

財務資料

閣下應將以下討論及分析與我們載於本文件附錄一會計師報告的經審核綜合財務資料連同其附註一併細閱。我們的綜合財務資料乃根據香港財務報告準則會計準則編製。

以下討論及分析載有反映我們現時對未來事件及財務表現的看法的前瞻性陳述。該等陳述乃基於我們根據經驗及對過往走勢、目前狀況及預期未來發展的見解以及我們相信於有關情況下屬適合的其他因素而作出的假設及分析。然而，實際結果及發展會否與我們的預期及預測一致乃取決於多項風險及不確定因素。於評估我們的業務時，閣下應審慎考慮本文件所提供的資料，包括但不限於「風險因素」及「業務」章節。

就本節而言，除文義另有規定外，有關2023年及2024年的提述乃指我們截至該等年度12月31日止的財政年度。除文義另有規定外，本節所述財務資料乃按綜合基準計算。

概覽

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。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。

於往績記錄期間內，我們的收入快速增長。我們的收入由2023年的人民幣356.4百萬元增加104.9%至2024年的人民幣730.2百萬元，並由截至2024年9月30日止九個月的人民幣381.1百萬元進一步增加191.2%至截至2025年9月30日止九個月的人民幣1,109.7百萬元。我們的淨利潤亦由2023年的人民幣12.2百萬元大幅增加至2024年的人民幣125.4百萬元，並由截至2024年9月30日止九個月的人民幣25.5百萬元進一步

財務資料

大幅增加至截至2025年9月30日止九個月的人民幣305.3百萬元。我們的淨利率於2023年、2024年以及截至2024年及2025年9月30日止九個月分別為3.4%、17.2%、6.7%及27.5%。

呈列及編製基準

本集團於往績記錄期間的綜合損益及其他全面收益表、權益變動表及現金流量表包括本集團現時旗下所有公司自最早呈列日期或自附屬公司及業務首次受控股股東共同控制日期(以較短期間為準)起的業績及現金流量。已編製本集團於往績記錄期間各期末的綜合財務狀況表，以使用控股股東各自的現有賬面值呈列附屬公司及業務的資產及負債。並未就反映公允價值作出調整，或確認任何新資產或負債。所有集團內公司間交易及結餘已在綜合賬目時互相抵銷。

歷史財務資料已按香港會計師公會頒佈之香港財務報告準則會計準則(包括全部香港財務報告準則、香港會計準則(「香港會計準則」)及詮釋)。

於2025年1月1日開始之會計期間生效之所有香港財務報告準則會計準則，連同相關過渡條文已獲本集團於編製往績記錄期間之歷史財務資料過程中提早採用。

誠如本文件附錄一會計師報告附註15所披露，歷史財務資料已根據歷史成本法編製，惟按公允價值計入損益之金融資產已按公允價值計量。

影響我們經營業績的主要因素

多項因素已經並且預期將繼續對我們的經營業績造成重大影響，當中許多因素超出我們控制的範圍，包括以下因素：

一般因素

影響中國啤酒行業的一般因素亦影響我們的業務及經營業績，包括：

- 中國宏觀環境的發展；
- 人均可支配收入及對啤酒產品的消費支出變動；
- 中國消費者偏好、消費模式及生活方式趨勢的演變；
- 中國啤酒行業的增長及競爭環境；
- 影響啤酒行業的相關法律法規、政府政策及舉措；及
- 天氣狀況、自然災害及氣候變化的影響。

財務資料

具體因素

市場對我們產品的需求

我們的經營業績很大程度上取決於市場對啤酒產品的需求。根據灼識諮詢，中國啤酒行業穩定增長，按零售額計，啤酒的市場規模由2019年的人民幣6,043億元增至2024年的人民幣7,347億元，期間的複合年增長率為4.0%。預計於2029年進一步擴大至人民幣9,293億元，2024年至2029年期間預估複合年增長率為4.8%。其中，風味精釀啤酒受消費群體的不斷擴大及對口味多樣性及口感創新需求提升的推動，增長強勁。中國風味精釀啤酒的市場規模，按零售額計，由2019年的人民幣15億元快速增至2024年的人民幣111億元，期間複合年增長率為49.3%；並預計於2029年進一步擴大至人民幣660億元，2024年至2029年期間預估複合年增長率為42.8%。

市場需求亦受更廣泛趨勢影響，包括對啤酒產品高品質、純正口感及獨特風味特徵的日益青睞。作為中國啤酒行業的先驅及領先企業，我們認為，憑藉對行業趨勢及消費者偏好的深刻理解、強大的品牌價值、受歡迎且多元化的產品組合、業務強勁增長的良好往績記錄，及持續創新並適應不斷演變的消費偏好的能力，我們能夠把握中國啤酒市場增長所帶來的可觀機遇。

我們創新產品以提升盈利能力的的能力

我們的成功很大程度上取決於持續的產品創新以滿足不斷演變的消費者口味、偏好及消費習慣。我們擁有多元化的產品組合，主要包括中式精釀啤酒、1982原漿啤酒、新一代啤酒及純生。於2023年、2024年及截至2025年9月30日止九個月，我們分別提供了229、241及166個SKU。產品組合的廣度與深度使我們能為消費者提供多樣的飲用選擇，以滿足其不同偏好。我們從茶及水果汲取靈感，不斷創新風味組合，並推出具特色的產品，例如中式精釀啤酒。兼具豐富文化特色與現代氣息的產品矩陣使我們在精釀啤酒市場取得可觀份額，並於建立品牌地位及聲譽發揮重要作用。

於往績記錄期間內，作為我們核心產品的中式精釀啤酒，顯著推動了我們的收入及毛利增長。於往績記錄期間內，中式精釀啤酒的收入從2023年的零大幅增加至2024年的人民幣377.5百萬元，並由截至2024年9月30日止九個月的人民幣35.6百萬元大幅增長至截至2025年9月30日止九個月的人民幣866.7百萬元。於2023年、2024年以及截至2024年及2025年9月30日止九個月，毛利率由2023年的27.3%增至2024年的37.8%，及由截至2024年9月30日止九個月的31.2%增加至2025年同期的47.0%，乃主要由於(i)產品組合優化，來自銷售毛利較高產品(例如中式精釀啤酒)之收入貢獻

財務資料

增加；及(ii)中式精釀啤酒之銷售毛利率提高。隨著我們持續推進我們的產品創新計劃並擴大高毛利率啤酒產品供應，我們致力於持續推動收入增長及改善長期盈利能力。

我們銷售渠道的多元化與擴展

我們的銷售模式結合直銷與分銷兩種方式，充分利用各自的獨特優勢以產生協同效益。我們的營運業績受制於線上及線下多元化及擴展銷售渠道的能力。

長期以來，我們已建立廣泛的分銷網絡，實現對主要省份及渠道的覆蓋。截至2025年9月30日，我們的分銷商網絡已覆蓋全國29個省份。於2023年、2024年以及截至2024年及2025年9月30日止九個月，我們來自向分銷商的銷售收入分別為人民幣348.0百萬元、人民幣652.6百萬元、人民幣358.5百萬元及人民幣1,052.0百萬元，分別佔我們同期收入的97.6%、89.4%、94.1%及94.8%。我們始終敏銳洞察渠道變革趨勢。在分銷商持續服務商超、便利店及餐廳等傳統終端的同時，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、京東等領先傳統電商平台及抖音等內容平台。與此同時，我們亦透過直接銷售渠道銷售產品，此舉使我們能直接與消費者互動，打造個人化體驗以深化關係並獲取寶貴的反饋。有關進一步資料，請參閱「業務—銷售網絡」。

我們將持續拓展銷售渠道以擴大市場覆蓋並推動業務增長，同時通過多元化渠道策略提升客戶觸達能力並支撐我們的長期可持續發展。

我們管理成本及提高運營效率的能力

我們維持及提升利潤率的能力主要取決於我們管理銷售成本及提高營運效率的成效。於往績記錄期間內，我們的銷售成本主要包括(i)原材料及包裝材料成本；(ii)稅金及附加費用；(iii)運費；(iv)公用事務開支；(v)僱員薪酬及(vi)折舊及攤銷。我們通常就主要原材料與供應商簽訂標準供應協議，以確保按優惠條款取得充足的優質供應。我們透過集中採購、直接向製造商採購及多供應商策略以確保原材料的穩定供應，並優先選用接近我們生產設施的供應商以優化物流並降低運輸成本。我們已採取多項措施有效管理原材料價格波動的影響，包括維持多元化供應渠道、實施

財務資料

招標及投標程序以提升與供應商的議價能力，及直接與合格製造商合作以確保供應穩定及質量。我們亦力求標準化生產流程，以降低營運成本並提高營運效率。

我們的業務及經營業績亦受到營運開支的顯著影響，其於往績記錄期間包括銷售及分銷開支、行政開支及研發開支。營運開支佔收入比例自2023年的21.0%下降至2024年的15.7%，並於截至2025年9月30日止九個月進一步降至11.0%，顯示營運效率有所提升。我們將根據業務發展情況，持續優化成本費用管理。

我們有效開展營銷及品牌推廣活動的能力

我們的營銷及品牌推廣活動的成效對我們的財務表現至關重要。我們已制定全面且具創新性的營銷及品牌推廣策略，以推廣我們的產品與服務、提升品牌知名度及聲譽，並吸引及留住消費者。我們整合傳統媒體、社交平台、電子商務及直播渠道，啟動促銷活動及發展區域分銷合作夥伴，以建立品牌知名度並提高消費者參與度。

銷售及營銷開支已經並預期會繼續影響我們的財務表現。於2023年、2024年及截至2024年及2025年9月30日止九個月，我們的銷售及分銷開支分別為人民幣43.5百萬元、人民幣64.8百萬元、人民幣44.6百萬元及人民幣75.1百萬元，分別佔同期我們總收入的12.2%、8.9%、11.7%及6.8%。我們致力於透過各項措施更有效地開展營銷活動，例如根據業務策略、市場趨勢及歷史經驗制定預算，並定期分析及相應調整營銷活動。我們開展具成本效益的品牌推廣及營銷活動的能力，預計將進一步提升我們的營運效率及財務表現。

季節性

我們的業務受季節性波動影響。我們的產品銷售通常於3月至9月期間較高，恰逢天氣轉暖，消費者對啤酒的需求增加。相反，於10月至次年2月的較冷月份消費者對啤酒的需求普遍下降，銷量通常較低。因此，我們會相應調整生產、存貨及營銷策略，以優化營運效率並滿足季節性需求。

財務資料

主要會計政策及估計

我們的部分會計政策要求我們應用與會計項目有關的估計及假設以及複雜判斷。我們在應用會計政策時所採用的估計及假設以及作出的判斷，對我們的財務狀況及經營業績產生重大影響。管理層根據過往經驗及其他因素（包括行業慣例及在有關情況下被視為對未來事件的合理預期）持續評估該等估計、假設及判斷。管理層之估計或假設與實際結果之間並無任何重大偏差，且於往績記錄期間內亦未有對該等估計或假設作出任何重大更改。我們預期該等估計及假設於可見未來不會有任何重大變動。

我們載列以下我們認為屬重大，或涉及編製財務報表所用的最重要估計、假設及判斷的會計政策。我們的重大會計政策、估計、假設及判斷，對了解我們的財務狀況及經營業績至關重要，詳情載於本文件附錄一會計師報告附註2.3及3。

收入確認

客戶合約收入

客戶合約收入於商品或服務的控制權轉讓予客戶時確認。該金額能反映本集團預期就交換該等商品或服務有權獲得的對價。

當合約中的對價包含可變金額時，對價金額估計為本集團向客戶轉讓商品或服務而有權收取的金額。可變對價於合約開始時估計並受到約束，直至與可變對價相關的不確定因素其後得到解決時，確認的累積收入金額極有可能不會發生重大收入撥回。

貨品銷售

貨品銷售收入確認的時點為資產控制權轉移至客戶的某一時點，通常為客戶收到貨品時或經客戶確認時。除存在質量問題、運輸相關損壞或缺陷外，本集團一般不允許產品退貨。

其他來源收入

其他收入主要來自銷售原材料及廢料所產生的收入。

財務資料

其他收入

利息收入採用於金融工具預計年期或更短期間(如適用)將估計未來現金收款準確貼現至金融資產賬面淨值的利率，以實際利率法按應計基準確認。

物業、廠房及設備及折舊

除在建工程以外，物業、廠房及設備按成本減去累計折舊及任何減值虧損列賬。倘物業、廠房及設備項目分類為持作出售或屬於分類為持作出售之出售組別的一部分，則不予折舊，並根據香港財務報告準則第5號入賬。物業、廠房及設備項目之成本包括其購買價及促使有關資產達致其營運狀況及地點作擬定用途所產生之任何直接應計成本。

物業、廠房及設備項目投產後所產生之支出，例如維修及保養，通常於產生支出期間於損益及其他全面收益表扣除。在符合確認準則的情況下，主要檢查的支出會視為更換而資本化為資產賬面值。如果物業、廠房及設備的主要部分須不時重置，則本集團會將有關部分確認為獨立資產，具有指明的使用年限及據此作出折舊。

折舊乃以直線法按各項物業、廠房及設備項目之估計可使用年期撇銷其成本至其餘值。物業、廠房及設備之估計可使用年期如下：

| | |
|----------|-------|
| —樓宇 | 30年 |
| —機器設備 | 6至15年 |
| —運輸設備 | 6至10年 |
| —電子設備及傢具 | 6年 |

剩餘價值、可使用年期及折舊方法至少會於各財政年度末進行審閱及調整(如適用)。

物業、廠房及設備項目(包括已初步確認的任何重大部分)於出售時或預計其使用或出售不會產生任何未來經濟利益時終止確認。於資產被終止確認年度的損益及其他全面收益表中確認的任何出售或報廢收益或虧損為有關資產的出售所得款項淨額與其賬面值之間的差額。

在建工程按成本減去任何減值虧損列賬，且不予折舊，於完工並可供使用時將重新分類為物業、廠房及設備的適當類別。

財務資料

存貨

存貨包括原材料、易耗品及包裝材料、在製品與製成品，按成本與可變現價淨值兩者中的較低者列賬。成本按加權平均成本基準釐定，而就在製品及製成品而言，成本包括直接材料、直接勞工及適當比例的間接成本。易耗品與包裝材料採用即時撇銷或直線攤銷法攤銷。可變現淨值按估計售價減完成及出售將產生的任何估計成本計算。

所得稅

所得稅包括當期及遞延稅項。與於損益以外確認項目有關的所得稅，乃於損益以外，在其他全面收益確認或直接於權益確認。

當期稅項資產及負債，根據於往績記錄期間末前已頒佈或實際已頒佈的稅率（及稅法），計及本集團經營業務所在國家現行詮釋及慣例，按預期自稅務機關退回或付予稅務機關的金額計量。

遞延稅項乃採用負債法就往績記錄期間末資產及負債的稅基與其就財務申報的賬面值間一切暫時差額作出撥備。

遞延稅項負債就一切應課稅暫時差額予以確認，惟以下情況除外：

- 因初始確認非業務合併交易（於交易時不會影響會計利潤或應課稅利潤或虧損且不會產生相等的應課稅及可扣減暫時差額者）中的商譽或資產或負債而產生遞延稅項負債；及
- 就於附屬公司的投資相關的應課稅暫時差額而言，可以控制暫時差額的撥回時間，及暫時差額於可見將來可能不會撥回。

遞延稅項資產乃就所有可予扣減的暫時差額、未動用稅項抵免結轉及任何未動用稅務虧損確認。於可能有可動用應課稅利潤以抵銷可扣減暫時差額，且可動用未動用稅項抵免結轉及未動用稅務虧損的情況下，可確認遞延稅項資產，惟以下情況除外：

- 因初始確認非業務合併交易（於交易時不會影響會計利潤或應課稅利潤或虧損且不會產生相等的應課稅及可扣減暫時差額者）中資產或負債而產生與可扣減暫時差額相關的遞延稅項資產；及

財務資料

- 就於附屬公司的投資相關的可扣減暫時差額而言，僅於暫時差額將在可見將來撥回及將可動用應課稅利潤抵銷暫時差額的情況下，方會確認遞延稅項資產。

遞延稅項資產的賬面值乃於往績記錄期間各期末進行審閱，並予以扣減，直至不再可能有足夠應課稅利潤以致可動用全部或部分遞延稅項資產為止。未確認的遞延稅項資產乃按可能獲得足夠應課稅利潤以致可收回全部或部分遞延稅項資產的情況下，於往績記錄期間各期末重新評估並予以確認。

遞延稅項資產及負債乃根據於往績記錄期間各期末已頒佈或已實際頒佈的稅率（及稅法），按變現資產或清償負債期間預計適用的稅率計量。

當且僅當本集團有合法可強制執行權利將當期稅項資產與當期稅項負債抵銷，且遞延稅項資產及遞延稅項負債與同一稅務機關對同一課稅實體或不同課稅實體（在預期清償或收回遞延稅項負債或資產重大金額的各未來期間，擬按淨值基準結算當期稅項負債及資產，或同時變現該資產及清償該負債）徵收的所得稅有關，方可抵銷遞延稅項資產與遞延稅項負債。

以股份為基礎的付款

本公司執行一項股份獎勵計劃。本集團僱員（包括董事）按以股份為基礎的付款的方式收取酬金，據此僱員提供服務以換取股本工具（「股權結算交易」）。與僱員進行的股權結算交易之成本乃參照授出當日之公允價值計量。公允價值由外部估值師採用市場法釐定，進一步詳情載於本文件附錄一會計師報告附註26。

股權結算交易之成本於滿足表現及／或服務條件後連同相應增加股本一併在僱員福利開支中確認。於往績記錄期間各期末直至歸屬日期就股權結算交易確認之累計支出反映出歸屬期間屆滿的程度及本集團對最終將會歸屬之股本工具數目之最佳估計。某一期間在損益及其他全面收益表中扣除或計入之款項代表該期間開始及結束時確認之累計支出變動。

財務資料

釐定獎勵於授予日之公允價值時，並不考慮服務及非市場表現條件，惟須評估條件達成之可能性，作為本集團對最終將會歸屬之股本工具數目之最佳估計的一部分。市場表現條件反映於授予日之公允價值中。附帶於獎勵中但並無相關聯服務要求的任何其他條件皆視為非歸屬條件。非歸屬條件反映在獎勵之公允價值中，並導致立即支付獎勵，除非有服務及／或表現條件。

對因未能達至非市場表現及／或服務條件而最終並未歸屬之獎勵，不會確認開支。倘獎勵包括一項市場或非歸屬條件，則不論市場或非歸屬條件是否獲達成，交易仍被視為歸屬，但必須符合所有其他表現及／或服務條件。

倘股權結算獎勵之條款被修訂，假設符合獎勵原條款，則所確認的開支最少須達到猶如條款並無任何變更的水平。此外，倘按變更日期的計量，任何變更導致以股份為基準的付款的公允價值總額增加，或為僱員帶來其他利益，則就該等變更確認開支。倘股權結算獎勵註銷，則視為已於註銷日期歸屬，任何尚未確認的獎勵開支均即時確認。此包括未達到非歸屬條件(條件受本集團或其僱員所控制)的任何獎勵。然而，若有新獎勵於授出當日指定為取代被取消的獎勵，被取消的及新的獎勵將被視為修訂前段所述的原有獎勵。

財務資料

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 | <u>(259,131)</u> | <u>(453,986)</u> | <u>(262,153)</u> | <u>(588,461)</u> |
| 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) |
| 金融資產減值虧損淨額 | (908) | (266) | (341) | (241) |
| 其他開支 | (409) | (952) | (421) | (3,316) |
| 財務費用 | <u>(16,489)</u> | <u>(10,586)</u> | <u>(8,689)</u> | <u>(3,494)</u> |
| 稅前利潤 | 15,991 | 164,574 | 36,010 | 409,739 |
| 所得稅費開支 | <u>(3,795)</u> | <u>(39,199)</u> | <u>(10,476)</u> | <u>(104,392)</u> |
| 年／期內利潤 及全面收益總額 | <u>12,196</u> | <u>125,375</u> | <u>25,534</u> | <u>305,347</u> |
| 以下人士應佔利潤： | | | | |
| 母公司擁有人 | <u>12,196</u> | <u>125,375</u> | <u>25,534</u> | <u>305,347</u> |

財務資料

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> |

收入

於往績記錄期間，於2023年、2024年以及截至2024年及2025年9月30日止九個月我們的收入分別為人民幣356.4百萬元、人民幣730.2百萬元、人民幣381.1百萬元及人民幣1,109.7百萬元。

財務資料

按產品類別劃分的收入

於往績記錄期間，我們的收入主要來自啤酒產品銷售，其次來自原材料與廢料銷售。有關詳情，請參閱「業務—我們的品牌與產品」。

下表載列我們於所示年度／期間按產品類別劃分之以絕對金額及佔我們總收入百分比列示的收入：

| | 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 | — | — | 377,455 | 51.7 | 35,636 | 9.3 | 866,656 | 78.1 |
| —1982原漿 | 150,547 | 42.2 | 158,270 | 21.7 | 157,619 | 41.4 | 127,645 | 11.5 |
| —新一代 | 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與廢料銷售相關的收入。

財務資料

按銷售網絡劃分的收入

於往績記錄期間，我們通過分銷及直銷銷售商品。有關詳情，請參閱「業務-我們的銷售網絡」。

下表載列於所示年度／期間我們按銷售網絡劃分以收入的絕對金額及佔我們總收入的百分比列示的收入明細：

| | 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與廢料銷售相關的收入。

財務資料

銷售成本

我們的銷售成本主要包括(i)原材料及包裝材料成本；(ii)稅金及附加費用；(iii)運費；(iv)公用事務開支；(v)僱員薪酬；及(vi)折舊及攤銷。於2023年及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259.1百萬元、人民幣454.0百萬元、人民幣262.2百萬元及人民幣588.5百萬元。下表載列我們於所示年度／期間銷售成本的明細，以絕對金額及佔我們總銷售成本百分比列示：

| | 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) | | | | | | | |
| 原材料及包裝材料成本 | 146,428 | 56.5 | 302,670 | 66.7 | 158,844 | 60.6 | 436,213 | 74.2 |
| 稅金及附加費用 | 33,304 | 12.9 | 46,170 | 10.2 | 31,491 | 12.0 | 55,368 | 9.4 |
| 運費 | 7,688 | 3.0 | 26,050 | 5.7 | 11,150 | 4.3 | 27,566 | 4.7 |
| 公用事務開支 | 22,409 | 8.6 | 24,554 | 5.4 | 18,212 | 6.9 | 23,721 | 4.0 |
| 僱員薪酬 | 26,307 | 10.2 | 26,235 | 5.8 | 20,710 | 7.9 | 19,379 | 3.3 |
| 折舊及攤銷 | 8,378 | 3.2 | 9,165 | 2.0 | 6,110 | 2.3 | 6,068 | 1.0 |
| 其他 ⁽¹⁾ | 14,617 | 5.6 | 19,142 | 4.2 | 15,636 | 6.0 | 20,146 | 3.4 |
| 總計 | <u>259,131</u> | <u>100.0</u> | <u>453,986</u> | <u>100.0</u> | <u>262,153</u> | <u>100.0</u> | <u>588,461</u> | <u>100.0</u> |

附註：

(1) 其他主要包括備件及消耗品成本。

毛利

我們的毛利指我們的收入減銷售成本，而我們的毛利率指我們的毛利除以我們的收入，按百分比列示。於2023年及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97.3百萬元、人民幣276.2百萬元、人民幣119.0百萬元及人民幣521.3百萬元。於2023年及2024年以及截至2024年及2025年9月30日止九個月，我們的毛利率分別為27.3%、37.8%、31.2%及47.0%。

財務資料

按產品類別劃分的毛利及毛利率

下表載列我們於所示年度／期間按產品類別劃分的毛利及毛利率：

| | 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 | |
| | 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，百分比除外) | | | | | | | |
| | (未經審核) | | | | | | | |
| 銷售啤酒 | 95,057 | 27.1 | 272,660 | 37.8 | 116,295 | 30.9 | 519,838 | 47.3 |
| — 中式精釀 | — | — | 184,638 | 48.9 | 16,338 | 45.8 | 450,978 | 52.0 |
| — 1982原漿 | 48,486 | 32.2 | 46,228 | 29.2 | 52,071 | 33.0 | 42,273 | 33.1 |
| — 新一代 | 30,505 | 23.7 | 22,840 | 22.2 | 27,303 | 26.6 | 12,863 | 22.6 |
| — 純生 | 7,654 | 19.5 | 13,441 | 32.0 | 12,917 | 31.3 | 8,977 | 26.8 |
| — 其他啤酒 ⁽¹⁾ | 8,412 | 25.8 | 5,513 | 13.5 | 7,666 | 19.5 | 4,747 | 35.4 |
| 其他 ⁽²⁾ | 2,217 | 41.4 | 3,518 | 40.6 | 2,699 | 61.0 | 1,445 | 12.4 |
| 總計 | 97,274 | 27.3 | 276,178 | 37.8 | 118,994 | 31.2 | 521,283 | 47.0 |

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與廢料銷售相關的毛利。

財務資料

按銷售網絡劃分的毛利及毛利率

下表載列我們於所示年度／期間按銷售網絡劃分的毛利及毛利率：

| | 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 | |
| | 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，百分比除外) | | | | | | | |
| | (未經審核) | | | | | | | |
| 分銷 | 94,564 | 27.2 | 232,252 | 35.6 | 110,585 | 30.8 | 497,462 | 47.3 |
| — 全渠道 | 11,255 | 31.5 | 23,773 | 38.7 | 11,426 | 37.7 | 89,555 | 48.4 |
| — 線下 | 83,309 | 26.7 | 208,479 | 35.3 | 99,159 | 30.2 | 407,907 | 47.0 |
| 直銷 | 493 | 16.3 | 40,407 | 58.6 | 5,710 | 31.4 | 22,376 | 48.6 |
| 其他 ⁽¹⁾ | 2,217 | 41.4 | 3,519 | 40.6 | 2,699 | 61.0 | 1,445 | 12.4 |
| 總計 | <u>97,274</u> | <u>27.3</u> | <u>276,178</u> | <u>37.8</u> | <u>118,994</u> | <u>31.2</u> | <u>521,283</u> | <u>47.0</u> |

附註：

(1) 其他收入主要包括與原材料與廢料銷售相關的收入。

財務資料

其他收入及收益

我們的其他收入及收益主要包括(i)利息收入；(ii)現金管理產品的公允價值變動；及(iii)政府補助，主要指中國地方政府為支持若干附屬公司的經營活動而提供的補貼。於2023年及2024年以及截至2024年及2025年9月30日止九個月，我們的其他收入及收益分別為人民幣11.5百萬元、人民幣15.1百萬元、人民幣8.8百萬元及人民幣17.4百萬元。下表載列我們於所示年度／期間其他收入及收益的明細：

| | 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 |
| | (人民幣千元) | | | |
| | (未經審核) | | | |
| 利息收入 | 10,362 | 2,361 | 1,398 | 2,013 |
| 現金管理產品的 公允價值變動 | — | 8,851 | 5,292 | 8,247 |
| 政府補助 | 89 | 1,900 | 1,900 | 1,551 |
| 其他 ⁽¹⁾ | <u>1,027</u> | <u>1,960</u> | <u>254</u> | <u>5,549</u> |
| 總計 | <u>11,478</u> | <u>15,072</u> | <u>8,844</u> | <u>17,360</u> |

附註：

(1) 其他主要包括出售固定資產收益及因違約沒收分銷商按金。

財務資料

銷售及分銷開支

我們的銷售及分銷開支主要包括(i)僱員薪酬；(ii)市場及推廣費用；(iii)辦公及商務差旅開支；及(iv)折舊及攤銷。於2023年及2024年以及截至2024年及2025年9月30日止九個月，我們的銷售及分銷開支分別為人民幣43.5百萬元、人民幣64.8百萬元、人民幣44.6百萬元及人民幣75.1百萬元。下表載列我們於所示年度／期間銷售及分銷開支的明細，以絕對金額及佔我們銷售及分銷開支總額百分比列示：

| | 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) | | | | | | | |
| 僱員薪酬 | 27,324 | 62.8 | 38,470 | 59.3 | 28,793 | 64.6 | 34,659 | 46.1 |
| 市場及推廣費用 | 11,363 | 26.1 | 19,522 | 30.1 | 11,804 | 26.5 | 33,208 | 44.2 |
| 辦公及商務差旅開支 | 3,658 | 8.4 | 5,238 | 8.1 | 2,888 | 6.5 | 5,529 | 7.4 |
| 折舊及攤銷 | 335 | 0.8 | 391 | 0.6 | 321 | 0.7 | 338 | 0.4 |
| 其他 ⁽¹⁾ | 833 | 1.9 | 1,220 | 1.9 | 782 | 1.7 | 1,386 | 1.9 |
| 總計 | 43,513 | 100.0 | 64,841 | 100.0 | 44,588 | 100.0 | 75,120 | 100.0 |

附註：

(1) 其他主要包括包裝費及倉儲服務費。

財務資料

行政開支

我們的行政開支主要包括(i)僱員薪酬；(ii)折舊及攤銷；(iii)辦公及業務發展開支；及(iv)諮詢費用。於2023年及2024年以及截至2024年及2025年9月30日止九個月，我們的行政開支分別為人民幣26.3百萬元、人民幣31.0百萬元、人民幣22.1百萬元及人民幣37.9百萬元。下表載列我們於所示年度／期間行政開支的明細，以絕對金額及佔我們行政開支總額百分比列示：

| | 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) | | | | | | | |
| 僱員薪酬 | 14,688 | 55.8 | 17,963 | 58.0 | 15,223 | 68.8 | 19,112 | 50.5 |
| 折舊及攤銷 | 2,517 | 9.6 | 1,838 | 5.9 | 1,366 | 6.2 | 1,459 | 3.9 |
| 辦公及業務發展開支 | 4,301 | 16.4 | 5,803 | 18.7 | 2,358 | 10.6 | 5,619 | 14.8 |
| 諮詢費用 | 2,706 | 10.3 | 3,721 | 12.0 | 2,187 | 9.9 | 8,362 | 22.1 |
| 其他 | 2,091 | 7.9 | 1,652 | 5.4 | 1,007 | 4.5 | 3,324 | 8.7 |
| 總計 | 26,303 | 100.0 | 30,977 | 100.0 | 22,141 | 100.0 | 37,876 | 100.0 |

附註：

- (1) 其他主要包括銀行手續費、差旅費、培訓費用及招聘服務費。

財務資料

研發開支費用

我們的研發開支費用主要包括(i)直接材料；(ii)僱員薪酬及(iii)技術服務費用，主要為設計服務及軟件許可費用。於2023年及2024年以及截至2024年及2025年9月30日止九個月，我們的研發開支費用分別為人民幣5.1百萬元、人民幣19.1百萬元、人民幣15.6百萬元及人民幣8.9百萬元。下表載列我們於所示年度／期間研發開支費用的明細，以絕對金額及佔我們研發開支總額百分比列示：

| | 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) | | | | | | | |
| 直接材料 | 817 | 15.9 | 15,263 | 80.1 | 13,473 | 86.1 | 4,184 | 47.2 |
| 僱員薪酬 | 4,238 | 82.5 | 2,678 | 14.1 | 1,983 | 12.6 | 2,563 | 28.9 |
| 技術服務費用 | — | — | 1,056 | 5.5 | 150 | 1.0 | 1,352 | 15.3 |
| 其他 ⁽¹⁾ | 84 | 1.6 | 57 | 0.3 | 42 | 0.3 | 758 | 8.6 |
| 總計 | <u>5,139</u> | <u>100.0</u> | <u>19,054</u> | <u>100.0</u> | <u>15,648</u> | <u>100.0</u> | <u>8,857</u> | <u>100.0</u> |

附註：

(1) 其他主要包括折舊及攤銷。

金融資產減值虧損撥備淨額

我們的金融資產減值虧損撥備淨額主要包括貿易應收款項減值損失。於2023年及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虧損撥備淨額分別為人民幣0.9百萬元、人民幣0.3百萬元、人民幣0.3百萬元及人民幣0.2百萬元。

其他費用

我們的其他費用主要包括(i)企業所得稅、房產稅及印花稅所徵的滯納金支出及(ii)設備處置及報廢損失。於2023年及2024年以及截至2024年及2025年9月30日止九個月，我們的其他費用分別為人民幣0.4百萬元、人民幣1.0百萬元、人民幣0.4百萬元及人民幣3.3百萬元。

財務費用

我們的財務費用主要包括銀行貸款利息。於2023年及2024年以及截至2024年及2025年9月30日止九個月，我們的財務費用分別為人民幣16.5百萬元、人民幣10.6百萬元、人民幣8.7百萬元及人民幣3.5百萬元。

財務資料

所得稅費用

根據中國企業所得稅法（「企業所得稅法」）及企業所得稅法實施條例，我們的中國附屬公司的企業所得稅稅率為25%。

於2023年及2024年以及截至2024年及2025年9月30日止九個月，我們錄得所得稅費用分別為人民幣3.8百萬元、人民幣39.2百萬元、人民幣10.5百萬元及人民幣104.4百萬元。

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。

經營業績的年度比較

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381.1百萬元增加191.2%至截至2025年9月30日止九個月的人民幣1,109.7百萬元，主要由於中式精釀銷售收入大幅增加，但1982原漿、新一代及果味啤酒銷售收入減少。

我們中式精釀的銷售收入由截至2024年9月30日止九個月的人民幣35.6百萬元大幅增長至截至2025年9月30日止九個月的人民幣866.7百萬元，主要由於2024年8月推出中式精釀並被市場廣為接受且取得強勁銷售。

我們1982原漿的銷售收入由截至2024年9月30日止九個月的人民幣157.6百萬元減少19.0%至截至2025年9月30日止九個月的人民幣127.6百萬元，我們新一代的銷售收入由截至2024年9月30日止九個月的人民幣102.8百萬元減少44.7%至截至2025年9月30日止九個月的人民幣56.8百萬元及我們其他啤酒的銷售收入由截至2024年9月30日止九個月的人民幣39.4百萬元減少66.0%至截至2025年9月30日止九個月的人民幣13.4百萬元，乃主要由於(i)將產能戰略性分配至中式精釀，該等產品自推出後獲得強勁的市場認可；及(ii)停產該等類別中部分不盈利或利潤率偏低的產品。

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262.2百萬元增加124.5%至截至2025年9月30日止九個月的人民幣588.5百萬元，主要由於受銷量增加驅動，原材料及包裝材料成本上漲。

財務資料

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119.0百萬元增加338.1%至截至2025年9月30日止九個月的人民幣521.3百萬元。我們的毛利率由截至2024年9月30日止九個月的31.2%增加至截至2025年9月30日止九個月的47.0%，主要由於(i)優化產品組合，提高中式精釀啤酒等高利潤產品的銷售收入貢獻及(ii)中式精釀啤酒的銷售毛利率增加，主要歸因於2024年8月推出中式精釀啤酒後該產品銷量大幅增長帶來的規模經濟效應。

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8.8百萬元增加96.3%至截至2025年9月30日止九個月的人民幣17.4百萬元，主要由於(i)因升級我們的生產線而處置固定資產所產生的收入增加所驅動；(ii)受購買理財產品所驅動，現金管理產品公允價值變動增加及(iii)分銷商因違約而被沒收按金。

銷售及分銷開支

我們的銷售及分銷開支由截至2024年9月30日止九個月的人民幣44.6百萬元增加68.5%至截至2025年9月30日止九個月的人民幣75.1百萬元，主要由於(i)更高的銷量使得線下廣告投放及線上平台促銷活動得以增加，市場及推廣費用增加；(ii)僱員薪酬增加，乃主要歸因於較高薪資水平及銷售團隊的擴大；及(iii)辦公及商務差旅開支增加，乃主要歸因於銷售區域的拓展，此乃導致差旅支出增加。

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22.1百萬元增加71.1%至截至2025年9月30日止九個月的人民幣37.9百萬元，主要由於(i)僱員薪酬增加，乃主要歸因於較高薪資水平；及(ii)諮詢費用增加，主要與[編纂]相關的[編纂]開支相關。

研發開支

我們的研發開支由截至2024年9月30日止九個月的人民幣15.6百萬元減少43.4%至截至2025年9月30日止九個月的人民幣8.9百萬元，主要由於直接材料成本下降，乃因我們的研發重點由茶啤產品轉向果飲產品，水果成本通常較茶葉為低。

財務資料

金融資產減值虧損撥備淨額

我們的金融資產減值虧損撥備淨額保持相對穩定在截至2024年9月30日止九個月的人民幣0.3百萬元及截至2025年9月30日止九個月的人民幣0.2百萬元。

其他費用

我們的其他費用由截至2024年9月30日止九個月的人民幣0.4百萬元大幅增加至截至2025年9月30日止九個月的人民幣3.3百萬元，主要由於(i)對企業所得稅、房產稅及印花稅所徵的滯納金及(ii)處置固定資產虧損。該等滯納金乃經我們內部稅務審查發現，且我們並未因該等滯納金收到任何行政處罰。

財務費用

我們的財務費用由截至2024年9月30日止九個月的人民幣8.7百萬元減少59.8%至截至2025年9月30日止九個月的人民幣3.5百萬元，主要由於償還銀行貸款導致貸款利息減少。

所得稅費用

我們的所得稅費用由截至2024年9月30日止九個月的人民幣10.5百萬元大幅增加至截至2025年9月30日止九個月的人民幣104.4百萬元，主要由於應稅收入增加，此乃與我們業務的增長基本相符。

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25.5百萬元大幅增加至截至2025年9月30日止九個月的人民幣305.3百萬元。

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356.4百萬元增長104.9%至2024年的人民幣730.2百萬元，主要由於銷售中式精釀啤酒所得收入增加，部分被新一代啤酒銷售收入下降所抵銷。

我們銷售中式精釀啤酒所得收入由2023年的零元大幅增長至2024年的人民幣377.5百萬元，主要由於2024年上市中式精釀啤酒茶系列產品，該產品受到市場熱烈歡迎並取得強勁銷售業績。

財務資料

新一代啤酒銷售收入由2023年的人民幣128.7百萬元減少20%至2024年的人民幣103.0百萬元，主要由於將產能戰略性重新分配至中式精釀啤酒，該等產品自推出後獲得強勁的市場認可。

銷售成本

我們的銷售成本由2023年的人民幣259.1百萬元增長75.2%至2024年的人民幣454.0百萬元，主要由於原材料及包裝材料成本上漲導致(i)銷售額增加及(ii)產品組合向包裝成本及其他相關成本更高的產品轉變，如我們的罐裝中式精釀啤酒茶啤系列。

毛利及毛利率

我們的毛利由2023年的人民幣97.3百萬元增長183.9%至2024年的人民幣276.2百萬元。毛利率由2023年的27.3%增長至2024年的37.8%，主要由於優化產品組合，提升中式精釀啤酒等高利潤產品。

其他收入及收益

我們的其他收入及收益由2023年的人民幣11.5百萬元增長31.3%至2024年的人民幣15.1百萬，主要由於(i)購買理財產品及利息收益導致現金管理產品公允價值變動增加；及(ii)政府補助增加，乃因我們獲得更多政府補貼以支持製造活動的高質量發展。

銷售及分銷開支

我們的銷售及分銷開支由2023年的人民幣43.5百萬元增長49.0%至2024年的人民幣64.8百萬元，主要由於(i)銷售團隊擴張以及薪資水平的提升導致僱員薪酬增加；及(ii)我們為強化品牌影響力及開拓新市場而開展更多線上推廣活動及線下廣告投放，致使市場及推廣費用增加。

行政開支

我們的行政開支由2023年的人民幣26.3百萬元增長17.8%至2024年的人民幣31.0百萬元，主要由於2024年向生產人員支付一次性遣散費用導致僱員薪酬增加。

財務資料

研發開支

我們的研發開支由2023年的人民幣5.1百萬元增長270.8%至2024年的人民幣19.1百萬元，主要由於2024年我們新產品研發的直接材料有所增加，此乃由於我們為確定最適合中式精釀的風味和包材，測試並調整了多種原材料及包裝材料。

金融資產減值撥備淨額

我們的金融資產減值撥備淨額由2023年的人民幣0.9百萬元減少70.7%至2024年的人民幣0.3百萬元，主要由於2024年末，我們的貿易應收款項結餘有所減少，從而減少計提壞賬準備。

其他費用

我們的其他費用由2023年的人民幣0.4百萬元增長132.8%至2024年的人民幣1.0百萬元，主要由於處置固定資產產生損失。

財務費用

我們的財務費用由2023年的人民幣16.5百萬元減少35.8%至2024年的人民幣10.6百萬元，主要由於償還銀行貸款導致銀行貸款利息減少。

所得稅費用

我們的所得稅費用由2023年的人民幣3.8百萬元大幅增加至2024年的人民幣39.2百萬元，主要由於應稅收入增加，這總體上與業務增長趨勢一致。

年度利潤

由於上述原因，我們的年內利潤由2023年的人民幣12.2百萬元大幅增長至2024年的人民幣125.4百萬元。

財務資料

若干重要資產負債表項目的討論

非流動資產／(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) |
| 非流動資產 | | | |
| 物業、廠房及設備 | 100,244 | 120,658 | 146,305 |
| 使用權資產 | 90,054 | 87,981 | 84,328 |
| 預付款項、其他應收款項及其他資產 . . | 1,345 | 6,567 | 6,643 |
| 遞延稅項資產 | <u>32,677</u> | <u>12,362</u> | <u>7,919</u> |
| 非流動資產總額 | <u>224,320</u> | <u>227,568</u> | <u>245,195</u> |
| 非流動負債 | | | |
| 計息銀行借款 | <u>15,700</u> | <u>15,500</u> | <u>—</u> |
| 非流動負債總額 | <u>15,700</u> | <u>15,500</u> | <u>—</u> |

財務資料

物業、廠房及設備

我們的物業、廠房及設備主要包括(i)樓宇；(ii)機器及設備；(iii)運輸設備；(iv)電子設備及家具；及(v)在建工程。下表載列截至所示日期我們的物業、廠房及設備明細：

| | 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) |
| 樓宇 | 42,862 | 41,144 | 38,815 |
| 機器及設備 | 39,730 | 44,086 | 45,403 |
| 運輸設備 | 1,348 | 2,491 | 3,184 |
| 電子設備及家具 | 16,304 | 19,430 | 19,497 |
| 在建工程 | — | 13,507 | 39,406 |
| 總計 | 100,244 | 120,658 | 146,305 |

我們的物業、廠房及設備由截至2023年12月31日的人民幣100.2百萬元增長20.4%至截至2024年12月31日的人民幣120.7百萬元，主要由於(i)2024年新建兩條中式精釀生產線導致在建工程增加；(ii)我們為新中式精釀生產線購置新設備導致機器及設備增加；及(iii)因2024年工廠搬遷導致電子設備及家具增加。我們的物業、廠房及設備由截至2024年12月31日的人民幣120.7百萬元增長21.3%至截至2025年9月30日的人民幣146.3百萬元，主要由於我們於2025年於陝西省新建新生產設施。

使用權資產

我們的使用權資產包括我們場所的土地使用權。我們的使用權資產保持相對穩定在截至2023年12月31日的人民幣90.1百萬元及截至2024年12月31日的人民幣88.0百萬元。我們的使用權資產由截至2024年12月31日的人民幣88.0百萬元減少4.2%至截至2025年9月30日的人民幣84.3百萬元，主要由於攤銷。

財務資料

流動資產及負債淨額

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 | 截至 |
|--------------------------------|------------------|----------------|----------------|----------------|
| | 2023年 | 2024年 | 9月30日 | 11月30日 |
| | | | 2025年 | 2025年 |
| | (人民幣千元) | | | |
| | (未經審核) | | | |
| 流動資產 | | | | |
| 存貨 | 88,123 | 125,788 | 91,941 | 74,897 |
| 貿易應收款項 | 4,238 | 2,293 | 1,881 | 2,281 |
| 預付款項、其他應收款項及 其他資產 | 12,519 | 17,089 | 17,099 | 17,731 |
| 應收關聯方款項 | 428,484 | 17,508 | 6,251 | 5,227 |
| 按公允價值計入損益的金融 資產 | — | 537,998 | 395,502 | 375,541 |
| 已抵押存款 | 144,035 | 89,380 | 172,000 | 160,000 |
| 現金及現金等價物 | 12,713 | 45,853 | 107,580 | 34,587 |
| 流動資產總額 | 690,112 | 835,909 | 792,254 | 670,264 |
| 流動負債 | | | | |
| 貿易應付款項及應付票據 . . . | 113,141 | 156,241 | 183,574 | 167,378 |
| 其他應付款項及應計款項 . . . | 120,903 | 223,729 | 236,298 | 200,821 |
| 合同負債 | 86,087 | 165,509 | 39,404 | 72,679 |
| 應付稅項 | 2,205 | 20,127 | 60,761 | 52,352 |
| 計息銀行借款 | 551,200 | 231,800 | 51,600 | 51,500 |
| 流動負債總額 | 873,536 | 797,406 | 571,637 | 544,730 |
| 流動(負債)/資產淨額 | (183,424) | 38,503 | 220,617 | 125,534 |

我們的流動資產淨額由截至2025年9月30日的人民幣220.6百萬元減少至截至2025年11月30日的人民幣125.5百萬元，主要由於(i)因股息分派及派付導致現金及現金等價物減少；(ii)因分銷商預付款增加導致合約負債增加；及(iii)因已到期理財產品的贖回導致按公允價值計入損益的金融資產減少，但因在淡季期間，部分應付保證金及客戶存款減少導致其他應付款項及應計款項減少所抵銷。

財務資料

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)合同負債因來自分銷商之尚未交付之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。

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。

存貨

我們的存貨包括原材料、消耗品及包裝材料、在製品及成品。下表載列截至所示日期我們的存貨明細：

| | 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) |
| 原材料 | 14,114 | 22,670 | 13,753 |
| 消耗品及包裝材料 | 58,872 | 78,926 | 52,657 |
| 在製品 | 10,426 | 15,657 | 12,349 |
| 成品 | 4,711 | 8,535 | 13,182 |
| 總計 | 88,123 | 125,788 | 91,941 |

下表載列截至所示日期存貨的賬齡分析：

| | 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) |
| 一年以內 | 67,130 | 92,232 | 57,234 |
| 一至兩年 | 16,139 | 26,874 | 23,181 |
| 兩至三年 | 3,659 | 6,218 | 11,328 |
| 三年以上 | 1,195 | 464 | 198 |
| 總計 | 88,123 | 125,788 | 91,941 |

財務資料

我們的存貨由截至2023年12月31日的人民幣88.1百萬元增加42.7%至截至2024年12月31日的人民幣125.8百萬元，主要由於我們提前備貨，以應對中式精釀啤酒預期增加的銷售需求。我們的存貨從截至2024年12月31日的人民幣125.8百萬元減少26.9%至截至2025年9月30日的人民幣91.9百萬元，主要由於(i)旺季期間銷量增加，導致存貨消耗，及(ii)為應對10月至2月的傳統淡季而在9月減少了庫存囤積的需求。

截至2025年11月30日，截至2025年9月30日人民幣32.3百萬元(或35.1%)的存貨已使用、消耗或出售。

下表載列於所示年度我們的存貨周轉天數：

| | 截至12月31日止年度 | | 截至9月30日 |
|---------------------------------|-------------|-----------|-----------|
| | 2023年 | 2024年 | 止九個月 |
| | | (天) | 2025年 |
| | | | (未經審核) |
| 存貨周轉天數 ⁽¹⁾ | <u>94</u> | <u>86</u> | <u>50</u> |

附註：

- (1) 存貨周轉天數乃按年／期內存貨期初餘額及期末餘額的平均值除以相關年／期內的銷售成本，再乘以全年365天及九個月期間270天計算。

我們的存貨周轉天數由2023年的94天減少至2024年的86天，並於截至2025年9月30日止九個月進一步降至50天，主要是由於產品推出後市場的強烈認可加快中式精釀啤酒的銷售。

貿易應收款項

我們的貿易應收款項主要包括應收授予信貸期的若干分銷商與直銷客戶的未償款項。我們通常要求客戶於交貨前付款，並可能會根據個案授予信用期，通常期限為7天至一個月。我們對未償應收款項進行嚴格控制。我們的財務部門將最大限度地降低信貸風險並將定期審查逾期餘額。我們還加強了信用期限審查和批准程序，並就相關銷售人員應收款項管理業績加強定期審查。

財務資料

下表載列截至所示日期我們的貿易應收款項：

| | 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) |
| 貿易應收款項 | 4,589 | 2,815 | 2,482 |
| 減：減值撥備 | (351) | (522) | (601) |
| 總計 | 4,238 | 2,293 | 1,881 |

我們的貿易應收款項由截至2023年12月31日的人民幣4.2百萬元減少45.9%至截至2024年12月31日的人民幣2.3百萬元，並於截至2025年9月30日進一步減少18.0%至人民幣1.9百萬元。主要由於(i)加強收款力度導致未償應收款項加速收回；及(ii)減少對客戶的信貸銷售。

下表載列截至所示日期我們貿易應收款項的賬齡分析(基於發票日期並扣除撥備損失)：

| | 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) |
| 3個月以內 | 3,337 | 1,569 | 1,716 |
| 3至6個月 | 164 | 507 | 165 |
| 6個月至一年 | 737 | 217 | — |
| 總計 | 4,238 | 2,293 | 1,881 |

下表載列於往績記錄期間我們的貿易應收款項周轉天數：

| | 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 |
| | (天) | | (未經審核) |
| 貿易應收款項周轉天數 ⁽¹⁾ | 5 | 2 | 1 |

財務資料

附註：

- (1) 貿易應收款項周轉天數按年／期內貿易應收款項(扣除撥備前)年／期初結餘及年／期末結餘的平均值除以相關年度／期間收入再乘以365天(就全年而言)及270天(就九個月期間而言)計算。

我們的貿易應收款項周轉天數由2023年的5天減少至2024年的2天，並進一步減少至截至2025年9月30日止九個月的1天，主要由於對客戶的信貸銷售減少。

截至2025年11月30日，截至2025年9月30日人民幣1.0百萬元(或37.7%)的貿易應收款項已獲結算。

預付款項、其他應收款項及其他資產

我們的預付款項、其他應收款項及其他資產主要包括(i)預付款項，主要指採購原材料及物業、廠房及設備的預付款項，(ii)按金及其他應收款項，主要來自分銷商就裝瓶箱所待支付的按金，(iii)待抵扣增值稅，(iv)應收僱員款項，(v)應收利息及(vi)遞延[編纂]開支。下表載列截至所示日期我們預付款項、其他應收款項及其他資產的明細：

| | 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) |
| 非流動： | | | |
| 物業、廠房及設備的預付款項 | 1,345 | 6,567 | 6,643 |
| 流動： | | | |
| 預付供應商款項 | 5,156 | 7,063 | 6,165 |
| 按金及其他應收款項 | 1,671 | 3,779 | 2,885 |
| 待抵扣增值稅 | 797 | 1,411 | 3,408 |
| 應收僱員款項 | 2,305 | 2,284 | 2,418 |
| 應收利息 | 816 | 687 | 524 |
| 遞延[編纂]開支 | — | — | 1,293 |
| 其他 | 1,774 | 1,865 | 406 |
| 總計 | <u>13,864</u> | <u>23,656</u> | <u>23,742</u> |

我們的預付款項、其他應收款項及其他資產由截至2023年12月31日的人民幣13.9百萬元增加70.6%至截至2024年12月31日的人民幣23.7百萬元，主要由於用於與

財務資料

2024年兩條新中式精釀生產線建設及設備採購相關的物業、廠房及設備的預付款項增加。我們的預付款項、其他應收款項及其他資產保持相對穩定在截至2024年12月31日的人民幣23.7百萬元及截至2025年9月30日的人民幣23.7百萬元。

應收關聯方款項

我們的應收關聯方款項主要指(i)資金拆借，屬於非貿易性質，及(ii)產品銷售產生的應收款項。我們的應收關聯方款項為無抵押、不計息及須按要求償還。我們的應收關聯方款項由截至2023年12月31日的人民幣428.5百萬元大幅減少至截至2024年12月31日的人民幣17.5百萬元，主要由於關聯方償還該等貸款。我們的應收關聯方款項由截至2024年12月31日的人民幣17.5百萬元大幅減少至截至2025年9月30日的人民幣6.3百萬元，主要由於結算產品銷售產生的應收款項。截至最後實際可行日期，所有非貿易應收關聯方款項已悉數結清。

按公允價值計入損益之金融資產

我們按公允價值計入損益之金融資產主要指銀行發行的現金管理產品。我們按公允價值計入損益之金融資產由截至2023年12月31日的零大幅增加至截至2024年12月31日的人民幣538.0百萬元，主要由於利用閒置資金投資理財產品以優化現金管理並提高回報。我們按公允價值計入損益之金融資產由截至2024年12月31日的人民幣538.0百萬元減少26.5%至截至2025年9月30日的人民幣395.5百萬元，主要由於贖回若干理財產品。

貿易應付款項及應付票據

我們的貿易應付款項及應付票據主要指就包裝材料及原材料應付供應商的貿易款項及票據。我們的貿易應付款項及應付票據通常於30至90日內結算。下表載列截至所示日期我們的貿易應付款項及應付票據：

| | 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) |
| 應付票據 | 85,350 | 82,933 | 128,811 |
| 貿易應付款項 | 27,791 | 73,308 | 54,763 |
| 總計 | <u>113,141</u> | <u>156,241</u> | <u>183,574</u> |

財務資料

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113.1百萬元增加38.1%至截至2024年12月31日的人民幣156.2百萬元，並進一步增加至截至2025年9月30日的人民幣183.6百萬元，主要由於受我們中式精釀的推出所推動，包裝材料及原材料的採購增加。

下表載列截至所示日期我們貿易應付款項及應付票據之賬齡分析：

| | 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) |
| 3個月內 | 72,356 | 132,766 | 75,204 |
| 3至6個月 | 36,152 | 20,102 | 105,023 |
| 6至12個月 | 538 | 85 | 3,115 |
| 1年以上 | 4,095 | 3,288 | 232 |
| 總計 | 113,141 | 156,241 | 183,574 |

下表載列於往績記錄期間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9月30日 |
|--|-------------|-------|---------|
| | 2023年 | 2024年 | 止九個月 |
| | (天) | | (未經審核) |
| 貿易應付款項及應付票據周轉天數 ⁽¹⁾ | 223 | 108 | 78 |

附註：

- (1) 貿易應付款項及應付票據周轉天數乃按年／期內貿易應付款項及應付票據期初結餘及期末結餘的平均值除以相關年／期內使用的銷售成本，再乘以365天(就全年而言)及270天(就九個月期間而言)計算。

我們的貿易應付款項及應付票據周轉天數由2023年的223天減少至2024年的108天，並進一步減少至截至2025年9月30日止九個月的78天，主要由於(i)我們縮短付款期限以獲取更有利的採購條款及(ii)茶葉及其他農產品採購(其付款期限通常少於一個月)對截至2025年9月30日止九個月減少的周轉天數產生顯著影響。

財務資料

截至2025年11月30日，截至2025年9月30日人民幣37.8百萬元(或20.6%)的貿易應付款項及應付票據已獲結算。

其他應付款項及應計費用

我們的其他應付款項及應計費用主要包括(i)應付按金保證金，主要指來自客戶的可回收瓶箱按金；(ii)客戶按金，主要指分銷商按金，包括開戶時支付的初始按金及就每箱啤酒收取的按箱按金；(iii)應付稅項(企業所得稅除外)；(iv)應付廣告及營銷款項；(v)應付薪金及福利；及(vi)應計開支，主要指應計運費。下表載列截至所示日期我們其他應付款項及應計款項的明細：

| | 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) |
| 應付按金保證金 | 72,382 | 88,769 | 78,244 |
| 客戶按金 | 10,872 | 70,260 | 100,124 |
| 應付稅項(企業所得稅除外) | 10,139 | 27,364 | 11,966 |
| 應付廣告及營銷款項 | 9,474 | 15,437 | 13,331 |
| 應付薪金及福利 | 8,103 | 10,225 | 11,215 |
| 應計開支 | 1,191 | 6,579 | 12,655 |
| 其他 | 8,742 | 5,095 | 8,763 |
| 總計 | 120,903 | 223,729 | 236,298 |

我們的其他應付款項及應計費用由截至2023年12月31日的人民幣120.9百萬元增加85.0%至截至2024年12月31日的人民幣223.7百萬元並進一步增長5.6%至截至2025年9月30日的人民幣236.3百萬元，主要由於銷售增長帶動客戶按金增加。

合約負債

我們的合約負債指收取客戶預付的產品採購款。

我們的合約負債由截至2023年12月31日的人民幣86.1百萬元增加92.3%至截至2024年12月31日的人民幣165.5百萬元，主要由於客戶對產品需求增加導致客戶預付款增加。我們的合約負債由截至2024年12月31日的人民幣165.5百萬元減少76.2%至截至2025年9月30日的人民幣39.4百萬元，主要由於先前積壓給經銷商的訂單完成交貨(因我們擴充產能以滿足日益增長的銷售需求)。

財務資料

截至2025年11月30日，截至2025年9月30日人民幣24.2百萬元或61.3%的合約負債已確認為收入。

流動資金及資本資源

概覽

我們過往主要以營運所產生的現金及銀行借款滿足我們的現金需求。於[編纂]後，我們擬借業務運營所得款項、銀行借款及[編纂][編纂]淨額為未來資金需求提供資金。我們預計日後為營運提供資金的融資渠道不會有任何變動。

截至2023年及2024年12月31日以及2025年9月30日，我們的現金及現金等價物分別為人民幣12.7百萬元、人民幣45.9百萬元及人民幣107.6百萬元。計及[編纂][編纂]淨額及我們可用的財務資源，包括現金及現金等價物、我們可用的銀行融資，以及經營活動所得現金流量，董事認為，我們有足夠營運資金滿足目前及本文件日期起未來12個月的需求。

現金流量

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 | <u>(20,220)</u> | <u>33,140</u> | <u>42,984</u> | <u>61,727</u> |
| 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 | <u>12,713</u> | <u>45,853</u> | <u>55,697</u> | <u>107,580</u> |

財務資料

經營活動(所用)／所得現金流量淨額

截至2025年9月30日止九個月，我們的經營活動所得現金流量淨額為人民幣259.0百萬元，乃主要歸因於除稅前利潤人民幣409.7百萬元，經以下各項調整：(i)非現金及非經營項目，主要包括現金管理產品公允價值收益人民幣8.2百萬元，部分由以股份為基礎的付款費用人民幣6.2百萬元以及物業、廠房及設備折舊人民幣6.3百萬元所抵銷；及(ii)營運資金變動，主要包括合約負債減少人民幣126.1百萬元及已抵押存款增加人民幣71.6百萬元，部分由其他應付款項及應計費用增加人民幣35.8百萬元，貿易應付款項及應付票據增加人民幣27.5百萬元及存貨減少人民幣32.1百萬元所抵銷。

於2024年，我們經營活動所得現金流量淨額為人民幣360.6百萬元，主要歸因於除稅前利潤人民幣164.6百萬元，經以下各項調整：(i)非現金及非經營性項目，主要包括財務費用人民幣10.6百萬元及物業、廠房及設備折舊人民幣9.3百萬元；以及(ii)營運資金變動，主要包括其他應付款項及應計費用增加人民幣103.1百萬元、合約負債增加人民幣79.4百萬元及貿易應付款項及應付票據增加人民幣43.1百萬元，部分由存貨增加人民幣37.7百萬元及預付款項、其他應收款項及其他資產增加人民幣4.1百萬元所抵銷。

於2023年，我們的經營活動所用現金流量淨額為人民幣60.1百萬元，乃主要歸因於除稅前利潤人民幣16.0百萬元，經以下各項調整：(i)非現金及非經營性項目，主要包括利息收入人民幣9.6百萬元，其部分由財務費用人民幣16.5百萬元及物業、廠房及設備折舊人民幣9.4百萬元所抵銷；以及(ii)營運資金變動，主要包括貿易應付款項及應付票據減少人民幣90.5百萬元及存貨增加人民幣43.1百萬元，其部分由合約負債增加人民幣12.6百萬元及預付款項、其他應收款項及其他資產減少人民幣18.5百萬元所抵銷。

投資活動(所用)／所得現金流量淨額

截至2025年9月30日止九個月，我們的投資活動所得現金流量淨額為人民幣133.4百萬元，主要由於處置按公允價值計入損益之金融資產所得款項人民幣1,338.1百萬元，部分由購入按公允價值計入損益之金融資產人民幣1,187.3百萬元所抵銷。

於2024年，投資活動所用現金流量淨額為人民幣62.8百萬元，主要由於(i)購入按公允價值計入損益之金融資產人民幣1,906.9百萬元及(ii)購置物業、廠房及設備人民幣37.1百萬元，部分由(i)處置按公允價值計入損益之金融資產所得款項人民幣1,377.7百萬元所抵銷。

於2023年，我們的投資活動所用現金流量淨額為人民幣55.4百萬元，主要由於購置土地使用權人民幣14.9百萬元及購置物業、廠房及設備人民幣8.6百萬元。

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，我們的融資活動所用現金流量淨額為人民幣330.6百萬元，主要由於(i)向本公司股東派付之股息人民幣229.0百萬元及(ii)償還銀行借款人民幣231.7百萬元，部分由注資／發行股份所得款項人民幣110.0百萬元所抵銷。

於2024年，我們的融資活動所用現金流量淨額為人民幣264.7百萬元，主要由於償還銀行借款人民幣631.7百萬元，其部分由(i)新增銀行借款人民幣312.1百萬元；(ii)提取已抵押存款人民幣142.5百萬元及(iii)注資／發行股份所得款項人民幣100.0百萬元所抵銷。

於2023年，我們的融資活動所得現金流量淨額為人民幣95.3百萬元，主要由於(i)新增銀行借款人民幣567.0百萬元；及(ii)提取已抵押存款人民幣209.0百萬元，部分由償還銀行借款人民幣611.1百萬元所抵銷。

債務

於往績記錄期間，我們的債務包括計息銀行借款。下表載列截至所示日期我們的債務詳情：

| | 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) | | | |
| 流動 | | | | |
| 計息銀行借款 | <u>551,200</u> | <u>231,800</u> | <u>51,600</u> | <u>51,500</u> |
| 非流動 | | | | |
| 計息銀行借款 | <u>15,700</u> | <u>15,500</u> | <u>—</u> | <u>—</u> |
| 總計 | <u>566,900</u> | <u>247,300</u> | <u>51,600</u> | <u>51,500</u> |

計息銀行借款

截至2023年及2024年12月31日、2025年9月30日及2025年11月30日，我們的計息銀行借款分別為人民幣566.9百萬元、人民幣247.3百萬元、人民幣51.6百萬元及人民幣51.5百萬元。我們的借款均以人民幣計值。於往績記錄期間，固定利率銀行貸款的利率介乎1.09%至4.57%。截至2025年11月30日，我們尚未使用的銀行授信額度為人民幣563.3百萬元。

財務資料

我們的董事確認，於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們所有未償債務並不存在重大限制性契約，且在償還負債及／或契約遵守方面均未發生重大違約情況。

並無任何未償還債務

除上文所披露者外，截至2025年11月30日（即本公司債務申報日），我們並無未償還債務或任何已發行及未償還或同意發行的借貸資本、銀行透支、貸款或其他類似債務、承兌負債（一般貿易票據除外）、承兌信貸、債權證、按揭、押記、融資租賃或租購承擔、擔保或其他或然負債，亦無任何相關契約。經審慎周詳考慮後，董事確認，直至最後實際可行日期，我們的債務自2025年11月30日以來並無重大不利變動。

或有負債

截至2023年及2024年12月31日以及2025年9月30日，我們並無任何重大或有負債。

主要財務比率

下表載列我們於有關年度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% |

附註：

- (1) 毛利率等於毛利除以收入再乘以100%。
- (2) 淨利率等於年度／期間利潤除以收入再乘以100%。
- (3) 總資產回報率等於年度／期間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。

財務資料

(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%。

資產負債表外承擔及安排

截至最後實際可行日期，我們並未訂立任何表外安排。我們亦未訂立任何財務擔保或其他承諾以保證第三方的付款義務。此外，我們並無訂立任何隨附於我們股權及分類為擁有人權益的衍生工具合約。另外，我們並無於轉移至未綜合入賬實體並當作對該實體的信貸、流動資金或市場風險支援的資產中擁有任何保留或或然權益。我們並無於任何為我們提供融資、流動資金、市場風險或信貸支援的未綜合入賬實體或與我們從事租賃、對沖或研發服務的未綜合入賬實體中擁有任何可變權益。

承擔

於往績記錄期間，我們的資本承擔主要涉及物業、廠房及機械。截至2023年及2024年12月31日以及2025年9月30日，我們的資本承擔總額分別為零、人民幣3.2百萬元及人民幣6.7百萬元。下表載列截至所示日期我們的資本承擔詳情：

| | 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) |
| 已訂約但未計提撥備 | | | |
| 物業、廠房及機械 | — | 3,213 | 6,681 |
| 總計 | <u>—</u> | <u>3,213</u> | <u>6,681</u> |

資本開支

我們的資本開支包括購買土地使用權及購置物業、廠房及設備。於2023年、2024年及截至2025年9月30日止九個月，我們的資本開支分別為人民幣23.5百萬元、人民幣37.1百萬元及人民幣37.7百萬元。

財務資料

下表載列所示年度／期間之本集團資本開支明細。

| | 截至12月31日止年度 | | 截至9月30日 |
|----------------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| | 2023年 | 2024年 | 止九個月 |
| | (人民幣千元) | | (未經審核) |
| 購買土地使用權 | (14,853) | — | — |
| 購買物業、廠房及設備 | (8,604) | (37,061) | (37,655) |
| 總計 | <u>(23,457)</u> | <u>(37,061)</u> | <u>(37,655)</u> |

於往績記錄期間我們主要通過經營活動所得現金流量為我們的資本開支需求提供資金。我們擬通過經營現金流以及[編纂][編纂]淨額相結合的方式，為未來的資本開支提供資金。

重大關聯方交易

有關我們於往績記錄期間內關聯方交易的詳情，請參閱本文件附錄一會計師報告附註33。

董事認為，於往績記錄期間關聯方交易乃按公平原則進行，並不會導致我們的經營業績失實，亦不會使歷史業績無法反映我們的未來表現。

財務風險披露

我們的主要金融工具包括貿易應收款項、其他應收款項、應收關聯方款項、已抵押存款、現金及現金等價物、貿易應付款項及應付票據、其他應付款項、計息銀行貸款及長期應付款項。該等金融工具之詳情於本文件附錄一會計師報告相關附註中披露。與該等金融工具有關的風險包括信貸風險及流動性風險。下文載列如何降低該等風險的政策。董事管理及監控該等風險，以確保及時有效地採取適當措施。

信貸風險

我們僅與獲認可及可信賴之第三方進行交易。我們的政策是就期望按信貸條款進行交易的全部客戶執行信用驗證程序。此外，我們持續監察應收款項結餘，且我們的壞賬風險並不重大。

財務資料

流動性風險

我們的目標是通過使用銀行貸款使資金的連續性和靈活性保持平衡。

資本風險管理

我們資本管理的主要目標是保障我們持續經營的能力，同時維持健康的資本比率，以支持我們的業務並使股東價值最大化。

我們考慮經濟狀況變動及相關資產風險特徵管理並調節資本結構。為維持或調整資本結構，我們可調整派付予股東的股息，向股東退還資本或發行新股份。我們不受任何外部施加的資本要求規限。於往績記錄期間，資本管理的目標、政策或程序並無變動。

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。

可分配儲備

截至2025年9月30日，本公司並無擁有任何可分配儲備。

財務資料

[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][編纂]總額的[編纂]%，其中人民幣[編纂]元已計入截至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]元的[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。

未經審核[編纂]經調整有形資產淨值報表

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。

根據上市規則第13.13條至第13.19條作出的披露

董事確認，截至最後實際可行日期，除本文件另有披露外，概無任何情況導致須根據上市規則第13.13條至13.19條的規定作出披露。