

## 財務資料

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

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

### 概覽

自2003年成立以來，我們從一家區域性家禽養殖企業逐步發展成為中國主要的高品質肉類及肉製品提供商之一。我們圍繞清遠雞、生豬及相關肉製品等核心產品構建了垂直一體化的全產業鏈運營體系。我們的商業模式覆蓋了整個價值鏈，包括育種、良種繁育、生態養殖（通過自營農場模式和家庭農場模式）、飼料生產、屠宰、食品加工及品牌營銷。這種一體化的「從源頭到餐桌」模式貫穿整個生產流程，確保了堅定可靠的食品安全與始終如一的产品品質。

### 編製基準

歷史財務資料已根據國際會計準則理事會頒佈的所有適用《國際財務報告準則會計準則》編製。歷史財務資料亦按照《香港聯合交易所有限公司證券上市規則》的適用披露規定編製。就編製及呈列歷史財務資料而言，除非另有說明，我們已於整個往績記錄期間一致採用在該期間內生效的所有與《國際財務報告準則會計準則》相關的準則、修訂及解釋。按照《國際財務報告準則會計準則》編製歷史財務資料時，需要使用若干關鍵會計估計。這也要求我們的管理層在應用我們的會計政策過程中行使判斷。涉及較高程度判斷或複雜性的領域，或假設及估計對歷史財務資料具有重要意義的領域，已於本文件附錄一所載會計師報告附註3中披露。

### 影響我們經營業績和財務狀況的關鍵因素

我們的經營業績和財務狀況已經並將繼續受到以下若干因素的影響，主要包括：

#### 消費者對我們產品的需求及消費模式

我們的經營業績受消費者對清遠雞及其他土雞、生豬以及生鮮及其他產品的需求及消費模式的顯著影響。消費者對我們產品的需求受諸多因素影響，而其中大多並非我們所能控制，該等因素包括消費者偏好及消費習慣、對食品安全及品質的看法、購買力、我們產品及競爭性或替代產品的價格，以及整體宏觀經濟狀況和不確定性。

## 財務資料

### 產品價格及銷量波動

我們的經營業績受到清遠雞及其他土雞與生豬銷售價格及銷售波動的影響，而這些波動又受週期性市場環境影響。價格和銷售可能會因供需關係、生物生產週期、庫存水平、飼料成本變動及家畜疾病發生等多重因素發生波動。當市場供給大於需求時，價格通常下跌，促使生產商調整產量，進而引發後市場供應和價格水平的後續變化。

產品售價及銷量的波動對我們的收入及盈利能力造成重大影響。特別是，銷售價格的變動可能會壓縮或擴大單位利潤率，而銷量變動可能會影響固定成本的分攤及單位成本，從而影響我們的毛利率。有關我們銷售價格及銷量的歷史波動（包括相關定量分析）的詳細討論，請參閱本文件「若干全面收益表關鍵項目的討論－收入」小節。

### 飼料及飼料原料價格波動（大宗商品價格）

我們的經營業績受到飼料和飼料原料成本（主要是玉米和豆粕）的重大影響，這些原料主要用於養殖清遠雞及其他土雞與生豬。飼料和飼料原料成本分別佔我們2023年、2024年及2025年總銷售成本的70.2%、69.1%及66.3%。作為大宗商品，玉米和豆粕的價格受市場供需動態，以及種植條件和政策等更廣泛因素的影響，這些投入成本的波動直接影響我們的單位生產成本和盈利能力。當飼料價格上漲且未能即時轉嫁至產品售價時，我們的毛利率可能會受到壓縮，現金流壓力可能會增加。相反，若飼料價格下降，則有助支持毛利率。我們通過採購和成本控制措施管理飼料成本波動，包括維持長期供應商關係、適時鎖定採購價格、加強原材料庫存管理及多元化採購來源。有關詳情（包括往績記錄期間飼料價格波動的定量分析），請參閱本文件「若干全面收益表關鍵項目的討論－銷售成本」小節。

於往績記錄期間採購每噸玉米及豆粕的均價如下：

|                  | 截至12月31日止年度 |       |       |                   |                   |
|------------------|-------------|-------|-------|-------------------|-------------------|
|                  | 2023年       | 2024年 | 2025年 | 2024年與<br>2023年比較 | 2025年與<br>2024年比較 |
|                  | (人民幣元／噸)    |       |       | 變動%               |                   |
| 玉米採購均價 . . . . . | 2,910       | 2,443 | 2,392 | -16.0             | -2.1              |
| 豆粕採購均價 . . . . . | 4,393       | 3,370 | 3,071 | -23.3             | -8.9              |

### 產品組合及類型結構

我們的整體盈利能力受產品類別收入結構影響—(i)清遠雞及其他土雞，(ii)生豬，與(iii)生鮮及其他產品。各產品類別的盈利能力有所不同，而我們產品結構及各類別相對表現的變動可能會影響我們整體的毛利率。於2023年、2024年及2025年，清遠雞及其他土雞的毛利率分別為0.7%、16.4%及5.8%，同期生豬的毛利率分別為0.4%、

## 財務資料

20.6%及11.5%。相比之下，生鮮及其他產品於2023年、2024年及2025年的毛利率分別為10.8%、11.9%及14.9%。我們於2023年、2024年及2025年的整體毛利率分別為1.6%、18.8%及10.7%。由於在往績記錄期間，生豬在我們總收入中的佔比最大，整體毛利率的變動通常與生豬業務的表現一致，而生豬業務相對於其他產品類別更受價格及飼料成本週期的影響。

### 生產能力及產能利用率

我們的經營效率和成本結構受清遠雞及其他土雞、生豬以及生鮮及其他產品的產能利用率影響。截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們的清遠雞及其他土雞的產能利用率分別為86.4%、89.5%及85.2%；生豬的產能利用率分別為79.2%、87.8%及90.2%；而生鮮及其他產品的產能利用率則分別為57.5%、79.4%及110.5%。詳情請參閱「業務－生產－清遠雞及其他土雞的生產－清遠雞種雞場」和「業務－生產－生豬生產－生豬養殖」兩節。

### 生物資產公允價值調整及對財務業績的影響

根據國際會計準則第41號《農業》，我們按公允價值減去處置成本後計量生物資產。公允價值採用市場法和替換成本法（視生物資產的類型而定）確定，並於各報告日重新評估。詳情請參閱「財務資料－生物資產及估值－估值方法」一節。於往績記錄期間，我們於2023年錄得因生物資產的公允價值變動而產生的淨虧損人民幣285.3百萬元，於2024年錄得淨收益人民幣300.1百萬元，以及於2025年錄得淨虧損人民幣216.5百萬元。

生物資產的公允價值對一系列關鍵輸入數據和假設非常敏感，包括畜禽數量、種類和月齡、現行市場價格、產量、死亡率、出欄月齡／體重和飼料成本；因此，這些輸入數據的變動可能會顯著影響我們生物資產的賬面值以及在損益中確認的公允價值收益或虧損。公允價值收益不會為我們的經營帶來現金流入，而公允價值損失也不會導致現金流出。該等公允價值變動屬於於損益中確認的非現金重估項目。然而，我們的董事預計我們的財務業績將繼續受到生物資產公允價值變動的影響。

### 關鍵會計政策及估計

我們已確定對編製歷史財務資料至關重要的若干會計政策。對了解我們財務狀況及經營業績屬重要的重大會計政策，詳細載於本文件附錄一會計師報告附註2。

## 綜合全面收益表

以下所載我們於往績記錄期間經生物資產公允價值調整後的綜合全面收益表乃摘錄自本文件附錄一所載我們的歷史財務資料。

截至12月31日止年度

## 財務資料

|                  | 2023年       |           |             |        | 2024年       |          |             |        | 2025年       |           |             |        |
|------------------|-------------|-----------|-------------|--------|-------------|----------|-------------|--------|-------------|-----------|-------------|--------|
|                  | 生物資產        |           | 公允價值        |        | 生物資產        |          | 公允價值        |        | 生物資產        |           | 公允價值        |        |
|                  | 調整前業績       | 生物資產      | 公允價值        | 調整前業績  | 生物資產        | 公允價值     | 調整前業績       | 生物資產   | 公允價值        | 調整前業績     | 生物資產        | 公允價值   |
|                  | 人民幣千元       | 人民幣千元     | 人民幣千元       | 人民幣千元  | 人民幣千元       | 人民幣千元    | 人民幣千元       | 人民幣千元  | 人民幣千元       | 人民幣千元     | 人民幣千元       | 人民幣千元  |
|                  | 總計          |           | 佔收入         |        | 總計          |          | 佔收入         |        | 總計          |           | 佔收入         |        |
|                  | 百分比         | 百分比       | 百分比         | 百分比    | 百分比         | 百分比      | 百分比         | 百分比    | 百分比         | 百分比       | 百分比         | 百分比    |
| 收入 .....         | 3,596,005   | -         | 3,596,005   | 100.0  | 4,775,813   | -        | 4,775,813   | 100.0  | 4,261,433   | -         | 4,261,433   | 100.0  |
| 銷售成本 .....       | (3,529,628) | (7,882)   | (3,537,510) | (98.4) | (3,846,817) | (33,431) | (3,880,248) | (81.2) | (3,786,156) | (18,669)  | (3,804,825) | (89.3) |
| 毛利 .....         | 66,377      | (7,882)   | 58,495      | 1.6    | 928,996     | (33,431) | 895,565     | 18.8   | 475,277     | (18,669)  | 456,608     | 10.7   |
| 生物資產公允價值變動 ..... | -           | (285,290) | (285,290)   | (7.9)  | -           | 300,129  | 300,129     | 6.3    | -           | (216,479) | (216,479)   | (5.1)  |
| 生物資產於收穫時按公允價值    |             |           |             |        |             |          |             |        |             |           |             |        |
| 減出售成本產生的收益 ..... | -           | 6,917     | 6,917       | 0.2    | -           | 25,252   | 25,252      | 0.5    | -           | 22,228    | 22,228      | 0.5    |
| 其他淨(虧損)/收益 ..... | (68,827)    | -         | (68,827)    | (1.9)  | 35,169      | -        | 35,169      | 0.7    | 32,492      | -         | 32,492      | 0.8    |
| 銷售開支 .....       | (74,138)    | -         | (74,138)    | (2.1)  | (84,196)    | -        | (84,196)    | (1.8)  | (112,654)   | -         | (112,654)   | (2.6)  |
| 行政開支 .....       | (200,946)   | -         | (200,946)   | (5.6)  | (203,914)   | -        | (203,914)   | (4.3)  | (202,924)   | -         | (202,924)   | (4.8)  |
| 金融資產減值虧損         |             |           |             |        |             |          |             |        |             |           |             |        |
| (確認)/撥回淨值 .....  | (10,932)    | -         | (10,932)    | (0.3)  | 6,647       | -        | 6,647       | 0.1    | (12,638)    | -         | (12,638)    | (0.3)  |

## 財務資料

截至12月31日止年度

|                       | 2023年              |           |            | 2024年                 |                    |          | 2025年      |                       |                    |           |            |
|-----------------------|--------------------|-----------|------------|-----------------------|--------------------|----------|------------|-----------------------|--------------------|-----------|------------|
| 生物資產<br>公允價值<br>調整前業績 | 生物資產<br>公允價值<br>調整 | 總計        | 估收入<br>百分比 | 生物資產<br>公允價值<br>調整前業績 | 生物資產<br>公允價值<br>調整 | 總計       | 估收入<br>百分比 | 生物資產<br>公允價值<br>調整前業績 | 生物資產<br>公允價值<br>調整 | 總計        | 估收入<br>百分比 |
| 人民幣千元                 | 人民幣千元              | 人民幣千元     | 人民幣千元      | 人民幣千元                 | 人民幣千元              | 人民幣千元    | 人民幣千元      | 人民幣千元                 | 人民幣千元              | 人民幣千元     | 人民幣千元      |
| 經營(虧損)/利潤.....        | (288,466)          | (286,255) | (574,721)  | (16.0)                | 291,950            | 974,652  | 20.4       | 179,553               | (212,920)          | (33,367)  | (0.8)      |
| 融資成本.....             | (94,080)           | -         | (94,080)   | (2.6)                 | -                  | (84,548) | (1.8)      | (63,337)              | -                  | (63,337)  | (1.5)      |
| 贖回負債的賬面值變動 .....      | -                  | -         | -          | -                     | -                  | -        | -          | (4,644)               | -                  | (4,644)   | (0.1)      |
| 稅前(虧損)/利潤.....        | (382,546)          | (286,255) | (668,801)  | (18.6)                | 291,950            | 890,104  | 18.6       | 111,572               | (212,920)          | (101,348) | (2.4)      |
| 所得稅 .....             | -                  | -         | -          | -                     | -                  | -        | -          | (837)                 | -                  | (837)     | 0.0        |
| 年內(虧損)/利潤.....        | (382,546)          | (286,255) | (668,801)  | (18.6)                | 291,950            | 890,104  | 18.6       | 110,735               | (212,920)          | (102,185) | (2.4)      |

## 財務資料

### 非《國際財務報告準則》財務計量指標

為補充我們根據《國際財務報告準則》編製的綜合財務報表，我們亦採用經調整年內（虧損）／利潤（非《國際財務報告準則》計量指標）作為額外財務計量指標。該計量指標並非《國際財務報告準則》所要求，亦不按《國際財務報告準則》呈列。我們相信，呈列經調整年內（虧損）／利潤（非《國際財務報告準則》計量指標）可通過消除若干項目的潛在影響，有助於進行年度間及跨公司經營業績比較。我們亦相信，該計量指標可為投資者及其他人士提供有用信息，使其以與我們管理層相同的方式理解及評估我們的綜合經營業績。然而，非《國際財務報告準則》財務計量指標作為分析工具存在局限性，不應單獨考慮或視為替代我們根據《國際財務報告準則》呈報的經營業績或財務狀況的分析。此外，該等計量指標的定義可能與其他公司所用的類似術語有所不同。下表載列我們截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度的經調整（虧損）／利潤（非《國際財務報告準則》計量指標）與國際財務報告準則（虧損）／利潤的對賬：

|                           | 截至12月31日止年度      |                |                |
|---------------------------|------------------|----------------|----------------|
|                           | 2023年<br>人民幣千元   | 2024年<br>人民幣千元 | 2025年<br>人民幣千元 |
| <b>（虧損）／利潤與經調整（虧損）／利潤</b> |                  |                |                |
| <b>（非《國際財務報告準則》計量）的對賬</b> |                  |                |                |
| 年內（虧損）／利潤.....            | (668,801)        | 890,104        | (102,185)      |
| <b>對以下項目進行調整：</b>         |                  |                |                |
| 生物資產公允價值調整 .....          | 286,255          | (291,950)      | 212,920        |
| 權益結算的股份支付費用.....          | —                | 16,548         | —              |
| 贖回負債賬面值變動 .....           | —                | —              | 4,644          |
| [編纂]開支 .....              | —                | —              | [編纂]           |
| <b>年內經調整（虧損）／利潤</b>       |                  |                |                |
| （非《國際財務報告準則》計量指標）.....    | <b>(382,546)</b> | <b>614,702</b> | <b>127,929</b> |
| <b>年內經調整（虧損）／利潤率</b>      |                  |                |                |
| （非《國際財務報告準則》計量指標）.....    | <b>(10.6%)</b>   | <b>12.9%</b>   | <b>3.0%</b>    |

#### 調整理由

根據《非國際財務報告準則財務計量披露指引》第3.11章，我們在將國際財務報告準則年內（虧損）／利潤與經調整年內（虧損）／利潤（非《國際財務報告準則》計量指標）對賬時，對下列項目作出調整：

- (i) 扣除生物資產公允價值調整，原因為該等變動反映根據《國際會計準則》第41號對生物資產進行估值所產生的非現金及非營運性質的計量差異。扣除該等變動，亦可提升與同業公司的可比性，其大多數對生物資產採用成本法，並未根據中國企業會計準則確認公允價值變動；
- (ii) 扣除股份支付開支，原因為該等開支屬根據《國際財務報告準則》第2號確認的非現金會計費用，並不涉及現金流出；

## 財務資料

- (iii) 扣除贖回負債賬面值變動，原因為該等變動乃因根據適用會計準則進行後續計量而產生，並不反映我們的基本經營表現。於我們完成[編纂]後，贖回權將告解除，而贖回負債的賬面值將重新分類至權益；及
- (iv) 扣除[編纂]開支，因其屬一次性開支，並不反映我們的基礎經營表現。扣除此類開支可使經調整年內（虧損）／利潤（非《國際財務報告準則》計量指標）更能反映本集團的經常性經營業績。

董事認為，上述調整消除了未能反映我們當前經營活動或現金產生能力之項目的影響。我們的經調整年內（虧損）／利潤（非《國際財務報告準則》計量指標）是一項非國際財務報告準則財務計量，僅供內部表現評估及協助投資者了解之用，應與我們的國際財務報告準則財務資料一併閱讀，而非對該等財務資料的替代。

### 若干全面收益表關鍵項目的討論

以下討論基於我們的過往經營業績，可能無法反映我們未來的經營表現。

#### 收入

我們的收入來自以下產品類型：清遠雞及其他土雞，生豬產品，生鮮及其他產品。我們的清遠雞及其他土雞中，絕大多數為清遠雞。於往績記錄期間，生豬銷售額佔我們收入的絕大部分，分別佔我們於2023年、2024年及2025年總收入的61.6%、67.1%及62.4%。

我們的清遠雞及其他土雞產品主要包括清遠雞、其他土雞（包括嶺南土雞）及雞苗。我們所有的雞隻及雞苗均為黃羽肉雞。我們的生豬產品主要包括商品肉豬、種豬及商品哺乳仔豬。我們的生鮮及其他產品涵蓋熟食、整隻生鮮雞、分割雞肉及半成品。我們的清遠雞及其他土雞屬於黃羽肉雞類別，因此，在適當情況下我們會將若干指標與黃羽肉雞市場進行比較。請參閱「業務－我們的業務模式及產品」一節。

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

|                | 截至12月31日止年度      |              |                  |              |                  |              |
|----------------|------------------|--------------|------------------|--------------|------------------|--------------|
|                | 2023年            |              | 2024年            |              | 2025年            |              |
|                | 收入               | 佔總收入百分比      | 收入               | 佔總收入百分比      | 收入               | 佔總收入百分比      |
|                | 人民幣千元            | %            | 人民幣千元            | %            | 人民幣千元            | %            |
| 清遠雞及其他土雞 ..... | 990,832          | 27.6         | 1,070,714        | 22.4         | 974,666          | 22.9         |
| 生豬產品 .....     | 2,214,119        | 61.6         | 3,203,010        | 67.1         | 2,660,771        | 62.4         |
| 生鮮及其他產品 .....  | 391,054          | 10.8         | 502,089          | 10.5         | 625,996          | 14.7         |
| 合計 .....       | <u>3,596,005</u> | <u>100.0</u> | <u>4,775,813</u> | <u>100.0</u> | <u>4,261,433</u> | <u>100.0</u> |

## 財務資料

下表載列於往績記錄期間我們按類別劃分的產品的銷量及平均售價：

|                               | 截至12月31日止年度 |                        |              |        |                        |              |        |                        |              |
|-------------------------------|-------------|------------------------|--------------|--------|------------------------|--------------|--------|------------------------|--------------|
|                               | 2023年       |                        |              | 2024年  |                        |              | 2025年  |                        |              |
|                               | 銷量          | 平均售價 <sup>(1)(5)</sup> |              | 銷量     | 平均售價 <sup>(1)(5)</sup> |              | 銷量     | 平均售價 <sup>(1)(5)</sup> |              |
|                               | (千頭或隻)      | (每頭或隻<br>人民幣元)         | (人民幣／<br>公斤) | (千頭或隻) | (每頭或隻<br>人民幣元)         | (人民幣／<br>公斤) | (千頭或隻) | (每頭或隻<br>人民幣元)         | (人民幣／<br>公斤) |
| 清遠雞及其他土雞 <sup>(2)</sup> ..... | 28,423      | 34.9                   | 20.9         | 28,747 | 37.2                   | 21.5         | 31,093 | 31.3                   | 17.8         |
| 生豬產品 <sup>(3)</sup> .....     | 1,113       | 1,989.8                | 15.6         | 1,404  | 2,281.6                | 17.6         | 1,402  | 1,897.8                | 14.7         |
| 生鮮及其他產品 <sup>(4)</sup> .....  | 8,165       | 47.9                   | 不適用          | 11,285 | 44.5                   | 不適用          | 15,950 | 39.2                   | 不適用          |

附註：

- (1) 每頭或隻平均售價是指某年度的收入除以該年度相應產品類別的頭數或隻數銷量所得的數值。
- (2) 為便於說明，僅以主要產品（商品雞，但不包括雞苗）來表示銷量。
- (3) 為便於說明，僅以主要產品（商品肉豬，但不包括哺乳仔豬）來表示銷量。
- (4) 為便於說明，以上銷量包含整隻生鮮雞及其他雞肉產品的總隻數；其他雞肉產品則按重量換算為等值的雞隻數量。
- (5) 每公斤平均售價指該年度收入除以該產品類別在同一年度的銷量（以公斤計）。

### 銷量

**清遠雞及其他土雞：**清遠雞及其他土雞的銷量由2023年的28.4百萬隻增長1.1%至2024年的28.7百萬隻，這是由於養戶養殖規模擴大。銷量由2024年的28.7百萬隻增加8.2%至2025年的31.1百萬隻，主要由於我們擴大生產及銷售所致。

**生豬：**生豬銷售總量由2023年的1.1百萬頭增長26.2%至2024年的1.4百萬頭，這主要得益於我們生產規模的擴張，包括2022年新增的三個種豬場產能提升（其成效於2023年得以體現）以及自繁能力增強。2024及2025年的生豬銷售總量均穩定於1.4百萬頭。

**生鮮及其他產品：**生鮮及其他產品銷售總量由2023年的8.2百萬隻增長38.2%至2024年的11.3百萬隻，並進一步增長41.3%至2025年的16.0百萬隻，這主要得益於我們推出不同新產品，以及市場對生鮮及其他產品的需求增加。

### 每頭或隻平均售價

**清遠雞及其他土雞：**清遠雞及其他土雞的平均售價由2023年的每隻人民幣34.9元增加6.8%至2024年的每隻人民幣37.2元，這是由於行業主動減少生產並降低整體土雞供應。清遠雞及其他土雞的平均售價由2024年的每隻人民幣37.2元下降15.9%至2025

## 財務資料

年的每隻人民幣31.3元，這是由於(i)我們推出中等價位產品以滿足市場需求，以及(ii)2024年的盈利能力提升，刺激了市場供應，令2025年黃羽肉雞市場價下降。

**生豬：**生豬的平均銷售價格由2023年的每頭人民幣1,989.8元上升14.7%至2024年的每頭人民幣2,281.6元，主要是由於2023年非洲豬瘟爆發後全行業去庫存導致供應短缺及市場需求復甦。生豬平均售價由2024年的每頭人民幣2,281.6元下降16.8%至2025年的每頭人民幣1,897.8元。該下降主要歸因於儘管我們的銷售量大致維持穩定，但由於整個行業種母豬存欄量增加令整體供應增加，導致市場生豬價格下跌。

**生鮮及其他產品：**生鮮及其他產品的平均銷售價格由2023年的每隻人民幣47.9元下降7.1%至2024年的每隻人民幣44.5元，並進一步下降11.9%至2025年同期的每隻人民幣39.2元，這是由於我們的生鮮及其他產品結構調整，同時亦開發了一些低價位產品吸引客戶。

*我們的清遠雞及其他土雞產品平均銷售價格(每公斤)與市場銷售價格(每公斤)的比較*

| 年度          | 我們所售出<br>清遠雞及其他<br>土雞的<br>平均重量 <sup>(1)</sup><br>(公斤) | 我們的<br>清遠雞及其他<br>土雞的<br>平均售價<br>(人民幣／公斤) | 黃羽肉雞<br>的行業<br>平均售價<br>(人民幣／公斤) |
|-------------|-------------------------------------------------------|------------------------------------------|---------------------------------|
| 2023年 ..... | 1.67                                                  | 20.9                                     | 14.0                            |
| 2024年 ..... | 1.73                                                  | 21.5                                     | 13.6                            |
| 2025年 ..... | 1.76                                                  | 17.8                                     | 12.8                            |

附註：

(1) 為便於說明，我們僅以主要產品(商品雞不包括雞苗)的平均重量來表示。

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

*我們的生豬平均銷售價格(每公斤)與市場銷售價格(每公斤)的比較*

| 年度          | 我們所售出<br>生豬的<br>平均重量 <sup>(1)</sup><br>(公斤) | 我們生豬的<br>平均銷售價格<br>(人民幣／公斤) | 生豬的行業<br>平均銷售價格<br>(人民幣／公斤) |
|-------------|---------------------------------------------|-----------------------------|-----------------------------|
| 2023年 ..... | 127.2                                       | 15.6                        | 15.1                        |
| 2024年 ..... | 129.4                                       | 17.6                        | 16.7                        |
| 2025年 ..... | 129.0                                       | 14.7                        | 13.8                        |

附註：

(1) 為便於說明，我們僅以主要產品(商品肉豬)的平均重量來表示。

## 財務資料

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

### 銷售成本

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

|                | 截至12月31日止年度      |              |                  |              |                  |              |
|----------------|------------------|--------------|------------------|--------------|------------------|--------------|
|                | 2023年            |              | 2024年            |              | 2025年            |              |
|                | 成本               | 銷售成本佔比       | 成本               | 銷售成本佔比       | 成本               | 銷售成本佔比       |
|                | 人民幣千元            | (%)          | 人民幣千元            | (%)          | 人民幣千元            | (%)          |
| 清遠雞及其他土雞 ..... | 983,865          | 27.8         | 895,020          | 23.1         | 917,698          | 24.1         |
| 生豬 .....       | 2,204,637        | 62.3         | 2,543,038        | 65.5         | 2,354,372        | 61.9         |
| 生鮮及其他產品 .....  | 349,008          | 9.9          | 442,190          | 11.4         | 532,755          | 14.0         |
| 合計 .....       | <u>3,537,510</u> | <u>100.0</u> | <u>3,880,248</u> | <u>100.0</u> | <u>3,804,825</u> | <u>100.0</u> |

下表載列我們於往績記錄期間清遠雞和其他土雞以及生豬的銷量、銷售成本及單位成本：

|                          | 截至12月31日止年度  |                          |                         |               |             |                         |               |             |                         |
|--------------------------|--------------|--------------------------|-------------------------|---------------|-------------|-------------------------|---------------|-------------|-------------------------|
|                          | 2023年        |                          |                         | 2024年         |             |                         | 2025年         |             |                         |
|                          | 銷量           | 單位成本                     |                         | 銷量            | 單位成本        |                         | 銷售            | 單位成本        |                         |
|                          | (千頭或隻)       | (人民幣／隻或頭) <sup>(1)</sup> | (人民幣／公斤) <sup>(5)</sup> | (千頭或隻)        | (人民幣／隻或頭)   | (人民幣／公斤) <sup>(5)</sup> | (千頭或隻)        | (人民幣／隻或頭)   | (人民幣／公斤) <sup>(5)</sup> |
| 清遠雞和                     |              |                          |                         |               |             |                         |               |             |                         |
| 其他土雞 <sup>(2)</sup> .... | 28,423       | 34.6                     | 20.7                    | 28,747        | 31.1        | 18.0                    | 31,093        | 29.5        | 16.8                    |
| 生豬 <sup>(3)</sup> .....  | 1,113        | 1,980.8                  | 15.6                    | 1,404         | 1,811.3     | 14.0                    | 1,402         | 1,679.3     | 13.0                    |
| 生鮮及其他                    |              |                          |                         |               |             |                         |               |             |                         |
| 產品 <sup>(4)</sup> .....  | <u>8,165</u> | <u>42.7</u>              | <u>不適用</u>              | <u>11,285</u> | <u>39.2</u> | <u>不適用</u>              | <u>15,950</u> | <u>33.4</u> | <u>不適用</u>              |

附註：

- (1) 單位成本（人民幣）指在本年度相關產品類別的銷售成本除以相同年度的相應銷量。
- (2) 為便於說明，清遠雞和其他土雞的銷量僅以主要產品（商品雞，但不包括雞苗）作為參考。
- (3) 為便於說明，生豬的銷售量僅以主要產品（商品肉豬，但不包括哺乳仔豬）作為參考。
- (4) 為便於說明，以上銷量包含整隻生鮮雞及其他雞肉產品的總隻數；其他雞肉產品則按重量換算為等值的雞隻數量。
- (5) 單位成本（人民幣／公斤）乃由單位成本（人民幣／隻或頭）除以相應年度的平均銷售重量（公斤）。

## 財務資料

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

|                   | 截至12月31日止年度      |              |                  |              |                  |              |
|-------------------|------------------|--------------|------------------|--------------|------------------|--------------|
|                   | 2023年            |              | 2024年            |              | 2025年            |              |
|                   | 成本               | 銷售<br>總額佔比   | 成本               | 銷售<br>總額佔比   | 成本               | 銷售<br>總額佔比   |
|                   | 人民幣千元            | (%)          | 人民幣千元            | (%)          | 人民幣千元            | (%)          |
| 飼料及飼料原料成本 . . . . | 2,482,449        | 70.2         | 2,680,741        | 69.1         | 2,521,922        | 66.3         |
| 代養費 . . . . .     | 304,355          | 8.6          | 369,930          | 9.5          | 376,665          | 9.9          |
| 折舊及攤銷 . . . . .   | 266,238          | 7.5          | 267,181          | 6.9          | 264,804          | 7.0          |
| 獸藥 . . . . .      | 136,831          | 3.9          | 139,754          | 3.6          | 142,655          | 3.7          |
| 員工成本 . . . . .    | 125,117          | 3.5          | 150,443          | 3.9          | 167,596          | 4.4          |
| 其他 . . . . .      | 222,520          | 6.3          | 272,199          | 7.0          | 331,183          | 8.7          |
| 合計 . . . . .      | <u>3,537,510</u> | <u>100.0</u> | <u>3,880,248</u> | <u>100.0</u> | <u>3,804,825</u> | <u>100.0</u> |

於往績記錄期間，飼料及飼料原料成本佔我們總銷售成本的絕大部分，分別佔2023年、2024年及2025年總銷售成本的70.2%、69.1%及66.3%。作為我們銷售成本的最大組成部分，飼料及飼料原料是我們單位生產成本及毛利率（未計生物資產公允價值調整前）的關鍵驅動因素。玉米及豆粕是我們的主要飼料投入品。因此，該等商品的市場價格波動以及家庭農場費用、折舊及人工等其他因素通常影響我們的單位生產成本。我們通過採購及成本控制措施以及在適當時使用商品期貨合約來管理飼料價格波動。此等合約所產生的收益或虧損根據其作為以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融工具的公允價值變動確認為損益，並反映在「其他淨（虧損）／收益」項下。因此，這些收益或虧損未必與同期實際飼料採購成本變動相對應或抵銷。代養費指我們為飼養清遠雞及其他土雞以及生豬而向家庭農場主支付的費用。飼料及飼料原料成本以及代養費於往績記錄期間有所增加，原因是清遠雞及其他土雞產品及生豬產品的銷量於同期增加。折舊及攤銷指我們自有的生產設施及使用權資產的折舊及攤銷。獸藥主要包括動物防疫藥品及疫苗的成本。員工成本主要指我們工人的工資、保險及其他僱員福利。其他包括水電費、維修費、技術服務費等等。

### 毛利及毛利率

下表載列我們於往績記錄期間按各產品類型劃分的毛利及毛利率明細：

|                  | 截至12月31日止年度 |                 |              |     |         |                 |              |      |         |                 |              |      |
|------------------|-------------|-----------------|--------------|-----|---------|-----------------|--------------|------|---------|-----------------|--------------|------|
|                  | 2023年       |                 |              |     | 2024年   |                 |              |      | 2025年   |                 |              |      |
|                  | 毛利          | 單位毛利            |              | 毛利率 | 毛利      | 單位毛利            |              | 毛利率  | 毛利      | 單位毛利            |              | 毛利率  |
|                  | 人民幣千元       | (人民幣元<br>每頭或每隻) | (人民幣<br>每千克) | (%) | 人民幣千元   | (人民幣元<br>每頭或每隻) | (人民幣<br>每千克) | (%)  | 人民幣千元   | (人民幣元<br>每頭或每隻) | (人民幣<br>每千克) | (%)  |
| 清遠雞及其他土雞 . . . . | 6,967       | 0.2             | 0.1          | 0.7 | 175,694 | 6.1             | 3.5          | 16.4 | 56,968  | 1.8             | 1.0          | 5.8  |
| 生豬產品 . . . . .   | 9,482       | 8.5             | 0.07         | 0.4 | 659,972 | 470.1           | 3.6          | 20.6 | 306,399 | 218.5           | 1.7          | 11.5 |

## 財務資料

|              | 截至12月31日止年度   |             |           |      |                |             |           |      |                |             |           |      |
|--------------|---------------|-------------|-----------|------|----------------|-------------|-----------|------|----------------|-------------|-----------|------|
|              | 2023年         |             |           |      | 2024年          |             |           |      | 2025年          |             |           |      |
|              | 毛利            | 單位毛利        |           | 毛利率  | 毛利             | 單位毛利        |           | 毛利率  | 毛利             | 單位毛利        |           | 毛利率  |
|              | 人民幣千元         | (人民幣元每頭或每隻) | (人民幣元每千克) | (%)  | 人民幣千元          | (人民幣元每頭或每隻) | (人民幣元每千克) | (%)  | 人民幣千元          | (人民幣元每頭或每隻) | (人民幣元每千克) | (%)  |
| 生鮮及其他產品..... | 42,046        | 5.1         | 不適用       | 10.8 | 59,899         | 5.3         | 不適用       | 11.9 | 93,241         | 5.8         | 不適用       | 14.9 |
| 總毛利及毛利率..... | <u>58,495</u> |             |           | 1.6  | <u>895,565</u> |             |           | 18.8 | <u>456,608</u> |             |           | 10.7 |

我們產品種類的毛利及毛利率主要受平均售價、單位成本及產品組合變動所影響。2023年，生鮮及其他產品為我們毛利的最大貢獻來源。2024年，我們的毛利顯著增加，主要受豬肉業務驅動，該業務成為我們毛利的最大貢獻來源，這與豬肉業務亦為我們收入的最大貢獻來源一致，而清遠雞及其他土雞亦作出了重大貢獻。2025年，我們的毛利下降，主要原因是生豬平均售價下降，由2024年的人民幣2,281.6元／頭降至2025年的人民幣1,897.8元／頭，而清遠雞及其他土雞仍對我們的毛利保持正向貢獻。

於往績記錄期間，我們的毛利及毛利率變動主要反映：(i)雞肉和生豬的市場售價變化；(ii)飼料相關及其他單位生產成本的波動（因飼料在我們的銷售成本中佔比最大）；及(iii)產品及銷售渠道結構以及銷量變化，進而影響了固定成本的吸收。有關按業務線劃分的各期間收入、銷售成本及利潤率變動詳情，請參閱下文「一經營業績的期間比較」一節。雖然各產品類別的毛利均受平均售價和銷售成本的雙重影響，但我們的生鮮及其他產品分部通常會錄得相對較高的整體毛利，因為該類別的產品通常具有較高的品牌認知度，且消費者更青睞其新鮮度與品質。

2024年，我們的毛利率有所改善，這主要是由於雞肉和生豬平均市場售價上漲、飼料投入成本降低，及運營效率提升和規模經濟所帶來效益的綜合影響。2025年，儘管我們持續推行成本控制措施並優化了產品與渠道組合，但雞肉及豬肉市場售價的降幅超過了單位生產成本的降幅，導致毛利率下降。

### 生物資產公允價值變動

生物資產的公允價值變動是指根據《國際會計準則》第41號，對我們的生物資產進行期間重新計量產生的損益。此項重新計量會考量相關估值輸入值，包括市場價格、數量、種類與天齡、死亡率、銷售天齡／體重，以及（如適用）估計養成成本與銷售成本。於2023年、2024年及2025年，我們分別錄得生物資產公允價值變動產生的虧損人民幣285.3百萬元、生物資產公允價值變動產生的收益人民幣300.1百萬元，以及生物資產公允價值變動產生的虧損人民幣216.5百萬元。該等公允價值變動屬非現金性質，並於相關期間在損益中確認。

於往績記錄期間，生物資產於各報告日期由估值師進行重估，由此產生的任何收益或虧損則於其出現的年度於損益中確認。有關估值師所採納估值方法的更多資料，請參閱下文「一生物資產及估值」一節。

## 財務資料

### 生物資產在收穫時的公允價值減去銷售成本產生的收益

對於往績記錄期間已出售至生鮮及其他產品類型的生物資產（包括清遠雞及其他土雞及生豬）；我們確認等於生物資產出售時的公允價值變動減銷售成本的收益或虧損。我們分別於2023年、2024年及2025年確認了生物資產於收穫時按公允價值減出售成本產生的收益人民幣6.9百萬元、人民幣25.3百萬元及人民幣22.2百萬元。

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

### 其他淨（虧損）／收益

|                                        | 截至12月31日止年度     |                |                |
|----------------------------------------|-----------------|----------------|----------------|
|                                        | 2023年<br>人民幣千元  | 2024年<br>人民幣千元 | 2025年<br>人民幣千元 |
| 租金收入.....                              | 3,994           | 3,980          | 3,655          |
| 政府補助.....                              | 17,783          | 18,381         | 13,369         |
| 利息收入.....                              | 4,372           | 4,268          | 5,550          |
| 以公允價值計量且其變動計入當期損益的<br>金融工具的公允價值變動..... | —               | 20,373         | 19,317         |
| 出售物業、廠房及設備、無形資產及<br>使用權資產的虧損.....      | (1,740)         | (75)           | (1,341)        |
| 處置生物資產的（虧損）／收益淨額<br>（扣除年內已收回保險賠償）..... | (5,274)         | 15,055         | 15,906         |
| 物業、廠房及設備減值虧損.....                      | (74,495)        | (17,122)       | (9,416)        |
| 處置子公司收益.....                           | —               | 461            | —              |
| 其他.....                                | (13,467)        | (10,152)       | (14,548)       |
| 合計.....                                | <u>(68,827)</u> | <u>35,169</u>  | <u>32,492</u>  |

我們的其他淨（虧損）／收益主要包括租金收入、政府補助、利息收入、以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融工具的公允價值變動、處置物業、廠房及設備、無形資產及使用權資產的虧損，處置生物資產的（虧損）／收益淨額（扣除年內收到的保險賠償）、物業、廠房及設備的減值虧損、處置子公司（虧損）／收益淨額及其他。

於往績記錄期間，我們於2023年、2024年及2025年分別就以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融工具公允價值變動分別確認零、收益人民幣20.3百萬元及人民幣19.3百萬元。金融工具公允價值變動主要與商品期貨合約價格波動有關。

我們的生物資產處置淨（虧損）／收益（扣除年內收到的保險賠償）指在養殖過程中因生物資產死亡所產生的成本，扣除已收回的保險賠償後的淨額。於往績記錄期間，我們分別於2023年、2024年及2025年確認人民幣(5.3)百萬元、人民幣15.1百萬元及人民幣15.9百萬元的出售生物資產的（虧損）／收益淨額（扣除年內收到的保險賠償）。2024年錄得顯著收益，主要得益於養殖技術的成熟使種豬死亡率下降，加上收到若干保險賠償。於2025年，我們繼續錄得正收益，反映出管理水平的持續提升進一步降低了生物資產死亡率。

## 財務資料

於往績記錄期間，我們分別錄得物業、廠房及設備減值虧損人民幣74.5百萬元、人民幣17.1百萬元及人民幣9.4百萬元。該減值虧損主要是因戰略調整，我們將生豬業務重點由廣州市區轉向貴州，導致2023年相關固定資產計提減值虧損。此項減值戰略調整過程中持續發生。

我們在中國收到政府補助，主要包括支持我們發展的一次性補貼，具體涉及海外生豬育種技術引進、種豬研究以及清遠雞及其他土雞與生豬養殖場建設。此類政府補助的獲取以我們滿足特定條件為前提，主要包括擴大養雞場和養豬場規模並提升其水平，以及增強研發能力。於2023年、2024年及2025年，我們在綜合全面收益表中確認的政府補助總額分別為人民幣17.8百萬元、人民幣18.4百萬元及人民幣13.4百萬元。我們無法保證現已享有的稅收優惠、政府補助及經濟激勵政策不會發生變更或終止。請參閱「風險因素－與我們的業務及行業有關的風險－我們目前享有的優惠稅務待遇、政府補助及財政激勵可能會被更改或終止，這可能對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景造成重大不利影響」一節。

### 銷售開支

下表載列我們於往績記錄期間的銷售開支：

|                    | 截至12月31日止年度   |              |               |              |                |              |
|--------------------|---------------|--------------|---------------|--------------|----------------|--------------|
|                    | 2023年         |              | 2024年         |              | 2025年          |              |
|                    | 開支            | 銷售開支<br>總額佔比 | 開支            | 銷售開支<br>總額佔比 | 開支             | 銷售開支<br>總額佔比 |
|                    | 人民幣千元         | (%)          | 人民幣千元         | (%)          | 人民幣千元          | (%)          |
| 員工薪酬及相關費用 . . . .  | 47,271        | 63.8         | 53,601        | 63.7         | 67,369         | 59.8         |
| 業務發展費 . . . . .    | 17,252        | 23.3         | 20,157        | 23.9         | 31,397         | 27.9         |
| 折舊攤銷及租賃費 . . . . . | 5,477         | 7.4          | 5,143         | 6.1          | 6,788          | 6.0          |
| 物料消耗費 . . . . .    | 3,250         | 4.4          | 4,095         | 4.9          | 5,764          | 5.1          |
| 其他 . . . . .       | 888           | 1.1          | 1,200         | 1.4          | 1,337          | 1.2          |
| 合計 . . . . .       | <b>74,138</b> | <b>100.0</b> | <b>84,196</b> | <b>100.0</b> | <b>112,654</b> | <b>100.0</b> |

於往績記錄期間，銷售開支主要包括員工薪酬及相關費用、業務發展費、折舊攤銷及租賃費、物料消耗費以及其他。其他主要包括物業費、勞保費、維修費、檢疫費等等雜費。於2023年、2024年及2025年，我們的銷售開支分別為人民幣74.1百萬元、人民幣84.2百萬元及人民幣112.7百萬元，佔相應年度總收入的2.1%、1.8%及2.6%。

## 財務資料

### 行政開支

下表載列我們於往績記錄期間的行政開支：

|                    | 截至12月31日止年度    |              |                |              |                |              |
|--------------------|----------------|--------------|----------------|--------------|----------------|--------------|
|                    | 2023年          |              | 2024年          |              | 2025年          |              |
|                    | 開支             | 行政開支<br>總額佔比 | 開支             | 行政開支<br>總額佔比 | 開支             | 行政開支<br>總額佔比 |
|                    | 人民幣千元          | (%)          | 人民幣千元          | (%)          | 人民幣千元          | (%)          |
| 員工薪酬及相關費用 . . . .  | 75,394         | 37.5         | 76,525         | 37.5         | 79,896         | 39.4         |
| 折舊攤銷及租賃費 . . . . . | 35,584         | 17.7         | 36,525         | 17.9         | 25,998         | 12.8         |
| 行政綜合費用 . . . . .   | 36,506         | 18.2         | 27,452         | 13.5         | 28,032         | 13.8         |
| 服務費 . . . . .      | 17,366         | 8.6          | 9,805          | 4.8          | 15,238         | 7.5          |
| 研發費用 . . . . .     | 14,729         | 7.3          | 15,194         | 7.5          | 18,913         | 9.3          |
| 保險費 . . . . .      | 19,126         | 9.5          | 20,263         | 9.9          | 18,443         | 9.1          |
| 股份支付費用 . . . . .   | —              | —            | 16,548         | 8.1          | —              | —            |
| [編纂]開支 . . . . .   | —              | —            | —              | —            | [編纂]           | [編纂]         |
| 其他 . . . . .       | 2,241          | 1.1          | 1,602          | 0.8          | 3,854          | 1.9          |
| 合計 . . . . .       | <b>200,946</b> | <b>100.0</b> | <b>203,914</b> | <b>100.0</b> | <b>202,924</b> | <b>100.0</b> |

行政開支主要包括員工薪酬及相關費用、折舊、攤銷及租賃費用、行政綜合費用、服務費、研發費用、保險費、股份支付費用及其他。其他主要包括裝修費、維修費、防疫費等等雜費。上述各項共同構成我們的整體行政成本結構。於2023年、2024年及2025年，我們的行政開支分別為人民幣200.9百萬元、人民幣203.9百萬元及人民幣202.9百萬元，佔相應年度總收入的5.6%、4.3%及4.8%。

### 金融資產減值損失(確認)／轉回淨額

金融資產減值損失(確認)／轉回淨額是指根據適用會計準則確認金融資產預期信用損失。於往績記錄期間，我們的金融資產減值損失準備淨額主要與按攤餘成本計量的應收貿易款項及其他應收款項的預期信用損失變動有關。於2023年、2024年及2025年，我們分別錄得減值損失確認人民幣10.9百萬元、減值損失轉回人民幣6.6百萬元及減值損失人民幣12.6百萬元。於2023年確認的減值虧損主要與涉及一項裝卸碼頭及相關土地使用權合約的應收款項產生的預期信用損失人民幣9.8百萬元有關。出租人未能就土地使用權獲得所需的政府批准，但拒絕退還我們根據合約已支付的初步款項。因此，我們對出租人提起法律訴訟，要求退還款項並賠償損失。於2024年3月，一審法院判我們勝訴，上訴法院隨後於2024年6月維持該判決，該判決成為具有終局性及約束力的判決。然而，出租人並未根據生效判決進行付款。因此，執程序於2024年8月終止。鑒於相關應收款項的可收回性存在不確定性，我們於2023年確認減值損失。2024年減值轉回主要由於收回部分其他應收款。2025年確認的減值損失主要反映針對向家庭農戶提供貸款所計提的額外預期信用損失撥備及其他應收款項，此乃基於對信貸風險的重新評估以及年內該等餘額的可收回性。

## 財務資料

### 融資成本

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

|             | 截至12月31日止年度    |                |                |
|-------------|----------------|----------------|----------------|
|             | 2023年<br>人民幣千元 | 2024年<br>人民幣千元 | 2025年<br>人民幣千元 |
| 計息借款利息..... | 81,876         | 69,589         | 50,494         |
| 租賃負債利息..... | 12,204         | 14,959         | 12,843         |
| 合計 .....    | <b>94,080</b>  | <b>84,548</b>  | <b>63,337</b>  |

### 贖回負債賬面值變動

於2025年，我們就贖回負債賬面值變動確認虧損人民幣4.6百萬元。該等贖回負債乃因向一名投資者授予與2025年認購股份相關的贖回權而產生。贖回負債按贖回金額的現值計量，其後任何重新計量均於損益確認。

### 稅項及優惠稅務待遇

於2023年、2024年及2025年，我們的所得稅開支分別為零、零及人民幣0.8百萬元。於2025年的所得稅來自部分投資收益相關所得稅。中國公司適用的所得稅稅率視其所處行業或地點能否享有優惠稅務待遇或補貼而有所不同。根據《企業所得稅法》及相關實施條例以及《財政部、國家稅務總局關於發佈享受企業所得稅優惠政策的農產品初加工範圍（試行）的通知》（財稅[2008]149號），本公司及若干附屬公司從事畜牧業（如雞及生豬養殖）的附屬公司享有全面豁免所得稅待遇。

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

### 年內（虧損）／利潤

我們於2023年、2024年及2025年分別錄得年內（虧損）／利潤人民幣(668.8)百萬元、人民幣890.1百萬元及人民幣(102.2)百萬元。

### 截至2025年12月31日止年度與截至2024年12月31日止年度的比較

#### 收入

我們的收入由2024年的人民幣4,775.8百萬元下降10.8%至2025年的人民幣4,261.4百萬元，主要由於生豬、清遠雞及其他土雞的銷售收入下降。於2025年（及於往績記錄期間各年度），生豬銷售仍是我們的最大收入來源，而清遠雞及其他土雞的銷售一直為我們的收入作出重要貢獻。以下載列按業務劃分的收入。

## 財務資料

### 清遠雞及其他土雞

銷售清遠雞及其他土雞的收入由2024年的人民幣1,070.7百萬元下降9.0%至2025年的人民幣974.7百萬元。該下降主要由於清遠雞及其他土雞的平均售價由2024年的每隻人民幣37.2元下降15.9%至2025年的每隻人民幣31.3元。平均售價下降主要歸因於(i) 我們推出定位於中端價格區間的產品以滿足市場需求；及(ii) 2024年盈利能力改善，刺激了市場供應，並導致2025年市場供過於求，進而使2025年雞隻市場價格下降。該價格影響部分被銷量增加8.2%所抵銷，銷量由2024年的28.7百萬隻增至2025年的31.1百萬隻，主要由於我們業務規模持續擴張所致。

### 生豬

銷售生豬的收入由2024年的人民幣3,203.0百萬元下降16.9%至2025年的人民幣2,660.8百萬元。該減少主要由於平均售價由2024年的每頭人民幣2,281.6元下降18.7%至2025年的每頭人民幣1,897.8元，原因是2024年延續下來的能繁母豬存欄量上升導致2025年市場供應增加。我們的銷量基本保持穩定，由2024年的約1,404千頭維持至2025年的約1,402千頭。

### 生鮮及其他產品

銷售生鮮及其他產品的收入由2024年的人民幣502.1百萬元增加24.7%至2025年的人民幣626.0百萬元。該增加乃主要由於我們的銷量從2024年的11.3百萬隻增加41.3%至2025年的16.0百萬隻，此歸因於新產品線的推出、市場需求增加，以及我們與主要連鎖超市和餐廳合作夥伴的銷售合作擴大。銷量的增長足以抵銷生鮮及其他產品平均售價由2024年每隻人民幣44.5元下降至2025年每隻人民幣39.2元的影響，該價格下降反映了我們的產品結構調整，包括推出若干低價產品以擴大消費群體。

### 銷售成本

我們的銷售成本由2024年的人民幣3,880.2百萬元下降1.9%至2025年的人民幣3,804.8百萬元。整體下降主要由飼料及飼料原料成本減少所驅動，該成本從2024年的人民幣2,680.7百萬元降至2025年的人民幣2,521.9百萬元，反映了年內玉米及豆粕的市場有效價格下降。飼料及飼料原料成本分別佔2024年及2025年銷售總成本的69.1%及66.9%，仍是最大的組成部分。

### 清遠雞及其他土雞

清遠雞及其他土雞的銷售成本由2024年的人民幣895.0百萬元增加2.5%至2025年的人民幣917.7百萬元，該增加主要反映了擴大養殖能力帶來更高的銷量，清遠雞及其他土雞的銷量由2024年的28.7百萬隻增加8.2%至2025年的31.1百萬隻，部分被單位生產成本由2024年的每隻人民幣31.1元下降5.1%至2025年的每隻人民幣29.5元所抵銷。單位成本的降低主要歸因於有效飼料原料成本降低，原因是飼料仍是我們銷售成本的最大組成部分，同時得益於運營效率提升及規模經濟效益的支持。

## 財務資料

### 生豬

生豬的銷售成本由2024年的人民幣2,543.0百萬元下降7.4%至2025年的人民幣2,354.4百萬元，下降的主要原因是單位生產成本由2024年的每頭人民幣1,811.3元下降7.3%至2025年的每頭人民幣1,679.3元，而我們的銷量大致保持穩定，2024年為1,404千頭，2025年為1,402千頭。單位成本的下降主要由頭均飼料相關成本降低所驅動，這反映了玉米及豆粕的有效市場價格下降。

### 生鮮及其他產品

生鮮及其他產品的銷售成本由2024年的人民幣442.2百萬元增加20.5%至2025年的人民幣532.8百萬元，主要由於銷量增長，由2024年的11.3百萬隻增加41.3%至2025年的16.0百萬隻。該增長由我們超市和餐廳渠道合作夥伴關係持續擴張以及新產品的推出所驅動。該銷售成本的增長部分被單位成本由2024年的每隻人民幣39.2元下降14.8%至2025年的每隻人民幣33.4元所抵銷，主要歸因於產品組合的變動，包括轉向小份量及其他單位成本較低的產品，以及因加工產能擴大而實現的規模效率提升。

### 毛利及毛利率

我們的總毛利由2024年的人民幣895.6百萬元下降49.0%至2025年的人民幣456.6百萬元（均經生物資產公允價值調整），而我們的整體毛利率由2024年的18.8%降至2025年的10.7%。

由於生豬銷售於2024年及2025年各年度（分別佔我們總收入的67.1%及62.4%）是我們的最大收入來源，我們總毛利的減少主要由生豬業務所驅動：生豬平均售價由2024年的每頭人民幣2,281.6元下降至2025年的每頭人民幣1,897.8元，而單位生產成本則由2024年的每頭人民幣1,811.3元下降至2025年的每頭人民幣1,679.3元，導致單頭毛利由每頭人民幣470.3元縮窄至每頭人民幣218.5元。佔我們收入很大一部分（於2024年佔22.4%，於2025年佔22.9%）的清遠雞及其他土雞業務亦出現類似情況，平均售價由2024年的每隻人民幣37.2元下跌至2025年的每隻人民幣31.3元，而單位生產成本則由2024年的每隻人民幣31.1元下降至2025年的每隻人民幣29.5元，單隻毛利由每隻人民幣6.1元收窄至每隻人民幣1.8元。上述下降部分被生鮮及其他產品業務的毛利增加所抵銷。

### 清遠雞及其他土雞

清遠雞及其他土雞的毛利由2024年的人民幣175.7百萬元下降67.6%至2025年的人民幣57.0百萬元，毛利率分別為16.4%及5.8%，該下降主要歸因於平均售價由2024年的每隻人民幣37.2元下降至2025年的每隻人民幣31.3元。儘管單位生產成本由每隻人民幣31.1元下降至每隻人民幣29.5元，反映了有效飼料原料投入成本降低以及效率及規模效益的提升，但售價的跌幅超過了成本的降幅，導致該年度的毛利及毛利率下降。

### 生豬

生豬毛利由2024年的人民幣660.0百萬元下降53.6%至2025年的人民幣306.4百萬元，毛利率由20.6%降至11.5%。該下降主要歸因於生豬平均售價由2024年的每頭人民幣2,281.6元降至2025年的每頭人民幣1,897.8元，這是由於2025年整個行業種母豬存欄量增加令市場供應上升，導致市場生豬價格下跌，而銷量大致維持穩定，2024年為1,404千頭，2025年為1,402千頭。儘管單位生產成本由2024年的每頭人民幣1,811.3元

## 財務資料

下降7.3%至2025年的每頭人民幣1,679.3元，這主要是由於飼料相關成本下降，反映了玉米和豆粕有效市場價格的下跌，以及因我們自繁能力擴大所帶來的仔豬相關成本下降，但平均售價的降幅超過了單位生產成本的降幅，導致該業務線2025年的毛利及毛利率均出現下降。

### 生鮮及其他產品

生鮮及其他產品的毛利由2024年的人民幣59.9百萬元增加55.7%至2025年的人民幣93.2百萬元，2024年及2025年的毛利率分別為11.9%及14.9%。該改善主要由以下因素驅動：(i)銷量由2024年11.3百萬隻增加41.6%至2025年16.0百萬隻，產生固定成本槓桿效應；(ii)渠道及產品組合調整，包括超市及餐飲渠道銷售增加，以及推出紅燒雞和清遠白切雞等新產品；及(iii)每隻單位成本由2024年的人民幣39.2元下降至2025年的人民幣33.4元，其降幅超過每隻平均售價由2024年的人民幣44.5元下降至2025年的人民幣39.2元的降幅，單隻毛利由2024年的人民幣5.3元提升至2025年的人民幣5.8元。

### 生物資產公允價值變動

生物資產公允價值變動由2024年的收益人民幣300.1百萬元轉為2025年的虧損人民幣216.5百萬元。該變動主要由於生豬的行業平均售價由2024年的每公斤人民幣16.7元下降至2025年的每公斤人民幣13.8元。市場價格的下降導致本集團生物資產的估值降低。

### 生物資產於收穫時按公允價值減出售成本產生的收益

我們錄得的生物資產於收穫時按公允價值減出售成本產生的收益由2024年的人民幣25.3百萬元減少至2025年的人民幣22.2百萬元，減少的主要原因是雞和生豬價格的市場行情下行。

### 其他(虧損)/收益淨額

其他收益淨額由2024年的人民幣35.2百萬元減至2025年的人民幣32.5百萬元。該減少主要由於出售生物資產的收益淨額(扣除年內收到的保險賠償)人民幣15.9百萬元及以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融工具的公允價值變動收益人民幣19.3百萬元。這些部分被物業、廠房及設備的減值虧損人民幣9.4百萬元及政府補助減少人民幣5.0百萬元所抵銷。

### 銷售開支

我們的銷售開支由2024年的人民幣84.2百萬元增加33.8%至2025年的人民幣112.7百萬元，主要由於(i)員工薪酬增加人民幣13.8百萬元，因我們擴大銷售團隊以支持生鮮產品業務的增長；(ii)業務發展費用增加人民幣11.2百萬元，主要歸因於生鮮食品業務的營銷及促銷活動加強。

## 財務資料

### 行政開支

我們的行政開支由2024年的人民幣203.9百萬元輕微下降0.5%至2025年的人民幣202.9百萬元。減少的主要原因是2024年確認的一次性以權益結算的股份支付費用於2025年不再發生，部分被2025年確認的[編纂]相關開支所抵銷。

### 金融資產減值損失(確認)/轉回淨額

我們的金融資產減值損失(確認)/轉回淨額由2024年的收益人民幣6.6百萬元轉為2025年的虧損人民幣12.6百萬元，主要由於2024年若干應收款項收回後轉回相關減值，而於2025年我們則就若干貿易及其他應收款項額外計提預期信貸虧損。

### 融資成本

我們的融資成本由2024年的人民幣84.5百萬元下降25.1%至2025年的人民幣63.3百萬元，主要由於償還貸款及租賃負債減少，導致利息開支下降。

### 稅前(虧損)/利潤

綜上所述，我們的稅前利潤由2024年的人民幣890.1百萬元轉為2025年的稅前虧損人民幣101.3百萬元。

### 所得稅開支

我們的所得稅開支由2024年的零轉為2025年的人民幣0.8百萬元。

### 年內(虧損)/利潤

綜上所述，我們的業績由2024年的年內利潤人民幣890.1百萬元轉為2025年的年內虧損人民幣102.2百萬元。

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

### 收入

我們的收入由2023年的人民幣3,596.0百萬元增加32.8%至2024年的人民幣4,775.8百萬元，主要受生豬以及生鮮及其他產品銷售增長所帶動。於上述兩個年度，生豬銷售仍是我們的最大收入來源（於2023年佔61.6%，於2024年佔67.1%），而清遠雞及其他土雞的銷售一直為我們的收入作出重要貢獻（於2023年佔27.6%，於2024年佔22.4%），其餘收入則來自生鮮及其他產品。下文載列按產品類別劃分的收入驅動因素：

#### 清遠雞及其他土雞

清遠雞及其他土雞銷售收入由2023年的人民幣990.8百萬元增加8.1%至2024年的人民幣1,070.7百萬元，主要由於清遠雞及其他土雞平均售價由2023年每隻人民幣34.9元上升6.8%至2024年每隻人民幣37.2元。價格上升主要由於行業內雞隻產量及供應減少，以及消費需求回升所致。價格上升得益於我們的銷量由2023年的28.4百萬隻小幅增長1.1%至2024年的28.7百萬隻，主要由於農戶養殖規模擴大所致。

## 財務資料

### 生豬產品

生豬產品的銷售收入由2023年的人民幣2,214.1百萬元增加44.7%至2024年的人民幣3,203.0百萬元。該增加主要得益於生豬產品平均售價由2023年每頭人民幣1,989.8元上升14.7%至2024年每頭人民幣2,281.6元，主要由於2023年非洲豬瘟疫情後行業去庫存導致供應短缺，以及市場需求回升所致。此外，我們生豬銷量由2023年的1.1百萬頭增加26.2%至2024年的1.4百萬頭。銷量增長反映了我們生產規模的擴大，包括於2023年新增種豬場。

### 生鮮及其他產品

生鮮及其他產品的收入由2023年的人民幣391.1百萬元增加28.4%至2024年的人民幣502.1百萬元。該增加得益於我們銷量的增加，即由2023年的8.2百萬隻增加38.2%至2024年的11.3百萬隻，該增加歸因於2024年投產的前端加工設施、我們銷售區域向華東、華中及華南的拓展；及我們銷售渠道的拓展，包括產品在超市和連鎖餐廳等銷售和分銷渠道的拓展。銷量的增長足以抵銷生鮮及其他產品平均售價由2023年每隻人民幣47.9元下降7.1%至2024年每隻人民幣44.5元的影響，該價格下降反映了我們的產品結構調整，包括低價產品的佔比提高。

### 銷售成本

我們的銷售成本由2023年的人民幣3,537.5百萬元增加9.7%至2024年的人民幣3,880.2百萬元。整體增長主要由飼料及飼料原料成本增加所驅動，該成本由2023年的人民幣2,482.4百萬元增至2024年的人民幣2,680.7百萬元，反映了我們生豬業務以及生鮮及其他產品業務的銷量增長。飼料及飼料原料成本分別佔我們2023年及2024年銷售總成本的70.2%及69.1%，仍為最大的組成部分。銷售成本的整體增長部分被生豬業務以及清遠雞及其他土雞業務的單位生產成本下降所抵銷。

### 清遠雞及其他土雞

清遠雞及其他土雞的銷售成本從2023年的人民幣983.9百萬元下降9.0%至2024年的人民幣895.0百萬元。該下降主要歸因於清遠雞及其他土雞的單位成本由2023年的每隻人民幣34.6元減至2024年的每隻人民幣31.1元，而我們的銷量基本保持穩定，2023年為28.4百萬隻，2024年則為28.7百萬隻。單位成本下降主要得益於飼料原料（即玉米和豆粕）市場價格下跌、飼料配方優化以及養殖效率和規模效應改善。

### 生豬產品

生豬產品的銷售成本從2023年的人民幣2,204.6百萬元增加15.3%至2024年的人民幣2,543.0百萬元。該增加主要歸因於我們的銷量由2023年的1.1百萬頭增加26.2%至2024年的1.4百萬頭，部分被單位成本由2023年的每頭人民幣1,981.3元減至2024年的每頭人民幣1,811.5元所抵銷。銷量增長的效應超過了單位生產成本下降所帶來的效益，導致我們生豬業務的銷售成本整體上升。單位成本的下降主要由頭均飼料相關成本降低所驅動，這反映了玉米及豆粕的有效市場價格下降以及各養殖場營運效率的提升。

## 財務資料

### 生鮮及其他產品

生鮮及其他產品的銷售成本從2023年的人民幣349.0百萬元增加26.7%至2024年的人民幣442.2百萬元，主要由於銷售量增加，由2023年的8.2百萬隻增加38.2%至2024年的11.3百萬隻，反映了2024年前端加工設施的投產及超市與餐廳渠道合作關係的擴張。銷售成本的增加被每隻單位成本由2023年的人民幣42.7元下降5.8%至2024年的人民幣39.2元所部分抵銷，主要歸因於產品組合變化以及我們擴大加工產能帶來的規模效率提升。

### 毛利及毛利率

我們的總毛利由2023年的人民幣58.5百萬元增加1,430.9%至2024年的人民幣895.6百萬元（均經生物資產公允價值調整），而我們的整體毛利率由2023年的1.6%提升至2024年的18.8%。

與生豬銷售作為我們於2023年及2024年各年度收入的最大來源（分別佔我們總收入的61.6%及67.1%）相一致，我們總毛利的增長主要由生豬業務所驅動，單頭毛利由2023年的每頭人民幣9.0元增至2024年的每頭人民幣470.3元。佔我們收入很大一部分（於2023年佔27.6%，於2024年佔22.4%）的清遠雞及其他土雞的銷售利潤亦有所提升，單隻毛利由2023年的人民幣0.3元增至2024年的人民幣6.1元。這些改善亦得益於我們生鮮及其他產品業務的毛利有所增長。

### 清遠雞及其他土雞

我們的清遠雞及其他土雞的毛利由2023年的人民幣7.0百萬元增加2,421.8%至2024年的人民幣175.7百萬元，毛利率分別為0.7%及16.4%。該增長主要由於：(i)平均售價由2023年的每隻人民幣34.9元增加6.6%至2024年的每隻人民幣37.2元，原因是行業減產導致市場供應量下降，而餐飲業務逐步恢復帶動需求回升；及(ii)單位生產成本由2023年的每隻人民幣34.6元減少10.1%至2024年的每隻人民幣31.1元，主要由於飼料原材料成本（尤其是玉米及豆粕）下降、飼料配方優化、養殖效率提升及規模效應增強。因此，每隻雞的毛利由2023年的人民幣0.3元增加1,933.3%至2024年的人民幣6.1元。此外，銷量由2023年的28.4百萬隻增加1.1%至2024年的28.7百萬隻，這也對毛利增加有所貢獻。

### 生豬產品

我們生豬產品的毛利由2023年的人民幣9.5百萬元增加6,860.3%至2024年人民幣的660.0百萬元，毛利率由0.4%升至20.6%。該增長主要由於(i)生豬平均售價由2023年的每頭人民幣1,989.8元增加14.7%至2024年的每頭人民幣2,281.6元，主要由於市場需求回升；(ii)銷量由2023年的約1,113千頭增加26.1%至2024年的約1,404千頭；及(iii)每頭生產成本由2023年的人民幣1,980.8元降低8.6%至2024年的人民幣1,811.3元，主要由於玉米及豆粕等飼料市價下降，以及農場營運效率提升所致。

### 生鮮及其他產品板塊

生鮮及其他產品的毛利由2023年的人民幣42.0百萬元增長42.6%至2024年的人民幣59.9百萬元，2023年及2024年的毛利率對應分別為10.8%及11.9%。該改善主要源自於：(i)銷量由2023年的8.2百萬隻增至2024年的11.3百萬隻，歸因於2024年前端加工設

---

## 財務資料

---

施投產，以及我們與超市及餐飲渠道合作夥伴關係的擴展；及(ii)單位成本由2023年的每隻人民幣42.7元降至2024年的人民幣39.2元，主要由於產品組合變化，以及加工產能擴大帶來的規模效益提升。

### 生物資產公允價值變動

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

### 生物資產於收穫時按公允價值減出售成本產生的收益

我們錄得的生物資產於收穫時按公允價值減出售成本產生的收益由2023年的人民幣6.9百萬元增至2024年的人民幣25.3百萬元，增加主要由於生物資產的銷售價格上升以及銷售成本的明顯下降。

### 其他淨(虧損)/收益

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

### 銷售開支

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

### 行政開支

我們的行政開支由2023年的人民幣200.9百萬元增加1.5%至2024年的人民幣203.9百萬元，主要由於(i)2024年本集團恢復盈利後，已恢復行政人員的績效獎金。2023年本集團取消了該等獎金，並削減了行政人員數量，作為應對該年度出現經營虧損而採取的成本控制措施的一部分；及(ii)折舊、攤銷及租賃開支增加；部分被(iii)辦公及行政開支減少所抵銷。

### 金融資產減值損失(確認)/轉回淨額

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

### 融資成本

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

## 財務資料

### 稅前(虧損)/利潤

綜上所述，我們在2023年由年內虧損人民幣668.8百萬元轉為2024年年內利潤人民幣890.1百萬元。

### 所得稅

我們2023年及2024年的所得稅為零。

### 年內(虧損)/利潤

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

### 流動資產及流動負債

下表載列截至所示日期我們流動資產與流動負債的明細情況：

|                                  | 截至12月31日              |                       |                       | 截至3月31日                  |
|----------------------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|--------------------------|
|                                  | 2023年<br>人民幣千元        | 2024年<br>人民幣千元        | 2025年<br>人民幣千元        | 2026年<br>人民幣千元<br>(未經審計) |
| <b>流動資產</b>                      |                       |                       |                       |                          |
| 存貨 .....                         | 166,140               | 161,867               | 194,888               | 199,274                  |
| 生物資產 .....                       | 831,232               | 1,038,385             | 684,849               | 649,591                  |
| 貿易應收款項及應收票據 .....                | 39,495                | 51,849                | 56,885                | 48,418                   |
| 預付款項、按金及其他應收款項 ...               | 98,059                | 113,689               | 115,402               | 132,039                  |
| 以公允價值計量且其變動計入<br>當期損益的金融資產 ..... | 200                   | 132,281               | 482                   | —                        |
| 定期存款 .....                       | —                     | —                     | 30,280                | 30,280                   |
| 受限制銀行存款 .....                    | 124,126               | 147,771               | 109,290               | 83,575                   |
| 現金及現金等價物 .....                   | 119,504               | 192,692               | 463,800               | 584,118                  |
| 小計 .....                         | <u>1,378,756</u>      | <u>1,838,534</u>      | <u>1,655,876</u>      | <u>1,727,295</u>         |
| <b>流動負債</b>                      |                       |                       |                       |                          |
| 貿易應付款項及應付票據 .....                | 492,317               | 448,463               | 401,105               | 392,162                  |
| 應計項目及其他應付款項 .....                | 537,095               | 605,887               | 485,743               | 487,912                  |
| 以公允價值計量且其變動計入<br>當期損益的金融負債 ..... | —                     | 1,789                 | 2,912                 | 3,582                    |
| 計息借款 .....                       | 1,113,212             | 1,070,260             | 1,136,556             | 1,145,597                |
| 租賃負債 .....                       | 35,957                | 46,506                | 54,946                | 51,298                   |
| 即期稅項 .....                       | —                     | —                     | 120                   | 2,892                    |
| 贖回負債 .....                       | —                     | —                     | 204,644               | 208,342                  |
| 小計 .....                         | <u>2,178,581</u>      | <u>2,172,905</u>      | <u>2,286,026</u>      | <u>2,291,785</u>         |
| <b>流動負債淨額 .....</b>              | <u><b>799,825</b></u> | <u><b>334,371</b></u> | <u><b>630,150</b></u> | <u><b>564,490</b></u>    |

截至2023年、2024年及2025年12月31日以及2026年3月31日，我們分別錄得流動負債淨額人民幣799.8百萬元、人民幣334.4百萬元、人民幣630.2百萬元及人民幣564.5百萬元。

## 財務資料

- **2023年12月31日至2024年12月31日：**流動負債淨額由人民幣799.8百萬元下降58.2%至人民幣334.4百萬元。在流動資產方面，(i)生物資產由人民幣831.2百萬元增加24.9%至人民幣1,038.4百萬元，因年末市場價格提升公允價值；(ii)現金及現金等價物由人民幣119.5百萬元增加61.3%至人民幣192.7百萬元，因經營現金淨流入；及(iii)以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產由人民幣0.2百萬元大幅增至人民幣132.3百萬元，因流動性盈餘配置於短期結構性存款產品及商品期貨。在流動負債方面，(i)計息借款由人民幣1,113.2百萬元下降3.9%至人民幣1,070.3百萬元，因償還借款大於新增借款；(ii)貿易應付款項及應付票據由人民幣492.3百萬元下降8.9%至人民幣448.5百萬元，因採購及年末結算導致年末應付賬款餘額減少；及(iii)應計項目及其他應付款項為人民幣605.9百萬元，較上年同年人民幣537.1百萬元上升12.8%，反映確認購入自身股份應付款項及更高的員工成本應付款部分被較低的已收保證金以及與物業、廠房及設備相關的應付款減少所抵銷。
- **2024年12月31日至2025年12月31日：**流動負債淨額由人民幣334.4百萬元增加88.5%至人民幣630.2百萬元。在流動資產方面，(i)現金及現金等價物由人民幣192.7百萬元增加140.7%至人民幣463.8百萬元，因經營現金淨流入；(ii)生物資產由人民幣1,038.4百萬元減少34.1%至人民幣684.8百萬元，因年末市場狀況影響公允價值計量以及年末牲畜存欄量的變化；(iii)以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產由人民幣132.3百萬元減少至人民幣0.5百萬元，因結構性存款到期。在流動負債方面，(i)計息借款由人民幣1,070.3百萬元增加6.2%至人民幣1,136.6百萬元，因籌集短期貸款以支持營運；(ii)應計項目及其他應付款項由人民幣605.9百萬元減少19.8%至人民幣485.7百萬元，因員工成本及項目應付款項的結算；(iii)貿易應付款項及應付票據由人民幣448.5百萬元減少10.6%至人民幣401.1百萬元，因採購減少及供應商結餘結算提前。
- **2025年12月31日至2026年3月31日：**流動負債淨額由人民幣630.2百萬元減少10.4%至人民幣564.5百萬元。在流動資產方面，(i)現金及現金等價物由人民幣463.8百萬元增加25.9%至人民幣584.1百萬元，因現金淨流入；(ii)生物資產由人民幣684.8百萬元減少5.1%至人民幣649.6百萬元，因期末市場狀況影響公允價值計量。在流動負債方面，(i)計息借款由人民幣1,136.6百萬元增加0.8%至人民幣1,145.6百萬元，因新增短期融資；(ii)貿易應付款項及應付票據由人民幣401.1百萬元減少2.2%至人民幣392.2百萬元，因期內已向供應商結算款項。

### 流動負債淨額狀況

截至2023年12月31日、2024年12月31日、2025年12月31日及2026年3月31日，我們分別錄得流動負債淨額人民幣799.8百萬元、人民幣334.4百萬元、人民幣630.2百萬元及人民幣564.5百萬元。我們的流動負債淨額狀況主要反映用於支持營運及業務擴張的相對較高水平的短期計息借款，以及生物資產及其他營運資金項目的賬面值波動。作為我們整體營運資金及流動性管理的一部分，我們持續監控流動負債淨額狀況。

儘管錄得流動負債淨額，我們持續產生經營現金流入，為業務營運及擴張提供資金。於往績記錄期間，我們於2023年、2024年及2025年的經營活動所得現金淨額分別為人民幣15.4百萬元、人民幣962.0百萬元及人民幣447.7百萬元。

## 財務資料

此外，我們計劃通過加強貿易應收款項及存貨管理、加快資金回收及審慎控制營運開支來提高營運資金效率。我們亦計劃持續優化產品組合，包括擴大高利潤產品。

從資金角度來看，我們評估部分短期借款再融資的可行性，以緩解近期還款壓力並優化整體財務結構。

此外，我們計劃通過內部得出的現金流量、外部資金、可用的銀行融資及審慎的資本管理措施相結合的方式，確保營運資金充足。於2025年，我們獲得貴州中壘股權投資基金合夥企業（有限合夥）人民幣200百萬元的注資，這進一步增強我們的營運資金狀況。截至2026年3月31日，我們有未動用的授信額度人民幣1,163.2百萬元，連同我們的現金及現金等價物，足以滿足我們的營運資金需求。

基於我們可用的現金資源、未動用的授信額度、近期注資及預計經營現金流入，我們的董事認為，我們將擁有充足的營運資金，以滿足[編纂]後至少十二個月內到期的義務。

獨家保薦人同意董事的觀點，即本集團自本文件日期起未來12個月內具備充足的營運資金，此乃基於獨家保薦人：(i)審閱營運資金預測備忘錄及其編製所使用的基準和假設；(ii)審閱本集團於往績記錄期間的歷史財務資料以評估其流動負債淨額狀況的變動趨勢；(iii)與本公司管理層就本集團營運資金狀況和加強營運資金及流動性管理擬採取的計劃進行討論；及(iv)審閱銀行融資文件以核實相關融資工具的存在。

### 若干主要財務狀況表項目的討論

#### 物業、廠房及設備

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

|                | 截至12月31日         |                  |                  |
|----------------|------------------|------------------|------------------|
|                | 2023年            | 2024年            | 2025年            |
|                | 人民幣千元            | 人民幣千元            | 人民幣千元            |
| 廠房及建築物 .....   | 1,009,882        | 987,600          | 968,851          |
| 機器及設備 .....    | 505,981          | 462,675          | 422,936          |
| 汽車、傢俬及其他 ..... | 89,289           | 80,766           | 77,912           |
| 小計 .....       | <b>1,605,152</b> | <b>1,531,041</b> | <b>1,469,699</b> |
| 在建工程 .....     | 129,896          | 116,081          | 161,707          |
| 合計 .....       | <b>1,735,048</b> | <b>1,647,122</b> | <b>1,631,406</b> |

截至2023年12月31日、2024年12月31日及2025年12月31日，我們物業、廠房及設備的賬面值分別為人民幣1,735.0百萬元、人民幣1,647.1百萬元及人民幣1,631.4百萬元。截至2024年12月31日，該結餘下降5.1%至人民幣1,647.1百萬元，原因是我們放緩

## 財務資料

了新建設，且折舊及處置項目超過了新增項目。截至2025年12月31日，該結餘進一步下降1.0%至人民幣1,631.4百萬元，主要反映了該年度的持續折舊超過了新增項目。

### 無形資產

我們的無形資產主要包括用於生產、育種及管理系統的軟件及相關權利。

我們的無形資產由截至2023年12月31日的人民幣3.2百萬元增加37.5%至截至2024年12月31日的人民幣4.4百萬元，主要系商品雞專利及核心技術生產經營權及管理系統的新增合計人民幣3.7百萬元部分被攤銷及少量出售所抵銷。截至2025年12月31日，我們的無形資產保持穩定，為人民幣4.4百萬元。

### 存貨

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

|              | 截至12月31日       |                |                |
|--------------|----------------|----------------|----------------|
|              | 2023年          | 2024年          | 2025年          |
|              | 人民幣千元          | 人民幣千元          | 人民幣千元          |
| 原材料 .....    | 120,085        | 101,291        | 119,661        |
| 產成品 .....    | 32,390         | 30,220         | 53,332         |
| 備件及消耗品 ..... | 13,665         | 30,356         | 21,895         |
| 合計 .....     | <u>166,140</u> | <u>161,867</u> | <u>194,888</u> |

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

截至2024年12月31日，我們的存貨由人民幣166.1百萬元減少2.5%至人民幣161.9百萬元，主要由於原材料的減少（由人民幣120.1百萬元減至人民幣101.3百萬元）以及備件和消耗品的變動（由人民幣13.7百萬元增至人民幣30.4百萬元）。

截至2025年12月31日，存貨由人民幣161.9百萬元增加20.4%至人民幣194.9百萬元，主要由於產成品增加（由人民幣30.2百萬元增至人民幣53.3百萬元）及原材料增加（由人民幣101.3百萬元增至人民幣119.7百萬元）。截至2025年12月31日，製成品增加主要反映：(i)冷凍產品期末結餘增加，原因是過往期間累積的歷史冷凍庫存已於2025年按正常價格清理及出售；及(ii)年末前為支持2026年春節的營銷及銷售活動而增加生產。截至2025年12月31日，原材料結餘增加主要反映養殖業務擴張，因養殖存欄及銷售量上升，需要更多飼料及其他生產投入。

## 財務資料

下表載列截至所示日期按存貨賬齡日期（即存貨收貨／確認日期）編製的存貨賬齡分析，並已扣除存貨滯銷及減值撥備：

|           | 截至12月31日       |                |                |
|-----------|----------------|----------------|----------------|
|           | 2023年          | 2024年          | 2025年          |
|           | 人民幣千元          | 人民幣千元          | 人民幣千元          |
| 一年以內..... | 165,184        | 149,963        | 194,755        |
| 一至兩年..... | 956            | 10,981         | 113            |
| 兩至三年..... | —              | 923            | —              |
| 合計 .....  | <b>166,140</b> | <b>161,867</b> | <b>194,888</b> |

下表列示了往績記錄期的平均存貨周轉天數：

|                | 截至12月31日止年度 |       |       |
|----------------|-------------|-------|-------|
|                | 2023年       | 2024年 | 2025年 |
| 平均存貨周轉天數 ..... | 19          | 15    | 17    |

附註：截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度各年的平均存貨周轉天數等於平均存貨除以銷售成本再乘以相關年度天數。平均存貨等於年初存貨及年末存貨的平均數。

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

於2026年3月31日，我們截至2025年12月31日的存貨中有人民幣178.4百萬元（或91.5%）後續已被使用或消耗。

### 生物資產及估值

於2023年12月31日至2024年12月31日，生物資產公允價值由人民幣1,091.3百萬元增至人民幣1,268.5百萬元，增幅16.2%。該增幅反映市場行情回暖：生豬價格上漲推升生物資產評估值。同時，雞價反彈也推高了我們清遠雞及其他土雞的評估值。於2024年12月31日至2025年12月31日，生物資產公允價值降至人民幣938.5百萬元，降幅26.0%，主要因市場生豬價格下跌以及生物資產年末庫存水平變化，導致我們的生物資產評估值下降。

下表載列截至所示日期我們的生物資產的公允價值：

|          | 截至12月31日 |        |        |
|----------|----------|--------|--------|
|          | 2023年    | 2024年  | 2025年  |
|          | 人民幣千元    | 人民幣千元  | 人民幣千元  |
| 種畜禽      |          |        |        |
| 種雞 ..... | 29,004   | 36,607 | 40,923 |

## 財務資料

|                 | 截至12月31日         |                  |                |
|-----------------|------------------|------------------|----------------|
|                 | 2023年            | 2024年            | 2025年          |
|                 | 人民幣千元            | 人民幣千元            | 人民幣千元          |
| 種母豬.....        | 158,963          | 194,338          | 152,814        |
| 種公豬.....        | 3,346            | 1,466            | 1,142          |
| 後備母豬及後備公豬 ..... | 97,744           | 34,333           | 99,740         |
| 商品畜禽            |                  |                  |                |
| 種蛋 .....        | 4,885            | 6,250            | 6,473          |
| 商品雞.....        | 192,230          | 200,761          | 235,880        |
| 育肥豬.....        | 582,345          | 776,214          | 385,087        |
| 哺乳仔豬.....       | 22,768           | 18,553           | 16,486         |
| 合計 .....        | <b>1,091,285</b> | <b>1,268,522</b> | <b>938,545</b> |

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

我們的生物資產數量匯總如下：

|                    | 截至12月31日   |            |            |
|--------------------|------------|------------|------------|
|                    | 2023年      | 2024年      | 2025年      |
|                    | (單位)       | (單位)       | (單位)       |
| 種畜禽                |            |            |            |
| –種雞(隻) .....       | 793,381    | 1,111,086  | 1,058,362  |
| –種母豬(頭).....       | 68,234     | 65,159     | 62,983     |
| –種公豬(頭).....       | 620        | 338        | 298        |
| –後備母豬及後備公豬(頭)..... | 41,499     | 20,945     | 38,575     |
| 商品畜禽               |            |            |            |
| –種蛋(枚) .....       | 5,431,266  | 6,888,512  | 7,187,957  |
| –商品雞(隻).....       | 11,586,413 | 13,598,140 | 15,145,536 |
| –育肥豬(頭).....       | 628,206    | 659,558    | 525,634    |
| –哺乳仔豬(頭).....      | 145,170    | 133,650    | 102,946    |

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

### 有關我們生物資產獨立估值師的資料

我們已委聘獨立估值師仲量聯行分別釐定我們於截至2023年、2024年及2025年12月31日（「估值日期」）的生物資產公允價值。仲量聯行團隊的主要估值師包括Simon Chan先生。

Simon Chan先生，仲量聯行執行董事，為香港會計師公會資深會員及澳洲會計師公會資深會員。彼亦為特許估值分析師、國際顧問、估值師及分析師協會會員、加拿大採礦、冶金及石油學會會員以及澳洲採礦及冶金學會會員。Simon管理仲量聯行的業務估值服務，於會計、審計、企業諮詢及估值方面擁有逾30年經驗。彼為中國、香港、新加坡及美國不同行業的眾多上市及掛牌公司提供廣泛的估值服務。Simon亦曾管

## 財務資料

理中國現代牧業控股有限公司(股份代號：1117.HK)、澳亞集團有限公司(股份代號：2425.HK)、原生態牧業有限公司(股份代號：1431.HK)、山東鳳祥股份有限公司(股份代號：9977.HK)及萬洲國際有限公司(股份代號：288.HK)首次公開發售時及後續財務報告的生物資產估值業務。彼亦曾領導對香港上市公司(包括晨鳴紙業集團(股份代號：1812.HK)、中國蒙牛乳業有限公司(股份代號：2319.HK)及中國康大食品有限公司(股份代號：834.HK))及多家私營公司的其他生物資產(如商品肉豬、樹木、兔及雞)進行以作財務呈報之用的估值。

### 委任專家

估值師已委任來自河南農業大學的韓雪蕾教授及王騰飛博士擔任專家顧問，加入仲量聯行團隊並協助開展估值工作。此類委任具有必要性，因為充分了解生物資產當前的物理屬性與生物學特性，對估值工作至關重要。鑒於專家顧問的專業及過往經驗，仲量聯行確認他們具備合適資格。仲量聯行信納專家顧問所提供的意見，並認為相關意見合理可信。基於市場聲譽及相關背景研究，董事及獨家保薦人信納，仲量聯行獨立於我們且合資格對我們的生物資產進行估值。

### 估值方法

於釐定估值的過程中，我們已考慮兩種公認的方法，即市場法及重置成本法。市場法計及近期就類似資產支付的價格，並就市價作出調整以反映所評估資產相對於市場同類資產的狀況及效用。有成熟二手市場的資產可採用此方法估值。重置成本法計及依據類似資產當前市價在新狀態下複製或替換所評估資產的成本，並就因物理、功能或經濟原因引致的應計折舊或過時計提撥備。重置成本法一般對並無已知二手市場的資產提供最可靠的價值指標。所採用之估值方法如下：

#### 種蛋及商品蛋

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

#### 商品雞

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

#### 種雞(後備種雞及成熟種雞)

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

## 財務資料

### 哺乳仔豬

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

### 育肥豬、後備母豬及後備公豬

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

### 種母豬及種公豬

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

### 主要假設及輸入數據

主要輸入數據及假設包括以下各項：

#### 數量

有關估值已依據本集團於估值日期所提供之生物資產數據及資料作出。

#### 市價

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

以下載列估值過程中採用之生物資產類型的市價範圍以及實際過往業績：

|                 | 所用假設 | 截至2023年<br>12月31日         | 截至2024年<br>12月31日         | 截至2025年<br>12月31日         |
|-----------------|------|---------------------------|---------------------------|---------------------------|
| <b>種畜禽</b>      |      |                           |                           |                           |
| — 成熟種雞（每隻）..... | 重置成本 | 人民幣<br>28.7元至<br>人民幣55.2元 | 人民幣<br>23.8元至<br>人民幣52.4元 | 人民幣<br>24.9元至<br>人民幣65.2元 |
| — 後備種雞（每隻）..... | 重置成本 | 人民幣<br>6.4元至<br>人民幣55.5元  | 人民幣<br>2.0元至<br>人民幣52.4元  | 人民幣<br>3.0元至<br>人民幣65.3元  |

## 財務資料

|                        | 所用假設 | 截至2023年<br>12月31日           | 截至2024年<br>12月31日           | 截至2025年<br>12月31日           |
|------------------------|------|-----------------------------|-----------------------------|-----------------------------|
| 一種母豬與種公豬(每頭) . . . . . | 重置成本 | 人民幣<br>1,893元至<br>人民幣9,449元 | 人民幣<br>2,741元至<br>人民幣8,356元 | 人民幣<br>1,636元至<br>人民幣7,761元 |
| 一後備母豬及後備公豬(每頭) . .     | 市價   | 人民幣<br>1,411元至<br>人民幣3,928元 | 人民幣<br>1,506元至<br>人民幣3,485元 | 人民幣<br>1,596元至<br>人民幣7,771元 |
| <b>商品畜禽</b>            |      |                             |                             |                             |
| 一種蛋(每枚) . . . . .      | 市價   | 人民幣<br>0.7元至<br>人民幣0.9元     | 人民幣<br>0.7元至<br>人民幣0.9元     | 人民幣<br>0.9元                 |
| 一商品雞(每公斤) . . . . .    | 市價   | 人民幣<br>13.9元至<br>人民幣35.6元   | 人民幣<br>11.6元至<br>人民幣30.3元   | 人民幣<br>12.8元至<br>人民幣35.5元   |
| 一育肥豬(每公斤) . . . . .    | 市價   | 人民幣<br>14.0元至<br>人民幣15.0元   | 人民幣<br>16.0元至<br>人民幣17.0元   | 人民幣<br>11.0元至<br>人民幣13.0元   |
| 一哺乳仔豬(每頭) . . . . .    | 重置成本 | 人民幣<br>132元至<br>人民幣191元     | 人民幣<br>109元至<br>人民幣179元     | 人民幣<br>114元至<br>人民幣176元     |

### 雞肉業務假設

對商品雞的公允價值進行估值時，考慮的主要假設及參數包括以下各項。

#### 死亡率

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

#### 銷售天齡

經參考歷史銷售記錄及管理層作出的最佳估計，商品雞達到特定天齡時會被售出。

#### 體重

商品雞於售出時的平均體重乃根據我們的營運及養殖經驗釐定。

#### 養成成本

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

對種雞的公允價值進行估值時，考慮的主要假設及參數包括以下各項：

#### 使用年限

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

---

## 財務資料

---

### 生豬業務假設

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

#### 死亡率

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

#### 平均銷售天齡

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

#### 體重

商品肉豬於售出時的平均體重乃根據我們的營運及飼養經驗釐定。

#### 養成成本

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

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

#### 胎次

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

#### 使用年限

根據管理層作出的最佳估計，種公豬一般最多可選配兩年，而後將遭淘汰並以剩餘價值售出。種公豬的價值乃根據新生種豬（具成熟的生物生理條件）的價格於兩使用年限中以直線法折舊。

#### 剩餘價值

種母豬及種公豬的剩餘價值乃管理層根據歷史銷售情況釐定。

## 財務資料

### 其他假設

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

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

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

獨家保薦人與仲量聯行就估值程序、估值基準及假設、估值技術及編製生物資產估值報告所需的資料進行多次討論，以進一步了解估值程序以及審閱仲量聯行及其專業估值師的資格及相關估值經驗。此外，獨家保薦人就估值所選用之技術及所使用之輸入數據與我們的管理層及申報會計師進行討論。此外，獨家保薦人就估值師出具的生物資產估值與申報會計師進行討論，並獲悉申報會計師認為審計程序已根據相關審計準則執行。鑒於以上所述，獨家保薦人信納所選用之估值技術及估值技術中使用之輸入數據乃屬適當合理。

### 敏感度分析

市場價格及重置成本單獨出現大幅上升／下跌將導致生物資產的公允價值大幅上升／下跌。截至2023年、2024年及2025年12月31日，假設市場價格及重置成本上升10%，生物資產的估計公允價值將分別上升人民幣105.2百萬元、上升人民幣120.6百萬元及上升人民幣103.1百萬元；而假設市場價格及重置成本下跌10%，生物資產的估計公允價值將分別下跌人民幣116.4百萬元、下跌人民幣123.7百萬元及下跌人民幣118.4百萬元。

### 盤點及內部控制

#### 盤點

我們已為所有養殖場設立標準的盤點方案，包括定期及隨機盤點，以確保我們生物資產的實際存在以及相關數據及資料的準確性。我們各養殖場均須每月進行一次全面的盤點，以確保相關資料(如頭數、性別及年齡分組、健康及育種狀況)準確反映在

## 財務資料

我們的資料管理系統中，並向我們總部的內部審計部提交盤點報告。養殖場經理、財務部員工及其主管、內部審計部員工及相關部門負責人進行月度現場盤點，並以書面形式確認結果。

### 內部控制及管理系統

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

### 貿易應收款項及應收票據

|                | 截至12月31日      |               |               |
|----------------|---------------|---------------|---------------|
|                | 2023年         | 2024年         | 2025年         |
|                | 人民幣千元         | 人民幣千元         | 人民幣千元         |
| 應收以下各方的貿易應收款項： |               |               |               |
| － 關聯方 .....    | 761           | 1,578         | 430           |
| － 第三方 .....    | 40,903        | 53,289        | 56,885        |
| 減：虧損撥備 .....   | (2,169)       | (3,018)       | (925)         |
| 應收票據 .....     | —             | —             | 495           |
| 合計 .....       | <u>39,495</u> | <u>51,849</u> | <u>56,885</u> |

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

|             | 截至12月31日      |               |               |
|-------------|---------------|---------------|---------------|
|             | 2023年         | 2024年         | 2025年         |
|             | 人民幣千元         | 人民幣千元         | 人民幣千元         |
| 3個月內 .....  | 34,462        | 50,802        | 56,141        |
| 3至6個月 ..... | 2,746         | 902           | 721           |
| 6至9個月 ..... | 2,284         | 99            | 23            |
| 9個月以上 ..... | 3             | 46            | —             |
| 合計 .....    | <u>39,495</u> | <u>51,849</u> | <u>56,885</u> |

我們就貿易應收款項的預期信貸虧損政策乃基於須運用判斷及估算的預期信貸虧損率定出。我們的管理層持續審閱貿易應收款項結餘及任何逾期結餘，並就逾期結餘的可收回性作出評估。對於我們的生鮮及其他產品銷售，我們的貿易應收款項通常在開票日期後60至90天內到期。

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

於2026年3月31日，我們於2025年12月31日的貿易應收款項總額中有人民幣55.0百萬元（或96.0%）後續已被結清。

## 財務資料

### 預付款項、按金及其他應收款項

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

下表載列我們截至所示日期的預付款項、按金及其他應收款項明細：

|                             | 截至12月31日       |                |                |
|-----------------------------|----------------|----------------|----------------|
|                             | 2023年<br>人民幣千元 | 2024年<br>人民幣千元 | 2025年<br>人民幣千元 |
| 應收關聯方款項 .....               | —              | 3,000          | —              |
| 應收合約農戶款項 .....              | 26,880         | 30,832         | 23,568         |
| 應收政府款項 .....                | 22,236         | 5,229          | 5,079          |
| 按金 .....                    | 47,979         | 68,282         | 36,965         |
| 其他 .....                    | 29,123         | 20,708         | 32,924         |
| <b>小計 .....</b>             | <b>126,218</b> | <b>128,051</b> | <b>98,536</b>  |
| 減：虧損撥備 .....                | (24,997)       | (17,501)       | (29,232)       |
| 以攤銷成本計量的金融資產 .....          | 101,221        | 110,550        | 69,304         |
| 購買存貨的預付款項 .....             | 9,118          | 10,201         | 30,081         |
| 運營開支的預付款項 .....             | 8,015          | 11,717         | 7,455          |
| [編纂]開支預付款項 .....            | —              | —              | [編纂]           |
| 可收回增值稅 .....                | 653            | 1,196          | 2,806          |
| 預付款項、保證金及<br>其他應收款項總額 ..... | 119,007        | 133,664        | 118,402        |
| 減：長期保證金 —<br>非流動部分 .....    | (20,948)       | (19,975)       | (3,000)        |
| <b>總計 .....</b>             | <b>98,059</b>  | <b>113,689</b> | <b>115,402</b> |

截至2024年12月31日，我們的預付款項、按金及其他應收款項結餘由人民幣98.1百萬元增加15.9%至人民幣113.7百萬元，主要由於按金增加和虧損撥備減少。按金由人民幣48.0百萬元增至人民幣68.3百萬元，主要是因為我們在2024年開展了期貨業務，期貨保證金截至2024年12月31日達人民幣16.0百萬元。應收家庭農戶款項由人民幣26.9百萬元增至人民幣30.8百萬元，主要是因為2024年，我們自養規模進一步擴大。可收回增值稅由人民幣0.7百萬元增至人民幣1.2百萬元。雖然應收政府款項由人民幣22.2百萬元降至人民幣5.2百萬元，預付政府款項減少，原因是我們已從政府收回了17.0百萬元。該減少部分抵銷了整體餘額的增長。

截至2025年12月31日，我們的預付款項、按金及其他應收款項由人民幣113.7百萬元增加1.5%至人民幣115.4百萬元，主要由於購買存貨的預付款項、其他應收款項、可收回增值稅及[編纂]開支預付款項增加。購買存貨的預付款項由人民幣10.2百萬元增至人民幣30.1百萬元，而其他由人民幣20.7百萬元增至人民幣32.9百萬元。此外，可

## 財務資料

收回增值稅由人民幣1.2百萬元增至人民幣2.8百萬元，並於2025年新增確認[編纂]開支預付款項[編纂]百萬元。該等增加部分被按金由人民幣68.3百萬元降至人民幣37.0百萬元、應收家庭農戶款項由人民幣30.8百萬元降至人民幣23.6百萬元，以及運營開支的預付款項由人民幣11.7百萬元降至人民幣7.5百萬元所抵銷。

「其他」的餘額主要包括經營相關應收款項及預付款項，以及應收期貨經紀商結算款項及應收社保及住房公積金款項。該餘額由截至2023年12月31日的人民幣29.1百萬元減至截至2024年12月31日的人民幣20.7百萬元，主要由於經營相關應收款項及預付款項減少；其後增至截至2025年12月31日的人民幣32.9百萬元，主要由於應收期貨經紀商結算款項及應收社保及住房公積金款項增加。

於2023年、2024年及2025年12月31日，我們分別錄得應收家庭農戶款項人民幣26.9百萬元、人民幣30.8百萬元及人民幣23.6百萬元，該等款項主要為於往績記錄期間向若干家庭農戶提供墊付的短期貸款。

下表載列於往績記錄期間應收家庭農戶款項的變動情況：

|                 | 2023年或<br>截至2023年<br>12月31日<br>人民幣千元 | 2024年或<br>截至2024年<br>12月31日<br>人民幣千元 | 2025年或<br>截至2025年<br>12月31日<br>人民幣千元 |
|-----------------|--------------------------------------|--------------------------------------|--------------------------------------|
| 於1月1日的結餘.....   | 20,853                               | 26,880                               | 30,832                               |
| 年內借出的新貸款.....   | 13,191                               | 12,978                               | 7,302                                |
| 年內預付款項.....     | 7,163                                | 9,027                                | 14,565                               |
| 於12月31日的結餘..... | 26,880                               | 30,832                               | 23,568                               |

我們主要向具有實際養殖經驗但財務資源有限的家庭農戶提供該等貸款，以協助其滿足豬舍建設或翻新所需的前期資金需求，以及各養殖週期開始時的初始營運資金需求。該等財政支持使家庭農戶能夠及時開始生產活動並繼續與我們合作，從而支持牲畜供應的穩定及持續。根據弗若斯特沙利文報告，該等安排具有商業合理性，並符合中國一體化畜牧養殖企業的行業慣例。

### 向家庭農戶提供貸款的主要條款

於往績記錄期間，向個別家庭農戶墊付的貸款本金介乎人民幣15,000元至人民幣5.0百萬元，平均本金金額為人民幣0.8百萬元。該等貸款按固定利率計息，年利率介乎0%至18%，並按個別情況釐定，考慮因素包括相關家庭農戶的信用狀況及過往合作情況、養殖規模以及提款時的現行市況。所有貸款的屆滿期限均在一年以內，且一般通過在家庭養殖安排下於出售牲畜時自結算款項中扣減予以償還。部分應收家庭農戶款項由家庭農戶資產作抵押，及／或由第三方提供個人擔保。

## 財務資料

該等貸款全部以自我們經營現金流量產生的內部資金撥付，並未就此動用任何外部銀行借款或信貸額度。自2026年1月以來，我們未再與家庭農戶訂立任何新貸款協議，且無意於[編纂]後恢復類似安排。因此，與該等貸款相關的持續財務風險將不再存在，而終止該等安排預期不會對我們未來的流動性、現金流量或財務狀況產生任何重大影響。

### 法律合規性

據我們的中國法律顧問所告知，中國司法實踐通常認可企業間因生產經營需要而訂立的借貸協議的效力，前提是該等協議不屬於《中華人民共和國民法典》或最高人民法院相關司法解釋規定的任何合同無效情形，包括但不限於用於非法活動或違背公序良俗的借貸。鑒於我們的貸款是出於真實商業目的而訂立，按公平交易原則協商達成，且未涉及任何該等情形。此外，鑒於：

- 從行政角度而言，根據中國人民銀行頒佈的《貸款通則》，對非金融機構從事放貸活動存在一定限制，因此可能存在理論上的合規風險。然而，鑒於該等安排具備真實商業目的、規模有限，且我們已終止有關安排，因此被施加行政處罰的可能性被視為極低。
- 截至最後實際可行日期，我們並未就該等貸款而收到任何監管機構的處罰、詢問或調查。

因此，我們的中國法律顧問認為，且董事亦表示同意，相關貸款協議及其項下應收家庭農戶款項於中國法律下屬有效，且不會對我們構成任何重大法律、監管或流動性風險。

### 以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產

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

於2023年12月31日、2024年12月31日及2025年12月31日，以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產分別為人民幣0.2百萬元、人民幣132.3百萬元及人民幣0.5百萬元。2023年餘額增加，反映本公司首次購買結構性產品；2024年餘額進一步上升，則源於增加對結構性存款的配置；於2025年12月31日止年度餘額下降，主要因結構性產品到期贖回、部分期貨合約平倉，以及資金重新調配至營運業務所致。

### 限制性銀行存款

我們的限制性銀行存款主要包括用作票據應付款及借貸安排的抵押存款。截至2023年12月31日、2024年12月31日及2025年12月31日，限制性銀行存款（流動及非流動部分）分別為人民幣154.1百萬元、人民幣177.8百萬元及人民幣109.3百萬元。

## 財務資料

### 貿易應付款項及應付票據

|                   | 截至12月31日       |                |                |
|-------------------|----------------|----------------|----------------|
|                   | 2023年<br>人民幣千元 | 2024年<br>人民幣千元 | 2025年<br>人民幣千元 |
| 應付第三方的貿易應付款項..... | 436,497        | 433,463        | 366,725        |
| 應付票據.....         | 55,820         | 15,000         | 34,380         |
| 合計.....           | <u>492,317</u> | <u>448,463</u> | <u>401,105</u> |

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

我們的貿易應付款項及應付票據由截至2023年12月31日的人民幣492.3百萬元減少8.9%至截至2024年12月31日的人民幣448.5百萬元，主要原因是我們生豬業務在2024年銷售表現良好，並且加快了付款流程。後續進一步減少10.6%至截至2025年12月31日的人民幣401.1百萬元，反映了採購量及結算時間的變動。

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

下表載列我們於截至所示日期的貿易應付款項及應付票據（根據發票日期計算）的賬齡分析：

|           | 截至12月31日       |                |                |
|-----------|----------------|----------------|----------------|
|           | 2023年<br>人民幣千元 | 2024年<br>人民幣千元 | 2025年<br>人民幣千元 |
| 一年以內..... | 471,566        | 443,207        | 389,503        |
| 一年以上..... | 20,751         | 5,256          | 11,602         |
| 合計.....   | <u>492,317</u> | <u>448,463</u> | <u>401,105</u> |

下表載列於往績記錄期間的平均貿易應付款項及應付票據周轉天數：

|                      | 截至12月31日止年度 |       |       |
|----------------------|-------------|-------|-------|
|                      | 2023年       | 2024年 | 2025年 |
| 平均貿易款項及票據應付賬款周轉天數 .. | 46          | 44    | 41    |

附註：截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度各年的平均貿易應付款項及應付票據周轉天數等於平均貿易應付款項及應付票據除以銷售成本再乘以相關年度天數。平均貿易應付款項及應付票據等於年初貿易應付款項及應付票據及年末貿易應付款項及應付票據的平均數。

於2023年、2024年及2025年，平均貿易應付款項及應付票據周轉天數分別為46天、44天及41天。由2023年的46天減至2024年的44天，並由2024年的44天進一步減至2025年的41天，反映了年內付款加快。

## 財務資料

截至2026年3月31日，我們截至2025年12月31日的貿易應付款項及應付票據總額人民幣249.1百萬元或62.1%後續已結清。

### 應計項目及其他應付款項

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

|                      | 截至12月31日       |                |                |
|----------------------|----------------|----------------|----------------|
|                      | 2023年<br>人民幣千元 | 2024年<br>人民幣千元 | 2025年<br>人民幣千元 |
| 有關員工成本的應付款項.....     | 22,064         | 56,668         | 47,448         |
| 已收按金.....            | 405,574        | 371,993        | 349,573        |
| 有關購買物業、廠房及設備的應付款項 .. | 51,059         | 35,318         | 24,002         |
| 購入自身股份應付款項 .....     | —              | 87,423         | —              |
| [編纂]開支應付款項.....      | —              | —              | [編纂]           |
| 其他 .....             | 42,046         | 34,884         | 44,288         |
| 以攤銷成本計量的金融負債.....    | 520,743        | 586,286        | 468,513        |
| 其他應納稅款.....          | 3,624          | 1,564          | 1,648          |
| 合同負債.....            | 12,728         | 18,037         | 15,582         |
| <b>總計 .....</b>      | <b>537,095</b> | <b>605,887</b> | <b>485,743</b> |

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

我們的應計項目及其他應付款項由截至2024年12月31日的人民幣605.9百萬元減少19.8%至截至2025年12月31日的人民幣485.7百萬元，主要由於(i)有關購買本公司自身股份的應付款項的結算及(ii)已收按金及其他融資相關應付款項減少，部分被若干經營應付款項增加所抵銷。

於往績記錄期間，本公司根據營運安排收取交易對手方的保證金（作為品質及履約保證），相關交易對手方包括合約養殖模式下的清遠雞及生豬養殖戶、農場主、清遠雞及生豬經紀商，以及特定供應商。截至2023年12月31日、2024年12月31日及2025年12月31日，已收按金總額分別為人民幣405.6百萬元、人民幣372.0百萬元及人民幣350.0百萬元。

我們的合同負債包括根據《國際財務報告準則》第15號就未履行的履約義務自客戶收取的墊款。截至2023年、2024年及2025年12月31日，合約負債分別為人民幣12.7百萬元、人民幣18.0百萬元及人民幣15.6百萬元。2024年的增長和2025年的減少，主要反映客戶預付款項的時間以及年末前後的義務履行情況。合同負債可能會因訂單量、預付款項條款及交付時間表而在各年度內波動。

截至2026年3月31日，我們截至2025年12月31日的合同負債人民幣13.8百萬元或88.5%後續已確認為收入。

## 財務資料

### 以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融負債

本集團為管理生豬、玉米及豆粕的未來價格風險，簽訂了多項生豬、玉米及豆粕期貨合約。該等期貨合約以公允價值計量且其變動計入當期損益。截至2023年12月31日、2024年12月31日及2025年12月31日，以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融負債分別為零、人民幣1.8百萬元及人民幣2.9百萬元。2024年負債增加主要是由於公司簽訂了有關玉米等飼料商品的期貨合約。本集團簽訂這些期貨合約，主要目的是對沖主要原材料價格波動風險，穩定生產成本。

### 計息借款

我們的計息借款包括銀行貸款、向政府借款及向其他金融機構借款。

- 截至2023年12月31日、2024年12月31日及2025年12月31日，即期計息借款分別為人民幣1,113.2百萬元、人民幣1,070.3百萬元及人民幣1,136.6百萬元。
- 於各對應日期，非即期計息借款分別為人民幣507.2百萬元、人民幣320.8百萬元及人民幣348.7百萬元。

### 投資風險管理

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

#### 結構性存款、信託產品及其他債務投資

我們的理財產品包括從中國商業銀行及金融機構購買的短期結構性存款、信託產品及其他債務投資，通常期限三個月、收益浮動且嵌入保本條款。截至2023年12月31日的結構性存款、信託產品及其他債務投資為人民幣0.2百萬元，隨後增至截至2024年12月31日的人民幣110.1百萬元，因為向短期結構化產品投入了更多現金。截至2025年12月31日的結構性存款、信託產品及其他債務投資減至零，原因是到期／贖回以及資金重新投入運營。**[編纂]**後，本公司在理財產品、期貨及衍生產品方面的投資，亦將符合《上市規則》第十四章的相關規定。詳情請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註20。

#### 期貨及衍生品業務

我們的期貨及衍生品業務包括期貨及期權合約的交易。我們已制定了詳盡的期貨及衍生產品管理制度，以控制因該等交易所帶來的風險敞口，並已設立專門的期貨及衍生品業務團隊以及結算風險控制團隊，協同監控及執行該等產品的交易。我們的期貨及衍生品業務團隊定期開展市場研究，以指導期貨及衍生品產品的交易。根據本公司內部政策，原則上所有期貨及衍生品投資方案須提交董事會審議，董事會將評估擬議交易的可行性分析報告、投資方案及其他相關文件，以作出批准。

## 財務資料

### 投資性物業

我們的投資性物業主要包括在中國持作租賃用途之土地使用權及樓宇。於2023年、2024年及2025年12月31日，我們投資性物業的賬面值分別為人民幣34.0百萬元、人民幣31.1百萬元及人民幣2.6百萬元。截至2025年12月31日止年度，部分投資性物業停止向第三方出租並轉為自用，故從投資性物業重新分類至使用權資產及物業、廠房及設備。重新分類資產的賬面價值為人民幣28.2百萬元。下表載列本集團投資性物業的詳情，包括物業價值、性質及地點、是否產生租金收入及詳情。

| 年末                  | 年<br>末<br>賬<br>面<br>值<br>(人民幣<br>千元) | 年<br>末<br>公<br>允<br>價<br>值<br>(人民幣<br>千元) | 性質                    | 地點                       | 租金收入<br>(人民幣<br>千元) |
|---------------------|--------------------------------------|-------------------------------------------|-----------------------|--------------------------|---------------------|
| 2023年<br>12月31日 ... | 33,988                               | 34,200                                    | 持作租賃之<br>土地使用<br>權及樓宇 | 貴州省遵義市湄<br>潭縣            | 3,994               |
| 2024年<br>12月31日 ... | 31,103                               | 31,400                                    | 持作租賃之<br>土地使用<br>權及樓宇 | 貴州省遵義市湄<br>潭縣            | 3,980               |
| 2025年<br>12月31日 ... | 2,560                                | 3,200                                     | 持作租賃之<br>土地使用權<br>及樓宇 | 貴州省黔南布依<br>族苗族自治州<br>長順縣 | 3,655               |

截至2025年12月31日止年度的租金收入包括於2025年將貴州省遵義市湄潭縣物業由投資性物業重新分類前所收取的租金。

### 債務

截至2026年[3月31日]，我們未償還的債項為人民幣1,943.3百萬元，包括計息借款及租賃負債。董事確認，截至最後實際可行日期，我們的部分銀行貸款受慣常契諾所規限，包括與若干財務比率有關的契諾。董事進一步確認，於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，並無重大違反任何契諾。董事進一步確認，於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們在獲取銀行貸款及其他借款方面概無遇到任何特殊困難，且我們概無拖欠銀行貸款及其他借款。

下表載列截至所示日期的債務明細：

|              | 於12月31日          |                  |                  | 於3月31日                     |
|--------------|------------------|------------------|------------------|----------------------------|
|              | 2023年<br>(人民幣千元) | 2024年<br>(人民幣千元) | 2025年<br>(人民幣千元) | 2026年<br>(人民幣千元)<br>(未經審計) |
| 流動計息借款.....  | 1,113,212        | 1,070,260        | 1,136,556        | 1,145,597                  |
| 非流動計息借款..... | 507,170          | 320,800          | 348,677          | 531,799                    |
| 計息借款總額.....  | <b>1,620,382</b> | <b>1,391,060</b> | <b>1,485,233</b> | <b>1,677,396</b>           |

## 財務資料

|                    | 於12月31日        |                |                | 於3月31日            |
|--------------------|----------------|----------------|----------------|-------------------|
|                    | 2023年          | 2024年          | 2025年          | 2026年             |
|                    | (人民幣千元)        | (人民幣千元)        | (人民幣千元)        | (人民幣千元)<br>(未經審計) |
| 流動租賃負債.....        | 35,957         | 46,506         | 54,946         | 51,298            |
| 非流動租賃負債.....       | 289,042        | 264,286        | 223,004        | 214,587           |
| <b>租賃負債總額.....</b> | <b>324,999</b> | <b>310,792</b> | <b>277,950</b> | <b>265,885</b>    |
| 或有負債.....          | 16,451         | 6,040          | 18,282         | 18,032            |

附註：上述或有負債指於各所示日期，本集團就向合約農戶發放的若干銀行貸款提供的擔保。

### 計息借款

截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們的未償還計息借款總額分別為人民幣1,620.4百萬元、人民幣1,391.1百萬元及人民幣1,485.2百萬元。

於往績記錄期間，我們主要使用銀行貸款及其他貸款補充我們的流動資金、日常生產經營及興建新養殖場。我們的銀行貸款實際利率截至2023年12月31日介乎2.7%至5.5%、截至2024年12月31日介乎1.5%至5.0%，以及截至2025年12月31日介乎1.3%至4.5%。

我們的其他借款實際利率截至2023年12月31日介乎4.4%至18.3%、截至2024年12月31日介乎4.4%至11.0%，以及截至2025年12月31日介乎6.0%-12.0%。

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

截至2026年3月31日，我們的可用信貸融資總額為人民幣3,226.6百萬元，信貸融資的未動用部分為人民幣1,163.2百萬元。一般而言，我們有能力按照相關貸款銀行的慣常程序使用我們的銀行融資。

於往績記錄期間，我們的大部分借款由控股股東及／或本公司股東擔保。截至2025年12月31日，我們控股股東先前提供的所有擔保均已解除。

### 租賃負債

我們於中國租賃若干物業，主要作為我們的肉雞及生豬養殖場及附屬生產設施，而該等租賃負債已按租期內尚未支付的租賃付款現值淨額計量。截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們的租賃負債（包括流動及非流動負債）分別為人民幣325.0百萬元、人民幣310.8百萬元及人民幣278.0百萬元。下表載列我們於截至所示日期的流動及非流動租賃負債明細。

除上文所披露者外，於往績記錄期間及直至2026年[3月31日]止營業結束時，我們並無任何重大抵押、質押、債權證、借貸資本、債務證券、貸款、銀行透支或其他類似債項、金融租賃或租購承諾、承兌負債（正常貿易票據除外）、承兌信貸（無論有否擔保或抵押）。我們董事確認，自2026年[3月31日]起及直至本文件日止，我們的債

## 財務資料

務並未發生任何重大不利變動。

### 或有負債

於往績記錄期間，我們的或有負債截至2023年12月31日為人民幣16.5百萬元、截至2024年12月31日為人民幣6.0百萬元，及截至2025年12月31日為人民幣18.3百萬元，反映我們就向合約農戶發放若干銀行貸款所提供擔保的未償還金額。截至各相關日期，我們認為根據任何擔保可能針對我們提出申索的可能性不大。

### 資本支出

下表載列我們於往績記錄期間的資本支出：

|                 | 截至12月31日止年度 |         |         |
|-----------------|-------------|---------|---------|
|                 | 2023年       | 2024年   | 2025年   |
|                 | 人民幣千元       | 人民幣千元   | 人民幣千元   |
| <b>投資活動</b>     |             |         |         |
| 採購物業、廠房及        |             |         |         |
| 設備以及投資物業款項..... | 212,160     | 120,418 | 290,794 |
| 採購無形資產款項 .....  | 223         | 3,692   | 2,045   |
| 總計 .....        | 212,383     | 124,110 | 292,839 |

我們的資本開支主要包括於往績記錄期間生產及輔助設施的建設及升級成本。資本開支於2023年相對較高，此乃由於我們通過增建生豬及肉雞養殖場來擴大產能。由於我們利用2023年增加的產能，我們於2024年減少了養殖場興建數量，導致資本開支大幅下降。2025年資本開支有所增加是因為我們持續投資屠宰及食品加工設備。

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

### 承諾

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

|           | 至12月31日 |         |         |
|-----------|---------|---------|---------|
|           | 2023年   | 2024年   | 2025年   |
|           | 人民幣千元   | 人民幣千元   | 人民幣千元   |
| 已訂約 ..... | 296,146 | 326,227 | 524,732 |

## 財務資料

### 關聯方交易

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

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

### 流動資金及資本資源

我們過往的主要資金來源為我們的權益資本、經營所得現金及借款。我們的主要流動資金需求為替我們的營運資金需求注資及為資本開支及業務增長撥付資金。展望未來，我們預期該等來源將繼續作為我們的主要流動資金來源，且我們或會動用部分[編纂]替部分流動資金需求注資。

### 綜合現金流量表概要

下表載列我們於往績記錄期間的現金流量概要：

|                      | 截至12月31日止年度 |           |           |
|----------------------|-------------|-----------|-----------|
|                      | 2023年       | 2024年     | 2025年     |
|                      | 人民幣千元       | 人民幣千元     | 人民幣千元     |
| 稅前(虧損)／利潤.....       | (668,801)   | 890,104   | (101,348) |
| 非現金項目調整.....         | 676,195     | 31,704    | 520,497   |
| 營運資金變動.....          | 7,974       | 40,149    | 29,249    |
| 運營所得現金.....          | 15,368      | 961,957   | 448,398   |
| 已繳稅項.....            | —           | —         | (717)     |
| 經營活動所得現金淨額.....      | 15,368      | 961,957   | 447,681   |
| 投資活動所用現金淨額.....      | (191,903)   | (267,443) | (115,439) |
| 融資活動所得／(所用)現金淨額...   | 40,336      | (621,326) | (61,134)  |
| 現金及現金等價物(減少)／增加      |             |           |           |
| 淨額.....              | (136,199)   | 73,188    | 271,108   |
| 於1月1日的現金及現金等價物.....  | 255,703     | 119,504   | 192,692   |
| 於12月31日的現金及現金等價物.... | 119,504     | 192,692   | 463,800   |

## 財務資料

### 經營活動所得現金淨額

截至2025年12月31日止年度，我們的經營活動所得現金淨額為人民幣447.7百萬元。該金額反映稅前虧損人民幣101.3百萬元，並經非現金及其他項目調整，包括：(i)物業、廠房及設備以及投資物業折舊人民幣180.3百萬元；(ii)使用權資產折舊人民幣51.5百萬元；(iii)融資成本人民幣63.3百萬元；(iv)生物資產公允價值變動人民幣216.5百萬元。

截至2024年12月31日止年度，本集團經營活動產生的現金淨額為人民幣962.0百萬元。該金額主要反映稅前利潤人民幣890.1百萬元，調整如下：(i)物業、廠房及設備及投資性物業折舊人民幣181.1百萬元（分別為人民幣178.0百萬元及人民幣3.1百萬元）；(ii)使用權資產折舊人民幣48.9百萬元；以及(iii)融資成本人民幣84.5百萬元。其他非現金項目的調整包括：(i)生物資產公允價值變動產生的收益人民幣300.1百萬元；(ii)物業、廠房及設備減值損失人民幣17.1百萬元；(iii)存貨減值人民幣16.6百萬元；(iv)以股份為基礎的支付費用人民幣16.5百萬元；及(v)按公允價值計入損益的金融工具公允價值收益人民幣20.4百萬元。

截至2023年12月31日止年度，本集團經營活動產生的現金淨額為人民幣15.4百萬元。該金額反映稅前虧損人民幣668.8百萬元，並經以下主要項目調整：(i)生物資產公允價值變動產生的虧損人民幣285.3百萬元；(ii)物業、廠房及設備及投資性物業折舊人民幣172.0百萬元（分別為人民幣169.2百萬元及人民幣2.8百萬元）；(iii)融資成本人民幣94.1百萬元；(iv)物業、廠房及設備減值損失人民幣74.5百萬元；及(v)使用權資產折舊人民幣40.6百萬元。

### 投資活動所用現金淨額

截至2025年12月31日止年度，我們投資活動所用現金淨額為人民幣115.4百萬元。主要現金流出包括：(i)購買物業、廠房及設備以及投資物業付款人民幣290.8百萬元；及(ii)購買以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融工具付款人民幣199.3百萬元。上述現金流出部分被(i)出售以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融工具所得款項人民幣352.4百萬元所抵銷。

截至2024年12月31日止年度，本集團投資活動所用現金淨額為人民幣267.4百萬元。主要現金流出包括：(i)購買FVPL金融資產付款人民幣160.3百萬元，主要因配置於短期結構性產品及對沖頭寸；及(ii)購買物業、廠房及設備及投資性物業付款人民幣120.4百萬元，主要用於農場及工廠的產能維護與升級。

截至2023年12月31日止年度，本集團投資活動所用現金淨額為人民幣191.9百萬元，主要反映購買物業、廠房及設備及投資性物業付款人民幣212.2百萬元，主要用於生產及繁育設施的擴建與維護。

### 融資活動所得／(所用) 現金淨額

截至2025年12月31日止年度，我們融資活動所用現金淨額為人民幣61.1百萬元。有關流入主要歸因於：(i)計息借款所得款項人民幣1,377.9百萬元，償還計息借款人民幣1,333.1百萬元；(ii)注資人民幣200.0百萬元；及(iii)受限制存款淨流入減少人民幣

## 財務資料

44.5百萬元。上述流入部分被以下項目所抵銷：(i)支付股息人民幣128.8百萬元；(ii)購買自身股份款項人民幣87.4百萬元；(iii)支付其他利息人民幣49.1百萬元；及(iv)支付租賃租金本金部分人民幣32.8百萬元；及(v)收購非控股權益人民幣45.6百萬元。

截至2024年12月31日止年度，本集團融資活動所用現金淨額為人民幣621.3百萬元。主要包括：(i)償還計息借款人民幣1,414.1百萬元，超出新增借款人民幣1,184.8百萬元；(ii)支付購買自身股份款項人民幣289.6百萬元；(iii)支付其他利息人民幣69.6百萬元；及(iv)支付租賃負債本金部分人民幣24.3百萬元。

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

### 主要財務比率

|                                                     | 2023年或<br>截至2023年<br>12月31日 | 2024年或<br>截至2024年<br>12月31日 | 2025年或<br>截至2025年<br>12月31日 |
|-----------------------------------------------------|-----------------------------|-----------------------------|-----------------------------|
| 毛利率 <sup>(1)</sup> .....                            | 1.6%                        | 18.8%                       | 10.7%                       |
| (虧損)/利潤率 <sup>(2)</sup> .....                       | (18.6%)                     | 18.6%                       | (2.4%)                      |
| 經調整(虧損)/利潤率<br>(非《國際財務報告準則》計量) <sup>(3)</sup> ..... | (10.6%)                     | 12.9%                       | 3.0%                        |
| 總資產回報率 <sup>(4)</sup> .....                         | (16.8%)                     | 20.8%                       | (2.5%)                      |
| 流動比率 <sup>(5)</sup> .....                           | 0.6倍                        | 0.8倍                        | 0.7倍                        |
| 資產負債率 <sup>(6)</sup> .....                          | 77.6%                       | 66.9%                       | 72.4%                       |

附註：

- (1) 毛利率的計算乃基於年內毛利除以對應年度收入計算。
- (2) (虧損)/利潤率的計算乃基於年內(虧損)/利潤除以對應年度收入計算。
- (3) 經調整(虧損)/利潤率(非《國際財務報告準則》計量)的計算乃基於經調整(虧損)/利潤(非《國際財務報告準則》計量)除以對應年度收入計算。
- (4) 總資產回報率乃按年內(虧損)/利潤除以年末總資產結餘計算。
- (5) 流動比率乃按截至各報告日期的流動資產除以流動負債計算。
- (6) 資產負債率乃按各報告日期的總負債再除以總資產計算。

### 資產負債表外承擔及安排

截至最後實際可行日期，我們並無任何重大資產負債表外承擔及安排。

### 財務風險披露

我們面臨多種財務風險，包括利率風險、信貸風險及流動性風險。

## 財務資料

有關詳情，請參閱本文件附錄一所載會計師報告的附註31。

### 股息

於2022年，我們向股東宣派現金股息人民幣83.6百萬元（每股人民幣0.20元），其中人民幣26.3百萬元已於2022年派付，剩餘人民幣57.3百萬元於2023年1月以現金悉數結算。基於營運表現考量，於2023年及2024年，我們並未宣派任何股息。於2025年，股東批准從我們的保留盈利中撥付現金股息人民幣128.8百萬元，該股息已於年內支付。

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

### 可供分派儲備

截至2025年12月31日，本公司的保留盈利為人民幣350.2百萬元。根據中國法律法規，股息僅可從按照中國公認會計準則釐定的本公司可分配利潤中支付，且須於提取法定公積金後支付。因此，可供分配的利潤金額需遵守適用中國法律法規的規定。

### [編纂]開支

[編纂]開支指與[編纂]有關的專業費用、[編纂]佣金及其他應計費用。我們預期將產生[編纂]開支[編纂]百萬[編纂]，佔[編纂]總額[編纂]%（基於指示性[編纂]範圍的中位數且計及任何酌情獎勵費（如適用））。於往績記錄期間，我們產生[編纂]相關開支[編纂]百萬元，其中(i)截至2025年12月31日止年度的[編纂]百萬元已計入綜合全面收益表，及(ii)截至2025年12月31日的[編纂]百萬元已錄作預付款項，並預期於[編纂]後自權益中扣減。我們預期2025年12月31日後將產生[編纂]，其中[編纂]百萬[編纂]預期將計入綜合全面收益表，及[編纂]百萬[編纂]與我們的H股發行直接相關，將根據相關會計準則入賬列作自權益扣減。

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

### [編纂]經調整綜合有形資產淨值報表

有關[編纂]經調整綜合有形資產淨值的資料（其編製旨在說明[編纂]對截至2025年12月31日本公司權益股東應佔本集團綜合有形資產淨值的影響，猶如[編纂]已於2025年12月31日進行），請參閱本文件附錄二。

---

## 財 務 資 料

---

### 《上市規則》規定的披露

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

### 營運資金確認

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

### 無重大不利變動

經執行董事認為屬適當的充分盡職調查工作以及適當、審慎的考慮後，董事確認，直至本文件日期，除本文件「概要－近期發展及重大不利變動」所披露者外，自2025年12月31日起，我們的財務或貿易狀況或前景概無重大不利變動，且自2025年12月31日起，概無發生會對本文件附錄一所載會計師報告中包含的歷史財務資料所示資料造成重大影響的事件。