交付予第一承運人時，即完成交付並將貨物的損失或損壞風險轉移至買方。貨物交付承運人後，賣方已履行其義務並完成交付貨物。賣方負責貨物運送至目的地前的運輸及保險事宜
「瀕危野生動植物種國際貿易公約」	指	《瀕危野生動植物種國際貿易公約》，為各國政府間達成的國際協議，旨在確保野生動植物標本之國際貿易不會威脅到該物種的生存
「食品法典委員會」	指	一個於1963年由聯合國糧食及農業組織與世界衛生組織共同成立的政府間國際組織，旨在保護消費者健康並促進公平食品貿易慣例
「DHA」	指	二十二碳六烯酸，一種omega-3脂肪酸
「生態網箱養殖模式」	指	一種主要適用於年齡為一至六歲鱒魚生長階段的水產養殖模式，採用低密度放養、持續換水及充足的溶氧來模擬自然野生環境，進而提高鱒魚的生長速度及體重
「EPA」	指	二十碳五烯酸，一種omega-3脂肪酸
「精緻食品」	指	以卓越品質、獨特風味及極高營養價值而著稱的精緻食品產品
「海洋之友」	指	世界可持續發展組織的一個項目，用於認證和推廣來自可持續漁業及可持續水產養殖的海產品
「GMV」	指	商品交易總額，指扣除折扣前消費者訂單中產品的銷售價值
「HACCP」	指	危害分析與關鍵控制點，一種專注於識別及控制食品安全危害的食品安全風險管理系統

技術詞彙表

「雜交鱘魚子醬」	指	取自成熟雌性雜交鱘的魚子醬，其平均成熟年齡為九歲，體重為30至50千克
「國際食品標準」	指	一項國際公認的認證，用於評估食品產品的質量和安全性，以及其製造、加工和分銷過程
「工廠化循環水養殖模式」	指	一種養殖環境標準化、水質調控自動化、養殖條件高度可控的水產養殖模式，透過計算機系統對水溫、水質、投餵等進行遠程監控，實現即時數據追蹤
「物聯網」	指	物聯網
「ISO 9001」	指	ISO 9001品質管理體系，為國際標準化組織實施的國際公認的品質管理體系
「ISO 22000」	指	ISO 22000食品安全管理體系，為國際標準化組織實施的國際公認的食品安全管理體系
「達氏鯉魚子醬」	指	取自成熟雌性達氏鯉的魚子醬，其平均成熟年齡為十五歲，體重為80至200千克
「陸地流水養殖模式」	指	一種主要針對年齡為六歲以上鱘魚性腺發育階段的水產養殖模式，透過模擬自然流動水環境，投餵特殊配方飼料，促進性腺發育和魚卵成熟
「米其林星級餐廳」	指	獲《米其林指南》授予一星或以上評級的餐飲機構，該指南為特定地理區域的少數幾家餐廳授予最多三星的米其林星級以表彰其卓越品質
「分子遺傳技術」	指	一套用於在分子層面直接分析遺傳結構和功能的實驗室方法
「快閃店」	指	於特定地點開設限時營業的零售店

技術詞彙表

「研發」	指	研究與開發
「俄羅斯鱈魚子醬」	指	取自成熟雌性俄羅斯鱈魚的魚子醬，其平均成熟年齡為十歲，體重為20至40千克
「西伯利亞鱈魚子醬」	指	取自成熟雌性西伯利亞鱈魚的魚子醬，其平均成熟年齡為七歲，體重為10至20千克
「品系選育」	指	識別和選擇表現出特定理想遺傳特徵的品系以用於育種計劃的過程
「鱈魚種質資源庫」	指	專門用於系統保存和管理鱈魚遺傳材料的專門設施或儲存庫
「鱈魚製品」	指	鱈魚肉，取自雄性鱈魚及經取卵後的雌性鱈魚，按標準化工序加工（去除頭部、尾部及內臟），隨後速凍製成鱈魚肉及鱈魚加工製品
「噸」	指	質量單位，等於1,000千克
「鱈龍1號」	指	中國首個獲審定的國家級鱈魚品種，由本公司培育

前 瞻 性 陳 述

本文件載有前瞻性陳述。並非歷史事實的陳述，包括關於我們對未來的意向、信念、期望或預測的陳述，即屬前瞻性陳述。

本文件載有有關本公司、我們的附屬公司及合併關聯實體的若干前瞻性陳述，乃基於我們的管理人員的信念以及其所作假設及現時可得資料而作出。若於本文件中使用「旨在」、「預計」、「相信」、「或會」、「預期」、「未來」、「擬」、「可」、「應該」、「計劃」、「預測」、「尋求」、「應」、「將會」、「會」等詞語及其反義詞及其他類似詞語，若與本集團或管理人員有關，則擬用作識別前瞻性陳述。該等陳述反映管理人員目前對未來事件、運營、流動資金及資本資源的看法，其中若干觀點可能不會實現或可能會改變。該等陳述受到若干風險、不確定因素及假設（包括本文件所述其他風險因素）影響。務請閣下留意不應過度依賴任何涉及已知及未知風險及不確定因素的前瞻性陳述。本集團所面對且可能會影響前瞻性陳述的準確性的風險、不確定因素及其他因素包括但不限於以下各項：

- 宏觀環境、區域及全球經濟以及與我們的營運相關的產業趨勢的變動；
- 我們成功實施業務計劃、策略、宗旨和目標的能力；
- 我們為未來發展計劃融資獲取充足資金資源的能力；
- 我們控制成本以及達成並維持營運效率的能力；
- 客戶需求和期望的變動；
- 我們運營所在行業的競爭環境的變動；
- 我們保障聲譽和品牌形像以及商標、技術、專有技術、專利及其他知識產權的能力；
- 我們經營所在國家和地區的經濟、政治狀況的變化以及遵守國際法律法規的變化；
- 科技發展以及我們能否成功跟上科技進步的能力；
- 我們吸引並留用資深專業人士和其他合格員工和關鍵人員的能力；

前 瞻 性 陳 述

- 匯率的變動；以及
- 本文件中討論的其他風險因素以及其他我們無法控制的因素。

前瞻性陳述以現時計劃及估計為基礎，且僅為截至其作出當日的陳述。然而，由於存在風險、不確定因素及假設，於本文件內討論的前瞻性事件及狀況可能不會按我們預期的方式發生，甚或不會發生。此外，根據適用法律、規則及法規的規定，我們概無任何亦不承擔任何責任更新或以其他方式修訂本文件內的前瞻性陳述（無論是因新資料、未來事件或其他原因）。

因此，閣下不應過度依賴本文件內的任何前瞻性陳述。本提示聲明適用於本文件所載的所有前瞻性陳述。

風 險 因 素

[編纂]於我們的H股涉及高風險。[編纂]於我們的H股前，閣下應認真考慮本文件內的所有資料，包括下述風險及不確定性。下文說明我們認為屬重大的風險。以下任何風險均可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。我們H股的[編纂]可能因該等風險中的任何一種下跌，而閣下可能會損失全部或部分[編纂]。該等因素為可能發生或可能不會發生的或然事件，而我們無法就該等或然事件發生的可能性發表意見。除非另有說明，否則所提供的資料為截至最後實際可行日期的資料，於此日期之後將不會更新，且受本文件「前瞻性陳述」一節的警示聲明所規限。

我們認為，我們的運營過程中存在一定的風險和不確定性，其中部分風險超出我們的控制範圍。我們將這些風險和不確定性分類為：(i)與我們的業務及行業有關的風險；(ii)與我們經營所在國家及地區開展業務有關的風險；以及(iii)與本次[編纂]有關的風險。此外，目前我們尚未識別或未在下文明示或暗示，或目前認為不具重大影響的其他風險和不確定性，亦可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成不利影響。閣下在評估我們的業務及發展前景時，應結合我們所面臨的挑戰，特別是本章節所述的內容，予以綜合考慮。

與我們的業務及行業有關的風險

國際貿易環境的變化、持續的地緣政治衝突、貿易保護措施、出口管制以及經濟或貿易制裁可能影響我們的業務和財務狀況。

我們的產品在歐洲、美洲及亞太等海外市場廣受歡迎，並於往績記錄期間為我們貢獻了可觀的收入。我們來自海外銷售的收入在2022年、2023年、2024年及截至2025年6月30日止六個月分別為人民幣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，佔同期總收入的79.8%、76.7%、80.1%及80.9%。我們預計，海外銷售將繼續在我們的整體業務中佔據重要比例。因此，國際貿易政策的變化、地緣政治局勢的發展、貿易保護措施的實施、出口管制的加強以及經濟或貿易制裁的出台，若對全球經濟環境及金融市場穩定性造成不利影響，亦可能對我們及我們的業務合作夥伴所在司法權區的財務及經濟狀況產生不利影響。

例如，自2022年5月以來，俄羅斯與烏克蘭之間持續的衝突—兩國均為全球主要的農產品生產國及淨出口國，尤其是穀物類產品—已導致對俄羅斯實施重大經濟制裁，從而對部分農產品（包括餌料及餌料原料）的出口造成限制。由於我們並未直

風 險 因 素

接從俄羅斯或烏克蘭採購餌料或餌料原料，截至最後實際可行日期，我們尚未出現供應短缺的情況。然而，俄烏衝突在全球範圍內所引發的連鎖反應，可能導致我們用於鱒魚養殖的餌料及餌料原料價格上漲。若該衝突持續或進一步升級，可能進一步擾亂供應鏈，並影響我們業務所需的原材料，從而對我們的業務、財務狀況及經營業績造成不利影響。

此外，主要經濟體之間日益加劇的地緣政治緊張局勢可能導致關稅上調或其他限制措施收緊，從而增加我們的產品銷售成本，並對我們的財務狀況和經營業績造成不利影響。為了應對不斷變化的關稅和貿易政策，我們正積極拓展東南亞、中東及日本等新興市場，以促進我們品牌的發展。然而，目前尚不清楚上述挑戰與不確定性是否能夠得到有效管理或解決，也無法確定其在長期內對全球政治與經濟形勢產生何種影響。任何經濟衰退或放緩或負面商業情緒，均可能對我們所處的行業造成間接潛在影響。

我們的業務依賴於消費者對我們的產品需求。若消費者需求發生變化，或出現任何對消費者需求產生負面影響的突發情況，均可能對我們的業務及經營業績造成不利影響。

我們的成功在很大程度上依賴於我們識別並適應不斷變化的消費者品味和市場需求的能力，而這些變化受經濟狀況、消費者生活方式、社會趨勢、歷史傳統及文化習俗等多種因素的影響。上述因素如發生變化，可能導致消費者對我們的產品需求減少。儘管我們始終致力於迅速有效地做出應對，但仍可能面臨諸多超出我們控制範圍的挑戰。

我們無法保證我們的各項舉措能夠滿足消費者的期望並以理想的利潤率獲得市場認可，或有效區分我們與競爭對手的產品。此外，我們亦無法確保能夠持續迅速應對消費者偏好的變化。若未能及時適應市場變化，可能導致我們失去市場份額。上述任何風險一旦發生，均可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

風 險 因 素

任何與我們產品相關的實際或被認為存在的產品質量及食品安全問題，或對產品安全性、質量或健康影響的擔憂，均可能對我們的聲譽、財務狀況及經營業績造成不利影響。

產品的安全性與質量奠定了我們持久聲譽與持續成功的基石。尤其作為精緻食品行業中享有盛譽的傳統珍饈，魚子醬產品自然受到消費者的高度期待與嚴格標準要求。因此，持續提供優質魚子醬產品並保證食品安全，是我們業務的核心所在，也是維係消費者對我們品牌及魚子醬產品信任與忠誠的關鍵。

我們高度關注食品安全與質量管理，建立了符合國內監管標準和國際出口要求的全面質量保證體系。詳見「業務—我們的生產—質量控制體系」。然而，我們質量管理體系的有效性取決於多項因素，其中部分因素超出我們的控制範圍。若因質量控制措施執行不力或其他原因（即使偶發）導致產品質量或食品安全問題，可能使我們面臨媒體審查、負面輿論、行政處罰以及產品召回或退貨等情況，從而對我們的業務及經營業績造成不利影響。

隨著消費者健康意識的不斷提升，我們產品進口國可能會施加更為嚴格的產品質量及食品安全標準。於往績記錄期間，我們已完成向歐洲、美洲及亞太等國家和地區出口產品所需的全部註冊備案，為我們拓展全球市場奠定了基礎。若我們未能遵守相關監管要求，可能會削弱消費者對我們產品質量及食品安全的認知與信心，進而對我們的品牌形象、財務狀況及經營業績造成不利影響。

若我們的鱈魚爆發並傳播魚病，或相關疾病引發不利輿論，可能會對我們的生產、產品供應及市場需求造成重大影響，進而對我們的整體業務造成不利影響。

鱈魚的養殖週期較長，通常需要7~15年方可長成可用於魚子醬生產的成熟鱈魚。儘管鱈魚在自然環境中相較其他淡水魚類對某些疾病具有更強的抵抗力，但在特定養殖條件下，如水溫不適、鱈魚耐受性不足以及配方餌料中的營養失衡，均可能引發魚病的爆發與傳播，從而對鱈魚養殖的疾病預防與控制提出更高要求。

我們採取多項預防措施，以確保無論是自育還是外購的鱈魚均保持健康，且我們的鱈魚養殖基地在衛生條件方面符合標準。詳見「業務—我們的生產—養殖體系—技術優勢與管理實踐」及「業務—質量控制體系」。儘管我們在鱈魚養殖過程中已實施生物安全措施，任何魚病的爆發及傳播，或相關魚病引發不利輿論，可能會對我們的生產、產品供應及市場需求造成重大影響，進而對我們的整體業務造成不利影響。

風 險 因 素

據本公司董事確認，於往績記錄期間及截至最後實際可行日期，我們的鱒魚未曾發生大規模疾病的爆發或傳播，亦未因鱒魚疾病遭受任何重大損失。

我們生物資產的公允價值可能在不同期間出現顯著波動，從而導致我們的經營業績高度波動。

我們的生物資產包括魚苗、雌性未成熟鱒魚、雌性成熟鱒魚及雄性鱒魚。該等生物資產按公允價值減去出售成本計量。本公司生物資產的公允價值依據公允價值層級中的第三層級進行計量，該計量並非基於可觀察的市場利率和價格等因素。根據《國際財務報告準則》，價值變動在綜合全面收益表中確認並分類為「生物資產公允價值變動」。

於往績記錄期間，我們的生物資產在各報告日期的公允價值由估值師確定，且我們擬於未來繼續聘請獨立的專業估值師對我們的生物資產進行公允價值評估。在對我們的生物資產進行估值時，估值師依據多項不可觀察前提進行估值。例如：對於已達到加工條件的雌性成熟鱒魚，不確定性主要涉及預估市場價格及可加工鱒魚的數量；對於雌性未成熟鱒魚，不確定性水平通常包括估算的市場價格、待加工的鱒魚數量、貼現率以及估算銷售成本。估值師與管理層定期審閱該等假設及估值參數，以確定生物資產公允價值是否發生任何重大變動。詳見「財務資料—生物資產及評估」部分。我們的董事預計，公司的財務業績將繼續受到生物資產公允價值變動的影響。

若我們未能有效維護並提升品牌或聲譽，可能會對消費者對我們品牌及產品的認知以及彼等對我們的信任造成不利影響。

我們的業務高度依賴消費者對我們品牌的認知與信任。我們的旗艦品牌「KALUGA QUEEN(卡露伽)」在國際市場上獲得了廣泛認可，並已成為全球高檔餐飲場所和精品零售渠道的主要供應商。若未能有效維護並提升品牌或聲譽，可能會對消費者對我們品牌及產品的認知以及彼等對我們的信任造成不利影響。

任何針對我們食品安全、產品質量或環境影響的指控或負面報道，即使毫無根據或最終未果，亦可能削弱消費者對我們、我們的品牌及產品的認知與信任，並分散管理層對業務的關注與資源投入，從而對我們的業務和經營業績造成不利影響。此外，任何關於我們所涉監管或法律程序的不利輿論，即使相關程序並無事實依據或對我們運營影響甚微，亦可能損害我們的聲譽及品牌形象，削弱客戶對我們的信心，並減少其對我們產品的需求。

風 險 因 素

我們依賴銷售網絡銷售魚子醬產品，並從業務夥伴處獲得可觀收入。若我們未能有效拓展銷售網絡，可能對我們的品牌、業務運營及經營業績造成不利影響。

我們依託覆蓋廣泛且高效運行的銷售網絡，將魚子醬產品銷往全球，該網絡對擴大區域覆蓋、提升品牌知名度及促進銷售增長具有關鍵作用。特別是在海外銷售方面—該業務於往績記錄期間為我們貢獻了可觀的收入—我們已與包括全球領先魚子醬公司及精緻食品企業在內的客戶建立了長期而深入的合作關係。這些合作夥伴或以第三方品牌銷售我們的產品，或通過我們的旗艦品牌「*KALUGA QUEEN* (卡露伽)」進行銷售。詳見「業務—銷售及營銷—銷售渠道」章節。我們預期與商業夥伴的關係將繼續成為銷售網絡的重要組成部分，助力我們進一步拓展全球市場。

然而，由於多種因素影響，我們的業務夥伴可能無法成功推廣及銷售我們的魚子醬產品，或維持其市場競爭力。例如，我們的合作夥伴可能無法成功組織達到預期效果的營銷活動或促銷活動。若我們的魚子醬產品的銷售量未能維持在令人滿意的水平，業務夥伴可能不會向我們訂購新的魚子醬產品，或可能減少訂單數量，甚至要求降低採購價格。業務夥伴的流失或訂單減少，可能會影響我們接觸海外消費者的能力，並對我們的銷售量及收入造成不利影響。

若我們未能成功維繫與大量業務夥伴的合作關係，或業務夥伴自身未能有效運營，可能會對我們銷售魚子醬產品的能力造成不利影響。此類情況亦可能對我們的企業形象及產品形象造成負面影響，進而導致市場份額的流失。

我們的運營受限於鱈魚養殖基地相關的風險。若我們的養殖基地發生重大中斷、養殖環境受到污染、天災或其他災害，均可能對我們的產品生產與供應造成重大影響。

我們的業務依賴於中國鱈魚養殖基地穩定且充足的原料鱈魚供應，以用於魚子醬的生產。若滿足鱈魚養殖要求的電力或水資源供應出現重大中斷，可能導致生產停滯、成本上升，甚至造成產品的損失。我們已採取多項預防措施，以確保鱈魚養殖基地的穩定運營。詳見「業務—我們的生產—養殖體系—技術優勢與管理實踐」。

風 險 因 素

於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們的鱘魚養殖基地並未因重大中斷、水產污染、天災或其他災害而遭受重大損失。然而，任何此類中斷均可能對我們的業務及財務表現造成不利影響。若我們的鱘魚養殖基地或其周邊地區發生停工、火災、自然災害、疫情、極端天氣、不可抗力或其他災害，可能會嚴重幹擾我們的運營。若未能採取充分措施以減輕上述突發事件帶來的影響，或未能有效應對相應情況，可能會損害我們的業務、財務穩定性及經營業績。

我們在生產設備、設施、技術及其他運營方面的投資、維護或升級若未能順利執行，或我們的產能存在不足，均可能對業務增長造成不利影響。

我們持續對現有的生產設備與設施進行維護與升級，以確保順暢運營。截至2025年6月30日，我們已有八個鱘魚養殖基地及兩座加工基地投入運營。隨著業務的不斷發展，我們亦通過擴建現有設施及新建鱘魚養殖基地及加工基地來提升產能，以支持我們的持續發展。詳見「業務—我們的生產」。

然而，我們無法保證此類投資、維護及升級能夠順利實施，或在短期內帶來正向現金流或可觀回報。隨著技術或行業標準的更新，這些投資、維護及升級可能變得無效或過時，從而對我們的業務及財務狀況造成不利影響。此外，多種因素可能導致我們的擴展計劃延遲或成本上升，包括：(i)用於建立新生產設備與設施及維持營運的資金不足；(ii)在取得環保及其他監管審批、許可或執照方面出現延誤；(iii)建築材料與設備的短缺、延遲交付或成本上升；以及(iv)因技術進步、市場變化或產能需求而需調整擴展計劃。

我們的業務增長能力亦受到多種市場、運營及財務風險的影響，包括與現有競爭者的競爭、消費者消費模式的變化，以及維持高標準食品安全和客戶關係的挑戰。在這些風險因素的影響下，我們對生產設備、設施、技術及其他經營方面的投資與升級可能無法實現預期的業務增長，從而對我們的財務狀況及經營業績造成不利影響。

風 險 因 素

我們從五大主要供應商處採購了大部分餌料和鱘魚。若與這些主要供應商的商業關係出現任何不利變化，均可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

我們依賴持續穩定且符合質量標準的餌料和鱘魚供應。餌料是我們生產中的主要原材料，同時我們也會從外部採購鱘魚，以補充內部養殖的不足。我們從五大供應商處採購了大部分餌料和鱘魚。2022年、2023年、2024年以及截至2025年6月30日止六個月期間，我們向五大供應商的採購金額分別為人民幣111.5百萬元、人民幣124.5百萬元、人民幣179.3百萬元以及人民幣128.6百萬元，分別佔同期總採購額的68.8%、66.6%、61.2%和65.7%。詳見「業務—我們的採購體系—主要供應商」。

我們雖然制定了嚴格的採購標準，並與關鍵供應商簽訂了年度或長期合作協議，以確保供應穩定。但該等協議通常不鎖定價格。我們無法保證未來仍能以合理且穩定的價格和條款持續採購符合我們要求的餌料及鱘魚，也無法保證主要供應商的供應不會中斷。若供應商的價格出現大幅波動、供應中斷或終止合作，均可能對我們的生產計劃、成本控制和盈利能力造成不利影響。鑒於我們對數量有限關鍵供應商的依賴，若與供應商的關係惡化或供應不穩定，均可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

季節性消費週期及鱘魚成熟週期可能導致我們的營運、收入及流動資金波動。

我們的生物資產為養殖鱘魚，其主要為可消耗性生物資產，僅可收穫一次。該等鱘魚的成熟週期漫長，通常介乎七至十五年（視乎不同的親魚而定），方可加工，導致我們的業務營運週期較長並可能影響我們的流動資金。

此外，季節性因素（如鱘魚產卵模式及消費季節性）可能導致我們產品的供求波動。成熟的雌性鱘魚通常於春季及秋季產卵，其中秋季為產卵高峰期，而消費者需求趨勢於感恩節及聖誕節等主要假期及節日前增加。因此，我們通常於每年的第四季度錄得較高的銷售額及收入，而其他期間的業績可能偏低。

由於上述波動，同一財務年度內各期間之間，或不同財務年度相同期間之間的銷售及經營業績比較，未能準確反映我們的實際表現。某一特定期間的業績亦未必能代表整個財年將實現的業績。未來，我們的財務狀況及經營業績可能在全年持續波動。投資者不應僅以中期業績作為本集團全年業績的可靠指標。

風 險 因 素

我們的育種工作可能無法取得預期成果或帶來我們所期望的回報與收益，我們亦可能無法成功向客戶推出新產品，並維持市場競爭力。

我們致力於提供契合客戶不斷變化的口味與偏好的魚子醬產品。為實現這一目標，我們會持續投入鱈魚育種的研發工作，通過良種選育篩選培育出理想類型的魚子醬產品，並提升原料鱈魚的單位魚子醬產量。有關我們研發工作的更多詳情，請參閱「業務—我們的研發」。

儘管我們已通過先進的育種技術迭代選育優質鱈魚品種，我們無法保證未來能夠持續成功開發或改進育種技術。若研究結果未達預期，可能會對我們的業務、財務狀況、經營業績及發展前景造成不利影響。

我們可能會在品牌建設、市場推廣及宣傳方面產生大量成本，若相關活動未能達到預期效果，可能會對我們的經營業績造成不利影響。

我們的經營業績受品牌營銷及宣傳活動的影響。為提升品牌認知度及產品知名度，並增強品牌價值，我們於往績記錄期間投入了全面的品牌建設與市場推廣工作。詳見「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，佔同期收入的6.6%、6.0%、7.3%及8.2%。

未來，我們將繼續採用相關策略以提升品牌聲譽。我們致力於進一步提升自主品牌「KALUGA QUEEN(卡露伽)」在客戶心目中的認知度。然而，無法保證上述投入將實現預期效果。若我們的營銷活動未能引起目標消費者的共鳴，或未能及時適應市場趨勢及消費者偏好的變化，收入增長可能低於預期。

競爭壓力可能迫使我们加大市場營銷和推廣方面的支出，以維持市場份額，從而壓縮利潤空間。競爭對手可能採取激進的營銷策略，這不僅會削弱我們的營銷成果，還可能進一步增加成本。

風 險 因 素

我們的運營需取得多項審批、執照及許可證，若未能成功取得或續期，可能對我們的業務及經營業績造成不利影響。

根據中國法律法規，我們的運營需持有多項審批、執照及許可證。例如，鱘魚的養殖需完成相關前置登記或備案手續，包括(其中包括)水生野生動物人工繁育許可證及水生野生動物經營利用許可證等。該流程需對原料、配方、生產工藝及相關聲明進行嚴格評估與審批，以確保符合適用法律及標準。此外，我們的養殖基地若涉及水資源使用，須依法取得取水許可證。截至最後實際可行日期，我們正在為我們在湖北的新建養殖場申請取水許可證。詳見「業務—執照、許可證及證書」。此外，我們還需遵守有關土地使用權、環境影響評估、污染物排放、進出口登記等方面的規定。詳見「業務—執照、許可證及證書」及「監管概覽」。

若我們未能成功取得、維持或續期所需的審批、執照及許可證，可能會導致被處以罰款並幹擾我們的運營，從而對我們的業務及財務表現造成重大不利影響。如發生任何不合規情況，我們可能需承擔大量費用，並投入大量管理時間與資源以解決相關問題。此外，此類缺失可能引發負面輿論，進一步對我們的業務及財務表現造成不利影響。

若我們未能有效管理未來的增長並落實擴張計劃，可能會對我們的業務前景造成不利影響。

於往績記錄期間，我們的收入實現了穩定增長。我們的收入由2022年的人民幣491.1百萬元增長17.6%，至2023年的人民幣577.2百萬元，並於2024年進一步增長15.9%，達到人民幣669.3百萬元。我們的收入亦由截至2024年6月30日止六個月的人民幣255.3百萬元增長18.1%，至2025年同期的人民幣301.6百萬元。然而，未來的收入增長可能對我們的運營及管理資源造成壓力。在擴大生產及銷售能力的同時保持產品質量一致性及品牌聲譽，需依賴健全的管理體系與流程。若我們未能有效分配資源、吸引及留住合適人才，或維持運營效率，可能會影響我們滿足日益增長的消費者需求或應對市場變化的能力。

此外，我們的歷史業績未必能代表未來的表現。我們能否持續增長取決於多項因素，其中許多因素超出我們的控制範圍，包括消費者偏好與需求的變化、市場競爭、監管環境的演變以及經濟狀況的變化。若我們未能有效管理業務增長並按需擴

風 險 因 素

展運營規模，可能無法如期或在預算範圍內成功實施推動業務發展的戰略。若未能有效管理未來增長，可能會對我們的業務運營及發展前景造成不利影響。

此外，拓展至新的地理市場及銷售網絡將帶來與現有市場及渠道不同的運營與營銷挑戰。新市場及銷售網絡的消費者可能對我們的品牌與產品不甚熟悉，我們可能需加大廣告與促銷活動的投入，以建立或提升在相關市場與銷售網絡中的品牌認知度。隨著我們市場和銷售網絡的擴張，我們的營銷支出預計也將相應增長，這可能會影響我們在新市場的利潤率，從而影響我們運營的整體盈利能力。同時，我們的擴展計劃及業務增長可能會對管理、運營及財務資源造成壓力。我們能否有效管理未來增長，取決於是否能繼續實施並完善運營、財務及管理體系，並擴充、培訓、激勵及管理我們的員工隊伍。若未能有效管理擴展，可能導致成本上升及盈利能力下降，並對我們的增長前景造成不利影響。

若我們的第三方服務提供商及業務合作夥伴未能令人滿意地履行其承諾與職責，任何交付延遲、貨物處理不當或運輸成本上升，均可能對我們的業務及財務表現造成不利影響。

在我們的日常運營中，我們與第三方合作，包括餌料、包裝材料及物流供應商，以及其他業務合作夥伴，以支持我們運營中的關鍵環節。若上述合作關係出現中斷、終止或惡化，可能會對我們的經營業績造成不利影響。此類中斷可能因多種因素引發，包括合作方自身運營中斷、無法滿足我們快速增長的業務需求、協議終止或暫停、合作條款變更，或與合作方發生爭議等。

我們的第三方服務提供商及業務合作夥伴可能未能按時或依約履行其承諾與職責，或未能遵守適用法律。若我們未能有效管理這些合作關係，或合作方未能履行其義務，可能對我們的業務、財務表現及運營穩定性造成不利影響。此外，當現有與第三方的合同到期時，我們可能難以及時以具商業吸引力的條款續約，或迅速找到合適的替代方，從而進一步擾亂我們的運營並對業務造成負面影響。

風 險 因 素

任何食品安全法規及相關政策的重大變動，均可能影響我們的業務。

中國精緻食品行業的生產商必須遵守中國食品安全法律法規。上述法律法規要求所有從事精緻食品生產的企業取得食品生產許可證，並對食品及食品添加劑、包裝及容器、包裝上需披露的信息，以及食品生產及運輸、銷售所使用的場地、設施和設備設定安全標準。近年來，中國政府不斷加強食品安全監管。新修訂的《中華人民共和國食品安全法》及《中華人民共和國食品安全法實施條例》規定，從事食品生產的企業應依法依規及按照食品安全標準開展生產經營活動，建立健全食品安全管理體系，並採取有效措施防控食品安全相關風險，以確保所生產食品的安全。若未能遵守中國食品安全相關的法律法規，可能會導致責令整改、罰款、沒收違法所得、責令停業整頓、吊銷食品生產及經營許可證，情節嚴重的還可能被追究刑事責任。詳見「監管概覽—有關食品行業的法律法規」。

儘管我們目前遵守現行食品安全法律及法規，但若中國政府進一步調整食品安全監管規定，我們的生產成本及銷售成本可能上升，從而對我們的業務、經營業績、財務狀況及發展前景造成不利影響。

若我們未能遵守與環境保護相關的各項法律法規，可能會被政府主管部門處以罰款及其他處罰。

殘留餌料和排洩物是我們在水產養殖過程中產生的主要污染物。我們受中國環境法律法規的約束，該等法律法規旨在規範排放及其對空氣、土地和水體的影響。我們已根據自身水產養殖模式採取針對性處理措施，確保養殖業務的可持續環境友好型發展。詳見「業務—我們的生產—養殖體系—技術優勢與管理實踐」。然而，隨著環保法律法規的演進，日益嚴格的環保與可持續水產養殖要求或將導致成本上升，且我們無法保證不會因違反更新後的環保要求而受到處罰。

未能遵守任何環境法律法規或未來對該等法律法規的任何變更，可能會導致為滿足環境合規、整改或補償要求而產生的重大成本，或因中國政府機關或法院施加的處罰或運營限制，這可能會對我們的業務、經營業績及財務狀況造成不利影響。

風 險 因 素

我們就若干租賃物業的合法權利可能面臨爭議。

我們對部分租賃物業享有的權益可能存在瑕疵。例如，部分出租方未能就租賃物業提供有效的權屬證明，因此我們無法確保其具備將該等物業出租予我們的權利或授權。我們對存在產權瑕疵租賃物業的使用，可能受到第三方權利主張或租賃異議的影響，相關租賃協議亦可能被認定為無效，並導致我們被要求遷離該等物業。此外，我們持有的部分租賃協議尚未在中國相關房地產管理部門完成登記備案。根據相關中國法律法規，租賃協議未完成登記備案將不影響該等租賃協議的有效性。然而，我們可能面臨罰款，這將對我們的業務營運、財務狀況及前景造成不利影響。倘業主、相關政府部門或其他第三方對我們就該等租賃物業的合法權利提出質疑，則我們的業務、財務狀況及經營業績可能受到不利影響。

若我們未能妥善管理庫存，可能會導致庫存過時或產生其他庫存風險。

我們的存貨包括成品及原材料，其中成品為魚子醬及鱈魚製品，原材料為餌料及包裝材料。維持最佳庫存水平對我們的業務成功至關重要。截至2022年、2023年及2024年12月31日以及2025年6月30日，我們的存貨分別為人民幣50.1百萬元、人民幣50.8百萬元、人民幣43.9百萬元以及人民幣74.2百萬元。2022年、2023年、2024年及截至2025年6月30日止六個月，我們的存貨周轉天數分別為30.3天、32.3天、25.1天及35.6天。

為優化庫存水平並降低庫存報廢風險，我們建立了嚴格且高效的庫存管理體系。詳見「業務—我們的供應鏈」及「財務資料—綜合財務狀況表若干關鍵項目討論—存貨」。若我們高估了消費者的需求，可能會導致庫存積壓、以不利條款轉售庫存，甚至發生庫存報廢。若我們低估了消費者的需求，則可能無法實現收入最大化。上述任何情況均可能對我們的業務、財務狀況、經營業績或前景造成不利影響。

我們可能面臨產品侵權的風險。

我們可能面臨產品侵權的風險。我們無法保證市場上不會出現假冒或偽造的產品、商標或品牌。不法分子可能非法製造並銷售冒用我們品牌的產品。此類假冒或偽造產品通常難以及時發現或禁止，相關事件的發生可能對我們的聲譽及品牌造成影響。我們的聲譽及品牌對我們的盈利能力及競爭力至關重要，若因產品侵權而導致聲譽及品牌受損，可能對我們的盈利能力及競爭力造成不利影響。

風 險 因 素

我們因第三方結算安排而面臨多項風險。

於往績記錄期間，我們的部分客戶(單獨或統稱為「**相關客戶**」)通過銷售協議約定締約方以外的第三方賬戶進行結算(「**第三方付款安排**」)。2022年、2023年及2024年及截至2025年6月30日止六個月，相關客戶數量分別為62名、101名、157名及98名，通過第三方付款安排結算的金額分別為人民幣28.5百萬元、人民幣30.4百萬元、人民幣43.0百萬元及人民幣15.6百萬元，分別佔同期總收入約5.8%、5.3%、6.4%及5.2%。截至最後實際可行日期，我們已終止實質上所有該等第三方付款安排且已終止第三方付款安排下的所有款項均已結清。

於往績記錄期間，我們因該等安排面臨若干風險，包括：(i)第三方付款人可能提出退款要求，理由為其並未與我們存在合同債務關係，或其清算人可能提出類似主張；(ii)我們對第三方付款人的資金來源及用途了解有限，可能引發潛在風險。倘若第三方付款人或其清算人提出索償，或我們因相關付款或涉嫌違反法律法規而面臨民事或刑事訴訟，我們可能需投入額外的財務及管理資源以應對相關索償及法律程序，並可能被迫遵守法院裁決，退還已售產品的相關款項，這可能會對我們的業務、財務狀況、經營業績和前景造成不利影響。詳見「**業務一客戶一第三方付款安排**」。

我們可能面臨與勞動關係、勞動糾紛、勞動力短缺及人工成本上升相關的風險。

我們的成功有賴於吸引、培訓、留任及激勵員工的能力。倘若與員工之間的勞動關係出現惡化，可能引發勞動糾紛，從而幹擾我們的生產與運營，對我們的業務及財務表現造成不利影響。儘管我們已努力營造安全的工作環境以防止職業傷害，仍可能因為工作場所安全或員工受傷而面臨索賠、負面輿論及政府調查。此類事件可能進一步損壞我們與員工之間的勞動關係，並影響我們的聲譽。此外，隨著經濟發展，員工的平均工資預計將持續上升，若人工成本出現大幅增加，可能對我們的盈利能力、業務及財務表現造成不利影響。

在中國境內運營的企業需要參與政府規定的各類員工福利計劃，包括若干社會保險及住房公積金。鑒於中國不同地區經濟發展水平存在差異，員工福利計劃的具體要求及執行情況亦有所不同。僱主如未按當地主管機關要求足額繳納相關費用，

風 險 因 素

可能面臨要求限期繳納、支付滯納金、或被處以罰款及／或其他處罰。於往績記錄期間及截至最後實際可行日期，我們未因中國社會保險及住房公積金事項而受到相關監管機構施加的重大行政處罰。任何新出台的法律法規或對現行及新法律法規更為嚴格的解釋和實施，均可能導致員工福利計劃成本增加，進而對我們的經營業績和財務狀況造成不利影響。

任何由我們的員工、客戶或其他第三方實施的欺詐、賄賂或其他不當行為，均可能使我們面臨財務損失及負面輿論的風險。

我們可能面臨員工、客戶或其他第三方實施欺詐、賄賂和其他不當行為的風險，這可能導致我們遭受財務損失及政府機關的處罰。我們的風險管理體系及內部控制能力受限於我們可獲取的信息及風險管理工具或技術。隨著業務規模及範圍的擴大，我們實施並維持嚴格內部控制的能力亦可能受到影響。倘若發生任何我們的員工、客戶或其他第三方針對我們利益的不當行為，我們可能面臨負面輿論及聲譽受損，甚至可能因該等行為而遭遇訴訟及其他法律程序，或被處以行政或刑事處罰，從而對我們的業務及經營業績造成不利影響。

我們保險的承保範圍可能不足以涵蓋所有潛在的損失。

我們為中國的員工和生物資產購買了保險。詳見「業務—保險」。我們的保險可能無法充分承保與我們業務運營相關的所有風險。倘若我們發生保單未涵蓋的重大損失和債務，我們可能需要自行承擔保險賠付不足部分的損失。因此，我們可能面臨高額成本，從而對我們的財務狀況及經營業績造成不利影響。

我們可能無法充分保護我們的知識產權及技術，這可能對我們的業務造成不利影響。

我們相信，目前所擁有的知識產權，包括我們的專利、商標及版權，為我們的業務提供了保護，並對我們的運營至關重要。然而，我們可能無法及時發現知識產權被侵犯的行為，或我們的知識產權可能受到第三方質疑，且可能被認定為無效或不可執行。此外，我們的知識產權可能無法有效防止第三方採用類似的商業模式、流程或品牌名稱來提供類似產品。上述任何情況均可能干擾我們的業務運營，分散管理層對日常運營的關注。相關爭議、索賠或訴訟所涉及的成本可能十分龐大，並可能對我們的品牌形象、業務、財務狀況、經營業績及發展前景造成不利影響。

風 險 因 素

我們可能面臨第三方提出的知識產權侵權指控，這可能干擾我們的業務運營，導致高額法律費用，並損害我們的聲譽。

我們的產品或業務的其他方面可能在我們不知情的情況下侵犯了第三方的商標、專利、版權、專有技術或其他知識產權。相關知識產權持有人可能會在中國或其他司法權區對我們主張其權利。倘若我們遭遇任何第三方提出的侵權指控，我們可能被迫調配管理層時間及其他資源以應對相關索賠，無論該等索賠是否具有實質依據。

若我們被認定侵犯他人知識產權，我們可能需就侵權行為承擔責任，或被禁止繼續使用相關知識產權，並可能需支付許可費用或被迫自行開發替代方案。因此，我們的業務、財務狀況及經營業績可能會受到不利影響。

我們可能面臨訴訟及其他法律程序，且未必總能成功應對此類索賠或法律程序。

鑒於我們的業務性質，我們可能面臨法律索賠所帶來的潛在責任及相關費用，並因此遭受損害。例如，消費者可能因人身傷害而對我們提出法律索賠。近年來，中國政府、媒體及其他相關機構日益關注消費者權益保護。詳見「監管概覽—有關產品質量及產品責任的法律法規」。銷售存在缺陷的產品可能使我們面臨與消費者保護法律相關的責任。即使食品污染並非由銷售方造成，銷售方通常仍需對消費者的損失承擔賠償責任。因此，若我們的供應商、客戶或其他業務夥伴未能遵守適用的食品安全相關法律法規，我們亦可能被追究責任。儘管我們可在事後向責任方尋求賠償，但我們的聲譽仍可能因此受到不利影響。此外，我們的董事、管理層、業務夥伴及員工亦可能因食品安全、商業事務、勞動或僱傭相關事項而不時面臨訴訟、監管調查及法律程序，或因此承擔潛在的責任及費用，從而對我們的聲譽及經營業績造成不利影響。

在我們於聯交所[編纂]後，可能面臨更多索賠及訴訟的風險。此類索賠可能分散管理層對業務的精力及關注，並導致我們為調查及應對相關索賠而承擔大量費用，無論該等索賠是否具有實質依據。在某些情況下，若我們未能成功抗辯，可能需支付高額賠償金，從而對我們的業務、財務狀況及經營業績造成不利影響。

風 險 因 素

與我們經營所在國家及地區開展業務有關的風險

我們的業務所在國家和地區的經濟、政治、社會環境，或精緻食品行業的變化，可能對我們的業務及運營造成影響。

我們於中國註冊成立，且我們的業務運營及全部資產均位於中國。因此，我們的業務、財務狀況及經營業績可能受到中國經濟、政治及社會環境的影響。整體而言，精緻食品受宏觀經濟因素影響，包括經濟狀況變化、消費者需求及可支配支出的波動。中國政府已實施多項措施以鼓勵並引導經濟發展及資源配置，然而，我們無法向閣下保證，我們的業務經營將能受惠於此等措施的程度，或能否受惠於此等措施。

關於外匯兌換的相關政策可能會影響我們的外匯交易，包括向H股股東支付股息的安排。

人民幣的兌換需遵守中國外匯法律法規的規定。根據中國現行的外匯制度，我們在經常項目下進行的外匯交易（包括股息支付）無需事先獲得國家外匯管理局（SAFE）的批准，但需提供相關交易的證明文件，並在中國境內具備外匯業務資質的指定銀行辦理相關交易。然而，將人民幣兌換成外幣和向中國境外匯款以支付資本開支（如償還以外幣計值的貸款），則需獲得主管政府部門批准或向其進行登記。

根據現行外匯法規，在[編纂]完成後，我們可在遵守若干程序性要求的前提下，以外幣支付股息而無需事先獲得國家外匯管理局的批准。若外匯政策發生變動，包括向股東支付外幣股息的政策調整或外匯政策其他變動，導致外匯資金不足，我們支付外幣股息的能力、資本開支計劃的資金籌措乃至業務運營、經營業績及財務狀況均可能受到影響。

人民幣及其他貨幣價值的波動可能對閣下的投資價值造成不利影響。

我們有相當部分的收入來自中國境外的司法權區。因此，我們面臨與外匯波動相關的風險。外幣價值的變化可能導致我們境外業務的人民幣成本上升，或人民幣收入減少。因此，任何外幣兌人民幣的匯率波動均可能對我們的經營業績造成重大

風 險 因 素

不利影響。此外，外匯匯率的波動亦可能會影響我們以外幣計價的貨幣及其他資產與負債的價值。

我們無法保證未來的匯率將對我們有利，任何不利變動均可能對我們的財務狀況及經營業績造成重大不利影響。儘管我們已積極管理匯率風險，但相關措施在所有情況下可能並不有效或具經濟可行性。

此外，我們可能需要獲取外幣以支付已宣派的H股股息（如有）。我們從[編纂]將以港元計價。人民幣兌港元、美元及其他貨幣的匯率由中國人民銀行（「央行」）設定，受全球及地區政治經濟形勢變化、中國政府所採納的外匯政策、貨幣市場的供需情況以及國內外經濟政治發展等因素影響。我們難以預測未來市場或政策方面的外部因素將如何影響人民幣兌港元、美元或其他貨幣的匯率。因此，人民幣兌港元的升值可能導致我們從[編纂]的淨值下降。此外，人民幣的價值受央行在外匯市場調控以限制人民幣匯率波動。相反，人民幣的貶值可能對我們以外幣計價的H股價值及任何應付股息造成不利影響。目前我們可用於以合理成本降低外匯風險敞口的工具有限。上述全球及地區政治經濟因素均可能對我們以港元計價的H股價值及任何應付股息造成不利影響。

閣下在向我們、我們董事及高級管理層送達法律文書或執行境外判決時，可能會遇到困難。

我們是一間根據中國法律註冊成立的公司，且我們的全部資產及附屬公司均位於中國。我們的大多數董事及高級管理層常住於中國，其資產亦可能位於中國。因此，在中國境外向我們的大多數董事及高級管理層送達法律文書可能並不可行。

儘管在我們的H股於聯交所[編纂]後，我們將受上市規則及香港公司收購、合併及股份回購守則的約束，但H股股東無法基於違反上市規則提起訴訟，而必須依賴聯交所執行其規則。上市規則及香港公司收購、合併及股份回購守則在香港並不具有法律效力。

風 險 因 素

我們可能會受到中國政府部門發佈的關於境外證券發行與上市的新法律法規的額外監管要求。

2023年2月17日，中國證監會發佈了《境外上市試行辦法》及五項配套指引，並已於2023年3月31日正式生效（「境外上市法規」）。境外上市法規適用於以下主體進行的境外證券發行與上市：(i)在中國境內註冊成立的公司；及(ii)在境外註冊但在中國境內具有實質運營的公司。境外上市法規明確了直接及間接境外發行的監管備案安排，並進一步釐清了在境外市場進行間接發行的認定標準。詳見「監管概覽—有關境外上市的法律法規」。境外上市法規或未來頒佈的任何相關規則或法規，可能會在未來使我們或我們的融資活動受到額外的監管要求。若我們未能充分遵守新的監管要求，可能會顯著限制甚至完全阻礙我們未來的融資活動。

向投資者支付的股息及投資者[編纂]H股所獲得的收益可能需繳納中國所得稅。

根據《中華人民共和國個人所得稅法》及其實施條例，來源於中國境內的股息支付予身為非中國居民的境外個人投資者，通常需按20%的預扣稅稅率繳納中國個人所得稅；該等投資者因轉讓股份而取得的來源於中國的收益，一般須按20%的中國所得稅率繳納所得稅，在各情況下，均須遵守適用的稅收協定及中國法律享受減免稅待遇。根據國家稅務總局於2011年6月28日發佈的《關於國稅發[1993]045號文件廢止後有關個人所得稅徵管問題的通知》（國稅函[2011]348號），支付予H股非中國居民個人股東的股息通常按10%的預扣稅稅率徵收中國個人所得稅，具體取決於中國與該H股非中國居民個人股東所在司法權區之間是否存在適用的稅收協定，以及中國與香港之間的稅收安排。若非中國居民個人股東所在司法權區與中國未簽署稅收協定，則其從我們處獲得的股息將按20%的預扣稅稅率徵稅。然而，根據財政部與國家稅務總局於1998年3月30日聯合發佈的《關於個人轉讓股票所得繼續暫免徵收個人所得稅的通知》，個人因轉讓企業上市股票所取得的收益可暫免徵收個人所得稅。此外，財政部、國家稅務總局及中國證監會於2009年12月31日聯合發佈的《關於個人轉讓上市公司限售股所得徵收個人所得稅有關問題的通知》（財稅[2009]167號）亦規定，個人通過特定境內交易所轉讓上市公司股票所取得的所得繼續暫免徵

風 險 因 素

收個人所得稅，惟對屬於《關於個人轉讓上市公司限售股所得徵收個人所得稅有關問題的補充通知》(財稅[2010]70號)所界定的限售股除外。截至最後實際可行日期，前述規定並未明確要求對非中國居民個人出售在境外證券交易所上市的中國居民企業股份所取得的收益徵收個人所得稅。據我們了解，在實踐中，中國稅務機關尚未就非中國居民個人轉讓中國居民企業境外上市股份所取得的收益徵收個人所得稅。然而，未來法律、法規或監管實踐的進一步實施，仍可能導致對非中國居民個人出售H股所得徵收個人所得稅，我們對此無法做出保證。

對於在中國境內無機構、場所的非中國居民企業，或雖在中國境內設有機構、場所但其所得與該機構、場所無關的企業，根據《企業所得稅法》及其實施條例，我們支付的股息以及該等外國企業因出售或以其他方式處置H股所取得的收益，均需按10%的稅率繳納中國企業所得稅。根據國家稅務總局於2008年11月6日發佈的《關於中國居民企業向境外H股非居民企業股東派發股息代扣代繳企業所得稅有關問題的通知》(國稅函[2008]897號)，應付予H股非中國居民企業股東的股息預扣稅率將為10%，我們向H股非中國居民企業股東(包括[編纂]代理人)支付的股息將按10%的預扣稅稅率代扣代繳企業所得稅。若非中國居民企業根據適用的稅收協定或安排享有較低稅率待遇，則需向中國稅務機關申請退還超出協定稅率部分的稅款，且該等退稅的支付須經中國稅務機關批准。儘管上述安排已作出規定，稅務主管機關對適用的中國稅法及相關法規的解釋與執行仍應以當時有效的法律法規為準，未來可能出台的新稅種亦可能對閣下持有H股的[編纂]價值造成不利影響。

若對我們H股的[編纂]所得或支付予非中國居民投資者的股息徵收中國所得稅，閣下持有H股的[編纂]價值可能會受到不利影響。此外，其居住地所在司法權區與中國簽署有稅收協定或安排的股東，亦可能無法享受該等稅收協定或安排項下的優惠待遇。

風 險 因 素

與本次[編纂]有關的風險

我們的H股此前無公開交易市場，且活躍的交易市場未必會形成，其交易價格亦可能出現大幅波動。

在[編纂]前，我們的H股並無公開交易市場。我們無法保證在[編纂]完成後，H股將形成具有足夠的流動性的公開市場，亦無法保證該市場能夠持續存在。H股的初始[編纂]將由協商確定，[編纂]可能與[編纂]後H股的市場價格存在顯著差異。

我們已向聯交所申請批准H股（包括因[編纂]行使而可能發行的任何H股）[編纂]及[編纂]。然而，H股在聯交所[編纂]並不保證其將形成一個活躍且具流動性的交易市場，亦不保證該市場在[編纂]後能夠持續存在，或H股的市場價格在[編纂]後不會下跌。倘若在[編纂]完成後未能形成活躍的公開市場，我們H股的市場價格及流動性可能會受到重大不利影響。

我們H股的[編纂]可能出現波動，投資者在[編纂]中[編纂]H股可能因此遭受重大損失。

H股的[編纂]可能因多種超出我們控制範圍的因素而出現顯著波動，包括香港及全球證券市場的一般市場狀況。聯交所及其他證券市場曾不時出現與任何特定公司經營表現無關的重大價格及交易量波動。從事類似業務的其他公司的經營狀況及其股份的市場價格亦可能影響我們H股的[編纂]。除市場及行業因素外，H股的[編纂]亦可能因特定業務原因而高度波動，例如收入、盈利、現金流、投資、支出、監管發展、與供應商的關係、關鍵人員的變動或競爭對手的行為等。此外，在聯交所[編纂]且於中國境內擁有重大業務及資產的其他公司，其股份價格過去亦曾出現波動，H股亦可能出現與我們經營表現無直接相關的價格波動。

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。

我們曾於過往宣佈並派發股息。然而，未來是否會繼續宣佈股息並無任何保證。根據適用的中國法律，股息的支付可能受到若干限制。此外，依據適用會計準則計算的利潤在某些方面與國際財務報告準則下的利潤計算存在差異。我們未來是

風 險 因 素

否宣佈、支付股息以及股息金額，將取決於我們的盈利狀況與財務狀況、營運需求、資本需求、適用法律法規及董事認為相關的其他因素，並須經股東批准。任何股息的宣佈、支付及金額，均須遵守我們的章程文件及適用的中國法律法規，並需在股東大會上獲得批准。除非來自依法可供分派的利潤及儲備，否則不得宣佈或支付任何股息。詳見「財務資料—股息」。我們無法保證未來任何年度將宣佈或分派任何金額的股息。我們過往的股息分派情況不應被視為未來股息政策的指引。

倘若[編纂]高於每股H股的淨有形資產價值，閣下將即刻遭受重大攤薄；此外，若我們未來發行額外股份，閣下亦可能進一步遭受攤薄。

[編纂]的[編纂]高於[編纂]前每股H股的淨有形資產價值。因此，在[編纂]中認購[編纂]的投資者將即刻在[編纂]綜合有形資產淨價值方面遭受攤薄。為拓展業務，我們未來可能考慮進一步發售及發行股份。倘若我們未來以低於當時每股H股淨有形資產價值的價格發行股份，認購[編纂]的投資者可能會在其所持H股的淨有形資產價值方面遭受進一步攤薄。此外，我們可能根據現有或未來的購股權激勵計劃發行股份，從而進一步攤薄股東在本公司的利益。

我們股份在公開市場的大量未來出售或被市場預期將大量出售，以及內資股轉換為H股，可能對H股的現行市場價格及我們未來籌集額外資本的能力造成重大不利影響，或可能導致閣下持股比例的攤薄。

H股的市場價格可能因未來在公開市場出售大量H股或與H股相關的其他證券、發行新股或其他證券，或市場預期將發生此類出售或發行而出現下跌。未來出售或預期出售大量證券(包括任何未來的發售)亦可能對我們在特定時間以有利條件籌集資金的能力造成重大不利影響。如我們未來發行更多證券，股東的持股比例可能會遭受攤薄。我們發行的新股或與股份掛鈎的證券，亦可能賦予其持有人優先於H股所享有的權利及特權。

我們的單一最大股東可能對我們具有重大影響力，其利益可能與其他股東的利益不一致。

我們的單一最大股東可能對我們的業務具有重大影響力，包括涉及我們的管理層、政策及決策等事項，例如合併、擴張計劃、資產整合與出售全部或絕大部分資產、董事選舉及其他重大公司行動。緊隨[編纂]完成後，我們的單一最大股東將有

風 險 因 素

權行使我們約[編纂]%的表決權對應的權利。此股權集中現象可能阻礙、延遲或阻止我們的控制權發生變動，致使其他股東喪失於我們的出售時為其H股獲取溢價的機會，並可能導致我們的H股價格下跌。即使其他股東反對，上述事件仍可能發生。此外，我們的單一最大股東的利益可能與其他股東利益相左。我們的單一最大股東可能對我們施加其影響力，促使我們進行交易、採取行動或作出決策，或不採取行動、不作出決策，而該等行為或決策可能與其他股東的最佳利益相衝突。

概不對本文件所載的若干來自官方政府來源的事實、預測及其他統計資料的準確性或完整性作出任何保證。

本文件(尤其是「行業概覽」一節)載有有關精緻食品行業及其他經濟數據的信息與統計資料。該等信息及統計資料摘自我們委託編製或公開獲取的第三方報告，以及其他公開來源。我們相信該等信息來源是適當的，並在摘錄及轉載該等信息時已採取合理謹慎。然而，該等來自官方政府來源的信息並未經我們、聯席保薦人、[編纂]、[編纂]、[編纂]、[編纂]、彼等各自的董事及顧問，或其他參與本次[編纂]的任何人士或各方獨立核實，亦不就其準確性作出任何聲明。該等信息的收集方法可能並不完善，或已公佈資料與市場實際情況之間存在差異，從而導致該等統計資料不準確，或與其他經濟體所編製的統計資料不具可比性。因此，投資者不應對該等信息予以過度依賴。

本文件所載的前瞻性陳述涉及風險與不確定性因素。

本文件載有若干前瞻性陳述及資料，並使用「預期」、「相信」、「可能」、「未來」、「擬」、「計劃」、「預計」、「尋求」、「期望」、「或許」、「應當」、「應該」、「將會」或「將」等前瞻性措辭及類似表述。敬請注意，任何對前瞻性陳述的依賴均涉及風險與不確定因素，而任何或所有該等假設亦可能被證實為不準確，導致基於該等假設的前瞻性陳述亦可能不正確。鑒於上述及其他風險與不確定因素，本文件所載前瞻性陳述不應被視為我們就其計劃及目標必然實現所作出的陳述或保證。投資者應結合包括本章節所載因素在內的各項重要因素審慎考慮該等前瞻性陳述。除非根據上市規則另有規定，我們無意因新資料、未來事件或其他原因而就本文件所載前瞻性陳述向公眾做出更新或修訂。因此，投資者不應對任何前瞻性資料予以過度依賴、本警示性聲明適用於本文件所有前瞻性陳述。

風 險 因 素

閣下應仔細閱讀整份文件，我們提醒 閣下不要依賴新聞文章或其他媒體中有關我們或本次[編纂]的任何資料。

在本文件發佈之前，已出現關於我們及本次[編纂]的新聞及媒體報道，在本文件發佈之後至[編纂]完成之前，亦可能出現相關新聞及媒體報道。我們並未授權任何新聞或媒體披露有關本次[編纂]的任何信息。對於新聞或其他媒體所報道的任何信息的準確性或完整性，或新聞或其他媒體就H股、[編纂]或我們所表達的預測、觀點或意見的公允性或適當性，我們概不承擔任何責任。我們亦不就任何有關我們的預測、估值或其他前瞻性信息的適當性、準確性、完整性或可靠性作出任何聲明。倘若該等陳述與本文件所載信息不一致或存在衝突，我們對此不承擔任何責任。投資者在就H股做出[編纂]決定時，應僅依賴本文件所載信息及我們在香港發佈的[編纂]及任何正式公告。凡申請認購[編纂]中的H股，即視為 閣下已同意僅依賴本文件及我們在香港就[編纂]發佈的任何正式公告所載信息。

豁免嚴格遵守上市規則及豁免遵守公司 (清盤及雜項條文) 條例

管理層駐留香港

根據《上市規則》第8.12條，我們必須維持足夠數量的管理層駐留香港，通常指至少兩名執行董事須常駐香港。根據《上市規則》第19A.15條，考慮到(其中包括)與聯交所維持定期溝通的安排後，第8.12條所載的規定可獲豁免。

由於本集團大部分業務營運均在香港境外管理及進行，且所有執行董事均常駐香港境外，本公司認為，本公司實際將難以安排兩名執行董事常駐香港(無論是透過現有執行董事遷居或另委任執行董事)，且在商業上不合理及不可行。因此，本公司現時並無，且在可預見的將來亦無意，為符合《上市規則》第8.12條的規定而維持足夠數量的管理層駐留香港。

因此，根據《上市規則》第19A.15條，我們已向聯交所申請，而聯交所[已授出]一項豁免，豁免嚴格遵守《上市規則》第8.12條及第19A.15條，惟須符合以下條件。本公司將透過以下安排，確保本公司與聯交所之間設有有效的溝通渠道：

- (a) **授權代表：**我們已委任王先生及許鵬飛先生(「許先生」)為《上市規則》第3.05條所指的授權代表(「授權代表」)。授權代表將作為本公司與聯交所之間的主要溝通渠道，並可隨時透過電話、傳真及電郵聯繫，以迅速處理聯交所的詢問。因此，授權代表將能夠在合理時間內與聯交所相關成員會面，討論有關本公司的任何事宜。我們亦會就授權代表的任何變動，及時知會聯交所。有關本公司授權代表的更多資料，請參閱本文件「董事及高級管理層」一節；
- (b) **董事：**本公司每名授權代表均可於聯交所就任何事宜聯絡本公司董事會成員時，隨時且及時聯絡本公司董事會所有成員(包括本公司獨立非執行董事)。倘任何董事預期將外遊或不在辦公室，須向授權代表提供其可聯絡之電話號碼。根據《上市規則》第3.20條，本公司每名董事均須向聯交所提供彼等之電話號碼、移動電話號碼、傳真號碼(如有)、電郵地址(如有)、住

豁免嚴格遵守上市規則及豁免遵守公司 (清盤及雜項條文) 條例

址及通訊地址。據我們所深知及盡悉，每名並非通常居住於香港的董事，均持有或可申請有效旅行證件到訪香港，並可應聯交所要求於合理期間內與聯交所會面；

- (c) **合規顧問**：我們已根據《上市規則》第3A.19條及第19A.05條委任綽耀資本有限公司為我們的合規顧問（「合規顧問」），任期由[編纂]起至我們就[編纂]後首個完整財政年度之財務業績符合《上市規則》第13.46條之日止。合規顧問將隨時可接觸我們的授權代表、董事及其他高級管理層，並可作為與聯交所溝通之額外渠道，以及解答聯交所的詢問。合規顧問之聯絡資料已提供予聯交所。我們亦將就合規顧問的任何變動及時知會聯交所；及
- (d) **香港法律顧問**：我們將聘請一名香港法律顧問，就[編纂]後《上市規則》及香港其他適用法律及法規的持續合規規定、任何修訂或補充以及其他事宜向我們提供意見。

委任聯席公司秘書

根據《上市規則》第8.17條，本公司必須委任一名符合《上市規則》第3.28條規定的公司秘書。根據《上市規則》第3.28條，本公司必須委任一名聯交所認為憑藉其學術或專業資格或相關經驗，能夠履行公司秘書職能的人士擔任公司秘書。

根據《上市規則》第3.28條附註1，聯交所接納下列各項為認可學術或專業資格：

- (a) 香港公司治理公會會員；
- (b) 香港法例第159章法律執業者條例所界定之律師或大律師；或
- (c) 香港法例第50章專業會計師條例所界定之註冊會計師。

此外，根據《上市規則》第3.28條附註2，聯交所在評估「相關經驗」時，將考慮該名人士：

- (a) 於發行人及其他發行人任職之年期及其所擔任之職務；

豁免嚴格遵守上市規則及豁免遵守公司 (清盤及雜項條文)條例

- (b) 對《上市規則》及其他相關法律法規(包括證券及期貨條例、公司條例、《公司(清盤及雜項條文)條例》及收購守則)之熟悉程度；
- (c) 除《上市規則》第3.29條規定之最低要求外，是否已接受及／或將接受相關培訓；以及
- (d) 於其他司法權區所取得之專業資格。

本公司已委任許先生為聯席公司秘書。由於許先生在投資、企業融資及企業管治方面擁有豐富經驗，惟目前並未持有《上市規則》第3.28條及第8.17條所要求之任何資格，故本公司已委任[編纂]之張顯翹女士(「張女士」)協助許先生。張女士為香港公司治理公會會員，因此符合《上市規則》第3.28條附註1之資格要求，並符合《上市規則》第8.17條之規定。

許先生與張女士將共同履行公司秘書之職責。張女士將協助許先生獲取《上市規則》第3.28條及第8.17條所要求之相關經驗。此外，許先生將獲以下各方協助：(1) 本公司合規顧問，主要就由[編纂]起計首個完整財政年度內之香港企業管治常規及合規事宜提供協助；及(2) 本公司香港法律顧問，就本公司持續遵守《上市規則》及適用香港法律法規之相關事宜提供協助。許先生亦將致力參與相關培訓，以熟悉《上市規則》及聯交所[編纂]公司秘書所需履行之職責。

我們已向聯交所申請，而聯交所[已授出]一項豁免，豁免嚴格遵守《上市規則》第3.28條及第8.17條之規定，據此許先生獲委任為本公司之聯席公司秘書。

根據指南第3.10章，該豁免將設定固定期限(「豁免期」)，並須符合以下條件：(1) 擬任公司秘書必須由一名具備《上市規則》第3.28條所要求之資格或經驗的人士協助，並在整個豁免期內獲委任為聯席公司秘書；及(2) 如發行人嚴重違反《上市規則》，該豁免可被撤銷。豁免初步為期三年，條件為張女士將與許先生緊密合作，並向其提供協助，以履行其作為公司秘書的職責，並根據《上市規則》第3.28條獲取相關經驗，並熟悉《上市規則》及香港其他適用法律法規的要求。倘若張女士在[編纂]後三年內停止向許先生提供協助，該豁免將立即被撤銷。

豁免嚴格遵守上市規則及豁免遵守公司 (清盤及雜項條文) 條例

本公司將進一步確保許先生可獲得相關培訓及支援，以加深其對《上市規則》及聯交所上市公司公司秘書職責的理解，並接收香港適用法律法規及《上市規則》最新變動的更新情況。於三年期屆滿前，本公司將證明並尋求聯交所確認，許先生在三年期內獲得張女士協助後，已根據《上市規則》第3.28條附註2取得相關經驗，並能夠履行公司秘書的職能，而無須進一步豁免。

有關許先生及張女士資格的進一步資料，請參閱本文件「董事及高級管理層」一節。

[編纂]

豁 免 嚴 格 遵 守 上 市 規 則 及 豁 免 遵 守 公 司
(清 盤 及 雜 項 條 文) 條 例

[編 纂]

豁免嚴格遵守上市規則及豁免遵守公司
(清盤及雜項條文) 條例

[編纂]

豁 免 嚴 格 遵 守 上 市 規 則 及 豁 免 遵 守 公 司
(清 盤 及 雜 項 條 文) 條 例

[編 纂]

有 關 本 文 件 及 [編 纂] 的 資 料

[編 纂]

有 關 本 文 件 及 [編 纂] 的 資 料

[編 纂]

有 關 本 文 件 及 [編 纂] 的 資 料

[編 纂]

有 關 本 文 件 及 [編 纂] 的 資 料

[編 纂]

有 關 本 文 件 及 [編 纂] 的 資 料

[編 纂]

董 事 及 參 與 [編 纂] 的 各 方

董 事

執 行 董 事

姓 名	地 址	國 籍
王 斌 先 生	中 國 北 京 市 海 淀 區 永 定 河 路 永 金 里 小 區 11-3 號 樓 502 室	中 國
夏 永 濤 先 生	中 國 北 京 市 石 景 山 區 玉 泉 新 城 17 號 樓 4 單 元 503 室	中 國
韓 磊 先 生	中 國 北 京 市 朝 陽 區 來 廣 營 西 路 2 號 院 臻 園 20 號 樓 702 室	中 國
王 志 剛 先 生	中 國 浙 江 省 衢 州 市 柯 城 區 西 區 翡 翠 灣 小 區 7-1 號 樓 901 室	中 國

董事及參與[編纂]的各方

非執行董事

姓名	地址	國籍
董振東先生	中國 浙江省 杭州市 上城區 萬象城 5幢1303室	中國
孔德仁先生	中國 上海市 徐匯區 天鑰橋南路1288弄 11號702室	中國

獨立非執行董事

姓名	地址	國籍
孫松博士	中國 山東省 青島市 市南區 豐縣路2號 1-1號樓1501室	中國
范新鵬女士	香港 新界西貢 牛寮 松濤軒82號	中國 (香港)
宋秀梅女士	中國 北京市 西城區 展覽路24號 1號塔樓 10層7號	中國

有關董事的進一步詳情，請參閱「董事及高級管理層」。

董事及參與[編纂]的各方

參與[編纂]的各方

聯席保薦人

中信證券(香港)有限公司

香港

金鐘道88號

太古廣場一座

18樓

中信建投(國際)融資有限公司

香港

中環

康樂廣場8號

交易廣場二座

18樓

[編纂]

[編纂]

[編纂]

[編纂]

[編纂]

[編纂]

董事及參與[編纂]的各方

[編纂]

本公司法律顧問

有關香港及美國法律：
史密夫斐爾律師事務所
香港中環皇后大道中15號
告羅士打大廈
23樓

有關中國法律：
天元律師事務所
中國
北京市
西城區
金融大街35號
國際企業大廈
A座
509室

聯席保薦人及[編纂]法律顧問

有關香港法律：
競天公誠律師事務所有限法律責任合夥
香港
中環
皇后大道中15號
置地廣場
公爵大廈
32樓
3203-3207室

有關中國法律：
國浩律師事務所
中國
上海市
山西北路99號
蘇河灣中心
25-28樓

核數師及申報會計師

羅兵咸永道會計師事務所
註冊會計師
註冊公眾利益實體核數師
香港
中環
太子大廈22樓

董事及參與[編纂]的各方

生物資產獨立評估師

艾華迪資產評估(北京)有限公司

中國

北京市

朝陽區

景華南街5號

遠洋光華國際

C座25層2505室

行業顧問

灼識企業管理諮詢(上海)有限公司

中國

上海市

靜安區

普濟路88號

靜安國際中心

B座

10樓

合規顧問

綽耀資本有限公司

香港中環

德輔道中141號

中保集團大廈

4樓402B室

[編纂]

[編纂]

公 司 資 料

註冊辦事處

中國
浙江省
杭州市
淳安縣
千島湖鎮
排嶺南路55號
2樓

中國總部及主要營業地點

中國
浙江省
衢州市
柯城區
石室鄉
尋龍路1號

香港主要營業地點

香港
銅鑼灣
希慎道33號利園一期
19樓1915室

公司網站

www.kalugaqueen.com
(本網站所載資料不構成本文件的一部分)

聯席公司秘書

許鵬飛先生
中國
浙江省
杭州市
淳安縣
千島湖鎮
排嶺南路55號
2樓

張顯翹女士
香港
銅鑼灣
希慎道33號利園一期
19樓1915室

公 司 資 料

授權代表

王斌先生
中國
北京市
海淀區
永定河路
永金里小區
11-3號樓
502室

許鵬飛先生
中國
浙江省
杭州市
淳安縣
千島湖鎮
排嶺南路55號
2樓

審計委員會

范新鵬女士(主席)
董振東先生
宋秀梅女士

提名委員會

孫松博士(主席)
宋秀梅女士
孔德仁先生

薪酬與考核委員會

宋秀梅女士(主席)
范新鵬女士
董振東先生

戰略委員會

王斌先生(主席)
董振東先生
孔德仁先生
孫松博士
范新鵬女士

[編纂]

[編纂]

公 司 資 料

主要往來銀行

中國銀行淳安支行
中國
杭州市
淳安縣千島湖鎮
新安大街92號

行 業 概 覽

除另有指明外，本節所呈列資料乃來自各類官方政府刊物、其他被普遍認為屬可靠的刊物以及我們委託灼識諮詢編製的市場研究報告。然而，我們或參與[編纂]的任何其他各方均未獨立核實來自官方政府渠道的資料及數據，亦未對其準確性發表任何聲明。本節所載資料及統計數據未必與中國境內外編撰的其他資料及統計數據一致。因此，閣下不應過分依賴該等資料。

全球精緻食品行業概覽

市場概覽

精緻食品指的是以高品質、獨特風味或卓越營養價值為核心特徵的精緻食品產品，典型的品類包括魚子醬、黑松露、鵝肝、藍鰭金槍魚、燕窩、鮑魚及松茸等。該等食品通常產自特定地域，相對稀缺，擁有嚴格的選材、生產與加工標準，確保品質與安全，因此價格較為昂貴。它們強調天然、健康與可溯源，往往承載著鮮明的文化或地域特色，消費場景多集中在高端餐飲、宴請以及個性化的用餐場合中，除了彰顯消費者的品味和身份，也滿足消費者對美食體驗和品質生活的追求。根據Fondazione Altagamma及灼識諮詢，2019年全球精緻食品市場規模為約人民幣409,500百萬元，2024年市場規模增長至約556,200百萬元，複合年增長率為6.3%。隨著收入水平持續增長，健康意識不斷增強，消費者對於精緻食品的消費需求不再局限於品味和身份的象徵，而是對健康、天然、高品質食品的追求，預計2029年全球精緻食品市場規模將達到約人民幣791,100百萬元，2024–2029年複合年增長率為7.3%。

市場驅動因素

- **供給端：**科技創新正推動多元化及現代化的食品供應。現代信息技術、智能裝備及生物育種正不斷融入農業生產全過程，促進了精緻食品的標準化、規模化與產業化，也拓展了從主糧、經濟作物到替代蛋白及精緻食品的來源與形式，助力構建更加高效、綠色、可持續的食物供給體系。此外，冷鏈物流與食品保鮮的技術進步，全面提升了食物的新鮮度與安全性，支持跨區域、長距離運輸，使精緻食品得以高效及可靠地觸達終端消

行 業 概 覽

費者。同時，精緻食品的產品研發日益呈現多元化及創新驅動的趨勢，其跨類別整合與創意的呈現形式有效激發消費者的購買欲。

- **需求端：**隨著新中產群體的擴大，消費態度不斷升級，消費者對精緻食品的認知與接受度顯著提高，以滿足消費者對消費體驗和口味追求的需要。同時，追求多元、均衡及注重營養的飲食模式正推動具有高營養價值的精緻食品的需求增長。此外，Z世代作為新興主力消費群體，以多元文化背景為基礎，融合全球視野、對本地文化認同的信心、自我表達、悅己消費、情緒消費的理念，推動食物消費向個性化、日常化、精緻化、體驗導向方向演進，成為引領未來消費趨勢的重要力量。

全球及中國魚子醬行業概覽

定義及分類

在精緻食品中，魚子醬有著獨特風味、口感細膩和感官體驗，素有「黑黃金」之美譽，是公認的世界三大頂級美食之一。根據國際食品法典委員會，魚子醬專指從成熟雌性鱈魚獲取的魚卵，經加工及少量食鹽醃製後保存。國際上僅有鱈魚卵經加工製作的產品方可確認為真魚子醬，而由其他魚類，例如鮭魚、鱒魚、鮭魚等魚卵製成的產品則被視為「魚子醬替代品」，其在口感、風味、品質以及營養成分等方面與魚子醬存在顯著差異，本章節所討論的魚子醬專指由鱈魚卵製成的產品。

魚子醬通常呈黑、灰、棕或黃色，極少部分呈金色，顆粒質感稠厚，擁有獨特的香氣。按照鱈魚品種劃分，常見的魚子醬類型主要包括：

- **歐洲鱈魚子醬：**由成熟的歐洲鱈魚卵製成，顏色為珍珠灰或金屬灰色，顆粒飽滿，卵徑標準為3.2mm或以上，卵膜有彈性，黃油香味濃烈。
- **達氏鱈魚子醬：**由成熟的達氏鱈魚卵製成，顏色多為棕黃色或棕灰色，顆粒大而勻稱，卵徑可達3.2mm或以上，風味濃鬱醇厚，奶香鮮明，回味悠長。
- **俄羅斯鱈魚子醬：**由成熟的俄羅斯鱈魚卵製成，顏色多為棕黃色或灰黃色，顆粒圓潤，卵徑標準為3.0mm或以上，卵膜富有彈性，風味表現層次分明，散發淡淡堅果香。

行 業 概 覽

- **雜交鱈魚子醬**：由成熟的雜交鱈魚卵製成，顏色為琥珀色或棕黃色，顆粒較大，卵徑標準為3.0mm以上，卵膜富有韌性，口感飽滿濃鬱，奶油香氣持久。
- **施氏鱈魚子醬**：由成熟的施氏鱈魚卵製成，顏色為深沉的棕灰色、灰黑色或棕色，卵徑達2.9mm以上，具有柔滑的口感及淡淡的水果清香。
- **西伯利亞鱈魚子醬**：由成熟的西伯利亞鱈魚卵製成，色澤介於灰褐之間，晶瑩剔透，卵徑標準為2.8mm以上，口感綿軟，入口即化，風味清新。

營養價值

魚子醬是一種高營養密度的食品，兼具了雅致風味與卓越的健康價值。魚子醬富含蛋白質、不飽和脂肪酸、礦物質和微量元素、維生素等營養成分，兼具營養和功能價值。

- **高蛋白質**：根據USDA數據，每百克約含24.6克，其蛋白類型主要包括可溶性卵黃蛋白、高磷蛋白以及大量不溶性膠原蛋白，其中必需氨基酸含量約佔總量20%，半必需與非必需氨基酸比例協調。
- **富含不飽和脂肪酸**：根據USDA數據，魚子醬富含大量優質的不飽和脂肪酸，主要包括油酸、DHA(二十二碳六烯酸)，每百克約含3.8克，以及EPA(二十碳五烯酸)，每百克約含2.7克。DHA和EPA是現代人群極需補充的重要營養成分，有助促進大腦發育、保護視力、調節血脂並維持心血管系統的健康功能。
- **豐富的礦物質和微量元素**：魚子醬含有豐富的礦物質和微量元素，主要包括鈣、鐵、銅、鎂、鋅、鉀、硒等，有助維持骨骼健康、增強造血功能、調節神經系統及抗氧化防禦機制。特別是硒元素，作為人體重要的抗氧化劑，有助於清除自由基、延緩細胞衰老。
- **多種維生素**：魚子醬富含多種脂溶性和水溶性維生素，如維生素A(促進視力與免疫功能)、維生素D(有助鈣吸收、調節鈣磷代謝)，以及維生素B(如B1、B2、B12等，有助能量轉化與神經修復)。

行 業 概 覽

發展歷史

魚子醬從野生到人工養殖的發展歷史，也標誌著魚子醬產業鏈從海外到中國的轉移史。

- **野生捕撈時期：**21世紀以前，全球魚子醬產業主要依賴於野生鱈魚資源。裡海沿岸的俄羅斯與伊朗是魚子醬的核心產區。
- **轉型時期：**21世紀初野生鱈魚資源迅速衰減引起各國重視，瀕危野生動植物種國際貿易公約(CITES)對鱈魚製品實施嚴格配額管理。至2010年，CITES在全球範圍內全面禁止了野生鱈魚製品的國際貿易，同年歐盟和美國相繼立法禁止野生魚子醬進入本地區銷售。鑒於野生鱈魚種群無法在短期內恢復，將難以再形成規模化供應，因此野生魚子醬已退出全球合法市場供應。
- **現代養殖發展時期：**在供需失衡的局面下，CITES允許對列入CITES附錄二的鱈魚可以進行商業開發利用，鼓勵通過人工養殖滿足市場需求。隨著養殖技術升級、良種選育與冷鏈加工體系完善，全球人工鱈魚養殖產業迎來快速發展。特別是中國，在品種培育、規模化養殖及精加工方面取得顯著成果，逐步成長為世界領先的魚子醬生產與出口國。目前，人工養殖產品全面取代野生資源，成為市場供應的絕對主力。

產業鏈

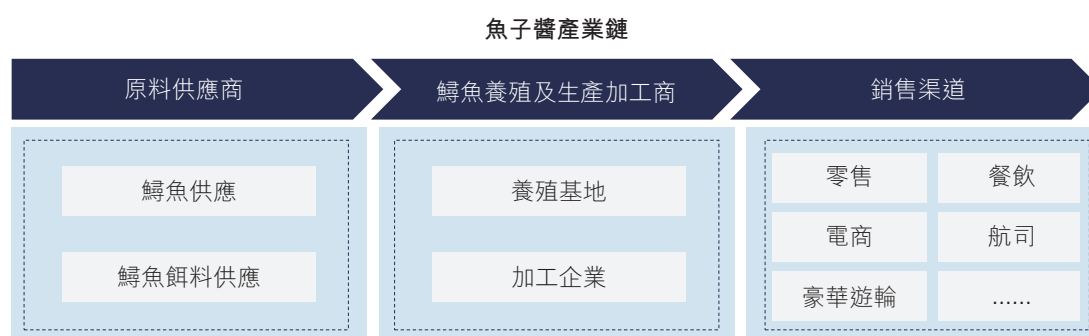
魚子醬產業鏈包括以下核心環節及關鍵角色：

- **原料供應商：**主要負責提供原料魚及餌料。其中，原料魚除了自外部採購鱈魚以外，部分頭部企業自建養殖基地，為生產魚子醬提供穩定且可追溯的優質原料保障。
- **鱈魚養殖及生產加工商：**主要包括養殖基地和加工企業，負責鱈魚的苗種繁育、成魚養殖、疾病防控、生產加工等。該環節的技術門檻與週期壁壘

行 業 概 覽

顯著，龍頭企業掌握水面資源、漁業資源、飼料配方和養殖運營與管理技術，因此形成明顯的龍頭集聚效應及高市場集中度。

- 銷售渠道：魚子醬經加工後，涉及到分裝、配送、品牌建設、銷售等環節。養殖生產加工商在銷售模式上，或是直銷賣給客戶，或是經由品牌商或貿易商銷售。主要銷售渠道包括零售、餐飲、電商、航司及豪華遊輪等；消費群體逐漸從傳統的高淨值人群拓展至追求精緻生活、品質生活的新中產家庭，並通過「魚子醬+」拓展至更注重體驗消費與情緒消費的Z世代年輕消費者，消費需求呈現多樣化趨勢。



資料來源：灼識諮詢報告

鱈魚養殖與魚子醬生產加工流程

鱈魚養殖及魚子醬生產加工的流程，高度專業、工藝精細，對環境條件、技術要求與操作規範有著極高要求：

- 鱈魚養殖：魚子醬的生產始於對鱈魚的生態健康養殖，所有環境因素均受到嚴格控制，確保魚卵獲得最佳成長及發育條件。
 - 鱈魚的遺傳育種：鱈魚良種選育具有選育時間長、多倍體選育難度大等特點，需要將傳統的家系選育與現代的分子遺傳育種選育技術相結合，才能做好鱈魚品種的選育工作，具有較高技術壁壘。選育能力的提升能直接提高魚子醬的產量及品質，中國僅有少數企業和水產科研院所掌握相關技術和品種體系。

行 業 概 覽

- 鱘魚的雌雄鑒別：鱘魚性腺發育週期長，且無明顯的第二性徵，肉眼無法分辨雌雄。在以加工魚子醬為目的的養殖過程中，大量雄魚的養殖會造成餌料和養殖設施的浪費，降低生產效益。因此，快速準確鑒別鱘魚雌雄可明顯提高生產效率並減少資源浪費，是企業首先需要解決的關鍵技術難題。
- 鱘魚的養殖模式：根據鱘魚的生長習性與生物特性，鱘魚養殖主要有網箱養殖、流水養殖、工廠化循環水養殖體系等養殖模式。
 - 網箱養殖模式：網箱養殖利用網箱外大水體優質生態環境與網箱內水體交換來保持網箱內良好的水質，網箱架設簡單，管理方便，放養密度大。優質的生態網箱養殖基地往往位於純天然原生態水域中，水質清澈、酸鹼度適中、溶氧量充足。
 - 流水養殖模式：流水養殖以無污染的泉水或江河水等為水源，通過機械提水或利用地形的自然落差，使魚池中水體保持適宜的流速和流量，水流從進水口進入，從排水口流出，養殖水不重複使用。頭部企業主要引取水庫深層低溫流水，水溫常年保持在9°C至25°C，水源在經過增氧後適宜於鱘魚的性腺發育，可以有效地提升原料雌魚的懷卵數量和懷卵質量。
 - 工廠化循環水養殖模式：工廠化循環水養殖模式具有養殖環境標準化、水處理系統自動化和投餵機械化等優點，對養殖過程中的水溫、水流、水質、投餌等均可以通過人工控制和調節，所有養殖數據均通過電腦系統遠程控制，使得養殖流程高效可控。

目前，頭部企業已採用「年齡為一至六歲的鱘魚用生態網箱養殖、年齡為六歲以上的鱘魚用陸地流水養殖、繁育親魚用工廠化循環水養殖」相結合的科學養殖模式，可提供接近自然環境的養殖條件，確保擁有高品質雌性鱘魚，為生產高質量的魚子醬奠定基礎。

行 業 概 覽

- 鱈魚的疾病的防控技術：鱈魚從苗種養殖至成熟原料雌魚的時間較長，一般需要7-15年，受生活環境、行為狀態改變以及人工餌料的營養不平衡等因素影響，鱈魚的長養殖週期依賴先進且系統化的疾病管理措施。
- 成熟原料雌魚發育性腺的監測：成熟鱈魚的性腺發育規律難以把握，成熟原料雌魚最適宜的加工「窗口時間」較短，一般為一周左右。魚卵過早加工未發育至最佳成熟期，營養物質不夠，對魚子醬的風味會有一定影響；過晚加工則會導致魚卵彈性減弱，影響口感。精準把握加工時機對保障魚子醬品質至關重要，為精確掌握魚子醬加工的「窗口時間」，需準確預測各品種、各魚齡的鱈魚在不同季節的成熟時間，形成系統的親魚性腺發育成熟度監測技術。
- 魚子醬的生產加工：魚子醬的風味與質量主要依賴加工過程中的流程控制及細節管理。根據SC/T 3056-2022《鱈魚子醬加工技術規程》，養殖原料魚至魚卵成熟度達到第四期後檢測成熟度和卵徑大小，經清洗之後再取卵、搓卵，最後經過除雜、拌鹽後完成裝罐及熟化。通過嚴格的流程控制及細節管理保障優質魚子醬的獨特香氣、口感和風味。

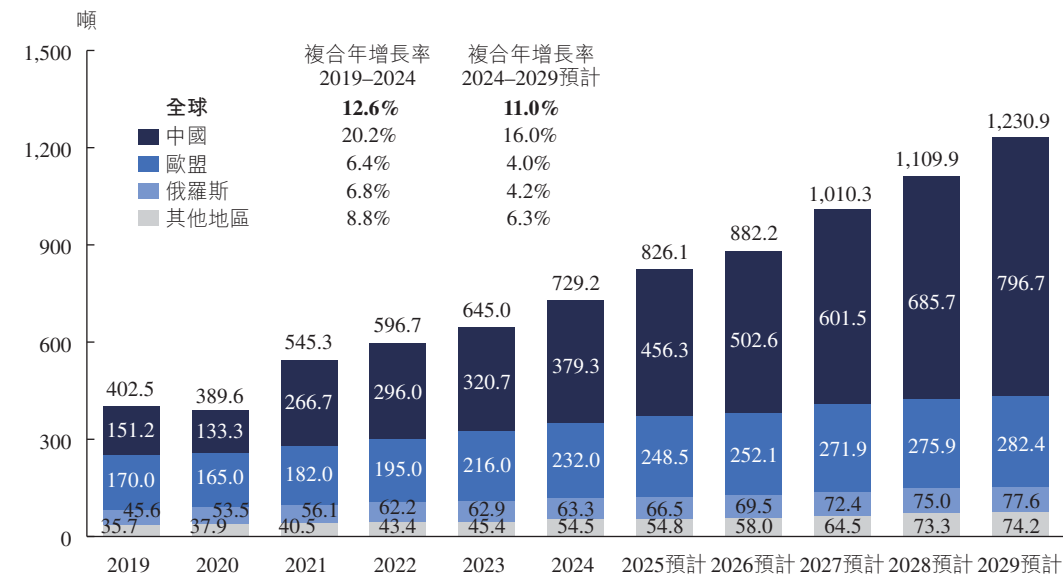
市場規模

根據聯合國糧食及農業組織(FAO)，全球鱈魚捕撈量在1977年達到歷史峰值，當年全球魚子醬銷量約為1,988噸，惟由於資源枯竭及保育工作，故於1997已急劇下降至280噸。21世紀以來，人工養殖魚子醬的供應逐步增加，但由於人工養殖鱈魚的投資週期長、投入規模大等進入門檻高，全球魚子醬供應量依然遠低於歷史高點，市場中長期處於供不應求的狀態。2024年全球魚子醬銷量為729.2噸，預計將在2029年達到1,230.9噸，複合年增長率為11.0%；預計2029年銷量仍然遠低於1977年水平，呈現巨大的供需缺口。

中國目前是全球最大的魚子醬生產國，2024年魚子醬銷量達到379.3噸，佔全球52.0%。未來從供給端而言，全球魚子醬產量增長的主要來源為中國，預計2029年中國魚子醬產量達796.7噸，複合年增長率為16.0%，約佔全球供應量64.7%。

行 業 概 覽

全球魚子醬市場規模，按生產區域劃分，以銷量計，2019–2029 預計

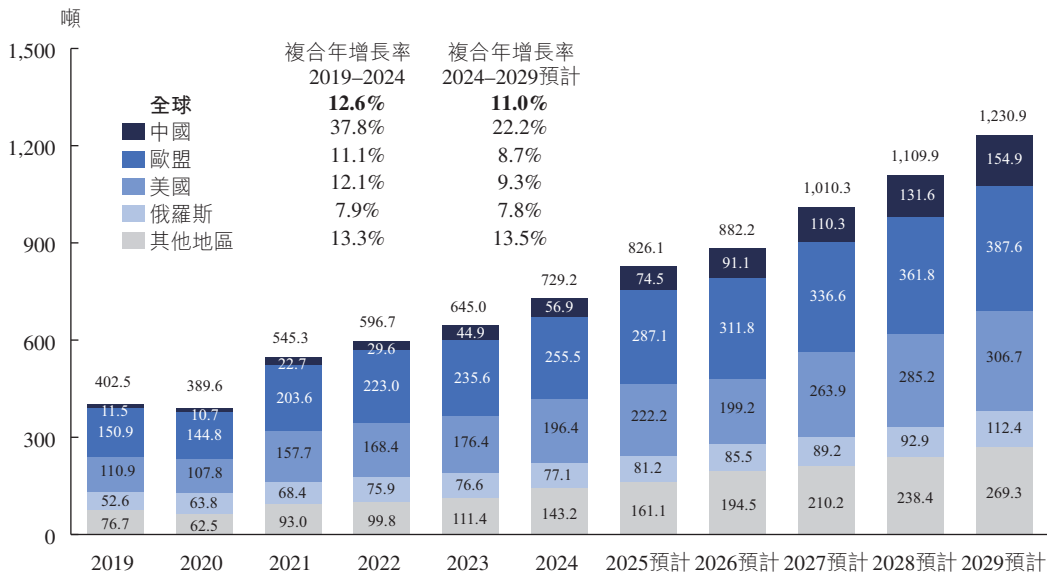


資料來源：聯合國糧食及農業組織，歐洲漁業及水產養殖產品市場觀測機構，歐洲水產養殖者聯合會，瀕危野生動植物種國際貿易公約，中國海關總署，灼識諮詢報告

按照魚子醬消費市場劃分，歐盟、美國和俄羅斯是魚子醬傳統消費市場，魚子醬消費量持續增長，其中歐盟是全球魚子醬消費最大的市場。2024年歐盟消費魚子醬約255.5噸，佔全球比重35.0%，預計將在2029年達到387.6噸，複合年增長率為8.7%。2024年美國消費魚子醬約196.4噸，佔全球比重26.9%，預計將在2029年達到306.7噸，複合年增長率為9.3%。中國魚子醬市場銷量從2019年11.5噸迅速增長至2024年56.9噸，複合年增長率為37.8%，預計將以22.2%的複合年增長率持續增長，2029年銷量預計達154.9噸。以中東、日本、東南亞、南美為代表的新興市場整體規模較小，但隨著經濟的增長和魚子醬消費文化普及，市場規模快速發展。其他地區的魚子醬銷量預計2024–2029年複合年增長率為13.5%，高於全球平均增長率，2029年銷量預計達約269.3噸。

行 業 概 覽

全球魚子醬市場規模，按消費區域劃分，以銷量計，2019–2029預計



資料來源：聯合國糧食及農業組織，歐洲漁業及水產養殖產品市場觀測機構，歐洲水產養殖者聯合會，瀕危野生動植物種國際貿易公約，中國海關總署，灼識諮詢報告

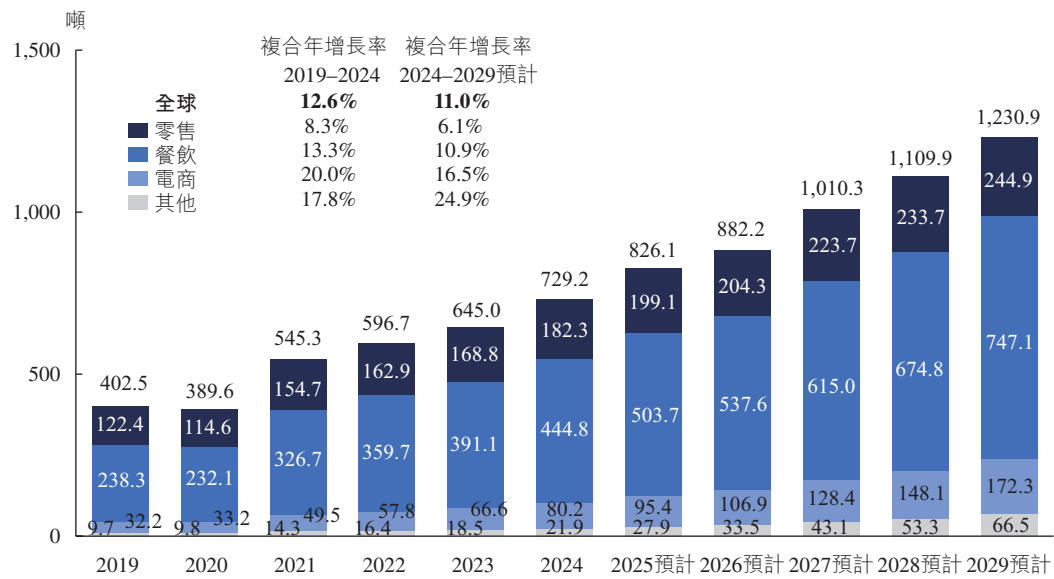
我國魚子醬的消費目前處於發展期，魚子醬文化尚在培育中，魚子醬消費基數低，但增速快。中國的人均魚子醬消費量與發達國家及傳統魚子醬消費市場仍存在一定差距，2024年中國人均魚子醬消費量僅為0.04克，而歐盟、美國和俄羅斯的人均魚子醬消費量分別為0.57克、0.58克及0.54克，有巨大的上升空間；隨著中國居民消費能力提高，中國精緻食品消費品市場迅速增長。同時消費習慣逐漸從物質消費與功能消費過渡到體驗消費、情緒消費與悅己消費，消費者對珍稀、創新類飲食接受程度不斷提高，帶動了魚子醬認知提升，消費場景也從高端餐飲逐漸延伸到精品超市、電商平台等，中國魚子醬消費市場將從「小眾高端」走向「日常化精緻體驗」，滲透率正在不斷提高。

魚子醬的消費渠道主要可分為零售、餐飲、電商以及其他（如航司、遊輪），餐飲是魚子醬消費的主要渠道，2024年餐飲渠道佔比61.0%，全球通過餐飲渠道銷售的魚子醬約為444.8噸。此外，零售渠道也在穩步增長，從2019年的122.4噸增長至2024年的182.3噸，2019至2024年複合年增長率為8.3%，並預計至2029年銷量將達到244.9噸，2024至2029年複合年增長率為6.1%。在C端消費的驅動下，電商渠道持續快速增長，從2019年的32.2噸增長至2024年80.2噸，複合年增長率為20.0%，隨著電商的進一步普及以及個人用戶的消費增長，電商魚子醬銷量預計在2029年達到172.3噸，複合年增長率為16.5%。其他渠道例如航司及豪華遊輪，隨著魚子醬供應量提

行 業 概 覽

高以及將魚子醬作為品牌宣傳亮點和提高顧客的消費體驗，越來越多的航司將採購魚子醬，預計2029年其他渠道的銷量達到66.5噸，2024至2029年複合年增長率為24.9%。

全球魚子醬市場規模，按消費渠道劃分，以銷量計，2019–2029預計

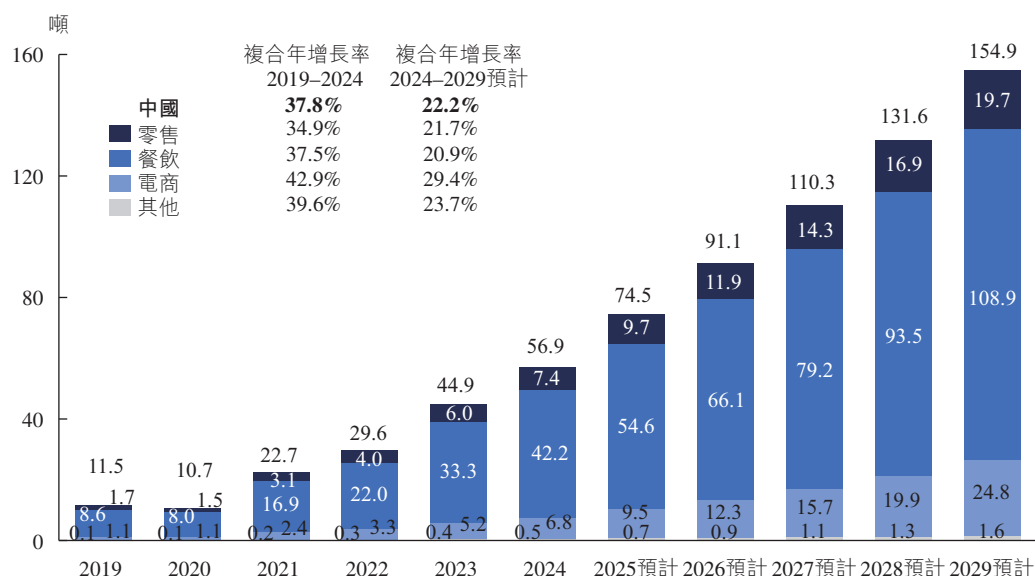


資料來源：聯合國糧食及農業組織，歐洲漁業及水產養殖產品市場觀測機構，歐洲水產養殖者聯合會，瀕危野生動植物種國際貿易公約，中國海關總署，灼識諮詢報告

中國魚子醬市場餐飲渠道比例更高，2024年銷量佔比約74.1%，總銷量為42.2噸，預計在2029年達到108.9噸，複合年增長率為20.9%。隨著消費者對於魚子醬的認知和接受程度逐漸提升，魚子醬的消費將進一步普及到個人客戶，針對C端中國魚子醬的零售和電商渠道預計將快速發展，2024年中國魚子醬電商渠道銷量為6.8噸，預計在2029年可達24.8噸，複合年增長率為29.4%。2024年中國零售渠道魚子醬銷量為7.4噸，預計將在2029年達到19.7噸，同期複合年增長率為21.7%。

行業概覽

中國魚子醬市場規模，按消費渠道劃分，以銷量計，2019–2029預計



資料來源：聯合國糧食及農業組織，歐洲漁業及水產養殖產品市場觀測機構，歐洲水產養殖者聯合會，瀕危野生動植物種國際貿易公約，中國海關總署，灼識諮詢報告

市場驅動因素

魚子醬行業正處於全球穩步擴張階段，尤其在中國市場呈現強勁增長勢能。整體而言，行業發展受到供給提升、需求釋放、渠道創新、產品升級與政策助推等多重因素驅動。

- **鱈魚人工養殖體系日趨成熟：**隨著養殖技術與遺傳育種不斷進步，魚子醬原料供應已完全擺脫對野生資源的依賴。中國、意大利等國已構建起較為完善的規模化養殖體系，不僅提高了單位產出效率，也顯著提升了卵粒品質與供貨穩定性，為行業可持續擴張奠定堅實基礎。
- **需求釋放推動增長：**(i)從地域而言，在成熟市場，魚子醬消費文化和習慣穩固，但仍有場景拓展的機會；在以中國、日本等國家為代表的新興市場，魚子醬文化尚在培育中，魚子醬消費基數低，增速快。(ii)從消費場景而言，在B端，隨著價格逐漸合理化，魚子醬消費通過餐飲、宴會等高端用餐場景持續擴容，同時部分魚子醬公司與美食食材、高端紅酒及奢侈時裝等領域的其他高端品牌合作；在C端，魚子醬需求隨著新中產群體對精緻生活品質的追求不斷提高的同時，頭部企業通過推廣「魚子醬+」理念，

行 業 概 覽

將目標消費者逐步拓展至以Z世代為代表的「體驗型」消費群體，從而推動魚子醬消費的爆發性增長。

- **渠道多元化重塑消費觸達效率：**除傳統高端零售和餐飲外，電商平台、社交媒體種草、內容直播電商等新興渠道快速崛起，顯著降低產品觸達門檻的同時也促進了消費平權，讓大眾同步共享全球好物。渠道多元化推動年輕消費者對魚子醬接受度提升，助力品牌實現從「稀缺型臻品」向「日常化精緻食品」的認知躍遷，魚子醬的市場滲透力持續增強。
- **產品創新激發購買意願：**為滿足不同人群、口味與消費場景需求，魚子醬產品呈現出周邊化、融合化發展趨勢。例如魚子醬冰淇淋、魚子醬月餅、魚子醬巧克力等創新產品層出不窮，拉近魚子醬和大眾消費的距離，有效激發購買意願，拓展更多消費空間，培養魚子醬消費文化。
- **政策扶持強化產業發展：**近年來，國家層面陸續出台支持鄉村振興、現代漁業、冷鏈物流與農產品精加工的相關政策，為魚子醬行業在養殖產地建設、加工能力提升、品牌出海等方面提供政策利好。尤其在中國，魚子醬作為高附加值特色漁業品類，正受到地方政府和產業龍頭的重點扶持，助力產業加速往規模化、標準化和品牌化發展。

未來趨勢

隨著供需結構持續優化與消費認知不斷深化，全球魚子醬行業正進入深度轉型階段。未來發展將聚焦於消費群體拓寬及消費場景升級、科技賦能、可持續治理與全球市場重塑等方向。其中年輕一代（尤其Z世代）憑藉更高的體驗參與度，正在成為影響增長質量的關鍵因素。對年輕客群的轉化與留存，將極大程度影響行業的長期成長空間。

- **中國品牌加速走向全球高端市場：**中國作為全球最大的人工鱘魚養殖與魚子醬出口國之一，正逐步完成從「代工出口」向「自主品牌出海」的結構性轉型。中國魚子醬企業正通過技術升級和品牌建設與國際渠道整合，積極開拓歐美、日本、中東等高端市場。隨著中國品牌在品質標準、品牌表達與

行 業 概 覽

文化內涵等維度持續突破，高端國貨快速發展，全球魚子醬市場有望逐步演化為「中國品牌引領」的新格局。

- 「魚子醬+」拓展消費群體、重構消費場景：「魚子醬+」打破魚子醬與大眾消費者的壁壘，拓寬消費人群，由傳統的高淨值人群延伸至新中產、年輕消費者及體驗消費用戶。尤其是Z世代，消費欲望和消費能力強，對於精緻食品不僅有嘗鮮的探索欲，也有更高的複購力，從而直接提升購買頻率。此外，魚子醬的不斷創新，也重構了消費場景。例如以魚子醬壽司、魚子醬烤鴨拓展了日料、中餐創意菜的使用場景；魚子醬冰淇淋、魚子醬巧克力等新產品的出現，降低了魚子醬體驗的門檻，吸引更多的年輕消費者嘗試魚子醬；魚子醬蛋糕在酒店的下午茶、年輕人的婚宴方面得到應用；隨著消費者的健康飲食意識的提升，市場上出現了寶寶魚子醬、低鹽魚子醬等新興產品。在持續創新和世代更迭的驅動下，未來魚子醬消費將在多群體多消費場景的趨勢下持續增長。
- 人工智能與數字化重塑產業鏈效率：以智能養殖為代表的新技術，正在加速滲透魚子醬全產業鏈。從鱘魚種質選育、水質環境監控、自動投餵、自動增氧、自動排水、取卵成熟預測、卵粒自動分級、冷鏈追溯等關鍵環節，數智技術將提升鱘魚養殖效率與養殖質量穩定性。未來，自動化生產線、智能盤點、智能訂單處理、AI品控系統與數字化供應鏈將成為行業標準配置，驅動行業降本增效、提質升級。
- 可持續發展成為品牌競爭力：在全球環保與可持續消費趨勢下，魚子醬行業日益重視生態養殖、水資源節約與動物福利。瀕危野生動植物種國際貿易公約(CITES)、水產養殖守則(ASC)等國際認證，以及ESG信息披露機制，正在成為進入高端市場的「准入門檻」。具備綠色標籤、可追溯體系與可持續理念表達能力的品牌，將在競爭中獲得更高信任度與議價能力。

行 業 概 覽

競爭格局

全球魚子醬行業前五企業的銷量市佔約56.7%。以2024年銷量計，本公司是全球最大的魚子醬企業，2024年魚子醬銷量佔全球份額35.4%，且2021–2024年連續四年魚子醬銷量佔全球份額30%以上，並於2015–2024年連續十年銷量全球排名第一。

排名

全球魚子醬行業前五企業，按2024年銷量計

排名	公司	2024年魚子醬 銷量(噸)	佔全球魚子醬 銷量市場份額， 2024年(%)	總部
1	本公司	258	35.4 %	中國
2	公司A	~50	~6.9 %	中國
3	公司B	~45	~6.2 %	波蘭
4	公司C	~35	~4.8 %	意大利
5	公司D	~25	~3.4 %	法國
	CR5	~413	~56.7 %	
	總計	729	100 %	

資料來源：灼識諮詢報告

附註：公司A是一間於2006年在中國四川省成立的非上市公司，其魚子醬產品主要涵蓋達氏鯉魚子醬、俄羅斯鱒魚子醬、雜交鱒魚子醬、施氏鱒魚子醬和西伯利亞鱒魚子醬。

公司B是一間於2014年在波蘭成立的非上市公司，其魚子醬產品主要涵蓋西伯利亞鱒魚子醬和俄羅斯鱒魚子醬。

公司C是一間位於意大利的非上市公司，於1992年首次生產魚子醬，其產品主要涵蓋白鱒魚子醬和歐洲鯉魚子醬。

公司D是一間位於法國的非上市公司，於20世紀90年代建立了自有的鱒魚養殖基地，其魚子醬產品主要涵蓋西伯利亞鱒魚子醬和俄羅斯鱒魚子醬。

行 業 概 覽

關鍵成功因素及進入壁壘

鱘魚及魚子醬產業典型特點為長週期、高壁壘及重技術，企業要想在該領域建立可持續競爭優勢，需同時打破技術、環境、資本密度、產品品質、法規遵守及全價值鏈整合等多重壁壘，構建全方位能力體系：

- **技術壁壘：**鱘魚育種選育、生態健康養殖和魚子醬加工等環節都有極高的技術要求和長期研發投入。鱘魚為多倍體物種，種質改良難度極大，需結合傳統家系選育與現代分子標記輔助育種技術，週期長、投入大。目前國內僅少數科研機構與龍頭企業掌握穩定的遺傳育種體系。此外，低齡鱘魚性別鑒定仍是全球性難題。早期雌雄鑒定／精準雌雄分群不僅可減少養殖空間佔用與餌料浪費，還能提前優化生產及現金流從而提高整體養殖效率。在加工端方面，成熟鱘魚的性腺發育極為複雜，魚子醬的「加工窗口期」短暫且對卵粒狀態要求極高。因此，必須依賴高度標準化及精細化的技術才能確保產品品質穩定。
- **養殖環境壁壘：**鱘魚養殖存在明顯的地域依賴性，對水域、氣候等生態環境的要求十分嚴格，養殖環境的水溫、水質、水量和氣溫等直接影響鱘魚的成活率以及生長速度。健康高效養殖具有較高的技術壁壘。鱘魚屬於亞冷水性魚類，鱘魚的最適生長水溫為18°C至25°C，過高或過低的水溫都會對鱘魚的健康成長造成影響。此外，鱘魚對水質要求極高，水體質量會影響到魚子醬的口感、粒徑以及品質。因此，從事該行業的企業需要對養殖基地水域的水溫、水質、水量、溶氧、流速、水體交換量等指標進行精心測試，以嚴選出最符合鱘魚生長條件的優質養殖環境資源。
- **養殖週期長及資金門檻高的壁壘：**鱘魚為典型「長週期」水產物種，從苗種至可用於魚子醬加工的成熟雌魚，通常需7-15年不等。這意味著企業必須提前多年完成原料梯隊佈局，持續投入資金、餌料、管理資源，承擔極高的時間成本與資金壓力。目前市場供應鱘魚魚齡多為1-3齡段，4齡以上的鱘魚雌魚主要集中於魚子醬生產商。因此行業內企業如果期望建立可持續經營的後備原料鱘魚梯隊，需要至少4-12年的養殖過程，無法通過資本投入短期實現。此外，雌雄難辨的問題也帶來額外挑戰：鱘魚在性別分辨前

行 業 概 覽

無法分群管理，大量雄魚資源沉澱於系統中難以釋放，且雄魚在市場中的經濟價值遠低於雌魚，即便出售也難以實現資金回籠。企業往往需要持續數年才能實現正向現金流，這對運營韌性和資本儲備提出極高要求。新進入者即便具備充裕資金，也難以在短期內完成從原料到市場的閉環建立，形成了顯著的進入壁壘。

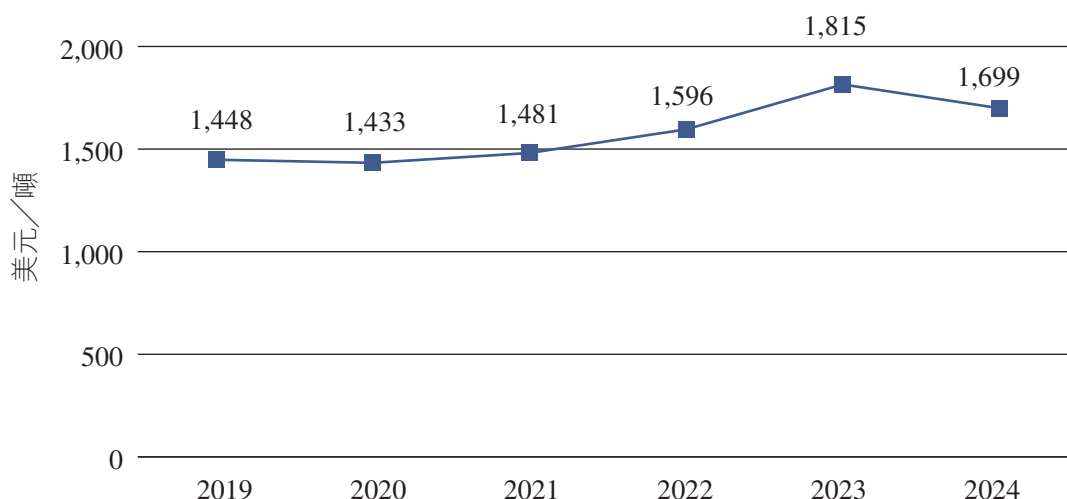
- **產品質量壁壘：**作為價格昂貴的消費品，產品質量是消費者關注的核心要點。魚子醬消費者的價格敏感度不高，但對質量的要求近乎苛刻，包括卵粒大小、色澤、風味與口感一致性、產品的新鮮度、整潔度、無異味等。若缺乏持續提供高品質產品的能力，品牌將難以在市場立足。同時，作為出口導向型產品，魚子醬還面臨多個國家／地區的嚴格准入標準。歐美等主要市場要求企業通過BRC、IFS、HACCP等國際認證體系審核，產品需具備完整追溯系統。
- **政策合規與經營資質構成制度性壁壘：**鱘魚被列入《瀕危野生動植物種國際貿易公約》(CITES)附錄二，其商業化開發和出口貿易受到嚴格配額與審批監管。另外，在中國從事鱘魚製品出口，還要符合《野生動物保護法》等本國法律規定，企業在出口前，還需通過國家瀕危物種科學委員會論證審批，並在CITES秘書處完成註冊備案。只有在具備合法種源、優質養殖環境、穩定技術體系與合規經營資質的前提下，才可獲批從事國際貿易。這一系列制度門檻，使得具備出口資質的企業數量極為有限。
- **全產業鏈能力壁壘：**鱘魚和魚子醬產業鏈涵蓋良種選育、生態健康養殖、雌雄鑒定、魚子醬加工等多個關鍵環節，每一環節都存在較高的技術門檻，因此如果要將所有的環節全部攻克就需要大量的時間和資金、還需配備專業技術團隊，兼具農業養殖技巧與商業管理能力。因此，實現全價值鏈垂直整合的企業，將更具備維持長期競爭力的優勢地位。

行業概覽

成本分析

餌料是鱈魚養殖的主要成本，魚粉為餌料的主要原材料。2019年價格為1,448美元／噸，2024年價格為1,699美元／噸，預計在可見的未來保持相對穩定。

全球魚粉價格，2019–2024



資料來源：世界銀行

行業資料的來源

我們聘請獨立市場研究顧問灼識諮詢對全球魚子醬市場進行分析並編製報告，以用於本文件，該報告乃受我們委託，費用為人民幣700,000元。灼識諮詢根據政府機構及非政府組織發佈的數據以及其一手及二手研究編製報告。灼識諮詢使用不同資源進行一手及二手研究。一手研究涉及與主要行業專家及具領先地位的行業參與者進行訪談。二手研究涉及對多個可公開查閱的數據來源（如中國海關和世界銀行）的數據進行分析。

灼識諮詢報告所載的預測及假設在本質上存在不確定性，因為無法合理預見的事件或事件組合，包括（但不限於）政府、消費者、競爭對手及其他第三方的行動。可能導致實際結果出現重大差異的具體因素包括（其中包括）全球魚子醬市場市場固有的風險、社會及經濟因素、供應風險、監管風險及環境問題、勞動風險、融資風險、不可抗力或不可預見的事件。除另有說明外，本節所載所有數據及預測均源自灼識諮詢報告。董事於作出合理審慎的考慮後確認，自灼識諮詢報告日期起，整體市場資料並無出現可對該等資料構成重大限制、相抵觸或影響的重大不利變動。

監管概覽

中國法律法規概覽

我們的業務受到多項中國法律法規的監管約束。本節將概述可能對我們在中國的業務運營產生重大影響的主要中國監管機構及中國法律法規。

有關水產養殖行業的法律法規

根據全國人民代表大會常務委員會（「全國人大常委會」）於1993年7月2日發佈並於2012年12月28日最新修正並於2013年1月1日實施的《中華人民共和國農業法》，國家引導和支持農民和農業生產經營組織結合本地實際，按照市場需求，調整和優化農業生產結構，協調發展種植業、林業、畜牧業和漁業，發展優質、高產、高效益的農業，提高農產品國際競爭力。國家支持發展農產品加工業和食品工業，增加農產品的附加值。

水生野生動物繁育許可證／馴養繁殖許可證

全國人大常委會於1988年11月8日頒佈、2022年12月30日最新修正並於2023年5月1日實施《中華人民共和國野生動物保護法》（「《野生動物保護法》」）。根據《野生動物保護法》，人工繁育野生動物實行分類分級管理，人工繁育國家重點保護野生動物的，應當經省、自治區、直轄市人民政府野生動物保護主管部門批准，取得《人工繁育許可證》，但國務院對批准機關另有規定的除外。未取得《人工繁育許可證》，繁育國家重點保護野生動物的，由縣級以上人民政府野生動物保護主管部門沒收野生動物及其製品，並處野生動物及其製品價值一倍以上十倍以下的罰款。

根據國務院於2013年12月7日頒佈並實施的《中華人民共和國水生野生動物保護實施條例（2013修訂）》的規定，馴養繁殖國家一級保護水生野生動物的，應當持有國務院漁業行政主管部門核發的馴養繁殖許可證；馴養繁殖國家二級保護水生野生動物的，應當持有省、自治區、直轄市人民政府漁業行政主管部門核發的馴養繁殖許可證。未取得馴養繁殖許可證或者超越馴養繁殖許可證規定範圍，馴養繁殖國家

監管概覽

重點保護水生野生動物的，由漁業行政主管部門沒收違法所得，處人民幣3,000元以下的罰款，可以並處沒收水生野生動物、吊銷馴養繁殖許可證。

水生野生動物經營利用許可證及專用標識

根據中國農業農村部(「**農業農村部**」)於1999年6月24日頒佈，2019年4月25日最新修正並實施的《中華人民共和國水生野生動物利用特許辦法》的規定，國務院規定中國農業部(已撤銷，現為中國農業農村部)批准的國家重點保護水生野生動物或者其製品的出售、購買、利用許可，應當向省級人民政府漁業行政主管部門申請《水生野生動物經營利用許可證》。經批准出售、購買、利用水生野生動物或其製品的單位和個人，應當持《水生野生動物經營利用許可證》到出售、收購所在地的縣級以上人民政府漁業行政主管部門備案後方可進行出售、購買、利用活動。

根據《野生動物保護法》的規定，對列入人工繁育國家重點保護野生動物名錄的野生動物及其製品，可以憑人工繁育許可證或者備案，按照省、自治區、直轄市人民政府野生動物保護主管部門或者其授權的部門核驗的年度生產數量直接取得專用標識，憑專用標識出售和利用，保證可追溯。未經批准、未取得或未按規定使用專用標識，或未持有、未附有人工繁育許可證、批准文件的副本或者專用標識出售、購買、利用、運輸、攜帶、寄遞國家重點保護野生動物及其製品的，由縣級以上人民政府野生動物保護主管部門和市場監督管理部門按照職責分工沒收野生動物及其製品和違法所得，責令關閉違法經營場所，並處野生動物及其製品價值二倍以上二十倍以下罰款；情節嚴重的，吊銷人工繁育許可證、撤銷批准文件、收回專用標識；構成犯罪的，依法追究刑事責任。

2018年11月28日，中國農業農村部辦公廳頒佈並實施了《關於規範瀕危野生動植物種國際貿易公約附錄水生動物物種審批管理工作的通知》(「**《關於規範CITES附錄水生動物物種審批管理工作的通知》**」)。根據《關於規範CITES附錄水生動物物種

監管概覽

審批管理工作的通知》，對於《瀕危野生動植物種國際貿易公約》（「**CITES**」）附錄中列出的尚未列入國家重點保護野生動物名錄、僅野外種群被核准為國家重點保護野生動物的，其野外種群按照對應保護級別進行國內管理，人工繁育種群不再視為國家重點保護野生動物。申請人工繁育、出售購買利用上述物種的，無論涉及野外種群或人工繁育種群，均應依法辦理人工繁育許可證或經營利用批文。

水產苗種生產許可證

根據全國人大常委會於1986年1月20日頒佈、2013年12月28日最新修正及實施的《中華人民共和國漁業法》（「《**漁業法**》」）及中國農業部（已撤銷）於1992年6月9日頒佈，2005年1月5日最新修訂並於2005年4月1日實施的《水產苗種管理辦法》的規定，單位和個人從事水產苗種生產，應當經縣級以上地方人民政府漁業行政主管部門批准，取得水產苗種生產許可證。但是，漁業生產者自育、自用水產苗種的除外。水產新品種必須經全國水產原種和良種審定委員會審定，由國務院漁業行政主管部門公告後推廣。

根據《漁業法》的規定，非法生產、進口、出口水產苗種的，沒收苗種和違法所得，並處五萬元以下的罰款。經營未經審定的水產苗種的，責令立即停止經營，沒收違法所得，可以並處五萬元以下的罰款。

有關食品行業的法律法規

食品安全

2009年2月28日全國人大常委會頒佈《中華人民共和國食品安全法》（「《**食品安全法**》」），最新於2021年4月29日修訂及實施。於2025年9月12日，全國人大常委會進一步修訂《食品安全法》並將於2025年12月1日實施。《中華人民共和國食品安全法實施條例》（「《**食品安全法實施條例**》」）由國務院於2009年7月20日發佈，於2019年10月11日最新修訂並於2019年12月1日實施的。根據《食品安全法》及《食品安全法實施條例》，需符合以下規則(1)從事食品生產、食品銷售及餐飲服務的任何實體應當取得相關許可證。但是，銷售食用農產品和僅銷售預包裝食品的，不需要取得許可；(2)

監管概覽

食品生產經營應當符合食品安全標準，並符合若干其他要求。食品生產者不得採購或者使用不符合食品安全標準的食品原料、食品添加劑、食品相關產品；(3)各食品生產者或經營者須建立並執行從業人員健康管理制度。食品生產經營人員應當每年進行健康檢查，取得健康證明後方可上崗工作；(4)食品生產者採購食品原料、食品添加劑、食品相關產品前，應當查驗供貨者的許可證和產品合格證明。食品生產企業應當建立進貨查驗記錄制度及食品出廠檢驗記錄制度，並確保記錄真實，記錄和憑證保存期限不得少於產品保質期滿後六個月；沒有明確保質期的，保存期限不得少於二年；及(5)預包裝食品的包裝上應當有標籤。標籤應當標明：名稱、規格、淨含量、生產日期；成份或者配料表；生產者的名稱、地址、聯繫方式；保質期；產品標準代號；儲存條件；所使用的食品添加劑在國家標準中的通用名稱；生產許可證編號；及法律、法規或者食品安全標準規定應當標明的其他事項。

食品生產及經營許可或備案

於2020年1月2日，國家市場監管總局頒佈《食品生產許可管理辦法》(「**食品生產許可管理辦法**」)並於2020年3月1日生效。《食品生產許可管理辦法》規定，食品生產許可實行一企一證原則，即同一個食品生產者從事食品生產活動，應當取得一個食品生產許可證。市場監督管理部門對食品生產實施分類許可。國家市場監管總局負責制定食品生產許可審查通則和細則，並可以根據監督管理工作需要對食品類別進行調整。

於2023年6月15日，國家市場監管總局頒佈《食品經營許可和備案管理辦法》並於2023年12月1日生效。《食品經營許可和備案管理辦法》規定，國家對食品生產經營實行許可制度。從事食品生產、食品銷售、餐飲服務，應當依法取得許可。但是，銷售食用農產品和僅銷售預包裝食品的，不需要取得許可。僅銷售預包裝食品的，應當報所在地縣級以上地方人民政府食品安全監督管理部門備案。未取得食品生產許可證及食品經營許可證從事食品生產經營活動的，由縣級以上人民政府食品安全監督管理部門沒收違法所得和違法生產經營的食品以及用於違法生產經營的工具、設備、原料等物品；此外，還可能面臨罰款、責令停產及／或停業、拘留，甚至刑事處罰。

監管概覽

食品召回制度

於2015年3月11日，國家食品藥品監督管理總局（現與國家市場監管總局合併）頒佈《食品召回管理辦法》（「《食品召回管理辦法》」）並於2015年9月1日生效並於2020年10月23日修訂。根據《食品召回管理辦法》，食品經營者發現所涉及食品屬於不安全食品的，應當立即停止經營，告知相關食品生產經營者停止生產經營、消費者停止食用，並採取必要的措施防控食品安全風險。食品生產者知悉其生產經營的任何食品不安全，必須主動召回該等食品。食品生產經營者應當如實記錄停止生產經營、召回和處置不安全食品的名稱、商標、規格、生產日期、批次、數量等內容。記錄保存期限不得少於兩年。

食品經營者違反《食品安全法》及《食品召回管理辦法》，不立即停止經營、不主動召回不安全食品、不按規定時限啟動召回、不按照召回計劃召回不安全食品或者處置不安全食品的，由食品藥品監督管理部門給予警告，並處人民幣5,000元以上人民幣30,000元以下罰款。

食品標識管理

根據國家質量監督檢驗檢疫總局（已撤銷）於2009年10月22日頒佈並生效的《食品標識管理規定》規定，食品標識應當標明食品名稱、生產地點、生產日期、保質期、淨含量、成分清單、生產者名稱、地址及聯繫方式以及生產者所採用的安全標準守則。食品在其名稱或者說明中標注「營養」、「強化」字樣的，應當按照國家標準有關規定標注該食品的營養素和熱量，並符合國家標準規定的定量標示。需要生產許可證的食品，食品標識應包括其生產許可證編號及QS（質量安全）標志。

有關線上零售的法律法規

根據全國人大常委會於2018年8月31日發佈並於2019年1月1日實施的《中華人民共和國電子商務法》的規定，電子商務經營者是指通過互聯網等信息網絡從事銷售商品或者提供服務的經營活動的自然人、法人和非法人組織，包括電子商務平台經營者、平台內經營者以及通過自建網站、其他網絡服務銷售商品或者提供服務的電子商務經營者。電子商務經營者應當依法辦理市場主體登記，但是，個人銷售自產

監管概覽

農副產品、家庭手工業產品，個人利用自己的技能從事依法無須取得許可的便民勞務活動和零星小額交易活動，以及依照法律、行政法規不需要進行登記的除外。

根據《食品經營許可和備案管理辦法》的規定，已經取得食品生產許可的食品生產者在其生產加工場所或者通過網絡銷售其生產的預包裝食品的，不需要另行備案。根據《食品安全法》的規定，食品經營者進行網絡銷售的，網絡食品交易第三方平台提供者應當對入網食品經營者進行實名登記，明確其食品安全管理責任；依法應當取得許可證的，還應當審查其許可證。消費者通過網絡食品交易第三方平台購買食品，其合法權益受到損害的，可以向入網食品經營者或者食品生產者要求賠償。網絡食品交易第三方平台提供者不能提供入網食品經營者的真實名稱、地址和有效聯繫方式的，由網絡食品交易第三方平台提供者賠償。網絡食品交易第三方平台提供者賠償後，有權向入網食品經營者或者食品生產者追償。網絡食品交易第三方平台提供者作出更有利於消費者承諾的，應當履行其承諾。

有關自然資源取用的法律法規

水資源使用

根據全國人大常委會於1988年1月21日頒佈，2016年7月2日最新修正並實施的《中華人民共和國水法》、國務院於2006年2月21日頒佈，2017年3月1日修訂並實施的《取水許可和水資源費徵收管理條例》以及中華人民共和國水利部於2008年4月9日頒佈，2017年12月22日最新修正並實施的《取水許可管理辦法》，除特定情況外，取用水資源的單位和個人，都應當申請領取取水許可證，並繳納水資源費。未自主管部門取得取水許可申請批准文件的，申請人不得興建取水工程或者設施。

不遵守上述有關水資源使用的規定，可能會受到行政處罰，包括罰款、責令改正及吊銷取水許可證。

監管概覽

根據《取水許可和水資源費徵收管理條例》，建設項目需要取水的，申請人在申請辦理取水許可證時須提交建設項目水資源論證報告書，論證報告書應當包括取水水源、用水合理性以及對生態與環境的影響等內容。建設項目水資源論證報告書的編製應以水利部頒佈的《建設項目水資源論證導則》為依據。審批機關受理取水申請後，應當對取水申請材料進行全面審查，並綜合考慮取水可能對水資源的節約保護和經濟社會發展帶來的影響，決定是否批准取水申請。有效期屆滿需要延續的，取水單位或者個人應當在有效期屆滿45日前向原審批機關提出申請，原審批機關應當在有效期屆滿前，作出是否延續的決定。取水單位應當按照經審批的年度取水計劃取水。超計劃或者超定額取水的，對超計劃或者超定額部分累進收取水資源費。水資源費繳納數額根據取水口所在地水資源費徵收標準和實際取水量確定。

有關貨物進出口的法律法規

出口水產原料養殖場備案

根據海關總署於2021年4月12日頒佈，並於2022年1月1日實施的《進出口食品安全管理辦法》及海關總署於2024年3月4日頒佈並於2024年4月15日實施的《出口水產品原料養殖場備案管理辦法》的規定，出口水產品原料養殖場應當向所在地海關備案，備案有效期在合法養殖證明材料的有效期限內長期有效。

出口食品生產企業備案

根據《進出口食品安全管理辦法》，出口食品生產企業須遵守備案規定。海關總署主管全國出口食品生產企業備案工作。出口食品生產企業應該向住所地海關備案，備案程序和要求由海關總署制定。企業出口未獲得備案出口食品生產企業生產

監管概覽

的食品的，由海關按照《食品安全法》第一百二十四條給予處罰，包括沒收違法所得及生產經營工具、處以罰款，甚至被追究刑事責任。

海關進出口收發貨人備案

根據全國人大常委會於1994年5月12日頒佈並於2022年12月30日最新修正並生效的《中華人民共和國對外貿易法》，自2022年12月30日起，從事獲取進出口或者技術進出口的對外貿易經營者，不再需要向國務院對外貿易主管部門或者其授權的機構辦理備案登記。

根據全國人大常委會於1987年1月22日頒佈並於2021年4月29日最新修正並實施的《中華人民共和國海關法》，海關總署是國家進出關境的監督及管理機構。進出口貨物收發貨人、報關企業辦理報關手續，應當依法向海關備案。

2018年4月16日，海關總署發佈並於2018年4月20日實施《海關總署關於企業報關報檢資質合併有關事項的公告》，企業在海關備案後，將同時取得出入境檢驗檢疫備案及收發貨人備案。

根據海關總署於2021年11月19日頒佈並於2022年1月1日實施的《中華人民共和國海關報關單位備案管理規定》，進出口貨物收發貨人、報關企業申請備案的，應當取得市場主體資格。報關單位備案長期有效，而臨時備案有效期為一年，屆滿後可以重新申請備案。

野生動植物進出口證明書

根據國家林業局(已撤銷)、海關總署於2014年2月9日頒佈並於2014年5月1日實施的《野生動植物進出口證書管理辦法》規定，依法進出口野生動植物及其產品的，實行野生動植物進出口證書管理。野生動植物進出口證書包括允許進出口證明書和物種證明。進出口列入《進出口野生動植物種商品目錄》(以下簡稱「商品目錄」)中

監管概覽

《瀕危野生動植物種國際貿易公約》限制進出口的瀕危野生動植物及其產品、出口列入商品目錄中國家重點保護的野生動植物及其產品的，實行允許進出口證明書管理。進出口列入前款商品目錄中的其他野生動植物及其產品的，實行物種證明管理。商品目錄由中華人民共和國瀕危物種進出口管理辦公室和海關總署共同制定、調整並公布。允許進出口證明書的有效期不得超過180天。被許可人需要延續允許進出口證明書有效期的，應當在允許進出口證明書有效期屆滿十五日前向原發證機關提出書面延期申請。

根據國務院於2019年3月20日頒佈並生效的《中華人民共和國瀕危野生動植物進出口管理條例》的規定，國務院農業(漁業)主管部門按照職責分工主管全國瀕危野生動物及其產品的進出口管理工作，並做好與履行《瀕危野生動植物種國際貿易公約》有關的工作。國家瀕危物種進出口管理機構代表中國政府履行公約，依照本條例的規定對經國務院野生動植物主管部門批准出口的國家重點保護的野生動植物及其產品、批准進口或者出口的公約限制進出口的瀕危野生動植物及其產品，核發允許進出口證明書。申請人取得國務院野生動植物主管部門的進出口批准文件後，應當在批准文件規定的有效期內，向國家瀕危物種進出口管理機構申請核發允許進出口證明書。

出境水生動物養殖場註冊登記

根據海關總署於2007年8月27日發佈，2018年11月23日最新修訂並實施的《出境水生動物檢驗檢疫監督管理辦法》規定，從事出境水生動物養殖、宰殺、中轉、包裝、運輸、貿易的應當遵守出境水生動物檢驗檢疫的相關規定，對輸入國家或者地區要求中國對向其輸出水生動物的生產、加工、存放單位註冊登記的，海關總署對出境水生動物養殖場、中轉場實施註冊登記制度。對於申請註冊登記公司，直屬海關應當在受理申請之日起的20日內對申請人的申請事項作出是否准予註冊登記的決定；准予註冊登記的，頒發《出境水生動物養殖場／中轉場檢驗檢疫註冊登記證》。

監管概覽

(「《註冊登記證》」)，《註冊登記證》有效期為辦法之日起5年。海關對轄區內取得註冊登記的出境水生動物養殖場、中轉場實行日常監督管理和年度審查制度。

有關產品質量及產品責任的法律法規

產品質量的一般性規定

全國人大常委會於1993年2月22日頒佈，2018年12月29日最新修正並於同日施行的《中華人民共和國產品質量法》(「《產品質量法》」)是規範產品質量監督管理的主要法律，適用於中國境內的所有產品的生產和銷售活動。

根據《產品質量法》，生產者應當對其生產的產品質量負責。銷售者應當採取合理措施，保持銷售產品的質量。因產品存在缺陷造成人身、缺陷產品以外的其他財產(「他人財產」)損害的，生產者應當承擔賠償責任。生產者能夠證明有下列情形之一的，不承擔賠償責任：(1)未將產品投入流通的；(2)產品投入流通時，引起損害的缺陷尚不存在的；或(3)將產品投入流通時的科學技術水平尚不能發現缺陷的存在的。由於銷售者的過錯使產品存在缺陷，造成人身、他人財產損害的，銷售者應當承擔賠償責任。因產品存在缺陷造成人身、他人財產損害的，受害人可以向產品的生產者要求賠償，也可以向產品的銷售者要求賠償。生產、銷售不符合保障人體健康和人身、財產安全的國家標準、行業標準的產品的，責令停止生產、銷售，沒收違法生產、銷售的產品，並處罰款；有違法所得的，並處沒收違法所得；情節嚴重的，吊銷營業執照；構成犯罪的，依法追究刑事責任。

全國人民代表大會(「全國人大」)於2020年5月28日頒佈並於2021年1月1日實施的《中華人民共和國民法典》規定，因產品存在缺陷造成他人損害的，生產者應當承擔侵權責任。產品投入流通後發現存在缺陷的，生產者、銷售者應當及時採取停止銷售、警示、召回等補救措施。未及時採取補救措施或者補救措施不力造成損害擴大的，對擴大的損害也應當承擔侵權責任。

監管概覽

農產品質量安全法

全國人大常委會於2006年4月29日頒佈，2022年9月2日最新修訂並於2023年1月1日施行的《中華人民共和國農產品質量安全法》(「《農產品質量安全法》」)規範農產品(即在農業活動中獲得的植物、動物、微生物及其產品)的質量及安全的監督及管理。《農產品質量安全法》從以下方面對農產品進行監管，以確保農產品符合保障人民健康及安全的必要規定，包括：(1)農產品的質量及安全標準；(2)農產品產地；(3)農產品生產；及(4)農產品銷售等。根據《農產品質量安全法》，農產品生產者應當科學合理使用農藥、獸藥、肥料、農用薄膜等農業投入品，防止對農產品產地造成污染。農產品生產經營者亦須確保農產品在包裝、保鮮、儲存、運輸中所使用的保鮮劑、添加劑及其他化學品，應當符合國家有關強制性標準以及其他農產品質量安全規定。

水產品養殖質量安全

根據中國農業部(已撤銷)於2003年7月24日頒佈並於2003年9月1日實施的《水產養殖質量安全管理規定》的規定在中華人民共和國境內從事水產養殖的單位和個人應當遵守水產養殖質量安全管理的規定。水產養殖生產應當符合國家有關養殖技術規範操作要求，水產養殖使用的苗種應當符合國家或地方質量標準，水產養殖專業技術人員應當經過職業技能培訓並獲得職業資格證書後，方能上崗。水產養殖企業使用的漁用飼料應當符合相關標準，禁止使用無產品質量標準、無質量檢驗合格證、無生產許可證和產品批准文號的飼料、飼料添加劑。禁止使用變質和過期飼料；禁止使用假、劣獸藥及農業部規定禁止使用的藥品、其他化合物和生物制劑；原料藥不得直接用於水產養殖。水產養殖單位和個人應當接受縣級以上人民政府漁業行政主管部門組織的養殖水產品藥物殘留抽樣檢測。

產品責任

在中國生產及銷售存在缺陷的商品的生產者及銷售者可能因該等商品造成的損失及損害承擔責任。根據全國人大常委會於1993年10月31日發佈，2013年10月25日最新修正並於2014年3月15日實施的《中華人民共和國消費者權益保護法》(「《消費者

監管概覽

《**權益保護法**》)，消費者或者其他受害人因商品缺陷造成損失及損害的，可以向銷售者要求賠償，也可以向生產者要求賠償。

根據上述法律及法規，產品生產者及銷售者必須確保生產及銷售的產品符合保障人體健康和人身、財產安全的標準。若未能做到，可能會面臨一系列處罰，包括停止生產及銷售、沒收產品及違法所得、罰款、吊銷營業執照及／或乃至被追究刑事責任。此外，若產品造成人身傷害或其他形式的侵權，產品生產者及銷售者可能須承擔侵權責任。

消費者權益保護

根據消費者權益保護法，經營者須保證其提供的商品符合保障人身或財產安全的要求，向消費者提供有關商品的質量、性能、用途及有效期限的信息應當保證真實。倘未能遵守消費者權益保護法，則經營者可能須承擔退還貨款、更換或修理有關商品、減輕損害、賠償虧損、恢復名譽等民事責任，而經營者侵害消費者合法權益構成犯罪的，經營者或責任人可被處以刑事處罰。

有關環境保護、安全生產及消防的法律法規

環境影響評價

根據全國人大常委會於2002年10月28日發佈，於2018年12月29日最新修正的《中華人民共和國環境影響評價法》的規定，國家根據建設項目對環境的影響程度，對建設項目的環境影響評價施行分類管理，建設單位應根據由生態環境部於2008年9月2日頒佈，於2020年11月30日最新修正並於2021年1月1日實施的《建設項目環境影響評價分類管理名錄》(「《**環評分類管理名錄**》」)組織編製環境影響報告書、環境影響報告表或者填報環境影響登記表。

根據《環評分類管理名錄》的規定，內陸養殖項目如涉及網箱、圍網投餌養殖、環境敏感區的應當編製環境影響報告表，除前述以外的其他內陸養殖項目應當填報環境影響登記表。

監管概覽

根據中國環境保護部(已撤銷)於2017年11月20日發佈並實施的《建設項目竣工環境保護驗收暫行辦法》，建設單位是建設項目竣工環境保護驗收的責任主體，應當組織對配套建設的環境保護設施進行驗收，編製驗收報告，公開相關信息，接受社會監督。除需要取得排污許可證的水和大氣污染防治設施外，其他環境保護設施的驗收期限一般不超過3個月；需要對該類環境保護設施進行調試或者整改的，驗收期限可以適當延期，但最長不超過12個月。未能遵守上述有關建設項目環境保護的規定可能導致行政處罰，包括罰款、責令停產或使用或關閉建設。

排污許可證及固定污染源排污登記

根據全國人大常委會於1984年5月11日頒佈並於2017年6月27日最近修訂的《中華人民共和國水污染防治法》、全國人大常委會於1979年9月13日頒佈並於2014年4月24日最新修訂的《環境保護法》及生態環境部於2024年4月1日頒佈並於2024年7月1日實施的《排污許可管理辦法》，生態環境部及縣級以上地方環境保護主管部門對水污染防治實施統一監督管理。國家實行排污許可管理制度，納入固定污染源排污許可分類管理名錄的企業事業單位和其他生產經營者應當申請並取得排污許可證；未納入名錄的排污單位，暫不需申請排污許可證。

根據全國人大常委會於1995年頒佈並於2020年4月29日最新修訂的《中華人民共和國固體廢物污染環境防治法》，產生、收集、儲存、運輸、利用、處置固體廢物的單位和個人，應當採取措施，防止或者減少固體廢物對環境的污染，對所造成的環境污染依法承擔責任。根據生態環境部於2019年12月20日頒佈的《固定污染源排污許可分類管理名錄(2019年版)》，國家根據污染物產生量、排放量、對環境的影響程度等因素，實行排污許可重點管理、簡化管理和登記管理。對污染物產生量、

監管概覽

排放量和對環境的影響程度很小的排污單位，實行排污登記管理，不需要申請取得排污許可證，應當在全國排污許可證管理信息平台填報排污登記表。

城鎮污水排入排水管網許可

根據國務院於2013年10月2日發佈並於2014年1月1日實施的《城鎮排水與污水處理條例》及住建部於2015年1月22日發佈，2022年12月1日最新修訂並於2023年2月1日實施的《城鎮污水排入排水管網許可管理辦法》的規定，國家對從事工業、建築、餐飲、醫療等活動的企業事業單位、個體工商戶（以下稱「排水戶」）向城鎮排水設施排放污水的活動實施監督管理。國務院住房城鄉建設主管部門指導監督全國城鎮排水與污水處理工作，縣級以上地方人民政府城鎮排水與污水處理主管部門負責本行政區域內城鎮排水與污水處理的監督管理工作。

城鎮排水設施覆蓋範圍內的排水戶應當按照國家有關規定，將污水排入城鎮排水設施。排水戶向城鎮排水設施排放污水，應當申請領取排水許可證。未取得排水許可證，排水戶不得向城鎮排水設施排放污水。城鎮居民排放生活污水不需要申請領取排水許可證，排水許可證的有效期為5年。

安全生產

根據全國人大常委會於2002年6月29日頒佈，2021年6月10日最新修正並於2021年9月1日實施《中華人民共和國安全生產法》（「《安全生產法》」）的規定，國家實行生產安全事故責任追究制度。生產經營單位應當具備有關法律、行政法規和國家標準或者行業標準規定的安全生產條件方可從事生產經營活動，生產經營單位須在有較大危險因素的生產經營場所、設施及設備上設置明顯的安全警示標志。安全設備的設計、製造、安裝、使用、檢測、維修、改造和報廢，須符合國家或行業標準。任何不符合法律要求的生產經營單位不得在中國境內從事生產活動。違反《安全生產法》可能會導致罰款、行政處罰、暫停或停止經營，嚴重情況甚至會導致刑事責任。

監管概覽

消防

根據全國人大常委會於1998年4月29日頒佈、2021年4月29日最新修正並生效的《中華人民共和國消防法》(「《消防法》」)，建設工程的消防設計和施工必須符合國家工程建設消防技術標準。建設、設計、施工、工程監理等單位依法對建設工程的消防設計、施工質量負責。

根據《消防法》及中國住房和城鄉建設部(「**住建部**」)於2020年4月1日頒佈、2023年8月21日最新修正並於2023年10月30日生效的《建設工程消防設計審查驗收管理暫行規定》(「《消防暫行規定》」)，《消防暫行規定》所規定的特殊建設工程須於有關工程動工前進行消防設計審查，並須於有關工程投入使用前進行消防驗收。除特殊建設工程以外的建設工程須進行消防驗收備案，而負責消防設計審查驗收的主管行政機構須進行抽查。倘建設工程未能通過現場檢查，有關建設工程將停止使用，必須採取整改措施以申請複查。

有關水域灘塗及土地使用的法律法規

水域灘塗養殖權

根據《漁業法》及中華人民共和國農業部(已撤銷)於2010年5月24日頒佈並於2010年7月1日實施《水域灘塗養殖發證登記辦法》的規定，單位和個人使用國家規劃確定用於養殖業的全民所有的水域、灘塗的，使用者應當向縣級以上地方人民政府漁業行政主管部門提出申請，由本級人民政府核發養殖證，許可其使用該水域、灘塗從事養殖生產。

根據《漁業法》的規定，使用全民所有的水域、灘塗從事養殖生產，無正當理由使水域、灘塗荒蕪滿一年的，由發放養殖證的機關責令限期開發利用；逾期未開發利用的，吊銷養殖證，可以並處一萬元以下的罰款。未依法取得養殖證擅自在全民所有的水域從事養殖生產的，責令改正，補辦養殖證或者限期拆除養殖設施。未依

監管概覽

法取得養殖證或者超越養殖證許可範圍在全民所有的水域從事養殖生產，妨礙航運、行洪的，責令限期拆除養殖設施，可以並處一萬元以下的罰款。

國有土地使用

根據由全國人大常委會於1986年6月25日頒佈、2019年8月26日修訂並於2020年1月1日實施的《中華人民共和國土地管理法》(「《土地管理法》」)、國務院於2021年7月2日最新修訂並於2021年9月1日實施《中華人民共和國土地管理法實施條例》及國務院於1990年5月19日發佈、2020年11月29日最新修訂並於同日實施的《中華人民共和國城鎮國有土地使用權出讓和轉讓暫行條例》的規定，除國家在法律規定的範圍內劃撥國有土地使用權的以外，國家依法實行國有土地有償使用制度。國有土地有償使用的方式主要包括國有土地使用權出讓、國有土地租賃、國有土地使用權作價出資或者入股。土地使用權出讓可採取協議、招標及拍賣的方式，出讓土地使用權應當簽署土地使用權出讓合同並支付土地使用權出讓金。

集體土地承包及流轉

根據全國人大常委會於2002年8月29日發佈、2018年12月29日修訂並於2019年1月1日施行《中華人民共和國農村土地承包法》(「《農村土地承包法》」)及全國人大常委會於1998年11月4日發佈，2018年12月29日修正並於同日施行的《中華人民共和國村民委員會組織法》的規定，國家實行農村土地承包經營制度。涉及本村土地承包經營方案及村集體項目的立項、承包方案，應當經村民會議討論決定後方辦理。

發包方將農村土地發包給本集體經濟組織以外的單位或者個人承包，應當事先經本集體經濟組織成員的村民會議三分之二以上成員或者三分之二以上村民代表的同意，並報鄉(鎮)人民政府批准。

根據中國農業農村部於2021年1月26日發佈並於2021年3月1日施行《農村土地經營權流轉管理辦法》的規定，承包方流轉土地經營權，應當與受讓方在協商一致的基礎上簽訂書面流轉合同，農村土地承包經營權流轉合同應向發包方和鄉(鎮)人民政府土地承包管理部門備案。流轉期限屆滿後，受讓方享有以同等條件優先續約的權利。受讓方禁止改變土地的農業用途。

監管概覽

設施農用地管理

根據中國自然資源部、中國農業農村部於2019年12月17日發佈並於同日實施的《自然資源部、農業農村部關於設施農業用地管理有關問題的通知》，設施農業用地包括農業生產中直接用於作物種植和畜禽水產養殖的設施用地，畜禽水產養殖設施用地包括養殖生產及直接關聯的糞污處置、檢驗檢疫等設施用地，不包括屠宰和肉類加工場所用地等。設施農業用地由農村集體經濟組織或經營者向鄉鎮政府備案，鄉鎮政府定期匯總情況後匯交至縣級自然資源主管部門。涉及補劃永久基本農田的，須經縣級自然資源主管部門同意後方可動工建設。

有關知識產權的法律法規

商標

商標受全國人大常委會於1982年8月23日頒佈、於2019年4月23日最新修訂並於2019年11月1日生效的《中華人民共和國商標法》及國務院於2002年8月3日頒佈、於2014年4月29日最新修訂並於2014年5月1日生效的《中華人民共和國商標法實施條例》保護。國家知識產權局商標局主管商標註冊並授予註冊商標10年的有效期，經註冊商標擁有人申請後可連續續期10年。

專利

專利受全國人大常委會於1984年3月12日頒佈、於2020年10月17日最新修訂並於2021年6月1日生效的《中華人民共和國專利法》及國務院於2001年6月15日頒佈、於2023年12月11日最新修訂並於2024年1月20日生效的《中華人民共和國專利法實施細則》保護。國家知識產權局專利局負責全國的專利工作，而省級專利工作辦公室負責各自行政區域內的專利管理工作。獲授專利權的發明和實用新型應當具備新穎性、創造性和實用性。由各自申請日期起計算，發明專利的保護期為20年，實用新型專利的保護期為10年，外觀設計專利的保護期為15年。任何單位或者個人擬實施他人專利的，應當與專利權人訂立實施許可合同，向專利權人支付專利使用費。未經專利擁有人許可使用專利，即構成侵犯專利權。

監管概覽

著作權

根據全國人大常委會於1990年9月7日頒佈、2020年11月11日最新修正並於2021年6月1日生效的《中華人民共和國著作權法》及國務院2002年8月2日公布並於2013年1月30日最新修訂並於2013年3月1日生效的《中華人民共和國著作權法實施條例》規定，中國公民、法人或非法人組織的作品，不論是否發表，均由其享有著作權。

根據國務院於2013年1月30日最新修訂並於2013年3月1日生效的《計算機軟件保護條例》，中國公民、法人或者其他組織對其所開發的軟件，不論是否發表，依照《計算機軟件保護條例》享有著作權。軟件著作權自軟件開發完成之日起產生。法人或者其他組織的軟件著作權，保護期為50年，截止於軟件首次發表後第50年的12月31日。

域名

根據中國工業和信息化部於2017年8月24日頒佈，於2017年11月1日生效的《互聯網域名管理辦法》，中國工業和信息化部負責監督管理中國的域名服務。各省級通信管理局對本行政區域內的域名服務實施監督管理。域名註冊服務原則上實行「先申請先註冊」。域名註冊服務機構提供域名註冊服務時，應當要求域名註冊申請者提供域名持有者真實、準確、完整的身份信息及其他域名註冊相關信息。

有關勞動保護及社會保險的法律法規

一般勞動保障規則

根據全國人大常委會於1994年7月5日頒佈並於2018年12月29日最新修訂並生效的《中華人民共和國勞動法》、全國人大常委會於2007年6月29日頒佈、於2012年12月28日最新修訂並於2013年7月1日生效的《中華人民共和國勞動合同法》及國務院於2008年9月18日頒佈並實施的《中華人民共和國勞動合同法實施條例》，用人單位與勞動者建立勞動關係，應當訂立書面勞動合同。工資不可低於當地最低工資標準。

監管概覽

用人單位必須建立勞動安全衛生制度，執行國家不時頒佈或實施的規則及標準，對勞動者進行勞動安全衛生教育，為勞動者提供符合國家規定的勞動安全衛生條件和必要的勞動防護用品，對從事有職業危害作業的勞動者應當定期進行健康檢查。

社會保險及住房公積金

根據全國人大常委會於2010年10月28日頒佈並於2018年12月29日最新修訂並生效的《中華人民共和國社會保險法》，用人單位應在當地社會保險經辦機構辦理社會保險登記，並為勞動者繳納社會保險費，包括基本養老保險費、基本醫療保險費、工傷保險費、失業保險費和生育保險費。該等資金由當地行政部門收取。用人單位未按時足額繳納社會保險費的，由社會保險費徵收機構責令限期繳納或者補足，並自欠繳之日起，按日加收萬分之五的滯納金；逾期仍不繳納的，由有關行政部門處欠繳數額一倍以上三倍以下的罰款。

根據國務院於1999年4月3日頒佈，2019年3月24日最新修訂並實施的《住房公積金管理條例》，單位應當向住房公積金管理中心辦理住房公積金繳存登記，並為本單位職工辦理住房公積金賬戶設立手續。職工和單位住房公積金的繳存比例均不得低於職工上一年度月平均工資的5%。單位逾期不繳或者少繳住房公積金的，由住房公積金管理中心責令限期繳存；逾期仍不繳存的，可以申請人民法院強制執行。

於2018年7月20日，中共中央辦公廳及國務院辦公廳聯合發佈《國稅地稅徵管體制改革方案》，據此，自2019年1月1日起，稅務機構負責在中國徵收社會保險費用。根據國家稅務總局於2018年9月發佈的《關於穩妥有序做好社會保險費徵管有關工作的通知》及人力資源和社會保障部辦公廳於2018年9月發佈的《關於貫徹落實國務院常務會議精神切實做好穩定社保費徵收工作的緊急通知》，嚴禁自行組織對企

監管概覽

業歷史欠費進行集中清繳。國家稅務總局於2018年11月發佈的《關於實施進一步支持和服務民營經濟發展若干措施的通知》重申，對包括民營企業在內的繳費人以前年度欠費，一律不得自行組織開展集中清繳。國務院辦公廳於2019年4月頒佈的《關於印發降低社會保險費率綜合方案的通知》，總體上減輕企業的社會保險繳納負擔，指出各省份企業繳納的社會保險費徵繳職責，在省內條件成熟之前不得轉移到稅務機構，並再次強調地方部門不得自行對企業歷史欠費進行集中清繳。

2025年7月31日，最高人民法院發佈了《最高人民法院關於審理勞動爭議案件適用法律問題的解釋(二)》(「《司法解釋(二)》」)，該解釋自2025年9月1日起施行。《司法解釋(二)》第十九條第一款規定，用人單位與勞動者約定或者勞動者承諾無需繳納社會保險費的，人民法院應當認定該約定或者承諾無效。此外，相關勞動者有權根據《勞動合同法》第三十八條第三款的規定解除勞動合同，並向用人單位請求經濟補償。

與信息安全及數據隱私有關的法律法規

數據安全和出境

全國人大常委會於2021年6月10日頒佈《中華人民共和國數據安全法》，該法自2021年9月1日起施行，以建立數據分類分級保護制度，對數據實行分類分級保護。開展數據處理活動應當依照法律、法規的規定，建立健全全流程數據安全管理制度，組織開展數據安全教育培訓，採取相應的技術措施和其他必要措施，保障數據安全。

於2021年12月28日，國家互聯網信息辦公室(「網信辦」)聯合其他12個中國監管機構共同修訂和頒佈《網絡安全審查辦法》(「《網絡審查辦法》」)，該法自2022年2月15日起施行。《網絡審查辦法》規定(其中包括)：(i)關鍵信息基礎設施運營者採購網絡產品和服務，網絡平台運營者開展數據處理活動，影響或者可能影響國家安全的，應當按照《網絡審查辦法》進行網絡安全審查；(ii)掌握超過100萬用戶個人信息的，

監管概覽

的網絡平台運營者赴國外上市，必須申報網絡安全審查；(iii)相關中國政府機構認為影響或者可能影響國家安全的網絡產品和服務以及數據處理活動，由相關政府機構進行網絡安全審查。

根據網信辦於2022年7月7日頒佈並自2022年9月1日起施行的《數據出境安全評估辦法》，數據處理者向境外提供數據，有下列情形之一的，應當通過所在地省級網信部門向國家網信部門申報數據出境安全評估：(i)數據處理者向境外提供重要數據；(ii)關鍵信息基礎設施運營者和處理100萬人以上個人信息的數據處理者向境外提供個人信息；(iii)自上年1月1日起累計向境外提供10萬人個人信息或者1萬人敏感個人信息的數據處理者向境外提供個人信息；(iv)國家網信部門規定的其他需要申報數據出境安全評估的情形。

個人信息保護

根據《中華人民共和國民法典》，自然人的個人信息受法律保護。任何組織或者個人需要獲取他人個人信息的，應當依法取得並確保信息安全，不得非法收集、使用、加工、傳輸他人個人信息，不得非法買賣、提供或者公開他人個人信息。全國人大常委會於2021年8月20日頒佈並自2021年11月1日起施行的《中華人民共和國個人信息保護法》進一步強調了處理者保護個人信息的義務和責任，並要求對敏感個人信息的處理實施更嚴格的保護措施。

根據全國人大常委會於2016年11月7日頒佈並自2017年6月1日起施行的《中華人民共和國網絡安全法》，網絡運營者收集、使用個人信息，應當遵循合法、正當、必要的原則，公開收集、使用規則，明示收集、使用信息的目的、方式和範圍，並經被收集者同意。網絡運營者不得收集與其提供的服務無關的個人信息。網絡運營者不得泄露、篡改、毀損其收集的個人信息；未經被收集者同意，不得向他人提供個人信息。但是，經過處理無法識別特定個人且不能複原的除外。網絡運營者應當採取技術措施和其他必要措施，確保其收集的個人信息安全，防止信息泄露、毀損、丟失。

監管概覽

有關外匯的法律法規

外匯管理

國務院於1996年1月頒佈、2008年8月最新修訂及實施的《中華人民共和國外匯管理條例》建立了中國外匯管理的監管框架。根據《中華人民共和國外匯管理條例》，只要符合若干程序規定，以外幣支付經常項目（如貨物、服務、收益及經常轉移的交易項目等）無須經國家外匯管理局事先批准。相反，資本項目下的人民幣兌換為外幣並匯出中國，如償還外幣計值貸款或外幣根據資本項目匯入中國，如境外實體向中國實體提供增資或外幣貸款，則須經適當的管理機構批准或登記。

國家外匯管理局於2013年5月頒佈、2019年12月30日最新修訂並實施的《外國投資者境內直接投資外匯管理規定》規定並闡明對外國投資者直接投資進行外匯管理，並規定國家外匯管理局或其地方分支機構應通過登記方式對外國投資者在中國境內的直接投資進行管理，銀行應根據國家外匯管理局及其分支機構登記信息辦理在中國境內直接投資相關的外匯業務。

根據國家外匯管理局於2012年11月9日頒佈、2019年12月30日最新修訂及實施的《國家外匯管理局關於進一步改進和調整直接投資外匯管理政策的通知》及其附件，外匯程序進一步簡化：(1)直接投資外匯賬戶的開立及支付無須再經國家外匯管理局核准；(2)外國投資者於中國的合法所得再投資無須再經國家外匯管理局核准；(3)簡化外商投資企業需辦理的驗資詢證手續；(4)直接投資外匯的購買及對外支付無須再經國家外匯管理局核准；(5)直接投資外匯的境內轉移無須再經國家外匯管理局核准；及(6)完善外商投資企業外匯資本金結匯管理。

國家外匯管理局於2015年2月13日頒佈、2019年12月30日修訂及實施的《關於進一步簡化和改進直接投資外匯管理政策的通知》規定，符合條件的銀行可代替國家外匯管理局直接辦理境外直接投資的外匯登記，而國家外匯管理局及其分支機構通過銀行對直接投資外匯登記實施間接監管。於2024年4月3日，國家外匯管理局頒佈

監管概覽

《資本項目外匯業務指引(2024年版)》，並於2024年5月6日生效，為資本項目外匯業務指引作出規定。

根據國家外匯管理局於2015年3月30日頒佈、2023年3月23日修訂並實施的《關於改革外商投資企業外匯資本金結匯管理方式的通知》及國家外匯管理局於2016年6月9日頒佈，2023年12月4日修訂並實施的《國家外匯管理局關於改革和規範資本項目結匯管理政策的通知》，資本項目外匯收入意願結匯是指相關政策已經明確實行意願結匯的資本項目外匯收入(包括外匯資本金、外債資金和境外上市調回資金等)，可根據境內機構的實際經營需要在銀行辦理結匯。境內機構資本項目外匯收入意願結匯比例暫定為100%，國家外匯管理局可根據國際收支形勢適時對上述比例進行調整。

國家外匯管理局於2023年12月4日頒佈實施的《國家外匯管理局關於進一步深化改革促進跨境貿易投資便利化的通知》進一步便利外商投資企業境外上市募集資金支付使用。將資本項目資產變現賬戶調整為資本項目結算賬戶。境內企業境外上市募集的外匯資金，可直接匯入資本項目結算賬戶。資本項目結算賬戶內資金可自主結匯使用。

根據國家外匯管理局於2014年12月26日頒佈的《國家外匯管理局關於境外上市外匯管理有關問題的通知》，境內公司應在境外上市發行結束之日起15個工作日內，到其註冊地址所在地外匯局辦理境外上市登記。境內公司境外上市募集資金可調回境內或存放境外，資金用途應與文件及其他公開披露文件所列相關內容一致。

監管概覽

有關公司在中國境內的主要稅項的法律法規

企業所得稅

根據全國人民代表大會於2007年3月16日頒佈、全國人大常委會於2018年12月29日最新修訂的《中華人民共和國企業所得稅法》及國務院於2007年12月6日發佈，於2024年12月6日最新修訂並於2025年1月20日生效的《中華人民共和國企業所得稅法實施條例》，企業分為居民企業及非居民企業。中國居民企業需按照25%的稅率繳納企業所得稅。企業從事牲畜、家禽的飼養和農產品初加工的所得可以免徵企業所得稅。符合「高新技術企業」資格的企業享受減按15%的稅率徵收企業所得稅。

增值稅

依據國務院1993年12月13日頒佈、2017年11月19日最新修訂的《中華人民共和國增值稅暫行條例》，中華人民共和國財政部、國家稅務總局2018年4月4日頒佈並於2018年5月1日實施的《關於調整增值稅稅率的通知》以及中國財政部、國家稅務總局、海關總署2019年3月20日頒佈並於2019年4月1日實施的《關於深化增值稅改革有關政策的公告》的規定，公司作為一般納稅人，根據業務的不同，分別適用13%、9%、6%、0%的增值稅稅率，其中，農業生產者銷售的自產農產品免徵增值稅。

根據中國財政部、國家稅務總局2001年7月12日頒佈並於2001年8月1日實施的《財政部、國家稅務總局關於飼料產品免徵增值稅問題的通知》規定，單一大宗飼料、混合飼料、配合飼料、複合預混料、濃縮飼料產品免徵增值稅。

2024年12月25日，全國人大常委會頒佈了《中華人民共和國增值稅法》，並將於2026年1月1日生效，屆時將同步廢除《中華人民共和國增值稅暫行條例》。

房產稅

根據國務院於1986年9月15日頒佈、2011年1月8日最新修訂並實施的《中華人民共和國房產稅暫行條例》，房產稅在城市、縣城、建制鎮和工礦區徵收。房產稅由產權所有人繳納，稅率依照房產餘值計算繳納的，稅率為1.2%；依照房產租金收入計算繳納的，稅率為12%。

監管概覽

全國人大常委會於2021年10月23日頒佈並於同日生效的《全國人民代表大會常務委員會關於授權國務院在部分地區開展房地產稅改革試點工作的決定》(「《房地產稅改革試點工作決定》」)，授權國務院在部分地區開展房地產稅改革試點工作。試點地區的房地產稅徵稅對象為居住用和非居住用等各類房地產，不包括依法擁有的農村宅基地及其上住宅。土地使用權人、房屋所有權人為房地產稅的納稅人。非居住用房地產繼續按照《中華人民共和國房產稅暫行條例》、《中華人民共和國城鎮土地使用稅暫行條例》執行。《房地產稅改革試點工作決定》授權的試點期限為五年，自國務院試點辦法印發之日起算。

城市維護建設稅

根據全國人大常委會於2020年8月11日發佈、於2021年9月1日生效的《中華人民共和國城市維護建設稅法》，在中華人民共和國境內繳納增值稅、消費稅的單位和個人，應當依照規定繳納城市維護建設稅。城市維護建設稅以納稅人依法實際繳納的增值稅、消費稅稅額為計稅依據。城市維護建設稅的計稅依據應當按照規定扣除期末留抵退稅退還的增值稅稅額。納稅人所在地為市區的，稅率為7%；納稅人所在地在縣城、鎮的，稅率為5%；納稅人所在地不在市區、縣城或鎮的，稅率為1%。

有關境外上市的法律法規

境內企業境外發行證券和上市

2023年2月17日，中國證券監督管理委員會(「中國證監會」)發佈《境內企業境外發行證券和上市管理試行辦法》及五項配套指引(合稱「試行辦法」)，於2023年3月31日生效。

試行辦法全面完善並改革中國境內企業境外發行證券和上市的監管制度，通過採用備案制的監管方式，對中國境內企業直接及間接境外發行證券和上市進行管理。試行辦法規定，存在下列情形之一的，不得境外發行上市：(1)法律、行政法規或者國家有關規定明確禁止上市融資的；(2)經國務院有關主管部門依法審查認定，境外發行上市可能危害國家安全的；(3)境內企業或者其控股股東、實際控制人最近3年內存在貪污、賄賂、侵佔財產、挪用財產或者破壞社會主義市場經濟秩序的刑事犯罪的；(4)中國境內企業因涉嫌犯罪或者重大違法違規行為正在被依法立案調

監管概覽

查，尚未有明確結論意見的；或(5)控股股東或者受控股股東、實際控制人支配的股東持有的股權存在重大權屬糾紛的。

根據試行辦法，中國境內企業擬直接或間接境外發行證券和上市的，應當在向境外監督管理機構提交上市申請文件後3個工作日內向中國證監會履行備案程序及報送有關資料。此外，根據試行辦法，發行人境外發行上市後，在同一境外市場發行證券的，或發行人境外發行上市後，在其他境外市場發行上市的，應當向中國證監會履行備案程序。發行人如發生下列重大事項，應當自相關事項發生並公告之日起3個工作日內向中國證監會報告具體情況：(1)控制權變更；(2)被境外證券監督管理機構或者有關主管部門採取調查、處罰等措施；(3)轉換上市地位或者上市板塊；(4)主動終止上市或者強制終止上市。此外，如發行人境外發行上市後主要業務經營活動發生重大變化，不再屬於備案範圍的，應當自相關變化發生之日起3個工作日內，向中國證監會提交專項報告及境內律師事務所出具的法律意見書，說明有關情況。

中國證監會關於境外發行上市的保密和檔案管理的規定

於2023年2月24日，中國證監會、中國財政部、國家保密局、中國國家檔案局聯合發佈經修訂的《關於加強境內企業境外發行證券和上市相關保密和檔案管理工作的規定》(「《檔案管理規定》」)，其於2023年3月31日生效。根據《檔案管理規定》，境內企業應建立健全保密和檔案工作制度。若境內企業決定披露任何含有國家秘密、國家機關工作秘密或一旦泄露可能損害國家安全或公眾利益的資料的文件或材料，則應遵循適當的政府審批程序。取得政府許可後，境內企業(作為一方)披露有關資料的，應與接收有關資料的證券公司及證券服務機構(作為另一方)訂立保密協議，載列證券公司及證券服務機構的保密義務。在向其委聘的證券公司及證券服務機構提供上述資料時，境內企業亦須出具其遵守相關監管規定及程序的書面說明。境內企業向有關證券公司、證券服務機構、境外監管機構等單位和個人提供會計檔案或會計檔案複制件的，應當按照國家有關規定履行相應程序。任何違反上述法規

監管概覽

的行為均可能導致境內企業受到《中華人民共和國保守國家秘密法》及《中華人民共和國檔案法》規定的監管處罰，如構成犯罪的，將追究承擔刑事責任。

有關H股「全流通」的法律法規

根據中國證監會於2019年11月14日頒佈、2023年8月10日修訂並於同日實施的《H股公司境內非上市股份申請「全流通」業務指引》，H股「全流通」是指H股公司境內非上市股份（包括境外上市前境內股東持有的境內未上市內資股、境外上市後在境內增發的境內未上市內資股以及外資股東持有的非上市股份）到香港聯交所上市流通。在符合相關法律法規以及國有資產管理、外商投資和行業監管等政策要求的前提下，境內非上市股份股東可自主協商確定申請流通的股份數量和比例，並委託H股公司向中國證監會備案。尚未上市的境內股份有限公司可在境外首次公開發行上市時一並就H股「全流通」向中國證監會備案。境內非上市股份股東應當按照中國證券登記結算有限責任公司（「中國結算」）有關業務規則，辦理股份轉登記業務，按照香港市場有關規定辦理股份登記、股票掛牌上市等程序，並依法合規進行信息披露。境內非上市股份到香港聯交所上市流通後，不得再轉回境內。境內非上市股份股東可根據相關業務規則減持和增持H股公司在香港聯交所流通的股份。

根據中國結算及深圳證券交易所於2019年12月31日頒佈並實施的《關於發佈〈H股「全流通」業務實施細則〉的通知》，H股「全流通」所涉及的跨境轉登記、存管和持有明細維護、交易委託與指令傳遞、結算、結算參與人管理、名義持有人服務等相關業務均適用該細則。獲中國證監會批准參加H股「全流通」業務的H股上市公司在完成相應信息披露後，將無質押、凍結、限制轉讓等限制性狀態的H股「全流通」股份轉登記至香港股份登記機構，成為可在香港聯交所上市流通的股份。相關證券在境內集中存放於中國結算，中國結算作為上述證券的名義持有人，負責辦理H股「全流通」所涉及的存管、持有明細維護、跨境清算交收等業務，並為投資者提供名義持有人服務。H股上市公司應取得投資者的授權，擇一間境內證券公司參與H股「全流通」業務。投資者通過境內證券公司提交H股「全流通」股份的交易指令。境內證

監管概覽

券公司應擇一間香港證券公司，通過該證券公司將投資者的交易指令報給香港聯交所進行交易。交易達成後，中國結算及中國證券登記結算(香港)有限公司應辦理相關股份和資金的跨境清算交收。H股「全流通」交易業務的結算幣種為港元。

根據中國證券登記結算有限責任公司深圳分公司於2024年9月20日發佈、2024年9月23日實施的《中國證券登記結算有限責任公司深圳分公司H股「全流通」業務指南》以及於2025年6月27日發佈、2025年6月30日實施的《中國證券登記結算(香港)有限公司H股「全流通」業務指南》，規範了中國結算業務準備、跨境轉登記、股份境外存管和境內持有明細初始維護、境內持有明細的變更維護、公司行為處理、清算交收、風險管理等相關業務的辦理指南，規範了中國證券登記結算(香港)有限公司為中國結算辦理H股「全流通」證券涉及的託管和持有明細維護、跨境結算、代理人服務等相關業務的辦理指南。

歷史、發展及公司架構

概覽

本公司於2003年4月在中國成立，自2015年起多年來以銷量計發展成為全球最大的魚子醬公司。在我們的董事會主席、執行董事、總經理及單一最大股東王先生的帶領下，本公司歷經20餘年的行業經驗和發展，逐步構建了覆蓋鱈魚遺傳育種與養殖、魚子醬加工、銷售及品牌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)」。

本公司於2010年7月改制為股份有限公司。本公司於2024年3月1日於新三板掛牌，其後於2025年8月6日自新三板自願摘牌。詳情請參閱本節「一過往於新三板掛牌及擬議A股上市」。

關鍵發展里程碑

下表概述我們業務發展的關鍵里程碑：

年份	關鍵發展里程碑事件
2003年 . . .	我們於4月在中國以原名杭州千島湖鱈龍科技開發有限公司成立為有限公司。
2005年 . . .	我們推出「 <i>KALUGA QUEEN</i> (卡露伽)」品牌。
2009年 . . .	我們榮獲國家科技進步二等獎。
2011年 . . .	我們開始為漢莎航空頭等艙供應魚子醬產品。
2015年 . . .	我們銷量位列全球魚子醬市場第一。
2016年 . . .	我們於9月為G20集團峰會供應魚子醬。
2019年 . . .	我們的鱈魚養殖量首次突破10,000噸。
2021年 . . .	我們重新推出並升級「 <i>KALUGA QUEEN</i> (卡露伽)」品牌。
2022年 . . .	我們的魚子醬年產量和銷量首次突破200噸。
2023年 . . .	我們獲認定為農業產業化國家重點龍頭企業。
2024年 . . .	我們獲認定為國家級水產健康養殖和生態養殖示範區。 我們於3月在新三板掛牌。
2025年 . . .	我們於8月自新三板摘牌。

歷史、發展及公司架構

我們的主要附屬公司

下表概述於往績記錄期間對我們具有戰略重要性或對我們的經營業績作出重大貢獻的五間主要附屬公司：

附屬公司名稱	主要業務活動	成立日期及 司法權區
衢州鱖龍水產食品科技 開發有限公司	鱖魚養殖，魚子醬及鱖魚製品 加工以及魚子醬及鱖魚製品 的國內銷售	2009年9月11日， 中國
淳安千島湖鱖龍進出口 有限公司	魚子醬及鱖魚製品的海外銷售	2008年5月30日， 中國
四川卡露伽科技發展 有限公司	鱖魚養殖	2021年12月9日， 中國
遼寧鱖龍科技發展 有限公司	鱖魚養殖	2020年4月30日， 中國
江西省箬溪生態農業 有限公司	鱖魚養殖以及魚子醬及鱖魚肉 產品加工	2008年4月3日， 中國

本公司的主要股權變動

成立及早期歷史

本公司於2003年4月18日在中國成立，前身為杭州千島湖鱖龍科技開發有限公司，係在中國水產科學研究院的指導下設立。成立時，本公司的初始註冊資本為人民幣6,600,000元，其中王先生持有6%、中國水產科學研究院持有30%、千發集團持有25%、中國水產科學研究院東海水產研究所持有20%、浙江省水產技術推廣總站（浙江省漁業檢驗檢測與疫病防控中心）持有10%，三名其他當時現有股東分別持有5%、2%及2%。於2005年4月，本公司變更為中外合資經營企業，並於2005年4月至2009年11月期間經歷數輪註冊資本增加及股權轉讓。

歷史、發展及公司架構

於2010年7月改制為股份有限公司

於2010年7月2日，本公司改制為股份有限公司，註冊資本為人民幣58百萬元，並更名為杭州千島湖鱖龍科技股份有限公司。本公司以截至2009年12月31日經審計的資產淨值人民幣88,469,400元轉換為58,000,000股股份，每股面值人民幣1.00元，餘額人民幣30,469,400元計入本公司資本公積。

於2010年7月2日完成股改後，本公司註冊資本為人民幣58,000,000元，分為58,000,000股股份，每股面值人民幣1.00元，由當時股東按彼等於改制前在本公司各自的股權比例認購。本公司當時的股權架構載列於下表：

股東	股份數目	持股百分比 (%)
William Francis Holst II	14,530,400	25.05
淳安千島湖紅蘋果投資有限公司 （「淳安紅蘋果」）	7,083,200	12.21
王先生	5,883,600	10.14
千發集團	5,171,900	8.92
中國水產科學研究院東海水產研究所	3,752,900	6.47
中國水產科學研究院	3,583,300	6.18
新幹線傳媒	3,257,500	5.62
浙江億都創業投資有限公司	3,076,600	5.30
高景羅克	2,895,600	4.99
杭州靈峰賽伯樂創業投資合夥企業 （有限合夥）	2,171,700	3.74
杭州天海控股集團有限公司	1,809,700	3.12
浙江自貿區悅海企業管理有限公司	1,447,800	2.50
西藏福茂實業有限公司	1,266,800	2.18
浙江省水產技術推廣總站	1,194,400	2.06
北京聯天科技發展有限責任公司	874,600	1.51
總計	58,000,000	100.00

歷 史 、 發 展 及 公 司 架 構

於2010年增資及配發股份及2013年11月股份轉讓

於2010年10月10日，本公司與資興良美訂立一份投資協議，據此，資興良美同意以代價人民幣11,895,000元認購3,050,000股股份，於認購完成後佔本公司股權4.99%。上述交易於2010年12月完成後，本公司的註冊股本由人民幣58,000,000元增加至人民幣61,050,000元。

於2013年11月25日，杭州天海控股集團有限公司與天潮水產簽署股份轉讓協議，據此，杭州天海控股集團有限公司同意以人民幣9,048,500元的代價向天潮水產轉讓本公司1,809,700股股份。

於2018年的增資、配發股份及股份轉讓

於2018年9月，以下股份轉讓生效：

協議日期	轉讓人	受讓人	已轉讓 股份數目	代價 (人民幣)
2018年9月2日	William Francis Holst II	寧波興鯿創業投資合夥 企業(有限合夥)	8,036,586	63,398,240
2018年9月2日	William Francis Holst II	淳安卡露伽人	5,883,314	46,411,716

於2018年8月，本公司與若干股東訂立股份認購協議。有關各自股份認購的詳情載列如下。

協議日期	認購人	獲配股數	代價 (人民幣)
2018年8月30日	寧波興鯿創業投資合夥企業 (有限合夥)	7,663,414	60,454,397
2018年8月30日	淳安卡露伽人	5,986,586	47,226,399
2018年8月30日	北京聯天科技發展有限公司	300,000	2,366,611

歷 史 、 發 展 及 公 司 架 構

上述交易完成後，本公司的註冊股本由人民幣61,050,000元增加至人民幣75,000,000元。

2018年12月至2019年1月本公司類型變更、增資、配發股份及股份轉讓

於2018年12月至2019年1月，我們已完成以下股份轉讓：

協議日期	轉讓人	受讓人	已轉讓 股份數目	代價 (人民幣)
2018年12月13日	William Francis Holst II	淳安卡露伽人	610,500	4,816,051
2018年12月13日	浙江億都創業投資 有限公司	舟洋創投	3,076,600	32,365,832
2018年12月13日	浙江自貿區悅海企業 管理有限公司	邱沈林	1,447,800	15,230,856
	資興良美		1,000,000	10,520,000
	杭州靈峰賽伯樂創業 投資合夥企業 (有限合夥)		879,200	9,249,184

William Francis Holst II向淳安卡露伽人進行的股份轉讓完成後，William Francis Holst II不再持有本公司任何股份。因此，於2019年1月，本公司由中外合資公司變更為內資公司。

歷史、發展及公司架構

此外，於2018年12月，本公司與兩名投資者訂立股份認購協議，有關各自股份認購詳情載列如下：

協議日期	認購人	獲配股數	代價 (人民幣)
2018年12月13日	邱沈林	1,901,500	15,000,363
2018年12月13日	舟洋創投	1,758,300	13,870,701

於2019年1月完成上述交易後，本公司的註冊股本由人民幣75,000,000元增加至人民幣78,659,800元。

由於淳安卡伽露人和淳安紅蘋果均為我們的持股平台，為精簡持股安排，於2019年1月10日，淳安卡伽露人與淳安紅蘋果訂立合併協議，據此，後者將併入前者。於完成合併後，淳安紅蘋果持有的本公司全部7,083,200股股份已悉數轉讓予淳安卡伽露人，而淳安紅蘋果當時的股東成為淳安卡伽露人的股東。

於2020年增資、配發股份及股份轉讓

2020年6月至2020年12月，我們已完成以下股份轉讓：

協議日期	轉讓人	受讓人	已轉讓 股份數目	代價 (人民幣)
2020年6月30日	西藏福茂實業有限公司	劉宇	1,266,800	2,800,000
2020年9月10日	中國水產科學研究院	澧石景和	3,583,300	37,136,541
2020年9月10日	中國水產科學研究院東海水產研究所	澧石景和	3,752,900	38,894,233
2020年12月20日	北京聯天科技發展有限責任公司	國全慶	1,174,600	12,163,453

歷史、發展及公司架構

此外，於相同期間，本公司亦與若干股東及投資者訂立股份認購協議。有關該等股份認購的詳情載列如下：

協議日期	認購人	獲配股數	代價 (人民幣)
2020年7月8日	資興良美	615,000	5,232,358
2020年8月3日	天潮水產	542,910	4,619,024
2020年8月17日	高景羅克	520,000	4,424,108
2020年8月17日	劉宇	380,000	3,233,002
2020年8月17日	新幹線傳媒	977,250	8,314,345
2020年8月17日	杭州靈峰賽伯樂創業投資合夥企業(有限合夥)	387,750	3,299,000
2020年12月7日	中信證券投資有限公司	1,931,360	20,000,000
2020年12月7日	金石坤享	1,931,360	20,000,000

於2020年12月完成上述交易後，本公司註冊股本由人民幣78,659,800元增至人民幣85,945,430元。

於2023年增資、股份配發及股份轉讓

於2023年7月5日，我們的董事會通過決議案，批准(其中包括)受限制股份激勵計劃(「**2023年受限制股份激勵計劃**」)。其後，2023年受限制股份激勵計劃於2023年7月20日舉行的股東大會上獲批准。

於2023年10月13日及2023年12月3日，本公司與杭州卡露伽人訂立股份激勵及增資協議。根據股份激勵及增資協議，杭州卡露伽人同意根據2023年受限制股份激勵計劃，以代價人民幣36,966,500元認購本公司新增股本4,297,270股已發行新股份。有關代價乃根據本公司截至2023年6月30日經審計的每股資產淨值(每股股份人民幣8.60元)釐定。於2023年12月完成股份配發後，本公司的註冊股本自人民幣85,945,430元增至人民幣90,242,700元。

於2023年11月29日，舟洋創投與寧波興鯿創業投資合夥企業(有限合夥)訂立股份轉讓協議，據此，舟洋創投同意以代價人民幣46,200,000元向寧波興鯿創業投資合夥企業(有限合夥)轉讓本公司1,650,000股股份。代價乃經參考本公司於2023年6月30日每股股份的經評估資產淨值釐定。代價已於2024年1月29日全數結清。

歷史、發展及公司架構

於2024年3月在新三板掛牌及於2025年8月除牌

本公司於2024年3月1日在新三板掛牌，並隨後於2025年8月6日終止掛牌。詳情請參閱本節「一過往於新三板掛牌及擬議A股上市」。緊隨於新三板終止掛牌後，本公司的股本結構如下：

股東	股份數目	所有權百分比 (%)
淳安卡露伽人	19,563,600	21.68
陳夏鑫	11,726,041	12.99
豐石景和	7,336,200	8.13
王先生	5,883,600	6.52
千發集團	5,171,900	5.73
周俊良	4,763,719	5.28
杭州卡露伽人	4,297,270	4.76
新幹線傳媒	4,234,750	4.69
邱沈林	4,228,200	4.69
高景羅克	3,415,600	3.78
舟洋創投	3,184,900	3.53
資興良美	2,665,000	2.95
啟匯潤金	2,450,250	2.72
中信證券投資有限公司	1,931,360	2.14
金石坤享	1,931,360	2.14
劉宇	1,646,800	1.82
天潮水產	1,252,610	1.39
浙江省農村發展集團有限公司(附註)	1,194,400	1.32
國全慶	1,174,600	1.30
阮新宏	372,001	0.41
沈慧芬	350,239	0.39
杭州靈峰賽伯樂創業投資合夥企業(有限合夥)	330,000	0.37
董振東	280,175	0.31
錢會龍	280,175	0.31
陳春妹	280,175	0.31
吳南平	280,175	0.31
傅海英	17,300	0.02
顏峰	100	0.0001
詹嘉迪	100	0.0001
何慕	100	0.0001
總計	90,242,700	100.00

附註：根據浙江省財政廳的安排，浙江省水產技術推廣總站持有的本公司股權已於2022年4月無償轉讓予浙江省農村發展集團有限公司。

歷史、發展及公司架構

於2025年8月至9月期間的股份轉讓、增資及股份配發

於2025年8月，我們已完成以下股份轉讓：

協議日期	轉讓人	受讓人	已轉讓股份 數目	代價 (人民幣)
2025年8月15日	浙江省農村發展集團有限公司	浙江種業	1,194,400	15,682,472
2025年8月16日	邱沈林	元生嘉灝	1,144,400	41,999,480
2025年8月19日	邱沈林	上海澧石合創企業 發展合夥企業 (有限合夥) (「澧石合創」)	855,600	31,400,520
2025年8月20日	詹嘉迪	王先生	100	7,599
2025年8月20日	何慕	王先生	100	4,000
2025年9月25日	舟洋創投	拾玥創投	1,000,000	32,000,000
2025年9月30日	顏峰	王先生	100	5,531

附註：

- (1) 浙江省農村發展集團有限公司作為浙江種業的控股股東，進行股權轉讓作為其集團內部重組安排的一部分。代價乃通過集團內部磋商釐定，並已於2025年8月27日全數結清。
- (2) 有關詳情，請參閱本節「[編纂]投資」。

歷史、發展及公司架構

- (3) 詹嘉迪、何慕及顏峰於本公司於新三板掛牌期間投資本公司。為精簡本公司於[編纂]前的股權架構，根據日期為2025年8月20日及2025年9月30日的股權轉讓協議，王先生同意按彼等各自於新三板的購入價收購詹嘉迪、何慕及顏峰所持本公司的股權。代價已於2025年10月12日全數結清。
- (4) 舟洋創投及拾玥創投的最終控制人為獨立第三方賈中興先生。代價乃參考按本公司於2024年12月31日經審計財務報表作出的估值釐定。代價已於2025年9月26日全數結清。

此外，於2025年8月18日，董事會通過決議案，批准(其中包括)受限制股份激勵計劃(「**2025年受限制股份激勵計劃**」)。其後，2025年受限制股份激勵計劃於2025年9月3日舉行的股東大會上獲批准。於2025年9月，本公司與杭州鱖龍人訂立股份激勵增資協議，據此，杭州鱖龍人同意根據2025年受限制股份激勵計劃，以代價人民幣31,647,000元認購本公司2,310,000股已發行新股份。代價乃基於本公司截至2024年12月31日經審計每股股份資產淨值人民幣13.7元釐定。本次股份配發已於2025年9月18日完成。

歷史、發展及公司架構

上述交易完成後，本公司的股權架構載列於下表：

股東	股份數目	所有權百分比 (%)
淳安卡露伽人	19,563,600	21.14
陳夏鑫	11,726,041	12.67
豐石景和	7,336,200	7.93
王先生	5,883,900	6.36
千發集團	5,171,900	5.59
周俊良	4,763,719	5.15
杭州卡露伽人	4,297,270	4.64
新幹線傳媒	4,234,750	4.58
高景羅克	3,415,600	3.69
舟洋創投	2,184,900	2.36
資興良美	2,665,000	2.88
啟匯潤金	2,450,250	2.65
杭州鱖龍人	2,310,000	2.50
邱沈林	2,228,200	2.41
中信證券投資有限公司	1,931,360	2.09
金石坤享	1,931,360	2.09
劉宇	1,646,800	1.78
天潮水產	1,252,610	1.35
浙江種業	1,194,400	1.29
國全慶	1,174,600	1.27
元生嘉灝	1,144,400	1.24
拾玥創投	1,000,000	1.08
豐石合創	855,600	0.92
阮新宏	372,001	0.40
沈慧芬	350,239	0.38
杭州靈峰賽伯樂創業投資合夥企業(有限合夥)	330,000	0.36
董振東	280,175	0.30
錢會龍	280,175	0.30
陳春妹	280,175	0.30
吳南平	280,175	0.30
傅海英	17,300	0.02
總計	92,552,700	100.00

歷史、發展及公司架構

[編纂]投資

[編纂]投資及[編纂]投資者權利的詳情及主要條款

下表概述[編纂]投資者對本公司作出的[編纂]投資的主要條款。

	轉讓予元生嘉灝	轉讓予豐石合創
投資者名稱	元生嘉灝	豐石合創
轉讓人姓名	邱沈林	邱沈林
協議日期	2025年8月16日	2025年8月19日
結算日期	2025年9月26日	2025年9月27日
已轉讓股份數目	1,144,400	855,600
已付代價金額(人民幣)	41,999,480	31,400,520
每股概約成本 (人民幣元) ⁽¹⁾	36.70	36.70
[編纂]折讓 ⁽²⁾	[編纂]%	[編纂]%
釐定代價的基準	據我們的董事所知，代價基準乃經訂約方公平磋商及經參考根據截至2024年12月31日止年度本公司股東應佔經審計淨利潤的估值而釐定。	
禁售期	根據《中國公司法》，本公司於[編纂]前發行的股份(包括[編纂]投資者持有的股份)將受限於[編纂]起計一年的禁售期。	
[編纂]投資[編纂]用途	本公司並無收到與股份轉讓有關的所得款項。	
投資者為本公司帶來的戰略利益	董事認為，[編纂]投資者對本公司的[編纂]是對本公司實力及前景的認可，而本公司將受益於更強大及多元化的股東基礎。	

歷史、發展及公司架構

附註：

- (1) 每股成本乃根據相關[編纂]投資者作出的投資金額及其於緊接[編纂]完成前持有的股份數目計算。
- (2) 較[編纂]折讓乃按[編纂]每股H股[編纂]港元(即[編纂]範圍的中位數)計算。

根據[編纂]投資的相關協議，並無向[編纂]投資者授出特別權利。

遵守新上市申請人指南

根據(i)[編纂]投資的代價已於首次向聯交所提交[編纂]申請日期前超過28個足日結清或[編纂]前不少於120個足日結清；及(ii)並無向[編纂]投資者授出特別權利，聯席保薦人確認[編纂]符合指南第4.2章的規定。

有關[編纂]投資者的資料

以下載列我們[編纂]投資者的背景資料：

元生嘉灝

元生嘉灝為於2021年11月26日於中國成立的有限合夥企業。作為私募基金，元生嘉灝主要從事股權投資、投資管理及資產管理。元生嘉灝的普通合夥人為共青城元生德創投資合夥企業(有限合夥)(「元生德創」)，持有元生嘉灝合夥權益的1.21%。元生德創作為有限合夥企業，由共青城元生投資管理有限公司(「元生投資」)作為普通合夥人管理，而元生投資則由彭學勤及彭新民分別擁有50%權益，彼等均為獨立第三方。

截至最後實際可行日期，元生嘉灝有9名有限合夥人，各持有少於30%的合夥權益。就我們董事所深知，元生嘉灝、元生德創及元生投資各自均為獨立第三方。

灃石合創

灃石合創為於2025年8月19日於中國成立的有限合夥企業，主要從事企業管理及諮詢服務。灃石合創的普通合夥人為陳希，彼持有灃石合創合夥權益的15.95%。截至最後實際可行日期，灃石合創由孔德仁先生及其他四名有限合夥人持有，其中孔德仁先生持有30.25%，其餘每名有限合夥人持有的合夥權益均

歷史、發展及公司架構

低於30%。孔德仁先生為本公司的一名非執行董事。有關其履歷詳情，請參閱本文件「董事及高級管理層—董事會—非執行董事」一節。除上文所披露者外，就我們董事所深知，陳希及各有限合夥人(孔德仁先生除外)各自均為獨立第三方。

經董事作出適當及審慎查詢後所知，除上文所披露與本公司的任何過往或現有關係外，我們的[編纂]投資者(包括其各自的普通合夥人及／或有限合夥人(如適用))及其最終實益擁有人均為獨立第三方。

員工激勵平台

為表彰員工的貢獻並激勵彼等進一步促進本集團的發展，我們在中國成立了杭州卡露伽人及杭州鱗龍人，作為直接持有本公司股份的員工激勵平台。

(1) 杭州卡露伽人

杭州卡露伽人為於2023年8月8日根據中國法律成立的一間有限合夥企業。截至最後實際可行日期，杭州卡露伽人直接持有本公司約4.64%的股權。截至最後實際可行日期，杭州卡露伽人有37名合夥人，包括董事、高級管理層及其他僱員參與者。

截至最後實際可行日期，本集團所有核心關連人士於杭州卡露伽人的所有者權益百分比載列如下：

合夥人姓名	核心關連人士性質	約佔杭州卡露伽人所有者權益百分比
王先生	執行董事	31.42 %
夏永濤先生	執行董事	6.98 %
韓磊先生	執行董事	9.31 %
王志剛先生	執行董事	1.86 %
徐勇劍先生	財務負責人及若干附屬公司之監事	1.86 %
何利明先生	若干附屬公司之監事	1.40 %
詹士立先生	若干附屬公司之董事	1.16 %
張大海先生	若干附屬公司之董事	0.47 %
總計		54.46 %

歷史、發展及公司架構

王先生為杭州卡露伽人的普通合夥人兼執行合夥人，負責管理事務。杭州卡露伽人所持股份附帶的表決權由杭州卡露伽人的執行合夥人王先生根據杭州卡露伽人之普通合夥人及有限合夥人之間訂立的合夥協議行使。

(2) 杭州鱖龍人

杭州鱖龍人為於2025年9月4日根據中國法律成立的一間有限合夥企業。截至最後實際可行日期，杭州鱖龍人直接持有本公司約2.50%的股權。截至最後實際可行日期，杭州鱖龍人有45名合夥人，包括董事、高級管理層及其他僱員參與者。

截至最後實際可行日期，本集團所有核心關連人士於杭州鱖龍人的所有者權益百分比載列如下：

合夥人姓名	核心關連人士性質	約佔杭州鱖龍人所有者權益百分比
王先生	執行董事	1.39 %
夏永濤先生	執行董事	12.99 %
韓磊先生	執行董事	12.99 %
王志剛先生	執行董事	3.46 %
徐勇劍先生	財務負責人及若干附屬公司之監事	12.99 %
張大海先生	若干附屬公司之董事	3.46 %
總計		47.27 %

截至最後實際可行日期，單獨於杭州鱖龍人中持有超過10%權益的合格參與者（除上述表格所列者外）載列如下：

合夥人姓名	合資格參與者性質	約佔杭州鱖龍人所有者權益百分比
許鵬飛先生	本公司董事會秘書	12.99 %

歷史、發展及公司架構

王先生為杭州鱖龍人的普通合夥人兼執行合夥人，負責管理事務。杭州鱖龍人所持股份附帶的表決權由杭州鱖龍人的執行合夥人根據杭州鱖龍人普通合夥人及有限合夥人之間訂立的合夥協議行使。

遵守法律法規

本公司中國法律顧問已確認，就上述所有增資、股權轉讓、股份認購、註冊資本變更及轉制為股份有限公司等事項，根據中國法律顧問的建議，本公司已完成向市場監督管理總局相關地方分支機構的所有必要登記手續。

重大收購、出售及合併

於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們並無進行任何我們認為對我們屬重大的重大收購、合併或出售。

一致行動安排

王先生已分別(i)與淳安卡露伽人訂立日期為2018年8月30日的一致行動協議及日期為2021年10月21日的一致行動協議之補充協議；(ii)與杭州卡露伽人及本公司訂立日期為2023年10月13日的一致行動協議；及(iii)與杭州鱖龍人及本公司訂立日期為2025年9月28日的一致行動協議。根據前述一致行動協議（「一致行動協議」），淳安卡露伽人、杭州卡露伽人及杭州鱖龍人均同意與王先生一致行動，且倘未能達成共識，彼等將按照王先生的指示行事。

公眾持股量及自由流通量

本公司已申請辦理H股全流通，以於[編纂]後將全部非上市股份轉為H股。非上市股份轉為H股合共涉及[編纂]股非上市股份，為截至最後實際可行日期本公司所有已發行股本。於非上市股份轉換為H股後及[編纂]完成後（假設[編纂]未獲行使）：

- (i) 我們核心關連人士（即我們的單一最大股東、陳夏鑫先生、董振東先生及豐石合創）持有共[編纂]股H股將不計入公眾持股量，佔[編纂]完成後我們已發行股份總數約[編纂]%；
- (ii) 其他現有股東因非上市股份轉換為H股而持有共[編纂]股H股將計入公眾持股量，於[編纂]完成後佔本公司已發行股份總數約[編纂]%。該等其餘現有股東概無習慣就收購、出售、表決或以其他方式處置彼等的股份而聽從本

歷史、發展及公司架構

公司(或其任何附屬公司)或我們任何核心關連人士的指示，且彼等概無直接或間接由本公司(或其任何附屬公司)或我們核心關連人士為其收購股份提供資金；及

- (iii) 根據[編纂]將予發行共[編纂]股H股將計入公眾持股量的一部分，佔[編纂]完成後我們已發行股份總數[編纂]%。

根據上文所述，預期緊隨非上市股份轉換為H股後及[編纂]完成後(假設[編纂]未獲行使)，共[編纂]股H股(佔我們已發行股份總數約[編纂]%)將計入公眾持股量，高於上市規則第19A.13A(1)條規定須由公眾人士持有的H股指定百分比[編纂]%(按[編纂]範圍下限每股H股[編纂]港元計算)，且預期本公司已發行股本總市值[編纂]。假設[編纂]未獲行使及按[編纂]範圍下限每股H股[編纂]港元計算，本公司預期將符合上市規則第19A.13C(1)(b)條下的自由流通量規定。

自由流通量

上市規則第8.08A條(經第19A.13C條修訂及取代)規定，如新申請人為在上市時沒有其他已上市股份的中國發行人，則通常意味著，於[編纂]時，尋求上市的H股中由公眾持有且不受任何處置限制(無論是根據合同、上市規則、適用法律或其他規定)的股份，須：(a)佔H股上市時所屬股份類別已發行股份總數(不包括庫存股)的至少10%，且於上市時的預期市值不低於50,000,000元；或(b)於上市時的預期市值不低於600,000,000港元。

基於每股H股[編纂]為[編纂]港元(即指示性[編纂]範圍的低位)，本公司將符合上市規則第19A.13C條所規定的自由流通量要求。

過往於新三板掛牌及擬議A股上市

本公司於新三板掛牌

於2024年1月31日，本公司獲批准其股份於中國新三板掛牌(股份代號：873394)，本公司股份於2024年3月1日開始在新三板交易。

歷史、發展及公司架構

本公司於新三板終止掛牌

根據本公司所屬行業發展狀況及自身戰略發展之整體規劃，為更專注於本公司經營管理、降低本公司營運成本、提升業務決策效率，並最大化本公司及股東之利益，經審慎考量後，我們於2025年8月自願申請從新三板終止掛牌。終止掛牌已於2025年8月6日完成。

於新三板掛牌期間的合規情況

董事確認，就其所知及所信：

(i) 於本公司在新三板掛牌期間：

- a. 本公司在所有重大方面一直遵守新三板的所有適用規則條例及證券法；及
- b. 本公司未受到新三板及／或任何相關執法機關或證券監督相關監管機構施加的任何行政處罰；及

(ii) 有關本公司過往於新三板掛牌及其後終止掛牌事宜，概無任何進一步事項須提請聯交所、股東或潛在投資者垂注的其他事項。

根據聯席保薦人進行的盡職調查工作，聯席保薦人並未發現任何會合理導致其不同意上述董事意見的事項。

擬議A股上市

於2011年10月，本公司向中國證監會提交首次於創業板上市的申請。其後，發行審核委員會（「**發行審核委員會**」）於2012年7月的會議上審閱本公司首次創業板上市申請。經發行審核委員會審閱後，我們的上市申請未獲批准，主要由於彼等對若干關聯方交易金額佔本公司當時總收入及淨利潤的比例存在關注。

於2014年9月，本公司向中國證監會提交第二次創業板上市申請，於2014年10月獲中國證監會受理我們的申請。申請提交後，本公司曾就中國證監會的問詢作出回覆，其後，發行審核委員會於2018年1月對本公司第二次創業板上市申請進行審閱。經發行審核委員會審核後，我們第二次創業板上市申請未獲批准，主要由於對我們海外銷售、存貨水平及我們當時股權架構的關注。

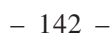
歷史、發展及公司架構

於2022年12月，本公司向中國證監會提交於深圳證券交易所（「深交所」）主板上市的第三次申請。自提交上市申請以來，我們並無收到中國證監會的受理通知，亦無收到深交所或中國證監會就本公司上市申請程序的任何意見或反饋。

鑒於此，董事認為，有關創業板及深圳證券交易所主板上市申請的事宜並無：(i)與[編纂]有關而應於本文件中向投資者披露以供其對本公司做出知情評估；(ii)任何對[編纂]有重大不利影響或可能對本公司的適當性產生重大不利影響；或(iii)須提請聯交所或[編纂]的潛在投資者垂注。此外，董事認為，[編纂]將符合本集團業務發展戰略的利益，並基於以下理由對我們及股東整體有利：(i)聯交所作為國際金融市場的領導者，可為我們提供直接進入國際資本市場的途徑，提升我們的集資能力，拓寬集資渠道及股東基礎，並加強我們的國際曝光度；(ii)[編纂]將為我們拓展國際市場業務提供更佳平台；及(iii)於聯交所[編纂]將進一步提升我們的品牌知名度與業務形象，從而強化企業形象，吸引新客戶、業務夥伴及戰略投資者，並為本集團業務招攬、激勵及挽留主要管理人員。

根據聯席保薦人進行的盡職調查，聯席保薦人並無發現任何重大事項會導致其對上述披露的擬議A股上市與董事觀點持有異議。

下圖載列緊接[編纂]完成前本集團的公司架構：



歷史、發展及公司架構

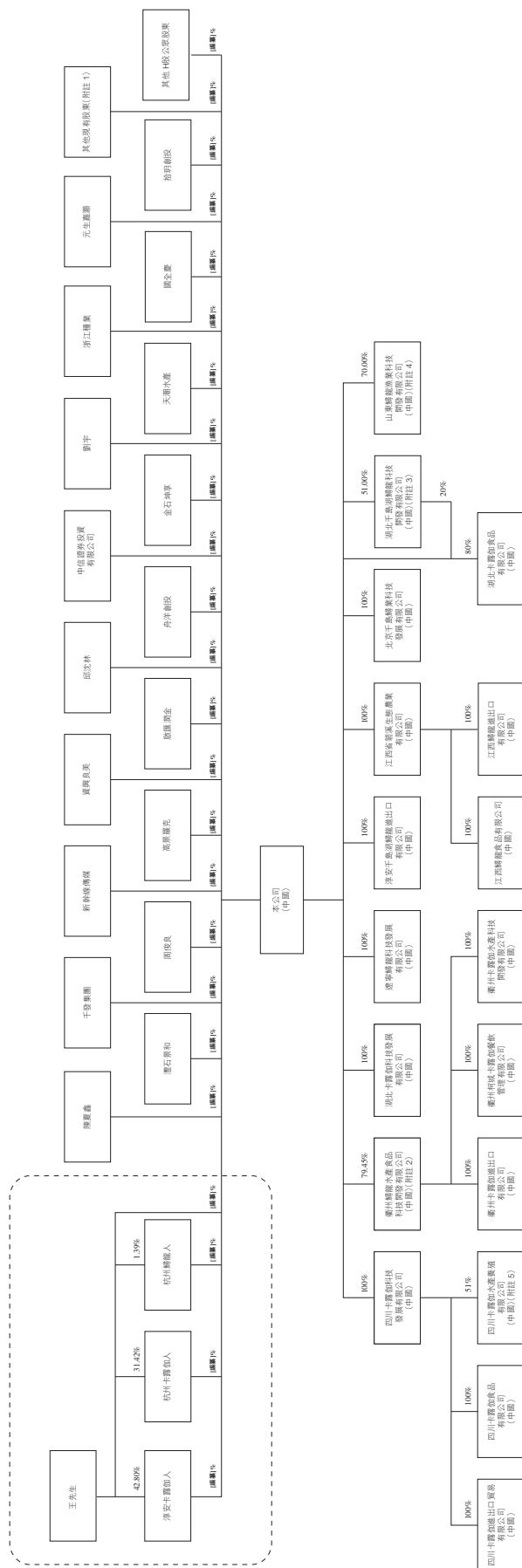
附註：

- (1) 截至最後實際可行日期，其他現有股東包括灃石合創(0.92%)、阮新宏(0.40%)、沈慧芬(0.38%)、杭州靈峰賽伯樂創業投資合夥企業(有限合夥)(0.36%)、董振東(0.30%)、錢會龍(0.30%)、陳春妹(0.30%)、吳南平(0.30%)及傅海英(0.02%)。
- (2) 其餘20.55%由浙江省鄉村振興投資基金有限公司(「振興基金」)持有。根據本公司、衢州鱗龍、王先生、淳安卡露伽人及振興基金於2025年7月30日訂立的投資協議，復興基金已獲授予若干慣常投資者保障權利，包括反攤薄權、贖回權、優先購買權及信息權等。根據該等信息權，本公司須向復興基金披露若干重大信息。該等信息權將於【編纂】前終止。其餘投資者保障權利僅涉及有關衢州鱗龍水產食品科技開發有限公司的事宜且不受指南第4.2章的指引所限制。
- (3) 其餘49%由趙光明(一名獨立第三方)持有。
- (4) 其餘30%由泗水縣雨潤漁業有限公司(由10名個人股東(各自為獨立第三方)持有)持有。
- (5) 其餘49%由陳玉林(一名獨立第三方)持有。

歷史、發展及公司架構

[編纂]完成後的架構

下圖載列本集團緊隨[編纂]完成後(假設[編纂]未獲行使)之公司架構：



附註(1)-(5)：請參閱「一緊接[編纂]前的架構」中公司架構圖附註。

業 務

概覽

我們的使命

創造高品質的生活享受

我們的願景

做世界最好的魚子醬，打造百年老店

我們是誰



註：(1)基於全球銷量，根據灼識諮詢的資料；(2)截至最後實際可行日期；(3)截至2025年6月30日，根據灼識諮詢的資料；(4)於2024年；(5)自2014年以來；(6)於往績記錄期間；(7)全球魚子醬行業中，根據灼識諮詢的資料。

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。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，於2024年達致35.4%，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，我們成功構建了覆蓋鱈魚育種與養殖、魚子醬加工、銷售及品牌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。

業 務

魚子醬因極度稀缺、獨特口感和深厚文化，位列世界三大頂級美食，被譽為「黑黃金」。根據國際食品法典委員會，魚子醬特指取自成熟雌性鱘魚並經加工處理後以少量鹽醃製保存的魚卵。面對全球野生鱘魚資源匱乏的挑戰，我們率先突破遺傳育種和人工養殖技術壁壘，開創國內鱘魚養殖與魚子醬出口先河，引領中國鱘魚產業從無到有、從養殖到加工的發展，成長為行業標準制定者。

我們的產品和品牌

我們的核心產品是魚子醬，自有品牌「*KALUGA QUEEN*(卡露伽)」在國際市場上享有卓越的知名度與影響力，深受全球頂級客戶的認可與青睞。我們長期以自有品牌獨家為漢莎航空、新加坡航空及國泰航空等主要國際航空公司的頭等艙提供產品。我們的魚子醬產品廣泛供應全球眾多米其林星級餐廳，並入選奧斯卡晚宴，彰顯非凡品質與獨特地位。

我們的品牌「*KALUGA QUEEN*(卡露伽)」屢獲人民日報、環球時報、華爾街日報、彭博社、時代雜誌等權威媒體報道，並於往績記錄期間斬獲多項大獎，包括彭博綠金ESG先鋒一年度最受關注品牌先鋒、*Target*年度最具價值魚子醬品牌、*THE BEST BANG*年度影響力魚子醬品牌、*Voyage Awards*年度精選魚子醬品牌等。

我們的市場機遇

作為全球魚子醬行業龍頭，我們正面臨廣闊的市場機遇。魚子醬的產出原依賴野生鱘魚，根據聯合國糧食及農業組織(FAO)統計，野生魚子醬產量於1977年達到了約1,988噸的歷史峰值，後因資源銳減且野生種群保護力度逐步加強，於1997年大幅下降至280噸。直至2010年，瀕危野生動植物種國際貿易公約(CITES)已對野生鱘魚製品的國際貿易實施全球禁令，隨後歐盟與美國相繼立法禁止銷售野生魚子醬，使野生魚子醬退出全球供應。自20世紀80年代以來，人工養殖鱘魚產業興起，人工養殖魚子醬逐漸替代野生魚子醬，全球產銷量穩步增長。根據灼識諮詢的資料，全球人工養殖魚子醬銷量從2019年的402.5噸恢復增至2024年的729.2噸，複合年增長率為12.6%，距歷史峰值仍有巨大增長空間。

業 務

各區域市場近年來的魚子醬消費量均處於增長趨勢。中國的魚子醬市場發展迅猛，預計魚子醬消費量在2024年至2029年的複合年增長率為22.2%，2029年的市場規模達154.9噸。歐洲與美國等傳統消費市場，魚子醬的市場規模預計將在2024年至2029年間保持8.0%以上的複合年增長率。此外，包括中東、亞洲其他地區（如日本和新加坡）和南美的新興市場也處於快速發展階段，預計魚子醬消費量在2024年至2029年間的複合年增長率為13.5%，於2029年達269.3噸。預計全球魚子醬消費量在2024年至2029年間的複合年增長率為11.0%，至2029年達1,230.9噸。然而，由於鱈魚養殖週期長、生長速度慢，魚子醬供應難以滿足全球消費需求的增長，將在中長期內持續處於供不應求的狀態。作為行業先鋒和領導者，我們受益於龐大的潛在市場和強勁的增長潛力，為我們業務的持續增長和長期成功提供了堅實的基礎。

優異的財務表現

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年的人民幣168.9百萬元增加至2024年的人民幣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年的人民幣307.2百萬元增至2024年的人民幣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%。

業 務

我們的競爭優勢

我們相信以下優勢推動了我們的成功，使我們能夠抓住市場機遇並實現可持續增長：

全球最大的魚子醬企業，實現全產業鏈閉環經營

我們是全球最大的魚子醬企業，覆蓋鱈魚育種與養殖、魚子醬加工、銷售及品牌營銷於一體。我們的垂直整合業務模式可實現上游育種養殖活動與下游加工及營銷業務的無縫協調，使我們能夠保持質量一致性及供應可靠性。該模式依靠全面標準化管理體系，確保全流程可追溯、食品安全嚴格管控，鞏固了我們作為全球行業引領者的地位。

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，截至最後實際可行日期，產品出口至全球46個國家和地區。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年魚子醬銷量佔據全球市場的35.4%，市場份額超過全球第二大企業的5倍以上，使魚子醬成為少數由中國公司主導的精緻食品品類之一。我們的魚子醬品牌「*KALUGA QUEEN* (卡露伽)」贏得國際廣泛認可，被視為全球優質魚子醬的標杆，深受各地區頂級客戶的信賴，包括航司頭等艙、米其林星級餐廳和國際烹飪活動，彰顯其就卓越品質與價值所享有之聲譽。

在擁有卓越規模和市場地位的同時，我們保持高速增長，收入增速實現行業領先。我們的收入由2022年的人民幣491.1百萬元增至2024年的人民幣669.3百萬元，複合年增長率為16.7%，在全球前五大魚子醬企業中排名第一。我們堅持高質量的增長，盈利能力強勁，2022年至2024年我們的淨利潤複合年增長率為17.8%，平均淨利潤率為47.7%，顯著高於行業平均水平。

魚子醬行業的先行者，獨具龐大的鱈魚資源庫和獨特的生態資源

龐大的鱈魚資源庫和時間先發優勢

我們自2003年成立之初即致力於生產人工養殖魚子醬，並著手建立後備原料鱈魚梯隊，經過多年積累，已建立了覆蓋1-15齡完整平衡的魚齡梯隊，包含雜交鱈、俄羅斯鱈、達氏鯉和歐洲鯉等市場主流品種的後備原料鱈魚梯隊，擁有全球範圍內養殖規模最大、品種最豐富的鱈魚資源庫。根據灼識諮詢的資料，截至2025年6月30日，我們的活魚總量達到約14,000噸，在全球鱈魚儲備量中位居首位，且遠遠超過第二名。

業 務

人工養殖鱘魚的發育成熟週期普遍長達7–15年，後備原料鱘魚梯隊需要提前儲備和時間積累。目前市場供應鱘魚魚齡多為1–3齡段，4齡以上的鱘魚雌魚主要集中於成熟魚子醬生產商手中。因此行業內其他企業如果期望建立可比的後備原料鱘魚梯隊，需要至少4–12年的養殖過程，無法通過資本投入短期實現。

我們較早開始並不斷堅持鱘魚養殖為我們帶來了顯著的先發優勢，使我們能夠獲得稀缺的長週期生物資源，並確保長期的生產穩定性和供應連續性。

獨特的生態資源優勢

截至2025年6月30日，我們共有8個養殖基地，分佈在浙江千島湖和烏溪江、江西柘林湖、遼寧青山湖、湖南瀉水河流域以及四川榮經河流域等優質水域。這些最理想的水域環境為原料鱘魚的健康發育及魚子醬產品質量的穩定性提供了堅實基礎。

鱘魚養殖存在明顯的地域依賴性，對水溫、水質、水體清澈度和有利的氣候條件等生態環境要求十分嚴格。這些因素均會對鱘魚的成活率、生長速度及魚子醬的品質產生直接影響。我們根據鱘魚的生物學特性，對各養殖基地的水溫、流速、溶氧、水深、水量、水體交換量等水文狀況進行了全面測試。通過這種數據驅動的選址和持續監控過程，我們確保每個養殖基地在最佳條件下運營，以促進原料雌魚的健康發育和優質魚子醬的持續生產。

這些精心挑選且管理完善的水域系統不僅增強了鱘魚的健康水平和成活率，還成就了魚子醬的獨特風味和優良品質，增強了我們在全球市場的競爭優勢。

掌握引領行業的專有全產業鏈核心技術，獲得國家科技進步二等獎等多項榮譽

受全球野生鱘魚資源匱乏的影響，人工養殖魚子醬已成為主流，而鱘魚的成功繁育、生態健康養殖以及高品質魚子醬加工均需要持續的科技創新和長期的技術積澱。我們是中國首家向全球市場出口人工養殖魚子醬的企業，標誌著中國開始進入全球魚子醬行業。作為行業的開拓者和引領者，我們引領了鱘魚和魚子醬行業的技

業 務

術發展與創新。20年來，我們建立了鱘魚全人工繁育與良種選育、分子生物學雌雄鑒別、科學生態養殖、鱘魚疾病綜合防控與治療、優質魚子醬加工、副產品綜合利用等涵蓋鱘魚及魚子醬價值鏈各關鍵階段的專有全鏈條技術體系。

選育育種及良種創新

鱘魚良種選育具有時間長、難度大等特點，通過全產業鏈運營和持續研發積累，我們已掌握多項核心育種優勢：

- 根據灼識諮詢的資料，我們已建成全球最豐富的鱘魚種質資源庫，保有100,000多尾多品種的鱘魚親魚，為可持續選育提供基礎保障。
- 根據灼識諮詢的資料，我們運用先進的雜交和分子遺傳育種技術，將鱘魚平均懷卵率從2006年的8%提升至2024年的18%，遠超行業平均10%左右的水平。這項改良措施提升了鱘魚的繁殖表現，從而提高了我們的生產效率與盈利能力。
- 我們成功自主培育出中國首個全國水產原種和良種審定委員會認可的鱘魚新品種「鱘龍1號」，該品種生長快、懷卵量大且性成熟早，所產魚子醬品質優良，已成為全球最為暢銷的魚子醬品種之一。

科學生態養殖體系

鱘魚生長週期長、生長環境要求苛刻，健康高效養殖具有較高的技術壁壘，通過數十年的養殖經驗積累和技術攻關，我們建立了科學的生態養殖體系：

- 早期雌雄鑒別技術。在首創以「超聲波+微創手術+內窺鏡」為技術核心的早期性別鑒定技術後，2020年，我們進一步聯合研發出分子生物性別鑒定技術，將鱘魚雌雄鑒別的年齡從24-36個月提前至6個月，鑒別準確率為97%以上，有效地解決了鱘魚早期雌雄鑒別的世界性難題，大幅提升生產效率並節約成本。

業 務

- **科學養殖模式。**我們結合鱘魚自然習性及中國水資源特點，探索出「生態網箱養殖+陸地流水養殖+工廠化循環水養殖」相結合的科學養殖模式。依生長階段靈活選用，有效提升原料雌魚的生長速度與魚子醬的質量。此外，秉持「防大於治」理念，通過提供近野生環境和聯合開發專用疫苗來促進健康養育，自2014年以來，我們的鱘魚年均成活率持續保持在97%以上的國際領先水平。
- **智慧養殖管理。**我們踐行「農業企業工業化管理」理念，制定一套標準化可複製的操作方案，端到端的養殖操作通過信息平台實現專業化管理、數據監測與全流程可追溯。引入使用無人機、智能傳感器和大數據模型的「AI自動追蹤盤點」技術，大大提升了生物質管理的效率和精度，因此我們自2015年以來連續10年生物資產盤點準確率超過99.7%。

標準化作業和質量控制體系

由於成熟鱘魚的性腺發育規律難以把握、最佳魚子醬加工窗口時間較短，精準把握加工時機對保障魚子醬品質至關重要。依託科學成熟的加工技術及秉持產品質量是企業的生命理念，我們能夠嚴格管控魚子醬的出品質量：

- **成熟鱘魚篩選技術。**通過研究性腺發育模式，開發了適用於不同品種和年齡組鱘魚的成熟度預測模型。借助超聲波檢測與微創取卵技術，我們能精準鎖定最佳加工期，確保產出高品質魚子醬。
- **標準化加工體系。**魚子醬加工包含16道精細工序，每道工序受標準化操作流程控制。我們堅持古法工藝，嚴格執行HACCP等食品安全管理體系及內部標準化操作流程，保留真實風味，保證質量一致。根據灼識諮詢的資料，我們是國內唯一獲得海洋之友(FOS)認證的魚子醬生產企業。
- **嚴格質量檢驗體系。**我們設立自有質控實驗室進行藥殘、理化參數、微生物安全性等全方位檢測。我們與信譽良好、經過認證的第三方檢測機構合作，確保產品全面符合國內食品安全標準和境外市場的監管要求。

業 務

我們的技術體系涵蓋鱈魚及魚子醬全價值鏈，從繁育到養殖、從加工到標準化管理和質控，處於行業前沿水平。我們榮獲國家科技進步二等獎、農業產業化國家重點龍頭企業、農業農村部鱈魚遺傳育種重點實驗室等多項國家級殊榮。

多元化銷售渠道把握全球市場增長機遇

我們創立的魚子醬品牌「*KALUGA QUEEN*(卡露伽)」在國際上享有較高知名度與市場影響力。我們致力於輸出高品質產品，引領全球市場的魚子醬文化。

截至最後實際可行日期，我們與100多家海外客戶建立長期穩定合作，產品銷往46個國家和地區，全面覆蓋全球主要魚子醬消費國家和地區。我們持續深耕歐美傳統市場，以及亞洲、中東、裡海周邊國家等新興地區。我們通過直接銷售以及聯名品牌等形式，持續推廣自有品牌「*KALUGA QUEEN*(卡露伽)」。我們與漢莎航空、新加坡航空、國泰航空等國際航空公司渠道建立長期深度合作，通過其優質客艙服務推廣自有品牌。我們亦通過頂級遊輪渠道及日本、新加坡等市場的優質銷售渠道服務高端客戶，持續提升「*KALUGA QUEEN*(卡露伽)」品牌的國際影響力。

在中國，我們以自有品牌進行直銷，在北京、上海、深圳、浙江和成都建立了五大銷售中心，覆蓋全國2,000多家合作夥伴的銷售網絡，包括國內絕大多數米其林和黑珍珠餐廳餐飲品牌、多個全球知名五星級酒店集團及大型商超。

我們積極拓展新興線上銷售渠道，積極擁抱生鮮電商發展趨勢，佈局線上營銷渠道，已實現對天貓、京東、抖音等主流電商平台的全覆蓋，建立了多層次、多樣化的銷售網絡。為進一步滲透零售消費市場，我們亦佈局線下品牌體驗店，通過魚子醬冰淇淋、魚子醬蛋糕、魚子醬巧克力等「魚子醬+」創新產品吸引年輕客群，推廣「*KALUGA QUEEN*(卡露伽)」品牌及魚子醬文化。

憑藉豐富的產品矩陣和創新的營銷策略形成全面廣泛的消費者觸達

豐富稀缺的魚子醬品種矩陣

我們除了擁有國外生產廠商的主要鱈魚品種俄羅斯鱈、西伯利亞鱈外，還擁有黑龍江流域特有的達氏鱈和我們自主培育的「鱈龍1號」雜交鱈。國外魚子醬廠商一般只能提供1-2個品種的魚子醬產品，而我們可以為客戶提供6個主要品種的魚子

業 務

醬，豐富的產品品類能夠滿足客戶的多樣化需求和消費場景，我們豐富且具備稀缺性的產品矩陣備受消費者青睞。

在核心魚子醬產品的基礎上，我們在「魚子醬+」理念下進一步開發了一系列以魚子醬為基礎的創意產品，如魚子醬冰淇淋、魚子醬巧克力、魚子醬月餅及魚子醬蛋糕，這些產品創新延伸了魚子醬的消費，並將應用擴展到更廣泛的生活方式場景中。

創新有效的營銷策略

我們積極開展線上與線下融合的創新營銷活動，持續推廣自有品牌「*KALUGA QUEEN* (卡露伽)」，提升魚子醬文化體驗及消費力，持續增強終端用戶層面的消費者意識及參與度。

- 線上參與及年輕群體觸達。我們通過全面的數字化戰略推廣我們的品牌，結合生活方式主題內容、社交媒體矩陣、KOL活動和用戶生成的內容，提高知名度和參與度。截至2025年6月30日，我們的品牌在小紅書上的觀看次數超九百萬，大多數互動由年輕一代發起。年輕人將魚子醬視為「自我獎勵」和社交談資，相關食譜和創意消費場景成為時尚熱點，魚子醬逐漸融入年輕新一代的日常生活，成為一種文化符號。
- 線下參與及消費者體驗。在線下，我們通過精心策劃的線下活動加強與消費者的聯繫，包括廚師合作、品牌路演、城市快閃店及主題宴會。如「尋找鱈魚之旅」等簽名活動和北京三里屯等地的快閃店，將魚子醬帶到了生活方式和餐飲空間。我們還探索創新消費場景，借助魚子醬寓意推出聯名下午茶菜單和婚宴，不斷拓寬魚子醬消費的邊界。

通過我們創新的營銷策略，魚子醬在中國消費的滲透率穩步提升。於2025年上半年，

- 我們的「*KALUGA QUEEN* (卡露伽)」品牌通過天貓及抖音平台產生的GMV與2024年同期比較，分別增加13.9%及82.6%；
- 根據灼識諮詢的資料，各大電商平台「魚子醬」的點擊指數與2024年同期相比，呈現明顯上升趨勢。

這些結果突顯了我們品牌與年輕人群的共鳴日益增強，以及我們在線上和線下渠道的持續擴張。

業 務

具有國際視野和創新精神的管理團隊經驗豐富，具有協作包容的企業文化

我們的管理團隊經驗豐富、富有遠見，兼具深厚的行業專業知識、國際視野和強大的執行力。我們的創始人王先生在魚子醬行業擁有超30年的經驗，在中國鱈魚和魚子醬產業的建立和發展中發揮了舉足輕重的作用。我們的高級管理層極其穩定，在鱈魚養殖和魚子醬加工行業平均擁有20年以上的工作經驗，許多高級管理層成員參與了多項行業標準的制定。截至2025年6月30日，我們管理團隊的平均年齡約為40歲，兼具經驗與活力。在創始人及管理層的帶領下，我們取得了兼具規模、盈利和成長性的業績表現。

我們秉持以人為本和績效驅動的文化理念，重視共創共享和公平公正發展。我們致力於培養和賦能強大的人才儲備，建立了全面的激勵機制，以吸引、留住和激勵關鍵人員。特別是，我們推出了多項員工股權激勵計劃，激勵範圍覆蓋超過60名中高層管理骨幹，促進與我們的長期合作和可持續價值創造。

可持續發展的綠色養殖模式

在引領魚子醬產業前進的同時，我們也致力於落實可持續發展的綠色養殖模式，注重環境保護，同時積極承擔社會責任。我們建立了集環境保護、技術進步、共同富裕和鄉村振興舉措於一體的綠色養殖體系。

創新環保養殖技術

我們首創生態網箱集污系統，通過底部回收裝置自動收集並固化85%以上的糞便殘餌，結合生物循環利用、精準投餵與區域輪養技術形成四位一體環保模式，獲得農業農村部高度認可。陸地流水養殖模式下的環保集污系統實現自動化、機械化和信息化，可實時聯網監測確保排水達標，進一步彰顯我們踐行綠色養殖發展。

此外，我們與當地農戶和種植企業建立循環生態利用模式，將糞便殘餌收集後無償提供給當地農戶和種植企業作有機肥，幫助提高其蔬菜和水果的品質，促進可持續農業發展，獲得了當地政府和農戶的肯定。

業 務

助農推動共同富裕

我們與當地農戶實現了多方面的合作共贏，推行「公司+基地+農戶+標準化」訂單農業模式，為周邊農戶提供鱈魚種苗、技術培訓及保底收購，降低經營風險。近五年每年帶動農戶增收超人民幣50百萬元，促進可持續農業實踐，實現農民增收，推動當地實現共同富裕。

持續參與野生鱈魚資源的保護

我們致力於支持生物多樣性保護和野生鱈魚種群的保護。我們與黑龍江省永續自然資源保護公益基金會等組織建立戰略合作關係，定期參與增殖放流活動，響應了瀕危野生動植物種國際貿易公約(CITES)的倡議，對恢復鱈魚自然種群、維護生物多樣性與生態平衡貢獻積極力量。

我們的戰略

我們通過以下策略推動業務發展：

加速全球渠道擴張和品牌躍升，觸達更廣泛消費者

通過戰略合作滲透傳統市場

在歐美等成熟市場，我們將通過合資或收購本地優質品牌等方式，強化「KALUGA QUEEN(卡露伽)」品牌的認知度和影響力，旨在加強我們的下游覆蓋，擴大市場份額，提升利潤空間。

深耕國內市場

我們在中國擬維持對企業客戶的銷售穩定增長，同時擴大我們在個人消費者中的佔有率：

- 就線下渠道而言，我們計劃逐步在國內一二線城市開設「KALUGA QUEEN(卡露伽)」旗艦店，通過體驗式消費，推廣魚子醬文化，塑造文化特色鮮明的品牌形象，提升產品附加值，增強消費者體驗感，塑造消費者認知，提高消費者的參與度及消費意願，推動消費者市場增長。

業 務

- 就線上渠道而言，我們將持續深耕天貓、京東等主流電商平台，強化抖音、小紅書等內容種草與直播帶貨。此外，我們將建立並精細化運營私域流量池，打造「卡露伽」高端社群，提供專屬服務和體驗，提升複購與忠誠度。

通過本地化參與開拓新興市場

面對全球高端餐飲風味多元化的背景，我們通過精準在地合作策略，持續構建全球化的護城河。在東南亞、中東、日本等新興市場，通過魚子醬大師班、魚子醬品鑒會、主廚合作、高端餐飲渠道滲透等體驗式營銷強化「KALUGA QUEEN(卡露伽)」品牌滲透。我們亦將推出個性化產品並佈局線下門店，加速消費者端零售網絡，讓更多消費者直接品味來自中國的魚子醬。

擴展高端消費場景佈局

我們將持續提升在高端航空公司、遊輪及高端超市等高端消費場景的覆蓋率，打造品牌展示的核心平台與加強高端品牌定位的重要場景。

擴張和優化全球產能，提升供應鏈效率

升級及擴張中國基地

我們將在湖北及四川佈局和建設升級具備規模效應的養殖基地和加工廠，提升我們魚子醬產品的加工和供給能力。此外，通過對現有加工廠進行智能化改造。我們將提升自動化水平，優化流程，提高效率，降低成本。

建立全球生產足跡

通過評估全球資源與產能潛力，我們計劃建立產能全球化佈局，優先在資源優質區域以收購或新建方式建立養殖與加工基地，貼近主要消費市場、加快供應響應，增強區域間運營靈活性並分散養殖風險。

業 務

加大科技投入，推動全產業鏈技術創新，鞏固行業領導地位

強化種業攻關

我們將透過建立行業領先的育種平台，結合鱘魚家系良種選育、雜交育種及雌核發育技術，加強鱘魚育種的技術創新。該等舉措旨在縮短育種週期、提升育種效率，並強化中國在鱘魚產業的核心競爭力。我們通過建立穩建的鱘魚種質資源庫，推動產學研融合，為魚子醬可持續發展提供種質資源保障。

智慧漁業升級

我們計劃全面推廣物聯網、大數據、自動化等前沿技術在養殖、加工、物流環節的應用，持續開展鱘魚養殖和加工機械化、自動化和全產業鏈信息化技術研究，將自動投餵系統、數字化加工及營銷關鍵技術、AI自動追蹤盤點技術等先進技術手段融合應用到鱘魚養殖和加工生產實踐中，提升養殖成活率、生長速度和資源利用效率，持續引領我國鱘魚產業發展。

完善多層次創新體系

我們將通過三層研發架構打造可持續創新引擎：

- **基礎和跨學科研究。**我們堅持企業研究院「開放辦院」理念，依託農業農村部國家級鱘魚遺傳育種重點實驗室平台，吸引頂尖遺傳和養殖專家開展基礎性和交叉學科研究工作。
- **應用研究和技術難題解決。**依託內部團隊攻堅應用技術，解決生產中的技術應用難題，將科學研究轉化為實際和可擴展的應用。
- **企業範圍的創新文化。**建立激勵機制，鼓勵全員參與，提高營運效率與持續創新能力，在企業各個層面培育持續及漸進式創新文化。

加大新產品研發投入，加快產品類別拓展

我們秉承「魚子醬+」理念，通過開發更多跨界新產品，聯接年輕群體，打破大眾傳統消費壁壘，擴大市場潛力，拓展消費場景。

業 務

我們積極探索魚子醬在護膚美容及保健領域的應用，如開發魚子醬精華、提取鱈魚活性成分製作蛋白肽等功能性營養品等，打造新增長引擎，進一步釋放盈利潛力。

此外，我們將深度發掘鱈魚副產品應用，比如利用其高蛋白、特定脂肪酸和稀有礦物質等成分。我們計劃開發面向健身與運動營養、母嬰健康和抗衰老等特定人群的高價值功能性食品。

堅持不懈吸引、培養和留住頂尖人才

人才是我們的長期核心競爭力，我們透過有效招聘和人才保留策略，強化人才儲備。

我們將持續完善招聘與培訓體系，積極吸引具備優秀教育背景、專業技能及全球視野的高素質人才。我們計劃加強擇優選拔和晉升機制，以確保領導層不斷發展。

為提高員工參與度及留任率，我們將提供具有市場競爭力的薪酬與全面福利保障。我們將通過不斷優化股權激勵政策，鼓勵長期價值創造，保持核心管理及技術人員的穩定性。

我們的品牌與產品

憑藉逾20年的行業經驗及發展，我們已形成涵蓋鱈魚育種及養殖、魚子醬加工以及銷售及營銷的鱈魚及魚子醬全產業鏈。根據灼識諮詢的資料，我們連續十年實現魚子醬銷量全球第一名，截至最後實際可行日期，產品出口至全球46個國家和地區。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魚子醬市場的30%以上，穩居全球魚子醬行業第一地位。我們的旗艦魚子醬品牌「*KALUGA QUEEN* (卡露伽)」已在全球市場建立突出的知名度，成為全球高端餐飲及精品零售渠道的重要供應品牌。

於往績記錄期間，我們的核心產品為魚子醬，該產品不僅是我們的主要收入來源，更集中體現了我們的品牌價值與國際影響力。為了提升原料綜合利用率、提高我們的市場份額，我們亦推出了鱈魚製品及其他魚子醬衍生產品，從而豐富產品線以滿足多元化客戶需求。

業 務

下表列示我們於所示期間按產品類別劃分的收入明細：

	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	
	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)										
魚子醬	451,573	92.0	523,116	90.6	614,423	91.8	233,808	91.6	278,532	92.4
鱈魚製品	30,718	6.3	47,351	8.2	51,549	7.7	20,681	8.1	20,298	6.7
其他 ⁽¹⁾	8,766	1.7	6,774	1.2	3,321	0.5	771	0.3	2,741	0.9
總計	491,057	100.0	577,241	100.0	669,293	100.0	255,260	100.0	301,571	100.0

附註：

(1) 其他主要指(i)活鱈魚銷售及(ii)其他魚子醬衍生品銷售。

下表列示我們於所示期間按銷售區域劃分的收入明細：

	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	
	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	491,057	100.0	577,241	100.0	669,293	100.0	255,260	100.0	301,571	100.0

核心產品：魚子醬

魚子醬是我們的核心產品。作為全球三大珍饈之一，因其極其稀有、口感濃郁醇厚且風味獨特而享有「黑黃金」的美譽。作為一種天然珍品，魚子醬本身富含顯著的營養價值。根據灼識諮詢的資料，其富含人體必需氨基酸、包括DHA和EPA在內的高度不飽和脂肪酸、維生素A、B和D，以及鈣、鐵、硒等多種關鍵礦物質。

我們以對卓越品質的不懈追求，充分釋放這一天然產品的潛能。我們的魚子醬產品以嚴格的養殖環境、純淨的原料選材和穩定的產品品質著稱，最終呈現出細膩

業 務

豐富的口感和天然純粹的風味。這些特質使我們在國際市場樹立了鮮明的標杆，令我們的魚子醬產品成為中國精緻食品走向世界的典範之一。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。2024年，我們的魚子醬銷量佔全球市場的35.4%，市場份額超過第二大企業的五倍以上，使魚子醬成為世界上少數由中國企業主導的精緻食品品類之一。於往績記錄期間，我們的旗艦品牌「KALUGA QUEEN(卡露伽)」魚子醬遠銷歐洲、美洲及亞太等高端市場。我們長期以自有品牌獨家為漢莎航空、新加坡航空及國泰航空等主要國際航空公司的頭等艙提供產品。我們的魚子醬產品廣泛供應眾多米其林星級餐廳，並入選奧斯卡晚宴，彰顯其非凡品質與獨特地位。

根據國際食品法典委員會，魚子醬特指取自成熟雌性鱈魚的魚卵，經加工處理以少量鹽醃製保存而成。我們所有的魚子醬產品均嚴格遵循該標準，不添加任何化學防腐劑或人工成分，亦未涉足魚子醬替代品的生產。

依據加工鱈魚的品種分類，我們的魚子醬產品已形成六大系列。需要特別說明的是，針對國內銷售，我們會額外根據取卵鱈魚的平均成熟年齡對產品進行年份標注，該標注旨在幫助國內消費者更直觀地理解產品特性，以推動魚子醬文化在中國的傳播與推廣。

雜交鱈魚子醬



雜交鱈魚子醬：該品種的平均成熟年齡為9年，成熟雌魚的平均體重為30–50千克，魚子醬的卵粒相對較大，卵徑標準為3.0mm以上。顏色呈琥珀色或棕黃色，卵膜富有韌性，口感飽滿濃郁，奶油香氣持久，是國內外高端客戶的常年首選。在國內銷售中，我們將該產品標注為「9年款雜交鱈魚子醬」。我們雜交鱈魚子醬產品的建議零售價為人民幣15,980元／千克。

業 務

俄羅斯鱈魚子醬



俄羅斯鱈魚子醬：該品種的平均成熟年齡為10年，成熟雌魚的平均體重為20–40 千克，魚子醬的卵粒圓潤，卵徑標準為3.0mm 以上。色澤多為棕黃色或灰黃色，富有彈性，風味表現層次分明，散發淡淡堅果香，是國際傳統消費市場認可度極高的主力品類。在國內銷售中，我們將該產品標注為「10 年款俄羅斯鱈魚子醬」。我們俄羅斯鱈魚子醬產品的建議零售價為人民幣17,880 元／千克。

達氏鯉魚子醬



達氏鯉魚子醬：該品種的平均成熟年齡為15 年，成熟雌魚的平均體重為80–200 千克，魚子醬顏色為棕灰色或黃棕色，卵粒大而勻稱，卵徑可達3.2mm 以上，色澤多為棕灰或棕黃。風味濃郁醇厚，奶香鮮明，回味悠長，是供不應求的高端稀缺型魚子醬產品。在國內銷售中，我們將該產品標注為「15 年款達氏鯉魚子醬」。我們達氏鯉魚子醬產品的建議零售價為人民幣42,980 元／千克。

業 務

歐洲鯉魚子醬



歐洲鯉魚子醬：該品種的成熟年齡為20年，成熟雌魚的平均體重為80–200千克，魚子醬卵粒呈珍珠灰或金屬灰色，顆粒飽滿、卵膜有彈性，卵徑可達3.2mm以上。黃油香味濃烈，風味表現極富記憶點，是面向高端定制客戶的限量款產品，常用於專屬宴席與高端品牌合作項目。在國內銷售中，我們將該產品標注為「20年款歐洲鯉魚子醬」。我們歐洲鯉魚子醬產品的建議零售價為人民幣180,000元／千克。

施氏鱘魚子醬



施氏鱘魚子醬：該品種的平均成熟年齡為8年，成熟雌魚的平均體重為15–40千克，魚子醬卵粒呈深棕灰色至灰黑色，卵徑可達2.9mm以上，口感柔滑細膩，並帶有淡淡的果香。在國內銷售中，我們將該產品標注為「8年款施氏鱘魚子醬」。我們施氏鱘魚子醬產品的建議零售價為人民幣12,880元／千克。

業 務

西伯利亞鱈魚子醬



西伯利亞鱈魚子醬：該品種的平均成熟年齡為7年，成熟雌魚的平均體重為10–20 千克，魚子醬晶瑩剔透，色澤介於灰褐之間，卵徑標準為2.8mm 以上。口感綿軟、入口即化，海洋氣息清新自然，尤為適合亞洲消費者的口味偏好，常用於高端禮贈與零售渠道。在國內銷售中，我們將該產品標注為「7 年款西伯利亞鱈魚子醬」。我們西伯利亞鱈魚子醬產品的建議零售價為人民幣10,080 元／千克。

鱈魚製品

在深耕魚子醬產品的同時，我們逐步建立起鱈魚製品深加工體系，以提升原料綜合利用率、推動全魚價值最大化。我們的鱈魚製品主要面向海外市場。該業務板塊不僅豐富了我們的產品線，也為鱈魚全產業鏈閉環提供了有力支撐。

於往績記錄期間，我們主要的鱈魚製品包括：

- **鱈魚魚肉**：來自雄性鱈魚及取卵後的雌性鱈魚，經標準化處理（去頭、去尾、去內臟）後速凍製成冷凍鱈魚肉，主要出口至境外市場，用於境外市場熱熏、冷熏及其它加工後銷售。
- **鱈魚深加工製品**：主要包括(i)熏鱈魚片：採用優質魚柳與傳統煙熏工藝，冷藏保存，開袋即食，適合高端零售及禮贈市場；及(ii)天婦羅鱈魚肉：去刺成型，質地緊實、口感細膩，冷凍存儲，廣泛應用於學校食堂、餐廳等餐飲場景，是拓展大眾化餐飲渠道的重要產品之一。

業 務

其他

在核心魚子醬產品的基礎上，我們秉持「魚子醬+」理念，進一步研發出魚子醬冰淇淋、巧克力、月餅及蛋糕等一系列創意產品。這些產品創新性地延伸了魚子醬的消費場景，將其應用融入到更加豐富多樣的生活方式場景當中。



魚子醬冰淇淋



魚子醬巧克力



魚子醬月餅



魚子醬蛋糕

業 務

我們的生產

我們已構建覆蓋鱈魚完整生命週期的全產業鏈。我們的生產流程包含養殖與加工兩個主要階段。憑藉對養殖技術和加工工藝的持續改進、對食品安全的嚴格把控以及對生態環境的重視，我們實現了從良種培育到魚子醬及鱈魚製品加工的一體化運作，為穩定提升產量與市場份額提供了堅實保障。

養殖體系

科學的養殖模式

我們結合鱈魚的生長習性和特點，經過多年探索與技術積累，逐步形成了「生態網箱養殖、陸地流水養殖與工廠化循環水養殖」相結合的科學養殖模式。針對不同養殖模式的差異化需求，我們在全國多地戰略性佈局養殖基地，從源頭上確保原料雌魚的優良品質，為生產高品質魚子醬提供堅實保障。

生態網箱養殖模式

我們的生態網箱養殖模式主要應用於1至6齡生長期，利用低密度養殖、充分水交換及充足溶氧環境，模擬接近野生的自然環境，有效提升鱈魚生長速度與個體重量。我們在浙江千島湖、江西柘林湖和遼寧青山湖等水域佈局網箱養殖基地，上述水域均為優質天然水域，水質指標達到國家一級標準。下圖為我們的生態網箱養殖模式示意圖。



業 務

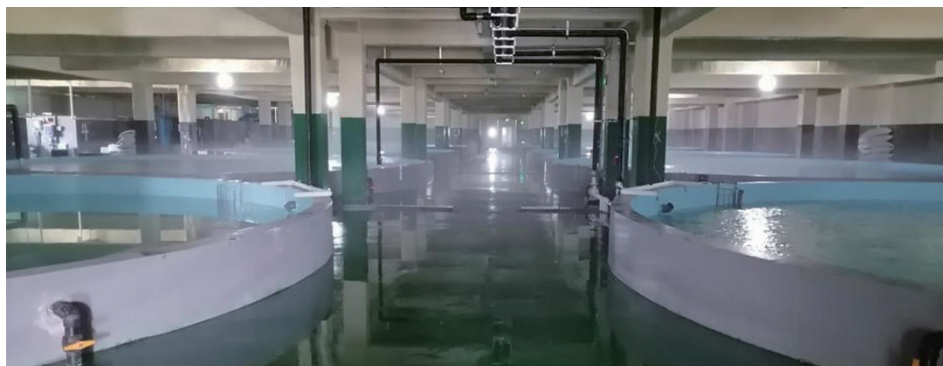
陸地流水養殖模式

我們的陸地流水養殖模式主要應用於6齡以上性腺發育階段，通過模擬自然水流環境並投餵特製飼料，改善鱘魚性腺發育品質和卵粒成熟度。我們在浙江烏溪江、湖南瀉水河、湖北南河及四川榮經河等地建設養殖基地，取用優質低溫水源，結合人工增氧等措施，提升雌魚懷卵數量與品質。下圖為我們的陸地流水養殖模式示意圖。



工廠化循環水養殖模式

我們的工廠化循環水養殖模式具有養殖環境標準化、水質自動化調節和養殖過程高度可控等優勢。我們通過電腦系統遠端監控水溫、水質及投餵，實現養殖資料的實時數據跟蹤。該模式主要用於親魚的長期飼養和人工繁殖，可通過精準調控水溫滿足不同季節的繁殖需要，確保鱘魚種群培育的可持續性。下圖為我們的工廠化循環水養殖模式示意圖。



業 務

技術優勢與管理實踐

我們在鱘魚養殖方面形成了一整套完善的技術優勢與管理實踐，這些均源於多年的運營經驗與持續改進。這些措施有效提升了鱘魚的品質與成活率，提高了養殖效率與風險抵禦能力，並確保了我們水產養殖業務的可持續及環境友好型發展。

鱘魚養殖技術

我們在鱘魚育種、選育、雌雄鑒別、加工窗口管理及疾病防治等方面形成的系統化技術優勢，構建了行業領先的鱘魚養殖體系，為可持續大規模生產魚子醬奠定了堅實基礎。

- **全人工繁殖技術：**作為我們養殖體系的基石，我們已開發出完整的技術路徑，涵蓋親魚性腺發育監測、低溫培育、微創手術取卵、孵化及產後復壯等研究。這些技術顯著提升了受精率、孵化率和苗種成活率。據灼識諮詢的資料，依託該等技術，我們建立了全球規模最大的鱘魚種質資源庫，保有100,000多尾多品種的鱘魚親魚，並建成國家級鱘魚良種場，為魚子醬生產提供了可持續的種質保障。
- **良種選育技術：**我們利用雜交育種技術和分子遺傳育種技術積極開展鱘魚良種的研究，大幅縮短良種選育週期並持續提高懷卵率，懷卵率從2006年的8%提升至2024年的約18%，優於行業平均10%左右的懷卵率水平，顯著增強核心競爭力。此外，我們自主培育出中國首個國家認可的鱘魚新品種「鱘龍1號」，「鱘龍1號」生長速度快、懷卵量大且性成熟早，所產魚子醬品質優良，已成為全球最為暢銷的魚子醬品種之一。
- **低齡鱘魚雌雄鑒別技術：**針對鱘魚性腺發育週期長、缺乏明顯第二性征的問題，我們在國內率先建立了以「超聲波+微創手術+內窺鏡」為核心的低齡性別鑒定方法，將雌雄鑒別年齡提前至2至3齡，從而減少雄魚養殖帶來的飼料和設施消耗。2020年，我們進一步聯合研發出分子生物性別鑒定技術，將鱘魚雌雄鑒別的年齡從24–36個月提前至6個月，鑒別準確率為97%以上，技術水平為國際領先，有效地解決了鱘魚早期雌雄鑒別的世界性難題，有效提升生產效率、節約生產成本。

業 務

- **加工窗口管理：**鑒於高品質魚子醬的最佳加工窗口期通常不超過一周，我們基於長期對親魚性腺發育的觀測資料，建立了數學模型。這些模型能精準預測不同品種、不同年齡鱈魚的性成熟時間節點，確保在卵粒成熟度達到峰值時進行採收。同時，我們充分利用不同養殖基地之間水溫的差異，研究低溫環境下親魚性腺發育的規律和控制模型，調節親魚發育速度從而解決夏季月份的季節性供應短缺問題，確保全年穩定生產。
- **疾病綜合防控與治療技術：**我們堅持「防大於治」的科學理念，通過給鱈魚提供接近野生的適宜生長環境，促進鱈魚健康生長，提高成活率。基於多年水產養殖實踐，我們建立了完整的預防、監測與治療體系，同時，我們與科研機構合作研發專用疫苗，確保病害防治安全可靠。各養殖基地均配置專職人員及責任制度，以監督疫病預防。透過上述綜合措施，自2014年以來，我們的鱈魚年均成活率保持在97%以上，處於國際領先水平，有力支持了公司可持續發展和成本控制。

智能化管理

我們在鱈魚養殖環節構建了數字化生產管理平台，涵蓋線上環境監測系統、生產管理系統、鱈魚病害遠端診斷系統和智慧漁場管理系統，實現了養殖全流程的智能化、自動化和數字化，推動信息技術、數字技術與物聯網技術在養殖管理中的集成應用，通過養殖生產管理系統、加工生產可追溯系統、營銷系統的互聯互通，實現對全流程業務環節的實時、準確控制。在此基礎上，我們亦建立了與食品安全標準相銜接的養殖溯源機制，對魚體來源、養殖環境、飼料投餵和健康監測等關鍵資料進行即時採集與集中管理，實現養殖全過程的可視化與可追溯，從源頭強化了對產品品質與安全的保障。此外，我們引入AI自動追蹤盤點技術，通過無人機、大數據計算模型等方法，大幅提升生物資產管理、盤點的效率，準確率超過99.7%。

標準化管理

我們踐行「農業企業工業化管理」的生產經營理念，實現養殖和加工全流程專業化、標準化和可追溯。我們制定並實施了《鱈魚健康養殖操作規程》及《鱈魚運輸作業指導書》等一系列操作規範，形成規範化、可複製的日常管理體系。通過持續培

業 務

訓，我們有效降低了養殖環節中因人為操作不一致帶來的不確定性，從而保障了成活率和產品品質的穩定性。

科學的基地選址及自然災害應對機制

根據鱘魚生物學特點，我們已製定全面的養殖基地選址標準，從地理位置、地質條件、水質、水量、水溫、用地狀況、周邊配套設施等多個方面進行全方位的考察和篩選，充分考慮颱風、洪水、地震、乾旱等自然災害的影響，有效防範大規模自然災害的發生。

此外，我們制定並不斷完善《安全生產管理制度》《重大突發事件應急管理制度》，同時根據各養殖基地的特點有針對性的進行風險梳理，並制定了各養殖基地的風險應急預案等一系列防範自然災害的相關措施，以確保我們在面對自然災害時能夠做到快速反應和有效應對，確保公司安全穩定生產經營。

- **洪水控制：**在汛期來臨前，我們通過加固設施和養殖網箱、配備排水和抽水設備及實施即時巡查，將設施損毀和魚類損失的風險降至最低。
- **抗旱管理：**通過協調水庫作為補充水源，增設泵站保障供水能力，並配備增氧與循環系統維持水體溶氧量。在配水調度中優先保障親魚池供水，既確保生物成活率又維護其繁殖品質。即使在長期乾旱季節，這套管理體系也能有效維持我們的正常生產。
- **水溫波動管理：**針對水溫調控，我們夏季實施遮蔭降溫與增氧穩水措施，並運用導流循環系統進行溫度調節，給鱘魚提供合適的水溫環境。
- **其他極端情形：**針對山體滑坡、暴風雪及雷擊等自然災害，我們通過加固基礎設施、配備備用電源及儲備應急物資來提升抗災能力，從而保障我們生產運營的連續性。

為落實各項措施的實效性，我們在各基地定期組織培訓與演練，通過明確崗位職責、模擬應急回應、優化處置預案，全面提升水產養殖系統的抗風險能力。依託這套系統化應急機制，我們努力最大限度降低極端天氣引發的運營風險，為穩產保供提供堅實保障。

業 務

環保與資源利用

針對養殖過程中產生的殘餌和糞便等污染物，我們就不同養殖模式制定了差異化處理方案。

- 在生態網箱養殖模式下，採用廢棄物回收、生物循環利用、精準投餵、區域輪換養殖及疾病防控等多項環保技術，有效減少水體污染，保障水質達標。
- 在陸地流水養殖模式下，研究並應用微濾機處理及尾水微絮凝除磷等技術，使排水均達到當地環保標準。
- 在工廠化循環水養殖模式下，嚴格按照環保部門要求，建設專業廢水處理車間，採用生物膜汙水處理工藝確保廢水排放均符合適用標準。

同時，我們與當地農戶和種植企業建立循環生態利用模式，將糞便殘餌收集後，無償提供給農戶和企業製造成有機肥，幫助農戶和企業提高其蔬菜和水果的品質。這些舉措不僅減輕了環境影響，同時顯著提升了我們的ESG績效，彰顯了我們對可持續發展的堅定承諾。

養殖基地佈局

截至2025年6月30日，我們共有8個養殖基地，分佈在浙江千島湖和烏溪江、江西柘林湖、遼寧青山湖、湖南瀉水河流域以及四川榮經河流域等優質水域，養殖總量達到約14,000噸，在行業中處於領先地位。

業 務

下表列示了我們八個養殖基地於所示期間的設計養殖量、實際養殖量及養殖利用率情況：

養殖基地	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		
	設計 養殖量 ⁽¹⁾	實際 養殖量 ⁽²⁾	養殖 利用率 ⁽³⁾	設計 養殖量 ⁽¹⁾	實際 養殖量 ⁽²⁾	養殖 利用率 ⁽³⁾	設計 養殖量 ⁽¹⁾	實際 養殖量 ⁽²⁾	養殖 利用率 ⁽³⁾	設計 養殖量 ⁽¹⁾	實際 養殖量 ⁽²⁾	養殖 利用率 ⁽³⁾
	(噸)	(噸)	(%)	(噸)	(噸)	(%)	(噸)	(噸)	(%)	(噸)	(噸)	(%)
浙江衢州基地	4,500.0	4,065.5	90.3	4,500.0	3,989.1	88.6	4,500.0	3,928.9	87.3	4,500.0	4,481.4	99.6
遼寧青山湖基地	2,300.0	1,910.1	83.0	2,300.0	2,234.1	97.1	2,300.0	2,213.0	96.2	2,300.0	2,163.4	94.1
四川榮經基地	800.0	784.9	98.1	1,500.0	1,424.0	94.9	2,500.0	2,392.9	95.7	3,500.0	3,416.3	97.6
江西柘林湖基地	2,200.0	2,105.9	95.7	1,600.0	1,593.5	99.6	1,600.0	1,425.2	89.1	1,600.0	1,165.4	72.8
浙江千島湖基地	1,500.0	1,486.5	99.1	1,500.0	1,334.6	89.0	1,500.0	1,416.9	94.5	1,500.0	1,153.7	76.9
湖北保康基地	200.0	144.4	72.2	600.0	552.9	92.2	800.0	724.7	90.6	1,000.0	846.1	84.6
湖南寧鄉基地	500.0	492.6	98.5	400.0	293.1	73.3	400.0	347.5	86.9	400.0	289.6	72.4
山東泗水基地	100.0	60.7	60.7	100.0	81.2	81.2	100.0	11.6	11.6	100.0	22.9	22.9
總計	<u>12,100.0</u>	<u>11,050.7</u>	<u>91.3</u>	<u>12,500.0</u>	<u>11,502.6</u>	<u>92.0</u>	<u>13,700.0</u>	<u>12,460.7</u>	<u>91.0</u>	<u>14,900.0</u>	<u>13,538.8</u>	<u>90.9</u>

附註：

(1) 設計養殖產能指各養殖基地的理論產能，主要由養殖模式、養殖水域面積、水量、放養密度及鱖魚規格等級決定。

(2) 實際養殖量系指各期實際養殖的鱖魚生物量，按鱖魚數量乘以其平均體重計算得出。

(3) 養殖利用率乃按相關期間的實際養殖量除以設計養殖量計算。

業 務

水產養殖產能擴充計劃

截至2025年6月30日，我們已啟動現有基地之一的湖北保康養殖基地的水產養殖產能擴張計劃，以滿足市場對我們魚子醬產品不斷增長的需求並支持我們的持續增長。

下表載列我們湖北保康養殖基地的養殖產能擴張計劃詳情：

養殖基地	完工後增加 養殖年產能	完工後設計 養殖年產能	截至		估計投資總額
			最後實際可行 日期的狀態	預計完工時間	
	(噸)	(噸)			(人民幣百萬元)
湖北保康基地 (擴建中)	1,500	2,500	進行中	2027年第三季度	180.0

我們預期我們的湖北保康養殖基地的養殖產能擴張將主要由[編纂]淨額撥付，亦將由我們營運產生的現金撥付。詳情請參閱「未來計劃及[編纂]用途—[編纂]用途」。

加工體系

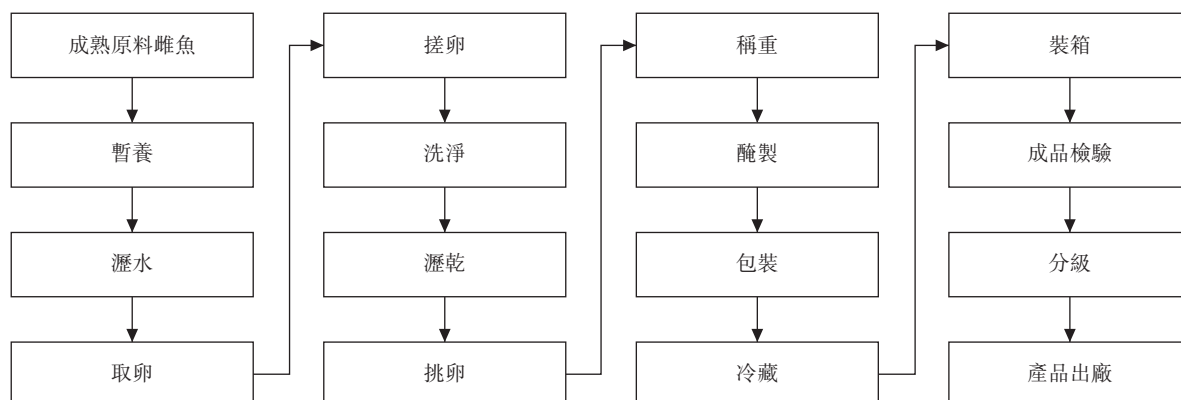
為實現原料魚的快速供應、提升加工效率，我們在主要養殖基地就近建設加工基地，通過養殖與加工環節的緊密銜接，我們已形成區域互補、品類分層的產業協同格局，有效提升了產業鏈整體效率與產品品質穩定性。

業 務

加工流程

魚子醬加工

我們的魚子醬加工工藝融合傳統技藝與現代加工技術，在充分傳承經典工藝精髓的同時，不斷引入標準化與精細化的操作規範，以確保風味的純正與品質的穩定。下圖列示了魚子醬加工的工藝流程。



- **原料評估：**每尾成熟原料雌魚進入加工前需冷水暫養。我們的技術人員通過對抽樣檢查取出魚卵的卵徑、彈性、口感、風味等指標判斷是否達到我們的質量標準，從而穩定保障魚子醬的品質且加工時機最佳。
- **分離與漂洗：**將性腺從魚體取出，通過輕微搓卵，將卵與性腺分離，將分離後的卵經漂洗3至5遍以去除雜質、膜質與異味，僅保留完整成熟卵粒。
- **大師拌卵：**將洗淨後的魚卵與鹽攪拌在一起，該操作環節需要經驗特別豐富的大師級的操作人員操作，大師需要感知每尾魚魚卵的彈性、質量，並據此調整魚卵與鹽攪拌的力度、方向和時間，既要將魚卵與鹽充分融合，又要防止因為過度攪拌而影響魚卵的彈性，保證魚子醬的質量。鹽粒的精確用量將根據鱈魚品種、特定訂單及客戶偏好進行微調。
- **裝罐與壓制：**通過人工壓罐排氣、不銹鋼餅定形壓制後靜置一晚，第二天完成真空封口與編號標籤，統一進入冷鏈存儲。

業 務

- **全流程追溯系統：**每罐產品編碼綁定鱘魚批次、加工人員、鹽量批次、操作時間與質檢記錄，實現從魚到罐的全方位追溯。

鱘魚製品加工

我們的鱘魚製品生產線按HACCP標準設計，工序包括解凍、切割、速凍及冷鏈分裝。熱熏產品採用低溫間歇式煙熏工藝，保持魚肉水分與油脂比例；冷凍肉製品的加工過程包括脫骨、分段、速凍，以滿足不同餐飲場景需求。

加工基地

截至2025年6月30日，我們已在浙江衢州養殖基地及江西柘林湖養殖基地旁設立兩處加工基地，以確保鱘魚及時交付並提升加工效率。

下表列示了我們浙江衢州加工基地及江西柘林湖加工基地於所示期間的設計產能、實際產量及產能利用率情況：

加工基地	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		
	設計 產能 ⁽¹⁾	實際 產量	產能 利用率 ⁽²⁾	設計 產能 ⁽¹⁾	實際 產量	產能 利用率 ⁽²⁾	設計 產能 ⁽¹⁾	實際 產量	產能 利用率 ⁽²⁾	設計 產能 ⁽¹⁾	實際 產量	產能 利用率 ⁽²⁾
	(噸)	(噸)	(%)	(噸)	(噸)	(%)	(噸)	(噸)	(%)	(噸)	(噸)	(%)
浙江衢州基地	280.0	198.3	70.8	280.0	221.0	78.9	280.0	257.3	91.9	140.0	123.7	88.4
江西柘林湖基地	10.0	6.0	59.7	10.0	2.4	24.2	10.0	3.6	35.9	5.0	—	—
總計	290.0	204.2	70.4	290.0	223.4	77.1	290.0	260.9	90.0	145.0	123.7	85.3

附註：

- (1) 設計產能乃根據實際廠房面積、生產線數量及有效加工天數計算，其中有效加工天數會隨鱘魚卵成熟週期呈現季節性波動。
- (2) 產能利用率乃按實際產量除以相關期間的設計產能計算。

業 務

產能擴產計劃

截至2025年6月30日，我們已於四川榮經養殖基地旁動工興新建一個加工基地，以滿足我們的區域供應需求並支持我們的持續增長。

下表載列我們四川榮經加工基地的產能擴張計劃詳情：

加工基地	計劃用途	完工後設計	截至最後實際	預計完工時間	估計投資總額
		年產能	可行日期的狀態		
		(噸)			(人民幣百萬元)
四川榮經	魚子醬加工	220.0	進行中	2026年第四季度	200.0

我們預期四川榮經加工基地的產能擴張將由我們營運產生的現金撥付。

質量控制體系

我們高度重視食品安全與質量管理，建立了一套既符合國內監管標準、亦滿足國際出口要求的完善品質保障體系。

國際認證與合規資質

我們已通過歐盟、美國和日本等主要市場的食品安全認證及出口批准。我們全面對接並通過ISO 9001質量管理體系、ISO 22000食品安全管理體系、HACCP危害分析與關鍵控制點體系認證，獲得歐洲BRC、IFS食品標準國際權威雙認證、FOS海洋之友可持續認證以及有機產品認證。

制度框架與內部標準

我們建立了覆蓋全流程的內部控制政策、操作程序和技術規範，涵蓋種苗採購、養殖管理、飼料安全、加工衛生、物流追溯及客戶投訴處理等生產鏈的所有重要環節。我們的內部品質控制標準以國家食品安全法規為基礎。於實踐中，我們經常實施更加嚴格的內部標準，尤其是針對計劃出口的產品。我們在多個關鍵環節應用高精度質量控制，如加工前的冷水靜養、卵粒篩選、精密瀝水。該等實踐不僅反

業 務

映我們對卓越品質的承諾，也反映我們通過多年的運營改進而積累的專業知識及工藝深度。

養殖加工過程品質控制

在鱈魚養殖、魚子醬及鱈魚肉製品加工等環節，我們建立了全流程質量監控體系：

- **原料端**：我們以《養殖質量安全控制規範》及《水產品質量安全控制規範》等制度為指引，對自養鱈魚實施嚴格的質量管理。我們從種苗健康、飼料配方到水質參數進行全程管控。除定期對供應商進行評估外，我們對外購鱈魚設立《外購魚質量安全控制規範》及《外購魚檢驗程序》等單獨內部標準。
- **加工端**：我們在加工環節堅持「傳統工藝傳承+現代流程標準化」的理念。一方面，我們保留了魚子醬加工中以手工精細操作為核心的傳統工藝，確保產品風味純正和工藝特色得以延續；另一方面，我們嚴格按照鹽含量、溫度、時間等標準化作業規範執行，並在加工前對魚體進行冷水靜養和成熟度判定，加工後由實驗室對藥殘、理化及微生物等主要品質指標進行檢測，並在出口前配合海關完成抽樣檢驗。通過傳承與創新的結合，我們實現了魚子醬加工工藝的穩定性與可追溯性。

組織架構與人員保障

我們設有獨立的品質控制部，截至2025年6月30日共有18名員工，多數具備本科及以上學歷，專業覆蓋食品科學、品質控制及水產養殖。品質控制部直接向管理層及分管品質的高管彙報。

品質控制部核心職能包括：

- **監督檢查**：覆蓋加工、養殖、採購及設備部門，獨立開展抽查、評估與責任追溯。
- **運營支援**：在發貨前進行批次核查，協助處理客戶反饋與售後問題。
- **常態化複盤**：定期組織品質分析會議、交叉檢查及專項複盤。

業 務

通過日常聯繫、信息共享與突發問題通報機制，品質控制部與各生產環節保持緊密協作，形成即時監控與閉環反饋。

客戶管理與反饋

我們建立了完善的客戶投訴與反饋機制，依照《品質投訴與處理控制制度》進行原因分析、制定補救措施並跟蹤改進落實。我們亦設有退換貨制度，並按照客戶等級及合同條款為國內及國際市場制定單獨的內部指引。於往績記錄期間，我們的整體退貨率極低，約為0.2%。

於往績記錄期間，我們的生產體系整體運行安全平穩，未發生重大安全生產事故。於往績記錄期間，我們未曾發生因產品品質問題導致的重大投訴、產品召回或安全事件且我們未因食品安全或產品合規問題受到監管處罰或引發訴訟賠償。

我們的採購體系

我們建立了以穩定供應、品質保障、成本可控為核心目標的採購體系，涵蓋鱈魚、飼料、包裝物資及其他生產耗材等所有主要品類。我們通過制定合格供應商管理制度、選用長期合作方、強化質量追溯與合規審核，全面提升採購管理效率與風險防控能力。

供應商資質及篩選流程

我們建立了合格供應商管理制度，以確保供應穩定性、產品品質及採購合規性。我們對潛在及現有供應商的資質、產品品質、服務水準、技術水準、信譽度等進行多維度的考察和篩選。

我們建立動態化的《合格供應商名錄》，透過定期審查持續更新。我們的品質控制部及物流支持團隊對供應商進行評審考核和現場走訪審核，以實現採購流程規範、原料質量優良、採購價格合理及建立長期信任與可靠的供應商關係。

與供應商簽訂的主要材料供應協定的主要條款通常包含：

- **期限**：協議通常按年度簽訂，續約需經雙方協商一致。

業 務

- **定價政策：**價格可採用固定價，也可根據雙方約定按照市場行情進行浮動調整。
- **交付：**根據供應協定約定，供應商負責將貨物直接運送至我們指定的倉庫、養殖基地或加工廠，其風險隨貨物交付驗收後轉移。
- **付款：**付款通常於收到發票後，在最多可達三個月的協定信貸期內以銀行轉賬結算，或以到期時間最長可達六個月的銀行票據結算。
- **品質：**供應商須遵守約定的產品規格與品質標準，並確保符合適用法規及食品安全要求。若所供產品出現品質缺陷，導致監管部門處罰或造成消費者人身傷害、財產損失，供應商應承擔相關法律責任。
- **驗收：**我們實施到貨檢驗，對不合格產品保留拒收或退貨的權利，相關費用由供應商承擔。
- **終止：**協定任何一方均可在發生重大違約或經雙方協商一致時終止協議。

採購合規及反貪污管理

為杜絕利益衝突與內部舞弊，我們已制定完善的採購合規制度：

- **供應商行為守則：**採購金額超過人民幣0.5百萬元的採購合同須經我們的總經理批准，明確禁止回扣、利益輸送等行為。
- **內部監督機制：**我們內部設有質量控制部主導的監督體系，重要採購項目須由不同部門聯合評估以確保透明度及問責性。

於往績記錄期間，我們未發生因供應商糾紛、品質問題或溝通障礙而導致的訴訟或訂單取消或重大糾紛事件。

業 務

主要採購品類

於往績記錄期間，我們的大部分原材料和包裝材料均在中國境內採購。我們採購的主要品類包括以下原材料及包裝材料：

- **飼料**：飼料為我們水產養殖業務中最大的成本組成部分。
- **鱘魚**：我們選擇性採購成熟及後備繁殖期雌性鱘魚，以補充自養供應並優化鱘魚梯隊建設。
- **包材**：包括金屬罐、塑膠罐、泡沫箱、紙箱、標籤及禮盒等，直接用於魚子醬及鱘魚製品包裝。
- **耗材**：涵蓋辦公用品、養殖工具、防護裝備等輔助性物資。

飼料採購模式

飼料為我們水產養殖業務最關鍵的採購品類，其配方、品質與供應效率對鱘魚成活率和最終產品一致性具有直接及重大的影響。

我們根據不同的養殖階段及營養需求採購三大主要飼料：

- **標準飼料**：用於魚苗及雌雄鑒別前的鱘魚養殖，以傳統的營養配方為基礎；
- **特製飼料**：由我們自主研發並擁有獨家配方，主要用於雌雄鑒別後的原料雌魚培育，營養標準更高且穩定性更好，目的是促進魚卵成熟並提升魚子醬風味。
- **有機飼料**：少量採購，用於有機魚子醬產品線的研發。

我們採用結構化且嚴謹的採購流程進行飼料採購。

- **供應商篩選與合作**：我們通過飼料工廠考察、配方安全評估和成品檢驗等方式，對飼料供應商進行盡職調查，優先選擇資質完善、信譽良好的企業作為合格供應商，並與其簽訂長期合作協議，明確飼料的品質要求、配方標準和付款條款。

業 務

- **動態評估與監督：**在各年度初，我們對合格供應商進行全面評估和審核；在年內，我們每季度開展定期檢查；同時結合加工批次實施不定期抽查，形成多層次的監督機制，以確保飼料產品的品質穩定與可靠。
- **年度採購計劃與合同：**我們根據當年預估飼料用量制定年度採購計劃，並與合格供應商就採購數量、單價、價格調整機制及付款方式等進行談判，最終簽訂年度飼料採購合同。

我們每季度都會對採購的飼料批次進行抽樣檢測，監控飼料的質量安全指標，確保養殖投入品符合適用要求及標準。

鱘魚採購模式

我們的鱘魚養殖體系以自養為主、外採為輔。根據自養鱘魚梯隊供應情況及市場調查結果，我們對符合品質、品種和魚齡標準的鱘魚進行選擇性採購，涵蓋3-4齡後備雌魚及成熟雌魚和用於繁殖基地補充的特定苗種。

我們的生產部監督鱘魚採購流程。我們每年組織對全國潛在鱘魚供應商進行實地考察，對符合技術及品質標準的鱘魚，結合年度資金安排及內部審批開展採購。我們亦與經挑選的供應商簽訂長期合作協定，待鱘魚達到標準後統一收購。

我們執行包括《外購魚質量安全控制規範》與《外購魚檢驗程序》在內的嚴苛內部標準，確保嚴格控制外購鱘魚的質量。外購鱘魚在簽訂採購合同前，需要先進行抽樣檢測，確保採購鱘魚符合質量標準，運回基地後須進入隔離期，與自養鱘魚分池飼養。3-4齡外購鱘魚一般需分養一年，僅可經全面質量和多次健康檢測合格後方與同齡自養鱘魚合養。成熟外購鱘魚則持續分養，經多次檢測合格後方可進入加工前準備。檢測不合格的鱘魚將繼續分養，直至進行進一步評估。

業 務

包材採購

為符合我們魚子醬產品的出口要求及高端市場定位，我們高度重視包裝材料的專業化、一致性及視覺設計。我們致力於確保所有用於產品線的包裝不僅滿足食品安全與運輸要求，同時契合「KALUGA QUEEN(卡露伽)」品牌所宣導的高端美學與品牌標準。

主要供應商

於2022年、2023年、2024年及截至2025年6月30日止六個月，我們於往績記錄期間各期來自五大供應商的採購總額分別為人民幣111.5百萬元、人民幣124.5百萬元、人民幣179.3百萬元及人民幣128.6百萬元，分別佔同期總採購額的68.8%、66.6%、61.2%及65.7%。於2022年、2023年、2024年及截至2025年6月30日止六個月，我們於往績記錄期間各期來自最大供應商的採購額分別為人民幣74.8百萬元、人民幣82.5百萬元、人民幣98.2百萬元及人民幣57.1百萬元，分別佔同期總採購額的46.2%、44.1%、33.5%及29.2%。於往績記錄期間，我們的五大供應商為飼料及鱈魚的供應商。

為降低供應商集中風險，我們已執行嚴謹的多元化採購策略，以確保供應穩定性與成本效益。於往績記錄期間內，我們的前五大供應商均為中國企業，其中最大供應商為一間大型飼料製造商，我們向該供應商大量採購飼料，因其具備品質穩定、可靠的交付能力及價格競爭力。這種集中現象主要體現了飼料行業內大型供應商所能提供的成本效益與營運穩定性，根據灼識諮詢的資料，此為常見的市場慣例。除主要供應商外，我們亦透過年度及多年期框架協議，與其他飼料及鱈魚供應商建立長期穩定的合作關係。該等供應商持續符合我們的品質與交貨要求，形成了備用的供應基礎，有助分散供應商集中風險。我們亦定期實施供應商評估與績效考核，以確保採購決策的客觀性並符合營運需求。詳情請參閱「我們的採購體系」。於往績記錄期間及截至最後實際可行日期，我們與主要供應商始終保持長期穩定、互惠互利的關係，未發生重大爭議或供應中斷事件。展望未來，我們計劃持續擴大合格供應商隊伍，同時深化與現有合作夥伴的戰略協作，以保障供應穩定、提升議價能力並增強採購韌性。詳情請參閱「風險因素—與我們的業務及行業有關的風險—我們從五大主要供應商處採購了大部分餌料和鱈魚。若與這些主要供應商的商業關係出現任何不利變化，均可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響」。

業 務

下表載列我們於往績記錄期間各期的五大供應商的詳細資料：

截至2022年12月31日止年度

供應商	背景	提供的產品	賬期	業務開始 合作時間	採購金額 (人民幣千元)	佔總採購 額的比例
寧波天邦飼料科技 有限公司	飼料生產、水產養殖飼料 銷售	飼料	30-90天	2008年	74,796	46.2
供應商A	水產養殖、魚苗生產	鱈魚	兩天	2022年	18,365	11.3
供應商B	西伯利亞鱈魚的養殖、 批發及零售	鱈魚	兩天	2019年	8,645	5.3
供應商C	水產養殖	鱈魚	三天	2019年	5,488	3.4
供應商D	飼料生產、水產養殖	飼料	30天	2021年	4,159	2.6
總計					<u>111,453</u>	<u>68.8</u>

截至2023年12月31日止年度

供應商	背景	提供的產品	賬期	業務開始 合作時間	採購金額 (人民幣千元)	佔總採購 額的比例
寧波天邦飼料科技 有限公司	飼料生產、水產養殖飼料 銷售	飼料	30-90天	2008年	82,503	44.1
供應商E	鱈魚及鱈魚的購買及銷售	鱈魚	100%預付款	2023年	13,668	7.3
供應商F	農業發展、水產養殖、 加工及銷售	鱈魚	十天	2021年	10,524	5.6
供應商G	複合飼料及濃縮飼料、 寵物食品的生產與銷售	飼料	60天	2023年	9,304	5.0
供應商H	水產養殖、魚苗生產	鱈魚	三天	2023年	8,511	4.6
總計					<u>124,510</u>	<u>66.6</u>

業 務

截至2024年12月31日止年度

供應商	背景	提供的產品	賬期	業務開始 合作時間	採購金額 (人民幣千元)	佔總採購 額的比例
寧波天邦飼料科技 有限公司	飼料生產、水產養殖飼料 銷售	飼料	30-90天	2008年	98,207	33.5
供應商I	水產養殖、魚苗生產	鱖魚	三天	2024年	31,619	10.8
供應商J	魚(池塘養殖)繁殖及銷售	鱖魚	一年	2024年	18,547	6.3
供應商E	鱖魚及鱖魚的購買及銷售	鱖魚	三天	2023年	16,660	5.7
供應商K	鱖魚養殖、加工及銷售	鱖魚	三天	2020年	14,276	4.9
總計					179,309	61.2

截至2025年6月30日止六個月

供應商	背景	提供的產品	賬期	業務開始 合作時間	採購金額 (人民幣千元)	佔總採購 額的比例
寧波天邦飼料科技 有限公司	飼料生產、水產養殖 飼料銷售	飼料	30-90天	2008年	57,058	29.2
供應商L	水產養殖、魚苗生產	鱖魚	三天	2023年	33,266	17.0
供應商E	鱖魚及鱖魚的購買及銷售	鱖魚	三年	2023年	18,664	9.5
供應商M	水產養殖、魚苗生產	鱖魚	三天	2025年	10,312	5.3
供應商N	水產養殖、魚苗生產	鱖魚	100%預付款	2023年	9,275	4.7
總計					128,575	65.7

業 務

截至最後實際可行日期，據我們所深知，我們的董事、其聯繫人或任何其他據董事所知持有本公司超過5%股本的股東，並無在我們的五大供應商中擁有任何權益。我們的五大供應商及其股東、董事、高級管理人員或其各自的聯繫人，均與我們、我們的附屬公司、股東、董事、高級管理人員或其各自的聯繫人不存在任何過去或現在的關係（包括家庭、僱傭、信託、融資或其他關係）。

我們的供應鏈

我們圍繞「穩定、安全、高效」的核心原則，構建了覆蓋原材料採購、成品管理與物流配送的供應鏈體系。通過自有倉儲、柔性協同與計劃化管理，我們確保魚子醬及鱈魚製品在全流程中實現可追溯、可靠和不斷供的穩定運行。

我們在供應鏈運營中已形成較為成熟的制度與回應機制，並計劃進一步加大信息化與數字化投入，持續夯實產業鏈運行的基礎支撐。

- **倉儲佈局**：我們在浙江衢州設有自有物資倉庫，其餘加工基地均配套成品倉庫，形成「產地就近存儲、統一標準管理」的倉儲體系。常規包材由總部與合格供應商確定統一標準、採購單價等。採購之後，這些包材配送至衢州倉庫或各加工基地對應的倉庫。各基地倉庫進行就地管理和庫存控制，便於快速回應不同市場需求，尤其是出口訂單。
- **庫存管理**：我們的倉儲管理採用「實物盤點+表單管理」模式，依託ERP供應鏈管理系統的庫存模組，結合季度實物盤點，確保賬實相符。對關鍵物資設定安全庫存線，並根據使用頻率及耗損情況建立動態補貨機制，避免因物資短缺影響生產。我們亦逐步推進新一代倉儲管理系統(WMS)，以實現庫存預警、品類檢索和多地協同等功能，支撐業務規模持續增長。於往績記錄期間，我們未出現重大存貨積壓或存貨報廢情況。
- **物流安排**：大宗原材料如飼料、包材等均由我們的供應商負責運輸，費用已計入採購價格，運輸風險在交付前由供應商承擔。核心供應商可根據我

業 務

們月度用料計劃快速排產並集中配送，供貨週期靈活可靠。成品運輸方面，我們主要依託具備進出口資質的第三方冷鏈物流商，根據訂單類型和目的地選擇合適服務商完成國際配送。目前，我們正推動與多家冷鏈物流企業簽署長期合作協定，以在保持服務穩定性的基礎上，進一步優化運輸效率與物流成本。

得益於穩定的供應商體系、緊湊的倉儲網絡和分散式管理模式，我們供應鏈體系往績記錄期間運行良好，未出現重大中斷或履約障礙。

我們的研發

研發重點與戰略方向

我們秉持「產業引領+創新驅動」的理念，建立了以育種和養殖為核心、以端到端智能管理為支撐的研發體系。

- 在育種方面，我們運用良種選育、全人工繁殖、早期性別鑑定及分子生物學技術，縮短傳統育種週期，提高懷卵率與魚苗成活率，並建立全球最全面的鱘魚種質資源庫，確保魚子醬生產所用親魚的可持續供應。
- 在養殖方面，我們開發了「生態網箱養殖+陸地流水養殖+工廠化循環水養殖體系」相結合的科學養殖模式，同時掌握病害防控與加工窗口管理技術，以提升養殖效率與產品品質。

與此同時，我們建立了智能管理系統，將物聯網與大數據技術應用於環境監測、飼料投餵、病害診斷與溯源管理，實現養殖全過程的數字化與可視化。這些整合的技術能力使我們成為現代化、規模化、智能化鱘魚養殖的標竿。有關進一步詳情，請參閱「—我們的生產—養殖體系—科學的養殖模式」及「—我們的生產—養殖體系—技術優勢與管理實踐」。

基於這些核心技術優勢，我們亦高度重視新產品開發與跨品類延伸，持續探索魚子醬的多元化應用。

業 務

- 在食品領域，我們已開發各種創新的「魚子醬+」產品，包括魚子醬冰淇淋、巧克力、咖啡、蛋糕及月餅。透過此概念，我們將魚子醬融入多元化的消費情境，使其從傳統的高級餐飲跨越延伸至更廣泛的生活方式環境中，從而拓寬了市場邊界並吸引更多廣泛的消費群體。
- 除食品領域外，我們正探索魚子醬在個人護理領域的潛在應用，特別是護膚領域，其可能有助於膠原蛋白生成、抗衰老及皮膚滋養。運用酵素超濾及超臨界二氧化碳萃取等技術，我們已啟動魚子醬面膜及精華液等產品的探索性研發項目，旨在評估魚子醬超越食品行業的廣泛應用潛力。

研發體系

我們堅持「自主研發為主、合作研發為輔」的研發模式，致力於打造產學研有機結合的科技創新平台，持續推動行業前沿技術的產業化落地。我們依託企業研究院和國家級科研平台，形成了「自主研發—合作研發—微創新」三層次的研發結構，以保障在鱈魚產業的長期科技領先地位。

- **自主研發：**我們的研發部負責研發工作。2020年，我們設立了企業研究院，秉持「開放辦院」的理念。截至2025年6月30日，研究院由19名全職研究人員、合作專家、學者及各部門兼職人員組成，逐步形成跨學科、開放式的研發格局。研究院下設遺傳育種、養殖、魚病、新產品、質量安全、生態環境及智慧漁業七大研究室。我們將種質創新與智慧漁業作為重點方向，重點推動遺傳育種、養殖自動化、信息化及疾病防控等研究。依託自主研發的全人工選育技術，我們掌握了從親魚性腺發育、低溫培育、取卵、孵化到產後復壯的一整套技術路徑，全面提升了受精率、孵化率和苗種成活率，並成功建立鱈魚種質資源庫和國家級鱈魚良種場，為我們可持續魚子醬生產提供了穩定的種質保障。
- **合作研發：**我們持續深化與國內外一流科研院所的產學研合作，包括中國科學院水生生物研究所、中國水產科學研究院、中國海洋大學、浙江大學、黃海水產研究所、東海水產研究所、長江水產研究所、北京市農科院

業 務

水產科學研究所和浙江省淡水研究所等。依託農業農村部國家級鱖魚遺傳良種重點實驗室平台，我們吸引頂尖遺傳育種專家與跨學科工程師進駐公司，圍繞遺傳育種、智慧漁業及養殖數字化等前沿方向開展合作研發，將基礎性研究與應用性技術結合，推動行業先進成果的轉化與落地。通過合作協定明確成果歸屬和使用範圍，我們確保核心技術的獨佔性與成果保護。

- **微創新：**我們在全公司宣導「微創新」，並制定了《鼓勵創新管理制度》，營造全員參與的創新氛圍。我們鼓勵員工在日常養殖、加工等環節提出改進建議和小幅技術優化，例如生產工具改良、流程優化等。只要能在提高效率、節約成本或降低勞動強度方面發揮作用，本公司均予以認可和激勵。通過這種基層驅動的創新機制，我們有效提升了整體運營效率與技術迭代能力，形成了由頂層研發與全員創新相結合的立體研發體系。

研發管理與投入

我們通過完善的內部管理框架對研發項目和知識產權進行全流程管理，涵蓋從項目立項、成果驗收到專利申請、資料歸檔及保密保護的各個環節。所有研發資料均由公司每年按項目集中歸檔並以電子化形式統一管理。

研究院負責專利申請流程，並委託外部專利代理機構辦理相關申報；商標則由市場部獨立管理，軟件著作權以及發明專利和實用新型專利由研究院統一維護。公司指定專人負責協調各類知識產權相關事務，並結合外部顧問支持，完成知識產權的註冊、維護及費用管理。

我們要求所有核心技術人員簽署《保密、競業限制及知識產權歸屬協議》，以保障公司的核心技術和專有信息不被洩漏。

在上述制度保障的基礎上，我們持續加大研發投入，以保持技術創新的可持續性和競爭力。於2022年、2023年、2024年及截至2025年6月30日止六個月，我們的研發費用分別為人民幣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。

業 務

銷售及營銷

於往績記錄期間，我們的大部分產品銷往海外市場。憑藉持續的銷售及營銷投入，截至最後實際可行日期，我們的產品已出口至46個國家和地區，覆蓋歐洲、美洲及亞太。我們與全球魚子醬公司及精緻食品公司等客戶建立了長期且深入的合作關係。除了國際市場外，我們亦在中國境內銷售產品，並已建立覆蓋線上與線下渠道的全國性銷售網絡。我們亦與領先的航空公司（包括漢莎航空、新加坡航空和國泰航空）和頂級遊輪運營商建立了品牌合作，並為其供應魚子醬產品。我們的銷售網絡使我們能夠廣泛觸達客戶群體並靈活應對不同市場的需求。我們憑藉深厚的行業經驗、專業的業務拓展團隊、穩固的客戶粘性及積極的全球拓展能力，有效管理和維護這一覆蓋廣泛的銷售體系。下表列示我們於所示期間銷售渠道收入的構成明細：

	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	
	人民幣	%	人民幣	%	人民幣	%	人民幣	%	人民幣	%
(未經審計)										
(以千元計，百分比除外)										
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	491,057	100.0	577,241	100.0	669,293	100.0	255,260	100.0	301,571	100.0

憑藉我們全球認可的產品品質及品牌聲譽，於往績記錄期間，我們向以第三方品牌銷售我們產品的客戶的海外銷售額保持穩定增長。於2022年、2023年、2024年及截至2025年6月30日止六個月，我們第三方品牌產品銷售產生的收入分別為人民幣329.7百萬元、人民幣354.2百萬元、人民幣428.3百萬元及人民幣207.6百萬元，分別佔我們同期總收入的67.2%、61.4%、64.0%及68.8%。該等客戶主要為歷史悠久的全球魚子醬公司及精緻食品公司，其在歐洲及美國等海外市場擁有強大的行業認可度及良好的往績記錄。透過利用彼等的消費者信任和本地化營運能力，我們能夠擴大產品的覆蓋範圍、加強我們的國際市場地位，並加速在主要市場的滲透。

在海外市場，我們的品牌「KALUGA QUEEN(卡露伽)」獲得高度認可，並廣受頂級客戶群的肯定。自2011年起，「KALUGA QUEEN(卡露伽)」魚子醬供應於漢莎航空頭等艙，同時我們亦持續與新加坡航空、國泰航空等知名航空公司保持合作關係。

業 務

於2022年、2023年、2024年及截至2025年6月30日止六個月期間，國際航空銷售收入分別達人民幣5.4百萬元、人民幣8.8百萬元、人民幣11.8百萬元及人民幣5.3百萬元，分別佔同期總收入的1.1%、1.5%、1.8%及1.8%。此類合作關係進一步提升品牌認知，並強化在高端消費者群體中的品牌形象。此外，於海外市場，本集團品牌魚子醬產品亦銷售予全球魚子醬公司及精緻食品公司。該等企業主要分佈於東南亞及中東等新興市場，本集團於該等地區積極加強消費者教育及品牌認知。來自該等客戶的收入分別為人民幣56.6百萬元、人民幣79.6百萬元、人民幣95.8百萬元及人民幣31.1百萬元，分別佔本公司同期總收入的11.5%、13.8%、14.3%及10.3%。

於國內市場，我們透過線下渠道向餐廳、酒店及超市銷售「KALUGA QUEEN(卡露伽)」品牌的魚子醬產品，並透過主要電商平台向中國各地消費者銷售。於2022年、2023年、2024年及截至2025年6月30日止六個月期間，國內銷售收入(均屬自有品牌銷售)分別為人民幣99.4百萬元、人民幣134.6百萬元、人民幣133.3百萬元及人民幣57.5百萬元，分別佔同期總收入的20.2%、23.3%、19.9%及19.1%。

銷售及營銷團隊

截至2025年6月30日，我們的銷售及營銷團隊共有50名員工，主要負責業務拓展、客戶服務及品牌推廣。銷售及營銷人員定期與現有及潛在客戶溝通，介紹我們的產品及研發計劃，同時收集客戶反饋以深化我們對市場需求的了解，並與生產和質控團隊緊密協作，確保客戶滿意度。特別值得一提的是，我們設有一支具備國際貿易、食品安全及多語言溝通能力的國際銷售團隊，致力在促進有效本地化的同時，在全球各市場保持我們品牌形象的一致性。

銷售渠道

海外銷售

我們主要向客戶(包括全球魚子醬公司及精緻食品公司)銷售我們的產品。截至2022年、2023年及2024年12月31日及2025年6月30日，我們分別擁有94、104、108及101名海外客戶。我們的客戶基礎穩定，以營收計，其中70%的海外客戶與我們合作已超過十年。我們與客戶之間的長期合作夥伴關係，建立在穩定的產品品質、卓越的客戶服務以及對精緻餐飲與品質生活的共同追求之上，使我們能夠及時把握不斷變化的市場偏好。根據灼識諮詢的資料，我們的海外客戶通常以第三方品牌或我們的自有魚子醬品牌「KALUGA QUEEN(卡露伽)」銷售我們的魚子醬產品，符合全

業 務

球魚子醬市場的行業慣例。基於我們多年深耕海外市場的經驗，我們產品的市場聲譽及品牌知名度不斷提升。於往績記錄期間，我們的品牌產品日益受到新興市場消費者的青睞，及我們自有品牌的海外銷售額保持穩步增長。

我們的銷售流程包括下單、出口單證申請、生產和加工、檢驗出庫、安排運輸、協助清關及收款等環節，流程規範、可追溯且管理有序。我們通常與海外客戶簽訂框架性國際銷售協定，約定產品品類、定價條款及估計採購量。此後客戶會根據其需求及我們的供應情況，按月提交載明具體交易明細的採購訂單。我們與海外客戶主要採用CIP交付，即我們負責運輸及保險費用，客戶負責清關。我們通常以500克、1.2千克及1.8千克的批量包裝和規格向海外客戶供貨。以第三方品牌銷售我們產品的客戶通常會根據其各自的品牌定位、當地消費者偏好及市場策略，對我們魚子醬產品進行產品分裝、重新包裝與貼標作業。

我們與海外客戶為買斷式買賣關係，在產品交付後不對其運營、營銷活動或庫存情況進行任何管控。我們在產品控制權轉移至客戶時即確認收入。我們的產品保質期相對較短，最長九個月，具體取決於包裝大小，且需嚴格遵循冷鏈運輸和儲存條件。我們一般不接受產品退換。

我們與海外客戶簽訂的典型框架銷售合同的主要條款如下：

- **合同期限：**協議為一年，我們按約定發貨時間交付產品。
- **雙方的主要責任：**我們按照約定的產品質量、規格和包裝要求供貨。對於CIP銷售，我們負責運費保險。
- **數量：**並無設定年度最低採購量要求或年度目標銷售額。每批次的具體數量按單個採購訂單確定。
- **定價：**框架協議規定每類品種及等級的單價，每批次的銷售額根據該批次的採購數量確定。
- **付款和信用期：**我們一般要求發貨前付款。在有限的情況下，對於部分客戶我們要求於收貨後15日內付款。

業 務

- **風險轉移：**CIP銷售條款下，風險於產品交付至首個承運人時轉移至客戶。
- **質量保證：**我們負責確保產品符合協定的質量標準及客戶進口國相關監管機構適用的品控要求。客戶可在清關後規定期限內提出品質異議。

國內銷售

我們在中國以自有品牌「*KALUGA QUEEN* (卡露伽)」銷售產品，建立了覆蓋線下及線上渠道的綜合銷售網絡。我們線下銷售我們的產品予中國的餐廳、酒店及超市。中國線下銷售網絡以上海、北京、深圳、浙江和成都五大區域銷售中心為核心。截至2025年6月30日，我們在中國服務逾2,000家餐廳及酒店客戶，涵蓋大董、新榮記等米其林及黑珍珠餐廳，以及香格里拉、凱悅等領先酒店集團。

我們與天貓、京東等主要電商平台建立了穩固合作，通過自營旗艦店實現品牌直達終端消費者，提升購物體驗和品牌呈現。鑒於社交電商的影響力日益增強，我們積極佈局抖音等平台，並探索私域客戶運營等新型銷售模式。社交電商使我們能夠通過直播和精準數字營銷等方式與消費者直接互動。這種互動形式使消費者能夠即時了解我們的品牌、提出問題並分享反饋，從而提升品牌曝光度並增強購買意願。

銷售及營銷策略

我們採取全方位的營銷策略，結合產品創新、線上參與、線下體驗、海外拓展及品牌建設，以擴大魚子醬的消費群體、推廣魚子醬文化及鞏固市場地位。

- **產品創新：**基於魚子醬在高端餐飲中的既有象征地位，我們推出如魚子醬冰淇淋、魚子醬月餅及魚子醬巧克力等多種創意產品，推動「魚子醬+」的品牌延伸。這些創意產品旨在吸引年輕的消費群體，年輕人將魚子醬視為自我獎勵和社交談資，相關食譜和食用方式成為熱點，通過激發年輕消費者的好奇心與對新奇體驗的興趣，魚子醬正在逐漸融入年輕新一代的日常生活，成為一種文化符號。這些產品豐富了魚子醬的傳統消費場景，使其

業 務

成為精緻餐飲與品質生活的象征。拓展了魚子醬消費端市場，推廣了魚子醬文化，佔領品牌在終端消費者的心智。

- **線上參與：**我們通過在主流社交媒體平台上開展內容驅動的推廣活動，以提升消費者認知度和互動參與度，尤其在年輕用戶群體中。我們的官方賬號定期發佈涵蓋魚子醬產品、「魚子醬+」概念教育內容的信息和更新。同時，消費者分享的品鑒體驗帖子則進一步提升了互動熱度。2025年上半年，我們的「*KALUGA QUEEN*(卡露伽)」品牌通過天貓及抖音平台產生的GMV與2024年同期比較，分別增加13.9%及82.6%。根據灼識諮詢的資料，於2025年上半年，各大電商平台「魚子醬」的點擊指數與2024年同期相比，亦呈現明顯上升趨勢。
- **線下體驗：**我們與高端超市合作，並在北京、浙江等城市的核心商圈開設魚子醬主題概念店及快閃店。這些門店提供沉浸式的品鑒體驗，讓消費者能夠親身品嚐我們的產品，同時也作為我們與消費者互動的直接觸點，有效配合線上宣傳並提升口碑傳播效果。此外，我們通過場景化體驗拓展魚子醬消費邊界，例如與知名美食家連袂打造的魚子醬主題下午茶，以及以魚子醬的吉祥寓意為靈感設計的婚宴。這些舉措既拓展了市場邊界，又將魚子醬融入多元生活場景。
- **海外拓展：**我們積極拓展東南亞等新興市場，推進自有品牌建設。我們已在新加坡、日本、馬來西亞和泰國等國家開展品牌合作，並通過魚子醬大師班及廚師合作等多種形式，進一步深化品牌滲透。同時，我們亦在積極探索航空公司、遊輪等細分渠道合作的新增長點。
- **品牌建設：**我們通過聚焦沉浸式體驗與共創內容的多元營銷活動，持續提升品牌知名度與客戶忠誠度。品牌推廣涵蓋品鑒會、與頂級餐廳的定制聯名合作及國際名廚主理的品牌盛會。通過與目標消費群體及生活方式社群互動，我們致力於增強品牌認知度與忠誠度，鞏固在精緻食品行業的定位。這些舉措使我們的旗艦品牌「*KALUGA QUEEN*(卡露伽)」獲得日益增長的媒體曝光與行業獎項，驗證了我們營銷策略的有效性並提升品牌聲譽。詳情請參閱「一獎項與榮譽」。

憑藉個性化營銷、直接消費者互動及促銷活動，我們持續強化品牌影響力，不斷拓展在全球精緻食品市場的覆蓋範圍。

業 務

定價

我們主要根據生產成本、採購量、市場需求和競爭情況等多因素制定產品價格。此外，我們的定價機制會根據客戶談判、市場環境變化以及適用情況下的匯率波動進行調整。這些定價機制通常載於我們與客戶簽訂的協定中，使我們能夠靈活保持具有競爭力的定價策略，同時踐行向客戶提供高品質標準與價值的承諾。

客戶

於往績記錄期間，我們的客戶主要包括全球魚子醬公司和精緻食品公司。詳見「一銷售及營銷—銷售渠道」部分。於2022年、2023年、2024年及截至2025年6月30日止六個月，對我們五大客戶於往績記錄期間各期的銷售總額分別為人民幣176.7百萬元、人民幣198.5百萬元、人民幣236.0百萬元及人民幣109.8百萬元，分別佔我們總收入的36.0%、34.4%、35.3%及36.4%。於2022年、2023年、2024年及截至2025年6月30日止六個月，我們於往績記錄期間各期對我們最大客戶銷售額分別為人民幣49.8百萬元、人民幣54.6百萬元、人民幣60.4百萬元及人民幣27.8百萬元，分別佔我們各期總收入的10.2%、9.5%、9.0%及9.2%。

下表載列我們於往績記錄期間各期的五大客戶資料：

截至2022年12月31日止年度

客戶	背景	購買的產品	賬期	業務開始合作時間	收入金額 (人民幣千元)	佔總收入的比例
KAVIARI SAS . . .	一間總部位於法國的魚子醬公司，專注於經營魚子醬及其他高端魚類產品。	魚子醬	15天	2009年	49,843	10.2
IMPERIAL CAVIAR GMBH	一間總部位於德國的魚子醬公司，專注於經營魚子醬及其他精緻食品。	魚子醬	100% 預付款	2011年	37,027	7.5
Fish House Olimp, LLC	一間總部位於俄羅斯的魚子醬公司，專注於經營魚子醬及鱈魚製品。	魚子醬及鱈魚製品	100% 預付款	2016年	35,902	7.3
LEMBERG LEBENSMITTEL GMBH	一間總部位於德國的魚子醬公司，專注於經營魚子醬及其他精緻食品。	魚子醬	100% 預付款	2015年	29,017	5.9
WARBUCKS SEAFOOD NY, LLC	一間總部位於美國的特色海產品公司，專注於經營魚子醬及其他海產品。	魚子醬	15天	2013年	24,886	5.1
總計					<u>176,675</u>	<u>36.0</u>

業 務

截至2023年12月31日止年度

客戶	背景	購買的產品	賬期	業務開始 合作時間	收入金額 (人民幣千元)	佔總收入 的比例
KAVIARI SAS . . .	一間總部位於法國的魚子醬公司，專注於經營魚子醬及其他高端魚類產品。	魚子醬	15天	2009年	54,600	9.5
Fish House Olimp, LLC	一間總部位於俄羅斯的魚子醬公司，專注於經營魚子醬及鱈魚製品。	魚子醬、鱈魚製品	100% 預付款	2016年	43,897	7.6
IMPERIAL CAVIAR GMBH	一間總部位於德國的魚子醬公司，專注於經營魚子醬及其他精緻食品。	魚子醬	100% 預付款	2011年	41,866	7.3
WARBUCKS SEAFOOD NY, LLC	一間總部位於美國的特色海產品公司，專注於經營魚子醬及其他海產品。	魚子醬	15天	2013年	34,556	6.0
CASPIAN TRADITION SA .	一間總部位於比利時的魚子醬公司，專注於經營魚子醬及其他精緻食品。	魚子醬	15天	2011年	23,543	4.0
總計					198,462	34.4

業 務

截至2024年12月31日止年度

客戶	背景	購買的產品	賬期	業務開始 合作時間	收入金額 (人民幣千元)	佔總收入 的比例
Fish House Olimp, LLC	一間總部位於俄羅斯的魚子醬公司，專注於經營魚子醬及鱈魚製品。	魚子醬、鱈魚製品	100% 預付款	2016年	60,401	9.0
KAVIARI SAS	一間總部位於法國的魚子醬公司，專注於經營魚子醬及其他高端魚類產品。	魚子醬	15天	2009年	50,238	7.6
WARBUCKS SEAFOOD NY, LLC	一間總部位於美國的特色海產品公司，專注於經營魚子醬及其他海產品。	魚子醬	15天	2013年	43,729	6.5
IMPERIAL CAVIAR GMBH	一間總部位於德國的魚子醬公司，專注於經營魚子醬及其他精緻食品。	魚子醬	100% 預付款	2011年	41,358	6.2
CASPIAN TRADITION SA	一間總部位於比利時的魚子醬公司，專注於經營魚子醬及其他精緻食品。	魚子醬	15天	2011年	40,258	6.0
總計					235,984	35.3

業 務

截至2025年6月30日止六個月

客戶	背景	購買的產品	賬期	業務開始 合作時間	收入金額 (人民幣千元)	佔總收入 的比例
KAVIARI SAS . . .	一間總部位於法國的魚子醬公司，專注於經營魚子醬及其他高端魚類產品。	魚子醬	15天	2009年	27,826	9.2
CASPIAN TRADITION SA .	一間總部位於比利時的魚子醬公司，專注於經營魚子醬及其他精緻食品。	魚子醬	15天	2011年	23,318	7.7
IMPERIAL CAVIAR GMBH	一間總部位於德國的魚子醬公司，專注於經營魚子醬及其他精緻食品。	魚子醬	100 % 預付款	2011年	21,878	7.3
WARBUCKS SEAFOOD NY, LLC	一間總部位於美國的特色海產品公司，專注於經營魚子醬及其他海產品。	魚子醬	15天	2013年	18,376	6.1
Fish House Olimp, LLC	一間總部位於俄羅斯的魚子醬公司，專注於經營魚子醬及鱈魚製品。	魚子醬、鱈魚製品	100 % 預付款	2016年	18,367	6.1
總計					109,765	36.4

截至最後實際可行日期，據我們所深知：(i)我們董事、其聯繫人或任何其他根據董事所知持有本公司超過5%股本的股東，並無在我們的五大客戶中擁有任何權益；及(ii)我們的五大客戶，包括其股東、董事、高級管理人員或其各自的聯繫人，均與我們、本公司附屬公司、股東、董事、高級管理人員或其各自的聯繫人不存在任何過去或現在的關係(包括家庭、僱傭、信託、融資或其他關係)。

第三方付款安排

付款安排的背景和原因

過往期間，我們的部分客戶(單獨或合稱「**相關客戶**」)存在通過銷售協定約定簽約方之外的其他第三方賬戶進行付款的情形(「**付款安排**」)。於2022年、2023年、2024年及截至2025年6月30日止六個月，相關客戶數量分別為62、101、157及98名，通過付款安排支付的款項總額分別為人民幣28.5百萬元、30.4百萬元、43.0百萬元。

業 務

元及15.6百萬元，約佔同期總收入的5.8%、5.3%、6.4%及5.2%。於往績記錄期間，單一相關客戶均未對我們的收入構成重大貢獻。

於往績記錄期間，相關客戶主要為企業實體形式的客戶。於往績記錄期間，相關客戶按照付款安排指定的第三方付款方主要包括：相關客戶的關聯人士（如控股股東、實際控制人、（控股股東或實際控制人之）親屬及關聯實體），或少數情況下為相關客戶的下游客戶。本公司董事已確認，據其所深知，於往績記錄期間，任何相關客戶指定的第三方付款人均非本集團關連人士或僱員，且該等第三方付款人均獨立於本公司董事、高級管理層及股東。

付款安排主要源於商業便利性、結算效率及／或集團統一付款管理需求。根據灼識諮詢的資料，在魚子醬行業通過該等付款安排完成交易結算屬於普遍商業慣例，旨在提升付款的便捷性與靈活性。

於往績記錄期間：(i)我們從未主動發起或通過其他形式參與任何該等付款安排；(ii)未曾向任何相關客戶提供折扣、傭金、返利或其他利益以促成或激勵該等付款安排；(iii)與相關客戶簽署協定中的定價及付款條款，總體而言與未涉及該等付款安排的客戶條款保持一致。於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們未因該等付款安排遭受重大索賠，亦未發生因該等付款安排而引發的重大退款、實際或未決爭議或糾紛。

截至最後實際可行日期，我們已實質終止所有付款安排，相關款項均已結清。我們預計於2025年第四季度全面終止所有尚存付款安排。董事認為，終止該等付款安排未曾亦不會對本集團業務、運營及財務狀況產生重大不利影響，理由如下：(i)該等付款安排所涉款項佔總收入之比並不重大；(ii)絕大多數相關客戶配合我們的整改工作，未影響其向本公司的付款結算；及(iii)由於我們自相關客戶獲得採購訂單，我們的業務在付款安排整改前後維持持續增長。

業 務

付款安排的影響

據我們所知，該等付款安排已在所有重大方面完整、準確地載於我們的會計賬簿和記錄中，且於往績記錄期間，我們實施了若干措施來管理該等付款安排：

- **防範欺詐與洗錢：**我們定期對客戶交易進行審查，基於審查結果，無合理依據表明相關客戶涉及欺詐或洗錢活動，亦無理由相信相關結算資金來源於欺詐或洗錢所得。
- **KYC(了解你的客戶)程序。**在與客戶建立合作前，我們執行嚴格的篩查程序，包括在KYC過程中收集並核驗付款賬戶信息，並進行後續更新。
- **真實底層交易。**通過付款安排支付款項的客戶需提供付款賬戶及支付資料，我們將核查所提供資料的真實性，確保付款安排基於真實交易。
- **未提供優惠條款或利益來促成付款安排。**與相關客戶簽署的付款安排條款，總體上與我們的標準合同保持一致。

此外，於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，(i)本公司未因涉及該等付款安排而受到任何調查、問詢、處罰或罰款；及(ii)我們未發生因該等付款安排引發的實際或未決爭議和糾紛。此外，根據就本公司出具的征信報告，於往績記錄期間，我們並未因該等付款安排而受到稅務管理部門針對違反稅務法律、法規和規定的行為而作出的行政處罰。

根據我們中國法律顧問的意見：該等付款安排未違反中國適用法律法規的強制性規定。綜上，我們的董事確認，據其所知並經已實施的內部控制措施驗證：(i)於往績記錄期間，相關支付均基於真實底層交易及有效合同；(ii)該等付款安排被認定為構成欺詐或洗錢等犯罪行為的風險極低。考慮到相關付款佔我們總收入之比並不重大，董事認為該等付款安排的使用未對我們的業務運營產生重大不利影響。

業 務

強化內部控制措施

自最後實際可行日期起，我們已實施更加嚴格的內部控制措施，以防範該等付款安排的再次發生及相關風險，具體包括但不限於以下方面：

- 我們制定了完善的內部指引，明確規範識別與審批流程、文檔記錄要求及定期審查機制。
- 我們僅接受以下付款：(i)直接來自客戶的企業銀行賬戶，或(ii)若非直接來自客戶的賬戶，來自己與我們簽署三方協定的指定第三方付款人。我們要求該等客戶及其指定第三方付款人必須與本公司共同簽訂三方協定，協定中需明確約定開票主體、付款方身份、賬戶信息以及客戶與指定第三方付款人之間的關係，且須經管理層審批後方可生效。
- 為確保會計賬簿和記錄的準確性與完整性，我們進一步完善KYC程序，全面掌握客戶信息，並通過核對支付細節與我們的內部記錄，確保所有付款均符合上述安排要求。
- 我們的財務團隊須根據預先核准的文件及系統記錄，核驗付款方身份與銀行賬戶資訊。與相關協議不符的支付將被拒收，並上報管理層。
- 我們已向所有相關客戶通報上述政策與措施，要求新客戶遵守相同的要求，並開展內部培訓，確保全體僱員熟知並嚴格遵守更新後的內部控制政策。

我們將持續監控內部管控措施的有效性，以防範第三方付款風險，並及時糾正已發現的缺陷。

基於對內控措施落實情況的審查，我們的董事認為，上述措施能充分且有效地防範與該等安排相關的風險，未來我們的董事將持續監督前述強化的內部控制措施對付款安排的管控成效。

業 務

季節性

我們的財務狀況及經營業績存在季節性波動。我們的產品需求受消費者消費模式的影響。我們的原料成熟雌魚通常在春秋兩季產卵，主要集中在秋季，此外，在感恩節、聖誕節等節假日及節慶活動前後，銷售通常增加。受上述因素影響，我們的收入一般在每年第四季度錄得較高水準。

競爭

我們所處行業為全球魚子醬行業。我們主要與來自全球及中國大陸的魚子醬生產商競爭。根據灼識諮詢的資料，全球魚子醬行業具有高准入壁壘的特點，包括：技術壁壘、育種環境、養殖週期長和資金門檻高、產品品質壁壘、監管合規以及全產業鏈能力壁壘。此外，我們也在品牌知名度、產品品質、銷售網絡及供應鏈體系等多個維度與其他市場參與者展開競爭。

根據灼識諮詢的資料，截至最後實際可行日期，我們連續10年實現魚子醬銷量全球第一名，產品出口至全球46個國家和地區。2021年至2024年我們的魚子醬銷量持續佔據全球魚子醬市場的30%以上，2024年市場份額超過全球第二名的5倍，穩居全球魚子醬行業第一地位。我們相信憑藉自身競爭優勢和戰略佈局，我們已做好充分準備，足以在市場上展開有效競爭。關於行業和競爭格局的詳情，請參閱「行業概覽」。

數據安全與隱私

在我們日常經營過程中，我們會在銷售及交付產品和提供服務所必要的範圍內收集和保存部分客戶信息，主要包括客戶的聯繫方式、交易記錄、營業執照信息及付款信息。該等數據的收集有助於訂單處理及其他產品銷售相關工作。

我們已實施相關措施以保障該等信息的保密性，並確保符合法規要求。具體措施包括：採用先進的加密技術進行數據存儲和傳輸、定期開展審計以識別並緩解潛在的安全性漏洞、並為員工提供全面的數據隱私與安全規範培訓。此外，我們亦建立了嚴格的存取控制及監控機制，以防止未經授權的資料訪問，確保數據處理活動符合數據保護標準。

於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們並未發生任何重大數據洩漏、數據丟失或客戶個人信息被未經授權使用的情況。

業 務

環境、社會及管治事項

環境、社會責任及管治

我們相信，ESG因素對我們的長期可持續發展至關重要。我們關注治理、環境和社會責任，持續完善我們的ESG治理框架，提升ESG實踐水平，並通過各項ESG舉措為社會的福祉做出貢獻。在我們的使命及願景帶領下，我們傳承古法技藝，秉承綠色發展理念，注重環保實踐與社會責任。我們相信，通過不斷創新和可持續發展，我們不僅為客戶提供卓越的產品，也為社會和環境創造持久的價值。

ESG治理

公司治理架構

公司治理是ESG框架中的核心組成部分，我們始終注重確保決策過程的透明度、公平性和責任制，推動企業的可持續發展並實現長期成功。我們已建立完善的治理結構，以保證日常運營中的決策公開透明，並確保履行對股東、員工、消費者和社會的責任。通過強化公司治理，我們能夠提升運營效率和競爭力，同時遵循行業最佳實踐。我們將可持續發展納入核心戰略，確保所有業務活動和ESG目標緊密對接，致力於通過技術創新和綠色轉型來推動環境保護和社會責任的同步發展。

我們的ESG架構分為三級，由董事會、董事會下屬董事會辦公室以及ESG工作小組構成。董事會是我們ESG治理架構的最高領導層，對ESG事宜負最終責任，確保ESG目標與我們的整體戰略方向一致，並定期評估公司戰略，審查風險管理體系，確保公司在符合ESG要求的基礎上穩步推動可持續發展。此外，董事會還負責監督公司的環境保護與社會責任項目的實施，確保這些項目與我們的整體戰略緊密對接，從而提升企業的長期價值。董事會辦公室作為管理協調層，在董事會和ESG工作小組之間起到承上啟下的樞紐作用。所有ESG風險與機遇、ESG議題及重要性評估、ESG數據信息、政策決策及年度ESG報告等ESG相關事宜需經ESG工作小組組長初步討論及確認後，提呈至董事會辦公室，由董事會辦公室討論確認後，再由董事會秘書向董事會進行匯報，交由董事會最終審閱及決策。ESG工作小組負責ESG議題評估、數據收集、報告撰寫、評級回應、跨部門協調與考核等，並直接向董事

業 務

會辦公室匯報。ESG工作小組由首席財務官擔任組長，成員包括我們的法務部、環境、健康及安全(「EHS」)部、人力資源部及財務部經理，並指定財務部門經理為ESG數據管理員，負責協調ESG各項工作，包括開展利益相關方調研、重要性議題評估、信息收集、報告撰寫及回應評級等。各職能部門分工明確：我們的EHS部負責環境範疇(排放物、資源使用及氣候變化)的數據與資料收集；我們的人力資源部負責社會範疇(僱傭、健康與安全及勞工準則)；我們的法務部則負責發展及培訓、供應鏈管理、產品責任、反貪污及社區投資等社會範疇內容。工作程序上，ESG工作小組協同第三方諮詢機構確定年度報告範圍並開展重要性評估，按季度和半年度定期收集定量數據與定性資料，由ESG數據管理員負責審核、存檔並匯總報送，最終由第三方諮詢機構編備符合重要性、量化、平衡及一致性原則的ESG報告。董事會作為ESG事宜最高決策層，負責對ESG相關事宜進行最終審閱、評估與審批；我們的總經理為ESG工作第一責任人，各附屬公司及數據提報部門的ESG表現納入年度與季度績效考核，確保ESG管理工作有效落實並持續改進。

重要性議題

我們深知ESG在企業可持續發展中的戰略重要性，並對相關議題進行系統識別，以確保所關注的議題能夠有效支持公司長期發展。通過綜合分析行業趨勢、利益相關方需求以及公司戰略方向，我們識別出對公司運營具有深遠影響的關鍵ESG議題。我們的識別過程包括對各項議題的戰略意義進行評估，並結合市場變化和外部環境進行動態調整。我們持續優化這一流程，確保在可持續發展的道路上聚焦最具影響力的議題，以增強公司在行業中的競爭力並創造長期價值。

業 務

在此基礎上，我們的重要性議題重點關注以下領域：

環境保護	社會責任	管治
• 廢氣及溫室氣體排放 • 氣候變化及應對 • 能源及水資源管理 • 廢棄物排放和可循環養殖 • 生物多樣性 • 綠色包裝	• 食品安全及質量保障 • 可持續供應鏈 • 可持續研發 • 動物福利 • 鄉村振興 • 員工管理及發展 • 安全生產管理	• ESG管治架構 • ESG重要性議題 • 廉政建設

廉政建設

我們高度重視廉政建設，確保我們的運營合規、公正，強化企業在社會中的信任與聲譽。我們以建立百年品牌為願景，深知廉政工作的扎實推進是實現這一目標的重要保障。為此，我們結合公司實際情況，加強制度建設與監督，推動全員遵守廉潔自律要求，並加強對易發生腐敗的環節和關鍵崗位人員的監督管理力度。我們嚴格遵循公平競爭原則，並制定了《員工廉潔自律承諾書》《鱖龍合作方廉潔工作承諾函》《反商業賄賂協議》等制度文件，確保廉政建設落到實處。

環境保護

我們將環境保護視作業務可持續發展的基石，致力於構建環境友好型的現代水產養殖體系。具體而言，我們創新性地開發了生態網箱養殖模式、陸地流水養殖模式及工廠化循環水養殖模式三種模式結合的綠色水產養殖體系，將環境保護貫穿於水產養殖全產業鏈，同時通過天然優質的水產養殖環境、循環經濟模式及各項生態保護舉措，致力實現人與自然的和諧共生。

業 務

廢氣及溫室氣體排放

我們重視廢氣和溫室氣體排放對環境的影響，並致力於減少運營過程中的碳足跡。於往績記錄期間，我們所產生的廢氣及溫室氣體排放主要來自公司車輛排放、運營過程中的直接能源消耗和購買的電力。下表載列所示期間的廢氣總排放量、溫室氣體總排放量及排放密度：

排放類別	關鍵績效指標	單位	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
廢氣排放	氮氧化物(NO _x)	千克	83.4	84.1	132.6	77.9
	硫氧化物(SO _x)	千克	1.4	1.5	1.9	1.0
	顆粒物(PM)	千克	6.1	6.2	9.6	5.6
	廢氣排放總量	千克	90.9	91.7	144.1	84.5
	廢氣排放密度	千克／人民幣億元	18.5	15.9	21.5	28.0
溫室氣體排放 . . .	直接溫室氣體排放 (範圍1)	噸二氧化碳	114.4	131.9	123.2	58.0
	間接溫室氣體排放 (範圍2)	噸二氧化碳	12,731.4	14,123.6	16,078.5	8,297.2
	溫室氣體排放總量	噸二氧化碳	12,845.8	14,255.6	16,201.7	8,355.3
	溫室氣體排放密度	噸二氧化碳／人民幣億元	2,615.9	2,469.6	2,420.7	2,770.6

於往績記錄期間，隨著業務經營增長，我們的廢氣及溫室氣體排放總量增加。2024年廢氣排放量上升，主要由於水產養殖活動擴張，導致魚類運輸頻率增加。我們正積極監測該等排放，並致力實施優化營運及減少對環境影響的策略，作為持續致力達成ESG目標的一部分。我們始終致力於在環保與生產效率之間找到最佳平衡，確保我們的可持續發展，同時為全球氣候變化應對作出貢獻。

業 務

氣候變化及應對

我們高度關注氣候變化問題及其對未來業務的潛在影響。隨著全球氣候變化加劇，極端天氣、氣溫變化和自然資源的波動可能對我們的生產、供應鏈和市場造成影響。此外，氣候變化帶來的物理風險以及轉型風險也可能對我們的業務運營產生重大影響。我們正在積極識別並評估這些風險，並建立相應措施，以應對這些挑戰。

風險類型	氣候風險事件	風險等級	潛在影響	應對措施
物理風險	其中包括極端溫度、洪水、台風、地震	高	影響鱒魚的生長、健康和繁殖，可能導致產量下降；水質惡化，影響魚類健康；破壞養殖設施，導致財產損失；供應鏈中斷。	在全國多個地區建立養殖基地，通過地域分佈優化，降低潛在氣候風險；建立落實自然災害防控體系，不斷完善洪水、病害及水溫、水量波動等多項應急預案，並定期組織演練，以提升養殖體系的整體抗擾動能力。
	政策合規要求變化	低	合規成本增加，運營成本上升。	密切關注環保政策變化，確保合規響應，避免額外成本；持續開展生態環保養殖技術的研究，推動綠色養殖設施的升級改造。
轉型風險	技術轉型	中	需要更新低碳技術、升級設備等，可能帶來轉型壓力。	鞏固與領先的技術供應商、科研機構、業內專家學者的合作，確保技術轉型的高效性和市場競爭力。

業 務

風險類型	氣候風險事件	風險等級	潛在影響	應對措施
	市場風險	低	客戶和消費者日益重視可持續性，環保意識提升，對環保屬性強的產品偏好度提升。	持續跟蹤市場變化，強化企業ESG治理；將環保和社會責任因素融入產品設計和生產流程；通過品牌傳播增強消費者對我們可持續發展形象的認知，以符合客戶期待。
	聲譽風險	低	利益相關方對氣候信息披露的要求日益提升，披露不力可能影響公司聲譽。	增強氣候信息披露，提高透明度，加強與利益相關方的溝通，積極回應資本市場需求。

能源及水資源管理

我們運營中主要消耗的資源包括能源（如汽油、柴油及電力）和水資源。下表載列我們於所示期間的資源消耗詳情：

資源使用	關鍵績效指標	能源類型	單位	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
能源 . . .	汽油	直接	升	41,694.7	48,193.0	44,672.7	20,949.5
	柴油	直接	升	74,714.8	72,918.8	106,779.7	58,074.4
	電力	間接	兆瓦時	15,823.3	17,553.6	19,983.2	10,312.2
水	用水		千噸	72,587.7	74,250.9	99,145.9	57,035.7

業 務

資源使用	關鍵績效指標	單位	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
能源 . . .	汽油消耗密度	升／人民幣億元	8,490.8	8,348.9	6,674.6	6,946.8
	柴油消耗密度	升／人民幣億元	15,215.1	12,632.3	15,954.1	19,257.3
	用電密度	兆瓦時／人民幣億元	3,222.3	3,041.0	2,985.7	3,419.5
水	用水密度	千噸／人民幣億元	14,781.9	12,863.1	14,813.5	18,912.9

隨著水產養殖與魚子醬生產規模持續擴大，我們於往績記錄期間錄得資源消耗量增加。水資源在維持生態系統穩定及確保鱈魚健康成長方面扮演關鍵角色，而鱈魚對我們的生產與營運至關重要。隨著鱈魚水養殖業務預期擴張，我們預見整體用水量將隨之增加。我們水產養殖運營的用水均以符合環保責任的方式處理，確保流入自然水系統前符合相關排放標準。因此，我們的用水既不會導致當地水資源枯竭，亦不會產生有害廢棄物。為實踐ESG目標承諾，我們基於目前營運狀況與需求設定可量化目標。以2024年用水密度數據為基準，我們計劃於2030年前將用水密度降低約8.0%。此外，基於2024年用電密度數據，我們計劃於2030年前將用電密度降低約10.0%。

廢棄物排放和可循環養殖

日常運營中，我們主要廢棄物排放為無害固體廢棄物，包括紙包裝材料及金屬。下表載列我們於所示期間的廢棄物排放詳情：

廢棄物類別	關鍵績效指標	單位	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
固體廢棄物 . .	固體廢棄物	噸	8.9	[編纂]	18.0	6.2
	固體廢棄物密度	噸／人民幣億元	1.8	2.6	2.7	2.0

我們深知廢棄物管理對可持續發展的重要性，致力於通過有效的廢棄物減量、資源回收與循環利用來推動生態平衡。我們構建了創新的綠色循環體系，並結合生產活動，充分發揮資源的高效利用。

業 務

- **循環經濟模式：**我們構建了創新的綠色循環體系，以實現可持續的生態循環。例如，鱈魚養殖過程中產生的糞便含磷量和含氮量較高，可被收集並用作工廠廠房綠色區域的高質量有機肥料。
- **資源高效利用：**我們尊重每一尾鱈魚的生命價值，最大限度避免了生物資源的浪費。鱈魚的每個部分都具有重要營養價值。除了優質的魚子醬以外，我們還充分利用魚肉、魚筋和魚軟骨，積極研發魚肉及魚副產品，確保充份利用鱈魚資源。
- **技術創新與環保養殖減少廢棄物排放：**全球對環保和可持續發展的關注度提高，要求企業在環境保護、能源利用、資源管理等方面進行持續創新，行業內的公司可以通過研發綠色創新技術獲得競爭優勢。為減少廢棄物排放，我們在養殖過程中進行技術創新，採用生態網箱養殖模式，吸引越來越多注重環保的合作夥伴。我們的生態網箱集污系統通過底部回收裝置自動收集並處理85%以上的糞便和殘餌，結合生物循環利用、精準投餵和區域輪養技術，形成了四位一體的環保模式，得到農業農村部高度認可。

生物多樣性

我們深知生物多樣性對生態系統健康和可持續發展的重要性。我們已採取措施，促進物種多樣性和生態平衡的恢復。我們與黑龍江省永續自然資源保護公益基金會合作，積極參與鱈魚增殖放流活動，助力野生鱈魚種群修復。這是我們對生態保護的承諾，也是我們對瀕危野生動植物種國際貿易公約(CITES)倡導的積極響應。鱈魚增殖放流活動有助於優化水生生物種群結構、促進生態漁業的長期健康發展。通過這些活動，我們不僅幫助恢復和增強鱈魚的自然種群，還為維護生物多樣性和生態平衡做出了貢獻。

綠色包裝

我們倡導環保簡約的包裝設計理念，使用可降解材料包裝，包括紙張、紙板、馬口鐵罐和環保紙箱等，以減少對環境的影響。我們持續優化包裝設計，在保證產品質量和安全的前提下，減少包裝材料的使用。我們產品的主要包裝材料包括紙張、塑料和金屬。於2022年、2023年、2024年及截至2025年6月30日止六個月，產品中使用的總包裝材料分別為406.6噸、410.7噸、486.6噸和223.3噸。

業 務

此外，我們推出「卡露伽空罐計劃」— KOOOONG PLAN，秉持「回收空罐是初心，空罐循環是過程，綠色環保是最終目標」的理念，回收消費者食用完畢的魚子醬空罐。通過這一計劃，我們不僅回饋廣大用戶，也為環保事業盡一份力。

社會責任

我們承擔社會責任，高度重視食品安全、可持續供應鏈、創新研發及動物福利，並致力於通過產業發展推動社區繁榮和鄉村振興，為地方經濟注入活力，實現企業發展與社會進步的有機統一。同時，我們關注員工關懷和發展，通過完善的員工福利制度和職業發展機會，增強團隊凝聚力。在安全生產管理方面，我們持續優化安全生產管理體系，保障員工健康與安全。

食品安全及質量保障

食品質量安全關乎消費者的健康與公司品牌聲譽。我們遵守《中華人民共和國食品安全法》《中華人民共和國農產品質量安全法》及《中華人民共和國進出口食品安全管理辦法》等相關法律法規。為確保產品質量和安全，我們建立了完善的質量管理體系，遵循ISO 9001質量管理體系、ISO 22000食品安全管理體系、HACCP體系、BRC全球食品安全標準等國內外相關要求。我們已建立一整套管理制度、操作文件和技術規範，確保嚴格遵守 食品安全標準。我們嚴格落實國家標準，確保鱈魚卵、食用鹽和生產用水的品質符合所有相關要求。我們已針對我們的魚子醬加工業務取得多個國際認證，包括歐洲IFS和BRC全球食品安全體系雙認證、FOS海洋之友認證。生產加工流程嚴格按照HACCP管理體系操作，確保產品在國際衛生標準下生產。我們嚴格管控衛生，對溫度把控嚴格，對加工程序精益求精，確保每一罐魚子醬的口感和品質。我們的質控部門定期進行抽樣檢測，確保每一批產品符合質量標準。如果在檢測過程中發現問題，我們會及時與供應商溝通並採取整改措施。此外，我們加強對養殖、加工、採購等環節的全方位檢查，確保操作符合質量管理制度和技術規範，以保證產品始終保持高標準。每批產品出廠前，需經我們的質量控制部門逐批檢驗合格，附有產品合格證方可出廠，檢驗項目包括感官要求、氯化

業 務

物、菌落總數、大腸菌群和淨含量。如發現不合格產品，我們根據標準質量控制程序，對不良品進行隔離、評估、原因分析，並制定相應改進措施且實施持續監督程序。

隨著國家對食品安全監管的不斷加強，以及消費者對食品安全關注的日益提高，魚子醬在全球市場上受到嚴格的質量控制。除中國外，歐洲、美洲及亞洲等國家和地區等魚子醬產品重要消費市場對進口魚子醬產品建立了嚴格的檢測標準及准入制度。於往績記錄期間及截至最後實際可行日期，我們已取得向歐洲、美洲和亞洲等國家和地區出口的所有必要註冊備案，並滿足向前述地區出口的所有相關要求。

憑藉我們嚴謹的食品質量標準，我們的產品已成為諸多國際知名場合的選擇，出現在奧斯卡晚宴、G20峰會等國際盛事中，也是眾多國內外米其林餐廳的優選產品。從源頭到成品嚴格把控品質，最大限度地降低食品質量安全風險，我們已贏得全球各地消費者的信任。

可持續供應鏈

我們致力於構建可持續、透明且高效的供應鏈系統，確保從原材料採購到最終產品交付的各個環節都符合社會責任要求。

我們建立了合格供應商管理制度，並保留一份合格供應商的動態清單。我們定期對有關清單中的供應商進行評審考核和現場走訪，以確保採購流程規範、原料質量優良、採購價格合理、供應商信用優良。我們承諾持續改進供應鏈管理，不斷加強與供應商的合作，推動供應鏈的社會責任合規性，並在全球範圍內推廣可持續的採購與生產方式，從而長期實現經濟、社會和環境的平衡發展。

我們的供應鏈管理體系注重透明度與可追溯性。我們確保所有產品能夠追溯其來源，並遵循行業內的最佳實踐。為進一步增強消費者對產品的信任，我們為每一罐魚子醬賦予唯一的追溯碼。消費者在購買後可掃碼驗證真偽，並了解到這罐魚子醬背後的鱈魚的成長歷程，包括出生地、生長環境、飲食狀況和健康記錄等。通過這種方式，我們保障了消費者的合法權益，讓每一位顧客能夠清晰地了解產品來源並安心享用。

業 務

可持續研發

我們成立了我們的企業研究院，並已建立包括良種選育、全人工繁育、生態養殖、高質量魚子醬加工等一體化研發體系。我們的技術處於中國業界的前沿，展現強大的全球競爭力，並反映我們對創新與卓越的不懈追求。截至2025年6月30日，我們已先後組織承擔省部級以上科研項目17項，制定國家行業標準兩項。我們因技術成就榮獲多項國家級殊榮，例如國家科學技術進步獎二等獎。我們十分重視知識產權，截至最後實際可行日期，我們已獲得了71項已發行專利及12項著作權。這些技術成果是公司技術實力和創新能力的體現，也為公司未來持續的技術創新奠定了堅實基礎。我們成立全國首個鱘魚遺傳育種重點實驗室，致力於創新和科技效益的轉化。實驗室以開放共享和創新驅動為建設理念，旨在結合種質創新與企業優勢，培養高水平的創新人才，並推動科研成果的快速應用。我們在鱘魚育種領域不斷攻克關鍵技術難題，為提升鱘魚產業核心競爭力和養殖技術水平作出了重要貢獻。

動物福利

我們建立了高標準的水產養殖產業鏈，甄選優質水源地，確保鱘魚生活在天然、優質的養殖環境中。為了模擬鱘魚的自然生長環境，我們採用生態網箱養殖模式，為鱘魚提供充分的水循環和豐富的溶氧環境，實現鱘魚「快樂生長」的養殖理念。我們珍視每一尾鱘魚的健康成長，每日定時監測水溫、水質和溶解氧含量，確保其生活在一個適宜的水產養殖環境中。我們的鱘魚在寬敞的環境中飼養，讓其能夠自由遊弋，自然成長。此外，我們精心配比營養均衡的飼料，滿足鱘魚在不同成長階段的營養需求，確保其在最佳的生活條件下茁壯成長。

在養殖過程中，我們秉持科學養殖原則，持續完善動物福利理念。我們提倡無抗生素、無獸藥養殖，採用營養均衡的飼料。儘管鱘魚一般具有較強的抗病能力，且發病率相對較低，但環境變化、飼料不均衡等因素可能會影響其健康。為此，我們通過多年的生產實踐，積累了豐富的經驗，已經總結出鱘魚疾病的常見症狀和規律，並研發出了一套完善的鱘魚疾病防控技術。通過科學的疾病預防和治療措施，我們旨在降低魚病發生和傳播的風險，確保養殖過程的健康穩定。通過這些精細化的管理措施，我們不僅保障了鱘魚的健康成長，也確保為消費者提供優質產品。

業 務

鄉村振興

我們相信產業的發展能於未來改變社區。通過產業賦能、定向招工和技能培訓，我們積極推動鱖魚產業的持續發展，助力實現鄉村振興目標。我們的使命是讓每一位當地居民都能在家門口找到穩定工作。為此，我們實施了定向招工政策，成功吸納了周邊市鎮當地勞動力加入我們的團隊。隨著鱖魚產業的持續增長，當地居民的生活水平得到顯著改善，能夠在家鄉發展並實現自我價值和經濟收益。

為了推動農村經濟發展，我們提倡並實施了「三金三費」模式，並通過多元化的利益聯結機制，使當地居民能夠受益於產業的增長。我們與當地居民建立了密切合作關係，實施「公司+基地+農戶+標準化」的訂單農業模式。通過提供鱖魚種苗、技術培訓及保底收購等支持，幫助農戶降低經營風險，實現了穩定增收。

員工管理及發展

我們保障員工權益，嚴格遵循相關法律法規，確保每位員工的基本權利得到尊重和保護。

我們高度重視員工的福利和發展，致力於為員工創造一個支持性強、動態工作環境。我們為員工提供免費的食宿，確保其基本生活需求得到滿足，以便彼等能夠專注於工作和職業成長。此外，我們定期組織免費的健康體檢，確保員工的身體健康。在節日和假期時，我們也為員工提供全面的福利。在傳統節日期間，我們為員工準備節日禮品，並在寒暑假期間提供兒童保育支持，以增強員工的歸屬感和工作滿意度。

我們深知，員工是我們發展的核心資產。為確保員工的全面福祉與職業成長，我們致力於提供一個安全、健康、包容的工作環境。我們為員工提供完善的福利保障，包括有競爭力的薪酬體系、豐富的假期福利、健康保險和心理健康支持，充分關注員工的身體和心理需求。在職業發展方面，我們為員工制定清晰的職業發展路徑，包括技術技能提升、領導力培養等多層次的培訓項目，鼓勵其在工作中不斷學習和進步。同時，我們注重員工的晉升機會，鼓勵內部晉升，通過明確的職業發展路徑，支持員工於平等與尊重的環境中實現個人職業目標。

業 務

在薪酬福利方面，我們根據員工的崗位和表現，提供有競爭力的薪酬。此外，我們通過股權激勵，將中層以上核心人員作為股份激勵對象，調動核心團隊積極性，使其與我們的公司利益保持一致。同時，我們始終關注員工的反饋，定期進行工作評估和績效管理，以優化員工的工作體驗，並持續改進管理措施，確保所有員工得到全面的支持與成長。

安全生產管理

我們始終將員工的安全和健康放在首位，致力於打造一個安全、健康的工作環境，確保員工在安全的條件下完成生產任務。我們制定了全面的安全生產標準，涵蓋設備安全、操作規範等方面，並通過定期設備檢查、加強安全防護和制定應急預案，降低事故風險。我們已成立專門的安全生產管理團隊，定期召開安全會議，並對各基地進行全面檢查。我們制定了嚴格的安全措施與檢查制度，確保生產過程中的安全性。各基地的操作程序和作業指導書由專人制定，並根據實際情況定期更新標準流程。每季度，我們的技術管理團隊會對各基地的關鍵崗位人員進行一到兩次培訓，確保全員熟練掌握安全生產操作流程。此外，我們還為員工提供安全培訓，定期組織安全生產和應急演練，提升員工的安全意識和應急能力。另外，我們密切監察工作環境，確保符合國家健康標準，預防職業病的發生，保障員工在最佳健康狀態下工作。

我們致力不斷完善安全生產管理體系。我們主動識別及評估潛在風險並實施有效控制措施，確保安全相關設施恰當運行。我們強調提升員工的安全技能與意識，致力於為所有員工提供一個無事故、健康、安全的工作環境。

知識產權

自成立以來，我們已自主開發了多項知識產權。截至最後實際可行日期，我們擁有的知識產權包括71項已獲授權的專利、157項商標、12項著作權及中國的5個域名。詳情請參閱「附錄四—法定及一般資料—有關業務的進一步資料—本公司的重大知識產權」。

業 務

我們已實施指導條例管理我們的知識產權，明確界定知識產權的範圍、專業機構的選取與管理、知識產權申請流程、知識產權管理部門的職責與工作流程、檔案管理、使用及維護政策及風險監控機制。我們的知識產權保護機制全面覆蓋主要的生產及包裝工藝。此外，我們定期組織員工參與知識產權保護培訓，並通過定期及不定期檢查監督知識產權管理制度的執行，確保其有效運行。對於未申請專利的專有技術、訣竅及其他商業秘密，我們通過嚴格的內部管理制度及商業秘密保密機制予以保護。

於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們並無因侵犯知識產權而被提出索賠、受到威脅或正被起訴的情形，亦無任何可能對我們業務產生重大不利影響的相關糾紛。詳情請參閱「風險因素—與我們的業務及行業有關的風險—我們可能無法充分保護我們的知識產權及技術，這可能對我們的業務造成不利影響。」

保險

根據中國法規，我們為在中國的員工繳納社會保險，包括養老保險、失業保險、工傷保險、生育保險及醫療保險。此外，我們亦投保了僱主責任保險，並為生物資產投保。我們認為，現有保險覆蓋範圍已足以滿足當前業務運營需要，並符合中國行業慣例。儘管如此，我們仍可能面臨超出保險賠付範圍的索賠或責任。有關詳情，請參見「風險因素—與我們的業務及行業有關的風險—我們保險的承保範圍可能不足以涵蓋所有潛在的損失」。於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們並未就重大事項提出或成為重大保險索賠的對象。

員工

截至2025年6月30日，我們共有450名全職員工，全部位於中國。下表載列截至2025年6月30日按職能劃分的員工人數：

職能	員工人數	佔比
生產	295	65.6 %
研發	33	7.3 %
銷售及營銷	50	11.1 %
行政管理	55	12.2 %
財務	17	3.8 %
總計	450	100.0 %

業 務

我們通常基於工作經驗、教育背景及崗位需求招募員工，招聘方式主要包括校園招聘、招聘會、職位發佈及內部推薦。我們高度重視人才發展與保留，為新員工安排入職培訓，以幫助其了解企業文化、工作場所安全規範、產品知識、品質管制流程、員工行為準則及相關法律法規。此外，我們還為新員工指派導師，協助其儘快適應崗位並融入團隊。為了支持各級員工的技能發展，我們提供多樣化的專業培訓計劃，旨在提升其崗位所需能力及未來職業發展的潛力。我們亦針對銷售、供應鏈及職能管理等領域提供定向培訓，確保員工掌握實現專業成長所需的關鍵技能。通過利用這些舉措，我們的目標是提高員工隊伍的能力並建立一個高效的人才庫。

根據中國法律法規的要求，我們參與由市級及省級政府組織的各類員工社會保障計劃，包括養老保險、生育保險、失業保險、工傷保險、醫療保險及住房公積金。根據中國相關法律法規規定，我們需按員工工資、獎金及若干津貼的規定比例繳納社保費用，具體上限由當地政府不時規定及修訂。

我們認為，我們與員工保持良好的勞動關係，已設立工會組織以保障員工的合法權益。於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們並未出現任何重大勞動糾紛，亦未在招聘員工運營方面遇到重大困難。

物業

我們主要加工基地位於中國浙江省衢州市。截至最後實際可行日期，我們擁有的物業（包括土地、建築物及在建工程）主要用作生產基地、辦公及倉儲用途。截至同日，我們租賃的物業主要用於水產養殖基地、辦公及員工宿舍，相關租賃協議的到期時間為2025年至2051年。

截至2025年6月30日，我們所擁有或租賃的任何物業，其賬面價值均未達我們綜合總資產的15%或以上。根據公司（豁免公司及招股章程遵守若干條文）公告第6(2)條的規定，本文件無須遵守公司（清盤及雜項條文）條例第342(1)(b)條項下的要求，即無需在估值報告中載列所有土地或建築物權益，相關要求見公司（清盤及雜項條文）條例附表三第34(2)段。

業 務

法律訴訟與合規

我們可能在日常業務過程中不時涉及若干法律或行政索賠及訴訟。截至最後實際可行日期，我們並無涉及任何可能對本集團財務狀況或整體經營業績產生重大不利影響的索賠、損害或損失事項。截至最後實際可行日期，我們亦無被提起的任何重大訴訟、仲裁或行政程序。

於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們在所有重大方面均已遵守所有對我們運營適用的相關法律及法規。有關適用於我們的法律法規詳情，請參閱「監管概覽」。

執照、許可證及證書

我們開展業務需持有各種執照、批文及許可證。我們的重要執照和許可證主要包括：食品生產許可證、食品經營許可證、水生野生動物人工繁育許可證及水生野生動物經營利用許可證。

此外，我們的養殖基地若涉及水資源使用，須依法取得取水許可證。針對湖北新建養殖場（「**湖北養殖場**」），我們因相關主管機關審核流程所需時間而未能及時取得取水許可。截至最後實際可行日期，我們正在辦理湖北養殖場的取水許可申請程序。根據負責水資源監管的主管機關（「**相關機關**」）出具的書面確認函：(i)有關取水許可的申請正在辦理中；及(ii)概無因無湖北養殖場取水許可證而已對或預期對本公司或任何相關責任人員啟動調查、施加行政處罰或採取其他行政措施。於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們並無因無有關取水許可證而受到任何行政處罰或調查。基於前述情況，根據中國法律顧問的意見，我們因未取得取水許可證而遭受相關機關重大行政處罰或調查的風險較低。

鑒於湖北養殖場於往績記錄期間所產生的收入佔總收入之比並不重大，我們認為湖北養殖場未取得取水許可證對我們的業務營運不會產生重大不利影響。截至最後實際可行日期，除上述披露情況外，我們已取得業務營運所需全部取水許可證，且該等許可證均已完成按期續展。

業 務

根據我們的中國法律顧問的意見，於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，除上述披露情況以外，我們已依法取得對在中國開展業務運營具有重大意義的全部必要許可證、批文及證書，且該等許可證、批文及證書在有效期內並持續有效。

於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們在更新上述許可證、批文及證書過程中並未遇到任何重大困難，且目前亦無預期在到期時（如適用）更新該等證照時會遇到重大障礙。

風險管理與內部控制

風險管理

我們已建立與業務需求相匹配的風險管理及內部控制體系，涵蓋旨在確保法律合規、知識產權保護、信息技術安全、人力資源管理、財務報告準確性及整體內部治理的政策和程序。該體系將根據營運需求持續優化。我們的董事負責監督該體系的建立和定期審查，高級管理層負責監督該體系在附屬公司及職能部門的有效日常執行。各職能部門、業務單元及附屬公司的負責人對其所負責領域的風險控制承擔相應責任。

為持續監督[編纂]後的風險管理與內部控制執行情況，我們已採納或將繼續採納（其中包括）以下主要風險管理措施：

- 成立審核委員會，負責審閱及監督我們的財務報告及內部控制體系。有關審核委員會成員的資歷與經驗，詳見「董事及高級管理層」部分；
- 採納多項政策以確保遵守《上市規則》，包括但不限於有關風險管理、關連交易及信息披露方面的政策；
- 定期為高級管理層及員工提供反賄賂及反腐敗合規培訓，提升其對相關法律法規的理解及合規意識，並在員工手冊中列明相關反違規政策；
- 安排董事及高級管理層參加關於《上市規則》要求及香港上市公司董事職責的培訓研討會。

為確保上述合規文化深入日常工作流程，並規範全體員工的行為預期，我們將定期開展內部合規檢查，採納嚴格內部問責制度，並組織合規培訓。

業 務

法律與合規風險管理

為管控合規與法律風險，我們已制定內部流程，確保業務營運符合適用法律法規的要求。我們的內部法務團隊負責審閱並更新我們與客戶、供應商及商業合作夥伴簽署的合同範本。該內部團隊的主要職責包括：為重大項目提供法律支援、處理爭議、知識產權保護、公司治理合規、海外監管環境應對及附屬公司合規事務支援等。其日常工作還包括審查業務流程及合同文件，處理日常法律諮詢。同時，法務團隊亦負責協助本公司取得及維護業務運營所需的各類行政批文及許可。我們亦將持續根據法律法規及行業標準的變化優化內部政策，並及時更新法律文件的內部範本。

信息系統風險管理

我們已實施相關內部程序和控制措施，確保資料受到妥善保護，防止資料泄露或丟失。我們制定了全面的內部政策以保障資料隱私與安全，我們還聘請外部顧問審查和更新內部政策及確保持續遵守所有適用法律法規。

於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們並無發現任何重大信息泄露或資料丟失情況。我們的信息技術系統於往績記錄期間及直至最後實際可行日期亦未遭受任何重大第三方入侵、病毒攻擊、駭客攻擊、勒索軟件攻擊、網絡攻擊、信息或資料被盜或其他類似安全威脅。詳情請參閱「一數據安全與隱私」部分。

財務報告風險管理

我們已制定一套與財務報告風險管理相關的會計政策，包括財務報告管理制度、費用管理制度及資金管理制度。為確保會計政策的有效實施，我們設有多項配套程序，由財務管理部門根據相關程序對管理賬目進行審閱。我們亦定期為財務部門員工提供培訓，確保其充分理解財務管理及會計政策，並在日常運營中予以貫徹執行。

人力資源管理

我們已制定人力資源政策，涵蓋招聘、培訓、職業道德及法律合規等方面。在招聘方面，我們秉持高標準，通過嚴格流程確保新員工素質，並安排入職培訓及定期合規相關培訓。此外，我們根據不同部門員工的需求，提供定期及定向專業培

業 務

訓。人力資源部門亦定期組織由資深員工或外部顧問主講的內部培訓課程，確保員工持續提升專業技能，更好地識別和滿足客戶需求。

我們已制定員工手冊及行為準則，明確工作倫理、防詐騙機制、失職、反賄賂與反腐敗的內部規範。我們亦設立反腐政策以防範任何形式的腐敗行為。根據我們制定的集團層面舉報制度，我們已開放內部舉報渠道，供員工舉報任何不合規行為，包括賄賂及腐敗。我們將對被舉報事項及相關人員進行調查，並根據調查結果採取適當措施。於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們並未發現任何可能對我們產生重大影響的腐敗或賄賂相關違法違規行為。我們定期開展員工績效評估，並持續監督內部風險管理政策的執行情況，以識別、管理及緩解本集團各層級潛在的不合規行為、道德失範、內部違規及違法風險。

獎項與榮譽

下表載列我們於往績記錄期間獲得的主要獎項與榮譽概要：

獎項或榮譽	獲得年度	授予機構
國家級水產健康養殖和生態養殖示範區	2024年	農業農村部
農業產業化國家重點龍頭企業	2023年	農業農村部、國家發改委、商務部、中國人民銀行、中國證監會、中華全國供銷合作總社
農業農村部企業重點實驗室 一鱘魚遺傳育種重點實驗室	2023年	農業農村部
浙江省重點農業企業研究院	2023年	浙江省科學技術廳

業 務

獎項或榮譽	獲得年度	授予機構
國家種業陣型企業	2022年	農業農村部
THE BEST BANG年度影響力魚子醬品牌	2022年至2024年	BANG!
Voyage Awards 年度精選魚子醬品牌 . . .	2024年	Voyage Travel
年度新消費大獎—年度最具價值魚子醬 品牌	2023年	Timeout 中國
Target年度最具價值魚子醬品牌	2022年	Target
彭博綠金ESG先鋒—年度最受關注品牌 先鋒	2022年	彭博綠金

與單一最大股東的關係

單一最大股東

緊接[編纂]完成前，王先生控制本公司已發行股本約34.64%的表決權，包括(a)王先生直接持有6.36%的權益；及(b)透過淳安卡露伽人、杭州卡露伽人及杭州鱖龍人(「受控制實體」)間接持有28.28%的權益：

- (i) 淳安卡露伽人，一間由王先生持有約42.80%股權的公司，而該公司持有本公司全部已發行股本約21.14%的權益；
- (ii) 杭州卡露伽人，一間有限合夥企業，王先生為其唯一普通合夥人，該企業繼續持有本公司全部已發行股本約4.64%的權益；及
- (iii) 杭州鱖龍人，一間有限合夥企業，王先生為其唯一普通合夥人，該企業繼續持有本公司全部已發行股本約2.50%的權益。

除上述王先生對受控制實體的控制權外，王先生已與受控制實體訂立一致行動人協議，透過受控制實體行使本公司之表決權。詳情請參閱「歷史、發展及公司架構——一致行動安排」一節。

緊隨[編纂]完成後(假設[編纂]並未獲行使)，王先生直接及間接透過受控制實體將控制本公司約[編纂]表決權。因此，王先生及受控制實體將於[編纂]後成為我們的單一最大股東。

單一最大股東於其他業務之權益

各單一最大股東確認，其並無擁有任何須根據《上市規則》第8.10條予以披露的與本集團業務競爭或可能競爭(不論直接或間接)的業務權益。

與單一最大股東的獨立性

我們的董事認為，計及以下因素，我們於[編纂]後能夠獨立於我們的單一最大股東及其各自的緊密聯繫人經營業務。

管理獨立性

我們的業務一直由董事會及高級管理層管理及經營。董事會由四名執行董事、兩名非執行董事及三名獨立非執行董事組成，我們亦有六名高級管理層成員(其中三名為執行董事)。每名董事及高級管理層均擁有相關管理、財務或行業相關經

與單一最大股東的關係

驗，為我們的業務管理作出貢獻。有關本公司董事及高級管理層的資歷及經驗之進一步資料，請參閱本文件「董事及高級管理層」一節。

本公司董事認為，基於以下理由，本公司管理層可獨立於本公司單一最大股東營運本集團業務：

- 本公司各董事均知悉其作為董事的受信責任，其中包括彼須為本公司利益及最佳利益行事，且不得允許其作為董事的職責與其個人利益之間存在任何衝突；
- 本公司九名董事中有三名為獨立非執行董事，彼等在不同專業領域擁有豐富經驗。彼等一直獨立進行監督工作，並將繼續根據其技能、資歷及相關專業經驗，獨立監察本集團主要決策的制定及實施。本公司高級管理層成員（王先生除外）已於本集團擔任管理職務多年，因此在我們所屬行業擁有豐富的工作經驗，而彼等對本集團業務及我們所處競爭格局的熟悉程度，將使彼等能夠作出符合本集團最佳利益的商業決策；
- 本公司管理團隊之間以及管理團隊與董事會之間已確立清晰的匯報線，而管理團隊最終向執行董事匯報，執行董事則負責向董事會匯報。董事會透過收取執行董事的定期報告、出席董事會定期會議及其他臨時會議以審議、考慮及批准超出管理團隊獲授權限的重大事項，以及透過向董事提供本公司定期更新的營運及財務資料，監察及監控本公司管理團隊的表現；及
- 章程細則亦載有管理利益衝突的相關條文，據此，董事不得於任何批准其或其任何緊密聯繫人擁有重大權益的任何合約或安排或任何其他建議的董事會決議案中投票，且不計入有關董事會會議的法定人數。

基於上述情況，本公司董事信納董事會整體連同高級管理層團隊能夠獨立履行本集團的管理職能。

與單一最大股東的關係

營運獨立性

本公司業務發展、人手編製、物流、行政、財務、內部審計、資訊科技、銷售及市場推廣或本公司秘書職能，概不依賴本公司單一最大股東及其緊密聯繫人。本公司設有專門負責該等範疇的部門，該等部門一直獨立於單一最大股東及其緊密聯繫人營運，並預期將繼續獨立營運。此外，本公司擁有自己的人力資源營運及管理員工編製。本公司亦可全權就本公司業務營運作出所有決定並獨立於單一最大股東執行有關決定。

本公司可獨立接觸供應商及客戶，並設有獨立管理團隊處理日常營運。本公司亦持有所有相關牌照、證書、設施及知識產權，以經營及營運本公司主要業務，且本公司在資金及僱員方面擁有足夠營運能力以獨立營運。

基於上述情況，董事認為我們能夠獨立於單一最大股東及其緊密聯繫人運作。

財務獨立性

我們擁有獨立的財務系統，並根據自身的業務需求作出財務決策。我們擁有內部控制和會計系統以及獨立的財務部門以履行財務職能。我們預計在[編纂]後不會依賴單一最大股東及其緊密聯繫人提供融資，因為我們預計營運資金將主要由(其中包括)經營活動產生的現金流量、銀行貸款以及[編纂]撥付。

截至2025年9月30日(「債務日期」)，我們若干信貸融資由王先生及淳安卡露伽人提供擔保(「擔保」)。有關詳情，請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註26。截至最後實際可行日期，由王先生及淳安卡露伽人擔保的信貸融資結餘為人民幣384.49百萬元。該等擔保預期將於[編纂]前解除。

截至最後實際可行日期，我們並無應付或應收單一最大股東或彼等緊密聯繫人而產生的未償還貸款，而除上文所披露者外，我們並無由單一最大股東或彼等緊密聯繫人為本公司利益而提供的其他未償還抵押或擔保。

基於上述情況，董事相信，我們有能力在財務方面獨立於單一最大股東及其各自之緊密聯繫人營運，並能夠維持財務獨立性，且不過度依賴單一最大股東及其各自之緊密聯繫人。

與單一最大股東的關係

企業管治措施

本公司將遵守上市規則附錄C1所載之企業管治守則條文，該守則載列良好企業管治之原則。本公司董事確認良好企業管治對保障本公司股東權益之重要性。本公司將採納以下措施，以維護良好企業管治標準及避免潛在利益衝突：

- 作為本公司[編纂]籌備工作的一部分，本公司[已修訂]章程細則，以符合上市規則。具體而言，本公司章程細則規定，凡董事與所涉公司或個人存在關連者，該董事不得就相關決議進行投票；
- 我們已建立內部監控機制，以識別關連交易。於[編纂]後，倘若我們與任何單一最大股東或彼等各自的聯繫人訂立進一步關連交易，本公司將會遵守適用之上市規則；
- 我們承諾董事會應包含執行董事及非執行董事的均衡組合。我們已委任三名獨立非執行董事，我們相信獨立非執行董事具備足夠經驗，且並無任何可能嚴重干擾彼等獨立判斷的業務或其他關係，並將能夠提供公正及外部意見以保障我們公眾股東的利益。獨立非執行董事的詳情載於「董事及高級管理層—董事會—獨立非執行董事」；
- 倘若獨立非執行董事須審閱本集團與單一最大股東及／或董事之間的任何利益衝突情況，單一最大股東及／或董事應向獨立非執行董事提供一切所需資料，而本公司應透過我們的年報或以公告方式披露獨立非執行董事的決定；及
- 我們已委任緯耀資本有限公司為我們的合規顧問，彼將就遵守適用法律及上市規則（包括有關董事職責及企業管治的各項規定）方面向我們提供意見及指導。

基於上述情況，董事信納，我們已制定充足的企業管治措施，以管理本集團與單一最大股東之間的利益衝突，並於[編纂]後保障少數股東的利益。

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年的人民幣168.9百萬元增加至2024年的人民幣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年的人民幣307.2百萬元增至2024年的人民幣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致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 (未經審計)	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⁾	<u>6,058</u>	<u>5,479</u>	<u>3,955</u>	<u>2,322</u>	<u>1,593</u>
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

- (2) 贖回負債的利息支出指因贖回義務產生的金融負債應計利息。這些債務最初以贖回金額(不包括累積股息)的現值確認為金融負債，其後按攤銷成本計量。因贖回權利終止，租賃負債餘額將轉入本公司權益。詳情請參閱本文件附錄一會計師報告附註24。此項目因屬非現金性質，且預期不會導致未來現金支出，故予調整。
- (3) [編纂]與[編纂]有關。
- (4) 折舊及攤銷相當於物業、廠房及設備折舊、無形資產攤銷及使用權資產攤銷的總和。
- (5) 財務成本指與借款及租賃負債有關的利息開支。

經營業績主要組成部分說明

收入

按產品劃分的收入

於往績記錄期間，我們的收入主要來自銷售魚子醬和鱈魚製品。詳情請參閱「業務—我們的品牌與產品」。

下表載列所示期間按產品劃分的總收入明細，包括絕對金額及佔我們總收入的百分比。

	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)									
魚子醬	451,573	92.0	523,116	90.6	614,423	91.8	233,808	91.6	278,532	92.4
鱈魚製品	30,718	6.3	47,351	8.2	51,549	7.7	20,681	8.1	20,298	6.7
其他 ⁽¹⁾	8,766	1.7	6,774	1.2	3,321	0.5	771	0.3	2,741	0.9
總計	491,057	100.0	577,241	100.0	669,293	100.0	255,260	100.0	301,571	100.0

附註：

- (1) 其他主要指(i)活鱈魚銷售及(ii)其他魚子醬衍生品銷售。

按銷售渠道劃分的收入

於往績記錄期間，我們以自有品牌「KALUGA QUEEN(卡露伽)」於國內市場銷售產品，而海外銷售方面，我們的產品售予以第三方品牌或以我們的「KALUGA QUEEN(卡露伽)」品牌推銷產品的客戶。

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	491,057	100.0	577,241	100.0	669,293	100.0	255,260	100.0	301,571	100.0

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	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

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
	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)										
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鱘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	<u>32,592</u>	<u>100.0</u>	<u>34,617</u>	<u>100.0</u>	<u>48,826</u>	<u>100.0</u>	<u>24,745</u>	<u>100.0</u>	<u>24,611</u>	<u>100.0</u>

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215.0百萬元。

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鱘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鱈魚養殖規模。

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鱈魚養殖規模；(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	50,116	50,759	43,872	74,216

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、未成熟的雌性鱘魚、成熟的雌性鱘魚和雄性鱘魚。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。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鱘魚，主要屬僅可收成一次的消耗性生物資產。該等鱘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，此部分主要源於鱈魚採購量增加。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，這些借款主要用於鱈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	50,590	44,249	9,660	64,000
非流動部分	50,590	54,249	14,660	64,000
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	38,673	—	—	—
小計	38,673	—	—	20,000
獲擔保				
短期借款	37,516	38,136	—	—
長期銀行借款即期部分 . . .	7,010	1,001	10,340	12,330
小計	44,526	39,137	10,340	12,330
即期部分	83,199	39,137	10,340	32,330
總計	133,789	93,386	25,000	96,330

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	<u>122,067</u>	<u>207,990</u>	<u>303,633</u>	<u>362,627</u>

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	<u>160,879</u>	<u>120,838</u>	<u>54,000</u>	<u>125,154</u>	<u>513,041</u>

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 止六個月
	2022年	2023年	2024年	2025年
(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 止六個月
	2022年	2023年	2024年	2025年
(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 止六個月
	2022年	2023年	2024年	2025年
(人民幣千元)				
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 止六個月
	2022年	2023年	2024年	2025年
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。鱈魚方面，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鱈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
未成熟鱈魚	12.70%	12.23%	12.30%	11.97%
成熟鱈魚	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」。

董 事 及 高 級 管 理 層

董事會

[編纂]後，董事會將由九名董事組成，其中包括四名執行董事、兩名非執行董事及三名獨立非執行董事。下表載列有關董事的若干資料。

姓名	年 齡	職位／頭銜	獲委任為 董事的日期	加入本集團的 日期	角色及職責
執行董事					
王斌先生 . . .	55歲	董事會主席、執行董事兼總經理	2003年4月	2003年4月	管理董事會運作、整體戰略規劃、主持董事會工作及業務方向，以及本集團風險管理
夏永濤先生 . .	50歲	執行董事兼常務副總經理	2010年4月	2005年4月	整體戰略規劃、業務方向，並負責國內銷售及市場部門的運營
韓磊先生 . . .	44歲	執行董事兼副總經理	2021年3月	2005年5月	監督本集團的整體戰略規劃，並負責國際銷售部門的運營
王志剛先生 . .	46歲	執行董事兼職工代表董事	2023年4月	2013年4月	監督本集團的管理決策，並負責國際銷售業務的運營
非執行董事					
董振東先生 . .	50歲	非執行董事及副董事長	2025年9月	2025年9月	參與評估及批准本集團的業務計劃、戰略及重大決策
孔德仁先生 . .	44歲	非執行董事	2025年3月	2025年3月	參與評估及批准本集團的業務計劃、戰略及重大決策

董 事 及 高 級 管 理 層

姓名	年 齡	職 位／頭 銜	獲委任為 董事的日期	加入本集團的 日期	角色及職責
獨立非執行董事					
孫松博士 . . .	65歲	獨立非執行董事	2023年4月	2023年4月	向董事會提供獨立意見及判斷
宋秀梅女士 . .	55歲	獨立非執行董事	2025年9月	2025年9月	向董事會提供獨立意見及判斷
范新鵬女士 . .	46歲	獨立非執行董事	2025年9月	2025年9月	向董事會提供獨立意見及判斷

執行董事

王斌先生，55歲，為董事會主席、執行董事兼本公司總經理，主要負責管理董事會運作、整體戰略規劃、主持董事會工作及業務方向，以及本集團風險管理。王先生於2025年9月調任為執行董事。

王先生在水產養殖行業擁有逾30年的工作、研究及管理經驗。王先生於2003年4月創立本集團，並在本公司及本公司若干附屬公司任職，包括自2008年5月起擔任淳安千島湖鱖龍進出口有限公司董事兼法定代表人；自2010年11月起擔任衢州鱖龍水產食品科技開發有限公司董事、總經理兼法定代表人；及自2021年12月起擔任四川卡露伽科技發展有限公司執行董事兼法定代表人。

在加入本集團之前，王先生於1992年7月至2003年4月在中國水產科學研究院歷任多個職務，包括人事處科員、開發處副處長，以及於1998年4月至2003年4月期間擔任鱖魚繁育技術工程中心總經理。

王先生於1992年7月獲得大連海洋大學（前稱大連水產學院）水產養殖專業學士學位。王先生於2022年11月獲任命為中國水產學會第十一屆理事會理事，自2016年10月起擔任全國冷水性魚類產業技術創新戰略聯盟副理事長，以及自2010年5月起擔任全國水生野生動物保護協會鱖魚委員會主任委員。

董 事 及 高 級 管 理 層

夏永濤先生，50歲，為執行董事兼本公司常務副總經理，主要負責整體戰略規劃、業務方向，並負責國內銷售及市場部門的運營管理。夏先生於2010年4月獲委任為董事，並於2025年9月調任為執行董事。

夏先生在水產養殖行業擁有逾25年的工作、研究和管理經驗。於2005年4月加入本集團後，夏先生歷任本公司的副總經理及常務副總經理。夏先生目前亦在本公司若干附屬公司擔任多個管理職務，包括自2014年7月起擔任淳安千島湖鱖龍進出口有限公司董事；自2020年4月起擔任遼寧鱖龍科技發展有限公司董事兼法定代表人；及自2021年12月起擔任四川卡露伽科技發展有限公司經理。

自2023年7月起，夏先生擔任中國內江師範學院生命科學學院客座教授，並自2025年5月起擔任中國海洋大學食品科學與工程學院校外導師。夏先生此前亦於1998年7月至2005年3月在中國水產科學研究院及鱖魚繁育技術工程中心擔任多個職務，包括科員、經理、總經理助理及副總經理。

夏先生於1998年7月獲得中國上海海洋大學(前稱上海水產大學)海洋養殖學士學位。夏先生自2022年11月起擔任中國水產學會冷水魚專業委員會副主任委員。夏先生現時為浙江省衢州市柯城區政治協商會議委員。

韓磊先生，44歲，為執行董事兼本公司副總經理，主要負責監督本集團的整體戰略規劃及本公司國際銷售部門的運營。韓先生於2021年3月獲委任為董事，並於2025年9月調任為執行董事。

韓先生在水產養殖行業擁有逾20年的工作、研究及管理經驗。自2005年5月加入本集團起，韓先生擔任本公司銷售部經理、國際事業部總經理及副總經理；自2020年9月起，擔任我們的附屬公司淳安千島湖鱖龍進出口有限公司董事。

在加入本集團之前，韓先生於2002年7月至2005年5月曾擔任中國水產科學研究院鱖魚繁育技術工程中心的銷售經理。

董 事 及 高 級 管 理 層

韓先生於2002年7月獲得中國海洋大學(前身為青島海洋大學)海洋管理學士學位。

王志剛先生，46歲，為本公司執行董事兼職工代表董事，主要負責監督本集團的管理決策及國際銷售業務的運營。王志剛先生於2023年4月獲委任為董事，並於2025年9月調任為執行董事。

於2013年4月加入本集團後，王志剛先生歷任銷售部銷售經理、國際事業部總經理及國際銷售總監。

在加入本集團之前，王志剛先生於2008年12月至2013年3月在浙江千島湖方鼎水產食品有限公司工作。

王志剛先生於2007年7月畢業於中國東北電力大學，獲得英語學士學位。

非執行董事

董振東先生，50歲，為本公司非執行董事及副董事長，主要負責參與評估及批准本集團的業務計劃、戰略及重大決策。董先生於2025年9月獲委任為非執行董事。

自2017年12月起，董先生一直擔任百大集團股份有限公司(一間在上海證券交易所上市的公司，股份代號：600865)董事並先後擔任執行副總經理、總經理及副董事長等職位。加入百大集團股份有限公司前，董先生自2007年起任職於西子聯合控股有限公司，並於2011年5月獲委任為總裁助理。於2007年3月至2011年4月期間，彼擔任杭州鍋爐集團股份有限公司(一間在深圳證券交易所上市的公司，股票代號：002534)董事會辦公室副主任兼證券事務代表。

董先生分別於1997年6月及2005年6月獲得中國浙江大學國際金融專業經濟學學士學位及工商管理碩士學位。

孔德仁先生，44歲，為本公司非執行董事，主要負責參與評估及批准本集團的業務計劃、戰略及重大決策。孔先生於2025年3月獲委任為董事，並於2025年9月調任為非執行董事。

董 事 及 高 級 管 理 層

於加入本集團之前，孔先生曾於申銀萬國證券股份有限公司（一間於深圳證券交易所上市（股份代號：000166）及香港聯交所上市（股份代號：6808）的公司，現稱申萬宏源證券股份有限公司）任職。於2011年12月至2018年3月，孔先生先後擔任現稱為國泰海通證券股份有限公司投資銀行部助理董事、董事及執行董事。於2018年3月至2020年3月，孔先生擔任灃石（上海）投資管理有限公司董事總經理。自2020年3月起，孔先生亦擔任華道數據股份有限公司董事、董事會秘書兼財務總監。

孔先生於2003年6月獲得中國江蘇大學管理學士學位，主修財務管理，並於2008年6月獲得中國上海財經大學管理學碩士學位，主修會計學。

獨立非執行董事

孫松博士，65歲，為獨立非執行董事，主要負責向董事會提供獨立意見及判斷。孫博士於2023年4月獲委任為獨立董事，並於2025年9月調任為獨立非執行董事。

自1985年9月起，孫博士先後擔任中國科學院海洋研究所助理研究員、研究員、研究室副主任、黨委書記、副所長及所長，現時職位為二級研究員。於2014年3月至2017年3月，孫博士曾任中國科學院煙台海岸帶研究所所長。於2017年4月至2020年3月，孫博士曾於中國科學院青島科教園任職。

孫博士分別於1985年10月及1994年12月獲得中國科學院海洋研究所理學碩士學位及理學博士學位。

孫博士於2016年1月獲中國科學院頒發中國科學院傑出科技成就獎；分別於2017年1月及2017年10月獲國家海洋局頒發海洋工程科學技術獎特等獎及海洋科學技術獎一等獎；並於2019年9月獲國際歐亞科學院中國科學中心選舉為國際歐亞科學院院士。

董 事 及 高 級 管 理 層

宋秀梅女士，55歲，為獨立非執行董事，主要負責向董事會提供獨立意見及判斷。宋女士於2025年9月獲委任為獨立非執行董事。

自2004年7月起，宋女士一直擔任外交學院副教授。

宋女士於1992年7月獲得中國北京大學經濟法學士學位，並於1995年6月獲得中國外交學院國際法碩士學位。

范新鵬女士，46歲，為獨立非執行董事，主要負責向董事會提供獨立意見及判斷。范女士於2025年9月獲委任為獨立非執行董事。

范女士在國際投資銀行、資本市場融資、併購以及中國消費行業的企業財務管理方面擁有專業經驗。在加入本集團之前，范女士曾在領先的全球投資銀行和會計師事務所工作，包括於2004年9月至2007年6月擔任德勤會計師事務所高級核數師，於2008年1月至2009年2月擔任美林(亞太)有限公司經理以及於2009年3月至2010年4月在羅兵咸永道有限公司擔任諮詢部經理。於2010年5月至2022年3月，彼於摩根士丹利亞洲有限公司投資銀行部工作，其最後職務為執行董事。於2022年3月至2023年3月，范女士任宜格(香港)國際有限公司首席財務官兼集團副總裁。於2023年3月至2024年2月，范女士擔任達利食品集團有限公司首席財務官。自2024年6月起，范女士擔任香港上海匯豐銀行有限公司高級客戶關係經理。

范女士自2023年9月12日起擔任同道獵聘集團(一間在香港聯交所上市的公司(股份代號：6100))獨立非執行董事；及自2024年2月起擔任派格生物醫藥(杭州)股份有限公司(一間於香港聯交所上市的公司(股份代號：2565))獨立非執行董事。

范女士於1999年6月獲得中國北京工商大學市場營銷學學士學位，並於2004年8月獲得美國德克薩斯大學奧斯汀分校專業會計學碩士學位。彼自2011年3月起成為美國註冊會計師協會會員。

董 事 及 高 級 管 理 層

高級管理層

下表載列本公司高級管理層成員的資料：

姓名	年 齡	職 位／頭 銜	獲委任為高級 管理層的日期	加入本集團的 日期	角 色 及 職 責
王斌先生 . . .	55歲	董事會主席、執行董事兼總經理	2003年4月	2003年4月	管理董事會運作、整體戰略規劃、主持董事會工作及業務方向，以及本集團風險管理
夏永濤先生 . .	50歲	執行董事兼常務副總經理	2006年3月	2005年4月	整體戰略規劃、業務方向，並負責國內銷售及市場部門的運營
韓磊先生 . . .	44歲	執行董事兼副總經理	2011年7月	2005年5月	監督本集團的整體戰略規劃，並負責國際銷售部門的運營
徐黎耘女士 . .	56歲	副總經理	2011年11月	2011年1月	監督信息部門及內部控制中心
徐勇劍先生 . .	43歲	首席財務官	2025年4月	2014年5月	監督本集團的財務規劃及管理，並參與我們重大運營及投資的決策過程
許鵬飛先生 . .	34歲	董事會秘書	2020年9月	2020年9月	負責本公司的信息披露、企業管治及股權管理，並參與本集團重大運營及投資的決策過程

董 事 及 高 級 管 理 層

王斌先生，55歲，為董事會主席、執行董事兼本公司總經理。其履歷詳情見上文「一董事會一執行董事」。

夏永濤先生，50歲，為執行董事兼本公司常務副總經理。其履歷詳情見上文「一董事會一執行董事」。

韓磊先生，44歲，為執行董事兼本公司副總經理。其履歷詳情見上文「一董事會一執行董事」。

徐黎耘女士，56歲，為本公司副總經理，主要負責監督信息部門及內部控制中心。

徐女士於2011年1月加入本集團後，先後擔任本集團內多個職務，包括自2019年5月起擔任本公司副總經理，此前自2011年11月至2025年4月擔任本公司財務總監，並分別自2025年2月及2025年4月起擔任淳安千島湖鱖龍進出口有限公司及衢州鱖龍水產食品科技開發有限公司財務總監。

在加入本集團之前，於2002年3月至2008年9月，徐女士擔任新奧能源控股有限公司衢州分公司財務總監。

徐女士於1988年7月獲得中國浙江開放大學(前稱浙江廣播電視大學)財務會計文憑，並於1994年10月獲得中華人民共和國財政部會計師資格。

徐勇劍先生，43歲，為本公司首席財務官，主要負責監督本集團的財務規劃及管理，並參與我們重大運營及投資的決策過程。徐先生於2025年4月被任命為首席財務官。

徐先生於2014年5月加入本集團後，先後擔任本集團內多個職務，包括自2014年5月起擔任本公司首席會計師、財務部經理、總經理助理，自2025年6月起擔任衢州柯城卡露伽餐飲管理有限公司財務總監，自2025年3月起擔任北京千島鱖業科技發展有限公司財務總監，自2023年5月起擔任江西省箬溪生態農業有限公司監事及自2022年5月起擔任湖北千島湖鱖龍科技開發有限公司監事。

董 事 及 高 級 管 理 層

在加入本集團之前，徐先生曾於浙江恒風交通運輸股份有限公司任職，直至2014年5月止。

徐先生於2006年6月獲得南京審計大學會計學學士學位。彼於2012年1月及2013年3月分別取得中華人民共和國審計署中級審計師資格及中華人民共和國財政部中級會計師資格。

許鵬飛先生，34歲，為董事會秘書，主要負責監督本公司的信息披露、企業管治及股權管理。

在加入本集團前，許先生於2016年7月至2018年1月曾於國泰海通證券股份有限公司（一間在上海證券交易所上市（股份代號：601211）及香港聯交所上市（股份代號：02611）的公司）任職；並於2018年2月至2020年9月擔任豐石（上海）投資管理有限公司投資經理。

許先生分別於2012年6月及2016年6月獲得中國南京大學法學學士學位及訴訟法碩士學位。

董事的確認

上市規則第8.10條

董事概無在任何與本公司業務直接或間接構成競爭或可能構成競爭的業務中擁有任何須根據上市規則第8.10條予以披露的權益。

上市規則第3.09D條

各董事確認其(i)已於2025年10月就上市規則第3.09D條所述事宜取得法律意見，及(ii)了解其作為上市發行人董事在上市規則項下的義務。

上市規則第3.13條

各獨立非執行董事已確認(i)其就上市規則第3.13(1)至(8)條所列各項因素而言均屬獨立；(ii)截至最後實際可行日期，彼於本公司或其附屬公司的業務中並無任何過往或現有財務或其他權益，亦與本公司在上市規則項下的任何核心關連人士並無任何關連；及(iii)於獲委任時並無任何其他可能影響其獨立性的因素。

董事及高級管理層

一般資料

除上文所披露者外：

- (i) 本公司董事或高級管理層成員概無在緊接本文件日期前三年內擔任其證券在香港或海外任何證券市場上市的任何公眾公司的董事；
- (ii) 本公司董事或高級管理層成員概無與本公司任何其他董事及高級管理層成員存在關聯關係；
- (iii) 於最後實際可行日期，高級管理層成員概無在本公司及／或本集團任何其他成員公司擔任或曾擔任其他職務；
- (iv) 董事或高級管理層成員概無通過參與遠程學習或線上課程完成本節所披露各自的教育課程。

有關董事的進一步資料，包括彼等的服務合約及薪酬詳情以及董事於我們股份中的權益（定義見證券及期貨條例第XV部）詳情，請參閱本文件附錄四「法定及一般資料」。

除本文件所披露者外，據董事經作出一切合理查詢後所深知、盡悉及確信，截至最後實際可行日期，概無有關委任董事的其他事宜須提請股東垂注，亦無有關董事的其他資料須根據上市規則第13.51(2)(h)至(v)條予以披露。

聯席公司秘書

許鵬飛先生，34歲，為董事會秘書及聯席公司秘書。有關其履歷詳情，請參閱本節「一高級管理層」。

張顯翹女士，為本公司聯席公司秘書。張女士為卓佳專業商務有限公司企業秘書服務高級經理，於公司秘書領域擁有逾20年經驗，一直為香港上市公司以及跨國、私人及離岸公司提供專業企業服務。

張女士為特許秘書、特許企業管治專業人士及香港公司治理公會及英國特許公司治理公會會員，亦為英國特許公認會計師公會會員。

董事及高級管理層

董事會委員會

董事會將若干職責授權予各個委員會。根據相關中國法律法規及上市規則附錄C1所載企業管治守則，本公司已設立四個董事會委員會，即審計委員會、薪酬與考核委員會、提名委員會及戰略委員會。

審計委員會

我們已根據上市規則第3.21條及企業管治守則第二部分第D.3段的規定設立審計委員會，並制定書面職權範圍。審計委員會由三名董事組成，即范新鵬女士、董振東先生及宋秀梅女士。范新鵬女士擁有上市規則第3.10(2)條及3.21條所要求的適當專業資格並擔任審計委員會主席。

審計委員會的主要職責包括但不限於向董事會建議委任或更換外部核數師；監督外部核數師的獨立性並評估其表現；審閱及監督本集團的財務匯報程序及內部控制系統；審閱及就關連交易提供意見；管理風險、執行內部審計、向董事會提供意見及建議以及履行董事會可能指派的其他職責及責任。

薪酬與考核委員會

我們已根據上市規則第3.25條及企業管治守則第二部分第E.1段的規定設立薪酬與考核委員會，並制訂書面職權範圍。薪酬與考核委員會由三名董事組成，即宋秀梅女士、范新鵬女士及董振東先生。宋秀梅女士擔任薪酬與考核委員會主席。

薪酬與考核委員會的主要職責為檢討薪酬政策，並就董事及其他高級管理層的薪酬方案向董事會提出建議。

提名委員會

我們已根據上市規則第3.27A條及企業管治守則第二部分第B.3段的規定設立提名委員會，並制定書面職權範圍。提名委員會由三名董事組成，即孫松博士、宋秀梅女士及孔德仁先生。孫松博士擔任提名委員會主席。

董 事 及 高 級 管 理 層

提名委員會主要負責評估及推薦合適的董事人選、制定委任董事及高級管理層的程序與標準、審核董事會的架構、規模及組成，並評估獨立非執行董事的獨立性。

戰略委員會

我們已根據企業管治守則設立戰略委員會，並制定書面職權範圍。戰略委員會由五名董事組成，即王斌先生、董振東先生、孔德仁先生、孫松博士及范新鵬女士。王斌先生擔任戰略委員會主席。

戰略委員會的主要職責包括但不限於研究並就本公司的長期發展戰略規劃提出建議；研究並就根據公司章程須經董事會批准的重大投融資項目提出建議；研究並就根據公司章程須經董事會批准的重大資本運營及資產管理項目提出建議；研究並就影響本公司發展的其他重大事項提出建議；審查上述事項的執行情況；以及處理涉及相關法律、法規、規章、規範性文件、公司章程、職權範圍及本公司股份[編纂]地上市規則或董事會授權的其他事宜。

管理層留駐

根據上市規則第8.12條及19A.15條，發行人須有足夠的管理層人員在香港。這一般意味著其至少兩名執行董事必須通常居於香港。就上市規則第8.12條及19A.15條而言，我們未有足夠的管理層人員在香港。

因此，我們已向聯交所申請且聯交所[已授出]豁免嚴格遵守上市規則第8.12條及19A.15條。進一步詳情見「豁免嚴格遵守上市規則及豁免遵守公司(清盤及雜項條文)條例」。

董事薪酬

我們的董事以袍金、薪金、津貼、酌情獎勵、以股份為基礎的薪酬、退休福利計劃供款及其他實物福利形式收取薪酬。

董事及高級管理層

有關我們董事及／或五名最高薪酬人士於往績記錄期間的薪酬的進一步資料載於本文件附錄一所載會計師報告，以及本文件附錄四「法定及一般資料—3.有關董事及主要股東的進一步資料—B.董事薪酬」一節。

根據現行生效安排，我們估計截至2025年12月31日止年度應付董事的稅前薪酬總額將約為人民幣6.0百萬元。

於往績記錄期間，本公司概無向董事或五名最高薪酬人士已付或應付任何薪酬，作為彼等加入或於本公司時的獎勵，或作為彼等就本公司任何附屬公司的管理職位離職的賠償。

企業管治守則

本公司致力於達致高水準的企業管治，以保障股東的利益。為此，本公司擬在[編纂]後遵守上市規則附錄C1所載企業管治守則及上市規則附錄C3所載上市發行人董事進行證券交易的標準守則。

王先生為本公司董事會主席、執行董事兼總經理。王先生擁有豐富的行業經驗，且自本公司創立以來一直服務於本公司，主要負責管理董事會運作、制定整體戰略規劃、主持董事會工作與業務方向，以及本集團之風險管理。董事會認為，由同一人士兼任董事會主席及總經理職務，有利於本集團之管理。權力與職權之平衡，乃透過由經驗豐富兼具遠見之人士所組成的董事會及高級管理團隊運作得以確保。[編纂]後，董事會將由四名執行董事（包括王先生）、兩名非執行董事及三名獨立非執行董事組成，故於構成方面具備充分獨立性。

董事會多元化政策

為提升董事會的效率，我們已採納董事會多元化政策（「**董事會多元化政策**」），該政策載列實現及維持董事會多元化的目標及方法。根據董事會多元化政策，為實現董事會多元化，我們在甄選董事會候選人時，綜合考慮多項因素，包括但不限於專業經驗、技能、知識、教育背景、年齡、性別、文化背景和民族以及服務年限。

董事及高級管理層

我們的董事具備均衡的知識及技能組合，我們擁有五名具有不同行業背景的非執行董事，其中包括三名獨立非執行董事。我們的董事在年齡、性別和背景方面呈現多元化，年齡分佈在44歲至66歲之間，尤其是目前本公司董事會擁有兩名女性董事。基於我們的現有商業模式、具體需求以及董事的不同背景，我們的董事會組成符合董事會多元化政策的要求。董事會將定期檢討董事會多元化政策，以評估其執行成效。

合規顧問

我們已根據上市規則第3A.19條及3A.23條委任綽耀資本有限公司作為合規顧問（「合規顧問」）。合規顧問將就遵守上市規則及其他適用法律、規則、守則及指引向我們提供指導及意見。根據上市規則第3A.23條，合規顧問將在若干情況下向本公司提供意見，包括：

- (a) 刊發任何監管公告、通函或財務報告前；
- (b) 擬進行交易（可能屬須予公佈的交易或關連交易），包括股份發行及股份購回；
- (c) 我們擬以與本文件所詳述者不同的方式使用[編纂]，或我們的業務活動、發展或業績偏離本文件中的任何預測、估計或其他資料；及
- (d) 香港聯交所就本公司[編纂]證券[編纂]的異常波動或根據上市規則第13.10條的任何其他事宜向本公司作出查詢。

根據上市規則第3A.24條，合規顧問將及時向本公司告知香港聯交所公佈的上市規則的任何修訂或補充。合規顧問還將向本公司告知任何適用於我們的新訂或經修訂香港法例、法規或守則，並就上市規則及適用法律法規項下的持續規定向我們提供建議。

委任期將自[編纂]開始，並預計至本公司就[編纂]後首個完整財政年度的財務業績遵守上市規則第13.46條的規定當日結束。

主 要 股 東

據董事所知，緊隨[編纂]完成後（不計及因行使[編纂]而可能配發及發行的任何股份），以下人士將於股份或本公司相關股份中擁有或被視為或當作擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部的條文須向本公司及聯交所披露的權益及／或淡倉，或將直接或間接擁有附帶權利可於任何情況下在本公司股東大會上表決的任何類別股本面值10%或以上的權益：

下圖說明本集團的公司架構：

股東姓名／名稱	權益性質	截至最後實際可行日期 持有的股份 ⁽¹⁾		緊隨[編纂]完成後持有的股份 (不計及根據行使[編纂]而可能配發 及發行的任何股份) ⁽²⁾		
		數目	佔已發行 股本總額的 概約百分比	數目 ⁽³⁾	股份概述	佔已發行 股本總額的 概約百分比
王先生	實益權益	5,883,900	6.36%	[編纂]	[編纂]	[編纂]
	受控法團權益 ⁽⁴⁾	26,170,870	28.28%	[編纂]	[編纂]	[編纂]
淳安卡露伽人	實益權益	19,563,600	21.14%	[編纂]	[編纂]	[編纂]
陳夏鑫先生	實益權益	11,726,041	12.67%	[編纂]	[編纂]	[編纂]
禮石景和	實益權益 ⁽⁵⁾	7,336,200	7.93%	[編纂]	[編纂]	[編纂]
禮石(上海)投資管理有限公司 (「禮石投資管理」)	受控法團權益 ⁽⁵⁾	7,336,200	7.93%	[編纂]	[編纂]	[編纂]
饒康達先生	受控法團權益 ⁽⁵⁾	7,336,200	7.93%	[編纂]	[編纂]	[編纂]

附註：

- (1) 計算乃基於截至最後實際可行日期已發行共92,552,700股非上市股份得出。
- (2) 計算乃基於緊隨[編纂]完成後（不計及因行使[編纂]而可能配發及發行的任何股份）已發行共[編纂]股H股得出。
- (3) 所述權益均為好倉。
- (4) 截至最後實際可行日期，(i)王先生持有淳安卡露伽人約42.8%的股權並為其執行董事，而淳安卡露伽人持有本公司19,563,600股非上市股份；(ii)王先生為杭州卡露伽人的普通合夥人，而杭州卡露伽人持有本公司4,297,270股非上市股份；及(iii)王先生為杭州鱖龍人的普通合夥人，而杭州鱖龍人持有本公司2,310,000股非上市股份。

主 要 股 東

- (5) 據董事所知，截至最後實際可行日期，豐石景和由其普通合夥人豐石投資管理控制，而豐石投資管理則由饒康達先生持有50%權益。因此，根據證券及期貨條例，饒康達先生及豐石投資管理被視為於豐石投資所持有的股份中擁有權益。

除上文及「附錄四—法定及一般資料—3.有關董事及主要股東的進一步資料」所披露者外，我們的董事並不知悉任何人士將於緊隨[編纂]完成後（不計及因行使[編纂]而可能配發及發行的任何股份）於股份或相關股份中擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部的條文須向本公司及聯交所披露的權益或淡倉，或將直接或間接擁有附帶權利可於任何情況下於本公司股東大會上表決的任何類別股本面值10%或以上的權益。

股 本

本節載列有關我們於[編纂]前及[編纂]完成後的股本的若干資料。

[編纂]前

截至最後實際可行日期，本公司註冊資本為人民幣92,552,700元，包括92,552,700股非上市股份，每股面值人民幣1.00元。

[編纂]完成後

緊隨[編纂]完成（假設[編纂]未獲行使）及非上市股份轉換為H股後，本公司股本將如下：

股份概述	股份數目	佔已發行股本 的百分比
非上市股份轉為H股	[編纂]	[編纂]
根據[編纂]將予發行的H股	[編纂]	[編纂]
總計	[編纂]	100 %

本公司的股份

於[編纂]完成及非上市股份轉換為H股後，本公司股份將僅包括H股。H股為本公司股本中的普通股。然而，H股一般不能由中國法人或自然人認購或交易，惟若干合資格的中國境內機構投資者、滬港通及深港通下的合資格中國投資者以及根據相關中國法律法規有權持有或經任何主管部門批准持有本公司H股的其他人士除外。

賦予任何類別股東的權利不得更改或廢除，除非經股東於股東大會特別決議批准，並經該類別股份持有人於另行召開的股東大會上批准。

地位

根據公司章程，非上市股份及H股被視為一類股份，且將在所有其他方面享有同等地位，特別是，在本文件日期後宣派、派付或作出的所有股息或分派方面將享有同等地位。有關H股的所有股息將以人民幣宣派並由本公司以港元或人民幣派付，有關非上市股份的所有股息將由本公司以人民幣派付。除現金外，股息可以股份的形式派付。

股 本

非上市股份轉換為H股

根據國務院證券監督管理機構的規定及我們的公司章程，非上市股份可轉換為H股，該等轉換後的股份可於境外證券交易所上市及買賣，惟該等轉換後的股份的轉換、上市及買賣須向國務院證券監督管理機構備案。此外，該等轉換、交易及上市須完成任何必要的內部審批程序，並在所有方面遵守國務院證券監督管理機構規定的規例以及相關境外證券交易所規定的規例、要求及程序。

倘任何非上市股份擬轉換、[編纂]及作為H股在聯交所買賣，該等轉換、[編纂]及買賣將需要獲得相關中國監管機構(包括中國證監會)的備案及聯交所的批准。根據下文所述非上市股份轉換為H股的程序，我們可於任何擬進行轉換前就全部或任何部分非上市股份向聯交所申請以H股形式[編纂]，以確保轉換程序可於通知聯交所及交付股份以記入H股股東名冊後及時完成。鑒於在本公司於聯交所[編纂]後任何額外股份的[編纂]通常被聯交所視為純粹行政事宜，因此毋須於本公司在香港[編纂]時提出該等事先[編纂]申請。該等股份的轉換或該等轉換後的股份於境外證券交易所[編纂]及買賣毋須類別股東表決。在我們首次[編纂]後就轉換後的股份向聯交所提出的任何[編纂]申請須事先以公告方式通知，以向我們的股東及公眾披露任何擬進行的轉換。

在取得所有必要批准後，需完成以下程序以實施轉換：我們將於香港存置的H股股東名冊登記該等股份，並指示[編纂]發行H股股票。在我們的H股股東名冊上的登記必須符合下列條件方可作實：(a)我們的[編纂]致函聯交所，確認相關H股已妥為記入H股股東名冊及H股股票已正式寄發，及(b)H股獲准根據上市規則、[編纂]一般規則及不時有效的[編纂]運作程序規則在聯交所[編纂]。在轉換後的股份重新登記於我們的[編纂]前，該等股份將不會作為H股[編纂]。

股份轉讓限制

根據《中國公司法》，公司在公開發行前已發行的股份，自有關公開發行在相關證券交易所上市及買賣之日起一年內不得轉讓。因此，本公司在根據[編纂]發行H股前已發行的股份將於[編纂]起計一年內受該等法定轉讓限制所限。

股 本

董事及本公司高級管理層成員應當申報所持有的本公司股份及其變動情況。董事及高級管理層成員在其就任時確定的任期內每年轉讓的股份不得超過其所持有本公司股份總數的25%。上述人員所持本公司股份自H股[編纂]交易之日起一年內不得轉讓，離職後半年內亦不得轉讓。公司章程可對董事及本公司高級管理層成員持有的股份轉讓作出其他限制性規定。

非境外證券交易所[編纂]股份的限制

根據《試行措施》及《中國證券登記結算有限責任公司境外上市公司非境外上市股份登記存管業務實施細則》，本公司須於[編纂]後在中國證券登記結算有限責任公司登記存管我們非境外證券交易所[編纂]的股份。

需召開股東大會的情況

有關需召開股東大會的情況詳情，請參閱本文件附錄三「公司章程概要—股東及股東會」一節。

股東對[編纂]的批准

本公司發行H股及尋求H股於聯交所[編纂]須獲股東批准。本公司已於2025年10月27日舉行的股東大會上取得該等批准。

未來計劃及[編纂]用途

未來計劃

有關我們未來計劃的詳細描述，請參閱本文件「業務—我們的戰略」。

[編纂]用途

假設[編纂]為每股H股[編纂]港元（即[編纂]範圍的中位數每股H股[編纂]港元至[編纂]港元），我們估計將自[編纂]收取[編纂]淨額約[編纂]百萬港元（經扣除我們就[編纂]已付及應付的[編纂]及其他估計開支並假設[編纂]未獲行使）。根據我們的戰略，我們擬將[編纂]用於下文所載用途及金額：

- [編纂]淨額的約[編纂]，即[編纂]百萬港元，預計在未來五年內用於水產養殖及產能擴張、現有養殖加工基地技術升級，以鞏固我們在全球魚子醬行業的領先地位。具體而言：

- (i) [編纂]淨額的約[編纂]，即[編纂]百萬港元，本計劃五年內用於在國內鱘魚養殖資源優勢區域通過新建水產養殖加工基地或擴大現有基地等方式擴大水產養殖及產能。

具體而言，我們計劃於湖北省和其他水資源與生態條件優越的省份新建水產養殖加工基地。我們亦將投資設施及先進加工設備，採購用於繁殖的鱘魚，優化我們的鱘魚族群結構，提高供應能力，加快回應市場需求，支持更有韌性、更平衡的養殖佈局。

- (ii) [編纂]淨額的約[編纂]，即[編纂]百萬港元，將用於現有養殖設施和魚子醬加工產線升級。

具體而言，我們將構建鱘魚全產業鏈數字化生產管理平台，推進養殖產業的智能化、自動化和信息化，推進信息技術、數據技術、物聯網技術在鱘魚養殖全產業鏈中的集成應用。我們將投資更先進的魚子醬加工設備，推動關鍵流程自動化，實現更加標準化、高效的管理，提升生產效率、產品品質穩定性以及資源利用率。

未 來 計 劃 及 [編 纂] 用 途

- [編纂]淨額的約[編纂]，即[編纂]百萬港元，預計在未來五年內用於品牌營銷活動、擴大全球銷售渠道，聚焦增強「KALUGA QUEEN(卡露伽)」品牌認可度和吸引力、消費者意識、消費者參與度，加速全球銷售網絡擴張以提升市場滲透率、促進長期增長。具體而言：
 - (i) [編纂]淨額的約[編纂]，即[編纂]百萬港元，將用於佈局線下零售門店。我們將在穩定B端銷售增長的同時大力提升線下零售曝光率，加強直接消費者參與，深化消費者教育，重點是推廣我們源自中國的魚子醬產品的文化底蘊和獨特特性。我們計劃未來五年在中國一、二線城市及東南亞等海外新興市場開設多家「KALUGA QUEEN(卡露伽)」旗艦門店，打造品牌形象，提升消費者的體驗感和參與度，加速拓展魚子醬C端市場。
 - (ii) [編纂]淨額的約[編纂]，即[編纂]百萬港元，將用於線上營銷投入。我們將加強對抖音、小紅書等平台的投放力度，通過KOL合作、內容種草與直播帶貨等組合策略，精準觸達目標客群，深化品牌在年輕消費群體中的滲透，構建從種草到轉化的營銷閉環，驅動品牌增長。
 - (iii) [編纂]淨額的約[編纂]，即[編纂]百萬港元，將用於體驗式營銷投入，支持品牌全球發展。我們計劃通過定期舉辦魚子醬大師班、魚子醬品鑒會、主廚合作等沉浸式品牌宣傳及文化推廣，進一步提升全球品牌滲透及消費者的品牌認知。
- [編纂]淨額的約[編纂]，即[編纂]百萬港元，預計在未來五年內用於持續加強研發能力，升級數字化信息系統，以推動持續創新並提升支持業務營運的數字基礎設施。
 - (i) [編纂]淨額的約[編纂]，即[編纂]百萬港元，將用於研發能力提升。

未 來 計 劃 及 [編 纂] 用 途

具體而言，我們計劃進一步加強對鱈魚遺傳育種和先進水產養殖技術的研究，包括鱈魚種質鑒定的項目、循環水養殖、疾病預防及環境友好實踐等。這些舉措旨在提升我們的核心競爭力，支持我們養殖計劃的長期可持續性，提升資源利用效率，從而鞏固我們的行業領先地位。我們亦將持續研發「魚子醬+」產品，進一步發掘魚子醬與C端消費者的鏈接點，同時，我們將積極研究魚子醬及鱈魚副產品在護膚美容及保健領域的應用，開發魚子醬精華、生物活性蛋白肽等，打造新增長引擎，進一步釋放盈利潛力。

此外，我們將擴大研發團隊規模，並與國內外一流的科研機構、大學建立合作關係，共建研發平台，開展種質創新相關的基礎性研究和智慧漁業相關的交叉學科研究工作。

- (ii) [編纂]淨額的約[編纂]，即[編纂]百萬港元，將用於信息系統數字化升級。我們將持續完善整合我們的信息化系統，提高全價值鏈的運營效率及數據驅動管理。

具體而言，我們將持續推廣智慧養殖應用，利用物聯網技術、大數據分析及可視化工具等對養殖環境(水質、水溫等)進行即時監控，提升養殖管理精準度和運營效率。另外，持續進行信息化系統升級，包括營銷和銷售系統、倉儲管理系統及水養殖管理系統等。我們計劃加強財務管理系統與其他內部平台的對接交互，促進更高效的數據流轉與信息共用，增強各部門之間的協同合作，提高整體管理效率。

- [編纂]淨額的約[編纂]，即[編纂]百萬港元，預計在未來五年內用於戰略性投資或收購，以整合行業資源、擴大產能、增強品牌滲透、推動進入戰略市場。

我們將評估全球魚子醬行業的投資或收購機會，特別是針對擁有優質鱈魚養殖資源或高級加工能力的海外及國內企業，以及具有較強市場認知度或已建立銷售渠道的成熟魚子醬品牌公司，特別是在歐洲及北美等核心市場。我們在交易結構方面保持靈活性，所有潛在的投資或收購都將經過嚴格的盡職調查和審慎的評估。我們預期該等投資或收購將加強我們的市場

未 來 計 劃 及 [編 纂] 用 途

地位，並為股東創造長期價值。截至最後實際可行日期，我們尚未發現任何特定目標或訂立任何最終協議。

- [編纂]淨額的約[編纂]，即[編纂]百萬港元，將用於營運資金及一般公司用途。

倘[編纂]定為指示性[編纂]範圍的最高[編纂]或最低[編纂]，則[編纂]淨額將分別增加或減少約[編纂]百萬港元（假設[編纂]未獲行使）。

倘[編纂]獲悉數行使，我們將收取額外[編纂]淨額約[編纂]百萬港元、[編纂]百萬港元及[編纂]百萬港元（倘[編纂]定為每股H股[編纂]港元、[編纂]港元及[編纂]港元，即分別為[編纂]範圍的低位、中位及高位）。

倘[編纂]淨額（包括行使[編纂]淨額）多於或少於預期，我們可按比例調整就上述用途分配[編纂]淨額。倘[編纂]淨額並無即時用於上述用途或倘我們無法按擬定實施任何計劃部分，且在相關法律及法規允許的情況下，我們可將該等資金於持牌商業銀行及／或其他認可金融機構（定義見證券及期貨條例或其他司法權區的適用法律及法規）的短期計息賬戶中持有，只要此舉被視為符合本公司的最佳利益。在此情況下，我們將遵守上市規則項下的適當披露規定。

[編 纂]

[編 纂]

[編 纂]

[編 纂]

[編 纂]

[編 纂]

[編 纂]

[編 纂]

[編 纂]

[編 纂]

[編 纂]

[編 纂]

[編 纂]

[編 纂]

[編 纂]

[編 纂]

[編 纂]

[編 纂]

[編 纂]

[編 纂]

[編 纂]

[編 纂]

[編 纂]

[編 纂]

[編 纂]

[編 纂]

[編 纂]

[編 纂]

[編 纂]

[編 纂]

[編 纂] 的 架 構

[編 纂]

[編 纂] 的 架 構

[編 纂]

[編 纂] 的 架 構

[編 纂]

[編 纂] 的 架 構

[編 纂]

[編 纂] 的 架 構

[編 纂]

[編 纂] 的 架 構

[編 纂]

[編 纂] 的 架 構

[編 纂]

[編 纂] 的 架 構

[編 纂]

[編 纂] 的 架 構

[編 纂]

[編 纂] 的 架 構

[編 纂]

如何申請香港 [編纂]

[編纂]

如何申請香港 [編纂]

[編纂]

如何申請香港 [編纂]

[編纂]

如何申請香港 [編纂]

[編纂]

如何申請香港 [編纂]

[編纂]

如何申請香港 [編纂]

[編纂]

如何申請香港 [編纂]

[編纂]

如何申請香港 [編纂]

[編纂]

如何申請香港 [編纂]

[編纂]

如何申請香港 [編纂]

[編纂]

如何申請香港 [編纂]

[編纂]

如何申請香港 [編纂]

[編纂]

如何申請香港 [編纂]

[編纂]

如何申請香港 [編纂]

[編纂]

如何申請香港 [編纂]

[編纂]

如何申請香港 [編纂]

[編纂]

如何申請香港 [編纂]

[編纂]

如何申請香港 [編纂]

[編纂]

如何申請香港 [編纂]

[編纂]

附 錄 一

會 計 師 報 告

以下第I-1至I-3頁為本公司申報會計師[羅兵咸永道會計師事務所](香港執業會計師)發出的會計師報告全文，以供收錄於本文件。此會計師報告乃按照香港會計師公會頒佈的香港投資通函呈報準則第200號「投資通函內就歷史財務資料出具的會計師報告」的要求擬備，並以本公司董事及聯席保薦人為收件人。

[羅兵咸永道會計師事務所信箋]

[草稿]

致杭州千島湖鱖龍科技股份有限公司列位董事、中信證券(香港)有限公司及
中信建投(國際)融資有限公司就歷史財務資料出具的會計師報告

序言

本所(以下簡稱「我們」)謹此就杭州千島湖鱖龍科技股份有限公司(「貴公司」)及其附屬公司(統稱為「貴集團」)的歷史財務資料作出報告(載於第[I-4]至[I-[113]]頁)，此等歷史財務資料包括於2022年、2023年及2024年12月31日以及2025年6月30日的綜合資產負債表、貴公司於2022年、2023年及2024年12月31日以及2025年6月30日的資產負債表，以及截至2022年、2023年及2024年12月31日止年度各年以及截至2025年6月30日止六個月(「往績記錄期」)的綜合全面收益表、綜合權益變動表和綜合現金流量表，以及重大會計政策資料及其他解釋資料(統稱為「歷史財務資料」)。第[I-4]至[I-[113]]頁所載的歷史財務資料為本報告的組成部分，其擬備以供收錄於貴公司日期為[日期]有關貴公司在香港聯合交易所有限公司[編纂]進行首次[編纂]股份的文件(「文件」)內。

董事就歷史財務資料須承擔的責任

貴公司董事須負責根據歷史財務資料附註2.1所載的編製基準擬備真實而中肯的歷史財務資料，並對其認為為使歷史財務資料的擬備不存在由於欺詐或錯誤而導致的重大錯誤陳述所必需的內部控制負責。

附 錄 一

會 計 師 報 告

申報會計師的責任

我們的責任是對歷史財務資料發表意見，並將我們的意見向閣下報告。我們已按照香港會計師公會（「會計師公會」）頒佈的香港投資通函呈報準則第200號「投資通函內就歷史財務資料出具的會計師報告」執行我們的工作。該準則要求我們遵守道德規範，並規劃及執行工作以對歷史財務資料是否不存在任何重大錯誤陳述獲取合理保證。

我們的工作涉及執执行程序以獲取有關歷史財務資料所載金額及披露的證據。所選擇的程序取決於申報會計師的判斷，包括評估由於欺詐或錯誤而導致歷史財務資料存在重大錯誤陳述的風險。在評估該等風險時，申報會計師考慮與該實體根據歷史財務資料附註2.1所載的編製基準擬備真實而中肯的歷史財務資料相關的內部控制，以設計適當的程序，但目的並非對該實體內部控制的有效性發表意見。我們的工作亦包括評價董事所採用會計政策的恰當性及作出會計估計的合理性，以及評價歷史財務資料的整體列報方式。

我們相信，我們所獲得的證據能充足及適當地為我們的意見提供基礎。

意見

我們認為，就本會計師報告而言，該等歷史財務資料已根據歷史財務資料附註2.1所載的編製基準，真實而中肯地反映了貴公司於2022年、2023年及2024年12月31日以及2025年6月30日的財務狀況和貴集團於2022年、2023年及2024年12月31日以及2025年6月30日的合併財務狀況，及貴集團於往績記錄期的合併財務表現及合併現金流量。

附 錄 一

會 計 師 報 告

審閱追加期間的比較財務資料

我們已審閱 貴集團追加期間的比較財務資料，此等財務資料包括截至2024年6月30日止六個月的綜合全面收益表、綜合權益變動表和綜合現金流量表，以及其他解釋資料（「追加期間的比較財務資料」）。 貴公司董事須負責根據歷史財務資料附註2.1所載的編製基準，呈列及擬備追加期間的比較財務資料。我們的責任是根據我們的審閱，對追加期間的比較財務資料作出結論。我們已根據國際審計及鑒證準則理事會（「審計及鑒證準則理事會」）頒佈的國際審閱準則第2410號「由實體的獨立核數師執行中期財務資料審閱」進行審閱。審閱包括主要向負責財務和會計事務的人員作出查詢，及應用分析性和其他審閱程序。審閱的範圍遠較根據國際審計準則進行審計的範圍為小，故不能令我們可保證我們將知悉在審計中可能被發現的所有重大事項。因此，我們不會發表審計意見。按照我們的審閱，我們並無發現任何事項令我們相信，就本報告而言，追加期間的比較財務資料在各重大方面未有根據歷史財務資料附註2.1所載的編製基準擬備。

根據香港聯合交易所有限公司證券上市規則（「上市規則」）及公司（清盤及雜項條文）條例下事項出具的報告

調整

在擬備歷史財務資料時，並無對載於第I-4頁中所界定的相關財務報表作出調整。

股利

歷史財務資料附註26中說明杭州千島湖鱖龍科技股份有限公司往績記錄期支付股利的情況。

[羅兵咸永道會計師事務所]

執業會計師

香港

[日期]

I. 貴集團的歷史財務資料

編製歷史財務資料

以下載列的歷史財務資料構成本會計師報告的組成部分。

作為歷史財務資料基準的 貴集團於往績記錄期的綜合財務報表，已由[羅兵咸永道會計師事務所]按照國際審計與鑒證準則理事會頒佈的國際審計準則審核(「**相關財務報表**」)。

歷史財務資料乃以人民幣(「**人民幣**」)呈列，除另有指明外，所有數值均四捨五入至最近的人民幣千位數(人民幣千元)。

附 錄 一

會 計 師 報 告

綜合全面收益表

	附註	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
收益	5	491,057	577,241	669,293	255,260	301,571
生物資產公允價值變動影響 前的銷售成本	6	<u>(168,891)</u>	<u>(172,620)</u>	<u>(225,760)</u>	<u>(73,430)</u>	<u>(86,593)</u>
生物資產公允價值變動影響 前的毛利		322,166	404,621	443,533	181,830	214,978
生物資產公允價值變動影響	6	<u>(317,316)</u>	<u>(396,867)</u>	<u>(463,203)</u>	<u>(178,168)</u>	<u>(213,912)</u>
毛利		4,850	7,754	(19,670)	3,662	1,066
銷售及營銷開支	6	(32,592)	(34,617)	(48,826)	(24,745)	(24,611)
一般及行政開支	6	(32,505)	(71,913)	(39,160)	(18,253)	(19,664)
研發開支	6	(17,963)	(22,710)	(24,231)	(13,285)	(12,291)
其他收入	8	6,111	6,561	11,993	4,066	17,584
其他(虧損)/收益—淨額 .	9	(9,771)	(4,031)	7,239	3,698	(1,685)
金融資產淨減值收益/ (虧損)	3.1(b)	(1,941)	(569)	(1,878)	(499)	2,809
生物資產公允價值變動 . . .	20	<u>368,944</u>	<u>455,372</u>	<u>509,799</u>	<u>203,228</u>	<u>248,078</u>
經營溢利		<u>285,133</u>	<u>335,847</u>	<u>395,266</u>	<u>157,872</u>	<u>211,286</u>
財務收入	10	558	1,466	6,288	2,693	4,054
財務成本	10	<u>(6,928)</u>	<u>(5,479)</u>	<u>(3,955)</u>	<u>(2,322)</u>	<u>(1,593)</u>
財務收入/(成本)—淨額 .		<u>(6,370)</u>	<u>(4,013)</u>	<u>2,333</u>	<u>371</u>	<u>2,461</u>
除所得稅前溢利		278,763	331,834	397,599	158,243	213,747
所得稅開支	11(b)	<u>(45,301)</u>	<u>(58,935)</u>	<u>(73,475)</u>	<u>(33,460)</u>	<u>(37,914)</u>
年內/期內溢利		<u>233,462</u>	<u>272,899</u>	<u>324,124</u>	<u>124,783</u>	<u>175,833</u>

附 錄 一

會 計 師 報 告

	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
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
附註				(未經審計)	
以下人士應佔年內／期內					
溢利：					
一貴公司擁有人	229,902	270,117	308,417	113,770	172,189
一非控股權益	<u>3,560</u>	<u>2,782</u>	<u>15,707</u>	<u>11,013</u>	<u>3,644</u>
	<u>233,462</u>	<u>272,899</u>	<u>324,124</u>	<u>124,783</u>	<u>175,833</u>
年內／期內全面收益總額 .	<u>233,462</u>	<u>272,899</u>	<u>324,124</u>	<u>124,783</u>	<u>175,833</u>
以下人士應佔年內／期內					
全面收益總額：					
一貴公司擁有人	229,902	270,117	308,417	113,770	172,189
一非控股權益	<u>3,560</u>	<u>2,782</u>	<u>15,707</u>	<u>11,013</u>	<u>3,644</u>
	<u>233,462</u>	<u>272,899</u>	<u>324,124</u>	<u>124,783</u>	<u>175,833</u>
貴公司擁有人應佔每股溢利					
每股基本及攤薄盈利					
(每股人民幣元) 12	<u>2.67</u>	<u>3.12</u>	<u>3.42</u>	<u>1.26</u>	<u>1.91</u>

附 錄 一

會 計 師 報 告

綜合資產負債表

		於12月31日			於6月30日
		2022年	2023年	2024年	2025年
附註		人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
資產					
非流動資產					
物業、廠房及設備	13	170,250	247,136	293,176	301,864
使用權資產	14(a)	41,532	41,089	39,506	38,131
無形資產	15	865	611	7,912	7,591
預付款項及其他應收款項	18	1,319	499	870	793
遞延所得稅資產	32	3,442	1,597	1,586	740
非流動資產總額		217,408	290,932	343,050	349,119
流動資產					
存貨	19	50,116	50,759	43,872	74,216
生物資產	20	1,283,297	1,389,247	1,553,493	1,685,608
預付款項、其他應收款項及					
其他流動資產	18	16,512	23,995	26,563	28,543
貿易應收款項	17	35,517	48,970	57,414	57,765
受限制現金	21(b)	47,175	18,654	16,469	11,329
現金及現金等價物	21(a)	122,067	207,990	303,633	362,627
以公允價值計量且其變動計入					
損益的金融資產	22, 3.3	3,570	—	—	—
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
負債					
非流動負債					
借款	29	50,590	54,249	14,660	64,000
租賃負債	14(b)	25,834	25,636	27,538	26,721
應計費用及其他應付款項	28	6,750	7,410	6,490	6,490
遞延收入	31	18,444	30,823	48,104	63,125
遞延所得稅負債	32	120,099	132,384	145,635	149,199
非流動負債總額		221,717	250,502	242,427	309,535

附 錄 一

會 計 師 報 告

		於12月31日			於6月30日
		2022年	2023年	2024年	2025年
	附註	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
流動負債					
以公允價值計量且其變動計入					
損益的金融負債	30, 3.3	12,318	—	—	—
貿易應付款項及應付票據	27	71,200	89,512	107,779	108,847
應計費用及其他應付款項	28	34,668	99,115	78,826	77,650
應付股息		18,577	7,241	—	—
合約負債	5(b)	8,636	10,273	18,686	22,329
借款	29	83,199	39,137	10,340	32,330
租賃負債	14(b)	1,256	1,816	1,462	2,103
應付所得稅		24,132	30,399	48,227	46,368
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
權益					
股本	23	85,945	90,243	90,243	90,243
儲備	24	282,538	320,908	330,979	336,015
留存收入		844,689	1,031,009	1,339,426	1,466,494
貴公司擁有人應佔權益		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
流動資產淨值		1,304,268	1,462,122	1,736,124	1,930,461
負債及權益總額		1,775,662	2,030,547	2,344,494	2,569,207

附錄一

會計師報告

貴公司資產負債表

		於12月31日			於6月30日
		2022年	2023年	2024年	2025年
附註		人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
資產					
非流動資產					
物業、廠房及設備	13	71,181	67,340	61,038	56,364
使用權資產	14(a)	12,065	9,442	11,075	10,657
投資附屬公司	38	145,865	258,757	268,338	274,657
無形資產	15	—	—	547	840
預付款項及其他應收款項	18	—	300	—	15
非流動資產總額		229,111	335,839	340,998	342,533
流動資產					
存貨	19	1,503	2,520	1,873	1,484
生物資產	20	657,405	570,043	565,234	571,300
應收附屬公司款項		319,810	322,502	444,043	589,540
預付款項、其他應收款項及其他					
流動資產	18	6,464	6,242	3,212	6,729
貿易應收款項	17	548	344	1,731	3,762
受限制現金	21(b)	5,387	10,651	7,510	500
現金及現金等價物	21(a)	15,318	40,716	127,293	31,639
流動資產總額		1,006,435	953,018	1,150,896	1,204,954
資產總額		1,235,546	1,288,857	1,491,894	1,547,487
負債					
非流動負債					
借款	29	50,590	54,249	12,000	64,000
租賃負債	14(b)	10,747	8,077	11,153	11,191
遞延收入	31	11,263	14,669	14,024	13,162
遞延所得稅負債	32	41,667	26,595	16,071	14,872
非流動負債總額		114,267	103,590	53,248	103,225

附 錄 一

會 計 師 報 告

		於12月31日			於6月30日
		2022年	2023年	2024年	2025年
	附註	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
流動負債					
貿易應付款項及應付票據	27	57,448	75,816	84,551	66,239
應付附屬公司款項		132,944	81,560	127,410	109,052
應計費用及其他應付款項	28	12,958	44,456	14,182	8,252
應付股息		18,577	7,241	—	—
借款	29	29,510	1,001	3,000	26,000
租賃負債	14(b)	597	787	423	622
應付所得稅		8,808	13,604	4,514	5,866
流動負債總額		260,842	224,465	234,080	216,031
負債總額		375,109	328,055	287,328	319,256
權益					
股本	23	85,945	90,243	90,243	90,243
儲備	24	282,538	357,630	367,701	372,737
留存收入		491,954	512,929	746,622	765,251
總權益		860,437	960,802	1,204,566	1,228,231
流動資產淨值		745,593	728,553	916,816	988,923
負債及權益總額		1,235,546	1,288,857	1,491,894	1,547,487

附 錄 一

會 計 師 報 告

綜合權益變動表

附註	貴公司擁有人應佔				非控股權益	總權益
	股本	儲備	留存收入	總計		
	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	人民幣千元
於2022年1月1日的結餘 . . .	85,945	241,292	846,840	1,174,077	88,127	1,262,204
全面收益						
年內溢利	—	—	229,902	229,902	3,560	233,462
與 貴公司權益持有人的交易：						
終止確認贖回負債 24	—	41,246	—	41,246	—	41,246
股息分派 26	—	—	(232,053)	(232,053)	(4,900)	(236,953)
於2022年12月31日之結餘 . . .	85,945	282,538	844,689	1,213,172	86,787	1,299,959
於2023年1月1日的結餘 . . .	85,945	282,538	844,689	1,213,172	86,787	1,299,959
全面收益						
年內溢利	—	—	270,117	270,117	2,782	272,899
與 貴公司權益持有人的交易：						
發行普通股 23, 25	4,298	32,659	—	36,957	—	36,957
收購非控股權益 24	—	(36,723)	—	(36,723)	(24,277)	(61,000)
股息分派 26	—	—	(81,648)	(81,648)	(4,900)	(86,548)
盈餘公積 24	—	2,149	(2,149)	—	—	—
以股份為基礎的補償開支 . . . 25	—	40,285	—	40,285	—	40,285
於2023年12月31日的結餘 . . .	90,243	320,908	1,031,009	1,442,160	60,392	1,502,552
於2024年1月1日的結餘 . . .	90,243	320,908	1,031,009	1,442,160	60,392	1,502,552
全面收益						
年內溢利	—	—	308,417	308,417	15,707	324,124
與 貴公司權益持有人的交易：						
以股份為基礎的補償開支 . . . 25	—	10,071	—	10,071	—	10,071
於2024年12月31日的結餘 . . .	90,243	330,979	1,339,426	1,760,648	76,099	1,836,747

附 錄 一

會 計 師 報 告

	附註	貴公司擁有人應佔				非控股權益	總權益
		股本	儲備	留存收入	總計		
		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	人民幣千元
於2024年1月1日的結餘 . . .		<u>90,243</u>	<u>320,908</u>	<u>1,031,009</u>	<u>1,442,160</u>	<u>60,392</u>	<u>1,502,552</u>
全面收益							
期內溢利		—	—	113,770	113,770	11,013	124,783
與 貴公司權益持有人的							
交易：							
以股份為基礎的補償開支 . 25		—	5,036	—	5,036	—	5,036
於2024年6月30日的結餘							
(未經審計)		<u>90,243</u>	<u>325,944</u>	<u>1,144,779</u>	<u>1,560,966</u>	<u>71,405</u>	<u>1,632,371</u>
於2025年1月1日的結餘 . .		<u>90,243</u>	<u>330,979</u>	<u>1,339,426</u>	<u>1,760,648</u>	<u>76,099</u>	<u>1,836,747</u>
全面收益							
期內溢利		—	—	172,189	172,189	3,644	175,833
與 貴公司權益持有人的							
交易：							
股息分派 26		—	—	(45,121)	(45,121)	(2,450)	(47,571)
以股份為基礎的補償開支 . 25		—	5,036	—	5,036	—	5,036
於2025年6月30日的結餘 . .		<u>90,243</u>	<u>336,015</u>	<u>1,466,494</u>	<u>1,892,752</u>	<u>77,293</u>	<u>1,970,045</u>

附 錄 一

會 計 師 報 告

綜合現金流量表

		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
	附註	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審計)	人民幣千元
經營活動所得現金流量						
經營所得現金	33	194,134	298,688	295,410	31,372	74,670
已付所得稅		(25,254)	(38,884)	(42,016)	(25,193)	(35,377)
經營活動所得現金淨額		168,880	259,804	253,394	6,179	39,293
投資活動所得現金流量						
出售理財產品所得款項	3.3(b)	75,890	18,521	23,828	5,188	27,327
出售其他衍生金融工具所得 款項		346,982	146,575	—	—	—
與資產相關的政府補助所得 款項		4,828	4,376	16,325	17,073	13,150
出售物業及設備、無形資產 及使用權資產所得款項 . .		895	708	3,295	2,935	393
購買理財產品	3.3(b)	(34,269)	(18,181)	(23,495)	(5,096)	(26,878)
購買其他衍生金融工具		(352,632)	(157,310)	—	—	—
購買物業、廠房及設備及 其他長期資產以及其預付 款項		(44,552)	(72,087)	(81,586)	(43,770)	(21,515)
已收利息		558	1,466	6,288	2,693	4,054
投資活動所用現金淨額		(2,300)	(75,932)	(55,345)	(20,977)	(3,469)

附 錄 一

會 計 師 報 告

		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
附註		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)						
融資活動所得現金流量						
借款所得款項	33(c)	188,773	114,544	79,000	49,000	132,000
償還借款	33(c)	(151,348)	(154,946)	(147,386)	(62,386)	(60,670)
購買已抵押作借款的存款		(41,788)	—	—	—	—
贖回已抵押作借款的存款		19,127	41,788	—	—	—
租賃付款的本金及利息部分	33(c)	(6,581)	(2,622)	(2,477)	(955)	(1,001)
已付利息	33(c)	(4,702)	(4,240)	(2,692)	(1,729)	(979)
已派付股息	33(c)	(218,376)	(97,884)	(7,241)	(7,241)	(47,571)
收購非控股權益	24(ii)	—	(33,000)	(28,000)	—	—
來自第三方之借款		3,000	2,000	—	—	—
償還第三方借款		(750)	(920)	—	—	—
發行普通股所得款項	23, 25	—	36,957	—	—	—
融資活動所得／(所用)現金淨額						
		(212,645)	(98,323)	(108,796)	(23,311)	21,779
現金及現金等價物增加／(減少)淨額						
		(46,065)	85,549	89,253	(38,109)	57,603
於年初／期初之現金及現金等價物						
21(a)		168,275	122,067	207,990	207,990	303,633
現金及現金等價物匯率變動之影響						
		(143)	374	6,390	3,100	1,391
年末／期末之現金及現金等價物						
21(a)		122,067	207,990	303,633	172,981	362,627

附 錄 一

會 計 師 報 告

II 歷史財務資料附註

1 貴集團的一般資料及歷史

1.1 一般資料

杭州千島湖鱖龍科技股份有限公司（「貴公司」）於2003年4月18日在中華人民共和國（「中國」）浙江省杭州市註冊成立為有限公司，初始註冊資本為人民幣6,600,000元。註冊辦事處為浙江省杭州市淳安縣千島湖鎮排嶺南路55號2樓。

貴公司及其附屬公司（統稱「貴集團」）主要在中國從事鱖魚養殖及加工以及全球銷售魚子醬等其他鱖魚製品。貴公司為其魚子醬產品建立了旗艦品牌「KALUGA QUEEN」。

王斌先生為貴集團的創辦人，並為貴集團的單一最大股東（「單一最大股東」）。

1.2 貴集團的歷史

自2005年4月至2020年12月，貴公司進行了幾輪外部融資（統稱「[編纂]投資」）。

於2010年7月2日，貴公司根據《中國公司法》改制為股份有限公司。

於2023年10月31日，卡露伽人（杭州千島湖）企業管理諮詢合夥企業（有限合夥）（前身為寧波卡露伽人企業管理諮詢合夥企業（有限合夥））（「杭州卡露伽人」）成立為持股平台，以根據貴集團的員工持股計劃（「員工持股計劃」）為員工持有貴公司的股權，並向貴公司注資合共人民幣36,956,522元，作為認購貴公司4,297,270股普通股的代價。有關貴集團多輪外部融資及[編纂]投資的會計處理方法的進一步資料，請參閱附註23及附註25。

2 編製基準及會計政策變更

2.1 編製基準

歷史財務資料乃根據由國際會計準則理事會（「國際會計準則理事會」）頒佈的國際財務報告準則會計準則編製。歷史財務資料乃根據歷史成本慣例編製，並經重估生物資產、若干金融資產及按公允價值計量的負債後予以修訂。

編製符合國際財務報告準則會計準則的財務報表需要使用若干關鍵會計估計，亦需要管理層在應用貴集團的會計政策過程中行使其判斷。涉及高度判斷或複雜性的範疇，或假設及估算對歷史財務資料屬重大的範疇於附註4中披露。

附 錄 一

會 計 師 報 告

2.2 會計政策變更

(a) 貴集團採納的新訂準則及準則修訂本

於往績記錄期間，國際會計準則理事會已頒佈若干新訂及經修訂國際財務報告準則會計準則。為編製 貴集團的歷史財務資料， 貴集團於往績記錄期間貫徹應用所有適用的新訂及經修訂國際財務報告準則會計準則，惟任何尚未生效的新訂準則或詮釋除外。

(b) 尚未採用的新訂準則、準則修訂及詮釋

已發佈但未生效且 貴集團於往績記錄期未提前採納的準則、修訂本和詮釋如下：

	新訂／經修訂準則	生效日期
國際財務報告準則第9號及國際財務報告準則第7號之修訂本	涉及依賴自然能源的電力的合約	2026年1月1日
國際財務報告準則第9號及國際財務報告準則第7號之修訂本	金融工具的分類及計量的修訂	2026年1月1日
國際財務報告準則會計準則的年度改進準則一第11卷	國際財務報告準則第1號、國際財務報告準則第7號、國際財務報告準則第9號、國際財務報告準則第10號及國際會計準則第7號之修訂本	2026年1月1日
國際財務報告準則第18號	財務報表的呈列與披露	2027年1月1日
國際財務報告準則第19號	非公共受託責任附屬公司的披露	2027年1月1日
國際財務報告準則第10號及國際會計準則第28號之修訂本	投資者與其聯營公司或合營企業之間的資產出售或投入	待釐定

(c) 會計政策及披露變動

貴集團已開始評估該等新訂或經修訂準則、詮釋及經修訂改進的影響，其中若干與 貴集團的業務相關。根據董事作出的初步評估，除國際財務報告準則第18號將主要影響綜合全面收益表的呈列外，預期該等準則生效時不會對 貴集團的財務表現及狀況產生重大影響。

國際財務報告準則第18號載列綜合財務報表呈列及披露要求，且將取代國際會計準則第1號財務報表呈列。國際財務報告準則第18號引入新要求，在綜合全面收益表呈列指定類別及界定小計；於綜合財務報表附註中提供管理層界定的表現計量的披露，並改進於綜合財務報表中披露的資料匯總及分解。

國際財務報告準則第18號及其他國際財務報告準則會計準則的後續修訂本將於2027年1月1日或之後開始的年度期間生效，允許提早應用。

應用國際財務報告準則第18號預期不會對 貴集團的綜合財務狀況產生重大影響，惟預期會影響未來綜合財務報表中綜合全面收益表的呈列及披露。

附錄一

會計師報告

3 財務風險管理

3.1 財務風險因素

貴集團的活動使其承受多種財務風險：市場風險（包括外匯風險、價格風險、現金流及公允價值利率風險）、信貸風險、流動資金風險以及環境和氣候相關風險。貴集團的整體風險管理計劃針對不可預測的金融市場、環境及氣候變化，並尋求將貴集團財務表現的潛在不利影響減至最低。風險管理由貴集團的管理層進行。

(a) 市場風險

(i) 外匯風險

外匯風險因未來商業交易或已確認資產及負債以並非貴集團實體功能貨幣（即人民幣以外的貨幣）的貨幣計值而產生。

貴集團主要因買賣產生以外幣計值的應收款項、現金及現金等價物、受限制現金、應計費用及其他應付款項而面臨貨幣風險。引起該風險的外幣主要為美元（「美元」）。

為確保貴集團的外匯風險承擔保持在可接受水平，貴集團致力於減少同一貨幣的資產與負債之間的差距。貴集團採用外匯風險合約管理與外幣計值資產及負債相關的外幣風險。

損益對匯率變動的敏感度主要來自以美元計值的貿易應收款項、現金及現金等價物以及受限制現金。於2022年、2023年及2024年12月31日以及2025年6月30日，就各項美元金融資產和負債而言，如人民幣兌美元升值或貶值5%且其他因素維持不變，貴集團的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、人民幣6,117,000元及人民幣12,086,000元。

其他貨幣匯率的變動對外匯風險並無重大影響。

(ii) 價格風險

貴集團就其所持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」）及生物資產而面臨價格風險，該等資產按公允價值列賬且公允價值變動於損益確認。

為管理其投資產生的價格風險，貴集團分散其投資組合。貴集團按照所制定的額度分散其投資組合。每項投資均由高級管理層逐項處理。有關貴集團投資可變價格的影響，請參閱附註3.3(b)。

有關貴集團生物資產可變價格的影響，請參閱附註20。

附 錄 一

會 計 師 報 告

(iii) 現金流量及公允價值利率風險

貴集團之收入及經營現金流量大致不受市場利率變動影響。除現金及現金等價物（附註21(a)）、受限制現金（附註21(b)）、租賃負債（附註14(b)）、應計費用及其他應付款項（附註28）及借款（附註29）外，貴集團並無重大計息資產及負債。按浮動利率計息的借款令貴集團面臨現金流量利率風險，而按固定利率計息的借款令貴集團面臨公允價值利率風險。貴集團所承受的公允價值利率風險並不重大。貴集團的利率風險主要來自借款。於2022年、2023年及2024年12月31日以及2025年6月30日，貴集團部分借款按浮動利率計息。

管理層預期利率變動不會對計息資產及其他負債產生重大影響。

敏感度分析乃基於在各報告期末面臨的借款（附註29）的利率風險釐定。倘所有其他變量保持不變，而利率上升／下降50個基點，則截至2022年、2023年及2024年12月31日止年度以及截至2024年及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元及人民幣117,000元。

於2022年、2023年及2024年12月31日以及2025年6月30日，貴集團借款面臨的利率變動及借款的合約重新定價日期風險如下：

	於12月31日			於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
浮動利率借款	57,600	55,250	25,000	76,330
固定利率借款一到期日：				
1年內到期	<u>76,189</u>	<u>38,136</u>	<u>—</u>	<u>20,000</u>

(b) 信貸風險

信貸風險主要來自現金及現金等價物、受限制現金、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應收款項。最高信貸風險承擔指綜合資產負債表內各項金融資產賬面值。

(i) 風險管理

貴集團預期概無與現金及現金等價物、受限制現金以及以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產有關的重大信用風險，原因是現金及現金等價物、受限制現金以及以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產存放於國有銀行或知名商業銀行，該等銀行為高信用質量的金融機構。管理層預期將不會因該等交易對手方不履約而錄得任何重大虧損。

貴集團的貿易應收款項主要來自銷售產品。就貿易應收款項而言，貴集團已制定政策，以確保向信貸記錄妥當的交易對手方授予附有信貸期的交易。就應收客戶合約的款項而言，貴集團授予0至90日的信貸期，並積極跟進與有關交易對手方的結算，避免出現任何逾期應收款項。管理層會持續評估其交易對手方的信貸，評估該等交易對手方信貸質素時會考慮其財務狀況、過往經驗及其他因素。

附 錄 一

會 計 師 報 告

貴集團根據其客戶的財務狀況、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管理層所設定限額按內部或外部評級釐定。管理層定期監控客戶對信貸額度的遵守情況。

對於其他應收款項，管理層應用三階段模型評估預期信貸虧損，並根據歷史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估，自初始確認以來信貸風險並無顯著增加。因此，管理層已根據各報告日期12個月內可能出現的違約事件採納12個月預期信用損失方法。

(ii) 金融資產減值

貴集團有四類金融資產須進行預期信貸虧損評估，即現金及現金等價物、受限制現金、以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產、貿易應收款項及其他應收款項。

現金及現金等價物、受限制現金以及以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產

為管理來自現金及現金等價物以及受限制現金的風險，貴集團僅與國有銀行或信譽良好且為具高信貸質素之金融機構的商業銀行進行交易。這些金融機構近期並無違約記錄。該等工具被視為具有較低的信貸風險，因為其違約風險較低，且交易對手方有能力在短期內履行其合約現金流量責任。現金及現金等價物以及受限制現金亦須遵守國際財務報告準則第9號的減值規定，已識別減值虧損並不重大。

貿易應收款項

貴集團採用國際財務報告準則第9號的簡化方法計量預期信貸虧損，並就所有貿易應收款項使用全期預期虧損撥備。為計量預期信貸虧損，貿易應收款項已根據類似信貸風險特徵進行分組，並整體評估收回的可能性，當中考慮客戶所經營的行業、其賬齡類別及過往收款記錄。對於貿易應收款項，管理層根據歷史結算記錄和過往經驗對可收回性進行定期評估和單獨評估，並就前瞻性資料作出調整。

預期虧損率乃基於具類似風險狀況的債務人的付款模式或信貸評級及在此期間經歷的相應歷史信貸虧損計算得出。歷史虧損率予以調整以反映影響客戶結算應收款項能力的有關宏觀經濟因素的現時及前瞻性資料。

貴集團已將其銷售貨品及服務所在國家的國內生產總值指數（「GDP」）及消費者物價指數（「CPI」）確定為最相關的因素，並根據該等因素的預期變動相應調整歷史虧損率。

個別已減值貿易應收款項乃與面對意外經濟困難的客戶有關。貴集團預期全部或部分應收款項可能難以收回，並已確認減值虧損。

附 錄 一

會 計 師 報 告

貿易應收款項包括：

- 第1類：無償債能力或經營困難且信貸風險相對較高的客戶。
- 第2類：不存在經營困難的客戶。

因應不同類型客戶，貴集團分開計算預期信貸虧損率。

於2022年、2023年及2024年12月31日以及2025年6月30日，貿易應收款項的虧損撥備釐定如下。

於2022年12月31日			
	賬面總值	預期 信貸虧損率	虧損撥備
	人民幣千元		人民幣千元
第1類一個別基準	—	—	—
第2類一合計基準	40,841	13.04 %	(5,324)
	<u>40,841</u>	<u>13.04 %</u>	<u>(5,324)</u>
於2023年12月31日			
	賬面總值	預期 信貸虧損率	虧損撥備
	人民幣千元		人民幣千元
第1類一個別基準	—	—	—
第2類一合計基準	55,327	11.49 %	(6,357)
	<u>55,327</u>	<u>11.49 %</u>	<u>(6,357)</u>
於2024年12月31日			
	賬面總值	預期 信貸虧損率	虧損撥備
	人民幣千元		人民幣千元
第1類一個別基準	1,026	80.02 %	(821)
第2類一合計基準	64,254	10.96 %	(7,045)
	<u>65,280</u>	<u>12.05 %</u>	<u>(7,866)</u>

附 錄 一

會 計 師 報 告

	於 2025 年 6 月 30 日		
	賬面總額	預期	
		信貸虧損率	虧損撥備
	人民幣千元		人民幣千元
第1類一個別基準	791	91.15 %	(721)
第2類一合計基準	61,990	6.93 %	(4,295)
	62,781	7.99 %	(5,016)

貿易應收款項減值撥備變動如下：

	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)	
於年初／期初	3,392	5,324	6,357	6,357	7,866
虧損撥備(減少)／增加	1,932	1,054	1,942	519	(2,789)
撇銷	—	(21)	(433)	(6)	(61)
年末／期末	5,324	6,357	7,866	6,870	5,016

當合理預期不可收回款項時，貿易應收款項會進行撇銷。無合理預期可收回的跡象包括(其中包括)債務人未能履行與 貴集團的還款計劃，以及未能於逾期超過三年之期間支付合約付款。

貿易應收款項減值虧損呈列為金融資產減值收益／(虧損)淨額。其後收回先前已撇銷的金額於同一項目入賬。

其他應收款項

其他應收款項主要包括按金及其他款項。其可回收程度及可收回性受到密切監控， 貴集團與交易對手方保持密切溝通。 貴集團於2022年、2023年及2024年12月31日以及2025年6月30日的所有其他應收款項均分類為第一階段，其預期信貸虧損按12個月基準計量。

附 錄 一

會 計 師 報 告

其他應收款項於2022年、2023年及2024年12月31日以及2025年6月30日的虧損撥備釐定如下。

	於12月31日			於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
賬面總值	9,910	15,497	20,839	15,337
預期虧損率	0.60 %	3.70 %	2.45 %	3.19 %
虧損撥備	(59)	(574)	(510)	(490)

貴集團其他應收款項減值撥備的變化如下：

	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)	
於年初／期初	50	59	574	574	510
虧損撥備(減少)／增加	9	(485)	(64)	(20)	(20)
撇銷	—	1,000	—	—	—
年末／期末	59	574	510	554	490

(c) 流動資金風險

貴集團旨在為其業務發展及擴張維持充足的現金及現金等價物。由於相關業務的動態性質，貴集團的政策為定期監控貴集團的流動性風險及維持足夠的現金及現金等價物，以滿足貴集團的流動性要求。

下表根據以下的合約到期日將本集團將予結算的金融負債按相關到期日組別進行分析：

- 所有非衍生金融負債；及
- 合約到期日對了解現金流量時間至關重要的已結算衍生金融工具淨額及總額。

附 錄 一

會 計 師 報 告

該表披露之金額乃合約未貼現現金流量。

	<u>1年以內</u>	<u>1至2年</u>	<u>2至5年</u>	<u>5年以上</u>	<u>總計</u>
	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
於2022年12月31日					
貿易應付款項及應付票據 . . .	71,200	—	—	—	71,200
租賃負債(包括利息)	2,516	2,207	8,260	28,380	41,363
借款(包括利息)	86,519	9,270	44,005	—	139,794
應計費用及其他應付款項 (不包括應付稅項及附加費 以及員工成本及應計福利) .	13,006	500	1,500	4,750	19,756
以公允價值計量且其變動計入 損益的金融負債	155,316	—	—	—	155,316
	<u>328,557</u>	<u>11,977</u>	<u>53,765</u>	<u>33,130</u>	<u>427,429</u>

	<u>1年以內</u>	<u>1至2年</u>	<u>2至5年</u>	<u>5年以上</u>	<u>總計</u>
	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
於2023年12月31日					
貿易應付款項及應付票據 . . .	89,512	—	—	—	89,512
租賃負債(包括利息)	2,820	2,338	9,415	24,684	39,257
借款(包括利息)	41,775	9,749	47,172	—	98,696
應計費用及其他應付款項 (不包括應付稅項及附加費 以及員工成本及應計福利) .	71,318	920	2,760	3,730	78,728
	<u>205,425</u>	<u>13,007</u>	<u>59,347</u>	<u>28,414</u>	<u>306,193</u>

附 錄 一

會 計 師 報 告

	1年以內	1至2年	2至5年	5年以上	總計
	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
於2024年12月31日					
貿易應付款項及應付票據 . . .	107,779	—	—	—	107,779
租賃負債(包括利息)	2,631	2,358	9,466	26,568	41,023
借款(包括利息)	10,747	13,770	1,007	—	25,524
應計費用及其他應付款項 (不包括應付稅項及附加費 以及員工成本及應計福利) .	48,305	920	2,760	2,810	54,795
	<u>169,462</u>	<u>17,048</u>	<u>13,233</u>	<u>29,378</u>	<u>229,121</u>
	1年以內	1至2年	2至5年	5年以上	總計
	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

於2025年6月30日

貿易應付款項及應付票據 . . .	108,847	—	—	—	108,847
租賃負債(包括利息)	3,144	5,370	5,484	26,234	40,232
借款(包括利息)	34,710	8,599	58,058	—	101,367
應計費用及其他應付款項 (不包括應付稅項及附加費 以及員工成本及應計福利) .	55,104	920	2,760	2,810	61,594
	<u>201,805</u>	<u>14,889</u>	<u>66,302</u>	<u>29,044</u>	<u>312,040</u>

(d) 環境及氣候相關風險

貴集團的鱒魚養殖基地面臨與氣候變化、水資源污染或天災相關的風險。

貴集團水產養殖基地的地理分佈情況能大幅減輕惡劣氣候條件的影響。貴集團通過實施有力的環境政策及程序確保遵守有關環境及其他法例。貴集團刻意將其鱒魚水產養殖基地設於遠離經常高溫或可能被洪水淹沒的地區。貴集團每年更新其應急計劃、應急物資，並針對其鱒魚養殖基地的極端天氣狀況進行防災演練。

附 錄 一

會 計 師 報 告

3.2 資本風險管理

貴集團管理資本的目標為保障 貴集團持續營運的能力，從而為權益持有人提供回報，為其他持份者提供利益及維持最佳資本架構以長期提升權益持有人的價值。

貴集團透過定期審核資本架構監察資本(包括股本)。作為檢討的一部分， 貴公司管理層考慮資本成本及與已發行股本相關的風險。資本架構以資產負債比率計量，即綜合資產負債表所示「負債總額」除以「資產總額」。 貴集團旨在維持合理的資產負債比率。

於2022年、2023年及2024年12月31日以及2025年6月30日，資產負債比率如下：

	於12月31日			於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
負債總額	475,703	527,995	507,747	599,162
資產總額	1,775,662	2,030,547	2,344,494	2,569,207
資產負債比率	27%	26%	22%	23%

3.3 公允價值估計

(a) 公允價值層級

本節闡述釐定於歷史財務資料中按公允價值確認及計量的金融工具公允價值所作出的判斷及估計。為說明用於釐定公允價值的輸入數據的可靠性， 貴集團已按照會計準則規定將其金融工具分為三個層級。各層級的解釋如下表：

第1級：在活躍市場買賣的金融工具的公允價值根據各報告日期的市場報價列賬。若所報價格可隨時及定期從證券交易所、交易商、經紀、業界團體、定價服務或監管機構取得，且有關報價代表了在公平交易中實際及定期發生的市場交易的價格，所在市場則可視為交投活躍市場。 貴集團所持金融資產所用的市場報價指當時買入價。該等工具均計入第1級。

第2級：並非於活躍市場買賣的金融工具(例如場外衍生工具)的公允價值採用估值技術釐定，該等估值技術盡量利用可觀察市場數據而極少依賴實體的特定估計。倘釐定一項工具公允價值所需的所有主要輸入數據均可觀察得出，則該工具計入第2級。

第3級：倘一項或以上重大輸入數據並非基於可觀察市場數據，則該工具計入第3級。非上市股本證券即屬此情況。

金融工具估值所用的具體估值方法包括：

- 類似工具的市場報價或交易商報價；及
- 其他方法，例如貼現現金流分析，用以釐定其餘金融工具的公允價值。

附錄一

會計師報告

貴集團金融資產的賬面值包括現金及現金等價物、貿易及其他應收款項（不包括非金融資產），以及金融負債包括貿易及其他應付款項（不包括非金融負債）、借款及租賃負債。因到期日短或計息，其賬面值與其公允價值相若。

於2023年、2024年12月31日及2025年6月30日，概無按公允價值計量的金融資產及負債。下表呈列 貴集團於2022年12月31日按公允價值計量的資產及負債：

	第1級	第2級	第3級	總計
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
於2022年12月31日				
資產：				
以公允價值計量且其變動計入				
損益（附註22）	—	3,570	—	3,570
負債：				
以公允價值計量且其變動計入				
損益的金融負債（附註30）	—	12,318	—	12,318

貴集團的政策為確認於報告期末的公允價值層級等級的轉入及轉出。於往績記錄期間，第1、2及3級之間就經常性公允價值計量並無轉撥。

(b) 使用重大不可觀察輸入數據之公允價值計量（第3級）

下表呈列截至2022年、2023年及2024年12月31日止年度以及截至2024年及2025年6月30日止六個月的第3級工具變動：

	理財產品 —以公允價值 計量且其變動 計入損益 （附註22） 人民幣千元
於2022年1月1日	41,051
添置	34,269
處置	(75,890)
於綜合全面收益表確認的公允價值變動（附註9）	570
於2022年12月31日	—
於2023年1月1日	—
添置	18,181
處置	(18,521)
於綜合全面收益表確認的公允價值變動（附註9）	340
於2023年12月31日	—

附錄一

會計師報告

下表呈列截至2022年、2023年及2024年12月31日止年度以及截至2024年及2025年6月30日止六個月第3級工具的變動(續)：

	理財產品 —以公允價值 計量且其變動 計入損益 (附註22)
	人民幣千元
於2024年1月1日	—
添置	23,495
處置	(23,828)
於綜合全面收益表確認的公允價值變動(附註9)	333
於2024年12月31日	—
於2024年1月1日	—
添置	5,096
處置	(5,188)
於綜合全面收益表確認的公允價值變動(附註9)	92
於2024年6月30日(未經審計)	—
於2025年1月1日	—
添置	26,878
處置	(27,327)
於綜合全面收益表確認的公允價值變動(附註9)	449
於2025年6月30日	—

4 關鍵會計估計及判斷

編製財務報表須作出會計估算，根據定義，所作會計估算甚少與實際結果相同。管理層亦需在應用貴集團會計政策時作出判斷。

估計及判斷持續進行評估。估計和判斷受持續評估。彼等乃根據歷史經驗及其他因素做出，包括可能對實體財務產生影響及在有關情況下被認為屬合理的未來事件預測。

(a) 生物資產的分類及公允價值估計

貴集團的生物資產為養殖鱘魚，主要屬僅可收成一次的消耗性生物資產。該等鱘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，貴集團於綜合資產負債表中將生物資產分類為流動資產。

附 錄 一

會 計 師 報 告

貴集團的生物資產按公允價值減銷售成本計量，該銷售成本乃採用收益法並根據未觀察輸入值採用估值技術釐定。於確立相關估值技術及其輸入值時需運用判斷與估計。有關關鍵假設及輸入值的詳情，請參閱附註20。該等假設與估計的變動可能對評估結果產生重大影響，且可能需於綜合全面收益表中額外確認公允價值調整費用。

(b) 物業、廠房及設備的估計可使用年期及剩餘價值

貴集團管理層釐定其物業、廠房及設備的估計可使用年期及相關折舊開支。該等估算乃根據具相似性質及功能的資產實際可使用年期的過往經驗作出。倘可使用年期少於先前估計年限，管理層將增加折舊開支。實際經濟年期及剩餘價值可能與估計可使用年期及剩餘價值不同。定期檢討可能導致可折舊及可攤銷年期出現變動，從而影響未來期間的折舊及攤銷費用。

(c) 當期及遞延所得稅

貴集團須在中國繳納企業所得稅。在確定稅項撥備金額和繳納相關稅項的時間時，須作出判斷。在日常業務過程中，眾多交易及最終稅務釐定之計算方式存在不確定因素。若該等事項的最終稅項結果有別於初始入賬的金額時，則相關差額會影響作出釐定期間之所得稅及遞延所得稅撥備。

在管理層認為未來應課稅利潤很可能會用作抵銷可使用暫時差異或稅項虧損時，確認涉及若干暫時差異和稅項虧損的遞延所得稅資產。實際使用結果或會不同。

貴集團的部分附屬公司在滿足特定條件下可享受一定時間的企業所得稅優惠稅率。管理層通常假設附屬公司將繼續符合條件並合資格享有優惠待遇（如過往記錄所證明），並應用適用的優惠稅率計算即期所得稅及遞延所得稅。未能滿足條件的後果以及適用稅率變動將於獲悉資料的年度作出調整。

(d) 貿易應收款項及其他應收款項預期信貸虧損撥備

貴集團基於有關違約風險及預期虧損率的假設作出貿易應收款項、票據應收款項及其他應收款項的預期信貸虧損撥備。

於作出判斷時，管理層會考慮於各報告期末可用的合理及具有支持性的前瞻性資料，例如客戶或其他債權人經營業績的實際或預期重大變動、業務的實際或預期重大不利變動及客戶或其他債權人的財務狀況。

如果預期與原本估計有差異，有關差異將影響有關估計發生改變期間貿易應收票據及其他應收款項以及呆賬開支的賬面值。

貴集團於2022年、2023年及2024年12月31日以及2025年6月30日之貿易應收款項、應收票據及其他應收款項詳情披露於附註17及附註18。

附 錄 一

會 計 師 報 告

(e) 以股份為基礎的補償開支的估值及確認

如附註25所闡釋，貴公司已向貴集團僱員及具備獨特技能的人員授出受限制股份單位。貴公司已委聘獨立估值師釐定授予僱員的受限制股份單位於授出日期的公允價值，並將於歸屬期內支銷。有關受限制股份單位的以股份為基礎的薪酬，按貴公司普通股於獎勵授出日期的公允價值計量。於貴公司在[編纂]前，對貴公司普通股公允價值的估計涉及市場上可能無法觀察到的重大假設、多項複雜主觀的變量(包括貼現率)，以及有關預計財務及經營業績、特有的業務風險及其經營歷史以及授出時的前景的主觀判斷。

5 收入及分部資料

貴集團業務活動(可提供獨立財務資料)由主要經營決策者(「主要經營決策者」)定期審閱及評估。主要經營決策者負責分配資源及評估經營分部的表現，已被確認為作出戰略決策的貴公司執行董事。貴集團的主要經營決策者於就分配資源及評估貴集團的整體表現作出策略性決策時，會審閱綜合業績，因此，貴集團已確定於往績記錄期間其僅有一項經營分部。

按產品劃分的收益明細如下：

	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)	
來自客戶合約之收益：					
銷售魚子醬	451,573	523,116	614,423	233,808	278,532
銷售鱈魚製品	30,718	47,351	51,549	20,681	20,298
其他	8,766	6,774	3,321	771	2,741
總計	491,057	577,241	669,293	255,260	301,571

貴集團的所有收益均於某個時間點及按總額基準確認。

根據客戶所在地按地區劃分的收益明細如下：

	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)	
歐洲	215,799	218,719	272,644	86,739	119,590
美洲	133,133	154,753	189,009	72,981	90,616
中國	99,386	134,645	133,329	64,120	57,533
亞太地區	42,739	69,124	74,311	31,420	33,832
總計	491,057	577,241	669,293	255,260	301,571

附 錄 一

會 計 師 報 告

(a) 有關主要客戶之資料

截至2022年12月31日止年度，一名客戶的收入單獨佔 貴集團總收入的10.15%。於往績記錄期間，概無其他單一外部客戶貢獻集團收入的10%以上。

(b) 合約負債

貴集團已確認下列與收入相關的合約負債：

	於12月31日			於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
合約負債—流動	8,636	10,273	18,686	22,329

(i) 合同負債變動

貴集團的合約負債主要來自客戶在相關產品尚未交付時支付的預付款項。

(ii) 於年初／期初計入合約負債結餘的已確認收益

	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
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
於年內／期內計入合約負債餘額 的已確認收益	8,474	4,272	4,436	3,590	8,672

(c) 分配至未履行長期合約的交易價

貴集團並無來自原預期期限超過一年的收入合約之重大未履行的履約義務，因此管理層根據國際財務報告準則第15號採用實際權宜法，未披露分配至截至報告期末未履行或部分履行的履約義務之交易價格總金額。

(d) 貴集團主要收入類型的會計政策

收益於或因合約條款項下的責任獲履行時(當所承諾產品或服務的控制權轉移至客戶時)確認。收入按 貴集團向客戶轉讓商品或服務預期收取的代價金額(「交易價」)計量。視乎合約條款及適用法律規定，商品及服務的控制權或會於一段時間內或於某一時間點轉移。

附 錄 一

會 計 師 報 告

合約資產指 貴集團就換取 貴集團已向客戶轉讓的貨品而收取代價的權利(尚未成為無條件)。其為按照與貿易應收款項相同的方法進行減值評估。相反，應收賬項指 貴集團收取代價之無條件權利，亦即代表代價到期支付前僅須待時間推移。達成合約一般並無重大的成本。

合約負債指 貴集團因已自客戶收取代價(或已可自客戶收取代價)，而須轉讓商品或服務予客戶之義務。

以下為 貴集團主要收入來源的會計政策描述。

(i) 銷售產品

貴集團向客戶銷售魚子醬、鱈魚製品及其他產品。貴集團大部分產品經空運及海運銷往海外市場。收益於產品自賣方港口出貨時及提貨單轉移至客戶時予以確認。貴集團亦透過線下及線上渠道於中國銷售產品。收益於產品控制權轉移至客戶時(產品交付予客戶時)確認。

6 按性質劃分的開支

按成本列賬的生物資產公允價值變動影響前的銷售成本、公允價值變動影響、銷售及營銷開支、一般及行政開支以及研發開支的詳細分析如下：

	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)				
公允價值變動影響	317,316	396,867	463,203	178,168	213,912
按成本計算的原材料及消耗品	104,476	83,386	117,467	34,395	70,029
按成本計算的成品存貨變動	(20,674)	3,720	7,356	(3,368)	(32,132)
員工福利開支(附註7)	63,084	114,645	92,628	44,296	45,724
運輸費用	34,167	29,457	31,342	10,738	13,277
物業、廠房及設備的折舊費用(附註13)	18,390	22,583	27,557	12,681	15,501
業務發展開支	18,028	16,337	27,186	13,611	12,969
測試開支	6,983	9,070	10,986	7,026	5,750
辦公及差旅費用	4,054	7,197	6,361	3,553	3,322
使用權資產折舊開支(附註14)	2,869	2,794	3,267	1,612	1,580
營銷及廣告費用	2,429	655	1,092	702	1,531
營業稅金及附加	1,784	1,593	2,355	545	884
無形資產攤銷(附註15)	278	305	504	75	881
與低價值租賃及短期租賃有關的 開支(附註14)	1,585	1,833	1,310	616	424
專業服務費	7,089	1,861	1,930	763	379
核數師薪酬					
— 審計服務	2,037	1,983	783	607	350
— 非審計服務	518	251	219	100	—
其他	4,854	4,190	5,634	1,761	2,690
總計	569,267	698,727	801,180	307,881	357,071

附錄一

會計師報告

7 僱員福利開支

	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)	
工資、薪金及花紅	52,656	62,345	68,838	32,535	33,146
以股份為基礎的補償開支(附註25) . . .	—	40,285	10,071	5,036	5,036
養老金、社會保障費用及住房福利(a) . .	7,137	8,541	10,198	4,861	5,342
員工福利	<u>3,291</u>	<u>3,474</u>	<u>3,521</u>	<u>1,864</u>	<u>2,200</u>
	<u>63,084</u>	<u>114,645</u>	<u>92,628</u>	<u>44,296</u>	<u>45,724</u>

(a) 僱員社會保險計劃、住房公積金、醫療保險及其他社會保險責任

貴集團位於中國內地的全職僱員享有員工福利待遇，包括養老金、工傷津貼、生育保險、醫療保險、失業津貼及通過中國政府的強制性界定供款計劃的住房公積金計劃。中國勞動條例規定，貴集團須按僱員薪金的若干百分比向政府就該等福利作出供款，最多不超過地方政府規定的最高金額。貴集團對超出所需供款的福利沒有法律義務。並無沒收供款可用於扣減未來期間之應付供款。

(b) 五名最高薪酬人士

截至2022年、2023年及2024年12月31日止年度以及截至2024年及2025年6月30日止六個月，貴集團五名最高薪酬人士包括3名、4名、3名、3名及3名董事，其酬金已於下文附註7(c)所示分析中反映。截至2022年、2023年及2024年12月31日止年度以及截至2024年及2025年6月30日止六個月，應付餘下2名、1名、2名、2名及2名人士的酬金如下：

	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)	
工資、薪金及花紅	2,135	1,952	2,415	1,207	1,207
以股份為基礎的補償開支	—	58	1,440	720	720
養老金、社會保障費用及 住房福利	<u>191</u>	<u>134</u>	<u>272</u>	<u>137</u>	<u>137</u>
	<u>2,326</u>	<u>2,144</u>	<u>4,127</u>	<u>2,064</u>	<u>2,064</u>

附 錄 一

會 計 師 報 告

各年度薪酬在以下範圍的最高薪酬人士的人數如下：

	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)	
酬金範圍(港元(「港元」))					
零港元–1,000,000港元	—	—	—	—	—
1,000,001港元–1,500,000港元 . . .	1	—	—	2	2
1,500,001港元–2,000,000港元 . . .	1	—	—	—	—
2,000,001港元–2,500,000港元 . . .	—	1	2	—	—
	<u>2</u>	<u>1</u>	<u>2</u>	<u>2</u>	<u>2</u>

(c) 董事及監事福利及權益

截至2022年、2023年及2024年12月31日止年度以及截至2024年及2025年6月30日止六個月已付或應付董事及監事的薪酬詳情載列如下：

	工資、 薪金、花紅 及僱員福利	養老金、 社會保障 費用和 住房福利	以股份為 基礎的 薪酬開支	總計
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
截至2022年12月31日止年度				
主席兼執行董事 (i)				
王斌先生	1,529	138	—	1,667
執行董事 (ii)				
夏永濤先生	926	117	—	1,043
韓磊先生	1,268	117	—	1,385
非執行董事 (iii)				
沈慧芬女士	—	—	—	—
何光喜先生	—	—	—	—
朱銳先生	—	—	—	—
汪建敏先生	—	—	—	—
獨立非執行董事 (iv)				
劉家壽先生	60	—	—	60
戎浩軍先生	60	—	—	60
楊桂蘭女士	60	—	—	60
監事 (v)				
詹士立先生	208	51	—	259
傅海英女士	—	—	—	—
何利明先生	<u>170</u>	<u>42</u>	<u>—</u>	<u>212</u>
總計	<u>4,281</u>	<u>465</u>	<u>—</u>	<u>4,746</u>

附 錄 一

會 計 師 報 告

	工 資、 薪金、花紅 及僱員福利	養 老 金、 社 會 保 障 費 用 和 住 房 福 利	以 股 份 為 基 礎 的 薪 酬 開 支	總 計
	人 民 幣 千 元	人 民 幣 千 元	人 民 幣 千 元	人 民 幣 千 元
截至2023年12月31日止年度				
主席兼執行董事 (i)				
王斌先生	2,361	161	38,606	41,128
執行董事 (ii)				
夏永濤先生	1,334	128	218	1,680
韓磊先生	1,692	128	291	2,111
王志剛先生	803	67	58	928
非執行董事 (iii)				
沈慧芬女士	—	—	—	—
何光喜先生	—	—	—	—
朱銳先生	—	—	—	—
獨立非執行董事 (iv)				
劉家壽先生	60	—	—	60
戎浩軍先生	60	—	—	60
楊桂蘭女士	60	—	—	60
孫松先生	40	—	—	40
監事 (v)				
詹士立先生	191	51	7	249
傅海英女士	—	—	—	—
何利明先生	193	42	—	235
總計	<u>6,794</u>	<u>577</u>	<u>39,180</u>	<u>46,551</u>

附 錄 一

會 計 師 報 告

	工 資、 薪金、花紅 及僱員福利	養 老 金、 社 會 保 障 費 用 和 住 房 福 利	以 股 份 為 基 礎 的 薪 酬 開 支	總 計
	人 民 幣 千 元	人 民 幣 千 元	人 民 幣 千 元	人 民 幣 千 元
截至2024年12月31日止年度				
主席兼執行董事 (i)				
王斌先生	2,237	174	—	2,411
執行董事 (ii)				
夏永濤先生	1,212	133	1,310	2,655
韓磊先生	1,646	133	1,746	3,525
王志剛先生	1,237	68	349	1,654
非執行董事 (iii)				
沈慧芬女士	—	—	—	—
何光喜先生	—	—	—	—
朱銳先生	—	—	—	—
獨立非執行董事 (iv)				
劉家壽先生	60	—	—	60
戎浩軍先生	60	—	—	60
楊桂蘭女士	60	—	—	60
孫松先生	60	—	—	60
監事 (v)				
詹士立先生	168	52	44	264
傅海英女士	—	—	—	—
何利明先生	194	43	—	237
總計	6,934	603	3,449	10,986

附 錄 一

會 計 師 報 告

	工 資、 薪金、花紅 及僱員福利	養 老 金、 社 會 保 障 費 用 和 住 房 福 利	以 股 份 為 基 礎 的 薪 酬 開 支	總 計
	人 民 幣 千 元	人 民 幣 千 元	人 民 幣 千 元	人 民 幣 千 元
截至2024年6月30日止六個月 (未經審計)				
主席兼執行董事 (i)				
王斌先生	1,118	86	—	1,204
執行董事 (ii)				
夏永濤先生	606	66	655	1,327
韓磊先生	821	66	873	1,760
王志剛先生	616	34	175	825
非執行董事 (iii)				
沈慧芬女士	—	—	—	—
何光喜先生	—	—	—	—
朱銳先生	—	—	—	—
獨立非執行董事 (iv)				
劉家壽先生	30	—	—	30
戎浩軍先生	30	—	—	30
楊桂蘭女士	30	—	—	30
孫松先生	30	—	—	30
監事 (v)				
詹士立先生	84	26	22	132
傅海英女士	—	—	—	—
何利明先生	102	21	—	123
總計	3,467	299	1,725	5,491

附 錄 一

會 計 師 報 告

	工資、 薪金、花紅 及僱員福利	養老金、 社會保障 費用和 住房福利	以股份為 基礎的 薪酬開支	總計
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
截至2025年6月30日止六個月				
主席兼執行董事 (i)				
王斌先生	1,119	89	—	1,208
執行董事 (ii)				
夏永濤先生	607	67	655	1,329
韓磊先生	821	67	873	1,761
王志剛先生	618	38	175	831
非執行董事 (iii)				
沈慧芬女士	—	—	—	—
何光喜先生	—	—	—	—
朱銳先生	—	—	—	—
孔德仁先生	—	—	—	—
獨立非執行董事 (iv)				
劉家壽先生	30	—	—	30
戎浩軍先生	30	—	—	30
楊桂蘭女士	30	—	—	30
孫松先生	30	—	—	30
監事 (v)				
詹士立先生	84	27	22	133
傅海英女士	—	—	—	—
何利明先生	101	22	—	123
總計	3,470	310	1,725	5,505

(i) 王斌先生自2003年4月18日起獲委任為董事。

(ii) 夏永濤先生自2010年4月16日起獲委任為董事。

韓磊先生由2021年3月30日開始獲委任為董事。

王志剛先生自2023年4月18日起獲委任為董事。

(iii) 沈慧芬女士自2019年4月3日起獲委任為董事，並於2025年9月3日辭任董事。

何光喜先生自2022年8月18日起獲委任為董事，並於2025年9月3日辭任董事。

朱銳先生自2021年3月30日起獲委任為董事，並於2025年3月27日辭任。

孔德仁先生自2025年3月27日起獲委任為董事。

汪建敏先生自2003年4月18日起獲委任為董事，並於2022年8月18日卸任。

(iv) 劉家壽先生自2019年4月3日起獲委任為獨立董事，並於2025年9月3日辭任董事。

附 錄 一

會 計 師 報 告

戎浩軍先生自2019年4月3日獲委任為獨立董事，並於2025年9月3日辭任董事。

楊桂蘭女士自2019年4月3日獲委任為獨立董事，並於2025年9月3日辭任董事。

孫松先生自2023年4月18日起獲委任為獨立董事。

(v) 詹士立先生自2020年5月12日起獲委任為監事，並於2025年9月3日辭任。

傅海英女士自2019年4月3日起獲委任為監事，並於2025年9月3日辭任。

何利明先生自2010年4月16日起獲委任為監事，並於2025年9月3日辭任。

(d) 董事及監事退休福利

於往績記錄期間，除對養老金計劃的供款外，概無任何董事及監事取得任何退休福利。

(e) 董事及監事離職福利

於往績記錄期間，概無任何董事及監事取得任何離職福利。

(f) 就提供董事及監事服務而向第三方提供的代價

於往績記錄期間，貴公司並無為獲取董事及監事服務而向任何第三方支付代價。

(g) 有關以董事及監事、董事及監事控制的法團或與董事及監事的關連實體為受益人的貸款、准貸款及其他交易的資料

於往績記錄期間，概無任何以董事及監事、董事及監事控制的法團或董事及監事的關連實體為受益人的貸款、准貸款及其他交易。

(h) 董事及監事於交易、安排或合約的重大利益

除附註7(c)所披露者外，貴公司並無就貴集團的業務參與訂立於本年度末或往績記錄期任何時間內生效而貴公司董事及監事直接或間接擁有重大權益的重大交易、安排及合約。

附 錄 一

會 計 師 報 告

8 其他收入

	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)	
政府補助(i)	6,108	6,401	11,785	3,858	15,417
增值稅進項稅額加計扣除	—	—	—	—	2,167
其他	3	160	208	208	—
	<u>6,111</u>	<u>6,561</u>	<u>11,993</u>	<u>4,066</u>	<u>17,584</u>

- (i) 政府補助在合理確信該補助款項將獲撥付且 貴集團將遵守所有附帶條件的情況下，按其公允價值確認。政府補助主要指當地政府授出的財政補貼。該等資產相關補助按相關資產的預期可使用年期以直線法於綜合全面收益表入賬。

與成本相關的政府補貼會遞延至須與擬補貼的成本相應入賬的期間於損益確認。此類補助款項列示為「其他收入」或自相關費用中扣除。此列報方式已貫徹應用於所有類似補助款項。

9 其他(虧損)/收益淨額

	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)	
外匯收益淨額	4,601	245	7,202	3,969	1,968
理財產品的公允價值變動	570	340	333	92	449
終止使用權資產的收益	24	470	—	—	—
衍生金融工具的公允價值虧損	(13,141)	(1,987)	—	—	—
出售物業、廠房及設備以及 無形資產的虧損	(1,731)	(2,949)	(257)	(532)	(3)
其他	(94)	(150)	(39)	169	(4,099)
	<u>(9,771)</u>	<u>(4,031)</u>	<u>7,239</u>	<u>3,698</u>	<u>(1,685)</u>

附 錄 一

會 計 師 報 告

10 財務收入／(成本)一淨額

	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)	
財務收入：					
現金及現金等價物以及受限制現金的					
利息收入	514	1,466	6,288	2,693	4,054
匯兌收益	44	—	—	—	—
	<u>558</u>	<u>1,466</u>	<u>6,288</u>	<u>2,693</u>	<u>4,054</u>
財務成本：					
銀行及其他借款之利息開支	(4,705)	(4,238)	(2,656)	(1,667)	(965)
租賃負債利息開支 (附註14)	(1,353)	(1,241)	(1,299)	(655)	(628)
贖回負債利息開支	(870)	—	—	—	—
	<u>(6,928)</u>	<u>(5,479)</u>	<u>(3,955)</u>	<u>(2,322)</u>	<u>(1,593)</u>
財務收入／(成本)一淨額	<u>(6,370)</u>	<u>(4,013)</u>	<u>2,333</u>	<u>371</u>	<u>2,461</u>

11 稅項

(a) 增值稅(「增值稅」)

就海外銷售而言，貴集團適用於免增值稅及退稅政策。根據中國財政部和國家稅務總局於2012年5月25日頒佈的《財政部、國家稅務總局(「國家稅務總局」)關於出口貨物勞務增值稅和消費稅政策的通知》，其中若干條款自2011年1月1日起生效而其他條款自2012年7月1日起生效，企業出口貨物及勞務可享受免增值稅及退稅政策。

就國內銷售而言，根據中國稅務法例，貴集團主要繳納9%及13%的增值稅及增值稅付款的附加稅。

(b) 所得稅開支

中國企業所得稅

根據中國企業所得稅法及相關法規(企業所得稅法)，中國一般企業所得稅率為25%。

貴公司於2020年獲得高新技術企業(「高新技術企業」)資格認定，並於2023年續期。因此，其有權享受由合資格日期起為期三年的[編纂]優惠企業所得稅稅率。貴公司於往續記錄期間的適用企業所得稅稅率為[編纂]。

附 錄 一

會 計 師 報 告

根據《關於進一步實施小微企業所得稅優惠政策的公告》(公告[2022]第13號)、《關於小微企業和個體工商戶所得稅優惠政策的公告》(公告[2023]第6號)以及《關於進一步支持小微企業和個體工商戶發展有關稅費政策的公告》(公告[2023]第12號)，對年應納稅所得額少於人民幣3百萬元的小型微利企業，其25%的金額計入應納稅所得額，並按20%的企業所得稅稅率繳納。於往績記錄期間，貴公司之附屬公司山東鱖龍漁業科技開發有限公司、北京千島鱖業科技發展有限公司、湖北卡露伽科技發展有限公司、四川卡露伽食品有限公司及衢州柯城卡露伽餐飲管理有限公司受惠於該等優惠政策。

根據中國國家稅務總局頒佈並自2008年起生效的相關法律及法規，從事研發活動的企業在釐定年內應課稅利潤時有權將其所產生的研發開支的175%申報為可扣減稅項開支(「加計扣除」)。自2022年10月1日起，該申報進一步調高至200%。

根據企業所得稅法，來自農、林、牧、漁業範圍內的海洋和內陸水產養殖項目所得，其50%的金額計入應納稅所得額。因此，該等中國附屬公司合資格享受上述優惠稅務政策。

根據《企業所得稅法實施條例》及財政部、國家稅務總局印發的《關於發佈享受企業所得稅優惠政策的農產品初加工範圍(試行)的通知》(財稅[2008]149號)中所載免繳企業所得稅的規定，以及《企業所得稅法實施條例》第86條的規定，農產品初加工所得收入免徵企業所得稅。衢州鱖龍水產食品科技開發有限公司(「衢州鱖龍」)的鱖魚肉加工業務享有上述優惠政策。

	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)				
當期所得稅開支	36,683	44,805	60,213	24,532	33,504
遞延所得稅開支(附註32) .	8,618	14,130	13,262	8,928	4,410
	<u>45,301</u>	<u>58,935</u>	<u>73,475</u>	<u>33,460</u>	<u>37,914</u>

附 錄 一

會 計 師 報 告

按適用稅率及除所得稅前利潤計算的預期所得稅與實際所得稅之間的對賬如下：

	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)				
除所得稅前溢利	278,763	331,834	397,599	158,243	213,747
按25%的法定稅率計算的					
稅項	69,691	82,959	99,400	39,561	53,437
優惠稅收政策的影響	(22,924)	(20,123)	(22,145)	(4,051)	(14,694)
不可扣稅支出	2,681	1,414	1,102	293	2,554
研發開支的加計扣除	(4,741)	(6,085)	(5,323)	(2,978)	(3,750)
利用先前未確認的暫時差額 及先前未確認的稅項虧損	—	(29)	(80)	(35)	(158)
未確認遞延所得稅資產的					
稅項虧損(i)	567	720	262	549	241
未確認遞延稅項資產的					
暫時差額	27	79	259	121	284
所得稅開支	<u>45,301</u>	<u>58,935</u>	<u>73,475</u>	<u>33,460</u>	<u>37,914</u>

(i) 稅項虧損

	於12月31日			於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
未確認遞延所得稅資產的稅務虧損 . .	<u>5,510</u>	<u>8,025</u>	<u>8,667</u>	<u>9,323</u>

附 錄 一

會 計 師 報 告

截至各資產負債表日期的未確認稅項虧損的到期日載列如下。

	於12月31日			於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
屆滿年份				
2023年	364	—	—	—
2024年	241	241	—	—
2025年	955	955	955	894
2026年	1,683	1,683	1,519	1,274
2027年	2,267	2,267	2,267	2,267
2028年	—	2,879	2,879	2,879
2029年	—	—	1,047	1,047
2030年	—	—	—	962
	<u>5,510</u>	<u>8,025</u>	<u>8,667</u>	<u>9,323</u>

12 每股盈利

(i) 基本盈利

每股基本盈利乃將 貴公司擁有人應佔淨利潤除以該財政年內／期內已發行普通股的加權平均數計算得出。

	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)	
貴公司擁有人應佔溢利					
(人民幣千元)	229,902	270,117	308,417	113,770	172,189
已發行普通股的加權					
平均數(千股)(a)	<u>85,945</u>	<u>86,663</u>	<u>90,243</u>	<u>90,243</u>	<u>90,243</u>
每股基本盈利(人民幣元)	<u>2.67</u>	<u>3.12</u>	<u>3.42</u>	<u>1.26</u>	<u>1.91</u>

(a) 普通股加權平均數已就與股權激勵計劃相關的股份發行影響作出調整。

附 錄 一

會 計 師 報 告

(ii) 攤薄盈利

每股攤薄盈利金額乃按 貴公司擁有人應佔溢利計算。計算所用的普通股加權平均數為截至2022年、2023年及2024年12月31日止年度以及截至2024年及2025年6月30日止六個月的已發行普通股數目（與計算每股基本盈利所用者相同）。

每股攤薄盈利乃假設已轉換所有潛在攤薄普通股，透過調整已發行普通股加權平均數計算。由於潛在攤薄工具（包括贖回負債）具有反攤薄影響，故截至2022年12月31日止年度的每股攤薄盈利與每股基本盈利相同。截至2023年及2024年12月31日止年度，以及截至2024年及2025年6月30日止六個月，均無潛在普通股存在。

13 物業、廠房及設備

貴集團

	樓宇及 建築物	機器及設備	運輸工具	租賃 物業裝修	在建工程	總計
	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	人民幣千元
於2022年1月1日						
成本	170,782	72,415	6,769	188	3,480	253,634
累計折舊	(60,821)	(34,611)	(5,549)	(24)	—	(101,005)
減值	(2,801)	(675)	(6)	—	—	(3,482)
賬面淨值	<u>107,160</u>	<u>37,129</u>	<u>1,214</u>	<u>164</u>	<u>3,480</u>	<u>149,147</u>
截至2022年12月31日						
止年度						
期初賬面淨值	107,160	37,129	1,214	164	3,480	149,147
添置	76	2,639	1,051	45	38,297	42,108
自在建工程轉撥	5,410	8,484	125	—	(14,019)	—
出售	(2,107)	(505)	(3)	—	—	(2,615)
折舊費用(附註6)	(11,079)	(6,796)	(469)	(46)	—	(18,390)
期末賬面淨值	<u>99,460</u>	<u>40,951</u>	<u>1,918</u>	<u>163</u>	<u>27,758</u>	<u>170,250</u>
於2022年12月31日						
成本	171,044	79,144	7,850	233	27,758	286,029
累計折舊	(69,102)	(37,518)	(5,926)	(70)	—	(112,616)
減值	(2,482)	(675)	(6)	—	—	(3,163)
賬面淨值	<u>99,460</u>	<u>40,951</u>	<u>1,918</u>	<u>163</u>	<u>27,758</u>	<u>170,250</u>

附 錄 一

會 計 師 報 告

	樓宇及 建築物	機器及設備	運輸工具	租賃 物業裝修	在建工程	總計
	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	人民幣千元
截至2023年12月31日						
止年度						
期初賬面淨值	99,460	40,951	1,918	163	27,758	170,250
添置	78	4,232	34	417	98,365	103,126
自在建工程轉撥	71,803	13,637	—	—	(85,440)	—
出售	(3,015)	(636)	(6)	—	—	(3,657)
折舊費用(附註6)	(13,652)	(8,267)	(607)	(57)	—	(22,583)
期末賬面淨值	<u>154,674</u>	<u>49,917</u>	<u>1,339</u>	<u>523</u>	<u>40,683</u>	<u>247,136</u>
於2023年12月31日						
成本	236,436	95,579	7,754	650	40,683	381,102
累計折舊	(79,280)	(44,987)	(6,409)	(127)	—	(130,803)
減值	(2,482)	(675)	(6)	—	—	(3,163)
賬面淨值	<u>154,674</u>	<u>49,917</u>	<u>1,339</u>	<u>523</u>	<u>40,683</u>	<u>247,136</u>
截至2024年12月31日						
止年度						
期初賬面淨值	154,674	49,917	1,339	523	40,683	247,136
添置	1,388	2,372	1,400	43	75,339	80,542
自在建工程轉撥	64,207	35,990	—	—	(100,197)	—
轉移至無形資產(附註15)	—	—	—	—	(6,852)	(6,852)
出售	—	(32)	(61)	—	—	(93)
折舊費用(附註6)	(16,456)	(10,324)	(630)	(147)	—	(27,557)
期末賬面淨值	<u>203,813</u>	<u>77,923</u>	<u>2,048</u>	<u>419</u>	<u>8,973</u>	<u>293,176</u>
於2024年12月31日						
成本	302,031	133,500	8,401	693	8,973	453,598
累計折舊	(95,736)	(54,902)	(6,347)	(274)	—	(157,259)
減值	(2,482)	(675)	(6)	—	—	(3,163)
賬面淨值	<u>203,813</u>	<u>77,923</u>	<u>2,048</u>	<u>419</u>	<u>8,973</u>	<u>293,176</u>

附 錄 一

會 計 師 報 告

	樓宇及 建築物	機器及設備	運輸工具	租賃 物業裝修	在建工程	總計
	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	人民幣千元
截至2025年6月30日						
止六個月						
期初賬面淨值	203,813	77,923	2,048	419	8,973	293,176
添置	2,068	2,511	62	182	19,762	24,585
自在建工程轉撥	9,219	4,105	—	—	(13,324)	—
出售	(378)	(13)	(5)	—	—	(396)
折舊費用(附註6)	(9,159)	(5,951)	(353)	(38)	—	(15,501)
期末賬面淨值	<u>205,563</u>	<u>78,575</u>	<u>1,752</u>	<u>563</u>	<u>15,411</u>	<u>301,864</u>
於2025年6月30日						
成本	310,811	139,684	8,294	875	15,411	475,075
累計折舊	(102,766)	(60,434)	(6,536)	(312)	—	(170,048)
減值	(2,482)	(675)	(6)	—	—	(3,163)
賬面淨值	<u>205,563</u>	<u>78,575</u>	<u>1,752</u>	<u>563</u>	<u>15,411</u>	<u>301,864</u>

(a) 物業、廠房及設備的折舊開支已於綜合全面收益表中扣除如下：

	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)					
折舊費用					
生物資產公允價值變動影響前的					
銷售成本	14,284	17,384	22,662	10,197	13,059
研發開支	2,644	3,653	3,209	1,598	1,820
一般及行政開支	1,242	1,308	1,482	779	534
銷售及營銷開支	220	238	204	107	88
總計	<u>18,390</u>	<u>22,583</u>	<u>27,557</u>	<u>12,681</u>	<u>15,501</u>

附 錄 一

會 計 師 報 告

貴 公 司

	樓宇及 建築物	機械設備	運輸工具	租賃 物業裝修	在建工程	總計
	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	人民幣千元
於2022年1月1日						
成本	71,693	21,708	2,390	13	773	96,577
累計折舊	(23,408)	(6,795)	(2,048)	(8)	—	(32,259)
賬面淨值	<u>48,285</u>	<u>14,913</u>	<u>342</u>	<u>5</u>	<u>773</u>	<u>64,318</u>
截至2022年12月31日						
止年度						
期初賬面淨值	48,285	14,913	342	5	773	64,318
添置	—	613	4	46	15,592	16,255
自在建工程轉撥	40	1,163	—	—	(1,203)	—
出售	(1,657)	—	—	—	—	(1,657)
折舊支出	(5,289)	(2,354)	(84)	(8)	—	(7,735)
期末賬面淨值	<u>41,379</u>	<u>14,335</u>	<u>262</u>	<u>43</u>	<u>15,162</u>	<u>71,181</u>
於2022年12月31日						
成本	68,770	23,472	2,394	59	15,162	109,857
累計折舊	(27,391)	(9,137)	(2,132)	(16)	—	(38,676)
賬面淨值	<u>41,379</u>	<u>14,335</u>	<u>262</u>	<u>43</u>	<u>15,162</u>	<u>71,181</u>
截至2023年12月31日						
止年度						
期初賬面淨值	41,379	14,335	262	43	15,162	71,181
添置	—	1,534	3	56	5,874	7,467
自在建工程轉撥	18,182	2,854	—	—	(21,036)	—
出售	(1,361)	(600)	(4)	—	—	(1,965)
折舊支出	(6,612)	(2,649)	(49)	(33)	—	(9,343)
期末賬面淨值	<u>51,588</u>	<u>15,474</u>	<u>212</u>	<u>66</u>	<u>—</u>	<u>67,340</u>
於2023年12月31日						
成本	84,214	26,909	2,365	115	—	113,603
累計折舊	(32,626)	(11,435)	(2,153)	(49)	—	(46,263)
賬面淨值	<u>51,588</u>	<u>15,474</u>	<u>212</u>	<u>66</u>	<u>—</u>	<u>67,340</u>

附 錄 一

會 計 師 報 告

	樓宇及 建築物	機械設備	運輸工具	租賃 物業裝修	在建工程	總計
	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	人民幣千元
截至2024年12月31日						
止年度						
期初賬面淨值	51,588	15,474	212	66	—	67,340
添置	—	417	—	—	2,838	3,255
自在建工程轉撥	15	2,823	—	—	(2,838)	—
折舊支出	(6,635)	(2,835)	(51)	(36)	—	(9,557)
期末賬面淨值	<u>44,968</u>	<u>15,879</u>	<u>161</u>	<u>30</u>	<u>—</u>	<u>61,038</u>
於2024年12月31日						
成本	84,229	30,113	2,365	115	—	116,822
累計折舊	(39,261)	(14,234)	(2,204)	(85)	—	(55,784)
賬面淨值	<u>44,968</u>	<u>15,879</u>	<u>161</u>	<u>30</u>	<u>—</u>	<u>61,038</u>
截至2025年6月30日						
止六個月						
期初賬面淨值	44,968	15,879	161	30	—	61,038
添置	—	527	—	—	—	527
出售	(369)	(7)	—	—	—	(376)
折舊支出	(3,367)	(1,426)	(26)	(6)	—	(4,825)
期末賬面淨值	<u>41,232</u>	<u>14,973</u>	<u>135</u>	<u>24</u>	<u>—</u>	<u>56,364</u>
於2025年6月30日						
成本	81,962	30,392	2,365	115	—	114,834
累計折舊	(40,730)	(15,419)	(2,230)	(91)	—	(58,470)
賬面淨值	<u>41,232</u>	<u>14,973</u>	<u>135</u>	<u>24</u>	<u>—</u>	<u>56,364</u>

(b) 物業、廠房及設備的會計政策

物業、廠房及設備(在建工程除外)按歷史成本減累計折舊及減值(如有)列賬。歷史成本包括直接歸屬於收購項目的費用。

期後成本只有在與該項目有關的未來經濟利益有可能流入 貴集團，於該項目的成本能可靠計量時，才計入資產的賬面值或確認為獨立資產(如適用)。作為獨立資產入賬的任何組成部分之賬面值於置換時終止確認。所有其他維修及保養費用於產生的往績記錄期間在損益中扣除。

附 錄 一

會 計 師 報 告

折舊乃使用直線法計算，以於其估計可使用年期限內，或倘為租賃物業裝修則於以下較短租期內分配其成本或重估金額(扣除其剩餘價值)：

	估計可使用年期	殘值率
—樓宇及建築物	10至20年	3%
—機器及設備	3至20年	3%
—運輸工具	3至5年	3%
—租賃物業裝修	租期與估計可使用年期的較短者	—

資產的剩餘價值及可使用年期將會於各報告期末作出檢討及調整(如適用)。

倘資產賬面值高於其估計可收回金額時，該項資產的賬面值將即時撇減至其可收回金額。

出售的收益及虧損乃透過比較所得款項與賬面值而釐定，並於綜合全面收益表的「其他(虧損)/收益—淨額」中確認。

當有事件出現或情況變化表明賬面值可能無法收回，物業、廠房及設備將進行減值測試。減值虧損按有關資產的賬面值超逾其可收回金額的數額予以確認。可收回金額以資產公允價值減出售成本與使用價值兩者的較高者為準。就評估減值而言，資產按具有獨立可識別現金流入的最低層級分類，有關現金流入大致上獨立於其他資產或資產組別的現金流入(現金產生單位)。已減值的物業、廠房及設備於各報告期末檢討是否可能撥回減值。

在建工程指進行中的樓宇及租賃物業裝修，並按成本減累計減值虧損(如有)列賬。成本包括建築及收購成本與資本化借款成本。直至相關資產落成及可作擬定用途前，在建工程不作折舊撥備。當建成資產可供使用時，成本將轉撥至樓宇，並根據上述政策計提折舊。

附 錄 一

會 計 師 報 告

14 租賃

(a) 使用權資產

貴集團租賃農業水域及農地作其農業基地，租期一般為10至50年。貴集團的土地使用權指就位於中國的土地的預付經營租賃付款，租期為50年。貴集團的樓宇租賃主要指辦公室及員工宿舍的租賃。貴集團使用權資產的變動分析如下：

貴集團

	土地使用權	租賃樓宇	租賃 農業水域	租賃農用地	總計
	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
於2022年1月1日					
成本	12,349	1,298	8,117	11,904	33,668
累計折舊	(2,065)	(243)	(2,303)	(2,134)	(6,745)
賬面淨值	10,284	1,055	5,814	9,770	26,923
截至2022年12月31日					
止年度					
期初賬面淨值	10,284	1,055	5,814	9,770	26,923
添置	—	2,499	257	16,920	19,676
終止	—	(229)	(1,969)	—	(2,198)
折舊費用 (附註6)	(202)	(872)	(722)	(1,073)	(2,869)
期末賬面淨值	10,082	2,453	3,380	25,617	41,532
於2022年12月31日					
成本	12,349	3,012	4,592	28,824	48,777
累計折舊	(2,267)	(559)	(1,212)	(3,207)	(7,245)
賬面淨值	10,082	2,453	3,380	25,617	41,532
截至2023年12月31日					
止年度					
期初賬面淨值	10,082	2,453	3,380	25,617	41,532
添置	—	3,835	—	425	4,260
終止	—	—	—	(1,909)	(1,909)
折舊費用 (附註6)	(246)	(892)	(600)	(1,056)	(2,794)
期末賬面淨值	9,836	5,396	2,780	23,077	41,089
於2023年12月31日					
成本	12,349	6,728	4,335	26,783	50,195
累計折舊	(2,513)	(1,332)	(1,555)	(3,706)	(9,106)
賬面淨值	9,836	5,396	2,780	23,077	41,089

附 錄 一

會 計 師 報 告

	土地 使用權	租賃樓宇	租賃 農業水域	租賃農用地	總計
	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
截至2024年12月31日					
止年度					
期初賬面淨值	9,836	5,396	2,780	23,077	41,089
添置	2,196	407	—	2,540	5,143
終止	(3,459)	—	—	—	(3,459)
折舊費用 (附註6)	(198)	(1,396)	(471)	(1,202)	(3,267)
期末賬面淨值	<u>8,375</u>	<u>4,407</u>	<u>2,309</u>	<u>24,415</u>	<u>39,506</u>
於2024年12月31日					
成本	11,086	6,414	4,335	29,323	51,158
累計折舊	(2,711)	(2,007)	(2,026)	(4,908)	(11,652)
賬面淨值	<u>8,375</u>	<u>4,407</u>	<u>2,309</u>	<u>24,415</u>	<u>39,506</u>
截至2025年6月30日					
止六個月					
期初賬面淨值	8,375	4,407	2,309	24,415	39,506
添置	—	205	—	—	205
折舊費用 (附註6)	(119)	(622)	(237)	(602)	(1,580)
期末賬面淨值	<u>8,256</u>	<u>3,990</u>	<u>2,072</u>	<u>23,813</u>	<u>38,131</u>
於2025年6月30日					
成本	11,086	6,619	4,335	29,323	51,363
累計折舊	(2,830)	(2,629)	(2,263)	(5,510)	(13,232)
賬面淨值	<u>8,256</u>	<u>3,990</u>	<u>2,072</u>	<u>23,813</u>	<u>38,131</u>

(i) 於綜合全面收入表確認的金額：

	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
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
使用權資產折舊費用 (附註6)	2,869	2,794	3,267	1,612	1,580
與低價值及短期租賃有關的開支 (附註6)	1,585	1,833	1,310	616	424
利息開支 (附註10)	1,353	1,241	1,299	655	628

截至2022年、2023年及2024年12月31日止年度以及截至2024年及2025年6月30日止六個月，租賃付款的本金部分及利息部分的現金流出總額分別為人民幣6,581,000元、人民幣2,622,000元及人民幣2,477,000元以及人民幣955,000元及人民幣1,001,000元。

附 錄 一

會 計 師 報 告

截至2022年、2023年及2024年12月31日止年度以及截至2024年及2025年6月30日止六個月，低價值及短期租賃的現金流出總額分別為人民幣1,588,000元、人民幣1,777,000元、人民幣1,758,000元、人民幣423,000元及人民幣424,000元。

貴公司

	土地使用權	租賃樓宇	租賃 農業水域	租賃農用地	總計
	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
於2022年1月1日					
成本	286	323	2,443	7,265	10,317
累計折舊	(74)	(51)	(235)	(1,240)	(1,600)
賬面淨值	<u>212</u>	<u>272</u>	<u>2,208</u>	<u>6,025</u>	<u>8,717</u>
截至2022年12月31日止年度					
期初賬面淨值	212	272	2,208	6,025	8,717
添置	—	—	—	4,099	4,099
折舊支出	(5)	(33)	(282)	(431)	(751)
期末賬面淨值	<u>207</u>	<u>239</u>	<u>1,926</u>	<u>9,693</u>	<u>12,065</u>
於2022年12月31日					
成本	286	323	2,443	11,364	14,416
累計折舊	(79)	(84)	(517)	(1,671)	(2,351)
賬面淨值	<u>207</u>	<u>239</u>	<u>1,926</u>	<u>9,693</u>	<u>12,065</u>
截至2023年12月31日止年度					
期初賬面淨值	207	239	1,926	9,693	12,065
出售	—	—	—	(1,909)	(1,909)
折舊支出	(6)	(32)	(282)	(394)	(714)
期末賬面淨值	<u>201</u>	<u>207</u>	<u>1,644</u>	<u>7,390</u>	<u>9,442</u>
於2023年12月31日					
成本	286	323	2,443	8,898	11,950
累計折舊	(85)	(116)	(799)	(1,508)	(2,508)
賬面淨值	<u>201</u>	<u>207</u>	<u>1,644</u>	<u>7,390</u>	<u>9,442</u>

附 錄 一

會 計 師 報 告

	租 賃				
	土地 使用權	租 賃 樓 宇	農 業 水 域	租 賃 農 用 地	總 計
	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
截至 2024 年 12 月 31 日					
止 年 度					
期初賬面淨值	201	207	1,644	7,390	9,442
添置	—	—	—	2,471	2,471
折舊支出	(6)	(32)	(282)	(518)	(838)
期末賬面淨值	<u>195</u>	<u>175</u>	<u>1,362</u>	<u>9,343</u>	<u>11,075</u>
於 2024 年 12 月 31 日					
成本	286	323	2,443	11,369	14,421
累計折舊	(91)	(148)	(1,081)	(2,026)	(3,346)
賬面淨值	<u>195</u>	<u>175</u>	<u>1,362</u>	<u>9,343</u>	<u>11,075</u>
截至 2025 年 6 月 30 日					
止 六 個 月					
期初賬面淨值	195	175	1,362	9,343	11,075
折舊支出	(3)	(15)	(141)	(259)	(418)
期末賬面淨值	<u>192</u>	<u>160</u>	<u>1,221</u>	<u>9,084</u>	<u>10,657</u>
於 2025 年 6 月 30 日					
成本	286	323	2,443	11,369	14,421
累計折舊	(94)	(163)	(1,222)	(2,285)	(3,764)
賬面淨值	<u>192</u>	<u>160</u>	<u>1,221</u>	<u>9,084</u>	<u>10,657</u>

(b) 租 賃 負 債

貴集團

(i) 於綜合資產負債表中確認的租賃負債：

	於 12 月 31 日			於 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
租 賃 負 債				
即期	1,256	1,816	1,462	2,103
非即期	<u>25,834</u>	<u>25,636</u>	<u>27,538</u>	<u>26,721</u>
	<u>27,090</u>	<u>27,452</u>	<u>29,000</u>	<u>28,824</u>

附 錄 一

會 計 師 報 告

(ii) 下表列示 貴集團租賃負債於往績記錄期間末的剩餘到期日。

最低租賃付款，於以下期間到期：	於12月31日			於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
1年內到期	2,516	2,820	2,631	3,144
1至2年	2,207	2,338	2,358	5,370
2至5年	8,260	9,415	9,466	5,484
5年以上	28,380	24,684	26,568	26,234
	41,363	39,257	41,023	40,232
減：未來融資費用	(14,273)	(11,805)	(12,023)	(11,408)
	<u>27,090</u>	<u>27,452</u>	<u>29,000</u>	<u>28,824</u>
租賃負債現值				
	於12月31日			於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
1年內到期	1,256	1,816	1,462	2,103
1至2年	1,167	1,216	1,191	4,273
2至5年	5,459	6,725	6,756	2,874
5年以上	19,208	17,695	19,591	19,574
	<u>27,090</u>	<u>27,452</u>	<u>29,000</u>	<u>28,824</u>

貴公司

(i) 於 貴公司資產負債表確認的租賃負債：

租賃負債	於12月31日			於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
即期	597	787	423	622
非即期	10,747	8,077	11,153	11,191
	<u>11,344</u>	<u>8,864</u>	<u>11,576</u>	<u>11,813</u>

附 錄 一

會 計 師 報 告

(ii) 下表列示 貴公司租賃負債於往績記錄期間末的剩餘到期日。

最低租賃付款，於以下期間到期：	於12月31日			於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
1年內到期	1,156	960	784	887
1至2年	1,102	616	674	948
2至5年	2,307	2,238	3,264	2,517
5年以上	12,954	8,996	11,778	12,148
	17,519	12,810	16,500	16,500
減：未來融資費用	(6,175)	(3,946)	(4,924)	(4,687)
	11,344	8,864	11,576	11,813
租賃負債現值				
	於12月31日			於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
1年內到期	597	787	423	622
1至2年	733	257	220	506
2至5年	1,287	1,279	2,068	1,361
5年以上	8,727	6,541	8,865	9,324
	11,344	8,864	11,576	11,813

附 錄 一

會 計 師 報 告

15 無形資產

貴集團

	軟件
	人民幣千元
於2022年1月1日	
成本	1,726
累計攤銷	(984)
賬面淨值	742
截至2022年12月31日止年度	
期初賬面淨值	742
添置	412
出售	(11)
攤銷費用(附註6)	(278)
期末賬面淨值	865
於2022年12月31日	
成本	2,124
累計攤銷	(1,259)
賬面淨值	865
截至2023年12月31日止年度	
期初賬面淨值	865
添置	51
攤銷費用(附註6)	(305)
期末賬面淨值	611
於2023年12月31日	
成本	2,175
累計攤銷	(1,564)
賬面淨值	611

附 錄 一

會 計 師 報 告

	軟件
	人民幣千元
截至2024年12月31日止年度	
期初賬面淨值	611
自在建工程轉撥(附註13)	6,852
添置	953
攤銷費用(附註6)	(504)
期末賬面淨值	<u>7,912</u>
於2024年12月31日	
成本	9,980
累計攤銷	<u>(2,068)</u>
賬面淨值	<u>7,912</u>
截至2025年6月30日止六個月	
期初賬面淨值	7,912
添置	560
攤銷費用(附註6)	<u>(881)</u>
期末賬面淨值	<u>7,591</u>
於2025年6月30日	
成本	10,540
累計攤銷	<u>(2,949)</u>
賬面淨值	<u>7,591</u>

無形資產攤銷已計入綜合全面收益表，如下所示：

	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)				
一般及行政開支	<u>278</u>	<u>305</u>	<u>504</u>	<u>75</u>	<u>881</u>

附 錄 一

會 計 師 報 告

貴公司

	軟件
	人民幣千元
於2022年1月1日、2022年及2023年12月31日	
成本	10
累計攤銷	(10)
賬面淨值	—
截至2024年12月31日止年度	
期初賬面淨值	—
添置	670
攤銷支出	(123)
期末賬面淨值	547
於2024年12月31日	
成本	680
累計攤銷	(133)
賬面淨值	547
截至2025年6月30日止六個月	
期初賬面淨值	547
添置	400
攤銷支出	(107)
期末賬面淨值	840
於2025年6月30日	
成本	1,080
累計攤銷	(240)
賬面淨值	840

(a) 軟件

軟件按收購及將特定軟件投入運作所產生的成本基準資本化。此等成本值乃採用直線法按其估計可使用年期5年攤銷。在釐定可使用年期時，貴集團已計及可為貴集團帶來經濟利益的估計期間。與計算機軟件程序的維護相關的成本於產生時確認為開支。

(b) 研發開支

貴集團就研發活動作出重大努力，並就其產生重大成本。研發開支於開支產生期間作為開支計入損益。倘開發成本能直接歸因於新開發的產品，並可證實以下所有情況，則開發成本會被確認為資產：

- 完成該開發項目在技術上可行，以致其可供使用；
- 管理層有意完成該開發項目並使用或出售該項目；
- 有能力使用或出售開發項目；
- 可證實開發項目將產生潛在未來經濟利益的方式；
- 具備足夠技術、財務及其他資源以完成開發及有能力使用或出售該開發項目；及
- 可靠計量開發期間可歸屬於該資產的支出。

作為開發項目一部分資本化的直接應佔成本包括僱員成本及適當比例的相關間接費用。資本化開發成本從資產可供使用時起列為無形資產並予以攤銷。

不符合以上標準的其他開發支出於產生時確認為開支。之前已確認為開支的開發成本不得於往後期間確認為資產。

於往績記錄期間，概無開發成本符合該等標準並資本化為無形資產。

附 錄 一

會 計 師 報 告

16 按類別劃分的金融工具

貴集團

	於12月31日			於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
資產負債表所示資產				
按攤銷成本計量的金融資產：				
—現金及現金等價物(附註21(a))	122,067	207,990	303,633	362,627
—受限制現金(附註21(b))	47,175	18,654	16,469	11,329
—貿易應收款項(附註17)	35,517	48,970	57,414	57,765
—其他應收款項(附註18)	9,851	14,923	20,329	14,847
	214,610	290,537	397,845	446,568
以公允價值計量的金融資產：				
—以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產 (附註22)	3,570	—	—	—
	218,180	290,537	397,845	446,568
資產負債表所示負債				
按攤銷成本計量的金融負債：				
—貿易應付款項及應付票據(附註27)	71,200	89,512	107,779	108,847
—應計費用及其他應付款項(不包括應付稅項及附 加費以及員工成本及應計福利)(附註28)	19,756	78,728	54,795	61,594
—租賃負債(附註14(b))	27,090	27,452	29,000	28,824
—借款(附註29)	133,789	93,386	25,000	96,330
—應付股息	18,577	7,241	—	—
	270,412	296,319	216,574	295,595
按公允價值計量的金融負債：				
—以公允價值計量且其變動計入損益的金融負債 (附註30)	12,318	—	—	—
	282,730	296,319	216,574	295,595

附錄一

會計師報告

17 貿易應收款項

貴集團

	於12月31日			於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
應收關連方款項(附註36(c)(i))	—	—	107	12
第三方客戶合約貿易應收款項	40,841	55,327	65,173	62,769
減：虧損撥備	(5,324)	(6,357)	(7,866)	(5,016)
	<u>35,517</u>	<u>48,970</u>	<u>57,414</u>	<u>57,765</u>

於2022年、2023年及2024年12月31日以及2025年6月30日，貿易應收款項的賬齡分析(基於貿易應收款項確認的日期)如下：

	於12月31日			於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
6個月內	34,528	46,809	54,708	51,643
6個月至1年	1,825	2,834	2,587	4,754
1年以上	4,488	5,684	7,985	6,384
	<u>40,841</u>	<u>55,327</u>	<u>65,280</u>	<u>62,781</u>

貴集團之貿易應收款項之賬面值以下列貨幣計值：

	於12月31日			於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
美元	20,342	27,196	27,171	32,572
人民幣	16,730	24,425	31,834	24,759
歐元	3,256	2,983	5,125	4,308
新加坡元	473	632	1,150	1,043
英鎊	40	91	—	99
	<u>40,841</u>	<u>55,327</u>	<u>65,280</u>	<u>62,781</u>

於報告日期面臨的信貸風險上限為上述貿易應收款項的賬面值。

附 錄 一

會 計 師 報 告

貿易應收款項之信貸虧損撥備

貴集團應用國際財務報告準則第9號的簡化方法計量預期信貸虧損，該方法規定預期全期虧損於初始確認起確認。預期虧損率乃以相關客戶的付款組合及相應的過往信貸虧損為基準。歷史虧損率乃進行調整以反映影響客戶結清應收款項能力的宏觀經濟因素的現時及前瞻性資料。詳情披露於附註3.1(b)。

貴公司

	於12月31日			於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
第三方客戶合約貿易應收款項	637	448	1,964	3,786
減：虧損撥備	(89)	(104)	(233)	(24)
	<u>548</u>	<u>344</u>	<u>1,731</u>	<u>3,762</u>

於2022年、2023年及2024年12月31日以及2025年6月30日，貴公司貿易應收款項的賬面值乃以人民幣計值。

於2022年、2023年及2024年12月31日以及2025年6月30日，貿易應收款項的賬齡分析（基於貿易應收款項確認的日期）如下：

	於12月31日			於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
於6個月內	579	—	1,631	2,471
6個月至1年	58	198	14	613
1年以上	—	250	319	702
	<u>637</u>	<u>448</u>	<u>1,964</u>	<u>3,786</u>

附 錄 一

會 計 師 報 告

18 預付款項、其他應收款項及其他流動資產

貴集團

	於12月31日			於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
計入非流動資產				
預付款項：				
購買設備預付款項	1,319	499	870	793
計入流動資產				
預付款項及其他流動資產				
可收回增值稅	588	518	1,680	4,109
購買生物資產的預付款項	3,725	5,910	1,612	4,842
購買存貨預付款項	1,126	1,045	1,220	540
其他	1,222	1,599	1,722	4,205
	6,661	9,072	6,234	13,696
其他應收款項：				
應收出口退稅	3,423	8,199	13,412	7,024
按金	5,867	5,897	5,897	6,278
應收第三方支付平台款項	373	253	530	1,272
其他	247	1,148	1,000	763
	9,910	15,497	20,839	15,337
減：虧損撥備	(59)	(574)	(510)	(490)
	9,851	14,923	20,329	14,847
即期	16,512	23,995	26,563	28,543

貴集團的預付款項、其他應收款項及其他流動資產的賬面值以下列貨幣計值：

	於12月31日			於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
人民幣	16,802	23,560	26,315	28,812
歐元	1,029	934	1,118	524
	17,831	24,494	27,433	29,336

附 錄 一

會 計 師 報 告

貴 公 司

	於12月31日			於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
計入非流動資產				
預付款項：				
購買設備預付款項	—	300	—	15
計入流動資產				
預付款項：				
購買生物資產的預付款項	3,725	2,892	1,228	4,817
購買存貨的預付款項	19	73	47	5
其他	49	32	124	67
	3,793	2,997	1,399	4,889
其他應收款項：				
按金	2,877	2,877	2,877	2,877
其他	51	560	813	741
	2,928	3,437	3,690	3,618
減：虧損撥備	(257)	(192)	(1,877)	(1,778)
	2,671	3,245	1,813	1,840
即期	6,464	6,242	3,212	6,729

貴公司的預付款項、其他應收款項及其他流動資產以人民幣計值。

附 錄 一

會 計 師 報 告

19 存 貨

貴集團

	於12月31日			於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
成品	42,502	38,782	31,426	63,557
原材料	10,022	14,296	14,766	13,058
	52,524	53,078	46,192	76,615
減：減值撥備	(2,408)	(2,319)	(2,320)	(2,399)
	<u>50,116</u>	<u>50,759</u>	<u>43,872</u>	<u>74,216</u>

截至2022年、2023年及2024年12月31日止年度以及截至2024年及2025年6月30日止六個月，確認為計入收入成本中開支的存貨成本分別約為人民幣450,579,000元、人民幣538,818,000元、人民幣655,679,000元、人民幣240,315,000元及人民幣286,377,000元。

貴集團存貨主要包括魚子醬及鱈魚製品及已採購飼料。自生物資產收成的魚子醬及鱈魚製品於初始確認時按其於收成時的公允價值減估計銷售成本計量，該計量於應用國際會計準則第2號時於該日成為存貨成本。存貨按成本與可變現淨值兩者中較低者列示。成本包括直接材料、直接人工及適當比例的可變及固定間接開支。根據加權平均成本將成本分配到各個存貨項目。採購存貨的成本於扣除回扣及折扣後釐定。可變現淨值為一般業務過程中的估計售價減實現銷售所需的估計成本。

存貨撥備按存貨賬面值超出其可收回淨值的金額確認，並計入綜合全面收益表的生物資產公允價值變動影響前的銷售成本。

貴公司

	於12月31日			於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
原材料	<u>1,503</u>	<u>2,520</u>	<u>1,873</u>	<u>1,484</u>

附 錄 一

會 計 師 報 告

20 生物資產

貴集團

(a) 生物資產的價值

下文載列於2022年、2023年及2024年12月31日以及2025年6月30日的生物資產賬面值。

	雜交鱘魚	俄羅斯鱘魚	達氏鯉	歐洲鯉	其他鱘魚	總計
	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	人民幣千元
於2022年12月31日						
魚苗	—	117	—	—	—	117
雌性未成熟鱘魚	182,977	384,282	92,801	53,958	50,606	764,624
雌性成熟鱘魚	41,066	452,509	3,939	1,177	13,233	511,924
雄性鱘魚	597	5,629	161	68	177	6,632
總計	224,640	842,537	96,901	55,203	64,016	1,283,297
	雜交鱘魚	俄羅斯鱘魚	達氏鯉	歐洲鯉	其他鱘魚	總計
	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	人民幣千元
於2023年12月31日						
魚苗	—	142	—	—	—	142
雌性未成熟鱘魚	186,973	456,905	69,556	63,000	74,321	850,755
雌性成熟鱘魚	96,395	390,118	26,692	1,798	20,558	535,561
雄性鱘魚	404	2,009	148	66	162	2,789
總計	283,772	849,174	96,396	64,864	95,041	1,389,247
	雜交鱘魚	俄羅斯鱘魚	達氏鯉	歐洲鯉	其他鱘魚	總計
	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	人民幣千元
於2024年12月31日						
魚苗	38	182	—	—	401	621
雌性未成熟鱘魚	288,684	380,170	49,029	34,731	116,118	868,732
雌性成熟鱘魚	117,832	459,224	43,938	31,980	23,447	676,421
雄性鱘魚	6,530	525	134	36	494	7,719
總計	413,084	840,101	93,101	66,747	140,460	1,553,493

附 錄 一

會 計 師 報 告

	雜交鱈魚	俄羅斯鱈魚	達氏鱈	歐洲鱈	其他鱈魚	總計
	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	人民幣千元
於2025年6月30日						
魚苗	—	—	—	—	—	—
雌性未成熟鱈魚	379,588	361,998	42,717	39,040	114,993	938,336
雌性成熟鱈魚	159,018	454,466	53,680	29,909	41,931	739,004
雄性鱈魚	6,902	448	133	36	749	8,268
總計	545,508	816,912	96,530	68,985	157,673	1,685,608

(b) 生物資產賬面值的期初至期末結餘對賬

生物資產賬面值的變動如下：

	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)	
於年初／期初	1,205,540	1,283,297	1,389,247	1,389,247	1,553,493
因育種而增加	131,403	141,742	159,705	79,659	86,659
因採購而增加	58,962	67,260	161,826	106,599	122,731
生物資產公允價值變動	368,944	455,372	509,799	203,228	248,078
因加工而減少	(474,100)	(552,656)	(640,937)	(249,436)	(323,989)
銷售導致減少	(7,452)	(5,768)	(1,268)	(134)	(1,364)
由於異常死亡率而減少(i)	—	—	(24,879)	—	—
年末／期末	1,283,297	1,389,247	1,553,493	1,529,163	1,685,608

- (i) 生物資產的異常死亡主要由於 貴公司附屬公司遼寧鱈龍科技發展有限公司在2024年7月遭受夏季洪災，並已於截至2024年12月31日止年度的綜合全面收益表確認為銷售成本。

(c) 生物資產的會計政策

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，目前並無魚子醬及鱈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。

鱈魚根據生物生命週期和性別分為四大類：魚苗、雌性未成熟鱈魚、雌性成熟鱈魚和雄性鱈魚。在生命週期的最早階段（一歲以下），魚苗被飼養於陸上的淡水設施中。一歲以上之鱈魚主要飼養於天然水域之生態網箱或陸上流水式設施。雄性鱈魚飼養作配種、加工成鱈魚製品或作活

附 錄 一

會 計 師 報 告

鱈魚銷售。在評估該等生物資產的公允價值時，貴公司根據養殖經驗，釐定每種鱈魚均有相應的性腺成熟年齡，從而可將鱈魚分為成熟鱈魚及未成熟鱈魚。

魚苗(通常為一歲以下)按累計成本確認，由於單價相對較低，且繁殖的生物轉化和不穩定性較小，該成本被視為公允價值的最佳估計。對於鱈魚，不同鱈魚親魚的單位公允價值乃通過應用收益法計算，該方法基於魚子醬或鱈魚製品收穫時預期售價所產生的未來現金流量現值，減去飼養至收穫日期所需的預期成本及隨後銷售成本，並就估計正常死亡率進行調整。

貴集團的生物資產為養殖鱈魚，主要為消耗性生物資產，其生命週期僅可收穫一次。這些鱈魚在達到生物學上的最佳成熟期以供捕撈前，需經歷漫長的性腺成熟週期，一般為7至15年，具體取決於不同的親魚。鑒於該等生物資產屬消耗性資產，且通常為正常營運週期的組成部分，故貴集團將該等生物資產於綜合資產負債表內分類為流動資產。

(d) 估計生物資產的公允價值

貴集團委聘獨立估值師釐定生物資產的公允價值。估值乃基於多項前提，其中許多前提為不可觀察。就報告日期的雌性鱈魚而言，不確定性主要涉及預期售價、將收穫的鱈魚數量和時間以及貼現率和估計銷售成本。其他輸入數據主要包括正常死亡率及預期籌集成本，多年來保持穩定，沒有重大不確定性。

預期銷售價格

銷售價格乃根據在加工時，對各系列魚子醬或鱈魚製品的銷售價格預測，並採用過去幾年歷史數據及貴集團基於當前市場結構及市場份額對未來市場發展的最佳估計作出評估。

將加工的鱈魚數量和時間

鱈魚的加工數量和時間乃根據生物學上的最佳成熟期及加工需求估計。貴集團根據最近年內／期內的銷售量歷史增長率及對未來市場需求的估計，估計銷售量的增長率。貴集團根據過去幾年每條鱈魚生產的魚子醬或鱈魚製品的平均歷史產量，進一步計算將加工鱈魚的數量。

折讓率

就與分配予生物質的現金流量現值股份相關的已鎖定資本的時間價值，必須作出折讓。貼現率乃根據加權平均資本成本(WACC)並加生物轉化風險溢價釐定。該溢價反映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者為補償投資活魚而非其他物件所承擔的風險而要求的價格折讓。

附 錄 一

會 計 師 報 告

下表載列估計公允價值所使用的主要假設：

	於12月31日			於6月30日
	2022年	2023年	2024年	2025年
折讓率				
— 未成熟鱈魚	12.70 %	12.23 %	12.30 %	11.97 %
— 成熟鱈魚	11.70 %	11.23 %	11.30 %	10.97 %
估計銷量增長率				
— 雜交鱈魚子醬 . . .	-15 % - 15 %	3 % - 15 %	10 % - 15 %	10 % - 15 %
— 俄羅斯鱈魚子醬 . .	10 % - 23 %	10 % - 18 %	10 % - 15 %	10 % - 15 %
— 達氏鱈魚子醬 . . .	-13 % - 5 %	-13 % - 5 %	-5 % - 0 %	0 % - 0 %
— 歐洲鱈魚子醬 . . .	-19 % - 10 %	-19 % - 10 %	5 % - 10 %	5 % - 10 %
— 其他鱈魚子醬 . . .	-12 % - 219 %	-12 % - 242 %	10 % - 258 %	10 % - 77 %
魚子醬的預期售價				
— 雜交鱈魚子醬 . . .	人民幣2,213元/千克	人民幣2,193元/千克	人民幣2,177元/千克	人民幣2,177元/千克
— 俄羅斯鱈魚子醬 . .	人民幣2,158元/千克	人民幣2,152元/千克	人民幣2,147元/千克	人民幣2,147元/千克
— 達氏鱈魚子醬 . . .	人民幣3,750元/千克	人民幣3,752元/千克	人民幣3,768元/千克	人民幣3,768元/千克
— 歐洲鱈魚子醬 . . .	人民幣7,162元/千克	人民幣7,161元/千克	人民幣7,157元/千克	人民幣7,157元/千克
— 其他鱈魚子醬 . . .	人民幣1,982元/千克至 人民幣2,944元/千克	人民幣2,000元/千克至 人民幣2,866元/千克	人民幣2,000元/千克至 人民幣2,866元/千克	人民幣2,000元/千克至 人民幣2,866元/千克

管理層根據上述主要假設的變動進行敏感度分析。倘估計主要假設發生以下變動，生物資產公允價值變動將如下：

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

- (e) 於2022年、2023年、2024年12月31日及2025年6月30日，貴集團賬面值分別為零、人民幣109,659,000元、人民幣124,847,000元及人民幣227,086,000元的生物資產(按公允價值計量)已抵押以確保貴集團獲得若干銀行借款(附註29)。

附 錄 一

會 計 師 報 告

貴公司

(a) 生物資產的價值

下文載列於2022年、2023年及2024年12月31日以及2025年6月30日的生物資產賬面值。

	雜交鱘魚	俄羅斯鱘魚	達氏鯢	歐洲鯢	其他鱘魚	總計
	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	人民幣千元
於2022年12月31日						
魚苗	—	9	—	—	—	9
雌性未成熟鱘魚	42,892	126,157	60,698	45,303	38,292	313,342
雌性成熟鱘魚	28,928	304,210	1,525	753	7,609	343,025
雄性鱘魚	141	649	113	68	58	1,029
總計	71,961	431,025	62,336	46,124	45,959	657,405

	雜交鱘魚	俄羅斯鱘魚	達氏鯢	歐洲鯢	其他鱘魚	總計
	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	人民幣千元
於2023年12月31日						
魚苗	—	—	—	—	—	—
雌性未成熟鱘魚	29,367	81,477	36,237	51,475	36,047	234,603
雌性成熟鱘魚	47,296	257,526	17,567	389	12,404	335,182
雄性鱘魚	43	18	104	66	27	258
總計	76,706	339,021	53,908	51,930	48,478	570,043

	雜交鱘魚	俄羅斯鱘魚	達氏鯢	歐洲鯢	其他鱘魚	總計
	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	人民幣千元
於2024年12月31日						
魚苗	—	—	—	—	—	—
雌性未成熟鱘魚	72,272	38,624	20,408	26,673	—	157,977
雌性成熟鱘魚	59,493	279,927	30,622	22,091	14,061	406,194
雄性鱘魚	809	42	82	35	95	1,063
總計	132,574	318,593	51,112	48,799	14,156	565,234

附 錄 一

會 計 師 報 告

	雜交鱘魚	俄羅斯鱘魚	達氏鱈	歐洲鱈	其他鱘魚	總計
	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	人民幣千元
於2025年6月30日						
魚苗	—	—	—	—	—	—
雌性未成熟鱘魚	62,920	41,630	18,447	30,142	—	153,139
雌性成熟鱘魚	73,593	276,065	35,136	18,795	13,324	416,913
雄性鱘魚	1,118	13	44	—	73	1,248
總計	137,631	317,708	53,627	48,937	13,397	571,300

21 現金及現金等價物以及受限制現金

(a) 現金及現金等價物

貴集團

	於12月31日			於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
銀行現金	169,242	226,644	320,102	373,956
減：受限制現金(b)	(47,175)	(18,654)	(16,469)	(11,329)
現金及現金等價物	122,067	207,990	303,633	362,627

於報告日期的最大信貸風險為上述現金及現金等價物及受限制現金的賬面值。

貴集團現金及現金等價物的賬面值以下列貨幣計值：

	於12月31日			於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
美元	82,167	132,112	132,873	300,697
人民幣	29,624	70,423	151,185	44,925
新加坡元	1,812	1,484	5,113	8,121
歐元	8,394	3,123	13,264	7,090
英鎊	70	847	1,198	1,793
日圓	—	1	—	1
	122,067	207,990	303,633	362,627

就呈列綜合現金流量表而言，現金及現金等價物包括銀行現金。

附 錄 一

會 計 師 報 告

貴 公 司

	於 12 月 31 日			於 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
銀行現金	20,705	51,367	134,803	32,139
減：受限制現金(b)	(5,387)	(10,651)	(7,510)	(500)
現金及現金等價物	<u>15,318</u>	<u>40,716</u>	<u>127,293</u>	<u>31,639</u>

貴公司的現金及現金等價物以人民幣計值。

(b) 受限制現金

貴 集 團

	於 12 月 31 日			於 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
應付票據保證金(i)	5,387	10,651	7,510	500
已抵押存款用於短期借款(ii)	41,788	—	—	—
其他(iii)	—	8,003	8,959	10,829
	<u>47,175</u>	<u>18,654</u>	<u>16,469</u>	<u>11,329</u>

貴集團受限制現金的賬面值按以下貨幣計值：

	於 12 月 31 日			於 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
人民幣	5,387	18,654	16,446	11,323
歐元	—	—	6	6
美元	41,788	—	17	—
	<u>47,175</u>	<u>18,654</u>	<u>16,469</u>	<u>11,329</u>

(i) 於 2022 年、2023 年及 2024 年 12 月 31 日以及 2025 年 6 月 30 日，該金額為受限制作為 貴集團發行應付票據擔保的現金。

(ii) 於 2022 年 12 月 31 日，該金額為 貴集團短期借款質押的現金（附註 29）。

(iii) 於 2023 年、2024 年 12 月 31 日及 2025 年 6 月 30 日，該金額為若干項目收取的政府補助，惟因項目進行而尚未解除限制。受限制現金須維持高於相關政府規定所要求的政府補助的特定比例。

附 錄 一

會 計 師 報 告

貴公司

	於12月31日			於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
應付票據保證金	5,387	10,651	7,510	500

貴公司受限制的現金以人民幣計價。

22 以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產

貴集團

	於12月31日			於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
衍生金融工具	3,570	—	—	—

以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產賬面值以人民幣計值。

貴集團於往績記錄期間與銀行訂立了包括交叉貨幣掉期合約在內的衍生金融工具合約。貴集團根據其風險管理及投資策略，以公允價值為基礎管理及評估該等投資的表現，因此該等投資已被指定為以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產。

23 股本

普通股乃分類為權益。

發行新股份直接應佔新增成本在權益中列為所得款項的扣減(扣除稅項)。

貴集團及 貴公司

	於12月31日			於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
股本	85,945	90,243	90,243	90,243

附 錄 一

會 計 師 報 告

貴公司的股本變動概述如下：

	普通股數目	股本 人民幣千元
於2022年12月31日	85,945,430	85,945
發行普通股(i)	4,297,270	4,297
於2023年及2024年12月31日以及2025年6月30日	90,242,700	90,243

- (i) 截至2022年1月1日，貴公司已透過增加貴公司註冊資本的方式完成幾輪融資，完成後，註冊資本增至人民幣85,945,430元。

於2023年8月8日，杭州卡露伽人成立為持股平台，以根據貴集團的員工持股計劃（「員工持股計劃」）為員工持有貴公司的股權，並完成向貴公司注資合共人民幣36,956,522元，作為認購貴公司4,297,270股普通股面值人民幣4,297,270元的代價，完成後，股本從人民幣85,945,430元增加至人民幣90,242,700元。

附錄一

會計師報告

24 儲備

貴集團

	資本公積	以股份為 基礎的 補償儲備	其他儲備	總計
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
於2022年1月1日	197,461	858	42,973	241,292
終止確認租賃負債(i)	41,246	—	—	41,246
於2022年12月31日	238,707	858	42,973	282,538
截至2023年1月1日	238,707	858	42,973	282,538
發行普通股(附註23)	32,659	—	—	32,659
收購非控股權益(ii)	(36,723)	—	—	(36,723)
以股份為基礎的補償開支(附註25)	—	40,285	—	40,285
盈餘公積(iii)	—	—	2,149	2,149
於2023年12月31日	234,643	41,143	45,122	320,908
於2024年1月1日	234,643	41,143	45,122	320,908
以股份為基礎的補償開支(附註25)	—	10,071	—	10,071
於2024年12月31日	234,643	51,214	45,122	330,979
於2025年1月1日	234,643	51,214	45,122	330,979
以股份為基礎的補償開支(附註25)	—	5,036	—	5,036
於2025年6月30日	234,643	56,250	45,122	336,015

- (i) 貴公司於2020年12月為增加其股本完成一輪融資。根據與融資投資者簽訂的股東協議，該等投資者獲授優先權利，包括贖回權、反攤薄權等若干其他權利。授予該輪融資投資者的贖回權構成貴公司購回其本身權益工具的責任。該等義務確認為贖回負債，初始以公允價值(即在投資者行使該等權利的情況下，清償相關債務所需預計現金流量的現值)計量，隨後按攤銷成本計量。於2022年6月，貴公司與投資者訂立終止協議，據此，贖回權、反攤薄權等若干其他權利自終止協議簽署日期起不可撤銷地終止。據此，所有贖回負債結餘均計入貴公司權益。

於2009年9月入資的投資者亦擁有優先權，包括贖回權及反攤薄權，該等權利已於往績記錄期間前不可撤銷地終止。

- (ii) 於2023年5月，貴集團以現金代價人民幣61,000,000元收購江西省箬溪生態農業有限公司(「江西箬溪」)的所有非控制股權，江西省箬溪資產淨值賬面價值超額部分於收購日計入資本儲備。於該交易完成後，貴公司持有江西省箬溪的100%股本權益。

附錄一

會計師報告

- (iii) 根據中國法規及貴集團的公司章程，於分派各年度淨利潤前，在中國註冊的公司須於抵銷根據相關會計準則釐定的任何過往年度虧損後，撥出其年度法定純利的10%至法定盈餘公積。當該儲備餘額達到各公司股本的50%時可選擇不再轉撥。

貴公司

	資本公積	以股份 為基礎的 補償儲備	其他儲備	總計
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
於2022年1月1日	197,461	858	42,973	241,292
終止確認贖回負債	41,246	—	—	41,246
於2022年12月31日	<u>238,707</u>	<u>858</u>	<u>42,973</u>	<u>282,538</u>
於2023年1月1日	238,707	858	42,973	282,538
以股份為基礎的補償開支(附註25) . . .	—	40,285	—	40,285
盈餘公積	<u>32,658</u>	<u>—</u>	<u>2,149</u>	<u>34,807</u>
於2023年12月31日	<u>271,365</u>	<u>41,143</u>	<u>45,122</u>	<u>357,630</u>
於2024年1月1日	271,365	41,143	45,122	357,630
以股份為基礎的補償開支(附註25) . . .	—	10,071	—	10,071
於2024年12月31日	<u>271,365</u>	<u>51,214</u>	<u>45,122</u>	<u>367,701</u>
於2025年1月1日	271,365	51,214	45,122	367,701
以股份為基礎的補償開支(附註25) . . .	—	5,036	—	5,036
於2025年6月30日	<u>271,365</u>	<u>56,250</u>	<u>45,122</u>	<u>372,737</u>

25 股份支付

以股份為基礎的薪酬福利乃授予若干董事、中層及高級管理層、主要技術人員、主要僱員及其他對貴集團發展有突出貢獻的人員，旨在吸引及留住優秀人才，並提供額外激勵以促進業務，其中包括透過員工激勵平台授出受限制股份單位(「受限制股份單位」)。

以權益結算的股份支付交易

貴集團實行以權益結算以股份為基礎的補償開支計劃，據此，實體獲取具備獨特技能的合資格僱員提供的服務作為貴集團權益工具的代價。接受為換取獲授權益工具的僱員服務的公允價值在綜合全面收益表中確認為開支。將予支銷的總金額參考獲授權益工具的公允價值釐定，不包括任何服務及非市場表現歸屬條件(例如盈利能力、銷售增長目標及員工於某特定時期內留任實體)之影響。

附 錄 一

會 計 師 報 告

開支總額於歸屬期內確認，歸屬期即符合所有特定歸屬條件的期間。預期歸屬之股本工具數目之估計乃於各報告期末進行修改，相關調整於損益及以股份為基礎的薪酬儲備中確認。倘股份因僱員無法滿足服務條件而被沒收，則先前就該等股份確認的任何費用自沒收之日起轉回。

集團實體之間的股份支付交易

貴公司向其附屬公司僱員授出權益工具視作注資處理。收取僱員服務的公允價值，參考授出日期的公允價值計量，並在歸屬期內確認，作為對附屬公司投資的增加，並相應計入權益。

2023年受限制股份激勵計劃

杭州卡露伽人於2023年8月成立，作為員工激勵平台，其普通合夥人為王斌先生。於2023年10月，貴公司向合資格人員授出4,297,270份受限制股份單位，每份受限制股份單位代價為人民幣8.6元，作為彼等為貴公司及其若干附屬公司提供服務、投入時間及專業知識的獎勵（「2023年受限制股份激勵計劃」）。其中，合共1,990,000個受限制股份單位授予王斌先生，該等股份已於授出日期即時歸屬，而股份支付開支人民幣40,285,000元已於損益中確認。

除上述授予王斌先生的股份外，其餘2,307,270個受限制股份單位（授予若干主要僱員）亦設有公司及個人層面的非市場表現歸屬條件。根據相關授出協議，50%的受限制股份單位將於四年服務期後歸屬，而餘下50%將於五年服務期後歸屬。沒收的受限制股份單位應由王斌先生或其指定第三方（任何情況下均不包括貴集團及其附屬公司）按參考認購價及預定利率釐定的價格購回。貴集團無權酌情回購及註銷已發行予杭州卡露伽人的股份。

根據2023年受限制股份激勵計劃授出的受限制股份單位變動如下：

	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（未經審計）		2025年	
	每股平均 認購價	受限制股 份單位的 數目	每股平均 認購價	受限制股 份單位的 數目	每股平均 認購價	受限制股 份單位的 數目	每股平均 認購價	受限制股 份單位的 數目	每股平均 認購價	受限制股 份單位的 數目
	人民幣	千	人民幣	千	人民幣	千	人民幣	千	人民幣	千
於年初／期初	—	—	—	—	8.60	2,307	8.60	2,307	8.60	2,307
年內／期內授予	—	—	8.60	4,297	—	—	—	—	—	—
年內／期內歸屬	—	—	8.60	(1,990)	—	—	—	—	—	—
於年末／期末	—	—	8.60	2,307	8.60	2,307	8.60	2,307	8.60	2,307
截至年末／期末歸屬	—	—	8.60	1,990	8.60	1,990	8.60	1,990	8.60	1,990

附錄一

會計師報告

- (a) 受限制股份單位的公允價值由第三方獨立估值師採用貼現現金流量法（「貼現現金流量法」）估值。貼現現金流量法涉及應用適當的貼現率，將未來現金流量預測貼現至現值。所設定的關鍵假設如下：

	於2023年 6月30日
貼現率	10.30%
收益增長率	5.00%–15.90%
生物資產公允價值變動影響前的毛利	66.50–67.40%

- (b) 股份支付交易所產生並於期內確認為僱員福利開支（附註7）的總開支如下：

	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）				
一般及行政開支	—	39,624	6,347	3,085	3,274
生物資產公允價值變動影響前 的銷售成本	—	384	2,065	1,122	903
銷售及營銷開支	—	255	1,528	764	764
研發開支	—	22	131	65	95
	—	40,285	10,071	5,036	5,036

26 股息

	截至12月31日止年度			截至6月30日六個月	
	2022年	2023年	2024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	人民幣千元
	（未經審計）				
已宣派股息	232,053	81,648	—	—	45,121
每股股息（人民幣）	2.70	0.95	—	—	0.50

於往績記錄期間，貴公司分別於截至2022年、2023年及2024年12月31日止年度以及截至2024年及2025年6月30日止六個月向貴公司股東宣派股息人民幣232,053,000元、人民幣81,648,000元、零、零及人民幣45,121,000元，並以現金向貴公司股東派付股息人民幣213,476,000元、人民幣92,984,000元、人民幣7,241,000元、人民幣7,241,000元及人民幣45,121,000元。

附 錄 一

會 計 師 報 告

27 貿易應付款項及應付票據

貴集團

	於12月31日			於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
貿易應付款項				
—應付生物資產款項	6,405	5,576	20,067	37,907
—存貨應付款項	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
	16,410	21,508	37,579	77,419
應付票據(a)	54,790	68,004	70,200	31,428
	71,200	89,512	107,779	108,847

貴集團貿易應付款項及應付票據的賬面值均以人民幣計值。

基於確認日期的貿易應付款項及應付票據於相關資產負債表日的賬齡分析如下：

	於12月31日			於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
1年以內	71,081	88,225	107,259	101,215
1年以上	119	1,287	520	7,632
	71,200	89,512	107,779	108,847

(a) 應付票據

所有應付票據均為應付第三方的票據，主要用於結算貿易應付款項。於2022年、2023年及2024年12月31日以及2025年6月30日，所有應付票據的到期日均少於一年。

於2022年、2023年及2024年12月31日以及2025年6月30日，應付票據約人民幣54,790,000元、人民幣68,004,000元、人民幣70,200,000元及人民幣31,428,000元由王斌先生、劉涓女士及淳安千島湖卡露伽人科技有限公司（「淳安卡露伽人」）擔保（附註36(b)(v)）。

由於貿易應付款項及應付票據屬短期性質，故其賬面值視為與其公允價值相同。

附 錄 一

會 計 師 報 告

貴 公 司

	於12月31日			於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
貿易應付款項				
—存貨應付款項	294	3,402	1,174	25,909
—應付生物資產款項	1,592	3,266	11,787	7,408
—應付物流費用	400	782	1,308	1,399
—其他	372	362	82	95
	2,658	7,812	14,351	34,811
應付票據(a)	54,790	68,004	70,200	31,428
	<u>57,448</u>	<u>75,816</u>	<u>84,551</u>	<u>66,239</u>

貴公司貿易應付款項及應付票據的賬面值均以人民幣計值。

基於確認日期的貿易應付款項及應付票據於相關資產負債表日的賬齡分析如下：

	於12月31日			於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
1年以內	57,446	75,662	84,497	58,831
1年以上	2	154	54	7,408
	<u>57,448</u>	<u>75,816</u>	<u>84,551</u>	<u>66,239</u>

附 錄 一

會 計 師 報 告

28 應計費用及其他應付款項

應計費用及其他應付款項主要指於各報告日期未支付的購買物業、廠房及設備的應付款項、僱員福利開支及除所得稅以外的應計稅項。應計費用及其他應付款項呈列為流動負債，除非有關付款並非於報告期後12個月內到期。其最初按其公允價值確認及其後使用實際利息法按攤銷成本計量。

貴集團

	於12月31日			於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
流動				
應付關聯方款項(附註36(c)(iii))	—	28,000	—	—
購買物業、廠房及設備應付款項	5,117	34,969	37,402	40,772
應付工資及福利開支	19,723	26,599	27,680	16,040
應計稅項(所得稅除外)	1,939	1,198	2,841	6,506
按金	580	1,221	888	1,209
其他	7,309	7,128	10,015	13,123
流動部份總額	<u>34,668</u>	<u>99,115</u>	<u>78,826</u>	<u>77,650</u>
非流動				
其他	<u>6,750</u>	<u>7,410</u>	<u>6,490</u>	<u>6,490</u>

貴集團應計費用及其他應付款項的賬面值以下列貨幣計值：

	於12月31日			於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
人民幣	39,608	104,620	82,964	84,140
歐元	<u>1,810</u>	<u>1,905</u>	<u>2,352</u>	<u>—</u>
	<u>41,418</u>	<u>106,525</u>	<u>85,316</u>	<u>84,140</u>

附 錄 一

會 計 師 報 告

貴 公 司

	於 12 月 31 日			於 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
流動				
應付關聯方款項	—	28,000	—	—
薪酬及福利應付款項	9,107	11,879	11,174	6,186
購買物業、廠房及設備應付款項	1,852	2,098	1,568	1,085
按金	299	299	286	284
應計稅項(所得稅除外)	119	141	229	120
其他	1,581	2,039	925	577
流動部份總額	<u>12,958</u>	<u>44,456</u>	<u>14,182</u>	<u>8,252</u>

貴公司應計項目及其他應付款項的賬面值乃按以下貨幣計值：

	於 12 月 31 日			於 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
人民幣	12,621	44,278	14,182	8,252
歐元	337	178	—	—
	<u>12,958</u>	<u>44,456</u>	<u>14,182</u>	<u>8,252</u>

附錄一

會計師報告

29 借款

貴集團

	於12月31日			於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
計入非流動負債的借款：				
有抵押				
長期銀行借款(a)	—	10,000	5,000	—
有擔保				
長期銀行借款(b)	57,600	45,250	20,000	76,330
減：流動部分	(7,010)	(1,001)	(10,340)	(12,330)
小計	50,590	44,249	9,660	64,000
非流動部分	50,590	54,249	14,660	64,000
計入流動負債的借款：				
有抵押				
短期銀行借款(c)	—	—	—	20,000
與附追索權之貼現票據有關的銀行借款(d)	38,673	—	—	—
小計	38,673	—	—	20,000
有擔保				
短期銀行借款(e)	37,516	38,136	—	—
長期銀行借款的即期部分	7,010	1,001	10,340	12,330
小計	44,526	39,137	10,340	12,330
流動部分	83,199	39,137	10,340	32,330

(a) 於2023年及2024年12月31日，長期借款人民幣10,000,000元及人民幣5,000,000元分別以賬面總值人民幣109,659,000元及人民幣124,847,000元的生物資產（按公允價值計量）作抵押。王斌先生、衢州鱖龍、淳安卡露伽人及淳安千島湖鱖龍進出口有限公司（「鱖龍進出口」）為該等長期銀行借款的擔保人。上述有抵押的銀行借款按浮動利率計息，年利率介乎3.15%至3.50%，利息按月支付。

(b) 於2022年、2023年及2024年12月31日，王斌先生、劉涓女士、衢州鱖龍及淳安卡露伽人分別為貴集團長期銀行借款人民幣57,600,000元、人民幣35,250,000元及人民幣10,000,000元的擔保人。上述獲擔保之銀行借款按浮動利率計息，年利率為3.20%至4.00%，利息按季度支付。

附 錄 一

會 計 師 報 告

於2025年6月30日，王斌先生、劉涓女士及鱈龍進出口為 貴集團長期銀行借款人民幣60,000,000元的擔保人。上述獲擔保之銀行借款按浮動利率計息，年利率介乎2.40%至2.95%，利息按季度支付。

於2023年12月31日，王斌先生、衢州鱈龍、淳安卡露伽人及鱈龍進出口為 貴集團長期銀行借款人民幣10,000,000元的擔保人。上述獲擔保之銀行借款按浮動利率計息，年利率為3.50%，利息按月支付。

於2025年6月30日，王斌先生、劉涓女士及淳安卡露伽人為 貴集團長期銀行借款人民幣10,000,000元的擔保人。上述獲擔保之銀行借款按浮動利率計息，年利率為2.50%，利息按季度支付。

於2024年12月31日及2025年6月30日，王斌先生、劉涓女士及淳安卡露伽人及 貴公司為 貴集團長期銀行借款人民幣10,000,000元及人民幣6,330,000元的擔保人。上述獲擔保之銀行借款按浮動利率計息，年利率介乎2.85%至3.20%，利息按季度支付。

- (c) 於2025年6月30日， 貴集團的短期銀行借款人民幣20,000,000元以公允價值計量的生物資產作抵押，該生物資產的賬面總值為人民幣227,086,000元。王斌先生、淳安卡露伽人及鱈龍進出口為短期銀行借款的擔保人。上述有抵押的銀行借款按年利率2.30%的固定利率計息。
- (d) 於2022年12月31日， 貴集團與附追索權之貼現票據有關的銀行借款人民幣38,673,000元，乃以合計賬面淨值為6,000,000美元（約合人民幣41,787,600元）的銀行存款作抵押。鱈龍進出口是短期銀行借款的擔保人。上述有抵押的銀行借款按年利率2.15%至2.17%的固定利率計息。
- (e) 於2022年12月31日，王斌先生、衢州鱈龍及淳安卡露伽人為 貴集團短期銀行借款人民幣15,000,000元的擔保人。王斌先生、劉涓女士及淳安卡露伽人為 貴集團短期銀行借款人民幣12,505,000元的擔保人。王斌先生、衢州鱈龍、淳安卡露伽人及鱈龍進出口為 貴集團短期銀行借款人民幣10,011,000元的擔保人。上述獲擔保之銀行借款按年利率2.8%至3.7%的固定利率計息。

截至2023年12月31日，王斌先生、衢州鱈龍及淳安卡露伽人為 貴集團短期銀行借款人民幣10,876,000元的擔保人。王斌先生、劉涓女士及淳安卡露伽人為 貴集團短期銀行借款人民幣27,260,000元的擔保人。上述獲擔保之銀行借款按年利率2.7%至2.8%的固定利率計息。

- (f) 其他披露

貴集團的借款均以人民幣計值。

由於貼現影響並不重大，流動及非流動借款的公允價值與其賬面值相若。

截至2022年、2023年及2024年12月31日止年度以及截至2025年6月30日止六個月，長期借款的加權平均年利率分別為4.17%、3.80%、3.45%及2.95%。

於2022年、2023年及2024年12月31日以及2025年6月30日，分別約為零、零、人民幣10,000,000元及人民幣6,330,000元的借款載有契約條款，其中包括資產負債率等特定財務指標。於2022年、2023年及2024年12月31日以及2025年6月30日，貴集團均遵守所有該等契約條款。

附 錄 一

會 計 師 報 告

於2022年、2023年及2024年12月31日以及2025年6月30日，貴集團的借款到期期限如下：

	於12月31日			於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
1年內	83,199	39,137	10,340	32,330
1至2年	7,010	7,999	13,660	7,000
2至5年	43,580	46,250	1,000	57,000
	<u>133,789</u>	<u>93,386</u>	<u>25,000</u>	<u>96,330</u>

(g) 借款及借款成本的會計政策

借款首次按公允價值扣除所產生的交易成本確認。借款其後按攤銷成本計量。所得款項(扣除交易成本)與贖回金額間的任何差額使用實際利率法於借款期間在損益內確認。設立貸款融資時支付的費用於有可能提取部分或全部融資時確認為貸款的交易成本。於此情況下，費用予以遞延，直至發生提款。倘若並無任何證據顯示將會提取部分或所有融資，則有關費用將資本化作流動資金服務的預付款項，並在融資相關期間攤銷。

當合約規定的義務解除、取消或到期時，借款從綜合資產負債表中移除。已償清或轉移至另一方的金融負債賬面值與已付代價(包括任何已轉讓非現金資產或所承擔負債)之間的差額於損益確認為其他收入或融資成本。

借款分類為流動負債，除非貴集團於報告期末有權延遲至報告期後至少12個月償還負債則作別論。

直接歸屬於收購、建築或產生合資格資產的一般及特定借款成本於完成及準備資產作擬定用途或銷售所需的期間內撥充資本。合資格資產指須較長時間準備以作擬定用途或銷售的資產。

其他借款成本於產生期間支銷。

附 錄 一

會 計 師 報 告

貴 公 司

	於12月31日			於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
計入非流動負債的借款：				
有抵押				
長期銀行借款	—	10,000	5,000	—
有擔保				
長期銀行借款	57,600	45,250	10,000	70,000
減：流動部分	(7,010)	(1,001)	(3,000)	(6,000)
小計	50,590	44,249	7,000	64,000
非流動部分	50,590	54,249	12,000	64,000
計入流動負債的借款：				
有抵押				
短期銀行借款	—	—	—	20,000
有擔保				
短期銀行借款	22,500	—	—	—
長期銀行借款的流動部分	7,010	1,001	3,000	6,000
小計	29,510	1,001	3,000	6,000
流動部分	29,510	1,001	3,000	26,000

於2022年、2023年及2024年12月31日以及2025年6月30日，貴公司的借款償還期如下：

	於12月31日			於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
1年以內	29,510	1,001	3,000	26,000
1至2年	7,010	16,057	6,000	7,000
2至5年	43,580	38,192	6,000	57,000
	80,100	55,250	15,000	90,000

附 錄 一

會 計 師 報 告

30 以公允價值計量且其變動計入損益的金融負債

貴集團

	於12月31日			於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
衍生金融工具	12,318	—	—	—

以公允價值計量且其變動計入損益的金融負債的賬面值乃以人民幣計值。貴集團於往績記錄期間與銀行訂立了包括外匯遠期合約、標準期權及期權組合在內的衍生金融工具合約。

31 遞延收入

貴集團

	於12月31日			於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
政府補助	18,444	30,823	48,104	63,125

該等款項指由中國地方政府機關批准並自其收取的補貼。與資產相關的政府補助，即物業、廠房及設備的補貼。

於截至2022年、2023年及2024年12月31日止年度以及截至2024年及2025年6月30日止六個月，貴集團分別收到現金補貼人民幣9,172,000元、人民幣8,126,000元、人民幣24,491,000元、人民幣19,432,000元及人民幣25,878,000元。所有該等來自地方政府的補貼並無其他條件須予達成。與物業、廠房及設備有關的政府補貼在非流動負債中列作遞延收入，以直線法按相關資產預計年期計入損益。

貴公司

	於12月31日			於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
政府補助	11,263	14,669	14,024	13,162

附 錄 一

會 計 師 報 告

32 遞延所得稅

貴集團

(a) 貴集團的遞延稅項資產及遞延稅項負債分析如下：

	於12月31日			於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
遞延所得稅資產：				
—1年內收回	17,526	17,481	20,099	24,657
—超過1年可收回	5,606	12,436	14,161	15,170
	<u>23,132</u>	<u>29,917</u>	<u>34,260</u>	<u>39,827</u>
遞延所得稅負債：				
—1年內收回	99,923	113,287	107,894	107,461
—超過1年可收回	39,866	47,417	70,415	80,825
	<u>139,789</u>	<u>160,704</u>	<u>178,309</u>	<u>188,286</u>

(i) 遞延稅項資產：

	於12月31日			於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
結餘包括以下各項的暫時差額：				
—未變現利潤	12,113	14,240	16,655	22,834
—股份支付開支	129	6,190	7,824	8,648
—租賃負債	5,637	5,977	6,092	5,871
—貿易應收款項及其他應收款項及 存貨的虧損撥備	1,593	1,963	2,053	1,382
—稅項虧損	465	1,206	1,048	1,092
—金融工具之公允價值虧損	2,187	—	—	—
—應計費用	953	341	588	—
—其他	55	—	—	—
	<u>23,132</u>	<u>29,917</u>	<u>34,260</u>	<u>39,827</u>
按照抵銷規定抵銷遞延稅項負債	(19,690)	(28,320)	(32,674)	(39,087)
遞延稅項資產淨值	<u>3,442</u>	<u>1,597</u>	<u>1,586</u>	<u>740</u>

附 錄 一

會 計 師 報 告

(ii) 遞延稅項負債

	於12月31日			於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
結餘包括以下各項的暫時差額：				
一生物資產的公允價值變動	133,113	153,815	171,613	181,865
一使用權資產	6,676	6,889	6,696	6,421
	<u>139,789</u>	<u>160,704</u>	<u>178,309</u>	<u>188,286</u>
根據抵銷規定抵銷遞延稅項資產	(19,690)	(28,320)	(32,674)	(39,087)
遞延稅項負債淨額	<u>120,099</u>	<u>132,384</u>	<u>145,635</u>	<u>149,199</u>

(b) 貴集團於往績記錄期間的遞延所得稅資產變動如下：

	貿易 應收款項及 其他應收款 項及存貨的 虧損撥備	金融工具的 公允價值 虧損	稅項虧損	股份支付	未變現利潤	租賃負債	應計費用	其他	總計
	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	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
於2022年1月1日	1,110	325	3,701	—	8,733	3,526	151	399	17,945
計入／(扣除自)綜合全面收益表	483	1,862	(3,236)	129	3,380	2,111	802	(344)	5,187
於2022年12月31日	<u>1,593</u>	<u>2,187</u>	<u>465</u>	<u>129</u>	<u>12,113</u>	<u>5,637</u>	<u>953</u>	<u>55</u>	<u>23,132</u>
於2023年1月1日	1,593	2,187	465	129	12,113	5,637	953	55	23,132
計入／(扣除自)綜合全面收益表	370	(2,187)	741	6,061	2,127	340	(612)	(55)	6,785
於2023年12月31日	<u>1,963</u>	<u>—</u>	<u>1,206</u>	<u>6,190</u>	<u>14,240</u>	<u>5,977</u>	<u>341</u>	<u>—</u>	<u>29,917</u>

附 錄 一

會 計 師 報 告

	貿易 應收款項及 其他應收款 項及存貨的 虧損撥備	金融工具的 公允價值 虧損	稅項虧損	股份支付	未變現利潤	租賃負債	應計費用	其他	總計
	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	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
於2024年1月1日	1,963	—	1,206	6,190	14,240	5,977	341	—	29,917
計入／(扣除自)綜合全面收益表	90	—	(158)	1,634	2,415	115	247	—	4,343
於2024年12月31日	<u>2,053</u>	<u>—</u>	<u>1,048</u>	<u>7,824</u>	<u>16,655</u>	<u>6,092</u>	<u>588</u>	<u>—</u>	<u>34,260</u>
於2025年1月1日	2,053	—	1,048	7,824	16,655	6,092	588	—	34,260
(扣除自)／計入綜合全面收益表	(671)	—	44	824	6,179	(221)	(588)	—	5,567
於2025年6月30日	<u>1,382</u>	<u>—</u>	<u>1,092</u>	<u>8,648</u>	<u>22,834</u>	<u>5,871</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>39,827</u>

(c) 貴集團遞延所得稅負債於往績記錄期間的變動如下：

	生物資產的 公允價值 變動	使用權資產	總計
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
於2022年1月1日	122,675	3,309	125,984
扣除自綜合全面收益表	<u>10,438</u>	<u>3,367</u>	<u>13,805</u>
於2022年12月31日	<u>133,113</u>	<u>6,676</u>	<u>139,789</u>
於2023年1月1日	133,113	6,676	139,789
扣除自綜合全面收益表	<u>20,702</u>	<u>213</u>	<u>20,915</u>
於2023年12月31日	<u>153,815</u>	<u>6,889</u>	<u>160,704</u>
於2024年1月1日	153,815	6,889	160,704
扣除自／(計入)綜合全面收益表	<u>17,798</u>	<u>(193)</u>	<u>17,605</u>
於2024年12月31日	<u>171,613</u>	<u>6,696</u>	<u>178,309</u>
於2025年1月1日	171,613	6,696	178,309
扣除自／(計入)綜合全面收益表	<u>10,252</u>	<u>(275)</u>	<u>9,977</u>
於2025年6月30日	<u>181,865</u>	<u>6,421</u>	<u>188,286</u>

附 錄 一

會 計 師 報 告

貴 公 司

(a) 貴公司遞延稅項資產及遞延稅項負債的分析如下：

	於12月31日			於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
遞延所得稅資產：				
—1年內收回	1,068	526	918	726
—超過1年可收回	1,774	7,292	8,667	9,387
	<u>2,842</u>	<u>7,818</u>	<u>9,585</u>	<u>10,113</u>
遞延所得稅負債：				
—1年內收回	10,749	8,400	6,198	5,856
—超過1年可收回	33,760	26,013	19,458	19,129
	<u>44,509</u>	<u>34,413</u>	<u>25,656</u>	<u>24,985</u>

(i) 遞延稅項資產：

	於12月31日			於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
結餘包括以下各項的暫時差額：				
—股份支付	129	6,089	7,114	7,616
—租賃負債	1,701	1,329	1,736	1,771
—貿易應收款項及其他應收款項之 損失撥備	427	400	735	726
—應計費用	585	—	—	—
	<u>2,842</u>	<u>7,818</u>	<u>9,585</u>	<u>10,113</u>
按照抵銷規定抵銷遞延稅項負債	<u>(2,842)</u>	<u>(7,818)</u>	<u>(9,585)</u>	<u>(10,113)</u>
遞延稅項資產淨值	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>

附 錄 一

會 計 師 報 告

(ii) 遞延稅項負債

	於12月31日			於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
結餘包括以下各項的暫時性差額：				
—生物資產之公允價值變動	42,730	33,027	24,024	23,416
—使用權資產	1,779	1,386	1,632	1,569
	44,509	34,413	25,656	24,985
根據抵銷規定抵銷遞延稅項資產	(2,842)	(7,818)	(9,585)	(10,113)
遞延稅項負債淨額	<u>41,667</u>	<u>26,595</u>	<u>16,071</u>	<u>14,872</u>

附 錄 一

會 計 師 報 告

(b) 貴公司遞延所得稅資產於往績記錄期間的變動如下：

	租賃負債	貿易應收款項及其他 應收款項之 損失撥備	股份支付	應計費用	總計
	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
於2022年1月1日 . . .	1,423	464	—	—	1,887
計入／(扣除自)全面 收益表	278	(37)	129	585	955
於2022年12月31日 . .	<u>1,701</u>	<u>427</u>	<u>129</u>	<u>585</u>	<u>2,842</u>
於2023年1月1日 . . .	1,701	427	129	585	2,842
(扣除自)／計入全面 收益表	(372)	(27)	5,960	(585)	4,976
於2023年12月31日 . .	<u>1,329</u>	<u>400</u>	<u>6,089</u>	<u>—</u>	<u>7,818</u>
於2024年1月1日 . . .	1,329	400	6,089	—	7,818
計入全面收益表 . . .	407	335	1,025	—	1,767
於2024年12月31日 . .	<u>1,736</u>	<u>735</u>	<u>7,114</u>	<u>—</u>	<u>9,585</u>
於2025年1月1日 . . .	1,736	735	7,114	—	9,585
計入／(扣除自)全面 收益表	35	(9)	502	—	528
於2025年6月30日 . .	<u>1,771</u>	<u>726</u>	<u>7,616</u>	<u>—</u>	<u>10,113</u>

附 錄 一

會 計 師 報 告

(c) 貴公司於往績記錄期間的遞延所得稅負債變動如下：

	生物資產的 公允價值 變動	使用權資產	總計
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
於2022年1月1日	38,957	1,276	40,233
扣除自全面收益表	<u>3,773</u>	<u>503</u>	<u>4,276</u>
於2022年12月31日	<u>42,730</u>	<u>1,779</u>	<u>44,509</u>
於2023年1月1日	42,730	1,779	44,509
計入全面收益表	<u>(9,703)</u>	<u>(393)</u>	<u>(10,096)</u>
於2023年12月31日	<u>33,027</u>	<u>1,386</u>	<u>34,413</u>
於2024年1月1日	33,027	1,386	34,413
(計入)／扣除自全面收益表	<u>(9,003)</u>	<u>246</u>	<u>(8,757)</u>
於2024年12月31日	<u>24,024</u>	<u>1,632</u>	<u>25,656</u>
於2025年1月1日	24,024	1,632	25,656
計入全面收益表	<u>(608)</u>	<u>(63)</u>	<u>(671)</u>
於2025年6月30日	<u>23,416</u>	<u>1,569</u>	<u>24,985</u>

附 錄 一

會 計 師 報 告

33 現金流量信息

(a) 除所得稅前溢利與經營業務產生之現金淨額之對賬

	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
	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)				
除所得稅前溢利	278,763	331,834	397,599	158,243	213,747
就以下各項作出調整：					
—物業及設備的折舊開支					
(附註6)	18,390	22,583	27,557	12,681	15,501
—使用權資產的折舊開支					
(附註6)	2,869	2,794	3,267	1,612	1,580
—無形資產攤銷(附註6)	278	305	504	75	881
—出售物業、廠房及設備的					
虧損(附註9)	1,731	2,949	257	532	3
—終止使用權資產的收益					
(附註9)	(24)	(470)	—	—	—
—金融資產減值(收益)/虧損					
(附註3.1(b))	1,941	569	1,878	499	(2,809)
—存貨減值虧損/減值(撥回) .	26	(90)	1	(161)	79
—衍生金融工具公允價值虧損					
(附註9)	13,141	1,987	—	—	—
—理財產品的公允價值收益					
(附註3.3)	(570)	(340)	(333)	(92)	(449)
—以股份為基礎的補償開支					
(附註25)	—	40,285	10,071	5,036	5,036
—融資(收入)/成本—淨額 . .	6,370	4,013	(2,333)	(371)	(2,461)
—現金及現金等價物的匯率					
變動虧損/(收益)	143	(374)	(6,390)	(3,100)	(1,391)
—公允價值影響轉撥至銷售					
成本	317,316	396,867	463,203	178,168	213,912
—生物資產公允價值變動 . . .	(368,944)	(455,372)	(509,799)	(203,228)	(248,078)
營運資金變動前經營現金流量 . .	271,430	347,540	385,482	149,894	195,551
營運資金變動：					
—受限制現金減少/(增加) . .	11,413	(5,264)	3,141	7,651	7,011
—貿易應收款項減少/(增加) .	(18,095)	(14,507)	(10,386)	(9,781)	2,438
—預付款項、其他應收款項及					
其他流動資產					
(增加)/減少	(4,316)	(7,212)	(3,123)	2,095	(2,137)
—存貨(增加)/減少	(19,449)	(553)	6,886	(835)	(30,423)
—生物資產增加	(26,130)	(47,445)	(117,650)	(114,856)	(97,949)
—貿易應付款項及應付票據					
增加/(減少)	(15,739)	18,312	18,267	(3,902)	1,068
—應計費用及其他應付款項					
(減少)/增加	(1,741)	6,180	4,380	(6,777)	(4,532)
—合約負債增加/(減少) . . .	(2,953)	1,637	8,413	7,883	3,643
—遞延收入減少	(286)	—	—	—	—
經營所得現金	194,134	298,688	295,410	31,372	74,670

附 錄 一

會 計 師 報 告

(b) 非現金投資及融資活動

	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)	
贖回負債減少	41,246	—	—	—	—
因終止而減少的租賃負債	2,222	2,379	—	—	—
使用權資產增加	16,640	4,121	2,726	2,676	197

(c) 資產／(債務)淨值對賬

下文載列於各呈報年內／期內的資產／(債務)淨值分析及變動。

	於12月31日			於6月30日	
	2022年	2023年	2024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	人民幣千元
				(未經審計)	
現金及現金等價物	122,067	207,990	303,633	172,981	362,627
租賃負債	(27,090)	(27,452)	(29,000)	(29,828)	(28,824)
借款(包括計入應計費用及其他應付款項的應付利息)	(133,851)	(93,447)	(25,025)	(79,999)	(96,341)
應付第三方	(7,250)	(8,330)	(8,330)	(8,330)	(8,330)
應付股息	(18,577)	(7,241)	—	—	—
資產／(債務)淨值	<u>(64,701)</u>	<u>71,520</u>	<u>241,278</u>	<u>54,824</u>	<u>229,132</u>
現金及現金等價物	122,067	207,990	303,633	172,981	362,627
總債務—固定利率	(129,168)	(81,220)	(37,355)	(38,157)	(57,165)
總債務—浮動利率	<u>(57,600)</u>	<u>(55,250)</u>	<u>(25,000)</u>	<u>(80,000)</u>	<u>(76,330)</u>
資產／(債務)淨值	<u>(64,701)</u>	<u>71,520</u>	<u>241,278</u>	<u>54,824</u>	<u>229,132</u>

附 錄 一

會 計 師 報 告

	融資活動產生的負債					其他資產	
	借款(包括 計入應計費 用及其他應 付款項的					現金及現金 等價物	資產／ (債務) 淨值
	租賃負債	應付利息)	應付第三方	應付股息	小計		
	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	人民幣千元	人民幣千元
於2022年1月1日的結餘	(17,900)	(96,423)	(5,000)	—	(119,323)	168,275	48,952
融資活動所得現金流量	6,581	(32,723)	(2,250)	218,376	189,984	(46,065)	143,919
添置	(16,640)	—	—	(236,953)	(253,593)	—	(253,593)
應計利息	(1,353)	(4,705)	—	—	(6,058)	—	(6,058)
現金及現金等價物匯兌 虧損	—	—	—	—	—	(143)	(143)
其他變動	2,222	—	—	—	2,222	—	2,222
於2022年12月31日的結餘	(27,090)	(133,851)	(7,250)	(18,577)	(186,768)	122,067	(64,701)
於2023年1月1日的結餘	(27,090)	(133,851)	(7,250)	(18,577)	(186,768)	122,067	(64,701)
融資活動所得現金流量	2,622	44,642	(1,080)	97,884	144,068	85,549	229,617
添置	(4,122)	—	—	(86,548)	(90,670)	—	(90,670)
應計利息	(1,241)	(4,238)	—	—	(5,479)	—	(5,479)
現金及現金等價物匯兌 收益	—	—	—	—	—	374	374
其他變動	2,379	—	—	—	2,379	—	2,379
於2023年12月31日的結餘	(27,452)	(93,447)	(8,330)	(7,241)	(136,470)	207,990	71,520

附 錄 一

會 計 師 報 告

	融資活動產生的負債					其他資產	
	借款(包括 計入應計費 用及其他應 付款項的					現金及現金 等價物	資產/ (債務) 淨值
	租賃負債	應付利息)	應付第三方	應付股息	小計		
	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	人民幣千元	人民幣千元
於2024年1月1日的結餘	(27,452)	(93,447)	(8,330)	(7,241)	(136,470)	207,990	71,520
融資活動所得現金流量	2,477	71,078	—	7,241	80,796	89,253	170,049
添置	(2,726)	—	—	—	(2,726)	—	(2,726)
應計利息	(1,299)	(2,656)	—	—	(3,955)	—	(3,955)
現金及現金等價物匯兌 收益	—	—	—	—	—	6,390	6,390
於2024年12月31日的結餘	<u>(29,000)</u>	<u>(25,025)</u>	<u>(8,330)</u>	<u>—</u>	<u>(62,355)</u>	<u>303,633</u>	<u>241,278</u>
(未經審計)							
於2024年1月1日的結餘	(27,452)	(93,447)	(8,330)	(7,241)	(136,470)	207,990	71,520
融資活動產生的現金流量	955	15,115	—	7,241	23,311	(38,109)	(14,798)
添置	(2,676)	—	—	—	(2,676)	—	(2,676)
應計利息	(655)	(1,667)	—	—	(2,322)	—	(2,322)
現金及現金等價物匯兌 收益	—	—	—	—	—	3,100	3,100
於2024年6月30日的結餘	<u>(29,828)</u>	<u>(79,999)</u>	<u>(8,330)</u>	<u>—</u>	<u>(118,157)</u>	<u>172,981</u>	<u>54,824</u>

附 錄 一

會 計 師 報 告

	融資活動產生的負債					其他資產	
	租賃負債	借款（包括 計入應計費 用及其他應 付款項的 應付利息）	應付第三方	應付股息	小計	現金及現金 等價物	資產／ （債務） 淨值
	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	人民幣千元	人民幣千元
於2025年1月1日的結餘	(29,000)	(25,025)	(8,330)	—	(62,355)	303,633	241,278
融資活動產生的現金流量	1,001	(70,351)	—	47,571	(21,779)	57,603	35,824
添置	(197)	—	—	(47,571)	(47,768)	—	(47,768)
應計利息	(628)	(965)	—	—	(1,593)	—	(1,593)
現金及現金等價物匯兌							
收益	—	—	—	—	—	1,391	1,391
於2025年6月30日的結餘	(28,824)	(96,341)	(8,330)	—	(133,495)	362,627	229,132

34 承擔

(a) 資本承擔

於往績記錄期間末已訂約但未確認為負債的重大資本開支如下：

	於12月31日			於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
物業、廠房及設備	68,706	24,548	4,985	20,105
無形資產	—	370	—	680
	<u>68,706</u>	<u>24,918</u>	<u>4,985</u>	<u>20,785</u>

(b) 不可撤銷經營租賃

貴集團根據不可撤銷經營租賃租賃辦公樓宇。於2022年、2023年及2024年12月31日以及2025年6月30日，貴集團就尚未開始的租賃或短期租賃的租賃承擔如下：

	於12月31日			於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
1年以內	<u>750</u>	<u>500</u>	<u>—</u>	<u>34</u>

附 錄 一

會 計 師 報 告

35 抵押資產

以下賬面值資產已被抵押作為即期及非即期借款：

	於12月31日			於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
即期				
受限制現金(附註21(b))	41,788	—	—	—
生物資產(附註20)	—	109,659	124,847	227,086
	<u>41,788</u>	<u>109,659</u>	<u>124,847</u>	<u>227,086</u>

36 關聯方交易

如一方有能力直接或間接控制另一方或對另一方在作出財務和經營決策方面有重大影響力，則各方被視為有關聯。倘若各方受同一方控制或共同控制，則各方亦被視為有關聯。貴集團主要管理人員及其直系親屬亦被視為關聯方。

以下為截至2022年、2023年及2024年12月31日止年度以及截至2024年及2025年6月30日止六個月，貴集團與其關聯方在日常業務過程中分別進行的重大交易概要。

(a) 關聯方姓名／名稱及與關聯方之關係

關聯方姓名／名稱	關係性質
王斌先生	貴集團主席
劉涓女士	主席之配偶
新西奧電梯集團有限公司	由股東控制
百大集團有限公司	由股東控制
西子電梯科技有限公司	由股東控制
速捷電梯有限公司	由股東控制
西子國際控股有限公司	由股東控制
杭州西奧電梯有限公司	由股東控制
浙江速捷電梯有限公司	由股東控制
杭州臨安西子房地產開發有限公司	由股東控制
浙江新西奧資產管理有限公司	由股東控制
趙光明先生	一間附屬公司的非控股權益
余敏女士	一間附屬公司的非控股權益
王晶晶女士	一間附屬公司的非控股權益
淳安卡露伽人	單一最大股東

附 錄 一

會 計 師 報 告

(b) 與關聯方的交易

貿易性質

(i) 來自關聯方的租賃

	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
王斌先生	95	95	95	47	47

(ii) 購買服務

	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
新西奧電梯集團有限公司 . .	—	291	142	34	119

(iii) 銷售貨品

	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
新西奧電梯集團有限公司 . .	—	—	25	19	33
趙光明先生	2	17	95	81	19
杭州臨安西子房地產開發 有限公司	12	—	21	—	11
百大集團有限公司	19	20	12	3	9
西子電梯科技有限公司 . . .	9	65	63	31	4
杭州西奧電梯有限公司 . . .	6	20	15	4	1
浙江新西奧資產管理有限 公司	—	4	—	—	—
浙江速捷電梯有限公司 . . .	58	9	—	—	—
西子國際控股有限公司 . . .	12	3	—	—	—
速捷電梯有限公司	67	—	—	—	—
	185	138	231	138	77

附 錄 一

會 計 師 報 告

非貿易性質

(iv) 收購非控股權益

	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
余敏女士	—	40,667	—	—	—
王晶晶女士	—	20,333	—	—	—
	—	61,000	—	—	—

(v) 關聯方提供的未償還擔保金額

	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
王斌先生	150,343	162,225	95,666	113,894	128,220
淳安卡露伽人	149,890	161,754	95,200	113,402	127,758
劉涓女士	81,843	108,225	48,666	61,491	76,792

(c) 與關連方的結餘

貿易性質

(i) 應收賬款

	於12月31日			於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	
趙光明先生	—	—	107	6	
杭州臨安西子房地產開發有限公司	—	—	—	3	
新西奧電梯集團有限公司	—	—	—	3	
	—	—	107	12	

附 錄 一

會 計 師 報 告

(ii) 合約負債

	於12月31日			於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
西子電梯科技有限公司	—	61	70	70
百大集團有限公司	—	3	3	3
	<u>—</u>	<u>64</u>	<u>73</u>	<u>73</u>

非貿易性質

(iii) 應計費用及其他應付款項—收購非控股權益應付款項

	於12月31日			於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
余敏女士	—	18,667	—	—
王晶晶女士	—	9,333	—	—
	<u>—</u>	<u>28,000</u>	<u>—</u>	<u>—</u>

(d) 主要管理人員薪酬

主要管理人員包括董事及高級管理層。除附註7(c)所披露的董事酬金外，就僱員服務已付或應付予主要管理人員的薪酬載列如下：

	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
股份支付報酬開支	—	327	1,964	982	1,157
工資、薪金及獎金	1,292	1,520	1,596	798	996
養老金、社會保障費用及 住房福利	<u>124</u>	<u>134</u>	<u>136</u>	<u>68</u>	<u>94</u>
	<u>1,416</u>	<u>1,981</u>	<u>3,696</u>	<u>1,848</u>	<u>2,247</u>

主要管理人員薪酬乃由 貴公司董事根據個人表現及市場趨勢釐定。

37 應收／應付附屬公司款項— 貴公司

於2022年、2023年及2024年12月31日以及2025年6月30日，應收／應付附屬公司款項為無抵押、免息及須按要求償還。

附 錄 一

會 計 師 報 告

38 附屬公司

貴集團於2022年、2023年及2024年12月31日以及2025年6月30日的附屬公司列表如下：

			貴集團應佔股權							
公司名稱	註冊成立 地點及日期	註冊／ 實繳資本	截至12月31日			於 6月30日	截至本報告 日期	直接或 間接	主要業務及經營地點	附註
			2022年	2023年	2024年	2025年				
衢州鱈龍水產食品科技 開發有限公司 (「衢州鱈龍」) . . .	中國，2009年 9月11日	人民幣50,000,000元／ 人民幣50,000,000元	100%	100%	100%	100%	100%	直接	食品生產及銷售、水 產養殖，中國。	(i)
淳安千島湖鱈龍進出口 有限公司 (「鱈龍進出口」) . .	中國，2008年 5月30日	人民幣20,000,000元／ 人民幣20,000,000元	100%	100%	100%	100%	100%	直接	進出口，銷售預製食 品，中國。	(i)
山東鱈龍漁業科技開發 有限公司	中國，2011年 5月17日	人民幣10,000,000元／ 人民幣10,000,000元	70%	70%	70%	70%	70%	直接	水產養殖，中國。	(iii)
江西省蒼溪生態農業 有限公司	中國，2008年 4月3日	人民幣20,000,000元／ 人民幣20,000,000元	70%	100%	100%	100%	100%	直接	水產養殖、食品生產 及銷售，中國。	(iii)
湖北千島湖鱈龍科技開 發有限公司	中國，2013年 6月18日	人民幣40,000,000元／ 人民幣40,000,000元	51%	51%	51%	51%	51%	直接	漁業技術開發、諮 詢，中國。	(iii)
北京千島湖鱈業科技發展 有限公司	中國，2005年 4月11日	人民幣300,000元／ 人民幣300,000元	100%	100%	100%	100%	100%	直接	技術服務及開發， 中國。	(iii)
遼寧鱈龍科技發展有限 公司	中國，2020年 4月30日	人民幣20,000,000元／ 人民幣20,000,000元	100%	100%	100%	100%	100%	直接	鱈魚養殖，中國。	(iii)
四川卡露伽科技發展 有限公司	中國，2021年 12月9日	人民幣50,000,000元／ 人民幣50,000,000元	100%	100%	100%	100%	100%	直接	鱈魚養殖，中國。	(ii)
湖北卡露伽科技發展 有限公司	中國，2022年 2月14日	人民幣50,000,000元／ 人民幣33,475,064元	100%	100%	100%	100%	100%	直接	水產養殖，中國。	(iii)
四川卡露伽食品有限 公司	中國，2024年 2月27日	人民幣20,000,000元／ 人民幣10,002,000元	不適用	不適用	100%	100%	100%	間接	水產養殖、食品生產 及銷售，中國。	(iii)
衢州柯城卡露伽餐飲 管理有限公司	中國，2024年 10月31日	人民幣100,000元／ 人民幣100,000元	不適用	不適用	100%	100%	100%	間接	水產養殖、食品生產 及銷售，中國。	(iii)
湖北卡露伽食品有限 公司	中國，2025年 6月12日	人民幣500,000元／零	不適用	不適用	不適用	80%	80%	直接	食品生產及銷售，中 國。	(iii)
衢州卡露伽進出口有限 公司	中國，2025年 2月8日	人民幣10,000,000元／ 人民幣1,000元	不適用	不適用	不適用	100%	100%	間接	進出口，銷售預製食 品，中國。	(iii)
四川卡露伽進出口貿易 有限公司	中國，2025年 6月24日	人民幣10,000,000元／ 零	不適用	不適用	不適用	100%	100%	間接	進出口、銷售預製食 品，中國。	(iii)
四川卡露伽水產養殖 有限公司	中國，2025年 6月24日	人民幣20,000,000元／ 零	不適用	不適用	不適用	51%	51%	間接	水產養殖，中國。	(iii)

* 附屬公司的英文名稱乃 貴集團管理層盡最大努力翻譯其中文名稱所得，因其並無正式的英文名稱。

附 錄 一

會 計 師 報 告

- (i) 貴公司該等附屬公司截至2022年、2023年及2024年12月31日止年度的法定財務報表由浙江中瑞華會計師事務所有限公司審核。
- (ii) 貴公司該等附屬公司截至2023年12月31日止年度的法定財務報表由浙江中瑞華會計師事務所有限公司審核。由於該附屬公司根據其註冊成立地點的法定要求無須刊發經審計財務報表，故截至2022年及2024年12月31日止年度並無就該附屬公司刊發法定經審計財務報表。
- (iii) 該等附屬公司概無刊發法定經審計財務報表，原因為該等附屬公司乃新註冊成立或無須根據各自註冊成立地點的法定規定刊發經審計財務報表。

貴集團於附屬公司投資的分析如下：

	於12月31日			於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
直接投資	152,865	265,204	271,544	276,175
以股份為基礎的補償開支產生的視作投資(i)	—	553	3,794	5,482
	152,865	265,757	275,338	281,657
減：減值撥備	(7,000)	(7,000)	(7,000)	(7,000)
	<u>145,865</u>	<u>258,757</u>	<u>268,338</u>	<u>274,657</u>

- (i) 該等款項指 貴公司根據其僱員購股權計劃就僱員向各附屬公司提供服務而授予特定附屬公司合資格參與者的受限制股份單位相關的以權益結算以股份為基礎的付款（披露於附註25）。由於該等附屬公司並無責任償付該開支，故該款項按 貴公司對附屬公司的視作出資處理，並計入 貴公司於附屬公司的投資成本內。

附 錄 一

會 計 師 報 告

39 其他會計政策摘要

本附註提供於編製歷史財務資料時所採納的其他會計政策，其並未披露於上文其他附註內。除非另有說明，否則該等政策於整個往績記錄期一直適用。財務報表乃為 貴集團而編製， 貴集團由 貴公司及其附屬公司組成。

39.1 綜合原則及權益會計

39.1.1 附屬公司

附屬公司是指 貴集團對其擁有控制權之實體(包括結構性實體)。當 貴集團透過參與該實體的活動而獲得或享有可變回報，且有能力透過其對該實體的權力影響該等回報時，則 貴集團控制該實體。附屬公司於其控制權轉移至 貴集團當日綜合入賬。彼等於控制權終止的日期起不再綜合入賬。

除共同控制下的企業合併外， 貴集團採用會計收購法將企業綜合入賬。

集團內交易、結餘及集團公司間交易的未變現收益會予以抵銷。除非交易有證據表明所轉讓資產已減值，否則未變現虧損亦抵銷。附屬公司的會計政策已在必要時作出改變，以符合 貴集團已採納的會計政策。

附屬公司的業績及權益中的非控股權益分別於綜合全面收益表、虧絀變動表及資產負債表中單獨呈列。

39.1.2 擁有權權益變動

貴集團將不導致喪失控制權的非控股權益交易視作與 貴集團權益擁有人的交易。所有權權益變動導致控制性與非控制性權益賬面值之間的調整，以反映其在附屬公司的相關權益。對非控股權益的調整額與任何已付或已收代價之間的任何差額於 貴公司擁有人應佔權益內的一項單獨儲備確認。

當 貴集團因失去控制權、共同控制權或重大影響力而終止確認或按權益入賬一項投資時，於實體的任何保留權益重新按公允價值計量，而賬面值變動於損益確認。該公允價值成為其後將保留權益入賬為聯營公司、合營企業或金融資產的初始賬面值。此外，早前在其他全面收益中確認與該實體有關的任何款項猶如 貴集團已直接出售相關資產及負債一般入賬。這可能意味著先前在其他全面收益內確認的金額重新劃分類至損益。

如 貴集團於合營企業或聯營公司之所有權減少，而並無導致 貴集團失去共同控制權或重大影響力，只有以前於其他全面收益確認之相應份額乃重新分類至損益(如適用)。

39.1.3 獨立財務報表

於附屬公司的投資按成本扣除減值入賬。成本包括投資直接應佔費用。附屬公司的業績在 貴集團賬目內按已收取股息及應收款項入賬。

附 錄 一

會 計 師 報 告

倘自附屬公司收取的股息超出宣派股息期間該附屬公司的全面收益總額，或倘獨立財務報表所列於該附屬公司的投資賬面值超逾歷史財務資料所列被投資公司資產淨值（包括商譽）的賬面值，則於自該等投資收取股息時須對於該等附屬公司的投資進行減值測試。

39.2 外幣換算

39.2.1 功能及呈列貨幣

貴集團旗下各實體的財務報表所列項目均採用有關實體經營所處的主要經濟環境的通用貨幣（「功能貨幣」）為計算單位。於中國註冊成立的附屬公司及 貴公司將人民幣視為其功能貨幣。由於 貴集團的主要經營活動於中國境內進行，故 貴集團決定以人民幣呈列綜合財務報表（另有註明者除外）。

39.2.2 交易及結餘

外幣交易按交易日的匯率換算為功能貨幣。因結算該等交易及按年終匯率換算以外幣計值的貨幣資產及負債所產生的匯兌收益及虧損一般於損益確認。若該等匯兌盈虧與合資格現金流量對沖及合資格淨投資對沖有關或歸屬於海外業務淨投資一部分，則於權益中遞延。

與借款有關的匯兌盈虧在損益表內的財務成本中呈列。所有其他外匯收益及虧損均按淨額基準於損益表中的「其他（虧損）／收益—淨額」項下呈列。

按公允價值以外幣計量的非貨幣性項目，採用公允價值確定日的匯率折算。資產及負債公允價值的換算差異作為公允價值盈虧的組成部分呈報。例如，非貨幣資產及負債（例如以公允價值計量且其變動計入損益的權益）的換算差額在損益中確認為公允價值收益或虧損的一部分，而非貨幣資產（例如分類為以公允價值計量且其變動計入其他全面收益的權益）的換算差額則在其他全面收益中確認。

39.3 非金融資產減值

當有事件或情況變化表明非金融資產賬面值可能無法收回時，須對其進行減值測試。減值虧損按資產賬面值超逾其可收回金額的差額確認。可收回金額以資產公允價值減出售成本與使用價值兩者的較高者為準。就評估減值而言，資產按具有獨立可識別現金流入的最低層級分類，有關現金流入大致上獨立於其他資產或資產組別的現金流入（現金產生單位）。除商譽外，已受減值影響的非金融資產在各報告期末均會就減值是否可予撥回進行檢討。

39.4 投資及其他金融資產

39.4.1 分類

貴集團將其金融資產分類為以下計量類別：

- (i) 其後以公允價值計量（且其變動計入其他全面收益（「其他全面收益」）或計入損益）的金融資產，及

附 錄 一

會 計 師 報 告

- (ii) 按攤銷成本計量者。

該分類視乎有關實體管理金融資產的業務模式以及現金流量的合同條款而定。

對於以公允價值計量的金融資產，收益及虧損將計入損益或其他全面收益。就並非持作買賣的權益工具投資而言，此將視乎 貴集團於初始確認時是否已作出不可撤銷的選擇，以公允價值計量且其變動計入其他全面收益（「以公允價值計量且其變動」）對權益投資列賬。

貴集團於且僅於管理該等資產之業務模式改變時重新分類債務投資。

39.4.2 確認及終止確認

常規購買及出售的金融資產於交易日期（即集團承諾買賣資產的日期）確認。當自金融資產收取現金流量的權利已屆滿或已轉讓且集團已轉移擁有權的絕大部分風險及回報時，金融資產乃予以取消確認。

39.4.3 計量

倘金融資產並非以公允價值計量且其變動計入損益，於初步確認時， 貴集團按金融資產的公允價值另加因收購該金融資產而直接產生的交易成本計量該金融資產。以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產的交易成本於損益支銷。

在釐定具有嵌入衍生工具的金融資產的現金流量是否僅為支付本金及利息時，需從金融資產的整體進行考慮。

債務工具

債務工具的後續計量視乎 貴集團管理資產之業務模式及資產之現金流量特徵。 貴集團的債務工具分類為三種計量類別：

- (i) 攤餘成本：倘持有資產目的為收取合約現金流量，而該等資產的現金流量僅為支付本金及利息，則該等資產按攤銷成本計量。後續按攤銷成本計量且並非對沖關係之一部份的債務投資之收益或虧損於該資產終止確認或減值時在損益中確認。該等金融資產之利息收入按實際利率法計入財務收入。減值虧損於綜合全面收益表中作為獨立項目呈列。
- (ii) 以公允價值計量且其變動計入其他全面收益：倘為收取合約現金流量及出售而持有的資產的現金流量僅為支付本金及利息，則該等資產按公允價值計量且其變動計入其他全面收益計量。賬面值的變動計入其他全面收益，惟已於損益當中確認的減值收益或虧損、利息收入以及匯兌收益及虧損除外。金融資產終止確認時，先前於其他全面收益中確認的累計收益或虧損由權益重新分類至損益，並於「其他（虧損）／收益—淨額」確認。該等金融資產之利息收入按實際利率法計入財務收入。外匯收益及虧損於「其他（虧損）／收益—淨額」中呈列。減值虧損於綜合全面收益表中作為獨立項目呈列。

- (iii) 以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產：不符合攤銷成本或以公允價值計量且其變動計入其他全面收益的標準的資產，乃以公允價值計量且其變動計入損益計量。其後以公允價值計量且其變動計入損益且並非對沖關係一部分的債務投資收益或虧損乃在其產生期間於損益確認及於綜合全面收益表內按淨額於「其他(虧損)/收益—淨額」內呈列。

於往績記錄期間，概無確認任何金額的以公允價值計量且其變動計入其他全面收益的金融資產。

39.4.4 金融資產減值

除附註3.1(b)所披露者外，貴集團對按攤銷成本列賬之債務工具相關之預期信貸虧損(「預期信貸虧損」)作出評估。所採用的減值方法取決於信貸風險是否大幅增加。

於各報告日期，貴集團須評估金融工具的信用風險自初始確認後是否大幅增加。

39.5 抵銷金融工具

當貴集團目前有可合法強制執行權抵銷已確認金額及擬按淨額基準結算或同時變現資產及結算負債時，金融資產及負債相互抵銷，以淨額於綜合資產負債表內呈報。

39.6 貿易應收款項

貿易應收款項是指客戶在正常業務過程中銷售貨品或提供服務的款項。倘預期於一年或以內(或在正常業務營運週期的較長時間)收回貿易應收款項及其他應收款項，則該等款項分類為流動資產。否則列為非流動資產。

貿易應收款項首次按無條件收取代價金額列賬，除非該等款項包括重大融資組成部份，則按公允價值列賬。貴集團持有貿易應收款項之目的為收取合約現金流量，因此其後將使用實際利率法以攤銷成本對其計量。有關貴集團貿易應收款項會計處理的進一步資料，請參閱附註17及有關貴集團減值政策的說明，請參閱附註3.1(b)。

39.7 貿易應付款項及應付票據

貿易應付款項及應付票據主要指於日常業務過程中就從供應商處獲得商品或服務應支付的債項。貿易應付款項及應付票據呈列為流動負債，除非付款並非於報告期後一年或以內到期。

貿易應付款項及應付票據初始按公允價值確認，其後使用實際利率法按攤餘成本計量。

39.8 即期及遞延所得稅

期內所得稅開支或抵免指根據各司法權區的適用所得稅率按即期應課稅收入應付的稅項，而有關所得稅率經暫時差額及未動用稅項虧損應佔的遞延所得稅資產及負債變動調整。

(a) 即期所得稅

即期所得稅支出根據 貴公司及其附屬公司營運及產生應課稅收入的國家於報告期末已頒佈或實質上已頒佈的稅法計算。管理層就受適用稅務規則詮釋所規限之情況定期評估報稅表的狀況，並考慮稅務機關是否有可能接受不確定的稅務處理。 貴集團根據最可能金額或預期價值計量其稅項結餘，並採用可以更好地預測不確定性解決方案的方法。

(b) 遞延所得稅

遞延所得稅採用負債法就資產及負債的稅基與其於歷史財務資料的賬面值之間的暫時差額悉數計提撥備。然而，若遞延所得稅負債來自初步確認商譽，則不予確認。若遞延所得稅因於一項交易（業務合併除外）中初步確認資產或負債而產生，而在交易時不影響會計損益或應課稅盈虧，則亦不予入賬，且不會產生等額的應納稅及可抵扣暫時性差異。遞延所得稅採用在報告期末前已頒佈或實質頒佈，並預期在有關遞延所得稅資產變現或遞延所得稅負債結算時以適用稅率（及稅法）釐定。

僅於可能出現未來應課稅款項可利用暫時差額及虧損時，方會確認遞延所得稅資產。

倘若有可依法執行權利將即期所得稅資產及負債抵銷，且遞延所得稅結餘與同一稅務機關相關，則遞延所得稅資產及負債互相抵銷。若實體有可依法強制執行抵銷權利且有意按淨額基準結算或同時變現資產及結算負債，則當期所得稅資產與所得稅負債互相抵銷。

即期及遞延所得稅於損益確認，惟與於其他全面收益或直接於權益確認之項目有關者則除外。在此情況下，稅項亦分別於其他全面收益或直接於權益確認。

39.9 僱員福利

(a) 僱員社會保險計劃、住房公積金、醫療保險及其他社會保險責任

貴集團僱員享有多項政府支持的社會保障計劃，據此，僱員有權按特定公式每月領取退休金。有關政府機構負責該等退休僱員的退休金負債。 貴集團每月為僱員向該等退休金計劃供款，金額按僱員薪金的一定百分比釐定。根據該等計劃，除作出的供款外， 貴集團對退休後福利概無責任。對此等計劃的供款在產生時支銷。

附 錄 一

會 計 師 報 告

貴集團僱員有權參加各項政府監管的住房公積金、醫療保險及其他僱員社會保險計劃。貴集團每月按僱員薪金的若干百分比向該等基金供款，惟受若干上限規限。貴集團就上述基金的責任限於各個期間的應付供款。對此等計劃的供款在產生時支銷。

(b) 短期義務

薪金及獎金負債(包括預計將於僱員提供相關服務期間結束後12個月內悉數結算的非金錢福利及累計病假)就截至報告期末僱員已提供的服務進行確認，並按結算負債時預計將支付的金額計量。負債列示為即期僱員福利責任，反映於資產負債表中的「應計費用及其他應付款項」內。

(c) 股份支付

股份支付的會計政策於附註25披露。

(d) 離職福利

當貴集團在正常退休日前終止僱用，或當僱員接受自願終止聘用以換取該等福利時，則應支付辭退福利。貴集團於以下日期(以較早者為準)確認離職福利：(a) 貴集團無法收回提供該等福利之日；及(b)實體確認重組成本屬國際會計準則第37號範圍內並涉及支付離職福利之日。倘提出一項要約而鼓勵自願遣散，離職福利乃根據預計接受要約的僱員數量而衡量。於報告期末後超過十二個月到期的福利貼現至其現值。

39.10 租賃

(a) 租賃的定義和 貴集團作為承租人

貴集團作為承租人於中國租賃農業水域、租賃農地及建築。租賃合約一般按固定期限訂立，介乎2至50年。土地使用權證書的有效期為50年。租賃條款乃根據個別情況磋商釐定，其中包含各種不同的條款及條件。租賃協議不會施加任何契諾。

租賃於所租用資產可供貴集團使用當日確認為使用權資產及相關負債。每筆租賃付款乃分配為本金及財務成本。財務成本在租賃期間於損益扣除，以計算出各期間的負債餘額的固定週期利率。

租賃產生的資產及負債首次以現值基礎計量。租賃負債包括以下租賃付款(如適用)的淨現值：

- 固定付款(包括實質固定付款)，扣除任何應收租賃優惠
- 基於指數或利率並於開始日期按指數或利率初步計量的可變租賃付款
- 承租人根據剩餘價值擔保預期應付的款項
- 倘承租人有理由確定要行使該購股權的行使價，及

附 錄 一

會 計 師 報 告

- 支付終止租賃的罰款(倘租賃條款反映 貴集團行使該終止租約的選擇權)。

根據合理確定續租選擇權作出的租賃付款也包括在負債的計量中。

租賃付款採用租賃內含利率貼現，如無法確定該利率，或各增量借款利率，則使用個別承租人在類似條款、抵押品及條件的類似經濟環境中借入獲得類似價值使用權資產所需資金所必須支付的利率。

使用權資產按成本計量，包括以下各項(如適用)：

- 租賃負債的初始計量金額
- 根據某一指數或利率計算的可變租賃付款(最初於起始日期使用該指數或利率計量)
- 於開始日期或之前所作的任何租賃付款，減任何已收取的租賃優惠
- 任何初始直接成本;及
- 修復成本。

使用權資產一般於資產可使用年期或租賃期(以較短者為準)按直線法計算折舊。使用權資產須計提減值(附註39.3)。與短期租賃和低價值資產租賃有關的付款按直線法確認為損益開支。短期租賃指租賃期少於12個月的租賃。

租約修改

當租期變動，用於釐定租賃付款的指數或費率變動或重新評估行使購買選擇權時，租賃負債予以重新計量。相關使用權資產則作出相應調整。

39.11 利息收入

以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產收入及金融負債計入「其他(虧損)/收益—淨額」內該等資產的公允價值收益/(虧損)淨額(附註9)。

出於現金管理目的而持有的金融資產的利息收入列示為「財務收入」，請參閱上文附註10。

利息收入按實際利率乘以金融資產賬面總額計算，惟其後發生信用減值的金融資產除外。就信貸減值金融資產而言，實際利率應用於金融資產賬面淨值(扣除虧損撥備後)。

39.12 股息分派

分派予權益持有人的股利在獲權益持有人或董事(視情況而定)批准的期間，於 貴集團綜合財務報表確認為負債。

附 錄 一

會 計 師 報 告

40 期後事件

於2025年8月18日，貴公司向45名合資格僱員授出2,310,000份受限制股份單位，代價為每份受限制股份單位人民幣13.7元，作為彼等對貴公司及其若干附屬公司服務、時間投入及專業知識的獎勵（「2025年受限制股份激勵計劃」）。該等股份支付的公允價值將於歸屬期內確認為僱員福利開支，並於權益中作相應增加。此報告期後事項的影響屬非調整性質，因此並未於截至2025年6月30日止六個月的綜合財務報表內反映。

於2025年7月，貴公司及浙江省鄉村振興投資基金有限公司（「省鄉村振興投資基金」或「投資者」）與貴公司全資附屬公司衢州鱖龍訂立投資協議。根據投資協議，貴公司與投資者將分別向衢州鱖龍注資人民幣250,000,000元及人民幣150,000,000元，以認購其註冊資本人民幣37,378,000元及人民幣22,727,000元。注資完成後，貴公司及投資者將分別持有衢州鱖龍79.45%及20.55%股權。根據投資協議的約定，投資者獲授予優先權利，包括贖回權、反攤薄權及其他特定權利。贖回權構成貴公司或衢州鱖龍回購投資者所持衢州鱖龍股權的義務，故將於綜合財務報表中確認為贖回負債。

III 期後財務報表

貴公司或貴集團現時旗下任何公司並無就2025年6月30日後及直至本報告日期的任何期間編製經審計財務報表。

[編 纂]

[編 纂]

[編 纂]

[編 纂]

[編 纂]

附 錄 二 B

[編 纂]

[編 纂]

附 錄 三

公 司 章 程 概 要

本附錄主要為潛在投資者提供公司章程概覽，由於以下資料僅為概要，故其並未記載有可能對潛在投資者而言屬於重要的所有資料。

股份發行

本公司股份的發行，實行公開、公平、公正的原則，同種類的每一股份具有同等權利。同次發行的同類別股票，每股的發行條款和價格相同；認購人所認購的股份，每股應當支付相同價格。

股份增減及回購

股份增減

公司根據經營和發展的需要，依照法律、行政法規、公司股票上市地證券監管規則及《香港上市規則》的規定，經股東會作出決議，可以採用下列方式增加資本：

- (i) 向非特定認購人發行股份；
- (ii) 向特定認購人發行股份；
- (iii) 向現有股東派送紅股；
- (iv) 以資本公積轉增股本；
- (v) 法律、行政法規規定以及中國證監會、香港聯交所批准的其他方式。

公司可以減少其註冊資本。公司減少註冊資本，應當按照《中國公司法》、《香港上市規則》以及其他有關規定和公司章程規定的程序辦理。

回購股份

除下列任一情況外，公司不得回購其自有股份，惟該等回購須符合適用法律、行政法規、公司股票上市地之證券監管規則、《香港上市規則》及公司章程：

- (i) 減少本公司註冊資本；
- (ii) 與持有本公司股份的其他公司合併；
- (iii) 將股份用於員工持股計劃或股權激勵；

附 錄 三

公 司 章 程 概 要

- (iv) 股東因對股東會作出的本公司合併、分立決議持異議，要求本公司回購其股份；
- (v) 將股份用於轉換本公司發行的可轉換為股票的公司債券；
- (vi) 公司為維護公司價值及股東權益所必需。

公司因上述第(i)及第(ii)項所規定的情形下回購本公司股份的，應當經股東會批准。本公司依照第(iii)、第(v)及第(vi)項規定的情形回購本公司股份的，經三分之二以上董事出席的董事會會議批准。

公司依照上述規定的情形回購本公司股份後，屬於第(i)項情形的，應當自回購之日起十日內註銷；屬於第(ii)項、第(iv)項情形的，應當在六個月內轉讓或者註銷；屬於第(iii)項、第(v)項、第(vi)項情形的，公司合計持有的本公司股份不得超過本公司已發行股份總額的10%，並應當在三年內轉讓或者註銷。法律、法規和公司股票上市地證券監督管理機構對股票回購涉及的相關事宜另有規定的，從其規定。公司H股的回購應遵守《香港上市規則》及公司H股[編纂]地其他相關法律法規及監管規定。

回購本公司股份後，公司應當按照公司股票[編纂]地交易所規定和其他證券監管規則的規定履行信息披露義務。

股份轉讓

公司的股份可以依法轉讓。

所有H股的轉讓皆應採用一般或普通格式或任何其他為董事會接受的書面轉讓文件(包括香港聯交所不時規定的標準轉讓格式或過戶表格)；該轉讓文件僅可以採用手簽方式或者加蓋公司有效印章(如出讓方或受讓方為公司)。如出讓方或受讓方為依照香港法律不時生效的有關條例所定義的認可結算所(以下簡稱「認可結算所」)或其代理人，轉讓文件可採用手簽或機印形式簽署。所有轉讓文件應備置於公司註冊地址或董事會不時指定的地址。

附 錄 三

公 司 章 程 概 要

本公司不得接受其股份作為質押標的。

公司[編纂]前已發行的股份，自公司股票在證券交易所[編纂]交易之日起1年內不得轉讓。法律、行政法規或者中國證監會、香港聯交所對股東轉讓其所持本公司股份另有規定的，從其規定。

公司董事、高級管理人員應當向公司申報所持有的本公司股份及其變動情況，在就任時確定的任職期間每年轉讓的股份不得超過其所持有本公司股份總數的25%；所持本公司股份自公司股票[編纂]及買賣之日起1年內不得轉讓。上述人員離職後半年內，不得轉讓其所持有的本公司股份。公司股票上市地的上市規則對公司股份的轉讓限制另有規定的，從其規定。

公司董事、高級管理人員、持有本公司股份5%以上的股東，將其持有的本公司股票或者其他具有權利性質的證券在買入後六個月內賣出，或者在賣出後六個月內又買入，由此所得收益歸本公司所有，本公司董事會將收回其所得收益。但是，證券公司因包銷購入後剩餘股票而持有5%以上股份以及有國務院證券監督管理機構規定的其他情形的除外。公司股票上市地的上市規則對公司股份的轉讓限制另有規定的，從其規定。

前款所稱董事、高級管理層、自然人股東持有的股票或者其他股本證券，包括其配偶、父母、子女持有的及利用他人賬戶持有的股票或者其他股本證券。公司董事會不按照前款規定執行的，股東有權要求董事會在30日內執行。公司董事會未在上述期限內執行的，股東有權為了公司的利益以自己的名義直接向人民法院提起訴訟。公司董事會未依前款規定執行的，負有責任的董事依法承擔連帶責任。

股東及股東會

股東

公司股東為依法持有公司股份並且其姓名(名稱)登記在股東名冊上的人士。公司依據證券登記結算機構提供的憑證建立股東名冊，股東名冊是證明股東持有公司股份的充分證據。H股股東名冊正本的存放地為香港，受委託的境外代理機構應當

附 錄 三

公 司 章 程 概 要

隨時保證境外上市股份股東名冊正、副本的一致性。股東名冊香港分冊必須可供股東查閱，但公司可根據適用法律法規及公司股票上市地法律法規的規定暫停辦理股東登記手續。股東按其所持有股份的種類享有權利及承擔義務；持有同一種類股份的股東，享有同等權利，承擔同等義務。

公司股東享有以下權利：

- (i) 依照其所持有的股份份額獲得股息和其他形式的利益分配；
- (ii) 依法請求、召集、主持、參加或者委託股東代理人參加股東會會議並行使相應的表決權；
- (iii) 對公司的運營進行監督、提出建議或質詢；
- (iv) 依照法律、行政法規、公司股票上市地證券監管規則及公司章程的規定轉讓、贈與或質押其所持有的股份；
- (v) 查閱、複製公司章程、股東名冊、股東會會議記錄、董事會會議決議、財務會計報告，符合規定的股東可以查閱公司的會計賬簿、會計憑證；
- (vi) 公司終止或者清算時，按其所持有的股份份額參加本公司剩餘資產的分配；
- (vii) 對股東會作出的公司合併、分立決議持異議的股東，要求公司回購其股份；
- (viii) 法律、行政法規、規章、公司股票上市地證券監管規則或公司章程規定的其他權利。

股東要求查閱、複製公司有關資料的，應當遵守《中國公司法》、《證券法》、公司股票上市地證券監管規則等法律、行政法規的規定。

股東提出查閱前條所述有關信息或者索取資料的，應當向公司提供證明其持有公司股份的種類以及持股數量的書面文件，公司經核實股東身份後按照股東的要求予以提供。

附 錄 三

公 司 章 程 概 要

連續一百八十日以上單獨或者合計持有公司百分之三以上股份的股東要求查閱公司的會計賬簿、會計憑證的，適用《中國公司法》第五十七條第二款、第三款、第四款的規定。公司章程對持股比例有較低規定的，從其規定。

股東要求查閱、複製公司全資附屬公司相關資料的，適用前三款的規定。

公司股東會、董事會決議內容違反法律、行政法規的，股東有權請求人民法院認定無效。股東會、董事會的會議召集程序、表決方式違反法律、行政法規或者公司章程，或者決議內容違反公司章程的，股東有權自決議作出之日起60日內，請求人民法院撤銷。但是，股東會、董事會會議的召集程序或者表決方式僅有輕微瑕疵，對決議未產生實質影響的除外。

未被通知參加股東會會議的股東自知悉或者應當知悉股東會決議作出之日起60日內，可以請求人民法院撤銷；自決議作出之日起1年內未行使撤銷權的，撤銷權失效。

公司股東承擔下列義務：

- (i) 遵守法律、行政法規、《香港上市規則》和公司章程；
- (ii) 依其所認購的股份及認購方式繳納股款；
- (iii) 除法律法規另有規定外，不得抽回資本；
- (iv) 不得濫用股東權利損害本公司或者其他股東的利益；不得濫用法人獨立地位或股東有限責任損害公司債權人的利益；
- (v) 法律、行政法規、《香港上市規則》及公司章程規定應當承擔的其他義務。

公司股東濫用股東權利給公司或者其他股東造成損失的，應當依法承擔賠償責任；公司股東濫用公司法人獨立地位和股東有限責任，逃避債務，嚴重損害公司債權人利益的，應當對公司債務承擔連帶責任。

股東會的一般規定

公司股東會由全體股東組成。股東會是公司的權力機構，依法行使下列職權（其中包括）：

- (i) 選舉和更換董事，決定有關董事的薪酬事項；
- (ii) 審議批准董事會的報告；
- (iii) 審議批准公司的利潤分配方案和彌補虧損方案；
- (iv) 對公司增加或者減少註冊資本作出決議；
- (v) 對發行公司債券作出決議；
- (vi) 對公司合併、分立、解散、清算或者變更公司形式作出決議；
- (vii) 修改公司章程；
- (viii) 對公司聘用、解聘承辦公司審計業務的會計師事務所作出決議；
- (ix) 審議批准公司章程第四十七條規定的擔保事項、第四十八條規定的財務資助事項；
- (x) 審議批准公司在一年內購買、出售重大資產超過公司最近一期經審計資產總額30%的事項；
- (xi) 審議公司發生的交易（財務資助、提供擔保、公司受贈現金資產或獲得債務減免等不涉及代價支付、不附有任何義務的交易除外），按照《香港上市規則》規定應當提交股東會審議決定的交易；
- (xii) 審議《關連交易管理辦法》中規定的需由股東會審議的關連交易；
- (xiii) 審議批准變更募集資金用途事項；
- (xiv) 審議股權激勵計劃和員工持股計劃；
- (xv) 審議公司因公司收購本公司股份第(i)項、第(ii)項規定的情形回購其自有股份的事項；

附 錄 三

公 司 章 程 概 要

(xvi)審議法律、行政法規、部門規章、香港聯交所監管規則(包括但不限於《香港上市規則》第14章及第14A章)或公司章程規定應當由股東會決定的其他事項。

股東會可以授權董事會對發行公司債券作出決議。

除法律、行政法規、部門規章、香港聯交所監管規則另有規定外，上述股東會的職權不得通過授權的形式由董事會或其他機構和個人代為行使。

公司下列對外擔保行為，須經股東會審議通過：

- (i) 本公司及本公司控股附屬公司的對外擔保總額，達到或超過公司最近一期經審計資產淨值的50%以後提供的任何擔保；
- (ii) 公司的對外擔保總額，超過最近一期經審計資產總額的30%以後提供的任何擔保；
- (iii) 公司在一年內向他人提供擔保的金額超過公司最近一期經審計資產總額30%以後提供的任何擔保；
- (iv) 為資產負債率超過70%的擔保對象提供的擔保；
- (v) 單筆擔保額超過公司最近一期經審計資產淨值10%的擔保；
- (vi) 對股東、實際控制人及其關連方提供的擔保；
- (vii) 公司章程規定的其他擔保情形。
- (viii) 法律、行政法規、規章、其他規範性文件、公司股票上市地法律法規及《香港上市規則》規定的其他擔保事項。

董事會審議擔保事項時，應當經出席董事會會議的三分之二以上董事審議同意。股東會審議前款第(iii)項擔保事項時，應當經出席會議的股東所持表決權的三分之二以上通過。

附 錄 三

公 司 章 程 概 要

公司為全資附屬公司提供擔保，或者為公司合併報表範圍內的控股附屬公司提供擔保且控股附屬公司其他股東按所享有的權益提供同等比例擔保，不損害公司利益的，可以豁免適用前款第(i)項、第(iv)項和第(v)項的規定，但法律、法規、《香港上市規則》及公司股票上市地其他證券監管規則和公司章程另有規定的除外。

董事會有權審議批准除前述需由股東會審批之外的對外擔保事項。

股東會審議第(vi)項擔保事項時，該股東或受該實際控制人支配的股東，不得參與該項表決，該項表決由出席股東會的其他股東所持表決權的過半數通過。

股東會會議分為年度股東會會議和臨時股東會會議。年度股東會會議每年召開1次，應當於上一財年結束後的6個月內舉行。

有下列情形之一的，公司在事實發生之日起2個月以內召開臨時股東會會議：

- (i) 董事人數不足《中國公司法》規定人數或者公司章程所定人數的2／3時；
- (ii) 公司未彌補的虧損達實收股本總額的1／3時；
- (iii) 單獨或者合計持有公司10%以上股份的股東請求時；
- (iv) 董事會認為必要時；
- (v) 審計委員會提議召開時；
- (vi) 法律、行政法規、部門規章、公司股票上市地法律法規及《香港上市規則》或公司章程規定的其他情形；

前款第(iii)項持股數按股東提出書面請求之日其所持有的公司股份數目計算。

附 錄 三

公 司 章 程 概 要

如臨時股東會會議是因應公司股票上市證券監管規則的規定而召開，臨時股東會會議的實際召開日期可根據公司股票上市地證券交易所的審批進度而調整。

召集股東會會議

經全體獨立非執行董事過半數同意，獨立非執行董事有權向董事會提議召開臨時股東會會議。董事會應當根據法律、行政法規、公司股票上市地法律法規、《香港上市規則》和公司章程的規定，在收到提案後10日內提出同意或不同意召開臨時股東會會議的書面反饋意見。董事會同意召開臨時股東會會議的，將在作出董事會決議後的5日內發出召開股東會會議的通知；董事會不同意召開臨時股東會會議的，應當說明理由並公告。通知中對原提案的變更，應徵得過半數獨立非執行董事的同意。

審計委員會有權向董事會提議召開臨時股東會會議，應當以書面形式向董事會提出。董事會應當根據法律、行政法規、公司股票上市地法律法規、《香港上市規則》和公司章程的規定，在收到提案後10日內提出同意或不同意召開臨時股東會會議的書面反饋意見。董事會同意召開臨時股東會會議的，將在作出董事會決議後的5日內發出召開股東會會議的通知，通知中對原提案的變更，應徵得審計委員會的同意。董事會不同意召開臨時股東會會議，或者在收到提案後10日內未作出反饋的，視為董事會不能履行或者不履行召集股東會會議職責，審計委員會可以自行召集和主持。

單獨或者合計持有公司10%以上股份（不包括公司的庫存股）的股東有權向董事會請求召開臨時股東會會議，並應當以書面形式向董事會提出。董事會應當根據法律、行政法規、公司股票上市地法律法規、《香港上市規則》和公司章程的規定，在收到請求後10日內提出同意或不同意召開臨時股東會會議的書面反饋意見。董事會同意召開臨時股東會會議的，應當在作出董事會決議後的5日內發出召開股東會會議的通知，通知中對原請求的變更，應當徵得相關股東的同意。董事會不同意召開臨時股東會會議，或者在收到請求後10日內未作出反饋的，單獨或者合計持有公司

附 錄 三

公 司 章 程 概 要

10%以上股份(不包括公司的庫存股)的股東有權向審計委員會提議召開臨時股東會議，並應當以書面形式向審計委員會提出請求。審計委員會同意召開臨時股東會議的，應在收到請求5日內發出召開股東會會議的通知，通知中對原請求的變更，應當徵得相關股東的同意。審計委員會未在規定期限內發出股東會會議通知的，視為審計委員會不召集和主持股東會會議，連續90日以上單獨或者合計持有公司10%以上股份(不包括公司的庫存股)的股東可以自行召集和主持。

審計委員會或股東決定自行召集股東會會議的，須書面通知董事會，同時按照公司股票上市地證券監管規則要求向證券交易所備案(如需)。在股東會決議公告前，召集股東持股比例不得低於10%。審計委員會或召集股東應在發出股東會會議通知及股東會決議公告時，應根據公司股票上市地證券交易所的要求提交有關證明材料(如需)。

對於審計委員會或股東自行召集的股東會會議，董事會和董事會秘書將予配合，董事會將提供股權登記日的股東名冊。

審計委員會或股東自行召集的股東會會議，會議所必需的費用由公司承擔。

股東會會議的提案與通知

公司召開股東會會議，董事會、審計委員會以及單獨或者合計持有公司1%以上股份的股東，有權向公司提出提案。

單獨或者合計持有公司1%以上股份的股東，可以在股東會會議召開10日前提出臨時提案並書面提交召集人。召集人應當在收到提案後2日內發出股東會會議補充通知，通知列明臨時提案的內容，並將臨時提案提交股東會審議。但臨時提案違反法律、行政法規或者公司章程的規定，或者不屬於股東會職權範圍的除外。公司不得提高提出臨時提案股東的持股比例。

附 錄 三

公 司 章 程 概 要

除前款規定的情形外，召集人在發出股東會會議通知後，不得修改股東會會議通知中已列明的提案或增加新的提案。

股東會會議通知中未列明或不符合公司章程第六十條規定的提案，股東會會議不得進行表決並作出決議。

召集人將在年度股東會會議召開21日前通知全體股東，臨時股東會會議將於會議召開15日前通知全體股東。

股東會會議的通知應當包括以下內容：

- (i) 會議的時間、地點和會議期限；
- (ii) 提交會議審議的事項及提案；
- (iii) 有權出席股東會會議股東的股權登記日；
- (iv) 以明顯的文字說明：全體股東均有權出席股東會，並可以書面委託代理人出席會議和參加表決，該股東代理人不必是公司的股東；
- (v) 會務常設聯繫人姓名及電話號碼；
- (vi) 股東會會議採用線上或其他方式召開的，應當在股東會會議通知中明確載明線上或其他方式的表決時間及表決程序。

股東會會議通知或補充通知中應當充分、完整披露所有提案的全部具體內容，以及為使股東對擬討論的事項作出合理判斷所需的全部資料或解釋。

股東會會議的召開

股權登記日登記在冊的所有股東或其代理人，均有權出席股東會會議，並依照有關法律、法規、公司股票上市地法律法規、《香港上市規則》及公司章程行使表決權（除非個別股東受公司股票上市地法律法規或《香港上市規則》規定須就個別事宜放棄表決權）。

個人股東親自出席會議的，應出示本人身份證或其他能夠表明其身份的有效證件或證明；委託代理人出席會議的，應出示本人有效身份證件、股東授權委託書。

附 錄 三

公 司 章 程 概 要

法人股東應由法定代表人或者法定代表人委託的代理人出席會議。法定代表人出席會議的，應出示本人身份證、能證明其具有法定代表人資格的有效證明；委託代理人出席會議的，代理人應出示本人身份證、法人股東單位的法定代表人依法出具的書面授權委託書(股東為認可結算所及其代理人的除外)。

合夥企業股東應由其執行事務合夥人(含執行事務合夥人委派代表)或者其委託的代理人出席會議。執行事務合夥人(含執行事務合夥人委派代表)出席會議的，應出示本人身份證和能證明其具有執行事務合夥人(含執行事務合夥人委派代表)資格的有效證明；代理人出席會議的，代理人應出示本人身份證和合夥企業股東的執行事務合夥人依法出具的書面授權委託書。

如某股東為認可結算所或其代理人，該股東可以授權其認為合適的一個或以上在任何股東會或債權人會議上擔任其代表；但是，如果一名以上的人士獲得授權，則授權書應載明每名該等人士經此授權所涉及的股份數目和種類，授權書由認可結算所授權人員簽署。經此授權的人士可以代表認可結算所(或其代理人)行使權利(不用出示股票、經公證的授權及／或進一步的證據證明其正式授權)，且須享有等同其他股東享有的法定權利，包括發言及投票的權利，如同該人士是公司的個人股東。

委託代理人出席股東會的授權委託書應當載明下列內容：

- (i) 委託股東的姓名或名稱、持有公司股份的類別和數量；
- (ii) 代理人的姓名或名稱；
- (iii) 股東的具體指示，包括對列入股東會議程的每一審議事項投贊成、反對或棄權票的指示；
- (iv) 授權委託書簽發日期和有效期限；
- (v) 委託股東簽名(或蓋章)。委託股東為法人股東的，應加蓋單位印章或者由其董事或者正式委託的代理人或人員簽署。

股東會會議由董事長主持。董事長不能履行職務或不履行職務時，由副董事長主持，副董事長不能履行職務或者不履行職務時，由過半數的董事共同推舉的一名

附 錄 三

公 司 章 程 概 要

董事主持。審計委員會自行召集的股東會會議，由審計委員會召集人主持。審計委員會召集人不能履行職務或不履行職務時，由過半數的審計委員會成員共同推舉的一名審計委員會成員主持。股東自行召集的股東會會議，由召集人推舉代表主持。召開股東會會議時，會議主持人違反公司章程或議事規則使股東會會議無法繼續進行的，經現場出席股東會會議有表決權過半數的股東同意，股東會可推舉一人擔任會議主持人，繼續開會。

股東會表決

股東會決議分為普通決議及特別決議。股東會作出普通決議，應當由出席股東會會議的股東（包括代理人）所持表決權過半數通過。股東會作出特別決議，應當由出席股東會會議的股東（包括代理人）所持表決權的 $\frac{2}{3}$ 以上通過。

下列事項由股東會以普通決議通過：

- (i) 董事會的工作報告；
- (ii) 董事會擬定的利潤分配方案和彌補虧損方案；
- (iii) 董事會成員的任免及其報酬和支付方式；
- (iv) 除法律、行政法規、公司股票上市地法律法規及《香港上市規則》或公司章程規定應當以特別決議通過以外的其他事項。

下列事項由股東會以特別決議通過：

- (i) 公司增加或者減少註冊資本；
- (ii) 公司的合併、分立、解散和清算；
- (iii) 公司章程的修改；
- (iv) 公司在一年內購買、出售重大資產或者擔保金額超過公司最近一期經審計資產總額30%的；
- (v) 股權激勵計劃；

附 錄 三

公 司 章 程 概 要

- (vi) 法律、行政法規、公司股票上市地法律法規及《香港上市規則》或公司章程規定的，以及股東會以普通決議認定會對公司產生重大影響的、需要以特別決議通過的其他事項。

股東(包括股東代理人)以其所代表的有表決權的股份數額行使表決權，每一股份享有一票表決權。

股東會審議影響中小投資者利益的重大事項時，對中小投資者的表決應當單獨計票。單獨計票結果應當及時公開披露。

公司持有的公司股份不具有表決權，且該部分股份不計入出席股東會會議有表決權的股份總數。根據適用的法律、行政法規、部門規章、規範性文件、公司股票上市地法律法規及《香港上市規則》，若任何股東就任何個別決議案須投棄權票或僅限於投贊成票或僅能投反對票時，任何違反有關規定或限制的由股東(或其代理人)所作的表決均不計入表決結果。

股東會審議有關關連交易事項時，關連股東不應當參與投票表決，其代表的有表決權的股份數不計入有效表決總數；股東會決議的公告應當充分披露非關連股東的表決情況。

董事會

董事

公司董事可包括執行董事、非執行董事和獨立非執行董事。非執行董事指不在公司擔任經營管理職務的董事。

公司董事為自然人，有下列情形之一的，不能擔任公司的董事：

- (i) 無民事行為能力或者限制民事行為能力；
- (ii) 因貪污、賄賂、侵佔財產、挪用財產或者破壞社會主義市場經濟秩序，被判處刑罰，或者因犯罪被剝奪政治權利，執行期滿未滿5年，被宣告緩刑的，自緩刑考驗期滿之日起未滿2年；

附 錄 三

公 司 章 程 概 要

- (iii) 擔任破產清算的公司、企業的董事或者廠長、經理，對該公司、企業的破產負有個人責任的，自該公司、企業破產清算完結之日起未滿3年；
- (iv) 擔任因違法被吊銷營業執照、責令關閉的公司、企業的法定代表人，並負有個人責任的，自該公司、企業被吊銷營業執照、責令關閉之日起未逾3年；
- (v) 個人因所負數額較大的債務到期未清償被人民法院列為失信被執行人；
- (vi) 被中國證監會處以證券市場禁入處罰，期限未滿的；
- (vii) 被證券交易所公開認定為不適合擔任上市公司董事、高級管理人員等，期限未滿的；
- (viii) 法律、行政法規或部門規章規定的其他情形。

董事由股東會選舉或者更換，並可在任期屆滿前由股東會解除其職務。董事任期3年，任期屆滿後，可根據公司股票上市地證券監管規則的規定連選連任。

董事可以由總經理或者其他高級管理人員兼任，但兼任總經理或者其他高級管理人員職務的董事總數不得超過公司董事總數的一半。

董事可在任期屆滿以前提出辭職。董事辭職應向董事會提交書面辭職報告。董事會應在2個交易日內披露有關情況。如因董事的辭職導致公司董事會低於法定最低人數時，在改選出的新董事就任前，辭職董事仍應當依照法律、行政法規、部門規章、規範性文件、公司股票上市地法律法規及《香港上市規則》和公司章程規定，繼續履行董事職務。

董事會

公司設董事會，董事會由9名董事組成，其中3名為獨立非執行董事，董事會設董事長1人，副董事長1人，由董事會以全體董事過半數選舉產生。

附 錄 三

公 司 章 程 概 要

董事會行使下列職權：

- (i) 召集股東會會議，並向股東會報告工作；
- (ii) 執行股東會的決議；
- (iii) 決定公司的經營計劃和投資方案；
- (iv) 決定公司的經營方針和投資計劃；
- (v) 審議批准公司的年度財務預算方案、決算方案；
- (vi) 制訂公司的利潤分配方案和彌補虧損的方案；
- (vii) 制訂公司增加或者減少註冊資本、發行公司債券或其他證券及[編纂]的方案；
- (viii) 在遵守公司股票上市地證券監管規則的規定的前提下，擬訂公司重大收購、因公司章程第二十四條第一款第(一)項、第(二)項規定的情形回購本公司股票或者合併、分立、解散及變更公司形式的方案；
- (ix) 未達到公司股東會審議標準或在股東會授權範圍內，決定公司對外投資、收購出售資產、資產抵押、對外擔保事項、委託理財、關連交易等事項；董事會可將其權力範圍內的若干日常經營事項授權總經理進行決策；
- (x) 決定公司內部管理機構和分支機構的設置；
- (xi) 決定聘任或者解聘公司總經理、董事會秘書及其他高級管理人員，並決定其薪酬和獎懲事項；根據總經理的提名，決定聘任或者解聘公司副總經理、首席財務官等高級管理人員，並決定其薪酬和獎懲事項；
- (xii) 制訂、修改公司的基本管理制度；
- (xiii) 制訂公司章程的修改方案；
- (xiv) 管理公司信息披露事項；

附 錄 三

公 司 章 程 概 要

(xv) 向股東會提請聘請或更換為公司審計的會計師事務所；

(xvi) 聽取及審閱公司總經理的工作匯報並監督總經理的工作；

(xvii) 對公司因公司章程第二十四條第一款第(iii)項、第(v)項或第(vi)項規定的情形收購本公司股份作出決議；

(xviii) 法律、行政法規、部門規章、公司股票上市地法律法規及《香港上市規則》或公司章程授予的其他職權。

董事會會議應有過半數的董事出席方可舉行。除法律、行政法規、公司股票上市地證券監管規則及公司章程另有規定外，董事會作出決議，必須經全體董事的過半數通過。董事會決議的表決，實行一人一票。

董事與董事會會議決議事項所涉及的企業或者個人有關連關係的，該董事應當及時向董事會書面報告。有關連關係的董事不得對該項決議行使表決權，也不得代理其他董事行使表決權。該董事會會議由過半數的無關連關係董事出席即可舉行，董事會會議所作決議須經無關連關係董事過半數通過。出席董事會的無關連關係董事人數不足3人的，應將該事項提交股東會審議。

公司董事會設立審計委員會、戰略委員會、提名委員會、薪酬與考核委員會。專門委員會對董事會負責，依照公司章程和董事會授權履行職責，提案應當提交董事會審議決定。專門委員會成員全部由董事組成，其中審計委員會(下設內部審計部門)、提名委員會、薪酬與考核委員會中獨立非執行董事佔多數並擔任召集人，審計委員會的召集人為會計專業人士，提名委員會須有一名不同性別的董事。董事會負責制定專門委員會工作規程，規範專門委員會的運作。

附 錄 三

公 司 章 程 概 要

總經理及其他高級管理人員

公司設總經理一名，由董事長提名，董事會聘任或解聘。公司應設副總經理若干名、首席財務官一名、董事會秘書一名，由董事長提名，其中首席財務官可由總經理提名，均由董事會聘任或解聘。

公司總經理、副總經理、首席財務官和董事會秘書為公司高級管理人員。

公司章程關於不得擔任董事的情形、離職管理制度的規定，同時適用於高級管理人員。公司章程關於董事的忠實義務和勤勉義務的規定，同時適用於高級管理人員。

總經理任期為三年，每屆任期屆滿後可以連任。

總經理對董事會負責，行使下列職權：

- (i) 主持公司的生產經營管理工作，組織實施董事會決議，並向董事會報告工作；
- (ii) 組織實施公司年度經營計劃和投資方案；
- (iii) 擬訂公司內部管理機構設置方案；
- (iv) 擬訂公司的基本管理制度；
- (v) 制定公司的具體規章；
- (vi) 提請董事會聘任或者解聘公司副總經理、首席財務官；
- (vii) 決定聘任或者解聘除應由董事會決定聘任或者解聘以外的管理人員，擬定公司職工的薪酬、福利、獎懲方案或制度；
- (viii) 除需經股東會、董事會審議批准的交易外，由董事長決定或經董事長授權後決定；

附錄三

公司章程概要

(ix) 行使法定代表人的職權，簽署應由公司法定代表人簽署的文件。

公司設董事會秘書，負責公司股東會會議和董事會會議的籌備、文件保管以及公司股東資料管理，辦理信息披露事務等事宜。

公司高級管理人員應當忠實履行職務，維護公司和全體股東的最大利益。公司高級管理人員因未能忠實履行職務或違背誠信義務，給公司和股東的利益造成損害的，應當依法承擔賠償責任。

財務會計制度、利潤分配及審計

財務會計制度

公司依照法律、行政法規、公司股票上市地法律法規及《香港上市規則》，制定公司的財務會計制度。

公司除法定的會計賬簿外，不另立會計賬簿。公司的資產，不以任何個人名義開立賬戶存儲。

利潤分配制度

公司分配當年稅後利潤時，應當提取利潤的10%列入公司法定公積金。公司法定公積金累計額為公司註冊資本的50%以上的，可以不再提取。公司的法定公積金不足以彌補以前年度虧損的，在依照前款規定提取法定公積金之前，應當先用當年利潤彌補虧損。

公司從稅後利潤中提取法定公積金後，經股東會決議，還可以從稅後利潤中提取[編纂]公積金。公司彌補虧損和提取公積金後所餘稅後利潤，按照股東持有的股份比例進行分配。股東會違反《中國公司法》向股東分配利潤的，股東應當將違反規定分配的利潤退還公司；給公司造成損失的，股東及負有責任的董事及高級管理人員應當承擔賠償責任。公司持有的本公司股份(若有)不參與分配利潤。

公司的公積金用於彌補公司的虧損、擴大公司生產經營或者轉為增加公司資本。公積金彌補公司虧損，先使用[編纂]公積金和法定公積金；仍不能彌補的，可

附 錄 三

公 司 章 程 概 要

以按照規定使用資本公積金。法定公積金轉為資本時，所留存的該項公積金將不少於轉增前公司註冊資本的25%。

內 部 審 計

公司實行內部審計制度，明確內部審計工作的領導體制、職責權限、人員配備、經費保障、審計結果運用和責任追究等。公司內部審計制度經董事會批准後實施，並對外披露。內部審計部門向董事會報告。

會 計 師 事 務 所 的 聘 任

公司聘用符合《中華人民共和國證券法》及其他適用法律法規、公司股票上市地證券監管規則規定的會計師事務所進行會計報表審計、資產淨值驗證及其他相關的諮詢服務等業務，聘期1年，可以續聘。

公司聘用、解聘會計師事務所，由股東會決定，董事會不得在股東會決定前委任會計師事務所。

公司保證向聘用的會計師事務所提供真實、完整的會計憑證、會計賬簿、財務會計報告及其他會計資料，不得拒絕、隱匿、謊報。

會計師事務所的審計費用由股東會決定。

公司解聘或者不再續聘會計師事務所時，提前7天事先通知會計師事務所，公司股東會就解聘會計師事務所進行表決時，允許會計師事務所陳述意見。

會計師事務所提出辭聘的，應當向股東會說明公司有無不當情形。

合 併 、 分 立 、 增 資 、 減 資 、 解 散 及 清 算

合 併 、 分 立 、 增 資 及 減 資

公司合併可以採取吸收合併或者新設合併。

附 錄 三

公 司 章 程 概 要

一個公司吸收其他公司為吸收合併，被吸收的公司解散。兩個以上公司合併設立一個新的公司為新設合併，合併各方解散。

公司合併，應當由合併各方簽訂合併協議，並編製資產負債表及財產清單。公司應當自作出合併決議之日起10日內通知債權人，並於30日內在指定報章或者國家企業信用信息公示系統公告。債權人自接到通知書之日起30日內，未接到通知書的自公告之日起45日內，可以要求公司清償債務或者提供相應的擔保。

公司合併時，合併各方的債權、債務，由合併後存續的公司或者新設的公司承繼。

公司分立，其財產作相應的分割。

公司分立，應當編製資產負債表及財產清單。公司應當自作出分立決議之日起10日內通知債權人，並於30日內在指定報章或者國家企業信用信息公示系統公告。

公司分立前的債務由分立後的公司承擔連帶責任。但是，公司在分立前與債權人就債務清償達成的書面協議另有約定的除外。

公司需要減少註冊資本時，必須編製資產負債表及財產清單。

公司應當自作出減少註冊資本的股東會決議之日起10日內通知債權人，並於30日內在指定報章公告。債權人自接到通知書之日起30日內，未接到通知書的自公告之日起45日內，有權要求公司清償債務或者提供相應的擔保。

公司減少註冊資本，應當按照股東出資或者持有股份的比例相應減少出資額或者股份，法律或公司章程另有規定的除外。

公司為增加註冊資本發行新股時，股東不享有優先認購權，公司章程另有規定或者股東會決定股東享有優先認購權的除外。股東認購新股，依照《中國公司法》及相關法律法規設立股份有限公司繳納股款的有關規定執行。

附 錄 三

公 司 章 程 概 要

公司合併或者分立，登記事項發生變更的，應當依法向公司登記機關辦理變更登記；公司解散的，應當依法辦理公司註銷登記；設立新公司的，應當依法辦理公司設立登記。

公司增加或者減少註冊資本，應當依法向公司登記機關辦理變更登記。

解散和清算

公司因下列原因解散：

- (i) 公司章程規定的營業期限屆滿或者公司章程規定的其他解散事由出現；
- (ii) 股東會決議解散公司；
- (iii) 因公司合併或者分立需要解散；
- (iv) 公司依法被吊銷營業執照、責令關閉或者被撤銷；
- (v) 公司經營管理發生嚴重困難，繼續存續會使股東利益受到重大損失，通過其他途徑不能解決的，於該等情況下，持有公司全部股東表決權10%以上的股東，可以請求人民法院解散公司。

公司出現前款規定的解散事由，應當在10日內將解散事由通過國家企業信用信息公示系統予以公示。

公司因上述第(i)項、第(ii)項的規定而解散的，且尚未向股東分配財產的，可以通過修改公司章程或者經股東會決議而存續。依照前款規定修改公司章程或者股東會作出決議的，須經出席股東會會議的股東所持表決權的三分之二以上通過。

公司因上述第(i)、(ii)、(iv)或(v)項的規定而解散的，應當清算。董事為公司清算義務人，應當在解散事由出現之日起15日內成立清算組進行清算。清算組由董事組成，但公司章程另有規定或者股東會決議另選他人的除外。公司因上述(iv)的規定而解散的，作出吊銷營業執照、責令關閉或者撤銷決定的部門或者公司登記機關，可以申請人民法院指定有關人員組成清算組進行清算。

附 錄 三

公 司 章 程 概 要

清算組應當自成立之日起10日內通知債權人，並於60日內在指定報章或者國家企業信用信息公示系統公告。債權人應當在接到通知之日起30日內，未接到通知書的自公告之日起45日內，向清算組申報其債權。

債權人申報債權時，應當說明債權的有關事項，並提供證明材料。清算組應當對債權進行登記。

在申報債權期間，清算組不得對債權人進行清償。

清算組在清理公司財產、編製資產負債表和財產清單後，應當制定清算方案，並報股東會或者人民法院確認。清算期間，公司存續，但不能開展與清算無關的經營活動。公司財產在未按前款規定清償前，將不會分配給股東。

清算組在清理公司財產、編製資產負債表和財產清單後，發現公司財產不足清償債務的，應當依法向人民法院申請宣告破產。人民法院裁定宣告破產後，清算組應當將清算事務移交給人民法院指定的破產管理人。

公司清算結束後，清算組應當製作清算報告，報股東會或者人民法院確認，並報送公司登記機關，申請公司註銷登記，公告公司終止。

公司被依法宣告破產的，依照有關企業破產的法律實施破產清算。

修改公司章程

有下列情形之一的，公司將修改公司章程：

- (i) 《中國公司法》或有關法律、行政法規、部門規章、規範性文件或公司股票上市地上市法律法規及《香港上市規則》修改後，公司章程規定的事項與修改後的法律、行政法規、部門規章、規範性文件或公司股票上市地上市法律法規及《香港上市規則》的規定相抵觸；
- (ii) 公司的情況發生變化，與公司章程記載的事項不一致；

(iii) 股東會決議修改公司章程。

股東會決議通過的公司章程修改事項應經主管機關審批的，須報主管機關批准；涉及公司登記事項的，依法辦理變更登記。

董事會依照股東會修改公司章程的決議和有關主管機關的審批意見修改公司章程。

附 錄 四

法 定 及 一 般 資 料

1. 有關本公司的進一步資料

A. 註冊成立

於2003年4月18日，本公司的前身杭州千島湖鱖龍科技開發有限公司在中國杭州註冊成立為一間有限責任公司，註冊資本為人民幣6,600,000元。於2010年7月2日，本公司改制為一間股份有限公司，並更名為杭州千島湖鱖龍科技股份有限公司。

本公司已於香港[銅鑼灣希慎道33號利園一期19樓1915室]設立營業地點，並已於2025年[●]根據公司條例第16部在香港註冊為非香港公司。[張顯翹女士]已獲委任為本公司之代理人，於香港代為接收法律程序文件及通知。

由於本公司於中國註冊成立，故須遵守中國相關法律法規。中國相關法律法規及本公司的公司章程之概要載於本文件「監管概覽」及本文件附錄五「送呈香港公司註冊處處長及展示文件」。

B. 本公司股本變動

本公司於緊接本文件刊發前兩年內的股本變動載列如下：

- 於2025年9月18日，本公司註冊資本由人民幣90,242,700元增至人民幣92,552,700元。

除上文所披露者外，本公司於緊接本文件日期前兩年內概無股本變動。

附 錄 四

法 定 及 一 般 資 料

C. 本公司股東決議案

於2025年10月27日，本公司股東通過（其中包括）以下決議案：

- (i) 本公司發行每股面值人民幣1.00元的H股，該等H股將於聯交所[編纂]；
- (ii) 將予發行的H股數目不得超過本公司經[編纂]擴大後（[編纂]獲行使前）的已發行股本總額的[編纂]，並授出不超過[編纂]初步提呈發售H股數目[編纂]的[編纂]；
- (iii) 授權董事會及／或其授權人士處理（其中包括）與H股發行及[編纂]相關的所有事宜；及
- (iv) 待[編纂]完成後，採納將於[編纂]生效的公司章程，並授權董事會為[編纂]目的修訂公司章程。

D. 轉換

為籌備[編纂]，本公司已申請將非上市股份轉換為H股，詳情載於本文件「股本」一節。非上市股份轉換為H股仍須待中國證監會備案及聯交所批准後，方可作實。

E. 本公司的附屬公司

(i) 附屬公司

本公司附屬公司的若干詳情載於本文件附錄一會計師報告一節。

附 錄 四

法 定 及 一 般 資 料

(ii) 附屬公司股本變動

以下附屬公司已於緊接本文件日期前的兩年內成立：

附屬公司名稱	成立地點	成立日期
四川卡露伽食品有限公司	中國	2024年2月27日
衢州柯城卡露伽餐飲管理有限公司	中國	2024年10月31日
衢州卡露伽進出口有限公司	中國	2025年2月8日
湖北卡露伽食品有限公司	中國	2025年6月12日
四川卡露伽進出口貿易有限公司	中國	2025年6月24日
四川卡露伽水產養殖有限公司	中國	2025年6月24日

緊接本文件日期前兩年內，本公司附屬公司的股本變動情況如下：

- 於2025年8月11日，衢州鱖龍水產食品科技開發有限公司的註冊資本由人民幣50,000,000元增加至人民幣110,606,061元。

除上文所披露者外，緊接本文件日期前兩年內，本公司任何附屬公司的股本概無變動。

公司資料的概要及附屬公司的詳情載於附錄一所載會計師報告附註38。

附錄四

法定及一般資料

2. 有關業務的進一步資料

A. 重大合約概要

緊接本文件日期前兩年內，本公司已訂立以下重大合約（並非於日常業務過程中訂立的合約），每份合約的副本已送呈香港公司註冊處處長登記：

(i) [編纂]；及

(ii) [●]

B. 本公司的重大知識產權

(i) 專利

截至最後實際可行日期，以下專利已於本集團相關成員公司名下註冊，本公司認為該等專利對本公司業務屬或可能屬重大：

編號	專利持有人名稱	說明	專利類別	專利編號	註冊地點	申請日期
1	公司、衢州鱖龍	一種用於養殖尾水淨化的多格淨化池	發明	ZL202210473524.7	中國	2022.04.29
2	公司、衢州鱖龍	一種鱖魚工廠化循環水智能養殖系統	發明	ZL202110908300.X	中國	2021.08.09
3	衢州鱖龍、中國海洋大學	一種利用鱖魚頭製備鱖魚湯的方法及鱖魚湯	發明	ZL202110667379.1	中國	2021.06.16
4	衢州鱖龍、中國海洋大學	一種鱖魚骨筋製品及其製備方法	發明	ZL202110579368.8	中國	2021.05.26
5	公司、衢州鱖龍	一種鱖魚子醬加工原料雌魚冷水淨化培育方法	發明	ZL201811379708.7	中國	2018.11.19
6	公司、衢州鱖龍	一種鱖魚工廠化循環水智能養殖系統	發明	ZL201810427856.5	中國	2018.05.07

附 錄 四

法 定 及 一 般 資 料

編號	專利持有人名稱	說明	專利類別	專利編號	註冊地點	申請日期
7	公司、衢州鱖龍	一種低齡鱖魚腹部側開口雌雄鑒別技術	發明	ZL201710401007.8	中國	2017.05.31
8	公司、衢州鱖龍	一種鱖魚加工自動清洗殺菌消毒系統	發明	ZL201710381448.6	中國	2017.05.25
9	公司	一種鱖魚南方陸地度夏池度夏系統	發明	ZL201510538702.X	中國	2015.08.28
10	公司	一種鱖魚雌魚特製軟顆粒飼料及其製備方法	發明	ZL201510332214.3	中國	2015.06.16
11	衢州鱖龍	鱖魚魚筋抽取及乾製加工工藝	發明	ZL201510292656.X	中國	2015.06.02
12	公司	一種地下水循環節水型鱖魚生態養殖方法	發明	ZL201410761654.6	中國	2014.12.12
13	衢州鱖龍	一種鱖魚肉茄汁罐頭的生產工藝	發明	ZL201410002407.8	中國	2014.01.03
14	公司	鱖魚深水網箱養殖裝置	發明	ZL201310193945.5	中國	2013.05.23
15	公司	落差循環式陸地池養魚工藝	發明	ZL201210384183.2	中國	2012.10.11
16	公司	一種液氧增氧高密度鱖魚養殖方法	發明	ZL201210358409.1	中國	2012.09.25
17	公司	一種鱖魚肉熏製加工工藝	發明	ZL201210299167.3	中國	2012.08.22
18	衢州鱖龍	鱖魚活魚懸掛宰殺系統	發明	ZL201210296928.X	中國	2012.08.21
19	公司	活魚雙向輸送裝置	發明	ZL201110087552.7	中國	2011.04.08
20	公司	一種魚籽醬加工工藝	發明	ZL200810120236.3	中國	2008.08.13

附 錄 四

法 定 及 一 般 資 料

編號	專利持有人名稱	說明	專利類別	專利編號	註冊地點	申請日期
21	公司	超聲波鱘魚雌雄鑒別方法	發明	ZL200810063379.5	中國	2008.08.12
22	公司	一種西伯利亞鱘人工繁殖方法及孵化裝置	發明	ZL200710070446.1	中國	2007.08.01
23	公司、衢州鱘龍	一種自潔型魚子醬加工器具超聲波清洗機	實用新型	ZL202222538424.6	中國	2022.09.20
24	公司、衢州鱘龍	一種隔離裝置	實用新型	ZL202221126890.7	中國	2022.05.11
25	公司、衢州鱘龍	一種側拉型全不銹鋼密閉閘門	實用新型	ZL202221054985.2	中國	2022.04.29
26	公司、衢州鱘龍	一種鱘魚檢查架	實用新型	ZL202221057842.7	中國	2022.04.29
27	公司、衢州鱘龍	一種用於叉車運魚的輔助臂裝置	實用新型	ZL202221001106.X	中國	2022.04.24
28	公司、衢州鱘龍	一種魚子醬皮套套裝機	實用新型	ZL202121611276.5	中國	2021.07.15
29	公司、衢州鱘龍	鱘魚大水面養殖尾水純氧生態處理裝置	實用新型	ZL202022979928.2	中國	2020.12.09
30	公司、衢州鱘龍	一種鱘魚陸地流水養殖高密度液氧增氧系統	實用新型	ZL201921604961.8	中國	2019.09.25
31	公司、衢州鱘龍	一種鱘魚人工繁殖親魚取卵採精操作台	實用新型	ZL201921358864.5	中國	2019.08.21
32	公司、衢州鱘龍	一種魚子醬加工用潔淨工作台	實用新型	ZL201920849633.8	中國	2019.06.05
33	公司、衢州鱘龍	鱘魚加工用圓頭剖腹刀	實用新型	ZL201920694365.7	中國	2019.05.15

附 錄 四

法 定 及 一 般 資 料

編號	專利持有人名稱	說明	專利類別	專利編號	註冊地點	申請日期
34	公司、衢州鱖龍	陸地流水養殖低溶氧水源無耗能增氧裝置	實用新型	ZL201920646054.3	中國	2019.05.07
35	公司、衢州鱖龍	一種鱖魚子醬包裝罐自動壓蓋裝置	實用新型	ZL201821925445.0	中國	2018.11.21
36	公司、衢州鱖龍	一種用於鱖魚圖像識別計數的攝像組合裝置	實用新型	ZL201821708041.6	中國	2018.10.21
37	公司、衢州鱖龍	一種鱖魚加工刀具殺菌消毒裝置	實用新型	ZL201821705354.6	中國	2018.10.21
38	公司、衢州鱖龍	一種多品種魚子醬組合罐裝結構	實用新型	ZL201721517192.9	中國	2017.11.14
39	公司、衢州鱖龍	一種鱖魚加工清洗殺菌消毒裝置	實用新型	ZL201720594779.3	中國	2017.05.25
40	公司、衢州鱖龍	一種加工宰殺車間進魚沖水滑道裝置	實用新型	ZL201720240441.8	中國	2017.03.13
41	衢州鱖龍	一種鱖魚子醬專用攝像燈箱	實用新型	ZL201620568807.X	中國	2016.06.14
42	公司	一種歐洲鯉南方地區繁殖降溫設施	實用新型	ZL201620242666.2	中國	2016.03.28
43	公司	一種大規模環保型深水網箱	實用新型	ZL201620079388.3	中國	2016.01.27
44	公司	包裝罐(金蛋)	外觀設計	ZL202230270247.0	中國	2022.05.10
45	公司、衢州鱖龍	魚子醬罐(塑料)	外觀設計	ZL202230008722.7	中國	2022.01.07
46	公司、衢州鱖龍	玻璃瓶(鱖寶)	外觀設計	ZL202130865718.8	中國	2021.12.28
47	公司、衢州鱖龍	魚子醬碗	外觀設計	ZL202130413011.3	中國	2021.07.01

附 錄 四

法 定 及 一 般 資 料

編號	專利持有人名稱	說明	專利類別	專利編號	註冊地點	申請日期
48	公司	包裝盒 (四罐禮盒)	外觀設計	ZL202130143409.X	中國	2021.03.17
49	公司	包裝盒 (單罐禮盒)	外觀設計	ZL202130143799.0	中國	2021.03.17
50	公司	包裝盒 (雙罐禮盒)	外觀設計	ZL202130536656.6	中國	2021.03.17
51	公司	標貼(魚子罐)	外觀設計	ZL202130056669.3	中國	2021.01.26
52	公司、衢州鱈龍	標貼(鱈魚子醬 罐裝)	外觀設計	ZL201730051924.9	中國	2017.02.27
53	公司、衢州鱈龍	標貼(鯉魚子醬 罐裝)	外觀設計	ZL201730052002.X	中國	2017.02.27
54	公司、衢州鱈龍	一種視覺檢測的 二次貼標機	發明	ZL202210441079.6	中國	2022.04.25
55	公司、衢州鱈龍	一種桂花鱈魚 軟骨膠的製備 方法	發明	ZL202310497748.6	中國	2023.05.04
56	公司、衢州鱈龍	一種分子性別鑒 定鱈魚苗的隔 離櫃	實用新型	ZL202420434757.0	中國	2024.03.06
57	公司、衢州鱈龍	一種鱈魚水上皮 簍度夏系統	實用新型	ZL202420524050.9	中國	2024.03.18
58	公司、衢州鱈龍	一種室外定時取 水器	實用新型	ZL202322624787.6	中國	2023.09.26
59	公司、衢州鱈龍	一種回收沖洗過 程流失的鱈魚 卵網篩裝置	實用新型	ZL202320982300.9	中國	2023.04.24
60	公司、衢州鱈龍	一種消毒櫃	實用新型	ZL202320553209.5	中國	2023.03.17
61	公司、百倍雲 (浙江)物聯科技 有限公司	一種分料器	實用新型	ZL202420125182.4	中國	2024.01.18
62	公司、衢州鱈龍	魚子醬罐	外觀設計	ZL202330824326.6	中國	2023.12.14
63	公司、衢州鱈龍	包裝盒	外觀設計	ZL202330150686.2	中國	2023.03.27

附 錄 四

法 定 及 一 般 資 料

編號	專利持有人名稱	說明	專利類別	專利編號	註冊地點	申請日期
64	公司、衢州鱖龍	包裝盒	外觀設計	ZL202330093953.7	中國	2023.03.06
65	公司	用於鱖魚性別鑒定的特異性DNA片段SSM1及應用	發明	ZL201910066600.0	中國	2019.01.24
66	公司	用於鱖魚性別鑒定的特異性DNA片段SSM2及應用	發明	ZL201910066586.4	中國	2019.01.24
67	公司	雌性施氏鱖特異DNA片段及應用	發明	ZL201910066534.7	中國	2019.01.24
68	公司	用於匙吻鱖性別鑒定的特異性DNA片段及應用	發明	ZL202411097125.0	中國	2024.08.12
69	公司、衢州鱖龍	養殖用反沖洗濾池	實用新型	ZL202422494836.3	中國	2024.10.15
70	公司、衢州鱖龍	一種減緩漩渦強度避免魚體卷入的網罩裝置	實用新型	ZL202422122293.2	中國	2024.08.28
71	衢州鱖龍、公司	禮盒（龍筋花膠）	外觀設計	ZL202430713801.7	中國	2024.11.12

附錄四

法定及一般資料

(ii) 商標

截至最後實際可行日期，以下商標已於本集團相關成員公司名下註冊，本公司認為該等商標對本公司業務屬或可能屬重大：

編號	商標	註冊地點	註冊擁有人名稱	註冊號碼	類別	有效期
1		中國	本公司	61512466	29	2022.06.28–2032.06.27
2		中國	本公司	5100941	29	2018.11.14–2028.11.13
3	卡露伽	中國	本公司	9047250	1	2022.01.21–2032.01.20
4	卡露伽	中國	本公司	9047303	2	2022.01.21–2032.01.20
5	卡露伽	中國	本公司	9047347	3	2022.01.21–2032.01.20
6	卡露伽	中國	本公司	9047378	4	2022.01.21–2032.01.20
7	卡露伽	中國	本公司	9047420	5	2022.01.21–2032.01.20
8	卡露伽	中國	本公司	9047466	6	2022.01.21–2032.01.20
9	卡露伽	中國	本公司	9047503	7	2022.01.21–2032.01.20
10	卡露伽	中國	本公司	9047533	8	2022.01.21–2032.01.20
11	卡露伽	中國	本公司	9047560	9	2022.01.21–2032.01.20
12	卡露伽	中國	本公司	9047586	10	2022.01.21–2032.01.20
13	卡露伽	中國	本公司	9050742	11	2022.01.21–2032.01.20
14	卡露伽	中國	本公司	9050781	12	2022.01.21–2032.01.20
15	卡露伽	中國	本公司	9050826	13	2022.01.21–2032.01.20
16	卡露伽	中國	本公司	9050868	14	2022.01.21–2032.01.20

附 錄 四

法 定 及 一 般 資 料

編號	商 標	註 冊 地 點	註 冊 擁 有 人 名 稱	註 冊 號 碼	類 別	有 效 期
17	卡露伽	中國	本公司	9050901	15	2022.01.21–2032.01.20
18	卡露伽	中國	本公司	9050933	16	2022.01.21–2032.01.20
19	卡露伽	中國	本公司	9050992	17	2022.05.14–2032.05.13
20	卡露伽	中國	本公司	9051035	18	2022.01.21–2032.01.20
21	卡露伽	中國	本公司	9051090	19	2022.05.14–2032.05.13
22	卡露伽	中國	本公司	9051144	20	2022.01.21–2032.01.20
23	卡露伽	中國	本公司	9054618	21	2022.01.21–2032.01.20
24	卡露伽	中國	本公司	9054659	22	2022.01.21–2032.01.20
25	卡露伽	中國	本公司	9054699	23	2022.01.21–2032.01.20
26	卡露伽	中國	本公司	9073962	24	2022.01.28–2032.01.27
27	卡露伽	中國	本公司	9073979	25	2022.01.28–2032.01.27
28	卡露伽	中國	本公司	9074008	26	2022.01.28–2032.01.27
29	卡露伽	中國	本公司	9074034	27	2022.01.28–2032.01.27
30	卡露伽	中國	本公司	9074060	28	2022.01.28–2032.01.27
31	卡露伽	中國	本公司	9074085	29	2022.07.07–2032.07.06
32	卡露伽	中國	本公司	9077870	30	2022.01.28–2032.01.27
33	卡露伽	中國	本公司	9077896	31	2022.04.07–2032.04.06
34	卡露伽	中國	本公司	9077924	32	2022.01.28–2032.01.27
35	卡露伽	中國	本公司	9077941	33	2022.01.28–2032.01.27

附 錄 四

法 定 及 一 般 資 料

編號	商標	註冊地點	註冊擁有人名稱	註冊號碼	類別	有效期
36	卡露伽	中國	本公司	9077993	34	2022.01.28–2032.01.27
37	卡露伽	中國	本公司	9078027	35	2022.01.28–2032.01.27
38	卡露伽	中國	本公司	9078065	36	2022.01.28–2032.01.27
39	卡露伽	中國	本公司	9078119	37	2022.01.28–2032.01.27
40	卡露伽	中國	本公司	9078142	38	2022.01.28–2032.01.27
41	卡露伽	中國	本公司	9078160	39	2022.01.28–2032.01.27
42	卡露伽	中國	本公司	9083565	40	2022.02.07–2032.02.06
43	卡露伽	中國	本公司	9083593	41	2022.02.07–2032.02.06
44	卡露伽	中國	本公司	9083630	42	2022.02.07–2032.02.06
45	卡露伽	中國	本公司	9083661	43	2022.02.07–2032.02.06
46	卡露伽	中國	本公司	9083734	44	2022.02.07–2032.02.06
47	卡露伽	中國	本公司	9083820	45	2022.02.07–2032.02.06
48		中國	本公司	9073916	29	2022.06.28–2032.06.27
49	 KALUGA QUEEN	中國	本公司	40411618	14	2020.05.14–2030.05.13
50	 KALUGA QUEEN 卡露伽 这一克拥有 这一刻品位	中國	本公司	38670996	29	2020.02.28–2030.02.27
51	 KALUGA QUEEN	中國	本公司	50004823	25	2021.09.14–2031.09.13
52	 KALUGA QUEEN	中國	本公司	50004753	22	2021.06.07–2031.06.06

附錄四

法定及一般資料

編號	商標	註冊地點	註冊擁有人名稱	註冊號碼	類別	有效期
53		中國	本公司	50002866	31	2021.05.28–2031.05.27
54		中國	本公司	50000317	20	2021.06.07–2031.06.06
55		中國	本公司	49999332	13	2021.05.28–2031.05.27
56		中國	本公司	49999029	8	2021.06.07–2031.06.06
57		中國	本公司	49998286	23	2021.06.07–2031.06.06
58		中國	本公司	49998176	18	2021.06.07–2031.06.06
59		中國	本公司	49998124	16	2021.05.28–2031.05.27
60		中國	本公司	49997478	36	2021.06.07–2031.06.06
61		中國	本公司	49997151	45	2021.06.14–2031.06.13
62		中國	本公司	49995155	26	2021.06.07–2031.06.06
63		中國	本公司	49994381	21	2021.05.28–2031.05.27
64		中國	本公司	49994243	37	2021.05.28–2031.05.27
65		中國	本公司	49993647	19	2021.05.28–2031.05.27

附 錄 四

法 定 及 一 般 資 料

編號	商標	註冊地點	註冊擁有人名稱	註冊號碼	類別	有效期
66		中國	本公司	49993114	10	2021.06.14–2031.06.13
67		中國	本公司	49992877	42	2021.05.28–2031.05.27
68		中國	本公司	49992717	7	2021.05.28–2031.05.27
69		中國	本公司	49992620	32	2021.05.28–2031.05.27
70		中國	本公司	49991510	39	2021.08.21–2031.08.20
71		中國	本公司	49990790	17	2021.06.07–2031.06.06
72		中國	本公司	49989982	34	2021.06.14–2031.06.13
73		中國	本公司	49989947	33	2022.01.07–2032.01.06
74		中國	本公司	49987852	38	2021.06.14–2031.06.13
75		中國	本公司	49987709	4	2021.06.07–2031.06.06
76		中國	本公司	49984285	12	2021.05.28–2031.05.27
77		中國	本公司	49984000	24	2021.06.07–2031.06.06
78		中國	本公司	49983645	40	2021.06.07–2031.06.06

附 錄 四

法 定 及 一 般 資 料

編號	商標	註冊地點	註冊擁有人名稱	註冊號碼	類別	有效期
79		中國	本公司	49982340	44	2021.05.28–2031.05.27
80		中國	本公司	49981802	30	2021.05.28–2031.05.27
81		中國	本公司	49979958	28	2021.06.14–2031.06.13
82		中國	本公司	49979933	27	2021.05.28–2031.05.27
83		中國	本公司	49978160	9	2021.06.07–2031.06.06
84		中國	本公司	49977755	6	2021.05.28–2031.05.27
85		中國	本公司	49977055	15	2021.05.28–2031.05.27
86		中國	本公司	49976994	43	2021.06.14–2031.06.13
87		中國	本公司	49975913	2	2021.06.07–2031.06.06
88		中國	本公司	49975136	11	2021.06.07–2031.06.06
89		中國	本公司	49973993	41	2021.06.07–2031.06.06
90		中國	本公司	49972686	5	2021.06.28–2031.06.27
91		中國	本公司	49972459	35	2021.06.07–2031.06.06

附錄四

法定及一般資料

編號	商標	註冊地點	註冊擁有人名稱	註冊號碼	類別	有效期
92		中國	本公司	49972365	14	2021.06.07–2031.06.06
93		中國	本公司	49972005	29	2021.06.14–2031.06.13
94		中國	本公司	49971266	3	2021.06.14–2031.06.13
95		中國	本公司	49971234	1	2021.06.14–2031.06.13
96		中國	本公司	77501705	30	2024.09.28–2034.09.27
97		中國	本公司	76952395	9	2024.09.14–2034.09.13
98		中國	本公司	76954399	19	2024.09.14–2034.09.13
99		中國	本公司	76955821	37	2024.09.14–2034.09.13
100		中國	本公司	76967850	42	2024.09.14–2034.09.13
101		中國	本公司	76956331	5	2024.09.14–2034.09.13
102		中國	本公司	76963095	30	2024.09.14–2034.09.13
103		中國	本公司	76961621	43	2024.09.14–2034.09.13
104		中國	本公司	76949805	32	2024.09.21–2034.09.20

附錄四

法定及一般資料

編號	商標	註冊地點	註冊擁有人名稱	註冊號碼	類別	有效期
105		中國	本公司	76951194	10	2024.09.14–2034.09.13
106		中國	本公司	76949969	12	2024.09.21–2034.09.20
107		中國	本公司	76961315	25	2024.11.21–2034.11.20
108		中國	本公司	76959504	16	2024.09.14–2034.09.13
109		中國	本公司	76964378	22	2024.09.14–2034.09.13
110		中國	本公司	76965378	17	2024.09.14–2034.09.13
111		中國	本公司	76964273	45	2024.09.14–2034.09.13
112		中國	本公司	76969676	15	2024.09.14–2034.09.13
113		中國	本公司	76950924	1	2024.09.14–2034.09.13
114		中國	本公司	76961118	24	2024.09.14–2034.09.13
115		中國	本公司	76953309	40	2024.09.14–2034.09.13
116		中國	本公司	76950778	44	2024.09.14–2034.09.13

附 錄 四

法 定 及 一 般 資 料

編號	商標	註冊地點	註冊擁有人名稱	註冊號碼	類別	有效期
117		中國	本公司	76960764	41	2024.09.14–2034.09.13
118		中國	本公司	76952696	14	2024.09.14–2034.09.13
119		中國	本公司	76955582	21	2024.09.14–2034.09.13
120		中國	本公司	76951185	11	2024.09.14–2034.09.13
121		中國	本公司	76963116	28	2024.09.14–2034.09.13
122		中國	本公司	76954815	7	2024.09.14–2034.09.13
123		中國	本公司	76966539	33	2024.09.21–2034.09.20
124		中國	本公司	76962726	31	2024.09.14–2034.09.13
125		中國	本公司	76948951	2	2024.09.14–2034.09.13
126		中國	本公司	76955937	13	2024.09.14–2034.09.13
127		中國	本公司	76967055	8	2024.09.14–2034.09.13
128		中國	本公司	76963537	39	2024.09.14–2034.09.13
129		中國	本公司	76969165	27	2024.09.14–2034.09.13

附錄四

法定及一般資料

編號	商標	註冊地點	註冊擁有人名稱	註冊號碼	類別	有效期
130		中國	本公司	76958553	36	2024.09.14–2034.09.13
131		中國	本公司	76957928	6	2024.09.14–2034.09.13
132		中國	本公司	76968785	26	2024.09.14–2034.09.13
133		中國	本公司	76962692	38	2024.09.14–2034.09.13
134		中國	本公司	76961171	18	2024.09.14–2034.09.13
135		中國	本公司	76966841	20	2024.09.14–2034.09.13
136		中國	本公司	76956360	3	2024.09.14–2034.09.13
137		中國	本公司	76954351	35	2024.09.14–2034.09.13
138		中國	本公司	76956339	4	2024.09.14–2034.09.13
139		中國	本公司	76957331	34	2024.09.14–2034.09.13
140		中國	本公司	76957042	23	2024.09.14–2034.09.13
141		中國	本公司	76964258	29	2024.09.14–2034.09.13
142		中國	本公司	69665474	29	2023.08.14–2033.08.13

附錄四

法定及一般資料

類別號碼指已申請或註冊的產品或服務規格。該類別號碼所代表的產品或服務的詳細規格載於相關申請表格或註冊證書內。

(iii) 域名

截至最後實際可行日期，以下域名已於本集團相關成員公司名下註冊，本公司認為該等域名對本公司業務屬或可能屬重大：

編號	域名	註冊人	註冊日期	屆滿日期
1	Kaluga.China	本公司	2021.05.06	2026.05.06
2	Kaluga.China	本公司	2021.05.06	2026.05.06
3	Kaluga.net	本公司	2021.05.06	2026.05.06
4	Kaluga.cn	本公司	2021.05.06	2026.05.06
5	kalugaqueen.com	本公司	2011.03.10	2026.03.10

3. 有關董事及主要股東的進一步資料

A. 董事合約詳情

本公司各名董事均已與本公司訂立服務協議或委任函。該等服務協議及委任函的主要條款包括：(a)服務期限；(b)終止條款；及(c)爭議解決條款。服務協議及委任函可根據我們的公司章程及不時適用的法律、規則及法規予以續訂。

除上文所披露者外，概無任何董事與本集團任何成員公司訂立或擬訂立服務合約（不包括於一年內屆滿或可由相關僱主於一年內終止而無須支付賠償（法定賠償除外）者）。

B. 董事薪酬

截至2022年、2023年及2024年12月31日止年度以及截至2025年6月30日止六個月，已付予本公司董事的酬金總額（包括薪金、薪酬、退休金、[編纂]花紅、實物福利、以股份為基礎的薪酬等其他福利）分別約為人民幣4.28百萬元、人民幣46.07百萬元、人民幣10.49百萬元及人民幣5.25百萬元。

附 錄 四

法 定 及 一 般 資 料

截至2022年、2023年及2024年12月31日止各年度以及截至2025年6月30日止六個月，本集團五名最高薪酬人士已獲支付的費用、薪金、津貼、酌情花紅、退休金計劃供款、以股份為基礎的薪酬及其他實物福利(如適用)總額分別約為人民幣6.4百萬元、人民幣48.3百萬元、人民幣12.7百萬元及人民幣6.4百萬元。

根據截至最後實際可行日期生效的現行安排，本公司估計截至2025年12月31日止年度應由本公司支付予本公司董事的薪酬總額約為人民幣6百萬元(不包括任何酌情花紅)。

概無董事(或前董事)或五位最高薪酬人士於往績記錄期間獲支付任何款項：(i)作為加入本公司或加入本公司後的獎勵；或(ii)作為與管理本集團任何成員公司事務有關的離職補償。

除上文所披露者外，本集團任何成員公司概無就截至2022年、2023年及2024年12月31日止年度以及截至2025年6月30日止六個月向任何董事支付或應付任何其他款項。

4. 權益披露

A. 董事及最高行政人員

緊隨[編纂]完成後，並假設[編纂]未獲行使，本公司董事及最高行政人員於本公司或其任何相聯法團(定義見證券及期貨條例第XV部)的任何股份、相關股份及債權證中擁有於H股[編纂]後將須(a)根據證券及期貨條例第XV部第7及第8分部知會本公司及聯交所的權益或淡倉(包括彼等根據證券及期貨條例有關條文被當作或視為擁有的權益及淡倉)；或(b)根據證券及期貨條例第XV部第352條載入該條例所述

附錄四

法定及一般資料

登記冊的權益或淡倉；或(c)根據上市規則所載《上市發行人董事進行證券交易的標準守則》知會本公司及聯交所的權益或淡倉如下：

(i) 於本公司股份的權益

董事／最高行政人員 姓名	權益性質	股份數目	股份說明	佔本公司總 股本的概約 百分比 ⁽¹⁾
王先生 ⁽²⁾	實益權益、受控法團 所持權益	[編纂]	[編纂]	[編纂]%
董振東先生	實益權益	[編纂]	[編纂]	[編纂]%

附註：

(1) 該計算乃基於緊隨[編纂]完成後(假設[編纂]未獲行使)及非上市股份轉換為H股後已發行的[編纂]股H股的總數。非上市股份及H股均為本公司股本中的普通股份，並視為一類股份。

(2) 請參閱本文件「主要股東」一節。

(ii) 於本公司聯營公司股份的權益

我們的董事及最高行政人員均未於本公司任何聯營公司股份中擁有權益。

B. 本公司的主要股東

除本文件「主要股東」一節所披露者外，截至最後實際可行日期，本公司董事並不知悉任何其他人士，緊隨非上市股份轉換為H股及[編纂]完成後，將於本公司股份或相關股份中擁有須根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部條文向本公司及聯交所披露的權益或淡倉。

附錄四

法定及一般資料

C. 本集團其他成員公司的主要股東

就本公司董事所深知，截至最後實際可行日期，以下人士（本公司董事或最高行政人員除外）直接或間接擁有本集團其他成員公司任何類別股本面值10%或以上權益，而該等股本附帶在一切情況下均可於股東大會上投票的權利。

本集團成員公司名稱	主要股東姓名／名稱	概約持股百分比
衢州鱖龍水產食品科技開發有限公司 . . .	浙江省鄉村振興投資基金有限公司	20.55 %
湖北卡露伽食品有限公司	湖北千島湖鱖龍科技開發有限公司	20.00 %
山東鱖龍漁業科技開發有限公司	泗水縣雨潤漁業有限公司	30.00 %
湖北千島湖鱖龍科技開發有限公司	趙光明	49.00 %
四川卡露伽水產養殖有限公司	陳玉林	49.00 %

D. 免責聲明

除本文件所披露者外：

- (i) 本公司董事或最高行政人員概無在本公司或任何相聯法團（定義見證券及期貨條例第XV部）的股份、相關股份及債權證中擁有根據證券及期貨條例第XV部第7及8分部須知會本公司及聯交所的任何權益及淡倉（包括彼根據證券及期貨條例有關條文被當作或視為擁有的權益及淡倉），或根據證券及期貨條例第352條須載入該條例所述登記冊的任何權益及淡倉，或根據上市規則附錄C3所載《上市公司董事進行證券交易的標準守則》須知會本公司及聯交所的任何權益及淡倉，在各情況下均以本公司股份[編纂]後為準；

附錄四

法定及一般資料

- (ii) 概無董事為預期在本公司股份於聯交所[編纂]後根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部條文須向本公司及聯交所披露於本公司股份中擁有權益的公司的董事或僱員；
- (iii) 於本文件日期，本公司董事及本附錄「一6.其他資料—G.專家資格」所列各方概無在本公司業務中擁有重大權益的任何現有合約或安排；
- (iv) 本公司董事及本附錄「一6.其他資料—G.專家資格」所列各方概無於本公司發起，或於緊接本文件刊發日期前兩年內已由本公司收購、出售或租賃，或擬由本公司收購、出售或租賃的任何資產中擁有權益；
- (v) 本附錄「一6.其他資料—G.專家資格」一段所列各方：(a)概無法定或實益擁有本公司任何股份或本公司任何附屬公司的任何股份；或(b)概無擁有任何權利(不論是否可依法執行)認購或提名人士認購本公司證券；及
- (vi) 董事或彼等各自之聯繫人或本公司任何股東(據董事所知擁有本公司已發行股本5%以上者)概無於本公司五大供應商或五大客戶中擁有任何權益。

5. 受限制股份激勵計劃

為吸引及留住人才，並就本公司的長遠發展提供符合股東、本公司及僱員利益的激勵措施，本公司已分別於2023年7月20日及2025年9月3日採納2023年受限制股份激勵計劃及2025年受限制股份激勵計劃。根據受限制股份激勵計劃，杭州卡露伽人及杭州鱖龍人於中國成立，作為直接持有本公司股份的員工激勵平台。截至最後實際可行日期，根據受限制股份激勵計劃授出的受限制股份總數為6,607,270股，相當於緊隨[編纂]完成後已發行股份約[編纂]%(假設[編纂]未獲行使)。有關該等員工激勵平台承授人的詳情，包括我們的核心關連人士所持權益，請參閱「歷史、發展及公司架構—員工激勵平台」。

附錄四

法定及一般資料

受限制股份激勵計劃的條款不受上市規則第17章條文規限。受限制股份激勵計劃的主要條款概述如下：

2023年受限制股份激勵計劃

(i) 目的

2023年受限制股份激勵計劃旨在為進一步建立、健全公司長效激勵機制，吸引和留住人才，充分調動公司核心團隊的積極性，有效地將股東利益、公司利益和核心團隊個人利益緊密結合在一起，使各方共同關注公司的長遠發展。

(ii) 參與者

2023年受限制股份激勵計劃的參與者包括王先生以及與本公司或其全資附屬公司存在有效僱傭關係的高級及中層管理人員、核心技術人員及核心業務人員。

(iii) 管理

2023年受限制股份激勵計劃由本公司股東會負責批准、修訂和終止，並將該計劃的辦理及實施均授權予董事會及獲董事會授權的董事長。董事會為該計劃的管理人負責擬定該計劃並根據股東會授權實施並辦理該計劃的相關事宜。

董事會在其職權範圍內將與2023年受限制股份激勵計劃相關的事宜授權董事長實施及辦理，具體授權事項如下：

- (1) 具體實施2023年受限制股份激勵計劃，辦理該計劃相關事項，包括代表本公司簽署與該計劃有關的所有文件等；
- (2) 確定或更新參與2023年受限制股份激勵計劃的資格、參與者名單及股份數量，並在該計劃項下授予激勵份額；
- (3) 確定每位符合資格的參與者在參與2023年受限制股份激勵計劃時的相關權利及義務；

附錄四

法定及一般資料

- (4) 如股份激勵平台採用有限合夥企業的形式，授權董事長擔任股份激勵平台的執行事務合夥人，並須妥善履行職責；
- (5) 在2023年受限制股份激勵計劃執行過程中，實時監控該計劃的運行情況；
- (6) 解除限售及處理因參與者退出2023年受限制股份激勵計劃相關的轉讓及重新授予股份事項；
- (7) 代表公司制定、修改、簽署或終止與2023年受限制股份激勵計劃相關的協議、通知等文件；
- (8) 涉及與2023年受限制股份激勵計劃具體實施相關的其他事項；
- (9) 董事會授予的其他職責和權利。

除2023年受限制股份激勵計劃另有約定外，計劃的制定、修改均須經董事會審議通過。同時在董事會審議時，有利害關係的董事應當放棄投票。

(iv) 股份來源及數目上限

本公司向股份激勵平台發行受限制股份，參與者通過持有股份激勵平台的權益間接持有本公司的受限制股份。

受限制股份設有禁售期，且僅於達成規定的解除禁售條件方可解除禁售。2023年受限制股份激勵計劃項下可授出的受限制股份數目上限為4,297,270股股份。

(v) 授予日期及計劃期限

受限制股份授出日期在2023年受限制股份激勵計劃由股東會審議通過後由董事會授權董事長釐定，且不得為其他法律、法規、規範性文件或上市規則所禁止的日期。

附 錄 四

法 定 及 一 般 資 料

(vi) 禁售期

2023年受限制股份激勵計劃授予的受限制股份禁售期為自參與者獲授受限制股份之日起至該等股份解除禁售之日。參與者獲授的受限制股份在解除禁售前不得轉讓、用於擔保或償還債務。

(vii) 受限制股份的授予條件：

1. 參與者須符合以下條件：

- (1) 符合相關法律法規和2023年受限制股份激勵計劃規定的要求；
- (2) 雖不符合2023年受限制股份激勵計劃的若干規定（法律、法規、規範性文件或其他強制性規定禁止參與的情況除外），但倘管理層認為有關人才對本公司發展具有重大影響或於關鍵時期或事項中作出卓越貢獻的特殊人才，可獲管理層特別批准。此類別包括但不限於業績表現超出預期的人士、透過人才盤點識別的高潛力人才以及近期獲晉升的僱員。

2. 不得授予的條件：

參與者如有以下情形之一的，本公司不得向參與者授予受限制股份：

- (1) 最近三年內被證券交易所公開譴責或宣佈為不適當人選的參與者；
- (2) 最近三年內因重大違法違規行為被中國政府職能部門予以行政處罰的；
- (3) 具有《公司法》規定的不得擔任董事、監事、高級管理層的任何其他情形的；
- (4) 本公司有充分證據證明該參與者在任職期間由於挪用資金、職務侵佔、盜竊、泄露經營和技術秘密等損害公司利益、聲譽的違法違紀行為，或者嚴重失職、瀆職行為，給本公司造成損失的；

附錄四

法定及一般資料

(5) 因故離職或被本公司解聘的參與者；

(6) 管理人認定的其他不符合激勵計劃參與資格的情況。

(viii) 解除禁售的條件：

1. 員工與本公司僱傭關係存續；
2. 參與者未發生上文第(vii)段規定的不得被授予受限制股份的情形；
3. 參與者未發生下述限制性股票退出情況；
4. 倘參與者出現下列任何情況，授予其的受限制股份將視乎具體情況，保留予該人士或轉讓予股份激勵平台的執行事務合夥人或根據2023年受限制股份激勵計劃指定及確認的人士。

a. 非過錯離職

有下列情形之一的，參與者所持有的受限制股份中，已解除限售的部分歸屬於參與者所有，未解除限售部分將按2023年受限制股份激勵計劃的規定被轉讓，轉讓價格按照以下價格最低者計算：(1) 授予價格+年化5%單利；(2) 如本公司[編纂]，觸發之日起20個交易日內的股票均價低於授予價格的，按照觸發之日起20個交易日內的股票均價+年化5%單利計算；(3) 本公司於最近一個財年末未經審計的每股資產淨值+年化5%單利：

(i) 參與者與本公司的僱傭合同到期，經雙方協商不再續約的；

(ii) 參與者與本公司的僱傭合同未到期，但參與者經本公司同意辭職。

b. 過錯離職

倘發生以下任何情況，參與者所持有的受限制股份須按以下方式處理：已解除禁售的部分歸參與者所有，未解除限售部分則根據2023年受限制股份激勵計劃的規定予以轉讓。轉讓價格須基於以下價格最

附錄四

法定及一般資料

低者計算：(1)原授予價格；(2)倘本公司[編纂]後，觸發之日起20個交易日內的股票均價低於授予價格的，則採用該20個交易日內的股票均價；(3)本公司截至最近年度末未經審計之每股資產淨值。

該等情形包括：

- (i) 參與者與本公司的勞動合同未到期，參與者因個人績效欠佳、存在重大違法違規情形或嚴重違反公司規章制度等原因被辭退的；
- (ii) 參與者出現2023年受限制股份激勵計劃規定的任何不得被授予受限制股份的情形的；
- (iii) 參與者與本公司的勞動合同未到期，未經公司同意，擅自離職的；
- (iv) 參與者被依法追究刑事責任的；
- (v) 未經管理人同意，參與者以任何形式處置其受限制股份（包括但不限於以轉讓、抵押、質押、贈與、信託等形式）。

c. 意外情形

參與者發生下列情形之一的，參與者所持有的受限制股份中，已解除限售的部分歸屬於參與者所有，未解除限售部分將按2023年受限制股份激勵計劃的規定被轉讓，轉讓價格按照以下價格孰低計算：(1) 授予價格+年化5%單利；(2) 如本公司[編纂]後，觸發之日起20個交易日內公司的股票均價低於授予價格的，按照觸發之日起20個交易日內公司的股票均價+年化5%單利計算；(3) 最近一年末本公司未經審計每股資產淨值+年化5%單利，並由其依法確定的繼承人配合辦理相關手續：

- (i) 參與者因重大疾病等喪失民事行為能力；
- (ii) 參與者身故。

附錄四

法定及一般資料

d. 員工退休

參與者達到法定退休年齡而正常退休，且不再與公司簽署返聘／續聘的合同，則參與者所持有的受限制股份中，已解除禁售部分歸屬於參與者所有，未歸屬部分將按2023年受限制股份激勵計劃的規定被轉讓，轉讓價格按照以下價格孰低計算：(1)授予價格+年化5%單利；(2)如本公司[編纂]後，觸發之日起20個交易日內公司的股票均價低於授予價格的，按照觸發之日起20個交易日內公司的股票均價+年化5%單利計算；及(3)最近一年末本公司未經審計每股資產淨值+年化5%單利。

(ix) 受限制股份解除禁售：

如參與者滿足解除限售條件，則可按照2023年受限制股份激勵計劃的規定行使相關權利，解除限售安排按照如下原則確定：

1. 自授予之日起36個月內，參與者持有的受限制股份禁售。
2. 自授予之日起滿36個月後，參與者持有的受限制股份分兩期解除禁售，分別在自授予之日起滿48個月之日、滿60個月之日解除禁售50%。
3. 特別規定
 - (1) 倘本公司開展[編纂]事宜，參與者持有的受限制股份被回購或轉讓的安排亦應當遵守相關法律法規的要求。如法律法規對參與者減持另有規定的，相關參與者出售受限制股份應當遵守適用法律規定。
 - (2) 參與者按照2023年受限制股份激勵計劃新獲授受限制股份的禁售期及解除限售安排由管理人於授予日確定。參與者獲授受限制股份後，不得對獲授的受限制股份進行贈與、轉讓、擔保、償還債務等處置安排。參與者獲授的該等受限制股份於禁售期內不得轉讓，但2023年受限制股份激勵計劃項下規定因特定情形導致的轉

附錄四

法定及一般資料

讓不受此限；由於公司分派紅股紅利、進行資本公積轉增股份等而新取得的股份應同時禁售，該等新股份的解除禁售期與其對應的受限制股份相同。

- (3) 已授予參與者的受限制股份的分紅金額在相應股份禁售期滿後支付予參與者。若根據2023年受限制股份激勵計劃不能解除限售，參與者於禁售期內獲得的分紅應當退還。
- (4) 若受限制股份根據2023年受限制股份激勵計劃不能解除禁售或因未達到解除禁售條件而不能解除禁售，則由股份激勵平台執行事務合夥人或其指定的根據2023年受限制股份激勵計劃確認的人員受讓參與者所持有的受限制股份。
- (5) 參與者因解除限售而合法間接持有的公司受限制股份的轉讓，仍受到法律法規規定、監管機構及證券交易所要求或公司章程的其他規定制約。

2025年受限制股份激勵計劃

(i) 目的

2025年受限制股份激勵計劃旨在為進一步建立、健全本公司長期激勵機制，吸引和留住人才，充分調動公司核心團隊的積極性，有效將股東利益、公司利益和核心團隊個人利益緊密結合在一起，使各方共同關注公司的長遠發展。

(ii) 參與者

2025年受限制股份激勵計劃的參與者包括王先生及與本公司或其全資或控股附屬公司存在有效僱傭關係的僱員，包括高級與中級管理層、核心技術人員、核心業務人員、關鍵儲備人才、創業團隊成員及優秀僱員。儲備人才須為任職最少一年、年齡未滿45歲、具發展潛力的僱員，且屬技術人才、銷售人才、管理人才，並願意與本公司共同奮鬥五年以上。其中，學歷要求為：水產養殖、加工及銷售領域需具大專或以上學歷；管理領域需具本科或以上學歷。

附錄四

法定及一般資料

(iii) 管理

2025年受限制股份激勵計劃由股東會負責批准、修訂和終止，並將該計劃的辦理及實施均授權予董事會及獲董事會授權的董事長。本公司董事會及董事會授權的董事長作為該計劃的管理人負責擬定該計劃並根據股東會授權實施並辦理該計劃的相關事宜。

董事會在其職權範圍內將與2025年受限制股份激勵計劃相關的事宜授權董事長實施及辦理，具體授權事項如下：

- (1) 具體實施2025年受限制股份激勵計劃，辦理該計劃相關事項，包括代表公司簽署與該計劃有關的所有文件等；
- (2) 確定或更新參與2025年受限制股份激勵計劃的資格、參與者名單及股份數量，並在該計劃項下授予份額；
- (3) 確定每位符合資格的參與者在參與2025年受限制股份激勵計劃時的相關權利及義務；
- (4) 如股份激勵平台採用有限合夥企業的形式，授權董事長擔任股份激勵平台的執行事務合夥人，並須妥善履行職責；
- (5) 在2025年受限制股份激勵計劃執行過程中，實時監控該計劃的運行情況；
- (6) 解除限售及因處理參與者退出2025年受限制股份激勵計劃相關的轉讓及重新授予股份事項；
- (7) 代表公司制定、修改、簽署或終止與2025年受限制股份激勵計劃相關的協議、通知等文件；
- (8) 涉及與2025年受限制股份激勵計劃具體實施的其他事項；
- (9) 董事會授予的其他職責和權利。

除2025年受限制股份激勵計劃另有規定外，計劃的修改均須經本公司董事會審議通過。同時在董事會審議時，有利害關係的董事應當放棄投票。

附錄四

法定及一般資料

(iv) 股份來源及數目上限

本公司向股份激勵平台發行受限制股份，而參與者透過持有股份激勵平台的股權間接持有本公司受限制股份。

受限制股份設有禁售期，僅於滿足特定解除條件後，方可解除禁售。根據2025年受限制股份激勵計劃，可授予的受限制股份最高總數為2,310,000股。

(v) 授予日期及計劃期限

授予受限制股份日期在2025年受限制股份激勵計劃由本公司股東會通過後由董事會授權董事長確定，且不得為其他法律、法規、規範性文件或上市規則規定不得作為授予日的日期。

(vi) 禁售期

2025年受限制股份激勵計劃授予的受限制股份禁售期為自參與者獲授受限制股份之日起至該等股份解除限售之日。除2025年受限制股份激勵計劃另有規定外，參與者獲授的受限制股份在解除限售前不得轉讓、用於擔保或償還債務。

(vii) 受限制股份的授予條件：

1. 以下條件須由參與者滿足：

- (1) 符合相關法律法規和2025年受限制股份激勵計劃規定的要求；
- (2) 特殊人才雖不符合2025年受限制股份激勵計劃若干條款（法律、法規、規範文件或其他強制性要求禁止參與則除外），惟經管理層視有關人才對本公司發展具有重大影響，或於關鍵時期或事件中作出卓越貢獻者，可獲特殊批准參與。該類別包括（但不限於）績效表現超越預期者、經人才審核識別的高潛力人才，以及近期獲晉升的僱員。

附 錄 四

法 定 及 一 般 資 料

2. 不得授予的條件：

倘發生任何以下情況，則本公司不得向參與者授予受限制股份：

- (1) 參與者於授予日前三年內被中國證監會、公司股票擬[編纂]地證券交易所及／或公司股票擬[編纂]地證券監管機構(以下簡稱「證券監管機構」)公開譴責或宣布為不適當人選的；
- (2) 參與者於授予日前三年內因重大違法違規行為被中國政府職能部門予以行政處罰或採取市場禁入措施的；
- (3) 具有《中國公司法》規定不能擔任董事、監事、高級管理層的任何其他情況的；
- (4) 本公司有充分證據證明該名參與者在任職期間由於挪用資金、職務侵佔、盜竊、泄露經營和技術秘密等損害本公司利益、聲譽的違法違紀行為，或嚴重失職、瀆職行為，對本公司造成損失的；
- (5) 因故離職或被本公司解聘的；
- (6) 管理人認定的其他不符合該計劃參與資格的情況；
- (7) 中國證監會、證券交易所或其他證券監管機構認定的其他不得參與股權激勵計劃的情形。

(viii)解除禁售的條件：

1. 公司完成公司層面的業績考核要求，同時參與者完成個人層面的業績考核要求；
2. 參與者與公司僱傭／聘用關係存續；
3. 參與者未發生上文第(vii)段規定的不得被授予受限制股份的情形；

附 錄 四

法 定 及 一 般 資 料

4. 參與者並無經歷下述限制性股票退出情況；
5. 倘參與者遇到以下任何情況，則授予彼等之受限制股份將視特定情況保留予該名個人，或轉讓予股份激勵平台的執行合夥人，或轉讓予根據2025年受限制股份激勵計劃指定及確認的人士。

a. 非過錯離職

有下列情形之一的，參與者所持有的受限制股份中，已解除禁售的部分歸屬於參與者所有，未解除禁售部分將按2025年受限制股份激勵計劃的規定被轉讓，轉讓價格按照以下價格最低者計算：(1)授予價格+年化5%單利；(2)如本公司[編纂]後，觸發之日起20個交易日內公司的股票均價低於授予價格的，按照觸發之日起20個交易日內公司的股票均價+年化5%單利計算；(3)最近一年末本公司未經審計每股資產淨值+年化5%單利：

- (i) 參與者與公司的僱傭合同到期，經雙方協商不再續約或公司及參與者任一方提出不再續約的；
- (ii) 參與者與公司的僱傭合同未到期，參與者(參與者不存在重大違法違規或嚴重違反公司規章制度等情況)向公司提出辭職並經公司同意的；
- (iii) 參與者與公司的僱傭合同未到期，公司向參與者(參與者不存在重大違法違規或嚴重違反公司規章制度等情況)提出解除僱傭合同。

b. 過錯離職

倘發生以下任何情況，參與者所持有的受限制股份須按以下方式處理：已解除禁售的部分歸參與者所有，而仍處於禁售期的部分則根據2025年受限制股份激勵計劃的規定予以轉讓。轉讓價格須基於以下最低者計算：(1)原授予價格；(2)倘本公司[編纂]後，觸發日期後20個

附錄四

法定及一般資料

交易日內平均股價低於授予價格，則採用該20個交易日內的平均股價；(3)截至最近年度末本公司未經審計每股資產淨值。

該等情形包括：

- (i) 參與者與公司的勞動合同未到期，參與者因個人績效欠佳、存在重大違法違規情形或嚴重違反公司規章制度等原因被辭退的；
- (ii) 參與者出現2025年受限制股份激勵計劃規定的任何不得被授予受限制股份的情形的；
- (iii) 參與者與公司的勞動合同未到期，未經公司同意，辦理離職手續即擅自離職的；
- (iv) 參與者被依法追究刑事責任的；
- (v) 未經管理人同意，參與者以任何形式處置其受限制股份（包括但不限於以轉讓、抵押、質押、贈與、信託等形式）。

c. 意外情形

參與者發生下列情形之一的，參與者所持有的受限制股份中，已解除限售的部分歸屬於參與者所有，未解除限售部分將按2025年受限制股份激勵計劃的規定被轉讓，轉讓價格按照以下價格孰低計算：(1) 授予價格+年化5%單利；(2)如本公司[編纂]後，觸發之日起20個交易日內本公司的股票均價低於授予價格的，按照觸發之日起20個交易日內本公司的股票均價+年化5%單利計算；(3)最近一年末本公司經審計每股資產淨值+年化5%單利，並由其依法確定的繼承人配合辦理相關手續：

- (i) 參與者因重大疾病等喪失民事行為能力；
- (ii) 參與者身故。

附錄四

法定及一般資料

d. 員工退休

參與者達到法定退休年齡而正常退休，且不再與本公司簽署返聘／續聘的合同，則參與者所持有的受限制股份中，已解除限售的部分歸屬於參與者所有，未解除限售部分將按2025年受限制股份激勵計劃的規定被轉讓，轉讓價格按照以下價格孰低者計算：(1)授予價格+年化5%單利；(2)如本公司[編纂]後，觸發之日起20個交易日內本公司的股票均價低於授予價格的，按照觸發之日起20個交易日內本公司的股票均價+年化5%單利計算；(3)最近一年末本公司未經審計每股資產淨值+年化5%單利。

(ix) 受限制股份解除禁售：

如參與者滿足解除限售條件，則可按照2025年受限制股份激勵計劃的規定行使相關權利，解除限售安排按照如下原則確定：

1. 自授予之日起36個月內，參與者持有的受限制股份禁售。
2. 自授予之日起滿36個月後，參與者持有的受限制股份分兩期解除禁售，分別在自授予之日起滿48個月之日、滿60個月之日解除禁售50%。
3. 特別規定
 - (1) 如果本公司開展[編纂]事宜，參與者持有的受限制股份被回購或轉讓的安排亦應當遵守相關法律法規的要求。如法律法規對參與者減持另有規定的，相關參與者出售受限制股份應當遵守適用規定。
 - (2) 參與者按照2025年受限制股份激勵計劃新獲授受限制股份的禁售期及解除禁售安排由管理人於授予日確定。參與者獲授受限制股份後，不得對獲授的受限制股份進行贈與、轉讓、擔保、償還債務等處置安排。參與者獲授的該等受限制股份於禁售期內不得轉讓，但2025年受限制股份激勵計劃項下規定因特定情形導致的轉

附錄四

法定及一般資料

讓不受此限；由於公司分派紅股紅利、公司進行資本公積轉資本化發行等而新取得的股份應同時禁售，該等新股份的解除禁售期與其對應的受限制股份相同。

- (3) 已授予參與者的受限制股份的分紅金額在相應股份禁售期滿後支付給參與者。若根據2025年受限制股份激勵計劃不能解除限售，參與者於禁售期內獲得的分紅應當悉數退還。
- (4) 若受限制股份根據2025年受限制股份激勵計劃不能解除禁售或因未達到解除禁售條件而不能解除禁售，則由股份激勵平台執行事務合夥人或其指定的根據2025年受限制股份激勵計劃確認的人員受讓參與者所持有的受限制股份。
- (5) 參與者因解除限售而合法間接持有的公司受限制股份的轉讓，仍受到法律法規規定、監管機構及證券交易所要求或公司章程的其他規定制約。

6. 其他資料

A. 遺產稅

本公司已獲告知，根據中國法律，本公司或本集團任何成員公司不大可能承擔任何重大遺產稅負債。

B. 訴訟

截至最後實際可行日期，除本文件所披露者外，本公司並無牽涉任何重大訴訟、仲裁或行政程序，且據本公司董事所知，概無任何該等重大訴訟、仲裁或行政程序尚待裁決或對本集團任何成員公司造成威脅。

C. 聯席保薦人

聯席保薦人已根據上市規則第3A.07條聲明其獨立性。本公司已與聯席保薦人訂立委聘協議，據此，本公司同意向聯席保薦人支付合共700,000美元作為其就[編纂]事宜擔任本公司保薦人的費用。

附 錄 四

法 定 及 一 般 資 料

聯席保薦人已代表本公司向聯交所提出申請，要求批准本公司H股[編纂]及買賣。所有必要安排已予辦理，以使H股獲准納入[編纂]。

D. 合規顧問

本公司已委任緯耀資本有限公司為本公司之合規顧問，自[編纂]起生效，以遵守上市規則第3A.19條。

E. 初步費用

截至最後實際可行日期，本公司並無產生重大初步費用。

F. 發起人

本公司的發起人為王先生、William Francis Holst II、淳安紅蘋果、千發集團、中國水產科學研究院東海水產研究所、中國水產科學研究院、新幹線傳媒、浙江億都創業投資有限公司、高景羅克、杭州靈峰賽伯樂創業投資合夥企業(有限合夥)、杭州天海控股集團有限公司、浙江自貿區悅海企業管理有限公司、西藏福茂實業有限公司、浙江省水產技術推廣總站以及北京聯天科技發展有限責任公司。

除本文件所披露者外，緊接本文件日期前兩年內，概無任何現金、證券或其他權益已就[編纂]或本文件所載之相關交易支付、配發或給予上述發起人。

附錄四

法定及一般資料

G. 專家資格

於本文件內發表意見或建議之專家(定義見上市規則)的資格如下：

名稱	資格
中信證券(香港)有限公司 . . .	一間根據證券及期貨條例獲發牌從事第4類(就證券提供意見)及第6類(就企業融資提供意見)受規管活動之公司
中信建投(國際)融資有限公司	一間根據證券及期貨條例獲發牌從事第1類(證券交易)及第6類(就企業融資提供意見)受規管活動之公司
羅兵咸永道會計師事務所 . . .	根據香港法例第50章專業會計師條例執業的執業會計師
	根據香港法例第588章財務匯報局條例的註冊公眾利益實體核數師
北京市天元律師事務所	中國法律顧問
灼識企業管理諮詢(上海)有限公司	獨立行業顧問
艾華迪資產評估(北京)有限公司	生物資產獨立評估師

H. 專家同意書

本附錄「—6.其他資料—G.專家資格」所提及的每位專家已就本文件刊發(並無撤回)其各自書面同意，當中載入其報告及／或函件及／或意見及／或其中載列彼等各自的名稱，其形式及背景均與彼等各自的同意函件所載相符。

截至最後實際可行日期，上文所列專家概無於本集團任何成員公司中擁有任何股權，亦無擁有公司(清盤及雜項條文)條例第44A條(如適用)所賦予的權利(懲罰條文除外)。

附錄四

法定及一般資料

I. H股持有人的稅項

倘H股的買賣及轉讓於本公司H股股東名冊上進行，包括該等交易透過聯交所進行的情況，則須繳納香港印花稅。買方及賣方各自須繳付的費率為有關H股出售或轉讓代價或(如較高)公允價值的0.1%。有關稅項的進一步詳情，請參閱本文件「監管概覽—有關公司在中國境內的主要稅項的法律法規」一節。

J. 無重大不利變動

除本文件所披露者外，本公司董事確認，自2025年6月30日以來及直至最後實際可行日期，本公司的財務或經營狀況概無重大不利變動。

K. 約束力

倘根據本文件提出申請，本文件將具有使所有相關人士受公司(清盤及雜項條文)條例第44A條及第44B條所有條文(懲罰條文除外)所約束的效力(如適用)。

L. 關聯方交易

緊接本文件日期前兩個年度內，本公司已訂立本文件附錄一所載會計師報告內財務資料附註36所述之關聯方交易。

M. 已付或應付代理費或[編纂]

除本文件所披露者外，緊接本文件日期前兩個年度內，本集團任何成員公司概無就發行或出售任何股本而授出[編纂]、折扣、經紀佣金或其他特別條款。

N. 雜項

除本文件所披露者外：

- (i) 緊接本文件日期前兩個年度內，本公司概無已發行或同意發行任何已悉數或部分繳足股款之股份或貸款資本(無論是現金或非現金代價)；
- (ii) 本集團(如有)概無任何股份或貸款資本附有購股權，或已同意有條件或無條件地附有購股權；
- (iii) 本公司概無已發行或同意發行任何創辦人股份、管理層股份或遞延股份；

附 錄 四

法 定 及 一 般 資 料

- (iv) 本集團並無任何尚未償還之可換股債務證券或債權證；
- (v) 概無任何限制影響本公司自香港境外匯出溢利或將資本匯回香港；
- (vi) 於緊接本文件日期前兩年內，概無就發行或出售本公司任何股本授予任何[編纂]、折扣、經紀佣金或其他特別條款；
- (vii) 概無任何未來股息已被或同意被豁免之安排；
- (viii) 於過去12個月內，本公司概無可能對或已對財務狀況產生重大影響的業務中斷；及
- (ix) 本公司之股本及債務證券（如有）概無在任何其他證券交易所[編纂]或買賣，亦無正在或建議尋求[編纂]或買賣許可。

O. 雙語文件

本文件的英文版本及中文版本乃根據香港法例第32L章公司（豁免公司及招股章程遵守條文）公告第4條所提供之豁免而分開刊發。

附錄五

送呈香港公司註冊處處長及展示文件

送呈香港公司註冊處處長文件

隨附本文件一並送呈香港公司註冊處處長登記的文件為：

- (i) 本文件附錄四「法定及一般資料—2.有關業務的進一步資料—A.重大合約概要」一節所述重大合約副本；及
- (ii) 本文件附錄四「法定及一般資料—6.其他資料—H.專家同意書」一節所述的同意書。

展示文件

下列文件的副本於本文件日期起計14日期間將在聯交所網站 www.hkexnews.hk 及我們的網站 www.kalugaqueen.com 展示：

- (a) 公司章程；
- (b) 本集團截至2022年、2023年及2024年12月31日止三個年度以及[截至2025年9月30日止九個月]的經審計綜合財務報表；
- (c) 羅兵咸永道會計師事務所編製的會計師報告，其全文載於本文件附錄一；
- (d) 羅兵咸永道會計師事務所就本集團未經審計[編纂]財務資料編製的報告，其全文載於本文件附錄二A；
- (e) 灼識企業管理諮詢(上海)有限公司發出的行業報告，於本文件「行業概覽」一節中提述；
- (f) 我們的中國法律顧問天元律師事務所就(其中包括)本集團的若干一般公司事務及物業權益事宜發出的中國法律意見；
- (g) 本文件附錄四「法定及一般資料—2.有關業務的進一步資料—A.重大合約概要」一節所述重大合約；
- (h) 本文件附錄四「法定及一般資料—6.其他資料—H.專家同意書」一節所述的同意書；

附錄五

送呈香港公司註冊處處長及展示文件

- (i) 本文件附錄四「法定及一般資料—3.有關董事及主要股東的進一步資料—A.董事合約詳情」一節中所述的合約及委任書；及
- (j) 《中國公司法》、《中華人民共和國證券法》和《境外上市試行辦法》及其非官方英文譯本。