

概 要

本概要旨在向閣下提供本文件所載資料的概覽。由於此為概要，故並無載列對閣下而言可能屬重要的所有資料。閣下於決定投資[編纂]前，務請閱覽整份文件。任何投資均涉及風險。投資[編纂]的部分特定風險載於本文件「風險因素」一節。閣下於決定投資[編纂]前，務請細閱該節。

概覽

我們是誰

追溯至1982年，我們是中國不斷創新、高速成長的精釀啤酒頭部企業，致力於為國人釀造一杯獨具中式風味的好啤酒。四十餘年來，我們持續深耕啤酒釀造領域，不斷積累生產工藝經驗、提升釀造技術實力，並強化品牌在消費者心中的認知與信任。根據灼識諮詢，按2024年及截至2025年9月30日止九個月零售額計，我們位列中國啤酒行業第八大企業，同時也是第五大本土啤酒企業。得益於我們在啤酒精釀賽道持續耕耘和不斷創新，以截至2025年9月30日止九個月零售額計，我們是中國精釀啤酒第三大企業和中國最大的風味精釀啤酒企業，市場佔有率達14.6%。

近年來，憑藉對行業趨勢的敏銳洞察與消費者需求的精準把握，我們持續追求創新，開創了「中式精釀啤酒」這一全新品類。通過將中國傳統文化元素融入產品設計，最引人注目的是通過茶葉與啤酒的創意融合，我們成功使啤酒從一種西方符號轉變為體現獨特東方風味的飲品載體。2024年8月，我們推出首款中式精釀啤酒-金星毛尖，並陸續拓展出茉莉花茶、冰糖葫蘆及沙糖桔等更多品種。截至2025年9月30日，我們的中式精釀啤酒包含50個SKU，貢獻了截至2025年9月30日止九個月收入的78.1%。

中式精釀系列尤其是茶啤產品的強勁增長，凸顯了我們在產品創新與工藝專業知識上的核心實力，同時展現我們在重塑風味精釀啤酒的價值主張與市場邊界拓展方面所扮演的角色。這一演變反映了中國啤酒行業從「規模擴張」邁向「價值創造」新時代的更為廣泛的行業轉變。根據灼識諮詢，在2022年至2024年間，我們在中國精釀啤酒前五名企業中增長最快，加強了我們在中式精釀啤酒這一新興市場的領導地位。

概 要

釀造工藝

得益於專業的研發團隊與獨創性的工藝突破，我們在中式精釀啤酒的釀造工藝上構建了深厚的技術壁壘。我們擁有由釀酒師及品酒師領銜的研發團隊，為產品創新與品質控制奠定了堅實基礎。我們獨創的「1258釀造工藝」系統性地實現了茶葉和啤酒的真正融合。我們在茶啤發酵過程中引入無醇酵母，顯著提升風味的協調性與層次感；同時結合冷萃技術精準萃取茶葉原香，避免高溫對茶韻的破壞，使茶香更自然持久。「1258釀造工藝」與我們歷經40多年培育的專屬酵母菌株協同作用，不僅賦予啤酒醇厚口感，更完整呈現中國名茶的甘醇清韻。

銷售網絡

我們制定了以強大分銷商網絡為核心、整合了傳統與新興渠道的全面銷售體系。我們在推出中式精釀啤酒後，利用其獨特的產品定位和消費場景，新增1,000餘家專門分銷商，打造與傳統啤酒分銷系統並行且互補的分銷商網絡。截止2025年9月30日，我們的分銷商網絡覆蓋全國29個省份。我們始終敏銳洞察渠道變革趨勢。在分銷商持續服務商超、便利店及餐館等傳統終端的同時，我們積極鼓勵接入即時配送服務，以提升訂單響應速度與消費便利性，精準滿足現代消費需求。同時，利用中式精釀啤酒在抖音等平台的日益提升的影響力，我們積極拓展線上業務，以實現全面覆蓋天貓、京東等領先貨架電商平台及抖音等內容平台。我們對創新的承諾不僅限於產品，還包括渠道策略，強調前瞻性和執行力。透過不斷開拓新合作夥伴、融入新零售模式，我們持續為業務增長注入持續動力。

供應鏈

我們建立了高效、透明且深度協同的供應鏈體系，是中式精釀啤酒生產及品質保證的基礎。我們與頭部茶葉供應商直接合作，採購優質茶葉用於茶啤發酵，並採用高品質NFC果汁釀造果味啤酒。所有茶葉供應商名稱均清晰標注於產品配料表，實現全程可溯源，提升透明度與消費者信任。我們透過聚焦中原腹地，以鄭州生產基地為核心，構建高效協同的生產體系。通過與罐裝原料供應商的戰略合作，我們將生產線直接並入鄭州廠區，實現就近供應與無縫業務整合，此方法極大縮短供應鏈流程，降低生產時間與綜合成本，持續強化我們在品質控制和產品快速迭代中的競爭優勢。

概 要

市場機遇

中國啤酒市場可分類為工業啤酒與精釀啤酒，而精釀啤酒細分市場面臨著更加廣闊的成長機遇。根據灼識諮詢，以零售額計，中國精釀啤酒市場規模由2019年的人民幣125億元增長至2024年的人民幣632億元，複合年增長率達38.4%。預計2024年至2029年仍將保持快速擴張，預估複合年增長率達23.6%，市場規模有望於2029年達到人民幣1,821億元。具體而言，根據灼識諮詢，中國本土精釀啤酒市場規模從2019年的人民幣25億元增長至2024年的人民幣360億元，複合年增長率達70.6%。預估到2029年將達到人民幣1,212億元，複合年增長率為27.5%。中國精釀啤酒零售額佔中國啤酒零售總額的佔比從2019年的2.1%提升至2024年的8.6%，預計到2029年將進一步提升至19.6%。受益於消費群體的拓展、消費者對風味多樣性和口感創新的需求提升，中國風味精釀啤酒市場實現快速增長。以零售額計，中國風味精釀啤酒市場規模從2019年的人民幣15億元增長至2024年的人民幣111億元，2019年至2024年複合年增長率達49.3%；預計至2029年將進一步擴大至人民幣660億元，2024年至2029年期間的預期複合年增長率為42.8%。風味精釀啤酒零售額佔中國精釀啤酒零售總額佔比從2019年的12.0%提升至2024年的17.6%，預計至2029年將達36.3%。

財務表現

作為風味精釀啤酒品類的先行者和領導者，我們正憑藉強勁的市場動能和卓越的盈利能力實現非凡增長。2023年至2024年，我們的收入幾近翻倍，從人民幣356.4百萬元增加至人民幣730.2百萬元，實現顯著的同比增長。2025年增長勢頭進一步加速，截至2025年9月30日止九個月的收入達人民幣1,109.7百萬元，而2024年同期為人民幣381.1百萬元，展現出強勁增長。

我們的盈利能力於同期亦顯著提升。毛利從2023年的人民幣97.3百萬元增加至2024年的人民幣276.2百萬元，並進一步增加至截至2025年9月30日止九個月的人民幣521.3百萬元，毛利率亦顯著提升。淨利潤從2023年的人民幣12.2百萬元增加至2024年的人民幣125.4百萬元及截至2025年9月30日止九個月的人民幣305.3百萬元，淨利率大幅提升。這一強勁的財務表現彰顯了我們實現可持續增長、增強盈利能力並為利益相關者創造長期價值的能力。

概 要

優勢

我們相信我們的業務成功及市場地位由以下主要優勢所支撐：

- 深耕啤酒行業四十餘年，我們是中國不斷創新、高速成長的本土精釀啤酒頭部企業；
- 產品開發模型高效開拓增量市場；
- 構建從優質原料到獨家工藝的系統化價值鏈，為打造優質產品奠定基礎；
- 構建明確界定、高效協同的銷售網絡；
- 以產品為媒介，以社交為引擎，構建自驅式營銷生態；及
- 富有遠見的領導團隊成功引領戰略轉型，並奠定長期可持續發展根基

我們的策略

我們計劃實施以下戰略：

- 聚焦精釀賽道，持續推動品類創新，打造「1+1+N」中式產品矩陣；
- 深化品牌建設和市場推廣，贏得消費者青睞；
- 深耕渠道管理，加速渠道的全面擴張；
- 設備升級與技術迭代，提升生產效率與產能彈性；及
- 推動數智化轉型，提高運營決策效率。

我們的品牌與產品

我們的品牌與產品組合根植於深厚的本土底蘊，兼具廣泛的消費者吸引力。我們秉持以消費者為核心的產品開發戰略，緊密圍繞中國啤酒市場的飲用場景與口味偏好進行精準佈局。產品組合涵蓋易於飲用的拉格啤酒與小麥啤酒，包括純生、原漿和白啤等系列；同時推出中式精釀啤酒，特別打造出茉莉花茶、金星毛尖等茶風味創新產品。基於持續的消費者洞察，我們不斷開發並優化產品配方，在保持清爽

概 要

順滑口感的同時，融入具有中國特色的風味元素與餐飲搭配理念。我們按區域和渠道進行產品迭代，並定期通過推出季節性限定與限量版產品，呼應地域偏好與文化節點，有效提升品牌在中國即飲與非即飲場景中的關聯度與消費者參與度。

於2023年、2024年以及截至2025年9月30日止九個月，我們分別有229、241及166個SKU在售。通過採用不同規格與設計的包裝，我們優化SKU數量，以滿足不同的使用場景和消費者偏好。我們認為無論其單位尺寸或包裝如何，採用相同配方或工藝的產品屬於同一SKU。

下表載列截至最後實際可行日期按品牌及產品類別劃分的若干主要產品信息。

產品類別	描述	上市時間	規格／單位容量	標準零售價格
中式精釀啤酒	金星毛尖	2024年	1L/罐	人民幣20元/罐
	茉莉花茶	2024年	1L/罐	人民幣20元/罐
	冰糖葫蘆	2025年	1L/罐	人民幣20元/罐
	沙糖桔 ⁽¹⁾	2025年	1L/罐	人民幣20元/罐
1982原漿啤酒	1982系列	2018年	330ml/罐、 500ml/瓶	人民幣3元/罐、 人民幣6元/瓶
新一代啤酒	金星新一代	2000年代	330ml/罐、 500ml/瓶	人民幣2.5元/罐、 人民幣3元/瓶
純生	金星純生	2021年	330ml/罐、 500ml/瓶	人民幣3元/罐、 人民幣6元/瓶
其他	金星精釀白啤	2021年	330ml/罐、 500ml/瓶	人民幣4元/罐、 人民幣6元/瓶
	鮮啤	2021年	2.5L/袋、1.5L/ 塑料桶	人民幣59元/袋、 人民幣15元/ 塑料瓶
	金星小橙橙	2021年	500ml	人民幣5元/瓶
	金星菠蘿啤	2023年 (升級版)	500ml	人民幣4元/瓶

附註：

(1) 沙糖桔自2025年10月推出。

概 要

下表載列我們在所示期間按產品類別劃分的收益狀況：

	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	%
	(人民幣千元，百分比除外)							
	(未經審核)							
銷售啤酒	351,048	98.5	721,502	98.8	376,725	98.8	1,098,062	98.9
— 中式精釀啤酒	—	—	377,455	51.7	35,636	9.3	866,656	78.1
— 1982原漿啤酒	150,547	42.2	158,270	21.7	157,619	41.4	127,645	11.5
— 新一代啤酒	128,703	36.1	103,015	14.1	102,799	27.0	56,811	5.1
— 純生	39,226	11.0	41,950	5.7	41,317	10.8	33,553	3.0
— 其他啤酒 ⁽¹⁾	32,572	9.2	40,812	5.6	39,354	10.3	13,397	1.2
其他 ⁽²⁾	5,357	1.5	8,662	1.2	4,422	1.2	11,682	1.1
總計	<u>356,405</u>	<u>100.0</u>	<u>730,164</u>	<u>100.0</u>	<u>381,147</u>	<u>100.0</u>	<u>1,109,744</u>	<u>100.0</u>

附註：

- (1) 其他啤酒主要包括果味啤酒、白啤及鮮啤。
- (2) 其他收入主要包括與原材料及廢料銷售相關的收入。

有關按產品類別劃分的收益、毛利及毛利率的詳細分析，參閱「財務資料—經營業績的主要組成部分說明—收益」及「財務資料—經營業績的主要組成部分說明—毛利」章節。有關我們產品市場份額的詳情，參閱「行業概覽—競爭格局」章節。

中式精釀啤酒

我們於2024年3月確立將茶元素融入啤酒釀造的產品理念，相關產品已於2024年8月推向市場。推出該產品線前，我們針對茶葉選型及加工工藝進行了多輪測試。在穀物原料方面，我們選用了河南新鄉原陽的大米；茶葉方面，我們與信陽毛尖的主要供應商建立了合作關係。同時，我們通過持續迭代優化釀造工藝參數，包括溫度控制與茶葉萃取技術，以提升產品風味的協調性與穩定性。2025年，我們推出了其他經典中式風味，如冰糖葫蘆及沙糖桔，以吸引更多樣化的消費者口味。

概 要

下圖呈現我們中式精釀啤酒主打產品。



1982原漿啤酒

我們的1982原漿啤酒於2018年首次推出，致力於呈現純淨突出、麥香主導的拉格風格，苦度與香氣均衡協調。採用清澈水源與碾碎麥芽，並僅取用頭道麥汁以強化麥芽特徵。通過精準調控釀造參數，酒液呈現晶瑩的金黃色澤，泡沫細膩持久，香氣層次豐富，鮮明的麥芽香與微妙的水果韵味交織。發酵技術利用德國原產酵母菌株，配方由經驗豐富的國家釀酒師團隊提供。生產在低溫、無菌控制下進行，以保持新鮮度，使得產品口感清爽順滑，酒體圓潤經典，風味協調統一，回甘清雅，收口幹淨利落。整體而言，配方與工藝追求酒體明晰、結構完整與飲感，契合偏愛風格突出、麥香鮮明的消費者需求。

下圖展示了我們的1982系列產品。



金星新一代啤酒

我們的新一代啤酒專為新銳酒友打造，以優質麥芽、啤酒花，以及黃河沿岸新採的稻米為原料。最終酒液呈明亮的陽光色澤，口感清冽活潑令人滿足。其獲得專利的「Beauty」瓶身專為舒適單手抓握而設計，陳列效果出眾且手持舒適。作為新一代拉格啤酒，它採用升級原料，融合鮮活工藝，傾獻清澈酒體、輕盈口感和充沛活力，為日常時光增添更多愉悅，為現代生活注入盎然生機。

概 要

下圖所示為我們典型的新一代啤酒。



純生

我們的純生採用冷過濾技術，是一款未經巴氏殺菌的拉格啤酒，著重展現鮮活口感與純淨飲感。釀造過程採用全麥芽基底，必要時搭配精選輔料以提升平衡度，通過低溫環境下中性拉格酵母進行發酵，並採用微孔過濾技術而非高溫巴氏殺菌保持酒液澄澈。成品呈現清亮的淺金色澤，泡沫細膩持久，香氣淡雅柔和，蘊含清新的麥芽香與若隱若現的酒花氣息。口感清爽順滑，酒體適中，苦度從低到中等，收口幹淨利落。生產過程實施嚴格的冷鏈管理與衛生控制體系，確保產品保持穩定品質與鮮活風味。

下圖展示了我們的主要純生產品。



其他

除我們的主要啤酒產品外，我們亦提供其他啤酒及飲料產品，主要包括：(i)白啤，其遵循經典德式工藝釀造，採用高比例小麥麥芽及上層發酵方式，呈現顯著的穀物風味；(ii)鮮啤，未經過濾及未經過巴氏殺菌以保留了高含量的活性釀酒酵母，

概 要

保全了其醇厚飽滿的口感與原始純正的風味，宛如直接從發酵罐中取出的啤酒；及(iii)果飲產品，例如我們的金星菠蘿啤與橙味蘇打金星小橙橙。

我們的銷售網絡

我們建立了覆蓋多元消費群體的廣泛銷售網絡。通過長期發展，我們已構建起遍佈重點省份及渠道的分銷網絡。我們的直銷渠道是分銷網絡的進一步補充，從而降低對單一渠道的依賴度。我們通過跟蹤各客戶類型及渠道的收益貢獻來評估業務表現並優化資源分配。下表載列所示期間按銷售網絡劃分的收益明細。

	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		2025年	
	金額	%	金額	%	金額	%	金額	%
	(人民幣千元，百分比除外)							
	(未經審核)							
分銷	348,015	97.6	652,587	89.4	358,513	94.1	1,052,014	94.8
—全渠道	35,701	10.0	61,438	8.4	30,324	8.0	184,987	16.7
—線下	312,314	87.6	591,149	81.0	328,189	86.1	867,027	78.1
直銷	3,033	0.9	68,915	9.4	18,212	4.7	46,048	4.1
其他 ⁽¹⁾	5,357	1.5	8,662	1.2	4,422	1.2	11,682	1.1
總計	<u>356,405</u>	<u>100.0</u>	<u>730,164</u>	<u>100.0</u>	<u>381,147</u>	<u>100.0</u>	<u>1,109,744</u>	<u>100.0</u>

附註：

(1) 其他收入主要包括與原材料及廢料銷售相關的收入。

於往績記錄期間，我們實現了銷售渠道多元化。直銷渠道下的自營網店所得收入顯著增長(見「業務一直銷」)，主要受新品上線及精準營銷活動驅動。分銷收入顯著增長，反映了我們與分銷商緊密的合作基礎及合作夥伴關係以及強大的經銷商網絡優化能力。該等趨勢證實了我們均衡的雙渠道戰略。

概 要

我們的客戶

於往績記錄期間，於2023年、2024年及截至2025年9月30日止九個月，我們的前五大客戶大多數為分銷商。於2023年、2024年及截至2025年9月30日止九個月，來自我們前五大客戶的收入分別佔各期間總收入的10.9%、6.5%及6.2%。於2023年、2024年及截至2025年9月30日止九個月，來自最大客戶的收入分別佔各期間總收入的2.8%、1.7%及2.4%。

市場營銷及推廣

我們的營銷策略為，將「金星」打造為致力於滿足大眾日常飲用需求的中國啤酒品牌。我們著力圍繞釀造風味創新、精湛工藝、地域特色與典型中式飲酌場景，持續深化品牌認知，力求成為追求清爽口感、同時又青睞中國釀造傳統的消費者的理想之選。

有關詳情，參見「業務—市場營銷及推廣」。

產品研發

產品研發對我們的持續發展與未來運營至關重要。我們品牌的質量與創新力，源自於將中國傳統文化融入精釀與飲品的理念。我們專注於產品研發及技術／生產相關研發，致力於研究有助於提升產品質量與消費體驗的原料及技術。

我們的產品開發流程嚴謹高效。根據灼識諮詢報告，我們平均每兩個月推出一款重要新品，遠超行業平均六個月的產品上新周期，這使得我們能持續捕捉市場需求變化，始終保持產品矩陣的活力與競爭力。

我們採用以消費者為導向、跨職能協同的研發模式。我們結合領導層方向、銷售團隊反饋及結構化的市場調研，識別並驗證需求。針對偏年輕化的目標客群，我們當前的研發方向包括茶味及果味啤酒、米酒及無醇啤酒。此外，我們認為無醇啤酒代表著一個具顯著成長潛力的品類，因其契合消費者日益高漲的健康意識與節制飲酒趨勢，同時能藉由傳統啤酒文化建立品牌熟悉度，然而此品類在國內市場仍處於發展初期階段。此等研發重點的確定，既基於我們對消費趨勢的深入洞察，也充分考慮了工藝要求與我們現有生產資源的匹配度。有關更多詳情，請參閱「業務—產品研發」。

概 要

生產與製造

我們在河南共擁有四個生產基地，年總產能可達35萬噸啤酒及飲品。有關生產設施更多詳情，請參閱「業務—生產與製造」。於往績記錄期間，我們亦與金星控股集團簽訂啤酒代工服務合約。透過金星控股集團提供的啤酒代工服務，我們得以將產品銷售至自身生產基地覆蓋區域以外的地區，此舉有利於業務佈局及資源優化。詳見「關連交易—非豁免持續關連交易—由金星控股集團提供啤酒釀造代工及供應」。隨著我們持續深耕酒飲市場，我們計劃進一步擴大產能，以把握尚未滿足的市場需求。我們計劃通過經營現金流、現有現金結餘及本次[編纂][編纂]為上述產能擴張項目提供資金支持。

質量控制

我們認為，產品質量是企業運營與長期發展的基石。在釀造過程中，我們致力於生產符合嚴格行業標準並能持續滿足消費者期望的啤酒產品。我們在全集成化的釀造與包裝流程中，建立了覆蓋各環節的全流程質量控制和保障體系。在採購環節，我們對供應商資質進行審核，並對原材料及包裝材料進行定期及不定期抽檢。我們已建立獲得ISO9001認證的質量管理體系，通過定期內部審核及管理評審，及時識別並處理潛在問題，確保質量控制體系的持續改進與完善。我們亦獲得了國際標準化環境管理體系認證ISO14001，以及廣泛應用於食品及飲品行業、專注於危害預防的食品安全體系HACCP認證。我們嚴格的品質管控措施為我們贏得了多項獎項與認可，包括於2024年被評為「河南省服務型製造示範企業」及「鄭州市先進製造業產業鏈龍頭企業」。有關我們質量控制措施的進一步詳情，請參閱「業務—生產與製造—質量控制」。

原材料與供應鏈

我們啤酒產品的主要包裝材料主要包括玻璃瓶、鋁製罐體、馬口鐵、紙箱等主要組件及材料。我們的核心原材料主要包括大麥麥芽、小麥麥芽、酒花及大米，特色產品中還添加茶葉及NFC果汁。我們所需的大部分原材料及包裝材料均可在中國境內便捷獲取，並且我們優先從生產基地附近的供應商處採購，以優化物流並降低運輸成本。為確保供應穩定性與質量，我們不經由中間商採購關鍵原材料。我們通常與多家合格供應商建立合作以分散供應風險。我們基於多重標準遴選原材料及包裝供應商，其中包括企業規模、市場聲譽、定價水平、供應能力、產品質量、財務實力及物流配送能力等。有關我們原材料與供應鏈管理的進一步詳情，請參閱「業務—原材料與供應鏈」。

概 要

主要供應商

我們的供應商主要為包裝材料及啤酒原材料生產商。於往績記錄期內各年度／期間，我們向五大供應商的採購額分別為人民幣98.0百萬元、人民幣151.6百萬元及人民幣186.3百萬元，佔各年度／期間總採購額的37.8%、33.4%及31.7%。同期，向最大供應商的採購額分別為人民幣27.6百萬元、人民幣53.6百萬元及人民幣55.3百萬元，佔各年度／期間總採購額的10.6%、11.8%及9.4%。有關詳情，請參閱「業務—原材料與供應鏈—主要供應商」。

季節性

我們的銷售呈現顯著季節性特徵，該特徵主要由啤酒行業的消費規律驅動。通常情況下，每年三月至九月氣溫較高期間為啤酒需求旺季，亦為本集團的銷售高峰期。在此期間，消費者需求上升，分銷商亦會提前備貨以滿足市場需求。自十月起，需求顯著回落，本集團部分生產基地可能相應降低產能或進入半停工狀態。此外，春節等節慶時段期間，分銷商會為應對消費需求增長而提前備貨，導致訂單量顯著上升。

競爭

本公司所處行業競爭激烈，競爭維度涵蓋產品定價、產品質量及購買便利性等多重因素。我們既面臨現有同行的競爭，也需應對新進入者的挑戰。原材料價格同樣影響本集團的競爭力，因為原材料成本是中國啤酒行業的主要成本構成之一。麥芽和啤酒花是主要的釀造原料；鋼材、鋁材及玻璃是核心的包裝原料；茶葉則為關鍵風味原料。過去五年間，中國市場的麥芽、鋼材、茶葉及玻璃價格保持穩定；鋁錠價格出現小幅上漲；啤酒花價格自2019年起開始上升，於2021年達到高點，隨後大幅回落，近年來已穩定在中等偏高水平。根據灼識諮詢，長期來看，中國啤酒行業的整體原材料成本預計將保持穩定。

中國整體啤酒行業的驅動因素包括（其中包括）：(i)消費者對口感提升與工藝精進的支付意願；(ii)年輕消費群體推動產品進行口味創新；(iii)包裝與規格的創新；及(iv)餐飲場所及現場活動以外飲用渠道的滲透。

在此趨勢下，受益於品質消費升級，中國精釀啤酒市場過去五年實現快速擴張，正逐步從小眾圈層向大眾市場滲透。根據灼識諮詢，按零售額計算，市場規模已從2019年的人民幣125億元增長至2024年的人民幣632億元，期內複合年增長率達

概 要

38.4%。預計到2029年將進一步擴大至人民幣1,821億元，2024年至2029年期間複合年增長率將達23.6%。中國精釀啤酒零售額佔中國啤酒零售額的比例已從2019年的2.1%上升至2024年的8.6%，預計將於2029年進一步提升至19.6%。

中國精釀啤酒行業的成功要素與准入壁壘包括(其中包括)：(i)創新能力，(ii)產品實力，(iii)供應鏈能力，(iv)渠道網絡優勢及(v)品牌實力。有關更多資料，請參閱「行業概覽」。

風險因素

我們業務及[編纂]涉及本文件「風險因素」所載的若干風險。閣下決定[編纂]我們的[編纂]前應仔細完整閱讀該節。我們認為我們面臨的最重大風險包括但不限於下文：(i)我們可能無法有效地應對不斷變化的消費者品味、偏好和消費習慣，無論是通過提升我們現有的產品、開發和推出新產品，或適應分銷渠道的變化；(ii)我們可能無法有效應對激烈的市場競爭或維持自身競爭地位，這可能對我們的定價能力、盈利能力及客戶維系能力產生不利影響；(iii)與我們的產品相關的產品質量問題，或對我們產品的安全、質量或健康影響的擔憂可能會損害我們的聲譽，並可能對我們的業務和經營業績產生重大不利影響；(iv)我們可能無法有效管理和發展我們的分銷網絡和其他銷售渠道，或有效維持我們與客戶的業務關係或管理我們的客戶，這可能對我們的品牌、運營和經營業績造成不利影響；(v)有關原材料及包裝材料供應的價格波動、質量下降或其他風險可能對我們的業務和盈利能力產生重大不利影響；(vi)任何涉及我們的品牌乃至整個啤酒行業的負面輿論都會損害我們的聲譽，這可能對我們的業務和經營業績產生重大不利影響；(vii)我們的業務受季節性影響，這可能會導致我們的經營業績出現波動；及(viii)我們產品的有效營銷和推廣對於我們產品的成功至關重要。不當的營銷活動將影響我們的聲譽，並可能導致行政處罰，這可能對我們的業務和經營業績產生重大不利影響。

歷史財務資料概要

下表呈列我們於所示年度或截至所示日期的歷史財務資料概要。本概要摘錄自我們於本文件附錄一會計師報告中所載的歷史財務資料。下文所載歷史財務數據概要應與本文件附錄一會計師報告所載歷史財務資料(包括隨附的附註)及「財務資料」所載資料一併閱讀，並作為整體參考。我們的歷史財務資料乃根據非香港財務報告準則指標編製。

概 要

經營業績的主要組成部分說明

下表載列我們於所示年／期內的經營業績概要：

	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)			
收入	356,405	730,164	381,147	1,109,744
銷售成本	(259,131)	(453,986)	(262,153)	(588,461)
毛利	97,274	276,178	118,994	521,283
其他收入及收益	11,478	15,072	8,844	17,360
銷售及分銷開支	(43,513)	(64,841)	(44,588)	(75,120)
行政開支	(26,303)	(30,977)	(22,141)	(37,876)
研發開支	(5,139)	(19,054)	(15,648)	(8,857)
金融資產減值虧損撥備淨額	(908)	(266)	(341)	(241)
其他開支	(409)	(952)	(421)	(3,316)
財務費用	(16,489)	(10,586)	(8,689)	(3,494)
稅前利潤	15,991	164,574	36,010	409,739
所得稅費用	(3,795)	(39,199)	(10,476)	(104,392)
年／期內利潤				
及全面收益總額	12,196	125,375	25,534	305,347
以下人士應佔利潤：				
母公司擁有人	12,196	125,375	25,534	305,347

概 要

非香港財務報告準則指標

為補充我們根據香港財務報告準則會計準則呈列之綜合財務報表，我們亦使用經調整淨利潤／（非香港財務報告準則呈列措施）作為額外財務計量，其並非按香港財務報告準則會計準則規定或根據香港財務報告準則會計準則呈列。我們認為，該非香港財務報告準則指標通過消除若干項目的潛在影響，有利於比較不同年度及不同公司間的經營表現。我們認為，該指標為投資者及其他人士提供有用信息，使其與管理層採用相同的方式了解及評估我們的合並經營業績。然而，我們所呈列的非香港財務報告準則指標未必可直接與其他公司所呈列的類似指標相比。採用該非香港財務報告準則指標不應被視為可替代我們根據香港財務報告準則會計準則所呈報經營業績或財務狀況的分析。

我們將經調整淨利潤（非香港財務報告準則指標）定義為透過加回[編纂]開支及以股份為基礎的付款而調整的年內淨利潤。下表調整了根據香港財務報告準則會計準則呈列的年度經調整利潤（非香港財務報告準則指標）（即年／期內淨利潤）：

	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	2025年
	（人民幣千元）			
	（未經審核）			
淨利潤	12,196	125,375	25,534	305,347
加：				
— [編纂]開支	—	—	—	5,090
— 以股份為基礎的付款 . . .	—	—	—	6,198
經調整淨利潤（非香港財務報告準則指標）	<u>12,196</u>	<u>125,375</u>	<u>25,534</u>	<u>316,635</u>

概 要

綜合財務狀況表節選數據

下表載列截至所示日期我們綜合財務狀況表的節選資料：

	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)
流動資產總額	690,112	835,909	792,254
非流動資產總額	<u>224,320</u>	<u>227,568</u>	<u>245,195</u>
總資產	<u>914,432</u>	<u>1,063,477</u>	<u>1,037,449</u>
流動負債總額	873,536	797,406	571,637
非流動負債總額	<u>15,700</u>	<u>15,500</u>	<u>—</u>
總負債	<u>889,236</u>	<u>812,906</u>	<u>571,637</u>
流動(負債)／資產淨額	<u>(183,424)</u>	<u>38,503</u>	<u>220,617</u>
淨資產	<u>25,196</u>	<u>250,571</u>	<u>465,812</u>
母公司擁有人應佔權益			
實繳資本／股本	50,000	150,000	200,000
(虧絀)／儲備	<u>(24,804)</u>	<u>100,571</u>	<u>265,812</u>
總權益	<u>25,196</u>	<u>250,571</u>	<u>465,812</u>

流動(負債)／資產淨額

我們的流動資產淨額由截至2024年12月31日的人民幣38.5百萬元增加至截至2025年9月30日的人民幣220.6百萬元，主要由於(i)銀行貸款等計息借款因償還銀行貸款而減少，(ii)合同負債因先前積壓給經銷商的訂單得以完成交付而減少，乃由於我們為滿足不斷增長的銷售需求而擴大產能，(iii)質押存款增加乃主要與2025年發行銀行承兌匯票有關，及(iv)現金及現金等價物增加主要由於經營活動現金流量增加。

概 要

截至2023年12月31日，我們的流動負債淨額為人民幣183.4百萬元。截至2024年12月31日，我們的流動資產淨額為人民幣38.5百萬元，主要由於營運現金流增加。

綜合現金流量表選定數據

下表載列所示年／期內我們的現金流量摘要：

	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)			
經營活動(所用)／所得現金 流量淨額	(60,127)	360,632	73,838	258,987
投資活動(所用)／所得現金 流量淨額	(55,429)	(62,806)	217,195	133,378
融資活動所得／(所用)現金 流量淨額	95,336	(264,686)	(248,049)	(330,638)
現金及現金等價物(減少)／ 增加淨額	(20,220)	33,140	42,984	61,727
年／期初現金及現金等價物 .	32,933	12,713	12,713	45,853
年／期末現金及現金等價物 .	12,713	45,853	55,697	107,580

主要財務比率

下表載列我們於有關年度／期間或截至所示日期之主要財務比率：

	截至12月31日止年度／ 截至12月31日		截至 9月30日 止九個月／ 截至9月30日
	2023年	2024年	2025年
	(未經審核)		
毛利率(%) ⁽¹⁾	27.3%	37.8%	47.0%
淨利率(%) ⁽²⁾	3.4%	17.2%	27.5%
總資產回報率(%) ⁽³⁾	1.2%	12.7%	29.1%
流動比率 ⁽⁴⁾	0.8	1.0	1.4
速動比率 ⁽⁵⁾	0.7	0.9	1.2
資產負債率(%) ⁽⁶⁾	2,250.0%	98.7%	11.1%

概 要

附註：

- (1) 毛利率等於毛利除以收入再乘以100%。
- (2) 淨利率等於年／期內利潤除以收入再乘以100%。
- (3) 總資產回報率等於年／期內利潤除以期初與期末資產總值的平均值再乘以100%。
- (4) 流動比率按流動資產除以流動負債計算。
- (5) 速動比率按流動資產減去存貨除以流動負債計算。
- (6) 資產負債比率等於計息銀行借款總額除以總權益再乘以100%。

我們的控股股東

截至最後實際可行日期，(i)金星控股(由張鐵山先生及張峰先生分別持有90.00%及10.00%的權益)持有本公司74.56%的權益；(ii)張鐵山先生直接持有本公司9.94%的權益；(iii)張峰先生直接持有本公司8.95%的權益；及(iv)張峰先生作為河南萬財合壹號企業管理合夥企業(有限合夥)(「萬財合壹號」)、河南萬財合企業管理合夥企業(有限合夥)(「萬財合管理」)、河南萬財合貳號企業管理合夥企業(有限合夥)(「萬財合貳號」)、河南萬財合參號企業管理合夥企業(有限合夥)(「萬財合參號」)及河南萬財合伍號企業管理合夥企業(有限合夥)(「萬財合伍號」)的普通合夥人，合共持有本公司6.55%的權益。張鐵山先生為張峰先生之父。截至最後實際可行日期，張鐵山先生、張峰先生、金星控股、萬財合壹號、萬財合管理、萬財合貳號、萬財合參號及萬財合伍號合共持有本公司100.00%權益。

緊隨[編纂]完成後，張鐵山先生、張峰先生、金星控股、萬財合壹號、萬財合管理、萬財合貳號、萬財合參號及萬財合伍號將合共擁有本公司發行股本總額總計約[編纂]%(假設[編纂]未獲行使)。因此，張鐵山先生、張峰先生、金星控股、萬財合壹號、萬財合管理、萬財合貳號、萬財合參號及萬財合伍號於[編纂]後將成為我們的控股股東。有關控股股東的詳情，請參閱本文件「與控股股東的關係」。

[編纂]投資

本公司已進行[編纂]投資。有關進一步詳情，請參閱「歷史、發展及公司架構—[編纂]投資」。

概 要

持續關連交易

我們已訂立並預期於[編纂]完成後繼續進行若干交易，該等交易將於[編纂]後構成上市規則第14A章項下的不獲豁免持續關連交易。有關進一步詳情，請參閱「關連交易」及「豁免嚴格遵守上市規則—有關不獲豁免持續關連交易的豁免」。

[編纂]用途

假設[編纂]為每股股份[編纂]港元（即本文件所述[編纂]範圍的中位數），經扣除我們就[編纂]已付及應付的[編纂]佣金及其他估計開支，並假設[編纂]未獲行使，我們估計將從[編纂]中獲得[編纂]淨額約[編纂]百萬港元。根據我們的戰略，我們擬按下文所載用途及金額使用[編纂][編纂]：

- [編纂]淨額約[編纂]%或[編纂]百萬港元將用於增強生產能力；
- [編纂]淨額約[編纂]%或[編纂]百萬港元將用於強化我們的全渠道銷售網絡；
- [編纂]淨額約[編纂]%或[編纂]百萬港元將用於營銷活動及品牌建設；
- [編纂]淨額約[編纂]%或[編纂]百萬港元將用於推動產品創新及拓展我們的產品組合；
- [編纂]淨額約[編纂]%或[編纂]百萬港元將用於提升我們的數字化能力；及
- [編纂]淨額約[編纂]%或[編纂]百萬港元將用於營運資金及一般企業用途。

有關進一步詳情，請參閱「未來計劃及[編纂]用途」。

近期發展及無重大不利變動

於2025年10月，本公司向其股東宣派及派付股息人民幣100.0百萬元。

概 要

無重大不利變動

董事已確認，直至本文件日期，我們的財務或貿易狀況或前景自2025年9月30日（為本文件附錄一所載會計師報告所呈報的報告期末）以來概無重大不利變動，且自2025年9月30日以來，亦無出現任何會對本文件附錄一所載會計師報告所示資料構成重大影響的事件。

[編纂]統計數據

	根據[編纂]每股H股 [編纂]港元計算	根據[編纂]每股H股 [編纂]港元計算
股份市值 ⁽¹⁾	[編纂]港元	[編纂]港元
H股市值 ⁽²⁾	[編纂]港元	[編纂]港元
歸屬於母公司擁有人之未經審核 [編纂]經調整綜合每股有形資產 淨值 ⁽³⁾	[編纂]港元	[編纂]港元

附註：

- (1) 市值乃根據[編纂]完成時預期將予發行的[編纂]股股份（假設[編纂]未獲行使）計算。
- (2) 市值乃根據[編纂]完成時預期將予發行的[編纂]股H股（假設[編纂]未獲行使），以及將境內未上市股份轉換為[編纂]股H股計算。
- (3) 歸屬於母公司擁有人之未經審核[編纂]經調整綜合每股有形資產淨值經已發行[編纂]股股份計算得出，並假設[編纂]已於2025年9月30日完成，並無計及因[編纂]獲行使而可能配發及發行的任何股份。

未經審核[編纂]經調整綜合有形資產淨值並未作出任何調整，以反映本集團於2025年9月30日後進行之任何交易結果或其他交易。有關後續事件之詳情，請參閱本文件附錄二。

股息

於2025年3月，本公司向股東宣派股息人民幣102.0百萬元，已於2025年3月悉數派付。於2025年5月，本公司向其股東宣派股息人民幣127.0百萬元，已於2025年6月悉數派付。本公司或本集團其他實體於往績記錄期間並無派發或宣派任何其他股息。我們並無任何固定股息政策，亦無預先確定的股息支付比率。股息的宣派由董事會酌情決定。本公司任何末期股息的宣派亦須經股東於股東會上批准。經考慮我們的運營及盈利、資本需求及盈餘、整體財務狀況、合約限制、資本支出、未來發

概 要

展需求、股東利益以及彼等可能認為於當時相關的其他因素後，董事可建議在未來派付股息。任何宣派及派付以及股息金額均須遵守我們的章程文件、適用法律和法規以及股東的批准。任何未來股息的宣派及派付可能與歷史股息的宣派及派付情況相符，亦可能並不相符，並將由董事全權酌情決定。

[編纂]開支

假設[編纂]為每股股份[編纂]港元(即本文件所述指示性[編纂]範圍的中位數)，則我們須支付的佣金及費用總額，連同聯交所[編纂]費、會財局交易徵費、證監會交易徵費及聯交所交易費、法律及其他專業費用、印刷及[編纂]的其他相關開支估計合共約為人民幣[編纂]元，佔[編纂]總額的[編纂]%，其中人民幣[編纂]已計入截至2025年9月30日止九個月的損益，預計約人民幣[編纂]元將於往績記錄期間後計入損益，約人民幣[編纂]元直接與我們的[編纂]的[編纂]及[編纂]有關，並將於[編纂]時從權益中扣除。性質上，我們的[編纂]開支包括(i)約人民幣[編纂]元的[編纂]佣金；以及(ii)約人民幣[編纂]的非[編纂]相關開支，當中包括法律顧問及申報會計師的費用及開支約人民幣[編纂]元以及其他費用及開支約人民幣[編纂]元。