

財務資料

以下有關我們的財務狀況及經營業績的討論應與截至2022年、2023年及2024年12月31日以及2024年及2025年6月30日以及截至2022年、2023年及2024年12月31日止年度以及2024年及2025年6月30日止六個月的歷史財務資料以及隨附的本文件附錄一所載附註一併閱讀。本文件附錄一所載的歷史財務資料乃根據《國際財務報告準則》會計準則編製。

以下討論及分析載有若干前瞻性陳述，反映我們現時對未來事件及財務表現的觀點。該等陳述是基於我們的經驗及對過往事項、現時狀況及預期未來發展的理解，以及我們認為在該等情況下屬適當的其他因素所作的假設及分析而作出。然而，實際結果與發展是否符合我們的預期及預測乃取決於多項我們無法控制的風險與不確定因素。有關進一步資料，閣下應參閱本文件中的「風險因素」及「前瞻性陳述」章節。

概覽

自2003年成立以來，我們從一家區域性家禽養殖企業逐步發展成為中國領先的高品質肉類及肉製品提供商之一。我們圍繞清遠雞、生豬及相關肉製品等核心產品構建了垂直一體化的全產業鏈運營體系。我們的商業模式覆蓋了整個價值鏈，包括育種、良種繁育、生態養殖（通過自營農場模式和家庭農場模式）、飼料生產、屠宰、食品加工及品牌營銷。這種一體化的「從源頭到餐桌」模式，確保了毫不妥協的食品安全與卓越的產品品質，構建我們持續性競爭優勢的堅實基礎。

在往績記錄期間，我們有效適應行業周期變化，通過一體化模式、品牌擴張及成本管控，貢獻本公司整體收入增長。雖然我們收入由2022年約人民幣3,951.9百萬元稍微下降9.0%至2023年約人民幣3,596.0百萬元，但隨後收入於2024年增長32.8%至約人民幣4,775.8百萬元。我們的收入由截至2024年6月30日止六個月的人民幣2,157.1百萬元增長3.0%至截至2025年6月30日止六個月的人民幣2,221.4百萬元。淨利潤／（虧損）於2022年為人民幣341.0百萬元（淨利潤率8.6%），於2023年為人民幣(668.8)百萬元（淨利潤率-18.6%），於2024年為人民幣890.1百萬元（淨利潤率18.6%）。截至2024年6月30日止六個月的淨利潤為人民幣473.1百萬元（淨利潤率21.9%），而截至2025年6月30日止六個月的淨利潤為人民幣127.4百萬元（淨利潤率5.7%）。

財務資料

我們的收入主要來源於三大業務板塊：(i)清遠雞及其他土雞產品，(ii)生豬產品及(iii)生鮮及其他產品。清遠雞及其他土雞產品分別佔2022年、2023年、2024年、2024年上半年及2025年上半年收入的大約25.6%、27.6%、22.4%、25.5%及20.7%；生豬產品分別貢獻65.5%、61.6%、67.1%、64.3%及66.3%；生鮮及其他產品分別佔8.9%、10.8%、10.5%、10.2%及13.0%。

編製基準

我們於2003年3月7日在中華人民共和國（「中國」）根據《中華人民共和國公司法》成立為一家有限責任公司。我們在2020年8月12日轉變為股份有限公司之前，曾名為廣東天農食品有限公司。

本公司截至2022年、2023年及2024年12月31日以及2025年6月30日的綜合財務狀況表及財務狀況表和截至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日止六個月的綜合全面收益表、綜合權益變動表及綜合現金流量表以及重大會計政策資料和其他解釋資料（統稱「歷史財務資料」）乃根據國際會計準則理事會（「國際會計準則理事會」）頒佈的所有適用《國際財務報告準則》會計準則編製。重大會計政策資料的詳情載於本文件附錄一附註2。

國際會計準則理事會發佈了多項新訂及經修訂《國際財務報告準則》會計準則。為編製歷史財務資料，本集團已採納所有適用於往績記錄期間的新訂及經修訂《國際財務報告準則》，但於自2025年1月1日開始的會計期間尚未開始生效的任何新訂或經修訂準則除外。已發佈但於往績記錄期間尚未生效的經修訂及新訂會計準則載於本文件附錄一附註36。

歷史財務資料亦按照《香港聯合交易所有限公司證券上市規則》之適用披露規定妥為編製。

影響我們經營業績和財務狀況的關鍵因素

我們的經營業績和財務狀況已經並將繼續受到以下若干因素的影響，主要包括：

消費者對我們產品的需求及消費模式

我們的經營業績受消費者對清遠雞及其他土雞產品，生豬以及生鮮及其他產品的需求及消費模式的影響。消費者對我們產品的需求及消費模式受諸多因素影響，而其中大多並非我們所能控制。該等因素包括(i)消費者偏好、口味及消費習慣；(ii)對我們

財務資料

產品乃至一般肉類產品的安全及品質的看法；(iii)可自由支配支出轉向其他商品；(iv)消費者購買力；(v)我們產品及競爭性或替代產品的價格；(vi)整體及地方經濟條件；及(vii)未來經濟前景的不確定性等等。

根據弗若斯特沙利文報告，中國餐飲消費市場由2020年的人民幣39,527億元增至2024年的56,180億元，年複合增長率為9.2%，主要受外出就餐普及及外賣滲透率上升推動。預期消費者對食品品質與健康的重視將持續帶動高品質及特色食品需求增長，市場規模預計至2029年達人民幣75,182億元，年複合增長率為6.0%。在肉類消費方面，豬肉、雞肉、牛肉及羊肉為主要類別，其中豬肉為最大消費品類，2024年消費量約58.3百萬噸（年複合增長率8.8%），雞肉位列第二，消費量約15.6百萬噸（年複合增長率1.9%）。

展望未來，中國豬肉總消費量預計將保持穩定增長，儘管其在整體肉類消費中的佔比仍居首位，但佔比將略有下降。與此同時，受健康意識提升及低脂蛋白需求增加等因素驅動，雞肉的消費佔比有望逐步上升。我們董事認為，中國經濟的持續發展、生活水平的改善，以及由此帶來的中國雞肉及生豬產品消費需求增長，將有利於我們的業務發展，為清遠雞及其他土雞產品，生豬產品及生鮮及其他產品的平均售價提供支撐，並為我們清遠雞及其他土雞產品，生豬產品及生鮮及其他產品的銷量提供不斷增長的市場空間。

近年，消費者對生鮮及其他產品的需求日漸擴大。目前我們的生鮮及其他產品主要涵蓋清遠雞的生鮮整雞產品（包括天農138清遠雞，天農168清遠雞等），分割雞肉（例如雞翅，雞腿，雞內臟及雞胸肉）以及半成品及熟食品（包括手撕雞，白切雞，鹽焗雞等）。截至2025年6月30日止六個月，生鮮及其他產品已佔總雞類產品收入（生鮮及其他產品及清遠雞及其他土雞收入總和）已達約38.5%（相比2024年同期的約28.6%，可見未來消費者對我們生鮮及其他產品的爆發性需求。

產品價格及銷量波動

我們的經營業績受到清遠雞及其他土雞與生豬銷售價格及銷量波動的影響，而這些波動又受周期性市場環境影響。價格變動主要受供需關係、生物生產周期、庫存水平、飼料成本變動及疫病發生等多重因素影響。當市場供給大於需求時，價格通常下跌，促使生產商調整產量，進而引發市場供應和價格水平的後續變化。

財務資料

清遠雞及其他土雞的銷售額

我們清遠雞及其他土雞的銷售額在2022年、2023年、2024年以及截至2024年及2025年6月30日止六個月，分別佔本集團總收入的約25.6%、27.6%、22.4%、25.5%及20.7%。我們的清遠雞及其他土雞平均售價由2022年每隻約人民幣37.7元下降7.6%至2023年每隻人民幣34.9元，及後上升6.8%至2024年每隻約人民幣37.2元。截至2025年6月30日止六個月的平均售價約為每隻人民幣30.7元，較2024年同期為每隻人民幣38.9元下降21.0%。我們的銷量由2022年約26.8百萬隻增加6.1%至2023年約28.4百萬隻，及後增加1.1%至2024年約28.7百萬隻。截至2025年6月30日止六個月的銷量約為15.0百萬隻，較2024年同期14.1百萬隻上升6.2%。

生豬產品的銷售額

我們生豬產品的銷售額在2022年、2023年、2024年以及截至2024年及2025年6月30日止六個月，分別佔本集團總收入的約65.5%、61.6%、67.1%、64.3%及66.3%，為本集團的主要收入來源。我們的生豬產品平均售價由2022年每頭約人民幣2,696.3元下降26.2%至2023年每頭約人民幣1,989.8元，2024年回升14.7%至每頭約人民幣2,281.6元。截至2025年6月30日止六個月的平均售價約為每頭人民幣2,113.3元，與2024年同期每頭人民幣2,081.2元相比增加1.5%。我們的銷量由2022年約0.96百萬頭增加16.0%至2023年約1.1百萬頭，及後增加26.2%至2024年約1.4百萬頭，截至2024年及2025年6月30日止六個月的銷量由約0.67百萬頭上升4.4%至0.70百萬頭。銷量增長反映了我們產能擴大及運營能力提升。

產品價格及銷量波動對本集團經營業績具顯著影響。若市場需求疲軟或供應增加導致價格下跌，單位銷售利潤將受壓，或引致毛利率下降；相反，價格上升可改善收益，但若價格超出消費者預算，可能抑制銷量增長。銷量變動亦直接影響固定成本攤銷效率，銷量下降將導致單位成本上升，進而削弱盈利能力。因此，我們持續關注市場價格及銷量走勢，並靈活調整產品組合及銷售策略，以穩定經營表現。

財務資料

飼料及飼料原料價格波動（大宗商品價格）

我們的經營業績受到飼料和飼料原料成本的影響，例如玉米和豆粕的成本，這些原料主要用於養殖清遠雞及其他土雞與豬。飼料和飼料原料成本分別佔我們2022年、2023年、2024年以及截至2024年6月30日及2025年6月30日止六個月總銷售成本的71.5%、70.2%、69.1%、70.3%及66.9%。

作為大宗商品，玉米和豆粕的市場價格受供需動態影響較大，其價格波動直接影響我們的生產成本。玉米和豆粕均價的波動主要受國內外種植面積變化、自然條件、國家糧食政策、國內外市場供需動態、運輸難題、氣候條件以及自然災害等因素的影響。於往績記錄期間，我們的玉米和豆粕採購均價隨市場價格波動。

飼料成本變動對我們的盈利能力產生直接而顯著的影響。當飼料價格上漲且未能即時轉嫁至產品售價時，將導致單位生產成本上升、毛利率收窄及現金流壓力增加。相反，若飼料價格下降，則有助於提升毛利率與盈利表現。此價格波動亦可能導致公司存貨價值變動，從而影響經營結果。

為減緩飼料價格波動風險，我們持續優化採購策略，包括與主要供應商建立長期合作關係、適時鎖定部分採購價格、加強原料庫存管理及多元化採購來源，以穩定成本結構並維持經營業績的穩定性。

於往績記錄期間採購每噸玉米及豆粕的均價如下：

	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	2023年與 2022年比較	2024年與 2023年比較	2024年	2025年	2025年與 2024年比較
	(人民幣/噸)			變動%	變動%	(人民幣/噸)		變動%
玉米採購均價.....	3,035	2,910	2,443	-4.1	-16.0	2,511	2,337	-7.0
豆粕採購均價.....	4,305	4,393	3,370	2.0	-23.3	3,591	3,057	-14.9

財務資料

飼料成本的波動以及我們將原材料成本上漲部分轉嫁給客戶的能力將影響我們的總銷售成本及毛利率（在生物資產公允價值調整之前）。根據上表，於往績記錄期間，玉米和豆粕採購均價每年變動範圍介於約4.1-16.0%及2.0-23.3%。

產品組合及類型結構

我們的整體盈利能力受產品類型收入結構影響 — (i) 清遠雞及其他土雞，(ii) 生豬與(iii) 生鮮及其他產品分部。清遠雞及其他土雞銷售額分別佔2022年、2023年、2024年以及截至2024年及2025年6月30日止六個月總收入的約25.6%、27.6%、22.4%、25.5%及20.7%；生豬銷售額分別佔同期總收入的約65.5%、61.6%、67.1%、64.3%及66.3%。生鮮及其他產品分別佔同期總收入的約8.9%、10.8%、10.5%、10.2%及13.0%。

於2022年、2023年、2024年以及截至2024年及2025年6月30日止六個月，清遠雞及其他土雞的毛利率分別約為5.6%、0.7%、16.4%、17.4%及5.0%；同期生豬的毛利率分別約為21.1%、0.4%、20.6%、7.9%及18.5%；而同期生鮮及其他產品的毛利率分別為11.9%、10.8%、11.9%、11.9%及17.2%。生豬產品毛利率通常較高但波動更大，反映價格及飼料成本的變化；清遠雞及其他土雞產品毛利率同樣受市場價格及飼料原料影響。至於生鮮及其他產品則能保持穩定高毛利率。

於2022年、2023年、2024年以及截至2024年及2025年6月30日止六個月，整體毛利率分別約為16.3%、1.6%、18.8%、10.7%及15.5%。鑒於生豬在我們總收入中的佔比較大，毛利率趨勢總體與生豬業務的毛利率趨勢一致。生豬產品因飼料成本及市場需求周期帶來的價格波動性更高，導致盈利波動幅度大於清遠雞及其他土雞的銷量。

生產能力及產能利用率

我們的經營業績受到清遠雞及其他土雞和生豬場的產能影響。對清遠雞及其他土雞生產而言，我們的產能相對穩定。截至2022年12月31日、2023年12月31日、2024年12月31日、2024年6月30日及2025年6月30日，我們種雞場的產能分別為88.9百萬隻、90.5百萬隻、92.8百萬隻、41.4百萬隻及52.7百萬隻。截至2022年12月31日、2023年12月31日、2024年12月31日、2024年6月30日及2025年6月30日，我們的生豬產能分別為1.5百萬頭、1.8百萬頭、2.0百萬頭、1.0百萬頭及0.9百萬頭。

財務資料

我們的產能利用率可能會影響我們的經營效率和成本結構，從而間接影響我們的毛利率及淨利潤率表現。我們董事認為高利用率通常反映養殖使用率較高及我們產品應佔單位固定成本較低，但實際對毛利率及淨利潤率的影響亦取決於飼料價格、市場售價及其他營運因素的變化。截至2022年12月31日、2023年12月31日、2024年12月31日、2024年6月30日及2025年6月30日，我們的清遠雞及其他土雞的產能利用率分別為83.0%、86.4%、89.5%、96.1%及84.6%。截至2022年12月31日、2023年12月31日、2024年12月31日、2024年6月30日及2025年6月30日，我們生豬的產能利用率分別為85.9%、79.2%、87.8%、87.4%及86.3%。詳情請參閱「業務－生產－清遠雞的生產－清遠雞種雞場」和「業務－生產－生豬生產－生豬養殖」兩節。

生物資產公允價值調整及對財務業績的影響

我們的財務業績已經並將繼續受到生物資產公允價值變動的影響。根據《國際財務報告準則》，我們需要在「生物資產公允價值變動」項目下確認此類變動。我們的生物資產包括(i)種畜，即種雞、種母豬、種公豬、後備母豬及後備公豬；及(ii)商品畜群，即種蛋、商品雞、育肥豬及哺乳仔豬。

根據國際會計準則第41號《農業》，我們按公允價值減去銷售成本計量生物資產。公允價值採用市場法和重置成本法計量，詳情請參閱「財務資料－生物資產及估值－估值方法」章節。初始確認生物資產按公允價值減去銷售費用產生的收益或損失，以及後續公允價值減去銷售費用變動產生的收益或損失，均計入發生期間的損益。在往績記錄期間，我們的生物資產由估值師在各報告日進行重新估值。

我們在2022年、2023年、2024年以及截至2024年及2025年6月30日止六個月期間，分別確認生物資產公允價值變動淨收益人民幣164.5百萬元、淨損失人民幣285.3百萬元、淨收益人民幣300.1百萬元、淨收益人民幣383.4百萬元和淨損失人民幣76.4百萬元。這些公允價值變動代表期內生物資產公允價值的變化以及期末仍在財務狀況表上的生物資產公允價值減去銷售費用後的變動。

某些生物資產的公允價值根據產品類型採用不同的估值方法確定。我們已考慮兩種公認的方法，即市場法及重置成本法。市場法計及近期就類似資產支付的價格，並就市價作出調整以反映所評估資產相對於市場同類資產的狀況及效用。有成熟二手市場的資產可採用此方法估值。重置成本法計及依據類似資產當前市價在新狀態下複製

財務資料

或替換所評估資產的成本，並就因物理、功能或經濟原因引致的應計折舊或過時外觀計提撥備。重置成本法一般對並無已知二手市場的資產提供最可靠的價值指標。

生物資產的公允價值很大程度上取決於畜禽數量、種類和月齡。公允價值還受到市場價格、產量（如家禽的胴體產量和生豬的活重）、死亡率、出欄月齡／體重和飼料成本等因素的影響。在應用這些估值方法時，我們的估值師依賴這些假設，且輸入數據的任何變化可能會顯著影響我們生物資產的公允價值。估值師和我們的管理層定期審查假設和輸入數據，以識別我們生物資產公允價值的任何重大變化。

公允價值收益不會為我們的經營產生任何現金流入，同樣，公允價值損失也不會導致我們經營的任何現金流出。我們的董事預期，我們的財務業績將繼續受到生物資產公允價值變動的影響。

關鍵會計政策及估計

我們已確定對編製歷史財務資料至關重要的若干會計政策。對了解我們財務狀況及經營業績屬重要的重大會計政策，詳細載於本文件附錄一會計師報告附註2。我們的部分會計政策涉及主觀假設及估計，以及與會計項目有關的複雜判斷。在各種情況下，對這些項目的確定需要管理層基於未來期間可能變動的信息及財務數據作出判斷。在審閱我們的歷史財務資料時，閣下應考慮(i)我們對關鍵會計政策的選擇；(ii)影響這些政策應用的判斷及其他不確定因素；(iii)所報告結果對條件及假設變化的敏感性。我們在編製財務報表時使用的重大會計政策及重大會計估計／判斷如下。

使用估計和判斷

按照《國際財務報告準則》編製財務報表，需要我們的管理層作出判斷、估計和假設，這些判斷、估計和假設會影響政策的應用以及資產、負債、收入和費用的列報金額。這些估計及相關假設是基於歷史經驗以及在當時情況下被認為合理的各種其他因素，其結果構成了對那些無法從其他來源輕易得知的資產和負債賬面價值作出判斷的基礎。實際結果可能與這些估計有所不同。

財務資料

這些估計及基礎假設會持續進行審核。會計估計的修訂，如果只影響修訂當期，則在修訂的當期進行確認；如果修訂既影響當期又影響未來期間，則在修訂當期及未來期間進行確認。

收入及其他收益確認

當於我們業務的一般過程中銷售商品或提供服務產生收益時，我們將有關收益分類為收入。我們為我們收入交易的委託人，並按總額基準確認收入。於釐定我們是否以委託人或代理身份行事時，我們會考慮我們是否於產品轉移至客戶前取得產品控制權。控制權指我們能夠主導該產品的使用並從中獲得幾乎所有的剩餘利益。我們的收入及其他收益確認政策如下：

商品銷售

當產品或服務的控制權轉移至客戶時按我們預期將有權收取的承諾對價金額確認收入，不包括代表第三方收取的款項，如增值稅或其他銷售稅。

當客戶擁有並接受產品時，則確認收入。倘產品為部分履行涉及其他商品及／或服務的合同，則確認的收入金額是合同項下總交易價格的適當比例，在合同項下承諾的所有商品及服務之間以相對獨立的銷售價格進行分配。

我們利用《國際財務報告準則》第15號第121段的實際權宜安排及並無披露餘下的履約責任，原因為我們的所有銷售合同的原定預期存續期均少於一年。

股息

股息收入在我們收款權利確定日期於損益中確認。

利息收入

利息收入採用實際利息法確認。「實際利率」為將於金融資產的預期使用壽命內估計的未來現金收入準確貼現至該金融資產的賬面總值的比率。於計算利息收入時，實際利率適用於資產的賬面值總額（當資產未發生信貸減值時）。然而，對於初始確認後出現信貸減值的金融資產，利息收入的計算方法為將實際利率應用於金融資產的攤銷成本。倘資產不再出現信貸減值，則利息收入將變回以總額基準計算。

財務資料

政府補助

政府補助於合理確定將會收取且我們符合隨附條件時初步在財務狀況表內確認。

有關補償我們所產生開支的補助於開支產生相同期間按系統基準在損益確認為收入。

有關補償我們資產成本的補助確認為遞延收入，因此於資產的可使用年期內於損益有效確認，並在其他收入中確認。

生物資產

我們的生物資產包括(i)商品雞(種蛋及商品雞)；(ii)商品肉豬(哺乳仔豬及育肥豬)；(iii)持作自用以生產商品雞苗的種雞(分類為流動資產)；及(iv)持作自用以生產商品肉豬的種豬(分類為非流動資產)。

生物資產按公允價值減出售成本計量。生物資產以公允價值初次確認減出售成本所產生的收益或虧損，以及生物資產公允價值變動減出售成本所產生的收益或虧損，在其產生的期間計入損益。

在後備母豬及後備公豬以及種雞開始交配或轉移到種母豬和種公豬群或成熟種雞之前，飼養成本及其他相關成本(如員工成本、折舊及攤銷開支以及飼養後備母豬及後備公豬以及種雞產生的公用事業成本)均作資本化。種母豬及種公豬所產生的該等成本亦在懷孕時資本化，並轉移到分娩的哺乳仔豬上。

自生物資產收成的農產品按其於收成時的公允價值減銷售成本計量。該計量為應用《國際會計準則》第2號存貨當日的成本。農產品收成時按公允價值減出售成本所產生的收益或虧損計入其產生期間的損益。

存貨

存貨乃按成本值與可變現淨值兩者的較低者入賬。成本乃運用加權平均法計算，並包括所有採購成本、轉換成本及使存貨達至其現時地點及狀況所產生的其他成本。

可變現淨值乃在日常業務過程中的估計售價扣除完成估計成本及進行銷售所需之估計成本。

財務資料

租賃資產

在合約開始時，我們會評估該合約是否屬於或包含租賃。倘一份合同轉移於一段時間內使用已識別資產的控制權以換取對價，則該合同屬於此情況。如客戶既有權指示已識別資產的使用，又有權從該使用中獲得絕大部分經濟利益，則控制權被轉移。

(i) 作為承租人

在租賃開始日，我們確認使用權資產和租賃負債，但不包括租賃期不超過12個月的短期租賃和低價值資產租賃。當我們就一項低價值資產訂立租約時，我們決定是否以逐項租賃為基準對該租賃進行資本化。若未資本化，則相關租賃付款在租賃期內按系統基礎於損益中確認。

當租賃資本化時，租賃負債按租賃期內應付租賃付款的現值進行初始確認，並使用租賃中隱含的利率進行折現，如果無法輕易確定該利率，則採用相關的增量借款利率。初始確認後，租賃負債按攤銷成本計量，利息開支採用實際利率法確認。不依賴指數或利率的可變租賃付款不包括在租賃負債的計量中，並在其產生時自損益中扣除。

租賃資本化時已確認的使用權資產按成本進行初始計量，其中包括就於開始日期或之前作出的任何租賃付款作出調整的租賃負債的初始金額，加上任何產生之初始直接成本以及拆除及移除相關資產，或還原相關資產或該資產所在工地的估計成本，並扣減任何所收租賃優惠。使用權資產其後按成本減累計折舊及減值虧損列賬。

當指數或利率變動導致未來租賃付款變動，倘我們根據剩餘價值擔保預期應付款項的估計有變，或倘我們改變其對是否將行使購買、延期或終止選擇權的評估，則會重新計量租賃負債。當租賃負債以此方式重新計量，使用權資產之賬面值作出相應調整，或倘使用權資產之賬面值減至零，則於損益入賬。

當發生租賃修改時，即當租賃範疇發生變化或租賃合同原先並無規定的租賃對價發生變化，倘有關修改未作為單獨的租賃入賬，則亦會對租賃負債進行重新計量。此情況下，租賃負債根據經修訂租賃付款及租期，使用經修訂貼現率在修改生效日期重新計量。

財務資料

於綜合財務狀況表中，長期租賃負債的即期部分按應於往績記錄期間後十二個月內結清的合同付款的現值釐定。

(ii) 作為出租人

我們於租賃開始時釐定各項租賃是否為融資租賃或經營租賃。倘租賃將相關資產所有權的絕大部分風險及回報轉移至承租人，則分類為融資租賃；否則，租賃分類為經營租賃。

當合約包含租賃及非租賃組成部分時，我們以相對獨立的銷售價格基準將合約中的對價分配至各組成部分。確認來自經營租賃的租金收入。我們為中間出租人時，轉租賃根據主租賃產生的使用權資產分類為融資租賃或經營租賃。如果主租賃是我們應用豁免的短期租賃，則我們將轉租賃歸類為經營租賃。

物業、廠房及設備

物業、廠房及設備按成本減累計折舊及任何累計減值虧損列賬。

倘物業、廠房及設備項目的主要部分有不同的可使用年期，則其作為獨立項目（主要組成部分）入賬。出售物業、廠房及設備項目的任何收益或虧損於損益中確認。折舊於其估計可使用年期內使用直線法撇銷物業、廠房及設備項目的成本減其估計剩餘價值（如有）計算，並一般於損益中確認。

估計可使用年期如下：

廠房及樓宇.....	20至30年
機械及設備.....	10年
汽車、傢俬及其他.....	3至5年

折舊方法、可使用年期及剩餘價值每年進行檢查，並於適當時作出調整。

在建工程指在建中的廠房及樓宇，以及安裝及測試中的機械及設備，按成本減累計減值虧損（如有）列賬。成本包括建築、廠房及設備的直接成本。在建工程直至資產完工並可供營運使用後開始計提折舊。

財務資料

	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									
	生物資產 公允價值	生物資產 公允價值	總計	生物資產 公允價值	生物資產 公允價值	總計	生物資產 公允價值	生物資產 公允價值	總計	生物資產 公允價值	生物資產 公允價值	總計							
	人民幣千元	人民幣千元	百分比	人民幣千元	人民幣千元	百分比	人民幣千元	人民幣千元	百分比	人民幣千元	人民幣千元	百分比							
經營利潤/(虧損).....	296,046	160,622	456,668	11.6	(288,466)	(574,721)	(16.0)	682,702	291,950	974,652	20.4	136,857	380,698	517,555	24.0	239,384	(74,265)	165,119	7.4
融資成本.....	(82,971)	-	(82,971)	(2.1)	(94,080)	-	(94,080)	(2.6)	(84,548)	(84,548)	(1.8)	(44,459)	-	(44,459)	(2.1)	(36,597)	-	(36,597)	(1.6)
贖回負債的賬面值變動.....	(32,702)	-	(32,702)	(0.8)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
稅前利潤/(虧損).....	180,373	160,622	340,995	8.6	(382,546)	(668,801)	(18.6)	598,154	291,950	890,104	18.6	92,398	380,698	473,096	21.9	202,787	(74,265)	128,522	5.8
所得稅.....	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(1,128)	-	(1,128)	(0.1)
年內/期內利潤/(虧損).....	180,373	160,622	340,995	8.6	(382,546)	(668,801)	(18.6)	598,154	291,950	890,104	18.6	92,398	380,698	473,096	21.9	201,659	(74,265)	127,394	5.7

(未經審計)

財務資料

非《國際財務報告準則》財務計量指標

為補充我們根據《國際財務報告準則》編製的綜合財務報表，我們亦採用經調整利潤／(虧損) (非《國際財務報告準則》計量指標) 作為額外財務計量指標。該計量指標並非《國際財務報告準則》所要求，亦不按《國際財務報告準則》呈列。我們相信，呈列經調整利潤／(虧損) (非《國際財務報告準則》計量指標) 可通過消除若干一次性或非現金項目的潛在影響，有助於進行年度間及跨公司經營業績比較。我們亦相信，該計量指標可為[編纂]及其他人士提供有用信息，使其以與我們管理層相同的方式理解及評估我們的綜合經營業績。

然而，非《國際財務報告準則》財務計量指標作為分析工具存在局限性，不應單獨考慮或視為替代我們根據《國際財務報告準則》呈報的經營業績或財務狀況的分析。此外，該等計量指標的定義可能與其他公司所用的類似術語有所不同。

我們將特定年度或期間的經調整利潤／(虧損) (非《國際財務報告準則》計量指標) 定義為年內／期內利潤／(虧損)，經(i)生物資產公允價值調整、(ii)以權益結算以股份為基礎的付款開支(如適用)及(iii)贖回負債賬面值變動進行調整。

下表載列我們截至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日止六個月的經調整利潤／(虧損) (非《國際財務報告準則》計量指標) 與按國際財務報告準則計算的利潤／(虧損) 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
	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
收益／(虧損) 淨額與經調整收益／ (虧損) 淨額的對賬 (非《國際財務報告準則》計量指標)					
年內／期內利潤／(虧損)	340,995	(668,801)	890,104	473,096	127,394
對以下項目進行調整：					
生物資產公允價值調整	(160,622)	286,255	(291,950)	(380,698)	74,265
權益結算的股份支付費用	-	-	16,548	-	-
贖回負債賬面值變動	32,702	-	-	-	-
年／期內經調整利潤／(虧損)	213,075	(382,546)	614,702	92,398	201,659
年／期內經調整利潤率	5.4%	(10.6%)	12.9%	4.3%	9.1%

財務資料

2022年，我們的經調整利潤（非《國際財務報告準則》計量指標）為人民幣213.1百萬元。調整項包括生物資產公允價值調整人民幣160.6百萬元，以及贖回負債賬面值人民幣32.7百萬元。該贖回負債已根據[編纂]與本公司於2022年簽訂的補充協議終止。

2023年，我們錄得經調整（非《國際財務報告準則》計量指標）人民幣382.5百萬元，主要由於生物資產公允價值調整人民幣286.3百萬元。

2024年，我們的經調整利潤（非《國際財務報告準則》計量指標）為人民幣614.7百萬元。調整項包括生物資產公允價值調整人民幣292.0百萬元，以及股份支付費用人民幣16.5百萬元。該股份支付費用與我們於2024年12月批准的股份獎勵計劃相關，根據該計劃，我們向本集團董事、監事、高級管理人員及核心員工授予股份。

截至2024年6月30日止六個月，我們的經調整利潤（非《國際財務報告準則》計量指標）為人民幣92.4百萬元，主要由於生物資產公允價值調整人民幣380.7百萬元。

截至2025年6月30日止六個月，我們的經調整利潤（非《國際財務報告準則》計量指標）為人民幣201.7百萬元，主要由於生物資產公允價值調整虧損人民幣74.3百萬元。

若干全面收益表關鍵項目的討論

以下討論基於我們的過往經營業績，可能無法反映我們未來的經營表現。

收入

我們的收入來自以下產品類型：清遠雞及其他土雞，生豬產品，生鮮及其他產品。

我們的清遠雞及其他土雞產品主要包括清遠雞、其他土雞及雞苗。清遠雞及其他土雞主要雞種包括清遠雞及嶺南土雞。我們的生豬產品主要包括商品肉豬、種豬及商品哺乳仔豬。我們生鮮及其他產品涵蓋整隻生鮮雞、分割雞肉、半成品、調理品及熟食。請參閱「業務－我們的業務模式及產品」一節。

財務資料

下表載列於往績記錄期間按產品類型劃分的收入明細，以及各產品類型收入佔總收入的百分比：

	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		
	佔總收入		佔總收入		佔總收入		佔總收入		佔總收入		
	收入	百分比	收入	百分比	收入	百分比	收入	百分比	收入	百分比	
人民幣千元		%		人民幣千元		%		人民幣千元		%	
清遠雞及											
其他土雞.....	1,010,107	25.6	990,832	27.6	1,070,714	22.4	549,019	25.5	460,509	20.7	
生豬產品.....	2,586,817	65.5	2,214,119	61.6	3,203,010	67.1	1,388,528	64.3	1,472,484	66.3	
生鮮及											
其他產品.....	354,982	8.9	391,054	10.8	502,089	10.5	219,599	10.2	288,428	13.0	
合計.....	3,951,906	100.0	3,596,005	100.0	4,775,813	100.0	2,157,146	100.0	2,221,421	100.0	

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，我們的收入分別為人民幣3,951.9百萬元、人民幣3,596.0百萬元、人民幣4,775.8百萬元、人民幣2,157.1百萬元及人民幣2,221.4百萬元，其中清遠雞及其他土雞貢獻收入分別佔比25.6%，27.6%，22.4%，25.5%及20.7%，生豬產品貢獻的收入分別佔65.5%、61.6%、67.1%、64.3%及66.3%，而生鮮及其他產品（主要為清遠雞的生鮮，分割及加工產品）貢獻收入分別佔比8.9%，10.8%，10.5%，10.2%及13.0%。

下表載列於往績記錄期間我們按類別劃分的產品的銷量及平均售價：

	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	
	銷量	平均售價 ⁽¹⁾	銷量	平均售價 ⁽¹⁾	銷量	平均售價 ⁽¹⁾	銷量	平均售價 ⁽¹⁾	銷量	平均售價 ⁽¹⁾
	(千頭或千隻)	(人民幣)	(千頭或千隻)	(人民幣)	(千頭或千隻)	(人民幣)	(千頭或千隻)	(人民幣)	(千頭或千隻)	(人民幣)
清遠雞及										
其他土雞 ⁽²⁾ ...	26,783	37.7	28,423	34.9	28,747	37.2	14,114	38.9	14,989	30.7
生豬產品 ⁽³⁾	959	2,696.3	1,113	1,989.8	1,404	2,281.6	667	2,081.2	697	2,113.3
生鮮及其他										
產品 ⁽⁴⁾	7,718	46.0	8,165	47.9	11,285	44.5	4,964	44.2	7,153	40.3

財務資料

附註：

- (1) 平均售價是指某年度／期間的收入除以該年度／期間相應產品類別的銷量所得的數值。
- (2) 為便於說明，僅以主要產品（商品雞，但不包括雞苗）來表示銷量。
- (3) 為便於說明，僅以主要產品（商品肉豬，但不包括哺乳仔豬）來表示銷量。
- (4) 為便於說明，以上銷量包含整隻生鮮雞及其他雞肉產品的對量總隻數；其他雞肉產品則按重量換算為等值的雞隻數量。

銷量

清遠雞及其他土雞。清遠雞及其他土雞的總銷售量由2022年約26.8百萬隻增長6.1%至2023年的約28.4百萬隻，並進一步增長1.1%至2024年的28.7百萬隻，這是由於養戶養殖規模擴大。清遠雞及其他土雞的總銷售量由截至2024年6月30日止六個月的約14.1百萬隻增長6.2%至2025年同期15.0百萬隻，這得益於我們業務規模的擴大和養殖效率的持續優化。

生豬產品。生豬產品銷售總量由2022年的約0.96百萬頭增長16.0%至2023年的1.1百萬頭，並進一步增長26.2%至2024年的1.4百萬頭。我們的生豬銷售總量由截至2024年6月30日止六個月的約0.67百萬頭增長4.4%至2025年同期的0.70百萬頭，這主要得益於我們生產規模的擴張，包括2023年新增三個種豬場，提升了自繁能力並減少了對外購哺乳仔豬的依賴。我們擴大生產規模是為了提高生豬產品的市場份額，這與整個行業向佔據更大市場份額的規模化養豬企業發展的趨勢相符。而2025年生豬總銷量則大致穩定。

生鮮及其他產品。生鮮及其他產品銷售總量由2022年的約7.7百萬隻增長5.8%至2023年的8.2百萬隻，並進一步增長38.2%至2024年的11.3百萬隻。我們的生鮮及其他產品銷售總量由截至2024年6月30日止六個月的約5.0百萬隻增長44.1%至2025年同期的7.2百萬隻，這主要得益於我們推出不同新產品，以及市場對生鮮及其他產品的需求增加。

財務資料

平均售價

清遠雞及其他土雞：清遠雞及其他土雞的平均售價由2022年的每隻人民幣37.7元下降7.6%至2023年的每隻人民幣34.9元。這主要是由於在對消費復甦持樂觀預期的背景下，行業於2022年擴大了生產，因而2023年土雞總產量有所增加。清遠雞及其他土雞的平均售價由2023年的每隻人民幣34.9元增加6.8%至2024年的每隻人民幣37.2元，這是由於行業主動減少生產並降低整體土雞供應，同時隨著餐飲業逐步恢復經營，消費需求回升，從而達到供需平衡。清遠雞及其他土雞的平均售價由截至2024年6月30日止六個月的每隻人民幣38.9元下降21.0%至2025年同期的每隻人民幣30.7元，這是由於(i)我們推出中等價位產品以滿足市場需求，以及(ii)2024年的盈利能力提升，刺激了市場供應，令2025年土雞市場價下降。

生豬產品：生豬產品的平均銷售價格由2022年的每頭人民幣2,696.3元下降26.2%至2023年的每頭人民幣1,989.8元，這主要是由於行業整體的產能恢復令產量加大，從而令生豬市場價下降。生豬產品的平均銷售價格由2023年的每頭人民幣1,989.8元上升14.7%至2024年的每頭人民幣2,281.6元，這是因為市場需求增加，促成了價格反彈。生豬的平均銷售價格於截至2024年6月30日止六個月為每頭人民幣2,081.2元，於2025年同期為每頭人民幣2,113.3元，價格相對保持穩定。

生鮮及其他產品：生鮮及其他產品的平均銷售價格在2022年為每隻人民幣46.0元，以及在2023年為每隻人民幣47.9元，價格大致保持穩定。生鮮及其他產品的平均銷售價格由2023年的每隻人民幣47.9元下降7.1%至2024年的每隻人民幣44.5元。生鮮及其他產品的平均銷售價格由截至2024年6月30日止六個月的每隻人民幣44.2元下降8.9%至2025年同期的每隻人民幣40.3元，這是由於我們的生鮮及其他產品結構調整，同時亦開發了一些低價位產品吸引客戶。

財務資料

我們的清遠雞及其他土雞產品平均銷售價格與市場銷售價格的比較

年度	我們所售出 清遠雞及其他 土雞的 平均重量 ⁽¹⁾	我們的 清遠雞及其他 土雞的 平均售價	黃羽肉雞 的行業 平均售價
	(公斤)	(人民幣／公斤)	(人民幣／公斤)
2022年	1.68	22.4	15.6
2023年	1.67	20.8	14.0
2024年	1.73	21.5	13.6
截至2025年6月30日止六個月	1.78	17.3	13.9

附註：

(1) 為便於說明，我們僅以主要產品（商品雞不包括雞苗）的平均重量來表示。

我們的清遠雞及其他土雞產品平均銷售價格高於黃羽肉雞行業平均售價，主要由於我們的清遠雞普遍需較長生長周期，這為風味和營養成分的形成提供充足時間。產品無論在育種，品質以及品牌上都有顯著優勢。

我們的生豬產品平均銷售價格與市場銷售價格的比較

年度／期間	我們所售出 生豬產品的 平均重量 ⁽¹⁾	我們生豬產品的 平均銷售價格	生豬產品的行業 平均銷售價格
	(公斤)	(人民幣／公斤)	(人民幣／公斤)
2022年	130.6	20.6	18.5
2023年	127.2	15.6	15.1
2024年	129.4	17.6	16.7
截至2025年6月30日止六個月	129.6	16.3	15.5

附註：

(1) 為便於說明，我們僅以主要產品（商品肉豬）的平均重量來表示。

財務資料

我們的生豬產品平均銷售價格與行業平均銷售價格基本一致，任何差異均源於所售生豬產品的品種、重量及銷售區域不同。

銷售成本

我們的銷售成本主要包含飼料及飼料原料成本、代養費、折舊及攤銷、獸藥，員工成本及其他。

下表載列我們於往績記錄期間按產品類型劃分的銷售成本明細，以及各產品類型佔總銷售成本的百分比：

	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	
	銷售成本		銷售成本		銷售成本		銷售成本		銷售成本	
	成本	佔比	成本	佔比	成本	佔比	成本	佔比	成本	佔比
	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)			
清遠雞及										
其他土雞.....	953,847	28.8	983,865	27.8	895,020	23.1	453,460	23.6	437,650	23.3
生豬產品.....	2,042,201	61.7	2,204,637	62.3	2,543,038	65.5	1,278,376	66.4	1,200,312	64.0
生鮮及其他產品..	312,827	9.5	349,008	9.9	442,190	11.4	193,458	10.0	238,896	12.7
合計	<u>3,308,875</u>	<u>100.0</u>	<u>3,537,510</u>	<u>100.0</u>	<u>3,880,248</u>	<u>100.0</u>	<u>1,925,294</u>	<u>100.0</u>	<u>1,876,858</u>	<u>100.0</u>

財務資料

下表載列我們於往績記錄期間按性質劃分的銷售成本構成，以及各構成項佔總銷售成本的百分比：

	截至12月31日年度						截至6月30日止六個月			
	2022年		2023年		2024年		2024年		2025年	
	銷售 總額		銷售 總額		銷售 總額		銷售 總額		銷售 總額	
	成本	佔比	成本	佔比(%)	成本	佔比	成本	佔比	成本	佔比
	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)									
飼料及飼料原料成本	2,366,038	71.5	2,482,449	70.2	2,680,741	69.1	1,353,569	70.3	1,254,800	66.9
代養費	300,844	9.1	304,355	8.6	369,930	9.5	165,698	8.6	191,005	10.2
折舊及攤銷	217,695	6.6	266,238	7.5	267,181	6.9	133,778	6.9	129,857	6.9
獸藥	124,628	3.8	136,831	3.9	139,754	3.6	68,389	3.6	74,982	4.0
員工成本	117,526	3.6	125,117	3.5	150,443	3.9	72,804	3.8	87,868	4.7
其他	182,144	5.4	222,520	6.3	272,199	7.0	131,056	6.8	138,346	7.3
合計	<u>3,308,875</u>	<u>100.0</u>	<u>3,537,510</u>	<u>100.0</u>	<u>3,880,248</u>	<u>100.0</u>	<u>1,925,294</u>	<u>100.0</u>	<u>1,876,858</u>	<u>100.0</u>

於往績記錄期間，飼料及飼料原料成本佔我們總銷售成本的絕大部分，分別佔2022年、2023年及2024年以及截至2024年及2025年6月30日止六個月總銷售成本的71.5%、70.2%、69.1%、70.3%及66.9%。代養費指我們為飼養清遠雞及其他土雞以及生豬而向家庭農場主支付的費用。飼料及飼料原料成本以及代養費於往績記錄期間有所增加，原因是清遠雞及其他土雞產品及生豬產品的銷量於同期增加。折舊及攤銷指我們自有的生產設施及使用權資產的折舊及攤銷。獸藥主要包括動物防疫藥品及疫苗的成本。員工成本主要指我們工人的工資、保險及其他僱員福利。其他包括水電費、維修費、技術服務費等等。

財務資料

毛利及毛利率

下表載列我們於往績記錄期間按各產品類型劃分的毛利及毛利率明細：

	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)									
清遠雞及										
其他土雞.....	56,260	5.6	6,967	0.7	175,694	16.4	95,559	17.4	22,859	5.0
生豬產品.....	544,616	21.1	9,482	0.4	659,972	20.6	110,152	7.9	272,172	18.5
生鮮及其他產品..	42,155	11.9	42,046	10.8	59,899	11.9	26,141	11.9	49,532	17.2
總毛利及毛利率..	<u>643,031</u>	16.3	<u>58,495</u>	1.6	<u>895,565</u>	18.8	<u>231,852</u>	10.7	<u>344,563</u>	15.5

我們產品種類的毛利率主要受產品的不同平均售價及銷售成本影響。於往績記錄期間，生豬產品為本公司毛利貢獻較高的品類。然而，毛利率較高的產品在各期有所不同，分佈於不同產品類別。於2022年，生豬產品毛利率較高，為21.1%。於2023年，生鮮及其他產品毛利率較高，為10.8%。於2024年，生豬產品毛利率較高，為20.6%。截至2024年6月30日止六個月，清遠雞及其他土雞毛利率較高，為17.4%。截至2025年6月30日止六個月，生豬產品毛利率較高，為18.5%。產品的毛利率分佈受產品平均及銷售成本影響，但生鮮及其他產品的毛利率整體相對其他產品分部平均較高，主要由於我們開發了高毛利率的生鮮及其他產品。

有關我們於往績記錄期間的毛利及毛利率波動的詳細資料，請參閱下文「一 經營業績的期間比較」一節的相關討論。

財務資料

生物資產公允價值變動

生物資產公允價值變動指由於清遠雞及其他土雞及生豬的數量及售價變動導致我們清遠雞及其他土雞及生豬存欄的價值變動，其為下列兩個項目的差異：(i)截至各報告日期初所持生物資產的已實現公允價值變動及(ii)截至各報告日期末按公允價值列賬的生物資產的未實現公允價值變動。於2022年、2023年及2024年以及截至2024年及2025年6月30日止六個月，我們分別錄得生物資產公允價值變動產生的收益人民幣164.5百萬元、生物資產公允價值變動產生的虧損人民幣285.3百萬元、生物資產公允價值變動產生的收益人民幣300.1百萬元、生物資產公允價值變動產生的收益人民幣383.4百萬元及生物資產公允價值變動產生的虧損人民幣76.4百萬元。於出售我們的清遠雞及其他土雞及生豬時，我們銷售成本按歷史成本確認我們清遠雞及其他土雞及生豬養殖的成本。我們的清遠雞及其他土雞及生豬的歷史成本包括我們在以往期間為培育此類用於出售的生物資產而花費的成本，其中包括將飼養及養殖種母豬及種公豬的資本化成本分配至分娩的哺乳仔豬。生物資產公允價值變動因此對我們的毛利產生的影響有限。

於往績記錄期間，生物資產於各報告日期由估值師進行重估，由此產生的任何收益或虧損則於其出現的期間於損益中確認。於同期交付及售出清遠雞及其他土雞及生豬的公允價值因此亦不會產生生物資產公允價值變動。有關估值師所採納估值方法的更多資料，請參閱下文「— 生物資產及估值」一節。

生物資產在收穫時的公允價值減去銷售成本產生的收益

對於往績記錄期間已出售至生鮮及其他產品類型的生物資產（包括清遠雞及其他土雞及生豬）；我們確認等於生物資產出售時的公允價值變動減銷售成本的收益或虧損。我們分別於2022年、2023年、2024年及截至2024年及2025年6月30日止六個月確認了人民幣5.1百萬元、人民幣6.9百萬元、人民幣25.3百萬元、人民幣10.3百萬元及人民幣13.2百萬元的收益。

詳情請參閱「— 影響我們經營業績和財務狀況的關鍵因素 — 生物資產公允價值調整及對財務業績的影響」。

財務資料

其他淨(虧損)/收益

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2022年 人民幣千元	2023年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	2024年 人民幣千元 (未經審計)	2025年 人民幣千元
租金收入.....	1,012	3,994	3,980	1,556	2,179
政府補助.....	15,242	17,783	18,381	6,983	5,599
利息收入.....	5,811	4,372	4,268	1,672	2,211
以公允價值計量且其變動計入 當期損益的金融工具的公允價值 變動	(48,004)	–	20,373	1,086	11,599
處置物業、廠房及設備以及 無形資產的虧損	(6,323)	(1,740)	(75)	(534)	(748)
處置生物資產的(虧損)/ 收益淨額(扣除年內/期內 已收回保險賠償)	(5,894)	(5,274)	15,055	4,599	9,509
物業、廠房及設備減值虧損.....	–	(74,495)	(17,122)	–	–
處置子公司(虧損)/收益淨額	(40)	–	461	–	–
其他	(11,498)	(13,467)	(10,152)	(4,364)	(4,219)
合計	<u>(49,694)</u>	<u>(68,827)</u>	<u>35,169</u>	<u>10,998</u>	<u>26,130</u>

我們的其他淨(虧損)/收益主要包括租金收入、政府補助、利息收入、以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融工具的公允價值變動、處置物業、廠房及設備以及無形資產的虧損，處置生物資產的(虧損)/收益淨額(扣除年內/期內收到的保險賠償)、物業、廠房及設備的減值虧損、處置子公司(虧損)/收益淨額及其他。於2022年、2023年及2024年以及截至2024年及2025年6月30日止六個月，我們的其他淨(虧損)/收益分別為人民幣(49.7)百萬元、人民幣(68.8)百萬元、人民幣35.2百萬元、人民幣11.0百萬元及人民幣26.1百萬元。

於往績記錄期間，我們於2022年，2023年，2024年以及截至2024年及2025年6月30日止六個月分別就以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融工具公允價值變動分別確認虧損人民幣48.0百萬元、零，收益人民幣20.3百萬元，收益人民幣1.1百萬元及收益人民幣11.6百萬元。金融工具公允價值變動主要與商品期貨合約價格波動有關。

財務資料

我們的生物資產處置淨（虧損）／收益（扣除年內／期內收到的保險賠償）指在養殖過程中因生物資產死亡所產生的成本，扣除已收回的保險賠償後的淨額。於往績記錄期間，我們分別於2022年、2023年、2024年及截至2024年及2025年6月30日止六個月確認人民幣(5.9)百萬元、人民幣(5.3)百萬元、人民幣15.1百萬元、人民幣4.6百萬元及人民幣9.5百萬元的淨（虧損）／收益。自2022年至2023年淨虧損減少，主要是由於過往年度生物資產死亡所產生的保險賠償收入有所上升。2024年錄得顯著收益，主要得益於養殖技術的成熟使種豬死亡率下降，加上收到若干保險賠償，導致當期賠償收入增加。截至2025年6月30日止六個月，我們繼續錄得正收益，反映出管理水平的持續提升進一步降低了生物資產死亡率。

於往績記錄期間，我們分別錄得物業、廠房及設備減值虧損零、人民幣74.5百萬元、人民幣17.1百萬元、零及零。該減值虧損主要是因戰略調整，我們將生豬業務重點由廣州市區轉向貴州，導致2023年相關固定資產計提減值虧損。此項減值於2024年戰略調整過程中持續發生。

我們在中國收到政府補助，主要包括支持我們發展的一次性補貼，具體涉及海外生豬育種技術引進、種豬研究以及清遠雞及其他土雞與生豬養殖場建設。此類政府補助的獲取以我們滿足特定條件為前提，主要包括擴大家禽與生豬養殖場規模並提升其水平，以及增強研發能力。於2022年、2023年及2024年以及截至2024年及2025年6月30日止六個月，我們在綜合全面收益表中確認的政府補助總額分別為人民幣15.2百萬元、人民幣17.8百萬元、人民幣18.4百萬元、人民幣7.0百萬元及人民幣5.6百萬元。我們無法保證現已享有的稅收優惠、政府補助及經濟激勵政策不會發生變更或終止。請參閱「風險因素－與我們的業務及行業有關的風險－我們目前享有的優惠稅務待遇、政府補助及財政激勵可能會被更改或終止，這可能對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景造成重大不利影響」一節。

財務資料

銷售開支

下表載列我們於往績記錄期間的銷售開支：

	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	
	銷售開支 開支	銷售開支 總額佔比	銷售開支 開支	銷售開支 總額佔比	銷售開支 開支	銷售開支 總額佔比	銷售開支 開支	銷售開支 總額佔比	銷售開支 開支	銷售開支 總額佔比
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	(%)	
員工薪酬及相關費用	53,211	67.0	47,271	63.8	53,601	63.7	24,012	61.2	32,504	60.8
業務發展費	12,340	15.5	17,252	23.3	20,157	23.9	10,047	25.6	15,093	28.2
折舊攤銷及租賃費	8,298	10.4	5,477	7.4	5,143	6.1	2,420	6.2	2,507	4.7
物料消耗費	4,059	5.1	3,250	4.4	4,095	4.9	1,746	4.4	2,862	5.4
其他	1,557	2.0	888	1.1	1,200	1.4	1,022	2.6	484	0.9
合計	79,465	100.0	74,138	100.0	84,196	100.0	39,247	100.0	53,450	100.0

於往績記錄期間，銷售開支主要包括員工薪酬及相關費用、業務發展費、折舊攤銷及租賃費、物料消耗費以及其他。其他主要包括物業費、勞保費、維修費、檢疫費等等雜費。於2022年、2023年、2024年以及截至2024年及2025年6月30日止六個月，我們的銷售開支分別為人民幣79.5百萬元、人民幣74.1百萬元、人民幣84.2百萬元、人民幣39.2百萬元及人民幣53.5百萬元，佔相應期間總收入的2.0%、2.1%、1.8%、1.8%及2.4%。

財務資料

行政費用

下表載列我們於往績記錄期間的行政開支：

	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	
	開支	行政開支 總額佔比	開支	行政開支 總額佔比	開支	行政開支 總額佔比	開支	行政開支 總額佔比	開支	行政開支 總額佔比
	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	(%)
員工薪酬及相關費用 . . .	96,275	42.4	75,394	37.5	76,525	37.5	31,366	39.5	36,181	40.5
折舊攤銷及租賃費	44,565	19.6	35,584	17.7	36,525	17.9	16,210	20.4	14,372	16.1
行政綜合費用	39,755	17.5	36,506	18.2	27,452	13.5	12,174	15.3	13,224	14.8
服務費	16,188	7.1	17,366	8.6	9,805	4.8	4,263	5.4	4,664	5.2
研發費用	15,934	7.0	14,729	7.3	15,194	7.5	6,215	7.8	9,549	10.7
保險費	12,014	5.3	19,126	9.5	20,263	9.9	8,931	11.2	10,670	12.0
股份支付費用	-	0.0	-	0.0	16,548	8.1	-	0.0	-	0.0
其他	2,284	1.0	2,241	1.1	1,602	0.8	324	0.4	626	0.7
合計	227,015	100.0	200,946	100.0	203,914	100.0	79,483	100.0	89,286	100.0

行政開支主要包括員工薪酬及相關費用、折舊、攤銷及租賃費用、行政綜合費用、服務費、研發費用、保險費、股份支付費用及其他。其他主要包括裝修費、維修費、防疫費等等雜費。上述各項共同構成我們的整體行政成本結構。於2022年、2023年及2024年以及截至2024年及2025年6月30日止六個月，我們的行政開支分別為人民幣227.0百萬元、人民幣200.9百萬元、人民幣203.9百萬元、人民幣79.5百萬元及人民幣89.3百萬元，佔相應期間總收入的5.7%、5.6%、4.3%、3.7%及4.0%。

財務資料

金融資產減值損失轉回／(確認)淨額

金融資產減值損失轉回／(確認)淨額是指根據適用會計準則確認金融資產預期信用損失。於往績記錄期間，我們的金融資產減值損失準備淨額主要與按攤餘成本計量的應收貿易款項及其他應收款項的預期信用損失變動有關。於2022年、2023年及2024年以及截至2024年及2025年6月30日止六個月，我們分別錄得減值損失轉回約人民幣0.2百萬元、減值損失確認人民幣10.9百萬元、減值損失轉回人民幣6.6百萬元、減值損失確認人民幣0.3百萬元及減值損失轉回人民幣0.4百萬元。2023年減值損失確認主要由於在一宗合同糾紛案勝訴，但被告沒有能力支付判決款約人民幣9.8百萬元，因此判決款撥入金融資產減值損失。2024年減值轉回主要由於收回部分其他應收款。

融資成本

我們的融資成本指計息借款及租賃負債所產生的利息支出後的金額。下表載列於往績記錄期間我們融資成本的主要組成部分：

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2022年 人民幣千元	2023年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	2024年 人民幣千元 (未經審計)	2025年 人民幣千元
計息借款利息.....	72,102	81,876	69,589	37,572	30,334
租賃負債利息.....	10,869	12,204	14,959	6,887	6,263
合計	82,971	94,080	84,548	44,459	36,597

贖回負債賬面值變動

於2022年12月，我們錄得贖回負債的賬面金額變動虧損人民幣32.7百萬元，其他時期則為零。往績記錄期間的該等變動主要是由於若干投資者持有的贖回權股份的贖回金額增加所致，有關贖回權於2022年終止。因此，贖回負債此後被重新分類至權益。

財務資料

稅項及優惠稅務待遇

於2022年、2023年及2024年以及截至2024年及2025年6月30日止六個月，我們的所得稅分別為零、零、零、零及人民幣1.1百萬元。於截至2025年6月30日止六個月的所得稅來自部分投資收益相關所得稅。中國公司適用的所得稅稅率視其所處行業或地點能否享有優惠稅務待遇或補貼而有所不同。根據《企業所得稅法》及相關實施條例以及《財政部、國家稅務總局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），本公司及若干附屬公司從事畜牧業（如家禽、生豬養殖）的附屬公司享有全面豁免所得稅待遇。

於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們與相關稅務機關並無任何爭議或未解決的稅務問題。

年內／期內利潤／（虧損）

我們於2022年、2023年及2024年以及截至2024年及2025年6月30日止六個月分別錄得利潤／（虧損）人民幣341.0百萬元、人民幣(668.8)百萬元、人民幣890.1百萬元、人民幣473.1百萬元及人民幣127.4百萬元。

經營業績的期間比較

截至2024年6月30日止六個月與截至2025年6月30日止六個月的比較

收入

我們的收入由截至2024年6月30日止六個月的人民幣2,157.1百萬元增長3.0%至截至2025年6月30日止六個月的人民幣2,221.4百萬元。這是由於生豬以及生鮮及其他產品產生的收入增加，部分被清遠雞及其他土雞產生收入下降所抵銷。有關變動的原因細列如下：

清遠雞及其他土雞

我們清遠雞及其他土雞收入由截至2024年6月30日止六個月的人民幣549.0百萬元減少16.1%至截至2025年6月30日止六個月的人民幣460.5百萬元。該下降主要由於每隻雞的平均售價由截至2024年6月30日止六個月的每隻人民幣38.9元減至截至2025年6月30日止六個月的每隻人民幣30.7元，部分收入被同期銷量增長（由約14.1百萬隻增至15.0百萬隻）所抵銷。清遠雞及其他土雞銷量的變動主要由於行業整體產能擴張，而平均售價的變動則主要因行業平均售價下降。

財務資料

生豬產品

我們的生豬產品收入由截至2024年6月30日止六個月的人民幣1,388.5百萬元增加6.0%至截至2025年6月30日止六個月的人民幣1,472.5百萬元，主要由於截至2024年6月30日止六個月至截至2025年6月30日止六個月，生豬產品銷量由約0.67百萬頭增至0.70百萬頭，平均售價由每頭人民幣2,081.2元增至每頭人民幣2,113.3元。生豬產品的銷量和平均售價增長，主要由於市場需求增加。

生鮮及其他產品

生鮮及其他產品收入從截至2024年6月30日止六個月的人民幣219.6百萬元增加31.3%至截至2025年6月30日止六個月的人民幣288.4百萬元，主要歸因於(i)我們銷售區域的拓展，包括向華東，華中及華南拓展；(ii)我們銷售渠道的拓展，包括產品在電商平台、超市和連鎖餐廳等銷售和分銷渠道的拓展；(iii)我們推出的高毛利率新產品；以及(iv)與國內知名頭部餐飲企業合作。

銷售成本

我們的銷售成本從截至2024年6月30日止六個月的人民幣1,925.3百萬元下降2.5%至截至2025年6月30日止六個月的人民幣1,876.9百萬元。下降的原因是清遠雞及其他土雞以及生豬的銷售成本下降，且部分下降被生鮮及其他產品的銷售成本增加所抵銷。有關變動的原因細列如下：

清遠雞及其他土雞

清遠雞及其他土雞的銷售成本從截至2024年6月30日止六個月的人民幣453.5百萬元下降3.5%至截至2025年6月30日止六個月的人民幣437.7百萬元。這主要歸因於截至2024年6月30日止六個月至截至2025年6月30日止六個月，每隻的單位成本由每隻人民幣32.1元減至每隻人民幣29.2元，且部分銷售成本被銷量由約14.1百萬隻增至15.0百萬隻所抵銷。單位成本下降主要由於飼料成本有所下降。

生豬

生豬業務的銷售成本從截至2024年6月30日止六個月的人民幣1,278.4百萬元下降6.1%至截至2025年6月30日止六個月的人民幣1,200.3百萬元。這主要歸因於截至2024年6月30日止六個月至截至2025年6月30日止六個月，每頭生豬的單位成本由人民幣1,916.1元減至人民幣1,722.7元，且部分被生豬銷量由約0.67百萬頭增至0.70百萬頭所抵銷。單位成本下降主要由於飼料成本有所下降。

財務資料

生鮮及其他產品

生鮮及其他產品的銷售成本從截至2024年6月30日止六個月的人民幣193.5百萬元增加23.5%至截至2025年6月30日止六個月的人民幣238.9百萬元。該增加與生鮮及其他產品銷售量的增長以及超市和餐飲覆蓋面擴大以及銷售渠道的拓展令所需的物流成本增加相符。

毛利及毛利率

我們的總毛利由截至2024年6月30日止六個月的人民幣231.9百萬元增長48.6%至截至2025年6月30日止六個月的人民幣344.6百萬元。截至2024年6月30日止六個月及截至2025年6月30日止六個月，我們的整體毛利率分別為10.7%及15.5%。總毛利及毛利率的增長主要由生鮮及其他產品中的高毛利產品的銷量增加所帶動。

清遠雞及其他土雞

截至2024年6月30日止六個月及截至2025年6月30日止六個月，清遠雞及其他土雞銷售毛利由人民幣95.6百萬元下降76.0%至人民幣22.9百萬元。截至2024年6月30日止六個月及截至2025年6月30日止六個月，清遠雞及其他土雞銷售毛利率分別為17.4%及5.0%，主要由清遠雞及其他土雞產生的收入下降所致。該下降主要由於我們清遠雞及其他土雞的平均售價下降。

生豬

生豬產品銷售毛利由截至2024年6月30日止六個月的人民幣110.2百萬元增加147.0%至截至2025年6月30日止六個月的人民幣272.2百萬元。截至2024年6月30日止六個月及截至2025年6月30日止六個月，生豬產品銷售毛利率分別為7.9%及18.5%。該等增長的原因是每頭生豬成本由人民幣1,916.1元減至人民幣1,722.7元，以及因市場需求增加帶動生豬平均售價和銷量同時增長，加上飼料原料成本有所下降，從而帶高整體利潤。

生鮮及其他產品

生鮮及其他產品銷售毛利從截至2024年6月30日止六個月的人民幣26.1百萬元增加89.7%至截至2025年6月30日止六個月的人民幣49.5百萬元。毛利率從11.9%增加至17.2%。該增長歸因於生鮮及其他產品中的高毛利產品銷量增加（例如天農188清遠雞，天農168清遠雞等）。

財務資料

生物資產公允價值變動

截至2024年6月30日止六個月，我們錄得生物資產公允價值變動收益人民幣383.4百萬元；而截至2025年6月30日止六個月則錄得損失人民幣76.4百萬元。2025年的損失主要反映出因期內生豬估值下降。

生物資產在收穫時的公允價值減去銷售成本產生的收益

我們錄得的生物資產在收穫時的公允價值減去銷售成本產生的收益由截至2024年6月30日止六個月的人民幣10.3百萬元增加28.2%至截至2025年6月30日止六個月的人民幣13.2百萬元，增加主要由於生物資產的銷售成本下降。

其他(虧損)/收益淨額

其他(虧損)/收益淨額由截至2024年6月30日止六個月的人民幣11.0百萬元增加137.3%至截至2025年6月30日止六個月的人民幣26.1百萬元，主要因收到處置生物資產的淨收益，扣除保險賠償人民幣9.5百萬元，以及金融工具公允價值變動收益人民幣11.6百萬元。

銷售開支

我們的銷售開支由截至2024年6月30日止六個月的人民幣39.2百萬元增加36.5%至截至2025年6月30日止六個月的人民幣53.5百萬元，主要由於2025年銷售渠道拓展導致銷售團隊人數增加，以及為支持新客戶獲取和品牌推廣活動而加大了業展發展相關費用。

行政開支

我們的行政開支由截至2024年6月30日止六個月的人民幣79.5百萬元增加12.3%至截至2025年6月30日止六個月的人民幣89.3百萬元，主要因為員工薪酬提升，生豬死亡險的保險費用支出增加，以及育種與飼料研發帶來的技術服務支出增加，部分被折舊攤銷及租賃費的減少所抵銷。

金融資產減值損失轉回/(確認)淨額

我們的金融資產減值損失轉回/(確認)淨額由截至2024年6月30日止六個月損失人民幣0.3百萬元增加至截至2025年6月30日止六個月收益的人民幣0.4百萬元，反映了應收款項管理的加強以及我們持續致力於管理應收款項周轉天數較長的交易。

財務資料

融資成本

我們的融資成本由截至2024年6月30日止六個月的人民幣44.5百萬元減少17.8%至截至2025年6月30日止六個月的人民幣36.6百萬元，主要由於借款的平均利率降低，以及期內現金流改善導致平均借款減少。

稅前利潤／(虧損)

由於上述原因，我們截至2024年6月30日止六個月稅前利潤由人民幣473.1百萬元減少72.8%至2025年6月30日止六個月人民幣128.5百萬元。

所得稅

我們截至2024年及2025年6月30日止六個月的所得稅開支分別為零元及人民幣1.1百萬元。

期內利潤／(虧損)

由於上述原因，我們的期內利潤由截至2024年6月30日止六個月的人民幣473.1百萬元減少73.1%至截至2025年6月30日止六個月的人民幣127.4百萬元。

截至2024年12月31日止年度與截至2023年12月31日止年度的比較

收入

我們的收入由2023年的人民幣3,596.0百萬元增加32.8%至2024年的人民幣4,775.8百萬元，主要受生豬以及生鮮及其他產品銷售增長所帶動。有關變動的原因細列如下：

清遠雞及其他土雞

清遠雞及其他土雞銷售收入由2023年的人民幣990.8百萬元增加8.1%至2024年的人民幣1,070.7百萬元，主要由於清遠雞及其他土雞平均售價由2023年每隻人民幣34.9元升至2024年每隻人民幣37.2元，同期銷量由約28.5百萬隻增至28.7百萬隻。清遠雞及其他土雞平均售價與銷量回升主要由於2024年市場需求增加。

財務資料

生豬產品

生豬產品的銷售收入由2023年的人民幣2,214.1百萬元增加44.7%至2024年的人民幣3,203.0百萬元，主要由於生豬產品平均售價由2023年每頭人民幣1,989.8元上升至2024年每頭人民幣2,281.6元，同期銷量由約1.1百萬頭增至1.4百萬頭。生豬產品平均售價與銷量上升，主要由於市場行情回暖。

生鮮及其他產品

生鮮及其他產品的收入由2023年的人民幣391.1百萬元增加28.4%至2024年的人民幣502.1百萬元，主要由於我們總銷售量的增加，此得益於(i)2024年下半年投產的前端加工設施，(ii)我們銷售區域的拓展，包括拓展至華東，華中及華南；及(iii)我們銷售渠道的拓展，包括產品在超市和連鎖餐廳等銷售和分銷渠道的拓展。

銷售成本

我們的銷售成本由2023年的人民幣3,537.5百萬元增加9.7%至2024年的人民幣3,880.2百萬元。增加的主要原因是生豬產品和生鮮及其他產品成本增加，部分增幅被清遠雞和其他土雞成本下降所抵銷。

清遠雞及其他土雞

清遠雞及其他土雞的銷售成本從2023年的人民幣983.9百萬元下降9.0%至2024年的人民幣895.0百萬元。該下降歸因於2023年至2024年，清遠雞及其他土雞的單位成本由每隻人民幣34.6元減至每隻人民幣31.1元，且部分被銷量由約28.4百萬隻增至28.7百萬隻所抵銷。單位成本下降主要由於飼料原料價格（即玉米和豆粕）下降、飼料配方優化以及養殖效率和規模效應改善。

生豬產品

生豬產品的銷售成本從2023年的人民幣2,204.6百萬元增加15.3%至2024年的人民幣2,543.0百萬元。這歸因於2023年至2024年，生豬產品的銷量由約1.1百萬頭增至1.4百萬頭，部分被同期單位成本由每頭人民幣1,981.3元減至每頭人民幣1,811.5元所抵銷。銷量增長的效應超過了飼料價格下降和經營效率提升帶來的單位成本效益，導致銷售生豬成本的增加。

財務資料

生鮮及其他產品

生鮮及其他產品的銷售成本從2023年的人民幣349.0百萬元增加26.7%至2024年的人民幣442.2百萬元，主要由於2024年下半年投產前端加工設施後加工和銷售量增加，以及我們加速向超市和餐廳擴張，包裝、冷鏈和物流成本增加與相關銷售量增加相符。

毛利及毛利率

經生物資產公允價值調整後，我們的總毛利由2023年的人民幣58.5百萬元大幅增加1,430.9%至2024年的人民幣895.6百萬元。整體毛利率在2023年及2024年分別為1.6%和18.8%。毛利的大幅增加得益於清遠雞及土雞以及生豬銷售毛利的大幅增加。

清遠雞及其他土雞

我們的毛利於2023年的人民幣7.0百萬元大幅上升至2024年的人民幣175.7百萬元，毛利率分別為0.7%及16.4%，如上所述主要由於清遠雞及其他土雞因市場需求增加導致的價格上漲以及飼料原料成本下降。

生豬產品

我們生豬產品的毛利由2023年的人民幣9.5百萬元增加至2024年人民幣的660.0百萬元，毛利率由0.4%升至20.6%。主要由生豬產品的平均售價及銷量均大幅上升。此外，我們毛利的大幅增加是由於(i)飼料原料平均價格相比2023年下降；(ii)我們的生產性能改善推動生豬產品成本下降；及(iii)我們銷量的上升。

生鮮及其他產品板塊

生鮮及其他產品銷售的生鮮及其他產品毛利從2023年盈利人民幣42.0百萬元上升42.6%至2024年的人民幣59.9百萬元。毛利率於2023年及2024年分別為10.8%和11.9%。這主要是由於我們生鮮及其他產品的售價提升。

財務資料

生物資產公允價值變動

我們在2023年生物資產公允價值變動由損失人民幣285.3百萬元改善為2024年的人民幣300.1百萬元收益，主要由於生豬價格於2023年下跌後恢復以及2024年年末生豬的估值增加。

生物資產在收穫時的公允價值減去出售成本產生的收益

我們錄得的生物資產在收穫時的公允價值減去出售成本產生的收益由截至2023年6月30日止六個月的人民幣6.9百萬增加至2024年的人民幣25.3百萬元，增加主要由於生物資產的銷售價格上升以及銷售成本的明顯下降。

其他淨(虧損)/收益

其他淨(虧損)/收益從2023年的淨虧損人民幣68.8百萬元變為2024年的人民幣35.2百萬元收益，主要由於我們在2024年根據生豬保險政策從保險公司獲得了更多的豬隻死亡賠償，及2024年以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融工具公允價值變動收益人民幣20.4百萬元。

銷售開支

我們的銷售開支由2023年的人民幣74.1百萬元增加13.6%至2024年的人民幣84.2百萬元，主要因員工人數增加導致員工薪酬由人民幣47.3百萬元增至人民幣53.6百萬元；另外，業務發展費及物料消耗費亦因業務發展需要而有所增加。

行政開支

我們的行政開支由2023年的人民幣200.9百萬元增加1.5%至2024年的人民幣203.9百萬元，主要由於我們業績較好而發放獎金，以及折舊、攤銷及租賃費的增加，但部分被辦公及管理費用減少所抵銷。

金融資產減值損失轉回/(確認)淨額

我們的金融資產減值損失轉回/(確認)淨額從2023年的虧損人民幣10.9百萬元增至2024年的收益人民幣6.6百萬元，主要因為我們收回了若干長期應收款項，加強了應收款項管理績效。

財務資料

融資成本

我們的融資成本由2023年的人民幣94.1百萬元減少10.2%至2024年的人民幣84.5百萬元，主要是由於2024年現金流改善導致借款平均餘額及平均利率減少所致。

稅前利潤／（虧損）

基於上述原因，我們在2023年由稅前虧損人民幣668.8百萬元轉為2024年稅前利潤人民幣890.1百萬元。

所得稅

我們2023年及2024年的所得稅為零。

年內利潤／（虧損）

綜上所述，我們的業績從2023年的淨虧損人民幣668.8百萬元改善為2024年的淨利潤人民幣890.1百萬元。

截至2023年12月31日止年度與截至2022年12月31日止年度的比較

收入

我們的收入由2022年的人民幣3,951.9百萬元下降9.0%至2023年的人民幣3,596.0百萬元，主要由於生豬和清遠雞及其他土雞平均售價下降，部分被生鮮及其他產品的銷售收入所抵銷。

清遠雞及其他土雞

清遠雞及其他土雞的銷售收入由2022年的人民幣1,010.1百萬元下降1.9%至2023年的人民幣990.8百萬元。該下降主要由於清遠雞及其他土雞的平均售價由2022年的每隻人民幣37.7元減至2023年的每隻人民幣34.9元，部分被同期銷量由約26.8百萬隻增至28.4百萬隻所抵銷。清遠雞及其他土雞銷量的變動原因主要是由於整個行業擴大了生產和供應，而平均售價的變動則主要由於市場供應增加。

財務資料

生豬

我們生豬產品的銷售收入由2022年的人民幣2,586.8百萬元下降14.4%至2023年的人民幣2,214.1百萬元。該下降主要由於生豬產品的平均售價由2022年的每頭人民幣2,696.3元減至2023年的每頭人民幣1,989.8元，部分被同期銷量由約0.96百萬頭增至1.1百萬頭所抵銷。生豬產品銷量的變動乃由於我們的生產規模擴大，而平均售價的變動則主要由於市場供應增加。

生鮮及其他產品

生鮮及其他產品的收入由2022年的人民幣355.0百萬元增加10.2%至2023年的人民幣391.1百萬元。收入的增加由於我們在疫情後經濟復甦的背景下加大銷售和分銷力度而實現的銷售覆蓋範圍擴大所推動。

銷售成本

我們的銷售成本由2022年的人民幣3,308.9百萬元增加6.9%至2023年的人民幣3,537.5百萬元，這一增長主要來自生豬產品的銷售成本。

清遠雞及其他土雞

銷售成本由2022年的人民幣953.8百萬元增加3.2%至2023年的人民幣983.9百萬元。該增長受銷量由2022年的約26.8百萬隻增至2023年的28.4百萬隻所推動，部分被清遠雞及其他土雞的單位成本由每隻人民幣35.6元減至每隻人民幣34.6元所抵銷。主要原因是銷量上升的影響大於單位成本下降的影響。

生豬

銷售成本由2022年的人民幣2,042.2百萬元增加8.0%至2023年的人民幣2,204.6百萬元，主要由於生豬產品銷量增加和飼料成本上升。生豬產品銷量於2022年至2023年由約0.96百萬頭增至1.1百萬頭，因此增加了我們的飼料總成本。

生鮮及其他產品

銷售成本由2022年的人民幣312.8百萬元增加11.6%至2023年的人民幣349.0百萬元。增長與生鮮及其他產品銷售增加一致。

財務資料

毛利及毛利率

我們的總毛利由2022年的人民幣643.0百萬元降至2023年的人民幣58.5百萬元，降幅為90.9%，整體毛利率由2022年的16.3%降至2023年的1.6%。下降主要由於清遠雞及其他土雞及生豬的毛利變動所帶動。

清遠雞及其他土雞

清遠雞及其他土雞的毛利從2022年的人民幣56.3百萬元下降87.6%至2023年人民幣7.0百萬元，毛利率分別為5.6%及0.7%。這是主要由於清遠雞及其他土雞的平均售價下降，影響到整體類型收入的下降。

生豬

生豬的毛利從2022年的人民幣544.6百萬元下降98.3%至2023年的人民幣9.5百萬元，而毛利率從21.1%降至0.4%，主要是由於生豬的平均售價下降，加上飼料成本上升導致生豬的養殖成本上升。

生鮮及其他產品

生鮮及其他產品的毛利從2022年的人民幣42.2百萬元稍微下降0.5%至2023年的毛利人民幣42.0百萬元，毛利率分別為11.9%及10.8%。這一變化反映了成本的稍微下降，但整體毛利仍保持平穩。

生物資產公允價值變動

我們在2022年由錄得人民幣164.5百萬元的生物資產公允價值變動收益變為2023年人民幣285.3百萬元的損失，反映生物資產市場價格下降，降低了種豬和後備豬的年末估值。2023年出售的生豬在2022年較高估值的轉回進一步增加了生物資產公允價值變動帶來的損失。

生物資產在收穫時的公允價值減去出售成本產生的收益

我們錄得的生物資產在收穫時的公允價值減去出售成本產生的收益由2022年的人民幣5.1百萬增加35.3%至2023年的人民幣6.9百萬元，增加主要由於用於屠宰加工的生物資產數量增加。

其他淨(虧損)/收益

我們的其他淨(虧損)/收益由2022年淨虧損人民幣49.7百萬元增加至2023年淨虧損人民幣68.8百萬元，主要原因是因戰略調整，我們已不再在廣州市區從事生豬業務，並將重點轉向貴州從事生豬業務，導致相關固定資產計提減值，從而使其他淨(虧損)/收入的虧損擴大。

財務資料

銷售開支

我們的銷售開支由2022年的人民幣79.5百萬元下降6.8%至2023年的人民幣74.1百萬元，主要因2023年並沒發放年終獎，令員工薪酬及相關費用減少、加上折舊攤銷及租賃費減少，部分被業務發展費用上升所抵銷。

行政開支

我們的行政開支由2022年的人民幣227.0百萬元下降11.5%至2023年的人民幣200.9百萬元，主要是員工薪酬及相關費用、折舊及攤銷及租賃費下降，上述降幅部分被保險費及服務費增加所抵銷。

金融資產減值損失轉回／(確認)淨額

我們金融資產減值損失轉回／(確認)淨額在2022年錄得人民幣20萬元的減值轉回下降至2023年人民幣10.9百萬元的金融資產減值損失，由於儘管我們於2023年在一宗合同糾紛案勝訴，但因被告未支付判決款，我們確認減值人民幣9.8百萬元。

財務成本

財務成本由2022年人民幣83.0百萬元增至2023年人民幣94.1百萬元，增幅為13.4%，主要由於平均借款額及利率隨養殖規模擴張而上升。

贖回負債的賬面金額變動

贖回負債的賬面金額變動於2022年為虧損32.7百萬元。於往績記錄期間的該等變動主要受部分投資者持有的具有贖回權(該等贖回權已於2022年終止)的股份贖回金額增加所推動。因此，贖回負債此後被重新分類至權益。

稅前利潤／(虧損)

受上述因素影響，2022年錄得除稅前利潤人民幣341.0百萬元，2023年則錄得除稅前虧損人民幣668.8百萬元。

所得稅

2022年及2023年所得稅均為零。

年內利潤／(虧損)

受上述因素影響，2022年錄得純利人民幣341.0百萬元，2023年轉為淨虧損人民幣668.8百萬元。

財務資料

流動資產及流動負債

下表載列截至所示日期我們流動資產與流動負債的明細情況：

	截至12月31日			截至6月30日	截至8月31日
	2022年	2023年	2024年	2025年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審計)
流動資產					
存貨	195,084	166,140	161,867	181,374	160,473
生物資產	1,023,521	831,232	1,038,385	937,755	910,178
貿易應收款項	35,612	39,495	51,849	36,600	56,012
預付款項、按金及 其他應收款項	123,549	98,059	113,689	104,740	100,606
以公允價值計量且其變動 計入當期損益的金融資產	–	200	132,281	20,924	2,326
受限制銀行存款	166,910	124,126	147,771	50,799	68,444
現金及現金等價物	255,703	119,504	192,692	436,363	348,604
小計	1,800,379	1,378,756	1,838,534	1,768,555	1,646,643
流動負債					
貿易應付款項及應付票據	398,549	492,317	448,463	440,575	441,944
應計項目及其他應付款項	671,791	537,095	605,887	688,547	516,741
以公允價值計量且其變動計入 當期損益的金融負債	–	–	1,789	–	133
計息借款	980,337	1,113,212	1,070,260	1,065,584	1,108,982
租賃負債	41,992	35,957	46,506	48,367	43,934
即期稅項	–	–	–	411	2,843
小計	2,092,669	2,178,581	2,172,905	2,243,484	2,114,577
淨流動負債	292,290	799,825	334,371	474,929	467,934

截至2022年、2023年、2024年12月31日、2025年6月30日及2025年8月31日，我們分別錄得流動負債淨額人民幣292.3百萬元、人民幣799.8百萬元、人民幣334.4百萬元、人民幣474.9百萬元及人民幣467.9百萬元。

- **2022年12月31日至2023年12月31日**：流動負債淨額由人民幣292.3百萬元增加173.6%至人民幣799.8百萬元。在流動資產方面，(i)生物資產由人民幣1,023.5百萬元下降18.8%至人民幣831.2百萬元，因期末市場價格下跌按《國際會計準則》41進行公允價值計量所致；及(ii)現金及現金等價物由人民幣255.7百萬元下降53.3%至人民幣119.5百萬元，因經營流出及資本支出

財務資料

流出大於融資服務流入。在流動負債方面，(i)計息借款由人民幣980.3百萬元增加13.6%至人民幣1,113.2百萬元，因為運營資金及產能擴張提取了更多短期融資；(ii)應付貿易及票據由人民幣398.5百萬元增加23.5%至人民幣492.3百萬元，因採購增加；(iii)應計及其他應付款由人民幣671.8百萬元下降20.1%至人民幣537.1百萬元，因分紅應付款已結算、與固定資產相關的應付款下降及員工成本減少。

- **2023年12月31日至2024年12月31日：**流動負債淨額由人民幣799.8百萬元下降58.2%至人民幣334.4百萬元。在流動資產方面，(i)生物資產由人民幣831.2百萬元增加24.9%至人民幣1,038.4百萬元，因期末市場價格提升公允價值；(ii)現金及現金等價物由人民幣119.5百萬元增加61.3%至人民幣192.7百萬元，因經營現金淨流入；(iii)以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產由人民幣0.2百萬元大幅增加至人民幣132.3百萬元，因流動性盈餘配置於短期結構性存款產品及商品期貨。在流動負債方面，(i)計息借款由人民幣1,113.2百萬元下降3.9%至人民幣1,070.3百萬元，因償還借款大於新增借款；(ii)應付貿易及票據由人民幣492.3百萬元下降8.9%至人民幣448.5百萬元，因採購及年末結算導致期末應付賬款餘額減少；(iii)應計及其他應付款為人民幣605.9百萬元，較上年同期人民幣537.1百萬元上升12.8%，主要因購買自身股份應付款確認及員工薪酬應付款增加被保證金及與固定資產相關應付款減少所抵銷。
- **2024年12月31日至2025年6月30日：**淨流動負債由人民幣334.4百萬元增加42.0%至人民幣474.9百萬元。在流動資產方面，(i)生物資產由人民幣1,038.4百萬元下降9.7%至人民幣937.8百萬元，因生豬期末市場價格下跌影響公允價值；(ii)以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產由人民幣132.3百萬元下降84.2%至人民幣20.9百萬元，因結構性存款產品到期贖回；(iii)現金及現金等價物由人民幣192.7百萬元增加126.5%至人民幣436.4百萬元，主要由於我們贖回了部分金融工具，同時還有經營現金流入。在流動負債方面，(i)應計及其他應付款由人民幣605.9百萬元增加13.6%至人民幣688.5百萬元，因分紅應付款確認及自交易對手方收到的保證金增加；(ii)應付貿易及票據由人民幣448.5百萬元下降1.8%至人民幣440.6百萬元，因採購及結算增加；(iii)計息流動借款由人民幣1,070.3百萬元下降0.4%至人民幣1,065.6百萬元，因淨償還及在現有授信下再融資。

財務資料

- **2025年6月30日至2025年8月31日**：2025年6月30日至2025年8月31日，流動負債淨額下降1.5%，由人民幣474.9百萬元升至人民幣467.9百萬元。流動資產方面，存貨減少11.5%，由人民幣181.4百萬元降至人民幣160.5百萬元，主要由於我們於6月底處於採購周期，原材料採購量較高；生物資產減少2.9%，由人民幣937.8百萬元降至人民幣910.2百萬元，主要反映期內生豬存欄估值下降；預付款項、押金及其他應收款由人民幣104.7百萬元下降3.9%至人民幣100.6百萬元，主要由於對供應商預付款減少；現金及現金等價物由人民幣436.4百萬元下降20.1%至人民幣348.6百萬元，主要由於股息支付所致。流動負債方面，計息借款由人民幣1,065.6百萬元上升4.1%至人民幣1,109.0百萬元，主要由於新增短期融資以滿足營運資金需求；應計及其他應付款減少25.0%，由人民幣688.5百萬元降至人民幣516.7百萬元，主要由於股息支付。

流動資金管理及財務結構優化措施

我們目前錄得淨流動負債，主要反映短期負債水平相對較高。為改善流動性及強化財務穩健性，管理層計劃通過提升經營現金流入、優化應收帳款及庫存管理、加快資金回籠，以及審慎控制營運開支，以增強短期資金實力。同時，我們將積極拓展高毛利產品組合、加強銷售回款機制及評估再融資或延長部分短期貸款期限的可行性，以減輕即期償債壓力。

若干主要財務狀況表項目的討論

物業、廠房及設備

我們的物業、廠房及設備包括育種及養殖所需的養豬場、養雞場及附屬建築物，以及養殖場建設、經營及環境保護所需的機器及設備。

財務資料

	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
廠房及建築物	986,450	1,009,882	987,600	983,818
機器及設備	469,582	505,981	462,675	443,430
汽車、傢俬及其他	106,542	89,289	80,766	82,519
小計	1,562,574	1,605,152	1,531,041	1,509,767
在建工程	212,334	129,896	116,081	101,229
合計	<u>1,774,908</u>	<u>1,735,048</u>	<u>1,647,122</u>	<u>1,610,996</u>

截至2022年12月31日、2023年12月31日、2024年12月31日及2025年6月30日，我們物業、廠房及設備的賬面值分別為人民幣1,774.9百萬元、人民幣1,735.0百萬元、人民幣1,647.1百萬元及人民幣1,611.0百萬元。該結餘由2022年的人民幣1,774.9百萬元下降2.2%至2023年的人民幣1,735.0百萬元，主要由於通過建造額外豬場、雞場及飼料廠以擴充產能。截至2024年12月31日，該結餘下降5.1%至人民幣1,647.1百萬元，原因是我們放緩了新建設，且折舊及處置項目超過了新增項目。截至2025年6月30日，該結餘進一步下降2.2%至人民幣1,611.0百萬元，主要反映了該期間的持續折舊超過了新增項目。

無形資產

我們的無形資產主要包括用於生產、育種及管理系統的軟件及相關權利。

我們的無形資產由截至2022年12月31日的人民幣5.3百萬元下降39.6%至截至2023年12月31日的人民幣3.2百萬元，主要歸因於各類生產、管理系統的攤銷人民幣2.3百萬元。截至2024年12月31日，結餘增加37.5%至人民幣4.4百萬元，主要系商品雞專利及核心技術生產經營權及管理系統的新增合計人民幣3.7百萬元部分被攤銷（人民幣2.5百萬元）及少量出售所抵銷。截至2025年6月30日，無形資產減少13.6%至人民幣3.8百萬元，主要歸因於期內人民幣1.0百萬元攤銷。

存貨

我們的存貨包括用於飼料生產的原材料（主要是玉米和豆粕）、產成品（主要是生鮮及其他產品，飼料及雞蛋），以及備件和消耗品（主要是五金配件和包裝材料）。下表載列截至所示日期我們的存貨：

財務資料

	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
原材料	149,848	120,085	101,291	111,463
產成品	20,892	32,390	30,220	48,943
備件及消耗品	24,344	13,665	30,356	20,968
合計	<u>195,084</u>	<u>166,140</u>	<u>161,867</u>	<u>181,374</u>

我們會定期檢查及統計滯銷品、過時陳舊品的可變現淨值。存貨水平根據預期需求進行規劃。

存貨由2022年12月31日的人民幣195.1百萬元減少14.9%至2023年12月31日的人民幣166.1百萬元並進一步減少2.5%至2024年12月31日的人民幣161.9百萬元，主要反映了原材料的減少（即由人民幣149.8百萬元減至人民幣120.1百萬元，並進一步減至人民幣101.3百萬元）以及備件和消耗品的變動（即由人民幣24.3百萬元減至人民幣13.7百萬元，而後增至人民幣30.4百萬元）。於2025年6月30日，存貨增加12.0%至人民幣181.4百萬元，主要歸因於為滿足生產需求而增加產成品（即由人民幣30.2百萬元增至人民幣48.9百萬元）以及原材料的小幅增長（即由人民幣101.3百萬元增至人民幣111.5百萬元）。

下表列示了往績記錄期的平均存貨周轉天數：

	截至12月31日止年度			至6月30日 止六個月
	2022年	2023年	2024年	2025年
	平均存貨周轉天數	22	19	15

附註：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日止六個月的平均存貨周轉天數等於平均存貨除以銷售成本再乘以相關年度／期間天數。平均存貨等於年／期初存貨及年／期末存貨的平均數。

我們的平均存貨周轉天數由2022年的22天減至2023年的19天及2023年的19天減至2024年的15天，這得益於我們對原材料採取更嚴格的控制，以及銷售成本相對於平均存貨的增加。我們的存貨周轉天數隨後由2024年的15天增至截至2025年6月30日止六個月的17天，主要歸因於於該期間內我們的平均存貨量包括原材料和產成品相對於銷售成本有所提高。

財務資料

於2025年8月31日，我們於2025年6月30日的存貨中有人民幣167.3百萬元（或92.3%）後續已被使用或消耗。

生物資產及估值

於2022年12月31日至2023年12月31日，本公司生物資產公允價值（含流動及非流動部分）由人民幣1,304.1百萬元降至人民幣1,091.3百萬元，降幅16.3%。此變動主要因生豬價格下跌導致育肥豬市場評估值下降，而育肥豬數量增加部分抵銷了該降幅；此外，雞價低迷亦對雞的評估值造成影響。

於2023年12月31日至2024年12月31日，生物資產公允價值增至人民幣1,268.5百萬元，增幅16.2%。該增幅反映市場行情回暖：生豬價格上漲推升育肥豬評估值，而育肥豬存欄量進一步增加亦支持價值增長。同時，雞價反彈也推高了我們雞的評估值。

於2024年12月31日至2025年6月30日，生物資產公允價值降至人民幣1,173.4百萬元，降幅7.5%，主要因市場生豬價格下跌，導致育肥豬生物資產評估值下降，育肥豬存欄量的下降亦支持價值下降。

下表載列於所示日期我們的生物資產的公允價值：

	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)	(人民幣千元)	(人民幣千元)	(人民幣千元)
種畜禽				
種雞	37,519	29,004	36,607	36,518
種母豬	182,781	158,963	194,338	178,757
種公豬	5,678	3,346	1,466	2,146
後備母豬及後備公豬	92,124	97,744	34,333	54,751
商品畜禽				
種蛋	5,390	4,885	6,250	7,246
商品雞	209,449	192,230	200,761	214,501
育肥豬	754,476	582,345	776,214	662,964
哺乳仔豬	16,687	22,768	18,553	16,526
	<u>1,304,104</u>	<u>1,091,285</u>	<u>1,268,522</u>	<u>1,173,409</u>

財務資料

附註：種母豬、種公豬、後備母豬及後備公豬歸類於種豬；育肥豬及哺乳仔豬歸類於商品肉豬；種蛋及商品雞歸類於商品雞。詳情請參閱本文件附錄一會計師報告附註14。

我們的生物資產數量匯總如下：

	截至12月31日			截至6月30日
	2022年 (單位)	2023年 (單位)	2024年 (單位)	2025年 (單位)
種畜禽				
種雞(隻)	984,546	793,381	1,111,086	909,178
種母豬(頭)	54,584	68,234	65,159	63,283
種公豬(頭)	793	620	338	426
後備母豬及後備				
公豬(頭)	34,999	41,499	20,945	28,447
商品畜禽				
種蛋(枚)	5,858,928	5,431,266	6,888,512	7,400,929
商品雞(隻)	11,317,304	11,586,413	13,598,140	14,701,863
育肥豬(頭)	514,949	628,206	659,558	614,488
哺乳仔豬(頭)	67,109	145,170	133,650	114,485

我們的生物資產由估值師獨立進行估值。估值師為獨立專業估值師，與我們並無關連，且於生物資產估值方面擁有適當且豐富的經驗。

有關我們生物資產獨立估值師的資料

我們已委聘獨立估值師仲量聯行企業評估及諮詢有限公司分別釐定我們於2022年、2023年及2024年12月31日及2025年6月30日(「估值日期」)的生物資產公允價值。仲量聯行企業評估及諮詢有限公司團隊的主要估值師包括Simon Chan先生。

Simon Chan先生，仲量聯行企業評估及諮詢有限公司執行董事，為香港會計師公會資深會員及澳洲會計師公會資深會員。彼亦為特許估值分析師、國際顧問、估值師及分析師協會會員、加拿大採礦、冶金及石油學會會員以及澳洲採礦及冶金學會會員。Simon管理仲量聯行企業評估及諮詢有限公司的業務估值服務，於會計、審計、企業諮詢及估值方面擁有逾30年經驗。彼為中國、香港、新加坡及美國不同行業的眾多上市及掛牌公司提供廣泛的估值服務。Simon亦曾管理中國現代牧業控股有限公司(股份代號：1117.HK)、澳亞集團有限公司(股份代號：2425.HK)、原生態牧業有限公司(股份代號：1431.HK)、山東鳳祥股份有限公司(股份代號：9977.HK)及萬洲國際有限公司(股份代號：288.HK)首次公開發售時及後續財務報告的生物資產估值業務。彼

財務資料

亦曾領導對香港上市公司（包括晨鳴紙業集團（股份代號：1812.HK）、中國蒙牛乳業有限公司（股份代號：2319.HK）及中國康大食品有限公司（股份代號：834.HK））及多家私營公司的其他生物資產（如商品肉豬、樹木、兔及雞）進行以作財務呈報之用的估值。

委任專家

估值師已委任來自河南農業大學的韓雪蕾教授及王騰飛博士擔任專家顧問，加入JLL團隊並協助開展估值工作。此類委任具有必要性，因為充分了解生物資產當前的物理屬性與生物學特性，對估值工作至關重要。鑒於專家顧問的專業及過往經驗，仲量聯行企業評估及諮詢有限公司確認他們具備合適資格。仲量聯行企業評估及諮詢有限公司信納專家顧問所提供的意見，並認為相關意見合理可信。

基於市場聲譽及相關背景研究，董事及獨家保薦人信納，仲量聯行企業評估及諮詢有限公司獨立於我們且合資格對我們的生物資產進行估值。

估值方法

於釐定估值的過程中，我們已考慮兩種公認的方法，即市場法及重置成本法。

市場法計及近期就類似資產支付的價格，並就市價作出調整以反映所評估資產相對於市場同類資產的狀況及效用。有成熟二手市場的資產可採用此方法估值。

重置成本法計及依據類似資產當前市價在新狀態下複製或替換所評估資產的成本，並就因物理、功能或經濟原因引致的應計折舊或過時外觀計提撥備。重置成本法一般對並無已知二手市場的資產提供最可靠的價值指標。

所採用之估值方法如下：

種蛋

種蛋的公允價值乃通過市場法通過將不同品種／種類的市價乘以其相應數量並減去預期養成開支（如有）所得出。

財務資料

商品雞

為商品雞估值時採用市場法。商品雞將於達到一定階段後，以活雞或經屠宰之狀態出售（用以生產雞肉產品）。商品雞的公允價值乃通過取得待售商品雞的售價（假設為其養成後估計應收價格）後，將單價乘以相應數量，減去預期的養成成本所得出。

種雞（後備種雞及成熟種雞）

為種雞進行估值時採用重置成本法。由於生產周期中的特定年齡種雞並無活躍交易市場，故使用種雞苗及淘汰雞的市價。於評估後備種雞的公允價值時，亦考量養育種雞的飼養成本。成熟種雞的價值乃根據蛋雞的種蛋產量（產蛋數量）及種公雞使用年限（選配年數）作出調整。

哺乳仔豬

為哺乳仔豬估值時採用重置成本法。由於哺乳仔豬僅約三周大，且自落地成本產生以來所發生之生物變化程度微小，近期產生之成本約等於重置成本（包括由於使用種豬之折舊及其他附帶成本）。

育肥豬、後備母豬及後備公豬

為育肥豬、後備母豬及後備公豬估值時採用市場法。育肥豬預計將於達到商品肉豬出欄狀態時（用於生產豬肉產品）以活豬或屠宰狀態出售。育肥豬的公允價值乃通過取得商品肉豬的市價後，將單價乘以相應數量，減去預期的養成成本所得出。後備母豬及後備公豬的公允價值乃通過按其相應數量乘以不同品種的後備母豬及後備公豬的市價所得出。

種母豬及種公豬

為種母豬及種公豬估值時採用重置成本法。由於特定年齡及品種的成熟種豬並無活躍的交易市場，故首先獲取新生種豬（具成熟的生物生理條件）的市價，並根據使用情況（種母豬的產仔胎次或種公豬的選配年數）進行調整，直至作為淘汰種豬銷售。

主要假設及輸入數據

主要輸入數據及假設包括以下各項：

財務資料

數量

有關估值已依據本集團於估值日期所提供之生物資產數據及資料作出。

市價

市價乃基於種蛋、商品雞、種雞苗、育肥豬及後備母豬和後備公豬各自於估值日期或前後在相關市場上的可觀察交易價格。我們在不同省份經營業務，且由於地方種母豬供應、養殖成本（尤其是飼料成本）、運輸成本及消費習慣等因素的差異，各省份有其自身特有的供需動態。該等因素可能導致我們同日在不同地點生產及銷售的商品肉豬市價有所不同。因此，生物資產估值過程中所採用的市價假設乃以我們經營所在市場的價格範圍列示。

以下載列估值過程中採用之生物資產類型的市價範圍以及實際過往業績：

	所用假設	於2022年 12月31日	於2023年 12月31日	於2024年 12月31日	於2025年 6月30日
種畜禽					
— 種母豬與種公豬	重置成本	每頭人民幣 2,916元至 人民幣 10,723元	每頭人民幣 1,893元至 人民幣 9,449元	每頭人民幣 2,741元至 人民幣 8,356元	每頭人民幣 2,441元至 人民幣 8,997元
— 後備母豬及後備公豬	市價	每頭人民幣 1,958元至 人民幣 3,890元	每頭人民幣 1,411元至 人民幣 3,928元	每頭人民幣 1,506元至 人民幣 3,485元	每頭人民幣 1,499元至 人民幣 4,197元
— 成熟種雞	重置成本	每隻人民幣 29.55元至 人民幣 59.03元	每隻人民幣 28.66元至 人民幣 55.15元	每隻人民幣 23.84元至 人民幣 52.37元	每隻人民幣 23.74元至 人民幣 58.08元
— 後備種雞	重置成本	每隻人民幣 5.00元至 人民幣 59.96元	每隻人民幣 6.44元至 人民幣 55.46元	每隻人民幣 2.04元至 人民幣 52.43元	每隻人民幣 7.03元至 人民幣 60.32元
商品畜禽					
— 種蛋	市價	每枚人民幣 0.71元至 人民幣1.29元	每枚人民幣 0.69元至 人民幣0.9元	每枚人民幣 0.65元至 人民幣 0.91元	每枚人民幣 0.51元至 人民幣 1.0元
— 商品雞	市價	每公斤人民幣 7.38元至 人民幣35.38元	每公斤人民幣 13.9元至 人民幣35.56元	每公斤人民幣 11.6元至 人民幣30.32元	每公斤人民幣 10.6元至 人民幣32.26元
— 哺乳仔豬	重置成本	每頭人民幣 143元至 人民幣 219元	每頭人民幣 132元至 人民幣 191元	每頭人民幣 109元至 人民幣 179元	每頭人民幣 115元至 人民幣 187元

財務資料

	所用假設	於2022年 12月31日	於2023年 12月31日	於2024年 12月31日	於2025年 6月30日
— 育肥豬	市價	每公斤人民幣 19元至 人民幣21元	每公斤人民幣 14元至 人民幣15元	每公斤人民幣 16元至 人民幣17元	每公斤人民幣 14元至 人民幣15元

家禽分部假設

對商品雞的公允價值進行估值時，考慮的主要假設及參數包括以下各項。

死亡率

由於商品雞可能於養殖週期因疾病、疫病、意外或自然因素死亡，自估值日期至養成及出售前的死亡率已被納入考量。商品雞的死亡率乃經參考歷史實際死亡率，以養殖過程死亡商品雞數量除以商品雞養殖投苗數量得出。

銷售天齡

經參考歷史銷售記錄及管理層作出的最佳估計，商品雞達到特定天齡時會被售出。

體重

商品雞於售出時的平均體重乃根據我們的營運及養殖經驗釐定。

養成成本

自估值日期至商品雞售出時所需飼養成本予以納入，並根據本公司提供的歷史平均成本估計。成本包括飼料成本、藥品及疫苗成本、人工成本及生產費用等。

對種雞的公允價值進行估值時，考慮的主要假設及參數包括以下各項：

財務資料

使用年限

根據管理層作出的最佳估計，成熟種雞一般最多可選配至將其淘汰並作為淘汰種雞以剩餘價值售出。雄性成熟種雞的價值於使用年限中以直線法折舊，而雌性成熟種雞的價值於使用年限中以生產單位法折舊。

生豬分部假設

對育肥豬的公允價值進行估值時，考慮的主要假設及參數包括死亡率、平均銷售天齡、體重及養成成本：

死亡率

由於育肥豬可能於養殖週期因疾病、疫病、意外或自然因素死亡，自估值日期至養成與出售前的死亡率已被納入考量。自斷奶至育肥階段的死亡率乃經參考歷史實際死亡率，以死亡生豬數量除以轉為育肥豬的斷奶豬數量得出。

平均銷售天齡

經參考歷史銷售記錄及管理層作出的最佳估計，育肥豬達到特定天齡（約160至180天）時，假設會作為商品肉豬售出。

體重

商品肉豬於售出時的平均體重乃根據我們的營運及飼養經驗釐定。

養成成本

自估值日期至育肥豬售出時所需飼養成本予以納入，並根據歷史平均成本估計。成本包括飼料成本、藥物及疫苗成本、人工成本及生產費用。

對種母豬及種公豬的公允價值進行估值時，考慮的主要假設及參數包括胎次、使用年限及剩餘價值：

胎次

根據管理層作出的最佳估計，種母豬一般最多可生育六次哺乳仔豬，而後將遭淘汰並以剩餘價值售出。種母豬的價值乃根據新生種豬（具成熟的生物生理條件）的價格於六次分娩中以直線法折舊。

財務資料

使用年限

根據管理層作出的最佳估計，種公豬一般最多可選配兩年，而後將遭淘汰並以剩餘價值售出。種公豬的價值乃根據新生種豬（具成熟的生物生理條件）的價格於兩年使用年限中以直線法折舊。

剩餘價值

種母豬及種公豬的剩餘價值乃管理層根據歷史銷售情況釐定。

其他假設

估值師假設所有擬興建的設施及系統將有效運營且有充足產能以作未來擴張。估值師亦假設歷史趨勢及數據將維持，且現有政策、法律、技術、財政或經濟條件將不會出現對本公司業務產生不利影響的重大變動。

估值師確認，彼等的估值乃根據國際會計準則理事會發佈之《國際財務報告準則》第13號（「《國際財務報告準則》第13號」）及《國際會計準則》第41號，並經參考國際估值準則委員會發佈之《國際估值準則》進行。估值師已計劃並對我們進行估值，以獲得彼等認為必要的所有資料及解釋，以為彼等提供足夠的證據對標的資產提出意見。估值師認為，彼等採用的估值程序為彼等意見提供合理的依據。

申報會計師已根據《香港投資通函呈報準則》第200號「投資通函內就過往財務資料出具之會計師報告」（「HKSIR 200」）就過往財務資料（定義見本文件附錄一會計師報告）履行其職責。作為彼等進行過往財務資料工作中的一部分，申報會計師已考量就估值技術進行之審計程序的結果，以及於生物資產估值中使用的主要輸入數據。彼等信納其所選用之估值技術及估值中使用之主要輸入數據能形成對過往財務資料之整體意見。

獨家保薦人與仲量聯行企業評估及諮詢有限公司就估值程序、估值基準及假設、估值技術及編製生物資產估值報告所需的資料進行多次討論，以進一步了解估值程序以及審閱仲量聯行企業評估及諮詢有限公司及其專業估值師的資格及相關估值經驗。

財務資料

此外，獨家保薦人就估值所選用之技術及所使用之輸入數據與我們的管理層及申報會計師進行討論。此外，獨家保薦人就估值師出具的生物資產估值與申報會計師進行討論，並獲悉申報會計師認為審計程序已根據相關審計準則執行。鑒於以上所述，獨家保薦人信納所選用之估值技術及估值技術中使用之輸入數據乃屬適當合理。

敏感度分析

估計售價及重置成本單獨出現大幅上升／下跌將導致生物資產的公允價值大幅上升／下跌。於2022年、2023年及2024年12月31日以及2025年6月30日，假設交易價格上升10%，生物資產的估計公允價值將分別上升人民幣125.3百萬元、上升人民幣105.2百萬元、上升人民幣120.6百萬元及上升人民幣111.2百萬元；而假設交易價格下跌10%，生物資產的估計公允價值將分別下跌人民幣126.2百萬元、下跌人民幣116.4百萬元、下跌人民幣123.7百萬元及下跌人民幣115.8百萬元。

盤點及內部控制

盤點

我們已為所有養殖場設立標準的盤點方案，包括定期及隨機盤點，以確保我們生物資產的實際存在以及相關數據及資料的準確性。我們各養殖場均須每月進行一次全面的盤點，以確保相關資料（如頭數、性別及年齡分組、健康及育種狀況）準確反映在我們的資料管理系統中，並向我們總部的內部審計部提交盤點報告。養殖場經理、財務部員工及其主管、內部審計部員工及相關部門負責人進行月度現場盤點，並以書面形式確認結果。

內部控制及管理系統

我們已制定全面的生物資產管理政策。我們的生物資產管理政策涵蓋（其中包括）相關會計政策、年齡組別之間的轉移、生物資產的購買及處置、繁殖、記錄保存及盤點。

財務資料

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	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
應收以下各方的				
貿易應收款項：				
— 關聯方	292	761	1,578	2,157
— 第三方	38,843	40,903	53,289	36,851
減：虧損撥備	(3,523)	(2,169)	(3,018)	(2,408)
合計	<u>35,612</u>	<u>39,495</u>	<u>51,849</u>	<u>36,600</u>

我們的貿易應收款項主要包括與我們的生鮮及其他產品銷售相關的應收款項及少量與我們的清遠雞及其他土雞，以及生豬及相關產品銷售相關的應收款項。下表載列截至所示日期基於發票日期及扣除呆賬撥備後的貿易應收款賬齡分析：

	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	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
3個月內	34,547	34,462	50,802	35,337
3至6個月	895	2,746	902	632
6至9個月	167	2,284	99	600
9個月以上	3	3	46	31
	<u>35,612</u>	<u>39,495</u>	<u>51,849</u>	<u>36,600</u>

我們就貿易應收款項的預期信貸虧損政策乃基於須運用判斷及估算的預期信貸虧損率定出。我們的管理層持續審閱貿易應收款項結餘及任何逾期結餘，並就逾期結餘的可收回性作出評估。對於我們的生鮮及其他產品銷售，我們的貿易應收款項通常在開票日期後60天內到期。

對於清遠雞及其他土雞及生豬產品，我們的業務以貨到付款為主，綜上，董事認為貿易應收款項平均周轉天數的分析並無意義。

於2025年8月31日，我們於2025年6月30日的貿易應收款項總額中有人民幣30.7百萬元（或78.7%）後續已被結清。

財務資料

預付款項、按金及其他應收款項

我們的預付款項、按金及其他應收款項主要包括向預付合約農戶款項、按金、向地方政府提供貸款及墊款、購買存貨的預付款項、運營開支的預付款項及其他。

下表載列我們截至所示日期的預付款項、按金及其他應收款項明細：

	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	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
應收關聯方款項	—	—	3,000	—
應收合約農戶款項	31,726	26,880	30,832	25,054
應收政府款項	22,136	22,236	5,229	5,149
按金	53,108	47,979	68,282	28,215
其他	30,675	29,123	20,708	58,242
小計	137,645	126,218	128,051	116,660
減：虧損撥備	(12,711)	(24,997)	(17,501)	(17,711)
以攤銷成本計量的金融資產 ..	124,934	101,221	110,550	98,949
購買存貨的預付款項	13,136	9,118	10,201	6,680
運營開支的預付款項	8,920	8,015	11,717	9,030
可收回增值稅	806	653	1,196	1,581
預付款項、保證金及				
其他應收款項	147,796	119,007	133,664	116,240
減：長期保證金 —				
非流動部分	(24,247)	(20,948)	(19,975)	(11,500)
總計	<u>123,549</u>	<u>98,059</u>	<u>113,689</u>	<u>104,740</u>

2022年12月31日至2023年12月31日期間，該餘額由人民幣123.5百萬元下降20.6%至人民幣98.1百萬元，主要由於各項預付款項和應收款項均有所減少。其中，運營開支的預付款項由人民幣8.9百萬元降至人民幣8.0百萬元，購置存貨的預付款項由人民幣13.1百萬元降至人民幣9.1百萬元，主要是由於原材料採購週期的差異。按金由人民幣53.1百萬元降至人民幣48.0百萬元，按金的具體內容主要包括融資租賃保證

財務資料

金、期貨保證金等。按金整體減少，是因為我們減少了融資租賃的使用，逐步以銀行借款替代融資租賃。其他由人民幣30.7百萬元降至人民幣29.1百萬元，應收合同農戶款項由人民幣31.7百萬元降至人民幣26.9百萬元，主要由於代養戶規模略為減少，因此墊付款相對減少。2023年，由於我們虧損，導致與養戶的合作放緩，農戶合同款項有所下降。與此同時，虧損撥備由人民幣12.7百萬元增至人民幣25.0百萬元，進一步加大了餘額的下降幅度。

2023年12月31日至2024年12月31日期間，該餘額由人民幣98.1百萬元增加15.9%至人民幣113.7百萬元，主要由於按金大幅增加和虧損撥備減少。按金由人民幣48.0百萬元增至人民幣68.3百萬元，主要是因為我們在2024年開展了期貨業務，期貨保證金達16.0百萬元。虧損撥備由人民幣25.0百萬元降至人民幣17.5百萬元，應收合同農戶款項由人民幣26.9百萬元增至人民幣30.8百萬元，主要是因為2024年，我們自養規模進一步擴大，同時養戶規模也有所增加，農戶合同款項隨之增加。可回增值稅款由人民幣0.7百萬元增至人民幣1.2百萬元。雖然應收政府款項由人民幣22.2百萬元降至人民幣5.2百萬元，預付政府款項減少，原因是我們已從政府收回了17百萬元。但僅部分抵銷了整體餘額的增長。

2024年12月31日至2025年6月30日期間，該餘額由人民幣113.7百萬元下降7.9%至人民幣104.7百萬元，主要由於按金和預付款項減少。按金由人民幣68.3百萬元降至人民幣28.2百萬元，應收合同農戶款項由人民幣30.8百萬元降至人民幣25.1百萬元，購置存貨的預付款項由人民幣10.2百萬元降至人民幣6.7百萬元。與此同時，其他由人民幣20.7百萬元增至人民幣58.2百萬元，部分緩解了餘額的下降。此外，虧損撥備由人民幣17.5百萬元略增至人民幣17.7百萬元。

以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產

我們以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產，包括來自中國境內銀行及其他金融機構的結構性存款、信託產品及其他債務投資，以及商品期貨合約。

於2022年12月31日、2023年12月31日、2024年12月31日及2025年6月30日，該項資產餘額分別為0、人民幣0.2百萬元、人民幣132.3百萬元及人民幣20.9百萬元。2023年餘額增加，反映本公司首次購買結構性產品；2024年餘額進一步上升，則源於新增結構性存款配置及開展商品期貨合約交易；於2025年6月30日止六個月餘額下降，主要因結構性產品到期贖回、部分期貨合約平倉，以及資金重新調配至營運業務所致。

財務資料

限制性銀行存款

我們的限制性銀行存款主要包括用作票據應付款及借貸安排的抵押存款。截至2022年12月31日、2023年12月31日、2024年12月31日及2025年6月30日，限制性銀行存款分別為人民幣206.9百萬元、人民幣154.1百萬元、人民幣177.8百萬元及人民幣129.4百萬元。

貿易應付款項及應付票據

	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
應付第三方的貿易應付款項..	315,099	436,497	433,463	433,575
應付票據.....	83,450	55,820	15,000	7,000
合計.....	<u>398,549</u>	<u>492,317</u>	<u>448,463</u>	<u>440,575</u>

我們的貿易應付款項及應付票據主要與生豬及相關產品業務的飼料、獸藥採購及代養費有關。供應商一般會授出固定信貸額度，而超過該信貸額度的款項需於到貨時或之後一年內結算。

我們的貿易應付款項及應付票據由截至2022年12月31日的人民幣398.5百萬元增加23.5%至截至2023年12月31日的人民幣492.3百萬元，是受養殖業務擴張及原材料採購增加所推動。我們的貿易應付款項及應付票據由截至2023年12月31日的人民幣492.3百萬元減少8.9%至截至2024年12月31日的人民幣448.5百萬元，主要原因是我們生豬業務在2024年銷售表現良好，並且加快了付款流程。後續進一步減少1.8%至截至2025年6月30日的人民幣440.6百萬元，反映了採購量及結算時間的變動。

與供應商的付款安排包括貨到付款及信貸期（一般一年內）。我們通常就生豬銷售及相關產品於六個月內與我們的合約養戶結清未償付費用。

財務資料

下表載列我們於截至所示日期的貿易應付款項及應付票據（根據發票日期計算）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	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
一年以內.....	384,166	471,566	443,207	418,170
一年以上.....	14,383	20,751	5,256	22,405
合計	<u>398,549</u>	<u>492,317</u>	<u>448,463</u>	<u>440,575</u>

下表載列於往績記錄期間的平均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
	2022年	2023年	2024年	止六個月
				2025年
平均貿易款項及票據				
應付賬款周轉天數	50	46	44	43

附註：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日止六個月的平均貿易應付款項及應付票據周轉天數等於平均貿易應付款項及應付票據除以銷售成本再乘以相關年度／期間天數。平均貿易應付款項及應付票據等於年／期初貿易應付款項及應付票據及年／期末貿易應付款項及應付票據的平均數。

於2022年、2023年、2024年及截至2025年6月30日止六個月，平均貿易應付款項及應付票據周轉天數分別為50天、46天、44天及43天。由2023年的46天減至2024年的44天，並由2024年的44天進一步減至截至2025年6月30日止六個月的43天，反映了期內付款加快。

截至2025年8月31日，我們截至2025年6月30日的貿易應付款項及應付票據總額人民幣269.4百萬元或61.1%後續已結清。

財務資料

應計項目及其他應付款項

我們的應計項目及其他應付款項包括有關員工成本的應付款項、合約養戶按金及應付第三方承包商的其他保證金、其他應納稅款、有關購買物業、廠房及設備的應付款項及合同負債。下表載列我們於截至所示日期的應計開支及其他應付款項明細：

	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	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
有關員工成本的應付款項...	50,992	22,064	56,668	42,237
已收按金.....	417,332	405,574	371,993	419,543
有關購買物業、廠房及設備的 應付款項.....	104,569	51,059	35,318	33,639
購入自身股份應付款項.....	–	–	87,423	–
應付股息.....	57,329	–	–	128,796
其他.....	26,218	42,046	34,884	39,768
以攤銷成本計量的金融負債..	656,440	520,743	586,286	663,983
其他應納稅款.....	3,275	3,624	1,564	3,047
合同負債.....	12,076	12,728	18,037	21,517
總計.....	671,791	537,095	605,887	688,547

我們的應計項目及其他應付款項由截至2022年12月31日的人民幣671.8百萬元減少20.1%至截至2023年12月31日的人民幣537.1百萬元，主要由於有關購買物業、廠房及設備的應付款項、應付股息及有關員工成本的應付款項減少，部分被其他應付款項增加所抵銷。

我們的應計項目及其他應付款項由截至2023年12月31日的人民幣537.1百萬元增加12.8%至截至2024年12月31日的人民幣605.9百萬元，主要反映有關購買本公司自身股份的應付款項的確認及有關員工成本的應付款項增加，部分被已收保證金及有關購買物業、廠房及設備的應付款項減少所抵銷。

我們的應計項目及其他應付款項由截至2024年12月31日的人民幣605.9百萬元增加13.6%至截至2025年6月30日的人民幣688.5百萬元，主要由於應付股息（人民幣128.8百萬元）的確認及自交易對手收取的保證金增加，部分被有關購買本公司自身股份的應付款項的結算及有關員工成本的應付款項減少所抵銷。

財務資料

於往績記錄期間，本公司根據營運安排收取交易對手方的保證金（作為品質及履約保證），相關交易對手方包括合約養殖模式下的清遠雞及生豬養殖戶、農場主、清遠雞及生豬經紀商，以及特定供應商。截至2022年12月31日、2023年12月31日、2024年12月31日及2025年6月30日，已收保證金總額分別為人民幣417.3百萬元、人民幣405.6百萬元、人民幣372.0百萬元及人民幣419.5百萬元。

我們的合同負債為根據《國際財務報告準則》第15號確認的、來自客戶預收款項的未履約義務。截至2022年12月31日、2023年12月31日、2024年12月31日及2025年6月30日，合同負債餘額分別為人民幣12.1百萬元、人民幣12.7百萬元、人民幣18.0百萬元及人民幣21.5百萬元。

2022年及2023年我們的合同負債餘額大致穩定。自2024年起，由於我們與其他公司開展生豬期貨交易合作，導致未來交易對手方的年末生豬交割預付款項增加，合同負債餘額相應上升。2025年上半年，隨著與未來交易對手方的合作深化及預收款項規模擴大，合同負債餘額繼續保持增長態勢。未來三至五年，假設營運規模穩步增長，預期合同負債將隨訂單量及預付款水平的提升而呈現上行走勢。

截至2025年8月31日，我們截至2025年6月30日的合同負債人民幣17.3百萬元或80.3%後續已確認為收入。

以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融負債

本集團為管理生豬、玉米及豆粕的未來價格風險，簽訂了多項生豬、玉米及豆粕期貨合約。該等期貨合約按公允價值計入損益。截至2022年12月31日、2023年12月31日、2024年12月31日及2025年6月30日，該項負債餘額分別為人民幣0元、0元、1.8百萬元及0元。2024年負債增加主要是由於公司簽訂了有關玉米等飼料商品的期貨合約。集團簽訂這些期貨合約，主要目的是對沖主要原材料價格波動風險，穩定生產成本。

計息借款

我們的計息借款包括銀行貸款、向政府借款及向其他金融機構借款。

- 截至2022年12月31日、2023年12月31日、2024年12月31日及2025年6月30日，我們的即期計息借款分別為人民幣980.3百萬元、人民幣1,113.2百萬元、人民幣1,070.3百萬元及人民幣1,065.6百萬元。
- 於各對應日期，非即期計息借款分別為人民幣441.7百萬元、人民幣507.2百萬元、人民幣320.8百萬元及人民幣251.5百萬元。

財務資料

投資風險管理

我們已就期貨及衍生產品及理財產品投資的監督及審批程序採納投資管理政策，更多詳情如下。

結構性存款，信託產品及其他債務投資

我們的結構性存款，信託產品及其他債務投資包括從中國商業銀行及金融機構購買的短期結構性存款、信託產品及其他債務投資，通常期限三個月、收益浮動且嵌入保本條款。結餘由2022年12月31日的零增至2023年12月31日的人民幣0.2百萬元，反映出一筆小額基金申購。2024年12月31日，因進一步將資金配置於短期結構性產品，餘額增至人民幣110.1百萬元；而於2025年6月30日，受定期贖回及2025年上半年分期支付剩餘股份回購款的現金流出影響，餘額降至人民幣20.3百萬元。[編纂]後，本公司在理財產品、期貨及衍生產品方面的投資，亦將符合《上市規則》第十四章的相關規定。詳情請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註20。

期貨及衍生品業務

我們的期貨及衍生品業務包括期貨及期權合約的交易。我們已制定了詳盡的期貨及衍生品產品管理制度，以控制因期貨及衍生品交易所帶來的風險敞口，並已設立期貨及衍生品業務團隊以及結算風險控制團隊，協同監控及執行期貨及衍生品產品的交易。我們的期貨及衍生品業務團隊定期開展市場研究，以指導期貨及衍生品產品的交易。該團隊的主要職責包括：(i)密切監控期貨及衍生品產品的表現並執行交易策略；(ii)制定行業研究框架，並按月組織整理相關數據；(iii)追蹤行業的供需狀況；及(iv)通過與其他行業參與者交流及參加行業會議獲取額外市場信息，以預測價格走勢並據此提供交易策略建議。根據公司內部政策，原則上所有期貨及衍生品投資方案須報董事會審議，董事會將審核擬議交易的可行性分析報告、投資方案及其他相關文件，以作出批准。

財務資料

債務

截至2025年8月31日（即就債項聲明而言的最後實際可行日期），我們未償還的債項為人民幣1,630.7百萬元，包括計息借款及租賃負債。董事確認，截至最後實際可行日期，並無任何未償還債務的重大契諾，且於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，並無重大違反任何契諾。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，我們在獲取銀行貸款及其他借款方面概無遇到任何特殊困難，且我們概無拖欠銀行貸款及其他借款。

下表載列截至所示日期的借款明細：

	截至12月31日			截至6月30日	截至8月31日
	2022年	2023年	2024年	2025年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審計)
銀行貸款					
— 有抵押	142,822	53,793	—	5,000	—
— 有抵押且有擔保	449,774	622,237	760,882	601,381	625,723
— 有擔保	338,509	459,285	279,875	347,245	352,480
— 無抵押且無擔保	26,249	40,000	20,039	165,389	190,012
銀行貸款總額	<u>957,354</u>	<u>1,175,315</u>	<u>1,060,796</u>	<u>1,119,015</u>	<u>1,168,215</u>
政府借款	<u>78,223</u>	<u>71,928</u>	<u>64,457</u>	<u>63,957</u>	<u>64,559</u>
其他金融機構借款	<u>386,474</u>	<u>373,139</u>	<u>265,807</u>	<u>134,121</u>	<u>101,052</u>
其他借款總額	<u>464,697</u>	<u>445,067</u>	<u>330,264</u>	<u>198,078</u>	<u>165,611</u>
合計	<u><u>1,422,051</u></u>	<u><u>1,620,382</u></u>	<u><u>1,391,060</u></u>	<u><u>1,317,093</u></u>	<u><u>1,333,826</u></u>

財務資料

借款

已按截至日期償還的有息借款如下：

	截至12月31日			截至6月30日	截至8月31日
	2022年	2023年	2024年	2025年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審計)
1年內或按要求.....	980,377	1,113,212	1,070,260	1,065,584	1,108,982
1年後但2年內.....	252,958	212,343	163,666	109,283	78,707
2年後但5年內.....	141,603	187,724	88,897	87,226	90,569
五年以上.....	47,153	107,103	68,237	55,000	55,568
合計	<u>1,422,051</u>	<u>1,620,382</u>	<u>1,391,060</u>	<u>1,317,093</u>	<u>1,333,826</u>

截至2022年、2023年及2024年12月31日、2025年6月30日以及2025年8月31日，我們的未償還借款總額分別為人民幣1,442.1百萬元、人民幣1,620.4百萬元、人民幣1,391.1百萬元、人民幣1,317.1百萬元及人民幣1,333.8百萬元。

於往績記錄期間，我們主要使用銀行貸款及其他貸款補充我們的流動資金、日常生產經營及興建新養殖場。我們的銀行貸款實際利率截至2022年12月31日介乎2.35%至5.45%、截至2023年12月31日介乎2.71%至5.50%、截至2024年12月31日介乎1.51%至4.95%，以及截至2025年6月30日介乎1.51%至4.95%。

我們的其他借款實際利率截至2022年12月31日介乎6.43%至18.03%、截至2023年12月31日介乎4.40%至18.30%、截至2024年12月31日介乎4.40%至11.01%，以及截至2025年6月30日介乎4.40%至11.01%。

董事確認，截至最後實際可行日期，我們的未償還債務並無重大契諾，且於往績記錄期間及直至最後實際可行日期並無違反任何契諾。董事進一步確認，本集團於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，在取得銀行貸款及其他借款方面並無遇到任何困難，且並無拖欠銀行貸款及其他借款付款或違反契諾的情況。

截至2025年8月31日，我們的可用信貸融資總額為人民幣1,549.6百萬元，信貸融資的未動用部分約為人民幣394.8百萬元。一般而言，我們有能力按照相關貸款銀行的慣常程序使用我們的銀行融資。

財務資料

租賃負債

我們於中國租賃若干物業，主要作為我們的生豬及肉雞養殖場及附屬生產設施，而該等租賃負債已按租期內尚未支付的租賃付款現值淨額計量。截至2022年、2023年及2024年12月31日、2025年6月30日以及2025年8月31日，我們的合併租賃負債（包括流動及非流動負債）分別為人民幣267.8百萬元、人民幣325.0百萬元、人民幣310.8百萬元、人民幣292.4百萬元及人民幣296.9百萬元。下表載列我們於截至所示日期的流動及非流動租賃負債明細。

	截至12月31日			截至6月30日	截至8月31日
	2022年	2023年	2024年	2025年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
流動					
租賃負債.....	41,992	35,957	46,506	48,367	43,934
非流動					
租賃負債.....	225,827	289,042	264,286	244,077	252,979
租賃負債總額.....	267,819	324,999	310,792	292,444	296,913

除上文所披露者外，於往績記錄期間及直至2025年8月31日止營業結束時（即債務聲明的目的日期），我們並無任何重大抵押、質押、債權證、借貸資本、債務證券、貸款、銀行額度借款或其他類似債項、金融租賃或租購承諾、承兌負債（正常貿易票據除外）、承兌信貸（無論有否擔保或抵押）。我們董事確認，自2025年8月31日起及直至本文件日止，我們的債務並未發生任何重大不利變動。

財務資料

資本支出

下表載列我們於往績記錄期間的資本支出：

	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
	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)	
投資活動					
採購物業、廠房及					
設備以及投資物業					
款項	175,268	212,160	120,418	38,635	56,795
採購無形資產款項 ...	414	223	3,692	847	452
總計	175,682	212,383	124,110	39,482	57,247

我們的資本開支主要包括於往績記錄期間生產及輔助設施的建設及升級成本。資本開支於2022年及2023年相對較高，此乃由於我們通過增建生豬及肉雞養殖場來擴大產能。由於我們利用2022年及2023年增加的產能，我們於2024年減少了養殖場興建數量，導致資本開支大幅下降。截至2025年6月30日止六個月，資本開支有所增加是因為我們持續投資養雞場和養豬場，並購置了若干配套設備。

我們預期將主要以經營活動所得現金、銀行貸款以及[編纂]為我們未來的資本需求提供資金。請參閱「未來計劃及[編纂]用途」一節。

財務資料

承諾

於往績記錄期間，我們的資本承諾主要與就我們生產而購買的物業、廠房及設備相關。下表載列我們於截至所示日期尚未履行但並未於綜合財務報表作出撥備的資本承諾：

	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
已訂約	303,413	296,146	326,227	146,734

或有負債

於往績記錄期間，截至2022年12月31日，我們的或有負債為人民幣22.4百萬元，截至2023年12月31日為人民幣16.5百萬元，截至2024年12月31日為人民幣6.0百萬元，截至2025年6月30日為人民幣5.3百萬元，反映了我們為合同農戶提供擔保的某些銀行貸款的未償還金額。截至上述各日期，我們認為根據任何擔保向我們提出索賠的可能性不大。

關聯方交易

我們不時與我們的關聯方訂立交易。於往績記錄期間，我們已就產品及服務的買賣進行若干關聯方交易。詳情請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註34。

董事確認，本文件附錄一所載會計師報告附註34所述的所有與關聯方的交易乃於一般業務過程中按公平原則及正常及／或不遜於獨立第三方可提供的商業條款進行，屬公平合理並符合本公司股東的整體利益。董事認為，我們於往績記錄期間的關聯方交易將不會扭曲我們的往績記錄業績，或導致我們的過往業績無法反映我們未來的表現。

流動資金及資本資源

我們過往的主要資金來源為我們的權益資本、經營所得現金及借款。我們的主要流動資金需求為替我們的營運資金需求注資及為資本開支及業務增長撥付資金。展望

財務資料

未來，我們預期該等來源將繼續作為我們的主要流動資金來源，且我們或會動用部分[編纂]替部分流動資金需求注資。

現金流量

下表載列我們於往績記錄期間的現金流量概要：

	截至12月31日止年度			截至6月30日
	2022年	2023年	2024年	止六個月
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	2025年 人民幣千元
稅前利潤／(虧損)	340,995	(668,801)	890,104	128,522
非現金及非經營項目調整 . . .	178,901	676,195	31,704	214,464
營運資金變動	(204,287)	7,974	40,149	69,821
運營所得現金	315,609	15,368	961,957	412,807
已繳稅項	—	—	—	(717)
經營活動所得現金淨額	315,609	15,368	961,957	412,090
投資活動(所用)／所得				
現金淨額	(201,017)	(191,903)	(267,443)	98,254
融資活動所得／(所用)				
現金淨額	89,062	40,336	(621,326)	(266,673)
現金及現金等價物				
增加／(減少)淨額	203,654	(136,199)	73,188	243,671
於1月1日的現金及現金				
等價物	52,049	255,703	119,504	192,692
於12月31日／6月30日的				
現金及現金等價物	255,703	119,504	192,692	436,363

經營活動所得現金淨額

截至2025年6月30日止六個月，本集團經營活動產生的現金淨額約為人民幣412.1百萬元。該金額主要基於稅前利潤人民幣128.5百萬元，並經以下主要項目調整：(i)物業、廠房及設備以及投資物業折舊人民幣89.6百萬元(分別為人民幣88.0百萬元及人民幣1.6百萬元)；(ii)生物資產公允價值變動損失人民幣76.4百萬元；(iii)融資成本人民幣36.6百萬元；及(iv)使用權資產折舊人民幣24.5百萬元。

財務資料

營運資金變動帶來約人民幣69.8百萬元的淨現金流入，主要由於：(i)應計費用及其他應付款增加人民幣41.3百萬元，反映應付股息及其他應付款項增加；(ii)生物資產減少人民幣20.6百萬元，主要由於隨銷售增加而減少畜群及存量；(iii)貿易應收款減少人民幣15.9百萬元，因收款效率提升；以及(iv)預付款、押金及其他應收款減少人民幣12.7百萬元，主要為此前墊款結算所致。上述流入部分被以下因素所抵銷：(i)存貨增加人民幣20.7百萬元，因為生產及製成品儲備增加以滿足客戶訂單及市場需求；以及(ii)貿易及票據應付款減少人民幣7.9百萬元，主要反映期內結算供應商款項。

2024年，本集團經營活動產生的現金淨額約為人民幣962.0百萬元。該金額主要反映稅前利潤人民幣890.1百萬元，調整如下：(i)物業、廠房及設備及投資性物業折舊人民幣181.1百萬元(分別為人民幣178.0百萬元及人民幣3.1百萬元)；(ii)使用權資產折舊人民幣48.9百萬元；以及(iii)融資成本人民幣84.5百萬元。其他非現金項目的調整包括：(i)生物資產公允價值變動產生的收益人民幣300.1百萬元；(ii)物業、廠房及設備減值損失人民幣17.1百萬元；(iii)存貨減值人民幣16.6百萬元；(iv)以股份為基礎的支付費用人民幣16.5百萬元；及(v)按公允價值計入損益的金融工具公允價值收益人民幣20.4百萬元。

營運資金變動帶來約人民幣40.1百萬元的淨現金流入，主要由於：(i)生物資產減少人民幣123.1百萬元，反映畜群存量下降、周轉改善以及家畜產品銷售增加；及(ii)預付款項、按金及其他應收款項減少人民幣5.6百萬元。上述流入部分被以下因素所抵銷：(i)貿易及票據應付款減少人民幣41.7百萬元，主要反映於現金流改善後供應商賬款正常化；(ii)應計費用及其他應付款減少人民幣18.4百萬元，主要由於支付前期應計費用；(iii)存貨增加人民幣12.5百萬元，用於支持生產及交付計劃；及(iv)因銷售增長導致貿易應收款項增加人民幣17.2百萬元。

2023年，本集團經營活動產生的現金淨額約為人民幣15.4百萬元。該金額反映稅前虧損人民幣668.8百萬元，並經以下主要項目調整：(i)生物資產公允價值變動產生的虧損人民幣285.3百萬元；(ii)物業、廠房及設備及投資性物業折舊人民幣172.0百萬元(分別為人民幣169.2百萬元及人民幣2.8百萬元)；(iii)融資成本人民幣94.1百萬元；(iv)物業、廠房及設備減值損失人民幣74.5百萬元；及(v)使用權資產折舊人民幣40.6百萬元。

營運資金變動帶來約人民幣8.0百萬元的淨現金流入，主要由於：(i)貿易及票據應付款增加人民幣93.8百萬元，反映供應商信用及付款時點延後；(ii)存貨減少人民幣22.4百萬元，因飼料與物料控制加強；以及(iii)受限制存款減少人民幣29.4百萬元，因為我們已減少我們的應付票據。上述流入被以下因素所抵銷：(i)生物資產增加人民幣

財務資料

70.7百萬元，主要因重建畜群；(ii)應計費用及其他應付款減少人民幣77.4百萬元，反映結清上一年餘額。

2022年，本集團經營活動產生的現金淨額約為人民幣315.6百萬元。該金額反映稅前利潤人民幣341.0百萬元，並經以下主要項目調整：(i)生物資產公允價值變動產生的收益人民幣164.5百萬元；(ii)物業、廠房及設備及投資性物業折舊人民幣151.7百萬元(分別為人民幣150.8百萬元及人民幣0.9百萬元)；(iii)融資成本人民幣83.0百萬元；(iv)按公允價值計入損益的金融工具公允價值損失人民幣48.0百萬元；(v)贖回負債賬面金額變動人民幣32.7百萬元；及(vi)使用權資產折舊人民幣27.2百萬元。

營運資金變動帶來約人民幣204.3百萬元的淨現金流出，主要由於：(i)貿易及票據應付款減少人民幣113.9百萬元，因為我們加快了我們對供應商的付款速度；以及(ii)生物資產增加了人民幣159.3百萬元，體現了業務擴張。上述資金流出部分被下列原因所抵銷：(i)應計費用及其他應付款增加人民幣44.5百萬元，主要由於生產及營運費用應計增加；及(ii)預付款、押金及其他應收款減少人民幣15.9百萬元，反映前期墊款的使用。

投資活動(所用)／所得現金流量

截至2025年6月30日止六個月，本集團投資活動產生的現金淨額約為人民幣98.3百萬元。該金額主要反映：(i)出售按公允價值計入損益的金融資產所得人民幣252.7百萬元，主要由於短期投資及對沖頭寸的贖回及結清；以及(ii)因贖回先前購買的理財產品，受限制存款減少人民幣30.0百萬元。上述現金流入部分被以下支出所抵銷：(i)購買FVPL金融資產付款人民幣116.3百萬元，主要為新的流動資金管理及對沖性投資；及(ii)購買物業、廠房及設備及投資性物業付款人民幣56.8百萬元，反映集團持續在農場及加工設施方面的資本開支。

截至2024年12月31日止年度，本集團投資活動所用現金淨額約為人民幣267.4百萬元。主要現金流出包括：(i)購買FVPL金融資產付款人民幣160.3百萬元，主要因配置於短期結構性產品及對沖頭寸；(ii)購買物業、廠房及設備及投資性物業付款人民幣120.4百萬元，主要用於農場及工廠的產能維護與升級；以及(iii)由於我們購買了一項財富管理產品，限制性存款增加人民幣30.0百萬元。上述流出部分被出售FVPL金融工具所得人民幣33.8百萬元所抵銷，主要來自理財投資的贖回及到期。

財務資料

截至2023年12月31日止年度，本集團投資活動所用現金淨額約為人民幣191.9百萬元，主要反映：(i)購買物業、廠房及設備及投資性物業付款人民幣212.2百萬元，主要用於生產及繁育設施的擴建與維護；部分被(i)取得政府補助人民幣12.2百萬元所抵銷。

截至2022年12月31日止年度，本集團投資活動所用現金淨額約為人民幣201.0百萬元。該金額主要包括：(i)購買物業、廠房及設備及投資性物業付款人民幣175.3百萬元，主要用於新農場及設施的建設與設備投入；以及(ii)購買FVPL金融工具付款人民幣75.8百萬元，反映短期資金投資。上述流出部分被出售FVPL金融工具所得人民幣27.8百萬元所抵銷，主要來自贖回及到期收益。

融資活動所得／(所用)現金流量

截至2025年6月30日止六個月，本集團融資活動所用現金淨額約為人民幣266.7百萬元。該金額主要反映：(i)償還計息借款人民幣676.5百萬元，超出新增借款人民幣573.6百萬元；(ii)購買自身股份款項人民幣87.4百萬元；(iii)收購非控股權益支付人民幣45.6百萬元；(iv)支付其他利息人民幣30.3百萬元；(v)支付租賃負債本金部分人民幣24.1百萬元；及(vi)支付租賃負債利息部分人民幣6.3百萬元。上述流出部份被以下流入所抵銷：(i)限制性存款淨流入人民幣10.5百萬元，主要反映質押資金的釋放；(ii)因租賃終止，產生一筆來自保證金的淨流入人民幣19.50百萬元。

截至2024年12月31日止年度，本集團融資活動所用現金淨額約為人民幣621.3百萬元。主要包括：(i)償還計息借款人民幣1,414.1百萬元，超出新增借款人民幣1,184.8百萬元；(ii)支付購買自身股份款項人民幣289.6百萬元；(iii)支付其他利息人民幣69.6百萬元；(iv)支付租賃負債本金部分人民幣24.3百萬元；及(v)支付租賃負債利息部分人民幣15.0百萬元。上述流出部分被以下流入所抵銷：限制性存款淨流入人民幣5.5百萬元。

截至2023年12月31日止年度，本集團融資活動產生的現金淨額約為人民幣40.3百萬元。現金流入主要來自：(i)取得計息借款人民幣1,506.1百萬元，超出償還借款人民幣1,307.4百萬元；(ii)限制性存款淨流入人民幣23.4百萬元；及(iii)注資人民幣31.5百萬元；部分被以下支出所抵銷：(i)支付其他利息人民幣82.3百萬元；(ii)支付租賃負債本金部分人民幣64.6百萬元；(iii)支付租賃租金中的利息部分人民幣12.2百萬元；及(iv)支付股息人民幣57.3百萬元。

財務資料

截至2022年12月31日止年度，本集團融資活動產生的現金淨額約為人民幣89.1百萬元。現金流入主要來自：(i)取得計息借款人民幣1,290.9百萬元，超出償還借款人民幣947.5百萬元；及(ii)注資人民幣12.8百萬元。上述流入部分被以下流出所抵銷：(i)支付其他利息人民幣72.6百萬元；(ii)支付租賃負債本金部分人民幣77.2百萬元；(iii)已支付租賃租金中的利息部分人民幣10.9百萬元；(iv)因銀行貸款增加，受限保證金產生淨流出人民幣62.1百萬元；及(v)支付股息人民幣26.3百萬元。

主要財務比率

	2022年或 截至2022年 12月31日	2023年或 截至2023年 12月31日	2024年或 截至2024年 12月31日	截至2025年 6月30日 止六個月或 截至2025年 6月30日
毛利率 ⁽¹⁾	16.3%	1.6%	18.8%	15.5%
淨利潤率 ⁽²⁾	8.6%	(18.6%)	18.6%	5.7%
經調整淨利潤率(非《國際財務 報告準則》計量) ⁽³⁾	5.4%	(10.6%)	12.9%	9.1%
總資產回報率 ⁽⁴⁾	7.8%	(16.8%)	20.8%	6.1%
流動比率 ⁽⁵⁾	0.9倍	0.6倍	0.8倍	0.8倍
資產負債率 ⁽⁶⁾	65.2%	77.6%	66.9%	67.7%

附註：

- (1) 毛利率的計算乃基於期內毛利除以對應年度／期間收入計算。
- (2) 淨利潤率的計算乃基於年內／期內損益除以對應年度／期間收入計算。
- (3) 經調整淨利潤率(非《國際財務報告準則》計量)的計算乃基於經調整淨利潤／(虧損)(非《國際財務報告準則》計量)除以對應年度／期間收入計算。
- (4) 總資產回報率乃按年內／期內損益除以期末總資產結餘計算。截至2025年6月30日止六個月，總資產回報率乃將該數字按年率乘以二計算。
- (5) 流動比率乃按截至各報告日期的流動資產除以流動負債計算。
- (6) 資產負債率乃按各報告日期的總負債再除以總資產計算。

財務資料

資產負債表外承擔及安排

截至最後實際可行日期，我們並無任何重大資產負債表外承擔及安排。

財務風險披露

我們面臨多種財務風險，包括利率風險、信貸風險及流動性風險。

利率風險

利率風險是指由於市場利率變動，導致金融工具的公允價值或未來現金流發生波動的風險。我們的利率風險主要來源於借款。以浮動利率計價的借款使我們面臨現金流利率風險。我們的利率結構如下。

	截至2022年12月31日		截至2023年12月31日		截至2024年12月31日		截至2025年6月30日	
	實際利率	金額	實際利率	金額	實際利率	金額	實際利率	金額
	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元
固定利率借款								
租賃負債.....	3.65%-		3.45%-		3.10%-		3.00%-	
	4.60%	267,819	4.30%	324,999	4.20%	310,792	3.60%	292,444
銀行貸款.....	2.35%-		2.71%-		1.51%-		1.51%-	
	5.45%	886,654	4.80%	888,524	4.50%	802,396	4.50%	922,125
其他貸款.....	6.43%-		4.40%~		4.40%~		4.40%~	
	18.03%	464,697	18.30%	445,067	11.01%	330,264	11.01%	198,078
固定利率借款總額.....		<u>1,619,170</u>		<u>1,658,590</u>		<u>1,443,452</u>		<u>1,412,647</u>
浮動利率借款								
銀行貸款.....	3.00%-		4.05%-		3.65%-		3.00%-	
	4.90%	70,700	5.50%	286,791	4.95%	258,400	4.95%	196,890
浮動利率借款總額.....		<u>70,700</u>		<u>286,791</u>		<u>258,400</u>		<u>196,890</u>
借款總額.....		<u>1,689,870</u>		<u>1,945,381</u>		<u>1,701,852</u>		<u>1,609,537</u>
固定利率借款佔借款								
總額的百分比.....		<u>96%</u>		<u>85%</u>		<u>85%</u>		<u>88%</u>

財務資料

信用風險

信用風險是指交易對方未能履行合同義務，導致我們遭受財務損失的風險。我們的信用風險主要來自應收賬款以及預付款項、存款及其他應收款。我們因現金及現金等價物所產生的信用風險敞口有限，因為相關對手方為由信用評級機構給予高信用評級的銀行及金融機構，我們認為其信用風險較低。

流動性風險

我們的政策是定期監控我們的流動資金需求及對貸款契約的合規情況，以確保我們在短期和長期內均保持充足的現金儲備和可隨時變現的市場證券，並且從主要金融機構獲得足夠的承諾融資額度，以滿足我們的流動資金需求。

有關詳情，請參閱本文件附錄一所載會計師報告的附註31。

股息

於2022年，我們向股東宣派現金股息人民幣83.6百萬元（每股人民幣0.20元），並於2023年1月以現金悉數結算。基於營運表現考量，我們未就2023年度宣佈任何股息。於2025年，股東批准從截至2024年12月31日的未分配盈餘中撥付現金股息人民幣128.8百萬元（每股人民幣0.34元）。截至2025年6月30日，該股息尚未支付，已列為應付股息。

我們沒有固定的股息政策或預先確定的股息分派比率。股息的宣派、支付及金額將取決於我們的財務狀況、盈利能力及資本需求，並須由董事會酌情決定，同時受限於公司章程及中國相關法律法規。過去的股息分派不應視為未來股息分派的指引。

財務資料

可供分派儲備

截至2025年6月30日，我們擁有保留盈利人民幣351.3百萬元，可供分派予股東。

[編纂]

[編纂]指與[編纂]有關的專業費用、[編纂]及其他應計費用。我們預期將產生[編纂]百萬元港幣，佔[編纂]總額約[編纂]%(基於[編纂]的中位數且計及任何酌情獎勵費(如適用))。於往績記錄期間，我們產生[編纂]0元。我們預期2025年6月30日後將產生[編纂]，其中[編纂]百萬元港幣預期將計入綜合全面收益表，及[編纂]百萬元港幣與我們的H股發行直接相關，將根據相關會計準則入賬列作自權益扣減。

我們於往績記錄期間就本次[編纂]產生及預計產生的[編纂](基於[編纂]的中位數且計及任何酌情獎勵費(如適用))包括：(i)[編纂]相關開支[編纂]百萬元港幣，及(ii)非[編纂]相關開支[編纂]百萬元港幣，分別包括法律顧問及會計師的費用及開支[編纂]百萬元港幣，以及其他費用及開支[編纂]百萬元港幣。

[編纂]經調整綜合有形資產淨值報表

有關[編纂]經調整綜合有形資產淨值的資料(其編製旨在說明截至2025年6月30日[編纂]對本公司權益股東應佔本集團綜合有形資產淨值的影響，猶如[編纂]已於2025年6月30日進行)，請參閱本文件附錄二。

《上市規則》規定的披露

我們的董事已確認，截至最後實際可行日期，並無任何情況導致須遵守《上市規則》第13.13條至第13.19條項下的披露規定。

財務資料

營運資金確認

我們的董事認為，考慮到我們目前可獲得的財務資源（包括可用的銀行設施、其他內部資源及[編纂]的估計[編纂]），我們的集團至少於自本文件發佈之日的未來12個月內擁有充足的營運資金用於滿足我們目前的營運資金需求。

無重大不利變動

經執行董事認為屬適當的充分盡職調查工作以及適當、審慎的考慮後，董事確認，直至本文件日期，除本文件「概要－近期發展及重大不利變動」所披露者外，自2025年6月30日起，我們的財務或貿易狀況或前景概無重大不利變動，且自2025年6月30日起，概無發生會對本文件附錄一所載會計師報告中包含的過往財務資料所示資料造成重大影響的事件。