

## 財務資料

閣下應將以下討論及分析與附錄一會計師報告所載的綜合財務報表及相關隨附註釋一併閱讀。我們的綜合財務資料乃根據國際財務報告準則（「國際財務報告準則」）編製。

以下討論及分析載有反映我們當前對未來事件及財務表現看法的前瞻性陳述。該等陳述乃基於我們的經驗及對歷史趨勢、當前狀況及預期未來發展的認知以及我們在具體情況下認為屬適當的其他因素而作出的假設及分析。然而，我們的實際結果可能與前瞻性陳述所預測者有重大出入。可能導致未來結果與前瞻性陳述所預測者有重大出入的因素包括但不限於本文件「風險因素」及「前瞻性陳述」及其他部分所討論者。

### 概覽

根據灼識諮詢的資料，截至2025年9月30日，按門店數量計，我們是中國及全球最大的中式快餐企業，以餐飲品牌袁記雲餃為核心，確立「手工現包現煮」為核心運營理念，為消費者提供熟食及生食形式的餃子、雲吞及相關產品。此外，我們通過零售品牌袁記味享進一步拓展業務版圖，通過多個銷售渠道推出預包裝餃子及雲吞產品。連同我們的袁記雲餃品牌共同拓寬業務增長空間，並強化品牌在餐飲及零售消費者的影響力，從而反映了我們「餐飲零售」一體化的業務模式。

於往績記錄期，我們從銷售貨品及提供加盟服務產生收入。於往績記錄期，我們的大部分收入來自向我們的加盟商銷售貨品。

於往績記錄期，我們錄得卓越的財務業績。我們的收入由2023年的人民幣2,026.1百萬元增加26.4%至2024年的人民幣2,561.1百萬元，並由截至2024年9月30日止九個月的人民幣1,785.9百萬元增加11.0%至截至2025年9月30日止九個月的人民幣1,981.9百萬元。我們的經調整淨利潤（非國際財務報告準則計量）保持相對穩定，於2023年及2024年分別為人民幣178.6百萬元及人民幣180.0百萬元，並由截至2024年9月30日止九個月的人民幣146.3百萬元增加31.2%至2025年同期的人民幣192.0百萬元。

---

## 財務資料

---

### 編製基準

歷史財務資料及未經審核中期財務資料乃根據國際財務報告會計準則編製，國際財務報告會計準則包括國際會計準則理事會（「國際會計準則理事會」）批准的所有準則及詮釋。

所有於自2025年1月1日開始的會計期間生效的國際財務報告會計準則，連同相關過渡性條文，已由本集團於編製整段往績記錄期以及截至2024年及2025年9月30日止九個月的歷史財務資料及未經審核中期財務資料時持續採納。

由於預期[編纂]，經考慮本公司所在司法權區的法律及監管框架以及規管相關協議的法律後，向[編纂]前投資者發行的普通股贖回權已根據附錄一會計師報告附註29所述不可撤回地終止，並將自始無效，董事認為，於整段往績記錄期，將[編纂]前投資呈列為權益乃屬恰當。有關財務影響的詳情，請參閱本文件附錄一會計師報告附註29。

除按公允價值計量的按公允價值計量且其變動計入損益的金融投資外，歷史財務資料及未經審核中期財務資料乃按歷史成本法編製。

### 影響我們經營業績的主要因素

我們的業務、經營業績及財務狀況已經且預期將會受到若干因素的持續重大影響，包括以下各項：

#### 一般因素

我們的業務及經營業績受到影響我們行業發展的一般因素所影響，包括：

- 中國及全球的宏觀經濟狀況；
- 中國中式快餐行業的增長及競爭環境；
- 影響中國中式快餐行業的相關法律及法規、政府政策及措施；及
- 發生不可抗力事件、爆發流行病或傳染病、戰爭、社會及經濟混亂及自然災害。

該等一般行業狀況的任何不利變化及任何挑戰均可能影響對我們服務的需求，從而影響我們的經營業績。

---

## 財務資料

---

### 公司特定因素

除上述一般因素外，我們認識到以下具體因素雖然為我們的業務提供重大機遇，但也構成我們必須有效應對的挑戰，以維持我們的增長和改善我們的經營業績：

#### **消費者對中式快餐的需求**

我們的經營業績一直且將繼續取決於客戶對中式快餐的需求。根據灼識諮詢的資料，2024年中國中式快餐市場規模達人民幣8,097億元，預計將以8.0%的年複合增長率增長，到2030年將達到人民幣12,853億元。受持續的消費升級及品類創新所推動，2024年中國餃子及雲吞行業市場規模達人民幣1,765億元，預計將以8.4%的年複合增長率增長，到2030年將達到人民幣2,857億元。我們預計將繼續從客戶對中式快餐的需求不斷增長及中國持續的宏觀經濟增長中得益。客戶需求正轉向更著重新鮮度、便利性和更廣泛的地理覆蓋範圍。根據灼識諮詢的資料，截至2025年9月30日，作為按門店數量計中國及全球最大的中式快餐企業，我們認為我們獨特的「餐飲零售」一體化模式、多元化及持續創新的產品矩陣、穩健且具彈性的供應鏈、全域數字化體系及經驗豐富的管理團隊與完善的人才培養體系使我們處於有利地位，以抓住中國中式快餐行業的機遇。

#### **門店網絡擴張與管理**

我們的收入主要受門店網絡的規模所推動。我們的未來收入增長取決於我們擴大門店網絡及改善門店表現的能力。自2023年1月1日至2025年9月30日，我們的門店總數從1,990家增加至4,266家，期內擴張速度行業領先。我們實現全國覆蓋，同時保持針對不同地區定制的本地化運營策略。截至2025年9月30日，我們的門店網絡覆蓋全國32個省份、自治區、特別行政區及直轄市，遍佈超過200個城市。同時，我們於2024年末在新加坡開設首家海外門店，並於2025年在海外持續拓店。我們門店網絡的擴張在很大程度上推動我們的收入從2023年人民幣2,026.1百萬元增加26.4%至2024年的人民幣2,561.1百萬元，並由截至2024年9月30日止九個月的人民幣1,785.9百萬元進一步增加11.0%至截至2025年9月30日止九個月的人民幣1,981.9百萬元。

---

## 財務資料

---

我們重視門店管理。於往績記錄期，我們主要通過加盟模式擴展我們的門店網絡，並經營少數直營店。我們的加盟商總數由截至2023年1月1日的1,257個增加至截至2025年9月30日的2,065個。我們與加盟商在門店運營的主要方面緊密合作，以使我們的核心價值與彼等的追求保持一致。加盟商受益於我們的品牌資產、經營理念及共享資源。同時，由於加盟商嚴格按照標準運營程序進行門店的日常管理，我們可以專注於品牌建設、產品開發和完善、加強供應鏈能力、擴展網絡，並整體提升門店業績。

我們認為我們進一步擴展門店網絡及管理門店的能力能夠為加盟商及消費者帶來更可持續的需求，從而推動我們收入的未來增長。

### **提升我們競爭力的產品組合**

我們的產品對我們的經營業績而言至關重要。我們已在主要品牌袁記雲餃下開發多元化的產品組合，以及我們其後在袁記味享品牌下引入的預包裝食品。袁記雲餃提供多元化產品組合，涵蓋五個核心品類：餃子、雲吞、麵條、小吃及飲品，截至2025年9月30日袁記雲餃在全國範圍內的SKU約350個。於往績記錄期，我們推出了超過200款新品。截至2025年9月30日，袁記味享在全國範圍內提供34個SKU。這些產品在中國各地的超市及連鎖店均有銷售。我們亦致力於持續設計新產品以滿足不斷變化的消費者需求。我們認為我們的可持續增長取決於我們持續優化及豐富我們的產品組合，提供優質產品選擇以滿足不斷變化的消費者需求的能力。

### **我們的供應鏈實力**

我們認為我們的長期增長部分取決於我們持續高效管理供應鏈的能力。我們的大部分銷售成本為原材料成本。於2023年、2024年以及截至2024年及2025年9月30日止九個月，我們的原材料成本分別佔總銷售成本的86.4%、85.9%、85.6%及87.5%。我們面臨因產品所用成分成本增加而產生的風險。請參閱「風險因素—與我們的業務及行業相關的風險—我們的門店網絡主要由第三方運營的加盟店組成。我們面臨與使用加盟商業模式相關的若干風險」。我們維持穩定及高效供應鏈的能力及我們以具競爭力的價格採購原材料的能力對我們的成本控制、盈利能力及現金流量而言至關重要。

## 財務資料

下表載列原材料價格於往績記錄期假設波動的敏感度分析（假設所有其他因素保持不變）：

	原材料價格增加／減少					
	+10%	-10%	+20%	-20%	+30%	-30%
	(人民幣百萬元)					
除稅前利潤增加／(減少)						
2023年 .....	(93.8)	93.8	(187.7)	187.7	(281.5)	281.5
2024年 .....	(111.8)	111.8	(223.6)	223.6	(335.3)	335.3
截至2024年9月30日						
止九個月 .....	(78.2)	78.2	(156.4)	156.4	(234.6)	234.6
截至2025年9月30日						
止九個月 .....	(88.3)	88.3	(176.6)	176.6	(264.8)	264.8

## 重大會計政策信息

### 收入確認

#### 客戶合同收入

客戶合同收入於貨品或服務控制權轉移至客戶時確認，其金額反映本集團預期有權就交換該等貨品或服務獲得的代價。本集團已得出結論，由於其通常於貨品或服務轉讓予客戶前控制該等貨品或服務，故其於主要所有收入安排中均以主事人身份行事。

本集團的收入主要來自銷售貨品及提供加盟及相關服務。本集團收入確認政策的進一步詳情如下：

#### 銷售貨品

銷售貨品的收入於資產控制權轉移至客戶時（通常在交付貨品時）確認。

#### 提供加盟服務

加盟服務的收入來自特許經營協議，該協議授權加盟商使用本集團的品牌、相關知識產權及本集團提供的運營支援服務（「**加盟權**」）。特許經營協議的原定期限通常為一年或三年（「**加盟期**」）。本集團將特許經營權作為一項單一履約責任入賬，乃由於其高度相關且無法單獨區分。

---

## 財務資料

---

加盟商須支付(i)不予退還加盟費及年度運營管理費，及(ii)線上平台管理費，有關費用按線上銷售額之一定百分比(扣除平台佣金)釐定。不予退還加盟費於加盟期內予以確認，因我們的加盟商同時獲得並消耗 貴集團提供的利益。線上平台管理費於相關銷售發生時確認。

加盟商通常須支付按金，在加盟期終止時可全額退還。本集團認為該預付代價並不包含重大融資成分，因為該款項乃用於保障本集團免受加盟商未能充分履行其於合約下的部分或全部責任的影響。

### 於聯營公司的投資

聯營公司指本集團擁有一般不少於20%股權投票權的長期權益及對其具有重大影響力的實體。重大影響力為參與被投資方的財務及經營政策決策的權力，但並非對該等政策的控制或共同控制。

本集團於聯營公司的投資乃按本集團根據權益會計法應佔資產淨值減任何減值損失於綜合財務狀況表列賬。如有任何會計政策差異，將進行相應調整以使其保持一致。

本集團應佔聯營公司的收購後業績及其他全面收益計入綜合損益及其他全面收益表。此外，當於聯營公司的權益直接確認變動時，本集團於綜合權益變動表確認其應佔任何變動(如適用)。本集團與聯營公司之間交易產生的未變現收益及虧損以本集團於聯營公司的投資為限予以對銷，除非未變現虧損能證明所轉讓資產出現減值。由收購聯營公司產生的商譽計入為本集團於聯營公司的投資一部分。

## 財務資料

### 物業、廠房及設備以及折舊

物業、廠房及設備（在建工程除外）按成本減累計折舊及任何減值損失列賬。物業、廠房及設備項目的成本包括其購買價及使該資產達致到其擬定用途的可操作狀況及地點的任何直接成本。

物業、廠房及設備項目投入營運後產生的開支（如維修及保養）一般於產生期間自損益扣除。倘符合確認條件，則重大檢查開支作為重置在資產賬面值中予以資本化。當物業、廠房及設備的重要部分需要定期更換，本集團將該等部分確認為具有特定使用年期的單項資產，並相應地對其進行折舊。

折舊採用直線法計算，以將每項物業、廠房及設備的成本在其估計使用年期內撇銷至剩餘價值。用於此目的的主要年率如下：

類別	主要年率 (%)
樓宇	5.00
廠房及機器	5.00-33.33
車輛	25.00-50.00
電子設備	20.00-33.33
辦公設備及其他設備	20.00-33.33
租賃物業改善	租期內及20.00-50.00 (以較短者為準)

倘物業、廠房及設備項目的部分有不同的使用年期，則該項目的成本按合理基準於各部分間分配，並分別作折舊。剩餘價值、使用年限及折舊方法至少會於每個財政年度末進行審核及調整（如適用）。

物業、廠房及設備（包括初始確認的任何重要部分）於出售時或預期於其使用或出售後不會產生未來經濟利益時終止確認。於終止確認資產的年度，因出售或報廢而於損益中確認的任何收益或虧損為出售所得款項淨額與相關資產賬面值之間的差額。

---

## 財務資料

---

在建工程按成本減任何減值損失列賬，且不予折舊。成本包括直接建造成本。其於竣工並可供使用時重新分類至物業、廠房及設備的適當類別。

### 租賃

本集團於合同開始時評估合同是否屬於或包含租賃。倘合同賦予在一段期間內控制已識別資產用途以換取代價的權利，則該合同屬於或包含租賃。

### 本集團作為承租人

本集團對所有租賃採用單一確認及計量方法，惟短期租賃及低價值資產租賃除外。本集團確認支付租賃付款的租賃負債及代表使用相關資產權利的使用權資產。

### 使用權資產

使用權資產於租賃開始日期（即相關資產可供使用日期）確認。使用權資產按成本減任何累計折舊及任何減值損失計量，並就租賃負債的任何重新計量作出調整。使用權資產的成本包括於開始日期或之前確認的租賃負債、產生的初始直接成本及租賃付款減所獲得的任何租賃優惠。使用權資產於以下租期與資產的估計使用年期兩者中較短者以直線法折舊：

倉庫、辦公室場所及直營店.....	1.2-11.0年
土地使用權.....	50.0年

倘租賃資產的所有權於租期末轉讓給本集團或成本反映行使購買選擇權，則使用資產的估計使用年期計算折舊。

### 租賃負債

租賃負債於租賃開始日期按租期內將予支付的租賃付款的現值確認。租賃付款包括固定付款（包括實際固定付款）減任何應收租賃優惠、取決於指數或費率的可變租賃付款，以及剩餘價值擔保項下預期支付的金額。租賃付款亦包括本集團合理確定將行使的購買選擇權的行使價及終止租賃的罰金（倘租期反映本集團行使選擇權終止租賃）。不取決於指數或費率的可變租賃付款在觸發付款的事件或情況發生的期間內確認為開支。

---

## 財務資料

---

計算租賃付款現值時，本集團使用租賃開始日期的增量借款利率，原因是未能釐定租賃的隱含利率。於開始日期後，租賃負債金額增加以反映利息增加，並就所支付租賃付款金額而減少。此外，如出現修改、租期變動、租賃付款變動（例如，因指數或費率變動而發生的未來租賃付款變動）或對購買相關資產的選擇權評估的變動，則會重新計量租賃負債賬面值。

### 短期租賃

本集團對辦公室場所的短期租賃（即租期為自開始日期起計十二個月或更短且不包含購買選擇權的租賃）應用短期租賃確認豁免。

短期租賃的租賃付款於租期內按直線法確認為開支。

### 本集團作為出租人

當本集團作為出租人時，其於租賃開始時（或當存在租賃修訂時）將其每項租賃分類為經營租賃或融資租賃。

本集團並未將大部分與資產所有權有關的風險及回報轉移的租賃分類為經營租賃。當合同包含租賃及非租賃組成部分，本集團會按相對獨立售價基準將合通過代價分配至各組成部分。租金收入乃於租期內按直線法入賬，並由於其經營性質而於損益表中計入收入。磋商及安排經營租賃所產生的初始直接成本計入租賃資產的賬面值，並於租期內按與租金收入相同的基準確認。或然租金於賺取期間確認為收入。

將相關資產擁有權附帶的絕大部分風險及回報轉讓予承租人的租賃，作為融資租賃入賬。

倘本集團為中間出租人，轉租乃參考主租賃產生的使用權資產分類為融資租賃或經營租賃。倘主租賃為本集團應用資產負債表內確認豁免的短期租賃，則本集團將轉租分類為經營租賃。

---

## 財務資料

---

### 金融負債

#### 初始確認及計量

金融負債於初始確認時分類為貸款及借款及應付款（如適用）。

所有金融負債初始按公允價值確認，而貸款及借款以及應付款則按公允價值扣除直接應佔交易成本後確認。

本集團的金融負債包括應付賬款、其他應付款及應計費用、付息銀行借款及租賃負債。

#### 其後計量

金融負債的其後計量取決於其分類如下：

#### *以攤銷成本計量的金融負債（貸款及借款以及應付款）*

初始確認後，計息貸款及借款其後採用實際利率法按攤銷成本計量計量，除非貼現的影響不重大，在此情況下，則按成本列賬。當負債終止確認時，收益及虧損於損益中通過實際利率攤銷程序確認。

計算攤銷成本時會考慮收購時的任何折讓或溢價以及作為實際利率組成部分的費用或成本。實際利率的攤銷將計入損益中的融資費用。

#### 分類為權益及金融負債

債務及權益工具根據合同安排的實質內容以及金融負債及權益工具的定義分類為金融負債或權益。

金融負債為符合以下條件的任何負債：(a)在潛在不利於實體的條件下(i)向另一實體交付現金或其他金融資產；或(ii)與另一實體交換金融資產或金融負債的合同責任；或(b)將會或可能以實體自有權益工具結算的合同，且屬(i)實體須或可能須交付實體可變數目的自有權益工具的非衍生工具；或(ii)將或可能以固定金額現金或其他金融資產交換實體固定數目的自有權益工具以外方式結算的衍生工具。

---

## 財務資料

---

權益工具為扣除所有負債後證明實體資產剩餘權益的任何合同。

### 終止確認金融負債

當負債項下的責任獲解除、取消或屆滿，則終止確認金融負債。

當現有金融負債被來自同一貸款人的另一項按極不相同條款的負債替代，或現有負債的條款大幅修訂，則該項交換或修訂視作終止確認原有負債及確認新負債，而各自賬面值之間的差額於損益表中確認。

### 存貨

存貨按成本及可變現淨值兩者的較低者列賬。存貨成本按先入先出基準釐定。可變現淨值乃基於估計售價減將產生的任何估計銷售成本釐定。進行銷售所需的成本包括直接歸屬於銷售的增量成本及本集團為進行銷售而必須產生的非增量成本。

### 所得稅

所得稅包括即期及遞延稅項。與於損益以外確認的項目有關的所得稅於損益以外的其他全面收益或直接於權益中確認。

即期稅項資產及負債根據於各報告期末前已頒佈或實質頒佈的稅率（及稅法），並經計及本集團已開展業務的國家的通行詮釋及慣例，按預期從稅務機關收回或支付予稅務機關的金額計量。

於財務匯目的報而言，遞延稅項的撥備乃按於各報告期期末資產與負債的稅基與其賬面值之間的所有暫時性差額採用負債法計提。

---

## 財務資料

---

遞延稅項負債乃就所有應課稅暫時性差額確認，惟以下情況除外：

- 當遞延稅項負債源自初始確認商譽或並非業務合併的交易中的資產或負債時，且於交易發生時並不影響會計利潤或應課稅利潤或虧損及不會產生相等的應課稅及可抵扣暫時性差額；及
- 對於附屬公司及聯營公司的投資相關的應課稅暫時性差額，當可以控制該暫時性差額撥回的時間，且在可預見的將來該暫時性差額很可能不會撥回時。

遞延稅項資產乃就所有可抵扣暫時性差額、未動用稅項抵免的結轉及任何未動用稅項虧損確認。遞延稅項資產於很可能有應課稅利潤可用作抵銷可抵扣暫時性差額、未動用稅項抵免的結轉及未動用稅項虧損時予以確認，惟：

- 當與可抵扣暫時性差額有關的遞延稅項資產源自初始確認並非業務合併的交易中的資產或負債時，且於交易發生時並不影響會計利潤或應課稅利潤或虧損及不會產生相等的應課稅及可抵扣暫時性差額；及
- 對於附屬公司及聯營公司的投資相關的可抵扣暫時性差額，遞延稅項資產僅於暫時性差額很可能在可預見的將來撥回且有應課稅利潤可用作抵銷暫時性差額時，方予確認。

遞延稅項資產的賬面值於各報告期末審閱，並在不再可能有足夠應課稅利潤以動用全部或部分遞延稅項資產時作相應扣減。未確認的遞延稅項資產於各報告期末重新評估，並在很可能有足夠應課稅利潤以使全部或部分遞延稅項資產可收回時予以確認。

遞延稅項資產及負債根據各報告期末已頒佈或實質頒佈的稅率（及稅法），按預期適用於資產變現或負債清償期間的稅率計量。

## 財務資料

當且僅當本集團擁有合法可執行權利以抵銷即期稅項資產及即期稅項負債，而遞延稅項資產及遞延稅項負債與同一稅務機關對同一應課稅實體或不同應稅實體徵收的所得稅有關，且該等實體擬於有大量遞延稅項負債或資產預期可於結清或收回的每個未來期間內，按淨額基準結算即期稅項負債及資產或同時變現資產和結算負債時，遞延稅項資產及遞延稅項負債方予抵銷。

### 合同負債

合同負債於本集團轉讓相關貨品或服務前自客戶收到付款時確認。合同負債於本集團履行合同（即向客戶轉移相關貨品或服務的控制權）時確認為收入。

### 綜合損益及其他全面收益表

下表載列所示年度／期間我們綜合損益表的概要：

	截至12月31日止年度		截至9月30日止九個月	
	2023年	2024年	2024年	2025年
			(未經審核)	(未經審核)
			(人民幣千元)	
收入 .....	2,026,120	2,561,117	1,785,881	1,981,880
銷售成本 .....	(1,500,958)	(1,973,318)	(1,346,276)	(1,491,461)
<b>毛利 .....</b>	<b>525,162</b>	<b>587,799</b>	<b>439,605</b>	<b>490,419</b>
其他收入及收益 .....	6,916	8,942	7,331	14,089
銷售及營銷開支 .....	(76,960)	(125,888)	(89,087)	(84,444)
行政開支 .....	(199,222)	(239,444)	(170,932)	(197,089)
金融資產減值虧損淨額 ...	(15,116)	(832)	(1,525)	(1,463)
其他開支 .....	(7,086)	(8,787)	(3,849)	(7,916)
財務成本 .....	(4,182)	(6,778)	(5,051)	(6,403)
應佔聯營公司的				
利潤及虧損 .....	1,427	342	(422)	2,746
<b>除稅前利潤 .....</b>	<b>230,939</b>	<b>215,354</b>	<b>176,070</b>	<b>209,939</b>
所得稅開支 .....	(63,833)	(73,397)	(56,581)	(67,935)
<b>年／期內利潤 .....</b>	<b>167,106</b>	<b>141,957</b>	<b>119,489</b>	<b>142,004</b>

## 財務資料

	截至12月31日止年度		截至9月30日止九個月	
	2023年	2024年	2024年	2025年
			(未經審核)	(未經審核)
	(人民幣千元)			
<b>其他全面收益</b>				
於後續年度可能重新 分類至損益的其他 全面收益				
因換算海外業務而產生的 匯兌差額.....	-	(134)	-	252
<b>年／期內全面收益總額...</b>	<b>167,106</b>	<b>141,823</b>	<b>119,489</b>	<b>142,256</b>
<b>以下各方應佔全面 收益總額：</b>				
母公司擁有人.....	167,230	144,146	120,623	142,063
非控股權益.....	(124)	(2,323)	(1,134)	193
	<b>167,106</b>	<b>141,823</b>	<b>119,489</b>	<b>142,256</b>

有關[編纂]前投資的贖回權的會計處理詳情，請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註29。

### 非國際財務報告準則財務計量

為補充我們根據國際財務報告準則呈列的綜合財務報表，我們亦使用經調整淨利潤（非國際財務報告準則計量）作為國際財務報告準則並無要求或並非按其呈列的額外財務計量。我們認為，此非國際財務報告準則計量通過消除某些項目的潛在影響，有助於比較每年及公司與公司間的營運表現。我們認為，該指標為投資者及其他人士以有助於我們的管理層相同的方式了解及評估我們的合併經營業績提供了有用的信息。然而，我們呈列的該等非國際財務報告準則財務計量可能無法與其他公司呈列的類似計量直接比較。使用此非國際財務報告準則計量不應被視為替代對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。

## 財務資料

我們將經調整淨利潤定義為年／期內利潤加(i)計入營運開支的股份支付，(ii)作為收入扣除項目的股份支付，及(iii)[編纂]開支。下表對賬我們呈列的經調整淨利潤(非國際財務報告準則計量)與根據國際財務報告準則計算及呈列的最直接可資比較的財務計量(即年／期內利潤)：

	截至12月31日止年度		截至9月30日止九個月	
	2023年	2024年	2024年 (未經審核)	2025年 (未經審核)
年／期內利潤	167,106	141,957	119,489	142,004
加：				
— 計入營運開支的				
股份支付 <sup>(1)</sup>	8,306	38,088	26,810	42,392
— 作為收入扣除項目的				
股份支付 <sup>(1)</sup>	3,140	—	—	3,701
— [編纂]開支	—	—	—	3,926
<b>經調整淨利潤(非國際財務 報告準則計量)</b>	<b>178,552</b>	<b>180,045</b>	<b>146,299</b>	<b>192,023</b>

附註：

- (1) 計入營運開支的股份支付及作為收入扣除項目的股份支付屬非現金性質，且代表我們從若干合資格僱員處獲得服務作為我們權益工具對價的安排，其目的是為促進與若干合資格業務夥伴的長期互利合作關係。請參閱「歷史、發展及公司架構－緊接[編纂]完成前的公司架構」。該等業務夥伴包括一名加盟商、部分供應商及業內可能向我們提供有助於我們未來業務擴張的見解及行業資源的其他人士。計入營運開支的股份支付及作為收入扣除項目的股份支付預期不會導致未來現金付款。

我們的經調整淨利潤(非國際財務報告準則計量)保持相對穩定，於2023年及2024年分別為人民幣178.6百萬元及人民幣180.0百萬元。我們的經調整淨利潤(非國際財務報告準則計量)由截至2024年9月30日止九個月的人民幣146.3百萬元增加31.2%至2025年同期的人民幣192.0百萬元。該增加主要由於與2024年同期相比，截至2025年9月30日止九個月的收入增長及計入營運開支的股份支付增加。請參見「各期間的經營業績比較」。



## 財務資料

### 銷售成本

我們的銷售成本主要包括：(i)材料成本，主要指肉類、麵粉及其他原材料的採購成本，(ii)運輸成本，(iii)人工成本，(iv)折舊及攤銷，及(v)加盟管理及服務成本。於2023年、2024年以及截至2024年及2025年9月30日止九個月，我們的銷售成本分別為人民幣1,501.0百萬元、人民幣1,973.3百萬元、人民幣1,346.3百萬元及人民幣1,491.5百萬元。

下表載列我們於所示年度／期間我們按性質劃分的銷售成本的絕對金額及佔銷售成本百分比的明細：

	截至12月31日止年度				截至9月30日止九個月			
	2023年		2024年		2024年		2025年	
	金額	%	金額	%	金額	%	金額	%
					(未經審核)		(未經審核)	
	(人民幣千元，百分比除外)							
材料成本.....	1,296,754	86.4	1,695,705	85.9	1,152,534	85.6	1,305,121	87.5
運輸成本.....	73,138	4.9	95,626	4.8	69,482	5.2	70,727	4.7
人工成本.....	41,504	2.8	50,092	2.5	34,941	2.6	38,290	2.6
折舊及攤銷.....	29,498	2.0	45,770	2.3	30,606	2.3	34,252	2.3
加盟管理及 服務成本.....	17,715	1.2	20,136	1.0	15,480	1.1	16,321	1.1
其他.....	42,349	2.7	65,989	3.5	43,233	3.2	26,750	1.8
總計.....	<b><u>1,500,958</u></b>	<b><u>100.0</u></b>	<b><u>1,973,318</u></b>	<b><u>100.0</u></b>	<b><u>1,346,276</u></b>	<b><u>100.0</u></b>	<b><u>1,491,461</u></b>	<b><u>100.0</u></b>

### 毛利及毛利率

我們的毛利指收入減銷售成本，而毛利率指毛利除以收入並以百分比表示。於2023年、2024年以及截至2024年及2025年9月30日止九個月，我們的毛利分別為人民幣525.2百萬元、人民幣587.8百萬元、人民幣439.6百萬元及人民幣490.4百萬元。於相同年度／期間，我們的毛利率分別為25.9%、23.0%、24.6%及24.7%。



## 財務資料

下表載列於所示年度／期間我們其他收入及收益明細：

	截至12月31日止年度		截至9月30日止九個月	
	2023年	2024年	2024年 (未經審核)	2025年 (未經審核)
(人民幣千元)				
<b>其他收入</b>				
利息收入.....	1,360	2,549	2,162	1,949
政府補助金.....	1,192	1,894	1,549	1,224
來自融資租賃應收款的利息收入...	-	19	12	49
來自按公允價值計量且其變動計入 損益的金融資產的股息收益.....	-	-	-	650
<b>其他收入總額.....</b>	<b>2,552</b>	<b>4,462</b>	<b>3,723</b>	<b>3,872</b>
<b>收益</b>				
按公允價值計量且其變動計入 損益的金融投資公允價值收益 或虧損.....				
	638	867	604	7,029
—於報告期末持有的金融資產 的公允價值收益.....				
	-	166	166	4,841
—出售金融資產的收益.....				
	638	701	438	2,188
從加盟商獲得的補償.....				
	2,743	2,854	2,375	2,037
終止使用權資產的收益.....				
	23	-	118	445
其他.....				
	960	759	511	706
<b>收益總額.....</b>	<b>4,364</b>	<b>4,480</b>	<b>3,608</b>	<b>10,217</b>
<b>其他收入及收益總額.....</b>	<b>6,916</b>	<b>8,942</b>	<b>7,331</b>	<b>14,089</b>

### 銷售及營銷開支

我們的銷售及營銷開支主要包括(i)廣告及推廣開支，(ii)僱員薪酬，(iii)倉儲及物流開支，(iv)股份支付，(v)交通及差旅開支，及(vi)折舊及攤銷。於2023年、2024年以



## 財務資料

下表載列於所示年度／期間我們行政開支的絕對金額及佔行政開支總額百分比的明細：

	截至12月31日止年度				截至9月30日止九個月			
	2023年		2024年		2024年		2025年	
	金額	%	金額	%	金額	%	金額	%
					(未經審核)		(未經審核)	
	(人民幣千元，百分比除外)							
僱員薪酬.....	126,488	63.5	133,460	55.7	95,118	55.7	103,264	52.4
股份支付.....	8,140	4.1	32,561	13.6	22,688	13.3	39,055	19.8
交通、差旅及								
辦公室開支.....	18,557	9.3	22,532	9.4	16,189	9.5	13,920	7.1
折舊及攤銷.....	11,912	6.0	15,693	6.6	12,383	7.2	13,409	6.8
技術服務費.....	9,044	4.5	7,816	3.3	6,566	3.8	4,310	2.2
專業服務費.....	7,925	4.0	7,634	3.2	6,135	3.6	9,261	4.7
研發開支.....	3,958	2.0	3,370	1.4	2,604	1.5	4,217	2.1
其他 <sup>(1)</sup> .....	13,198	6.6	16,378	6.8	9,249	5.4	9,653	4.9
<b>總計</b> .....	<b>199,222</b>	<b>100.0</b>	<b>239,444</b>	<b>100.0</b>	<b>170,932</b>	<b>100.0</b>	<b>197,089</b>	<b>100.0</b>

附註：

- (i) 其他主要包括租賃開支、能源消耗開支、會議開支及招聘開支。

### 金融資產減值損失淨額

我們的金融資產減值損失淨額主要指應收賬款及其他應收款的預期信用損失或預期信用損失的撥回。於2023年、2024年以及截至2024年及2025年9月30日止九個月，我們的金融資產減值損失淨額分別為人民幣15.1百萬元、人民幣0.8百萬元、人民幣1.5百萬元及人民幣1.5百萬元。

### 其他開支

我們的其他開支主要指(i)對當地慈善機構的捐贈；(ii)資產出售開支；及(iii)關店開支。於2023年、2024年以及截至2024年及2025年9月30日止九個月，我們的其他開支分別為人民幣7.1百萬元、人民幣8.8百萬元、人民幣3.8百萬元及人民幣7.9百萬元。

---

## 財務資料

---

### 財務成本

我們的財務成本主要包括(i)銀行借款利息及(ii)租賃負債利息。於2023年、2024年以及截至2024年及2025年9月30日止九個月，我們的財務成本分別為人民幣4.2百萬元、人民幣6.8百萬元、人民幣5.1百萬元及人民幣6.4百萬元。

### 分佔聯營公司損益

我們投資聯營公司，該等聯營公司主要從事(i)餐廳管理、(ii)包裝材料、(iii)肉類加工及(iv)其他相關行業。於2023年、2024年及截至2025年9月30日止九個月，我們分佔聯營公司利潤分別為人民幣1.4百萬元、人民幣0.3百萬元及人民幣2.7百萬元，而截至2024年9月30日止九個月，我們錄得分佔虧損人民幣0.4百萬元。請參閱「綜合財務狀況表主要項目的討論－非流動資產及負債－於聯營公司的投資」。

### 所得稅開支

於2023年、2024年以及截至2024年及2025年9月30日止九個月，我們的所得稅開支分別為人民幣63.8百萬元、人民幣73.4百萬元、人民幣56.6百萬元及人民幣67.9百萬元。我們須就本集團成員公司註冊及經營所在的稅務司法權區產生或取得的利潤按實體基準繳納所得稅。

根據《中華人民共和國企業所得稅法》(「**企業所得稅法**」)及企業所得稅法實施條例，我們中國附屬公司企業所得稅稅率為25%。我們的若干中國附屬公司符合小微企業資格，並有權就於往績記錄期低於人民幣1百萬元的應課稅收入享受2.5%的企業所得稅優惠稅率，及就於往績記錄期人民幣1百萬元至人民幣3百萬元的應課稅收入享受5%的企業所得稅優惠稅率。請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註11。

於往績記錄期及直至最後實際可行日期，我們與任何稅務機關並無任何重大爭議。

---

## 財務資料

---

### 各期間的經營業績比較

#### 截至2025年9月30日止九個月與截至2024年9月30日止九個月比較

##### 收入

我們的收入由截至2024年9月30日止九個月的人民幣1,785.9百萬元增加11.0%至2025年同期的人民幣1,981.9百萬元，主要歸因於銷售貨品的收入增加。

我們銷售貨品的收入由截至2024年9月30日止九個月的人民幣1,691.2百萬元增加11.4%至2025年同期的人民幣1,883.8百萬元，主要是由於我們的加盟業務收入增加。該增加主要是由於我們的加盟店數量增加。我們的加盟店數量由截至2024年12月31日的3,926家增至截至2025年9月30日的4,247家。

我們提供加盟服務的收入保持相對穩定，截至2024年9月30日止九個月為人民幣85.2百萬元及於2025年同期為人民幣94.9百萬元。

##### 銷售成本

我們的銷售成本由截至2024年9月30日止九個月的人民幣1,346.3百萬元增加10.8%至2025年同期的人民幣1,491.5百萬元，其在整體上與我們的收入增長一致。

##### 毛利及毛利率

我們的毛利由截至2024年9月30日止九個月的人民幣439.6百萬元增加11.6%至2025年同期的人民幣490.4百萬元。我們的毛利率保持相對穩定，截至2024年9月30日止九個月為24.6%及於2025年同期為24.7%。

我們銷售貨品的毛利由截至2024年9月30日止九個月的人民幣360.9百萬元增加13.4%至截至2025年同期的人民幣409.4百萬元。我們銷售貨品的毛利率保持穩定，截至2024年9月30日止九個月為21.3%及截至2025年同期為21.7%。

我們提供加盟及相關服務的毛利由截至2024年9月30日止九個月的人民幣69.7百萬元增加12.8%至截至2025年同期的人民幣78.6百萬元。我們提供加盟及相關服務的毛利率保持相對穩定，截至2024年9月30日止九個月為81.8%及截至2025年同期為82.8%。

---

## 財務資料

---

### 其他收入及收益

我們的其他收入及收益由截至2024年9月30日止九個月的人民幣7.3百萬元增加93.2%至2025年同期的人民幣14.1百萬元，主要由於(i)於相關期間末持有的金融資產公允價值收益增加；及(ii)出售金融資產(主要是理財產品)的收益增加。請參閱「一綜合財務狀況表主要項目的討論－非流動資產及負債－按公允價值計量且其變動計入損益的金融投資」。

### 銷售及營銷開支

截至2024年9月30日止九個月及2025年同期，我們的銷售及營銷開支保持相對穩定，分別為人民幣89.1百萬元及人民幣84.4百萬元。

### 行政開支

我們的行政開支由截至2024年9月30日止九個月的人民幣170.9百萬元增加15.3%至2025年同期的人民幣197.1百萬元，主要由於(i)股份支付增加；及(ii)僱員薪酬隨我們的業務增長而增加。

### 金融資產減值損失淨額

截至2024年9月30日止九個月及2025年同期，我們的金融資產減值損失淨額保持相對穩定，分別為人民幣1.5百萬元及人民幣1.5百萬元。

### 其他開支

我們的其他開支由截至2024年9月30日止九個月的人民幣3.8百萬元大幅增加至2025年同期的人民幣7.9百萬元，主要由於我們終止在我們已進駐的地理區域經營直營店的戰略決定導致關店開支增加。

### 財務成本

我們的財務成本由截至2024年9月30日止九個月的人民幣5.1百萬元增加25.5%至2025年同期的人民幣6.4百萬元，主要由於銀行借款的利息增加，因為我們就我們的日常運營增加銀行借款。

---

## 財務資料

---

### 所得稅開支

我們的所得稅開支由截至2024年9月30日止九個月的人民幣56.6百萬元增加20.0%至2025年同期的人民幣67.9百萬元，整體上與我們的除稅前利潤增長一致。

### 期內利潤

由於上述原因，我們的期內利潤由截至2024年9月30日止九個月的人民幣119.5百萬元增加18.8%至2025年同期的人民幣142.0百萬元。

### 截至2024年12月31日止年度與截至2023年12月31日止年度比較

#### 收入

我們的收入由2023年的人民幣2,026.1百萬元增加26.4%至2024年的人民幣2,561.1百萬元，主要由於銷售貨品的收入增加。

我們銷售貨品的收入由2023年的人民幣1,937.8百萬元增加25.4%至2024年的人民幣2,429.4百萬元，主要是由於我們的加盟業務收入增加，與我們的加盟店數量增加一致。我們的加盟店數量由截至2023年12月31日的3,123家增至截至2024年12月31日的3,926家。

我們提供加盟服務的收入由2023年的人民幣87.8百萬元增加32.8%至2024年的人民幣116.6百萬元，主要由於向加盟商提供的管理、技術及培訓服務增加，與我們的加盟網絡增長一致。

#### 銷售成本

我們的銷售成本由2023年的人民幣1,501.0百萬元增加31.5%至2024年的人民幣1,973.3百萬元，整體上與我們的收入增長一致。

#### 毛利及毛利率

由於上述原因，我們的毛利由2023年的人民幣525.2百萬元增加11.9%至2024年的人民幣587.8百萬元。我們的毛利率由2023年的25.9%減少至2024年的23.0%，主要是由於我們銷售貨品的毛利率減少。

---

## 財務資料

---

我們銷售貨品的毛利由2023年的人民幣454.9百萬元增加4.9%至2024年的人民幣477.2百萬元。我們銷售貨品的毛利率由2023年的23.5%減少至2024年的19.6%，主要受豬肉價格波動所驅動，單位材料成本增加。請參閱「行業概覽－中國餃子及雲吞市場概覽－成本分析」。

我們提供加盟及相關服務的毛利由2023年的人民幣70.1百萬元增加37.7%至2024年的人民幣96.5百萬元。我們提供加盟及相關服務的毛利率保持相對穩定，於2023年為79.8%及於2024年為82.7%。

### 其他收入及收益

我們的其他收入及收益由2023年的人民幣6.9百萬元增加29.0%至2024年的人民幣8.9百萬元，與銀行存款結餘增加一致。

### 銷售及營銷開支

我們的銷售及營銷開支由2023年的人民幣77.0百萬元增加63.5%至2024年的人民幣125.9百萬元，主要是由於(i)廣告及推廣開支增加，原因是我們進行更多營銷活動作品牌及產品推廣，如店內及電商平台上的廣告活動；(ii)僱員薪酬增加，主要因為我們的銷售及營銷人員數目增加，與業務擴張情況一致；及(iii)倉儲及物流開支增加，這與我們業務增長一致。

### 行政開支

我們的行政開支由2023年的人民幣199.2百萬元增加20.2%至2024年的人民幣239.4百萬元，主要是由於(i)股份支付增加；及(ii)僱員薪酬增加，主要因為我們的行政人員數量增加，與業務擴張情況一致。

### 金融資產減值損失淨額

我們的金融資產減值損失淨額由2023年的人民幣15.1百萬元減少94.7%至2024年的人民幣0.8百萬元，主要是由於我們於2023年對來自第三方付款處理平台的其他應收款計提了減值損失，由於債務人的財務及營運狀況，我們確定有關應收款為壞賬。請參閱「—綜合財務狀況表主要項目的討論—流動資產淨值—預付款、其他應收款及其他資產(流動)」。

## 財務資料

### 其他開支

我們的其他開支保持相對穩定，於2023年及2024年分別為人民幣7.1百萬元及人民幣8.8百萬元。

### 財務成本

我們的財務成本由2023年的人民幣4.2百萬元增加61.9%至2024年的人民幣6.8百萬元，主要是由於我們於2024年就直營店、辦公室、工廠及倉庫訂立新租約導致租賃負債利息增加。

### 所得稅開支

我們的所得稅開支由2023年的人民幣63.8百萬元增加15.0%至2024年的人民幣73.4百萬元，整體上與我們的除稅前利潤增長一致。

### 年內利潤

由於上述原因，特別是計入營運開支的股份支付，我們的年內利潤由2023年的人民幣167.1百萬元減少15.0%至2024年的人民幣142.0百萬元。請參閱「一 非國際財務報告準則財務計量」。

### 綜合財務狀況表主要項目的討論

下表載列截至所示日期我們摘自綜合資產負債表的選定數據，該等數據摘錄自本文件附錄一的經審核綜合財務報表：

	截至12月31日		截至9月30日
	2023年	2024年	2025年
			(未經審核)
		(人民幣千元)	
流動資產總值	446,262	541,509	996,675
非流動資產總值	272,089	469,011	475,944
<b>資產總值</b>	<b>718,351</b>	<b>1,010,520</b>	<b>1,472,619</b>
流動負債總額	349,067	457,660	587,867
非流動負債總額	113,270	111,823	99,479
<b>負債總額</b>	<b>462,337</b>	<b>569,483</b>	<b>687,346</b>
<b>資產淨值</b>	<b>256,014</b>	<b>441,037</b>	<b>785,273</b>

## 財務資料

有關[編纂]前投資的贖回權的會計處理詳情，請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註29。

### 非流動資產及負債

下表載列截至所示日期我們的非流動資產及負債：

	截至12月31日		截至9月30日
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		(未經審核)
<b>非流動資產</b>			
物業、廠房及設備 .....	101,902	125,681	148,336
使用權資產 .....	99,758	213,720	192,007
融資租賃應收款 .....	–	1,645	1,806
無形資產 .....	3,860	2,568	1,327
於聯營公司的投資 .....	34,677	59,513	62,709
按公允價值計量且其變動計入			
損益的金融投資 .....	2,200	33,256	48,097
遞延稅項資產 .....	8,829	6,928	5,446
預付款、其他應收款及其他資產 .....	20,863	25,700	16,216
<b>非流動資產總值 .....</b>	<b>272,089</b>	<b>469,011</b>	<b>475,944</b>
<b>非流動負債</b>			
計息銀行借款 .....	–	–	23,841
租賃負債 .....	81,825	77,963	62,024
遞延稅項負債 .....	52	177	1,471
合同負債 .....	31,393	33,683	12,143
<b>非流動負債總額 .....</b>	<b>113,270</b>	<b>111,823</b>	<b>99,479</b>

### 物業、廠房及設備

我們的物業、廠房及設備包括樓宇、廠房及機器、車輛、電子設備、辦公設備及其他設備、租賃物業裝修及在建工程。我們的物業、廠房及設備由截至2023年12月31日的人民幣101.9百萬元增加23.4%至截至2024年12月31日的人民幣125.7百萬元，主要由於(i)廠房及機器的增加，主要是我們購買新的機器和設備，以滿足與收入增長一致的不斷增長的生產需求；(ii)租賃物業裝修增加，主要由於我們翻新新直營店、辦公樓、工廠及倉庫；及(iii)在建工程增加，主要由於我們已啟動我們佛山市總部的建造工

## 財務資料

程。我們的物業、廠房及設備由截至2024年12月31日的人民幣125.7百萬元增加18.0%至截至2025年9月30日的人民幣148.3百萬元，主要是由於截至2025年9月30日，我們在建中的佛山元順工廠仍在持續施工。請參閱「業務－我們的供應鏈網絡－生產擴張」。

### 使用權資產

我們的使用權資產包括(i)倉庫、辦公物業及直營店，以及(ii)土地使用權。我們的使用權資產由截至2023年12月31日的人民幣99.8百萬元大幅增加至截至2024年12月31日的人民幣213.7百萬元，主要是因為我們於2024年收購了一項土地使用權，用於後續建造佛山元順工廠。請參閱「業務－我們的供應鏈網絡－生產擴張」。我們的使用權資產由截至2024年12月31日的人民幣213.7百萬元減少10.2%至截至2025年9月30日的人民幣192.0百萬元，主要由於(i)若干直營店關閉，從而終止相關租賃；及(ii)使用權資產的普通折舊。

### 於聯營公司的投資

我們於聯營公司的投資即我們分佔我們聯營公司的資產淨值。我們於聯營公司的投資由截至2023年12月31日的人民幣34.7百萬元增加71.5%至截至2024年12月31日的人民幣59.5百萬元，主要因為我們於2024年對聯營公司作出新投資。我們於聯營公司的投資由截至2024年12月31日的人民幣59.5百萬元增加5.4%至截至2025年9月30日的人民幣62.7百萬元，主要由於我們聯營公司的淨資產增加。

### 按公允價值計量且其變動計入損益的金融投資

我們按公允價值計量且其變動計入損益的金融投資指我們於按公允價值計量的非上市公司的投資。於2023年，我們投資於一家於中國成立並從事製造調味品的公司。於2024年，我們投資於一家於中國成立並從事包裝行業的公司。我們按公允價值計量且其變動計入損益的金融投資由截至2023年12月31日的人民幣2.2百萬元大幅增加至截至2024年12月31日的人民幣33.3百萬元，主要是因為我們於2023年的新投資及我們投資的公允價值有所增加。我們按公允價值計量且其變動計入損益的金融投資由截至2024年12月31日的人民幣33.3百萬元增加44.4%至截至2025年9月30日的人民幣48.1百萬元，主要是因為我們於2024年的新投資及我們投資的公允價值有所增加。

我們維持非上市的聯營公司及金融投資組合，包括從事(i)餐廳業務及餐廳管理的公司、(ii)包裝材料的公司、(iii)肉類加工的公司，及(iv)其他相關行業的公司。例如，其中包括(i)我們持有主要豬肉供應商之一巴彥萬潤的10%股權。請參閱「業務－供應

---

## 財務資料

---

商」，(ii)我們持有包裝材料供應商廣東中元包裝實業有限公司的35%股權；(iii)我們持有同業公司湖南袁小餃食品有限公司及廣東省袁小餃供應鏈管理有限公司各自的35%股權。

我們已實施一套全面的內部政策以監控及控制與我們投資有關的投資風險，包括於聯營公司的投資及按公允價值計量且其變動計入損益的金融資產（可能包括於非上市公司及理財產品的投資）。根據我們的內部政策，任何理財產品及其他非上市公司的投資提案必須經董事會及總經理批准後方可實施，並由總經理管理。為確保嚴格執行，投資決定委員會在提交項目投資提案以供批准前審閱項目的可行性、回報及風險。此外，倘涉及實物或無形資產，該等資產將須交由合資格的審計及評估機構進行審計和評估。

就理財產品的投資而言，我們主要投資於高流動性及安全性的理財產品。具體而言，我們的內部政策及指引僅允許我們投資於標示低風險標籤的結構性存款或存單，期限不得超過三個月。就其他公司的投資而言，我們通常追求與我們長期戰略目標一致及加強我們競爭地位的投資。

我們保存所有外部投資的全面財務記錄及詳細的會計處理，遵守適用的會計準則為各投資項目建立單獨的分類賬。就其他公司的投資而言，我們從被投資公司取得財務報表、監控關鍵經營指標並進行定期財務分析，包括年度檢討及定期風險評估。識別出的任何重大投資風險必須立即向董事會報告並通過適當的緩解措施解決。

### 預付款、其他應收款及其他資產（非流動）

我們的預付款、其他應收款及其他資產（非流動）包括(i)應收聯營公司的長期應收款，主要指我們為支持聯營公司的日常運營而向其提供的貸款。請參閱本文件附錄一所載會計師報告的附註34(c)及「關聯方交易」；(ii)長期押金及其他應收款，主要指長期租賃押金；及(iii)其他非流動資產，主要指我們已預付的生產基地及倉庫設備。

## 財務資料

下表載列截至所示日期我們的預付款、其他應收款及其他資產（非流動）明細：

	截至12月31日		截至9月30日
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		(未經審核)
給予聯營公司的貸款 .....	3,500	12,300	–
押金及其他應收款 .....	6,209	7,338	7,107
其他非流動資產 .....	11,154	6,062	9,109
<b>總計 .....</b>	<b>20,863</b>	<b>25,700</b>	<b>16,216</b>

我們的預付款、其他應收款及其他資產（非流動）由截至2023年12月31日的人民幣20.9百萬元增加23.0%至截至2024年12月31日的人民幣25.7百萬元，主要由於2024年我們為支持一間聯營公司之日常營運而提供貸款，導致應收聯營公司之長期應收款增加。該增幅被其他非流動資產的減幅所抵銷，主要由於交付我們已預付的設備。截至2024年12月31日及截至2025年9月30日，我們的預付款、其他應收款及其他資產（非流動）由截至2024年12月31日的人民幣25.7百萬元減少37.0%至截至2025年9月30日的人民幣16.2百萬元，主要是因為給予聯營公司的貸款由非流動負債重新分類至流動負債。

### 流動資產淨值

下表載列截至所示日期我們的流動資產及負債：

	截至12月31日		截至9月30日	截至11月30日
	2023年	2024年	2025年	2025年
	(人民幣千元)		(未經審核)	(未經審核)
<b>流動資產</b>				
存貨 .....	60,984	71,908	93,951	86,982
應收賬款 .....	25,785	50,124	54,010	60,199
預付款、其他				
應收款及其他資產 .....	32,942	59,216	92,357	75,175
融資租賃應收款 .....	–	414	752	830
受限制現金 .....	–	8,814	18,684	16,955
現金及現金等價物 .....	326,551	351,033	736,921	804,909
<b>流動資產總值 .....</b>	<b>446,262</b>	<b>541,509</b>	<b>996,675</b>	<b>1,045,050</b>

## 財務資料

	截至12月31日		截至9月30日	截至11月30日
	2023年	2024年	2025年	2025年
			(人民幣千元)	
			(未經審核)	(未經審核)
<b>流動負債</b>				
應付賬款.....	63,354	90,762	120,592	102,307
計息銀行借款.....	40,025	95,340	140,084	110,228
合同負債.....	64,545	74,125	78,891	79,637
其他應付款及 應計費用.....	142,421	143,321	190,105	185,583
租賃負債.....	17,851	31,264	25,807	22,808
應付稅款.....	20,871	22,848	32,388	17,730
<b>流動負債總額.....</b>	<b>349,067</b>	<b>457,660</b>	<b>587,867</b>	<b>518,293</b>
<b>流動資產淨值.....</b>	<b>97,195</b>	<b>83,849</b>	<b>408,808</b>	<b>526,757</b>

我們的流動資產淨值由截至2025年9月30日的人民幣408.8百萬元增加28.9%至截至2025年11月30日的人民幣526.8百萬元，主要是由於現金及現金等價物由截至2025年9月30日的人民幣736.9百萬元增加至截至2025年11月30日的人民幣804.9百萬元。

我們的流動資產淨值由截至2024年12月31日的人民幣83.8百萬元大幅增加至截至2025年9月30日的人民幣408.8百萬元，主要是由於現金及現金等價物由截至2024年12月31日的人民幣351.0百萬元增加至截至2025年9月30日的人民幣736.9百萬元。

我們的流動資產淨值由截至2023年12月31日的人民幣97.2百萬元減少13.8%至截至2024年12月31日的人民幣83.8百萬元，主要由於(i)計息銀行借款由截至2023年12月31日的人民幣40.0百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣95.3百萬元；(ii)應付賬款由截至2023年12月31日的人民幣63.4百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣90.8百萬元；及(iii)租賃負債(流動)由截至2023年12月31日的人民幣17.9百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣31.3百萬元。該減少部分由以下各項抵銷：(i)預付款、其他應收款及其他資產(流動)由截至2023年12月31日的人民幣32.9百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣59.2百萬元；(ii)應收賬款由截至2023年12月31日的人民幣25.8百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣50.1百萬元；及(iii)現金及現金等價物由截至2023年12月31日的人民幣326.6百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣351.0百萬元。

## 財務資料

### 存貨

我們的存貨包括製成品、原材料、在途貨物及減值撥備。下表載列截至所示日期我們的存貨的明細：

	截至12月31日		截至9月30日
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		(未經審核)
製成品 .....	37,863	49,823	62,734
原材料 .....	18,061	22,891	18,158
在途貨物 .....	5,569	5,492	13,484
減值撥備 .....	(509)	(6,298)	(425)
<b>總計 .....</b>	<b>60,984</b>	<b>71,908</b>	<b>93,951</b>

我們的存貨由截至2023年12月31日的人民幣61.0百萬元增加17.9%至截至2024年12月31日的人民幣71.9百萬元，主要與我們的收入增長一致。減值撥備由截至2023年12月31日的人民幣0.5百萬元大幅增加至截至2024年12月31日的人民幣6.3百萬元，主要由於我們於2024年底降低我們對加盟商的產品銷售價格至低於銷售成本之水平，以支持我們的加盟商。我們的存貨由截至2024年12月31日的人民幣71.9百萬元增加30.7%至截至2025年9月30日的人民幣94.0百萬元，主要(i)與我們的業務增長一致；及(ii)由於受到主要於2025年9月在華南地區的颱風影響，導致運輸減慢，因此使在途貨物增加。請參閱「風險因素－與我們的業務及行業相關的風險－若我們無法高效管理並擴展我們的物流系統，我們的經營業績及業務前景可能會受到重大不利影響」。

## 財務資料

下表載列截至所示日期我們存貨的賬齡分析：

	截至12月31日		截至9月30日
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		(未經審核)
1個月內 .....	55,892	66,151	88,223
1至3個月 .....	2,916	4,870	5,119
3至6個月 .....	1,706	598	523
6個月至1年 .....	470	289	86
<b>總計 .....</b>	<b>60,984</b>	<b>71,908</b>	<b>93,951</b>

下表載列於所示年度／期間我們的存貨周轉天數：

	截至12月31日 止年度		截至9月30日 止九個月
	2023年	2024年	2025年
存貨周轉天數 <sup>(1)</sup> .....	15.5	12.1	15.0

附註：

- (1) 存貨周轉天數乃以年度／期間存貨的期初結餘及期末結餘平均值除以有關年度／期間的收入再乘以360/270天計算。

我們的存貨周轉天數由2023年的15.5天減少至2024年的12.1天，主要是因為(i) 豬肉價格於2024年有所增加，導致銷售成本大幅增加，其增幅超過平均存貨結餘的增幅；及(ii) 如上文所討論，我們於2024年確認存貨撇減人民幣6.2百萬元。我們的存貨周轉天數由2024年的12.1天增加至截至2025年9月30日止九個月的15.0天，主要是由於如上文所討論運輸減慢，因此期末在途貨物結餘相對較大。

截至2025年11月30日，已動用人民幣94.0百萬元或截至2025年9月30日存貨的100.0%。

## 財務資料

### 應收賬款

我們的應收賬款主要指就商品及服務向客戶收取的應收款。下表載列截至所示日期應收賬款的明細：

	截至12月31日		截至9月30日
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		(未經審核)
應收賬款.....	25,952	50,466	54,372
減值撥備.....	(167)	(342)	(362)
<b>總計</b> .....	<b>25,785</b>	<b>50,124</b>	<b>54,010</b>

我們通常要求加盟商及個人消費者預先付款。我們每月與加盟商結算運輸開支。於往績記錄期，我們給予若干加盟商賬期。對於我們的分銷商，我們可能會於考慮合作歷史及信用狀況評估等因素後，按個別情況授予賬期。

我們的應收賬款由截至2023年12月31日的人民幣25.8百萬元增加94.2%至截至2024年12月31日的人民幣50.1百萬元，主要因為我們授出賬期的加盟商數目增加及應收加盟商運輸開支增加，這與我們的門店網絡擴張一致。我們的應收賬款保持相對穩定，截至2024年12月31日為人民幣50.1百萬元及截至2025年9月30日為人民幣54.0百萬元。

下表載列截至所示日期我們應收賬款的賬齡分析：

	截至12月31日		截至9月30日
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		(未經審核)
1個月內 .....	17,908	33,237	35,453
1至3個月 .....	7,691	13,508	15,978
3至6個月 .....	11	3,163	1,704
6個月至1年 .....	63	216	402
1年以上 .....	112	–	473
<b>總計</b> .....	<b>25,785</b>	<b>50,124</b>	<b>54,010</b>

## 財務資料

下表載列於所示年度／期間我們應收賬款的周轉天數：

	截至12月31日		截至9月30日
	止年度		止九個月
	2023年	2024年	2025年
應收賬款周轉天數 <sup>(1)</sup> .....	2.8	5.3	7.1

附註：

- (1) 應收賬款周轉天數乃以年度／期間應收賬款的期初結餘及期末結餘平均值除以有關年度／期間的收入再乘以360/270天計算。

我們的應收賬款周轉天數由2023年的2.8天增加至2024年的5.3天，並進一步增加至截至2025年9月30日止九個月的7.1天，主要是由於我們提供賬期的銷售增加。

截至2025年11月30日，人民幣42.4百萬元或截至2025年9月30日的應收賬款78.6%已結清。

### 預付款、其他應收款及其他資產(流動)

我們的預付款、其他應收款及其他資產(流動)包括(i)預付款，主要指我們採購的商品及其他服務作出的預付款(ii)短期押金及其他應收款，主要指租賃及生產設備的押金；(iii)短期應收聯營公司款項，主要為支持彼等的日常運營。請參閱本文件附錄一所載會計師報告的附註34(c)及「關聯方交易」；(iv)可收回增值稅；(v)來自平台的其他應收款，主要指來自第三方付款處理平台的應收款；及(vi)其他流動資產，主要包括代僱員墊付的社會保險及住房公積金。

## 財務資料

下表載列截至所示日期我們的預付款、押金及其他應收款（流動）明細：

	截至12月31日		截至9月30日
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		(未經審核)
預付款 .....	17,516	15,208	42,228
押金及其他應收款 .....	8,266	2,463	2,586
應收聯營公司款項 .....	—	1,200	13,668
可收回增值稅 .....	3,562	32,613	23,645
來自平台的其他應付款 .....	15,907	20,471	18,694
其他流動資產 .....	2,694	2,921	8,639
減：			
減值準備 .....	(15,003)	(15,660)	(17,103)
	<b>32,942</b>	<b>59,216</b>	<b>92,357</b>

我們的預付款、其他應收款及其他資產由截至2023年12月31日的人民幣32.9百萬元增加79.9%至截至2024年12月31日的人民幣59.2百萬元，主要是由於可收回增值稅增加，主要因為2024年末收到的增值稅發票於2025年初才就增值稅發票申請扣減，導致2024年待抵扣及認證的進項增值稅增加。我們的預付款、其他應收款及其他資產由截至2024年12月31日的人民幣59.2百萬元增加56.1%至截至2025年9月30日的人民幣92.4百萬元，主要由於預付款增加，主要是因為我們增加採購原材料（需要預付款）以鎖定採購價格及數量。

### 受限制現金

我們的受限制現金主要指銀行發行商業票據所需的現金，以及持有我們自會員充值計劃下的個人消費者處收到的預付款。受限制現金由截至2023年12月31日的零增至截至2024年12月31日的人民幣8.8百萬元，主要由於我們於2024年推出會員充值計劃並自個人消費者收到預付款。我們的受限制現金由截至2024年12月31日的人民幣8.8百萬元進一步大幅增加至截至2025年9月30日的人民幣18.7百萬元，主要是由於(i)設立與我們在建工程有關的保證金賬戶用於付款；及(ii)我們的會員在會員充值計劃項下作出的預付款結餘增加。

## 財務資料

### 應付賬款

我們的應付賬款主要指待支付予供應商的採購金額。我們一般於收到發票後10天內與供應商結算付款。

我們的應付賬款由截至2023年12月31日的人民幣63.4百萬元增加43.2%至截至2024年12月31日的人民幣90.8百萬元，並進一步增加32.8%至截至2025年9月30日的人民幣120.6百萬元，與我們的收入增長一致。

下表載列截至所示日期我們應付賬款的賬齡分析：

	截至12月31日		截至9月30日
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		(未經審核)
6個月內 .....	63,354	90,762	120,592
<b>總計 .....</b>	<b>63,354</b>	<b>90,762</b>	<b>120,592</b>

下表載列我們於所示年度／期間的應付賬款周轉天數：

	截至12月31日		截至9月30日
	2023	2024	2025
	止年度		止九個月
應付賬款周轉天數 <sup>(1)</sup> .....	13.7	14.1	19.1

附註：

- (1) 應付賬款周轉天數乃以年度／期間應付賬款的期初結餘及期末結餘平均值除以有關年度／期間所用銷售成本再乘以360/270天計算。

我們的應付賬款周轉天數保持相對穩定，2023年為13.7天，2024年為14.1天。我們的應付賬款周轉天數由2024年的14.1天增加至截至2025年9月30日止九個月的19.1天，主要是由於我們採購相對較多的原材料以鎖定有利的購買價格。

截至11月30日，人民幣120.2百萬元或截至2025年9月30日的應付賬款的99.7%已結清。

## 財務資料

### 其他應付款和應計費用

我們的其他應付款及應計費用包括(i)應付工資及福利，主要指將支付予僱員的薪酬；(ii)應計費用及其他應付款，主要指將予支付的開支；(iii)就預付卡收取的預付款，主要指個人消費者根據我們的會員充值計劃作出的預付款，而我們有義務根據我們的會員充值計劃條款在收到消費者請求後予以付還；(iv)投資代價應付款，(v)其他應付稅項及(vi)應付押金，主要指加盟商根據特許經營協議條款所繳付之押金。

下表載列截至所示日期其他應付款及應計費用的明細：

	截至12月31日		截至9月30日
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		(未經審核)
應付工資及福利 .....	36,987	25,668	44,066
應計費用及其他應付款 .....	9,867	9,596	21,689
就預付卡收取的預付款 .....	—	8,232	15,006
應付投資款 .....	14,000	7,000	13,489
其他應付稅項 .....	12,260	5,973	7,252
應付押金 .....	69,307	86,852	88,603
<b>總計 .....</b>	<b>142,421</b>	<b>143,321</b>	<b>190,105</b>

我們的其他應付款及應計費用保持相對穩定，截至2023年12月31日為人民幣142.4百萬元及截至2024年12月31日為人民幣143.3百萬元，主要歸因於(i) 2024年加盟店數目增加導致應付押金增加；(ii)我們於2024年推出會員充值計劃導致就預付卡收取的預付款增加。該等增加部分被(i)應付工資及福利減少所抵銷，主要因為我們減少了向僱員發放年終花紅；(ii)投資代價應付款減少，乃由於我們於2024年支付若干餘額。

我們的其他應付款及應計項目其後由截至2024年12月31日的人民幣143.3百萬元增加32.7%至截至2025年9月30日的人民幣190.1百萬元，主要是由於(i)應付工資及福利增加，我們於2024年減少向僱員發放的年末花紅，導致截至2024年12月31日的應計工資及應付福利結餘較小；及(ii)應計費用及其他應付款增加，主要與我們在建中的佛山元順設施費用及開支有關。請參閱「業務－我們的供應鏈網絡－生產擴張」。

## 財務資料

### 合同負債（流動及非流動）

我們的合同負債主要與我們就貨品及服務從加盟商收到的預付款及費用有關。我們的合同負債（包括流動及非流動部分）由截至2023年12月31日的人民幣95.9百萬元增加12.4%至截至2024年12月31日的人民幣107.8百萬元，主要與我們的業務增長一致。我們的合同負債（包括流動及非流動部分）其後由截至2024年12月31日的人民幣107.8百萬元減少15.6%至截至2025年9月30日的人民幣91.0百萬元，主要是因為我們將收取加盟費的方式由一次性前期收款改變為於特許經營協議期內每年收款。因此，先前於多年內攤銷的合同負債（即長期合同負債）大幅減少。

### 流動資金及資本資源

我們過往主要自業務運營所得款項、權益持有人出資及銀行貸款為我們的現金需求提供資金。[編纂]後，我們擬通過業務運營所得現金及[編纂][編纂]淨額為我們未來的資本需求提供資金。我們預期未來為我們運營提供資金的融資渠道不會有任何變動。

### 綜合現金流量表

下表載列所示年度／期間我們的現金流量概要：

	截至12月31日止年度		截至9月30日止九個月	
	2023年	2024年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		(未經審核)	(未經審核)
經營活動所得／(所用)				
現金流量淨額 . . . . .	246,080	234,264	172,885	232,737
投資活動所得／(所用)				
現金流量淨額 . . . . .	(90,213)	(238,601)	(233,628)	(44,278)
融資活動所得／(所用)				
現金流量淨額 . . . . .	51,534	28,815	(807)	197,318
現金及現金等價物增				
加／(減少)淨額 . . . . .	<b>207,401</b>	<b>24,478</b>	<b>(61,550)</b>	<b>385,777</b>
年／期初現金及現金等				
價物 . . . . .	119,150	326,551	326,551	351,033
匯率變動的淨影響 . . . . .	—	4	—	111
年／期末現金及現金等				
價物 . . . . .	<b>326,551</b>	<b>351,033</b>	<b>265,001</b>	<b>736,921</b>

---

## 財務資料

---

### 經營活動所得／(所用) 現金流量淨額

截至2025年9月30日止九個月，我們經營活動所得現金流量淨額為人民幣232.7百萬元，相當於除稅前利潤人民幣209.9百萬元，經以下各項調整：(i)非現金項目，主要包括(a)股份支付人民幣46.1百萬元，(b)物業、廠房及設備項目的折舊及減值人民幣28.3百萬元，及(c)使用權資產折舊人民幣21.2百萬元；及(ii)營運資金變動，主要包括其他應付款及應計費用增加人民幣31.0百萬元，部分被(i)已付稅款人民幣55.6百萬元，(ii)預付款、其他應收款及其他資產增加人民幣28.1百萬元；及(iii)存貨減少人民幣22.5百萬元。

於2024年，我們經營活動所得現金流量淨額為人民幣234.3百萬元，相當於除稅前利潤人民幣215.4百萬元，經以下各項調整：(i)非現金項目，主要包括(a)股份支付人民幣38.1百萬元，(b)物業、廠房及設備項目的折舊及減值人民幣35.5百萬元，及(c)使用權資產折舊人民幣27.6百萬元；及(ii)營運資金變動，主要包括應付賬款增加人民幣27.4百萬元，部分被(i)已付稅款人民幣69.4百萬元；(ii)預付款、其他應收款及其他資產增加人民幣25.8百萬元；及(iii)應收賬款增加人民幣24.5百萬元所抵銷。

於2023年，我們經營活動所得現金流量淨額為人民幣246.1百萬元，相當於除稅前利潤人民幣230.9百萬元，經以下各項調整：(i)非現金項目，主要包括物業、廠房及設備項目的折舊及減值人民幣24.8百萬元；及(ii)營運資金變動，主要包括合同負債增加人民幣33.8百萬元，部分被已付稅款人民幣51.0百萬元所抵銷。

### 投資活動所得／(所用) 現金流量淨額

截至2025年9月30日止九個月，我們投資活動所用現金流量淨額為人民幣44.3百萬元，主要歸因於購買金融產品人民幣1,336.3百萬元，部分被出售按公允價值計量且其變動計入損益的金融投資所得款項人民幣1,338.5百萬元所抵銷。

於2024年，我們投資活動所用現金流量淨額為人民幣238.6百萬元，主要歸因於(i)購買金融產品人民幣420.0百萬元；及(ii)購買土地使用權項目人民幣111.3百萬元，部分被出售按公允價值計量且其變動計入損益的金融投資所得款項人民幣420.7百萬元所抵銷。

於2023年，我們投資活動所用現金流量淨額為人民幣90.2百萬元，主要歸因於(i)購買金融產品人民幣280.0百萬元；及(ii)購置物業、廠房及設備項目人民幣67.5百萬元，部分被出售按公允價值計量且其變動計入損益的金融投資所得款項人民幣280.6百萬元所抵銷。

## 財務資料

### 融資活動所得／(所用) 現金流量淨額

截至2025年9月30日止九個月，我們融資活動所得現金流量淨額為人民幣197.3百萬元，主要歸因於(i)新增銀行借款人民幣250.8百萬元；及(ii)注資人民幣156.6百萬元，部分被償還銀行借款人民幣182.3百萬元所抵銷。

於2024年，融資活動所得現金流量淨額為人民幣28.8百萬元，主要歸因於新增銀行借款人民幣145.5百萬元，部分被(i)償還銀行貸款人民幣90.2百萬元；及(ii)償還租賃負債人民幣28.6百萬元所抵銷。

於2023年，融資活動所得現金流量淨額為人民幣51.5百萬元，主要歸因於(i)新增銀行借款人民幣40.0百萬元；(ii)注資人民幣39.6百萬元，部分被償還租賃負債人民幣18.3百萬元所抵銷。

### 負債

截至2023年及2024年12月31日以及2025年9月30日及11月30日，我們的負債包括銀行借款及租賃負債。下表載列截至所示日期我們的債務明細：

	截至12月31日		截至9月30日	截至11月30日
	2023年	2024年	2025年	2025年
	(人民幣千元)			
			(未經審核)	(未經審核)
<b>流動：</b>				
租賃負債.....	17,851	31,264	25,807	22,808
計息銀行借款.....	40,025	95,340	140,084	110,228
<b>非流動：</b>				
租賃負債.....	81,825	77,963	62,024	65,018
計息銀行借款.....	—	—	23,841	50,367
<b>總計</b> .....	<b>139,701</b>	<b>204,567</b>	<b>251,756</b>	<b>248,241</b>

---

## 財務資料

---

### 租賃負債

截至2023年及2024年12月31日、2025年9月30日及11月30日，我們的租賃負債總額(包括流動及非流動部分)分別為人民幣99.7百萬元、人民幣109.2百萬元、人民幣87.8百萬元及人民幣87.8百萬元。

我們的租賃負債(包括流動及非流動部分)由截至2023年12月31日的人民幣99.7百萬元增加9.5%至截至2024年12月31日的人民幣109.2百萬元，主要由於2024年新增直營店、辦公室、工廠及倉庫的租約所致，部分被租金付款及提前終止若干租賃所抵銷。我們的租賃負債由截至2024年12月31日的人民幣109.2百萬元減少19.6%至截至2025年9月30日的人民幣87.8百萬元，主要是由於租期的正常屆滿及若干租賃提早終止，導致流動負債內的租賃負債有所減少。我們的租賃負債其後保持穩定，截至2025年9月30日為人民幣87.8百萬元，截至2025年11月30日為人民幣87.8百萬元。

### 計息銀行借款

截至2023年及2024年12月31日、2025年9月30日及11月30日，我們的計息銀行借款分別為人民幣40.0百萬元、人民幣95.3百萬元、人民幣163.9百萬元及人民幣160.6百萬元。

我們的計息銀行借款由截至2023年12月31日的人民幣40.0百萬元大幅增加至截至2024年12月31日的人民幣95.3百萬元，主要由於我們在2024年產生新造銀行借款。我們的計息銀行借款由截至2024年12月31日的人民幣95.3百萬元增加72.0%至截至2025年9月30日的人民幣163.9百萬元，主要由於短期商業銀行借款增加。我們的計息銀行借款其後保持相對穩定，截至2025年9月30日為人民幣163.9百萬元，截至2025年11月30日為人民幣160.6百萬元。於往績記錄期，我們銀行借款的實際利率介乎2.20%至3.20%。請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註26。

### 無其他未償還債務

董事確認，截至最後實際可行日期，並無就我們任何未償還債務訂立重大契諾，且本集團在取得銀行貸款及其他借款、貿易付款及非貿易性付款方面並無遇到任何困難。於往績記錄期及直至本文件日期的應付款、銀行貸款及其他借款或違反契諾。

除上文所披露者外，截至2025年11月30日(即釐定我們負債的最近實際可行日期)，我們並無任何未償還按揭、押記、債權證、其他已發行債務資本、銀行透支、借款及承兌負債或其他類似債項、租購承擔、擔保或其他重大或然負債。我們的董事確認，自2025年11月30日至本文件日期，我們的負債並無重大變動。

截至2025年11月30日，我們的未動用已承諾銀行融資、票據及信用證為人民幣769.8百萬元。

## 財務資料

### 或然負債

截至2023年及2024年12月31日、2025年9月30日及2025年11月30日，我們並無任何重大或然負債。

### 資本開支

於往績記錄期間，我們的資本開支主要包括(i)購置物業、廠房及設備項目、(ii)購買無形資產，及(iii)購買及預付使用權資產－土地使用權。下表載列截至所示年度／期間我們的資本開支：

	截至12月31日 止年度		截至9月30日 止九個月
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		(未經審核)
購置物業、廠房及設備項目.....	(67,505)	(63,941)	(41,585)
購買無形資產.....	(3,036)	(626)	—
購買土地使用權項目.....	—	(111,250)	(90)
總計.....	<u>(70,541)</u>	<u>(175,817)</u>	<u>(41,675)</u>

我們於2023年、2024年及截至2025年9月30日止九個月的資本開支分別為人民幣70.5百萬元、人民幣175.8百萬元及人民幣41.7百萬元。我們主要以股權融資、債務融資及業務運營產生的現金為開支提供資金。

[編纂]後，我們將繼續產生資本開支以推動業務增長。我們計劃主要以我們的經營所得現金流量、銀行借款及[編纂][編纂]淨額為我們的預定的資本開支提供資金。請參閱「未來計劃及[編纂]用途」。我們可根據我們的發展計劃或根據市場狀況及我們認為適當的其他因素調整任何特定年度的資本開支。

### 資本承擔

於2023年、2024年及截至2025年9月30日止九個月，我們的資本承擔分別為人民幣4.0百萬元，人民幣2.3百萬元及人民幣142.3百萬元，其包括用於購買物業、廠房及設備的已訂約但尚未撥備款項。

## 財務資料

### 關聯方交易

我們在一般業務過程中會不時與關聯方進行交易，條款與非關聯方其他實體的交易條款類似。

此外，截至2023年、2024年12月31日及2025年9月30日，非貿易性質的應收聯營公司款項分別達人民幣3.5百萬元、人民幣13.5百萬元及人民幣13.7百萬元，列賬為預付款、其他應收款及其他資產下的應收聯營公司款項。該等金額為無擔保，按3.45%利率計息，並須於2026年9月30日前償還。該等金額乃與我們向聯營公司為支持彼等的日常運營而提供的貸款有關。我們預計將於[編纂]前結清該等金額。請參閱「一綜合財務狀況表主要項目的討論－非流動資產及負債－預付款、押金及其他應收款(非流動)」及「一綜合財務狀況表主要項目的討論－流動資產淨值－預付款、押金及其他應收款(流動)」及本文件附錄一所載會計師報告附註34(c)。

此外，截至2023年、2024年12月31日及2025年9月30日，非貿易性質的應付聯營公司款項分別達人民幣14.0百萬元、人民幣7.0百萬元及人民幣13.5百萬元，記錄為其他應付款及應計費用項下的投資代價應付款。該等金額為無擔保、免息及須於30日內償還。請參閱「一綜合財務狀況表主要項目的討論－流動資產淨值－其他應付款和應計費用」及本文件附錄一所載會計師報告附註34(c)。

我們的董事認為，我們在往績記錄期內的關聯方交易乃在一般業務過程中按公平原則參照正常商業條款進行，且不會扭曲我們的往績記錄業績或使我們的歷史業績無法反映我們未來的表現。

### 主要財務比率

下表載列截至所示年度／期間我們的主要財務比率：

	截至12月31日／ 截至12月31日止年度		截至9月30日止九個月／ 截至9月30日	
	2023年	2024年	2024年 (未經審核)	2025年 (未經審核)
毛利率 <sup>(1)</sup> .....	25.9%	23.0%	24.6%	24.7%
流動比率 <sup>(2)</sup> .....	1.3	1.2	1.2	1.7
速動比率 <sup>(3)</sup> .....	1.1	1.0	1.0	1.5
資產負債比率 <sup>(4)</sup> .....	15.6%	21.6%	14.8%	20.9%
經調整淨利潤率 (非國際財務報告 準則計量) <sup>(5)</sup> .....	8.8%	7.0%	8.2%	9.7%

## 財務資料

附註：

- (1) 毛利率等於年／期內毛利除以同年／期的收入再乘以100%。
- (2) 流動比率等於截至年／期末的流動資產總值除以截至同日的流動負債總額。
- (3) 速動比率等於截至年／期末的流動資產總值減存貨除以截至同日的流動負債總額。
- (4) 資產負債比率等於截至年／期末的債務總額(即我們的計息銀行借款)除以截至同日的權益總額再乘以100%。
- (5) 經調整淨利潤率(非國際財務報告準則計量)等於年／期內的經調整淨利潤(非國際財務報告準則計量)除以同年／期的收入再乘以100%。

於往績記錄期，我們的毛利率輕微波動。請參閱「— 各期間的經營業績比較」。

我們的流動比率保持相對穩定，截至2023年12月31日為1.3及截至2024年12月31日為1.2。我們的流動比率由截至2024年9月30日的1.2增加至截至2025年9月30日的1.7，主要是由於(i)流動資產總值增加，特別是現金及現金等價物增加；及(ii)流動負債總額減少，特別是應付賬款減少及計息銀行借款減少。

我們的速動比率保持相對穩定，截至2023年12月31日為1.1及截至2024年12月31日為1.0。我們的速動比率由截至2024年9月30日的1.0增加至截至2025年9月30日的1.5，主要是由於(i)流動資產總值減存貨增加，特別是現金及現金等價物增加；及(ii)流動負債總額減少，特別是應付賬款減少及計息銀行借款減少。

我們的資產負債比率由截至2023年12月31日的15.6%增加至截至2024年12月31日的21.6%，並由截至2024年9月30日的14.8%增加至截至2025年9月30日的20.9%，主要是由於計息銀行借款增加。

我們於往績記錄期的經調整淨利潤率(非國際財務報告準則計量)波動。請參閱「— 非國際財務報告準則財務計量」。

### 資產負債表外承擔及安排

截至最後實際可行日期，我們並無訂立任何資產負債表外安排。我們亦無訂立任何財務擔保或其他承諾，以擔保第三方的付款責任。此外，我們並無訂立任何與我們的股權掛鈎並分類為擁有人權益的衍生合同。此外，我們在轉讓予非綜合性實體的資產中並無任何保留權益或或然權益，可作為對該實體的信貸、流動資金或市場風險支持。我們於任何非綜合實體中並無擁有任何向我們提供融資、流動資金、市場風險或信貸支持，或與我們進行租賃、對沖或研究及開發服務的可變權益。

---

## 財務資料

---

### 財務風險披露

本集團的主要金融工具包括按公允價值計量且其變動計入損益的金融資產、現金及現金等價物以及計息銀行借款。本集團有多項由其運營直接產生的其他金融資產及負債，例如應收賬款及應付賬款。

本集團的金融工具產生的主要風險為信用風險及流動性風險。本公司的管理層審閱並同意管理各項風險的政策，其概述如下。

#### 信用風險

本集團僅與獲認可及信譽良好的第三方進行交易。本集團的政策是所有希望按信用條款進行交易的客戶均須接受信用核實程序。此外，應收款結餘受到持續監控，且本公司管理層認為本集團壞賬風險並不重大。

#### 流動性風險

本集團監控並維持本集團管理層認為充足的現金及現金等價物水平，為運營提供資金並減輕現金流波動的影響。

#### 資本管理

本集團資本管理的主要目標為維護本集團的持續經營能力及維持穩健的資本比率，以支持其業務及為權益持有人帶來最大價值。

本集團將實收資本、股本、資本儲備及所有其他權益儲備視為其資本，並根據經濟狀況變動及相關資產的風險特點管理及調整資本結構。為維持或調整資本結構，本集團可能調整派付予權益持有人的股息、向權益持有人歸還資本或發行新股。本集團不受任何外部施加的資本要求規限。於相關期間及截至2025年9月30日，資本管理的目標、政策或程序並無變動。

#### 股息

於往績記錄期，我們並無派付或宣派任何股息。我們並無任何固定股息政策，亦無預定派息率。於往績記錄期，我們並未向我們的股東宣派或分派任何股息。根據法律、監管、企業管治及其他合同限制，日後任何股息的宣派及派付將由我們的董事酌

---

## 財務資料

---

情決定，並將視乎我們的實際及預期經營業績、現金流及財務狀況、一般業務狀況及業務策略、預期營運資金需求及未來擴張計劃，以及董事認為相關的其他因素。根據我們的組織章程細則，我們所賺取的任何未來淨利潤將於董事會制訂利潤分配計劃並經股東於股東大會上批准後用於派付或宣派股息。然而，該等淨利潤須先用於彌補我們的過往累計虧損，之後，我們有責任將淨利潤的10%撥入法定公積金，直至該法定公積金達到我們註冊資本的50%以上。

### 營運資金確認書

董事認為，經計及[編纂][編纂]淨額及我們可動用的財務資源（包括現金及現金等價物），我們擁有足夠營運資金以滿足目前（即自本文件日期起至少12個月）的需求。

### 可供分派儲備

截至2025年9月30日，我們的儲備為人民幣4.2百萬元，相當截至同日的可供分派儲備。

### [編纂]開支

[編纂]開支指因[編纂]而產生的專業費用、[編纂]佣金及其他費用。我們估計，我們的[編纂]開支將約為人民幣[編纂]元（假設[編纂]為每股[編纂][編纂]港元（即指示性[編纂]範圍的中位數）且[編纂]未獲行使），相當於[編纂][編纂]總額（基於我們[編纂]指示性[編纂]的中位數且假設[編纂]未獲行使）的[編纂]%。於往績記錄期，我們產生了人民幣[編纂]元的[編纂]開支，全部在綜合損益表中作為行政開支扣除。我們預期將產生人民幣[編纂]元的額外[編纂]開支，其中人民幣[編纂]元預計將在綜合損益表中確認為行政開支，而人民幣[編纂]元預計在[編纂]時將直接確認為從權益中扣除。董事預計該等開支不會對我們2025年的經營業績產生重大影響。按性質劃分，我們的[編纂]開支包括：(i)[編纂]相關開支人民幣[編纂]元；及(ii)非[編纂]相關開支人民幣[編纂]元。

---

## 財務資料

---

### 未經審核[編纂]經調整綜合有形資產淨值

請參閱「附錄二－未經審核[編纂]財務資料」。

### 無重大不利變動

董事確認，直至本文件日期，自2025年9月30日（即本文件附錄一所報告期間的結束日期）以來，我們的財務或交易狀況或前景並無重大不利變動，且自2025年9月30日以來並無對本文件附錄一會計師報告所載資料造成重大影響的事件。

### 上市規則規定的披露

我們的董事確認，除本文件另有披露外，截至最後實際可行日期，概無任何情況將導致須根據上市規則第13.13至13.19條規定作出披露。