

概 要

本概要旨在為閣下提供本招股章程所載資料的概覽。由於僅為概要，故未必載有對閣下而言可能屬重要的所有資料。閣下在決定是否投資發售股份前，務請閱覽整本招股章程。投資股份的若干特定風險載於「風險因素」一節，閣下決定投資股份前，應細閱該節。

概覽

根據弗若斯特沙利文的資料，我們是中國前五大奶牛牧場運營商之一，於2021年，就原料奶的銷量、銷售額及產量而言，我們在中國所有奶牛牧場運營商中分別排名第三、第四及第五，市場份額分別為1.6%、1.8%及1.7%。我們為多元化的下游乳製品製造商客戶群提供優質原料奶。我們擁有多元化客戶群，覆蓋全國及地區領先的乳製品製造商（包括蒙牛、光明、明治、君樂寶、新希望乳業、佳寶及卡士）及新興乳製品品牌（如元氣森林及簡愛），且我們不依賴控股股東作為下游客戶。我們因能夠大規模穩定供應優質及可溯源的原料奶而受客戶認可，這使我們的客戶能夠推廣其滿足終端客戶需求的各種高端乳製品。於2019年、2020年及2021年以及截至2021年及2022年6月30日止六個月，我們生產了約565,400噸、582,800噸、638,800噸、298,300噸及359,200噸的原料奶。

根據弗若斯特沙利文的資料，我們是中國第一家設計、建設及運營規模化及標準化萬頭奶牛牧場的奶牛牧場運營商。憑藉傳承自母公司佳發集團自1997年以來在印度尼西亞開展相關業務的經驗獲得的專業技術及專業知識，我們於2009年開始在中國運營自己的奶牛養殖業務。截至最後實際可行日期，我們在中國擁有及經營十個奶牛牧場，總佔地面積約為14,657畝。截至2022年6月30日，我們的奶牛總存欄量為111,424頭，其中57,383頭為成母牛。

我們已實現並一直保持高運營效率及產品質量（我們實現的平均產奶量證明了這一點）。根據弗若斯特沙利文的資料，按每頭成母牛的平均產奶量（奶牛牧場產出及效率的關鍵指標）計，我們自2015年至2021年已連續七年位居中國第一。於2021年，我們每頭成母牛的年平均產奶量達到12.7噸／年，就每頭成母牛的年平均產奶量而言，遠超行業平均水平8.7噸／年及中國前五大奶牛牧場運營商的平均水平11.5噸／年。根據弗若斯特沙利文的資料，就單個奶牛牧場排名而言，我們於2019年、2020年及2021年分別擁有6個、7個及5個奶牛牧場，按每頭成母牛的年平均產奶量計，位列中國十大萬頭規模化奶牛牧場之中。根據脂肪含量、蛋白質含量、菌落總數及體細胞數等各種主要質量指標，我們的原料奶質量一直超越市場標準。

我們建立了一種綜合及協同的業務模式。受中國不斷增長的牛肉需求推動，我們自2018年起在中國拓展肉牛業務，利用既定的標準操作程序及奶牛養殖業務的經驗建立肉牛養殖業務。我們通過規模經濟及資源優化（如共享土地及我們的技術專家團隊），進一步提高我們肉牛的產

概 要

出並實現成本效益。截至2022年6月30日，我們在中國擁有及經營兩個大規模肉牛飼養場，飼養28,152頭肉牛，其中26,566頭為荷斯坦肉牛。根據弗若斯特沙利文的資料，截至2021年12月31日，就肉牛的數量而言，我們是中國第十一大肉牛飼養場企業，市場份額為0.03%。

我們致力於建立一個可持續發展企業，並盡量減少我們運營對環境的影響。我們採取了一系列全面有效的措施來識別、評估、管理及降低與環境、社會及管治（「ESG」）相關問題的風險。我們的牧場配備了廢物回收及處理設施以及擁有減少溫室氣體及空氣污染物排放的技術。我們亦旨在通過提高我們的運營效率及產奶量降低所生產的每噸原料奶的平均溫室氣體排放量。我們亦非常重視畜群福利，並堅信，快樂的奶牛及肉牛可生產更多的牛奶及更高質量的牛肉。

我們於往績記錄期間實現了快速增長。近年來，中國牛奶消費量的增加及新興乳製品品牌的出現推動了市場對優質乳製品及優質原料奶供應的需求。此外，中國對牛肉的需求增加推動了對肉牛的需求。我們持續經營業務的收入由2019年的351.5百萬美元增至2021年的521.9百萬美元，年複合增長率為21.9%，且由截至2021年6月30日止六個月的241.2百萬美元增加15.4%至截至2022年6月30日止六個月的278.3百萬美元。於2019年、2020年及2021年以及截至2021年及2022年6月30日止六個月，我們持續經營業務的EBITDA（非《國際財務報告準則》計量指標）為104.4百萬美元、130.4百萬美元、149.9百萬美元、99.2百萬美元及57.8百萬美元。於2019年、2020年及2021年以及截至2021年及2022年6月30日止六個月，我們持續經營業務的純利為74.6百萬美元、99.1百萬美元、104.6百萬美元、80.0百萬美元及29.8百萬美元。於2019年、2020年及2021年以及截至2021年及2022年6月30日止六個月，我們的經調整純利（非《國際財務報告準則》計量指標）分別為75.5百萬美元、104.0百萬美元、120.6百萬美元、85.9百萬美元及41.3百萬美元。請參閱「財務資料－非《國際財務報告準則》財務計量指標」。

此次上市將構成從佳發分拆，佳發於新交所主板上市。佳發是佳發集團的控股公司，而佳發集團是一家泛亞洲工業化農業食品集團，在印度尼西亞、越南、印度、緬甸及孟加拉國均有業務。

概 要

我們的業務模式及產品

我們的兩個主要業務分部分別為原料奶業務及肉牛業務。我們亦從事其他業務，即我們自有品牌「澳亞牧場」乳製品的銷售。我們的綜合養殖模式包括(i)奶牛育種及養殖、原料奶生產及銷售；及(ii)肉牛育種及養殖以及肉牛的銷售。

下表載列於所示期間按業務分部劃分的持續經營業務收入組成部分：

	截至12月31日止年度						截至6月30日止六個月			
	2019年		2020年		2021年		2021年		2022年	
	(百萬美元，百分比除外)						(未經審計)			
原料奶業務	315.6	89.8%	349.8	86.4%	438.0	83.9%	203.0	84.2%	242.3	87.1%
肉牛業務	22.2	6.3%	43.0	10.6%	50.5	9.7%	24.6	10.2%	25.0	9.0%
其他業務	13.7	3.9%	12.0	3.0%	33.4	6.4%	13.6	5.6%	11.0	3.9%
合計	351.5	100.0%	404.8	100.0%	521.9	100.0%	241.2	100.0%	278.3	100.0%

下表載列我們於所示期間按業務分部劃分的毛利及毛利率明細：

	截至12月31日止年度						截至6月30日止六個月			
	2019年		2020年		2021年		2021年		2022年	
	毛利/ (毛損)	毛利率/ (毛損率) (%)	毛利	毛利率(%)	毛利	毛利率(%)	毛利	毛利率(%)	毛利	毛利率(%)
	(千美元，百分比除外)						(未經審計)			
原料奶業務	108,128	34.3	128,253	36.7	153,770	35.1	70,352	34.7	65,959	27.2
肉牛業務	13,460	60.5	21,850	50.8	19,590	38.8	9,280	37.7	1,020	4.1
其他業務	(27)	(0.2)	107	0.9	2,537	7.6	970	7.1	1,131	10.3
合計	121,561	34.6	150,210	37.1	175,897	33.7	80,602	33.4	68,110	24.5

原料奶業務

我們於自有大規模牧場繁育及飼養奶牛，並將原料奶出售給中國下游乳製品製造商，供其進一步加工成優質乳製品。我們多元化的客戶群包括(i)全國及地區領先的乳製品製造商，於2021年及截至2022年6月30日止六個月約佔我們原料奶業務總收入的83%及81%；及(ii)新興乳製品品牌，於2021年及截至2022年6月30日止六個月約佔我們原料奶業務總收入的15%及16%。

概 覽

下表載列於所期間我們原料奶的銷售額、銷量、平均售價及毛利率：

	截至12月31日止年度						截至6月30日止六個月																			
	2019年			2020年			2021年			2022年																
	銷售額	銷量	平均售價 ⁽ⁱ⁾	毛利率	銷售額	銷量	平均售價 ⁽ⁱ⁾	毛利率	銷售額	銷量	平均售價 ⁽ⁱ⁾	毛利率														
原料奶	千美元	噸	美元 / 噸	%	千美元	噸	美元 / 噸	%	千美元	噸	美元 / 噸	%														
分部門銷售 ⁽ⁱⁱ⁾	7,565	14,544	520	3,586	24.6	7,423	13,296	558	3,849	27.4	21,295	35,672	597	3,849	18.2	9,462	15,992	592	3,827	18.3	5,789	9,786	592	3,849	11.5	
外部銷售	315,586	553,787	591	4,076	34.3	349,834	551,812	684	4,371	36.7	438,088	589,769	743	4,789	35.1	202,982	277,976	730	4,723	34.7	242,302	337,989	717	4,664	27.2	

附註：

- 按以下匯率計算：2019年：1美元=人民幣6.8944元；2020年：1美元=人民幣6.8946元；2021年：1美元=人民幣6.4474元；截至2021年6月30日止六個月：1美元=人民幣6.4682元；及截至2022年6月30日止六個月：1美元=人民幣6.5058元。雖然我們的列報貨幣為美元，但是我們原料奶的銷售合約以人民幣計價。
- 分部門銷售包括從我們的原料奶業務分部到我們的其他業務分部的銷售，因此我們將該等分部門銷售自相關收入及銷售成本中扣除。分部門銷售的價格乃參考市場價格並扣除部分不適用於分部門銷售的成本及開支後釐定。

於往績記錄期間，原料奶銷量的增長主要受我們育成牛逐漸成年令我們成母牛數量增加、我們的每頭成母牛的年平均產奶量增加以及於2021年收購醇源奶牛牧場所推動。自2019年至2021年，原料奶平均售價的增長乃受市場原料奶供需動態所推動。原料奶的毛利率由2019年的34.3%增至2020年的36.7%，主要是由於(i)原料奶平均售價上漲了7.3%及(ii)每頭成母牛的年平均產奶量增長了1.6%，由2019年的12.6噸增至2020年的12.8噸。原料奶的毛利率於2021年減至35.1%，主要是因為(i)我們於2021年收購的醇源奶牛牧場仍處於增長階段，由於利用率較低，與我們的其他奶牛牧場相比，毛利率較低；及(ii)與2020年相比，2021年每噸所售原料奶的平均飼養成本上漲19.1%。原料奶的毛利率由截至2021年6月30日止六個月的34.7%減至截至2022年6月30日止六個月的27.2%，主要是由於(i)每噸所售原料奶的平均飼養成本上漲12.7%；(ii)我們於2021年收購的醇源奶牛牧場仍處於增長階段，利用率較低，導致毛利率低於我們的其他奶牛牧場；及(iii)原料奶平均售價下降1.8%。於2019年、2020年及2021年以及截至2021年及2022年6月30日止六個月，我們原料奶業務的飼養成本分別為155.9百萬美元、169.6百萬美元、223.4百萬美元及139.2百萬美元，分別佔我們原料奶業務收入的49.4%、48.5%、51.0%、51.4%及57.4%。截至2022年6月30日，醇源奶牛牧場(9號牧場及10號牧場)的利用率分別為74.7%及79.0%，於我們所有奶牛牧場中最低。

概 覽

肉牛業務

我們於2018年開始肉牛養殖業務，以滿足中國對牛肉產品日益飛速增長的需求。我們於自有大規模肉牛飼養場飼養肉牛，並將肉牛出售給中國的食品服務公司(如左庭右院)及優質牛肉加工企業用於進一步加工成牛肉產品。我們的肉牛業務與原料奶業務協同運作。通過使用我們奶牛群的閹割公牛作為肉牛種群的來源，我們能夠利用我們原料奶業務的資源來發展我們的肉牛業務並實現協同效應。

下表載列於所示期間我們肉牛的銷售額、銷量、平均售價及毛利率。我們的肉牛業務並無分部間銷售。

	截至12月31日止年度						截至6月30日止六個月																					
	2019年			2020年			2021年			2022年																		
	銷售額	銷量 ⁽¹⁾	毛利率	平均售價 ⁽²⁾	銷量 ⁽¹⁾	毛利率	平均售價 ⁽²⁾	銷量 ⁽¹⁾	毛利率	平均售價 ⁽²⁾	銷量 ⁽¹⁾	毛利率																
千美元	噸	%	美元 / 噸	噸	%	美元 / 噸	噸	%	美元 / 噸	噸	%																	
肉牛	22,236	5,159	60.5	4,310	29,716	60.5	43,003	9,118	4,716	32,515	50.8	50,500	9,285	5,439	35,065	38.8	24,612	4,352	5,655	36,578	37.7	25,037	4,933	5,075	33,017	4.1		
外部銷售																												

附註：

(1) 我們的高斯坦出欄牛通常每頭重0.63噸至0.67噸。

(2) 按以下匯率計算：2019年：1美元=人民幣6,894.4元；2020年：1美元=人民幣6,894.6元；2021年：1美元=人民幣6,447.4元；截至2021年6月30日止六個月：1美元=人民幣6,468.2元；及截至2022年6月30日止六個月：1美元=人民幣6,505.8元。雖然我們的列報貨幣為美元，但是我們肉牛的銷售合約以人民幣計價。

於往績記錄期間，肉牛銷量的增長主要受我們肉牛畜群規模的增加及對牛肉需求增加所推動。自2019年至2021年，肉牛平均售價的增長受市場牛肉供應短缺加劇所推動。與2021年同期相比，截至2022年6月30日止六個月肉牛的平均售價下降10.3%，主要是由於(i)於2022年3月、4月及5月中國各地全市或全區實行封鎖措施期間，牛肉需求因餐廳關閉而下降；及(ii)我們在內蒙古銷售的肉牛佔比增加，該肉牛的平均售價低於我們在山東銷售的肉牛平均售價。我們使用實際售價對截至報告期末未出售的肉牛及肉牛在銷售時的價值進行重估。重估出售的肉牛的公允價值變動應入賬列為我們的銷售成本。因此，我們的肉牛業務於任何特定期間的毛利等於(i)於期內未出售肉牛的未實現公允價值收益；及(ii)於期內出售肉牛的已實現公允價值收益的總和。詳情請參閱「財務資料－影響我們經營業績及財務狀況的主要因素－生物資產公允價值變動」。該等公允價值收益主要受我們肉牛的飼養成本及平均售價影響。於2019年、2020年及2021年以及截至2021年及2022年6月30日止六個月，我們錄得來自肉牛公允價值減銷售成本變動的收益分別為13.5百萬美元、21.9百萬美元、19.6百萬美元、9.3百萬美元及1.0百萬美元。於往績記錄期間，肉牛的毛利率下降，主要是由於飼養成本上漲。於2019年、2020年及2021年以及截至2021年及2022年6月30日止六個月，我們肉牛業務的飼養成本分別為9.9百萬美元、17.1百萬美元、23.3百萬美元、10.1百萬美元及13.7百萬美元，分別佔我們肉牛業務收入的44.3%、39.7%、46.2%、41.1%及54.8%。於往績記錄期間，每噸已售肉牛的平均飼養成本增加45.0%。同期，我們肉牛業務的主要飼料及飼料添加劑的平均購買價格為人民幣1.8元/千克、人民幣1.9元/千克、人民幣2.0元/千克、人民幣2.2元/千克及人民幣2.5元/千克。

佳發集團於2020年4月27日將經營肉牛業務的東營澳亞肉牛(原東營佳發肉牛有限公司)轉讓予我們。

概 覽

其他業務

除我們的兩個主要業務分部外，我們亦將自有品牌「澳亞牧場」下的乳製品銷售至中國的大型咖啡廳、奶茶店、麵包店及點心連鎖店。

下表載列於所示期間我們其他產品的銷售額、銷量、平均售價及毛利率。我們的其他業務並無分部間銷售。

	截至12月31日止年度						截至6月30日止六個月																				
	2019年			2020年			2021年			2022年																	
	銷售額	銷量	毛利率/ (毛損率)	銷售額	銷量	平均售價 ⁽¹⁾	銷售額	銷量	平均售價 ⁽¹⁾	銷售額	銷量	平均售價 ⁽¹⁾															
其他業務																											
外部銷售	13,683	14,153	967	6,665	(02)	11,955	12,398	964	6,648	0.9	33,383	31,524	1,059	6,828	7.6	13,572	13,134	1,033	6,682	7.1	10,952	10,654	1,028	6,688	10.3		
	千美元	噸	美元	人民幣	噸	美元/噸	千美元	噸	美元/噸	%	千美元	噸	美元/噸	人民幣	噸	美元/噸	%	千美元	噸	美元/噸	人民幣	噸	美元/噸	人民幣	噸	美元/噸	%

附註：

- (1) 按以下匯率計算：2019年：1美元=人民幣6,8944元；2020年：1美元=人民幣6,8946元；2021年：1美元=人民幣6,4474元；截至2021年6月30日止六個月：1美元=人民幣6,4682元；及截至2022年6月30日止六個月：1美元=人民幣6,5058元。雖然我們的列報貨幣為美元，但是我們品牌乳製品的銷售合約以人民幣計價。

其他業務的銷量、平均售價及毛利(毛損)的波動主要是由於我們已將重點從企業對消費者(「B2C」)業務轉移至企業對企業(「B2B」)業務以及產品組合的變動。

收購及出售

於2020年4月，為將資源集中在中國的業務上，我們通過將我們於GDS(包括運營東南亞業務的若干全資附屬公司)的全部權益出售予佳發來進行業務重組。該已終止經營業務的業績在綜合損益表中作為「已終止經營業務的年度虧損」單獨項目列示。於2019年及2020年，我們錄得已終止經營業務的年度虧損約7.1百萬美元及3.2百萬美元。

於2021年6月30日，我們以123.5百萬美元的現金對價完成了對Falcon Dairy Holdings Limited 100%股本權益的收購，其中中國附屬公司醇源牧場在中國山東省擁有兩個奶牛牧場。詳情請參閱「歷史及公司架構－收購及出售」及本招股章程附錄一「所載會計師報告附註36」。對醇源奶牛牧場的收購降低了我們原料奶業務的毛利率，原因是醇源奶牛牧場仍處於增長階段，且因其利用率較低，與我們的其他奶牛牧場相比，毛利率較低。

概 要

優勢

我們認為，我們具有以下使我們能夠利用當前及未來增長機會的競爭優勢：

- 我們是高增長乳製品行業的先驅，受益於需求的提升以及高端化發展趨勢；
- 對運營大規模牧場的深厚專業知識及對卓越運營效率的不懈追求；
- 具有高增長前景的成熟且協同的業務模式；
- 採用先進的育種技術改善遺傳性狀及繁殖能力；
- 強勁穩定的財務表現；及
- 富有遠見、經驗豐富並擁有良好業績記錄的管理團隊以及強有力的股東支持。

戰略

我們專注於以負責任及可持續的方式為我們的利益相關者創造長期價值。為實現我們的使命，我們計劃實施重點關注以下方面的綜合戰略：

- 進一步擴大我們的奶牛牧場並多元化我們的客戶群；
- 繼續發展肉牛業務；
- 發力基因育種技術進軍產業鏈上游，進一步提高我們的運營效率；及
- 建立環境影響最小化且可持續發展的業務。

我們的奶牛牧場

於往績記錄期間，我們通過建設及收購新奶牛牧場擴大業務。我們運營中的奶牛牧場數量由2019年的八個增至截至2022年6月30日的十個。截至最後實際可行日期，我們在中國山東及內蒙古擁有及經營十個大規模牧場，總佔地面積約為14,657畝。

我們根據氣候、最優環境參數及與客戶的距離等因素謹慎選擇奶牛牧場的位置。我們有三個奶牛牧場戰略性地位於內蒙古的「黃金奶源帶」，該地區位於奶牛養殖的理想緯度地帶。黃金奶源帶氣候溫和且自然資源豐富，如廣闊的草原、充足的飼料及豐富的淡水資源，從而實現高產奶量及質量。我們有七個奶牛牧場位於山東，戰略性地靠近主要的乳製品加工廠及主要的乳製品消費市場。我們亦考慮飼料種植的其他土地，以穩定提供優質飼料，實現飼料種植及奶牛養殖的有效整合及協同效應。

概 要

下表載列截至2022年6月30日我們運營中的奶牛牧場的位置：

地區	地理位置	奶牛牧場名稱	自建／收購
山東	東營市	東營澳亞牧場（「牧場1」）	自建
		東營仙河澳亞牧場（「牧場3」）	自建
		東營神州澳亞牧場（「牧場4」）	自建
		東營神州澳亞牧場新戶分公司（「牧場5」）	自建
	泰安市	泰安澳亞牧場（「牧場2」）	自建
	德州市	醇源牧場1（「牧場9」） 醇源牧場2（「牧場10」）	收購 收購
內蒙古	赤峰市	赤峰澳亞牧場（「牧場6」）	自建
		赤峰澳亞牧場扎嘎斯台分公司（「牧場7」）	自建
		赤峰澳亞牧場通希分公司（「牧場8」）	自建

概 覽

下表載列於所示期間或截至所示日期我們運營中奶牛牧場的若干經營數據：

地區	佔地面積	設計存欄量				成母牛數目				犏牛及育成牛數目 ⁽¹⁾				利用率 ⁽²⁾				每頭成母牛的年平均產奶量								
		截至12月31日		截至6月30日		截至12月31日		截至6月30日		截至12月31日		截至6月30日		截至12月31日		截至6月30日		截至12月31日止年度		2021年		2022年				
		2019年	2020年	2021年	2022年	2019年	2020年	2021年	2022年	2019年	2020年	2021年	2022年	2019年	2020年	2021年	2022年	2019年	2020年	2021年	2022年	2019年	2020年	2021年	2022年	
		(奶牛數量)				(頭)				(頭)				(噸/年)												
山東	9,715	56,000	56,000	72,000	72,000	32,173	32,754	36,511	38,714	23,725	24,678	29,330	29,703	99.8%	102.6%	91.4%	95.0%	12.3	12.5	12.6	13.0	12.3	12.5	12.6	13.0	
牧場1	760	8,000	8,000	8,000	8,000	6,314	6,309	6,244	6,687	1,905	1,840	2,133	1,715	102.7%	101.9%	104.7%	105.0%	11.9	12.3	13.0	12.9	11.9	12.3	13.0	12.9	
牧場2	1,331	11,000	11,000	11,000	11,000	6,481	6,548	6,418	6,375	4,003	3,823	4,066	4,087	95.3%	94.3%	95.3%	95.1%	11.7	12.0	12.4	13.4	11.7	12.0	12.4	13.4	
牧場3	1,653	12,000	12,000	12,000	12,000	6,347	6,504	6,514	6,035	5,809	6,364	5,830	6,355	101.3%	107.2%	102.9%	103.3%	12.2	12.4	12.7	12.8	12.2	12.4	12.7	12.8	
牧場4	1,512	13,000	13,000	13,000	13,000	6,620	6,760	6,573	6,852	6,288	6,327	6,108	5,687	99.3%	100.7%	97.5%	96.5%	12.7	12.9	12.8	13.2	12.7	12.9	12.8	13.2	
牧場5	2,304	12,000	12,000	12,000	12,000	6,411	6,633	6,551	6,778	5,720	6,324	5,470	5,547	101.1%	108.0%	100.2%	102.7%	12.9	13.1	12.9	12.8	不適用	不適用	13.1	12.9	12.8
牧場9 ⁽³⁾	876	-	-	8,000	8,000	-	-	1,423	2,859	-	-	2,839	3,117	0.0%	0.0%	0.0%	74.7%	不適用	不適用	9.0	14.1	9.0	14.1	不適用	不適用	14.1
牧場10 ⁽³⁾	1,279	-	-	8,000	8,000	-	-	2,788	3,128	-	-	2,884	3,195	0.0%	0.0%	0.0%	79.0%	不適用	不適用	10.5	11.7	不適用	不適用	10.5	11.7	11.7
內蒙古	4,942	24,000	36,000	36,000	36,000	13,113	13,926	17,224	18,669	11,645	14,389	14,555	16,107	103.2%	78.7%	88.3%	96.6%	13.5	13.3	13.0	13.8	13.5	13.3	13.0	13.8	
牧場6	1,520	12,000	12,000	12,000	12,000	6,435	6,311	6,061	6,876	6,278	6,456	4,561	5,280	105.9%	106.4%	88.5%	101.3%	13.7	13.7	12.9	13.4	13.7	13.7	12.9	13.4	
牧場7	1,622	12,000	12,000	12,000	12,000	6,678	6,339	6,427	6,575	5,367	6,158	4,921	4,691	100.4%	104.1%	94.6%	93.9%	13.2	13.1	13.3	14.0	13.2	13.1	13.3	14.0	
牧場8 ⁽⁴⁾	1,800	-	12,000	12,000	12,000	-	1,276	4,736	5,218	-	1,775	5,073	6,136	0.0%	25.4%	81.7%	94.6%	不適用	8.6	12.3	14.2	14.2	不適用	8.6	12.3	14.2
合計	14,657	80,000	92,000	108,000	108,000	45,286	46,680	53,735	57,383	35,370	39,067	43,885	45,810	100.8%	93.2%	90.4%	95.5%	12.6	12.8	12.7	13.3	12.6	12.8	12.7	13.3	

附註：

- 不包括當我們的奶牛牧場已滿時，在我們的肉牛飼養場臨時飼養的犏牛及育成牛，截至2019年、2020年及2021年12月31日以及2022年6月30日，該等犏牛及育成牛的數目合計為5,384頭、6,032頭、8,554頭及8,231頭。
- 利用率乃按奶牛總數除以總設計存欄量計算。由於我們於2020年開始經營牧場8，故2020年內蒙古的平均利用率仍低於山東的奶牛牧場。內蒙古的奶牛牧場的利用率隨牧場8產量的提升而增加。
- 牧場9（醇源牧場1）及牧場10（醇源牧場2）是我們於2021年6月收購的兩個奶牛牧場。由於兩個奶牛牧場均仍處於增長階段，其於2021年的利用率及產奶量相對於我們的其他奶牛牧場。
- 由於牧場8於2020年仍處於增長階段，其於2020年的利用率及產奶量相對於我們的其他奶牛牧場。

概 要

肉牛飼養場

截至最後實際可行日期，我們在山東及內蒙古擁有及經營兩個大規模肉牛飼養場。我們根據多項因素進行選址，包括與我們奶牛牧場的距離、氣候、最優環境參數和與客戶的距離。我們的每個肉牛飼養場均位於我們的奶牛牧場附近，便於我們將奶牛牧場的奶牛群運至肉牛飼養場。奶牛群被用作肉牛群的育種來源。

下表載列截至2022年6月30日我們運營中的主要肉牛飼養場的若干詳情：

地區	肉牛				
	飼養場數量	佔地面積 (畝)	設計存欄量 (肉牛數量)	肉牛數量 (頭)	利用率 ⁽¹⁾
山東	1	3,142	20,000	18,358	91.8%
內蒙古	1	979	15,000	9,794	65.3%
合計	2	4,121	35,000	28,152	80.4%

附註：

- (1) 利用率按肉牛總數除以總設計存欄量計算。由於我們在內蒙古開始經營業務的時間晚於山東，故內蒙古的平均利用率低於山東的肉牛飼養場。我們預計內蒙古的肉牛飼養場的利用率將隨產量的提升而增加。

概 要

我們的客戶

我們擁有多元化的客戶群。我們原料奶業務的客戶包括全國及地區領先的乳製品製造商（包括蒙牛、光明、明治、君樂寶、新希望乳業、佳寶及卡士），及新興乳製品品牌（如元氣森林及簡愛）。我們肉牛業務的客戶包括左庭右院等食品服務公司及優質牛肉加工企業。我們其他業務的客戶包括大型咖啡廳、奶茶店、麵包店及點心連鎖店。我們的若干原料奶業務客戶亦是我們的首次公開發售前投資者。詳情請參閱「歷史及公司架構」。

我們於2019年、2020年及2021年以及截至2022年6月30日止六個月對前五大客戶的銷售額各佔本集團持續經營業務總收入的81.0%、72.6%、65.7%及65.3%。我們於2019年、2020年及2021年以及截至2022年6月30日止六個月對最大客戶的銷售額各佔我們於該等期間持續經營業務總收入的54.9%、23.8%、27.4%及23.6%。於往績記錄期間，除截至2022年6月30日止六個月為我們前五大客戶之一的一名首次公開發售前投資者外，概無董事、彼等各自的聯繫人或擁有本公司已發行股本5%或以上的股東於前五大客戶中擁有任何權益。詳情請參閱「業務－我們的客戶」。

我們的供應商

我們的供應商分為(i)飼料及飼料添加劑供應商及(ii)其他供應商（例如養殖設備、獸醫藥物、疫苗、冷凍精液及包裝服務供應商）。飼料及飼料添加劑佔我們採購的很大一部分。我們為飼料及飼料添加劑供應商提供詳細的配方，以實現牛群健康及產奶量的最佳營養，並向合格供應商購買飼料及飼料添加劑飼養我們的奶牛及肉牛。

我們的前五大供應商於2019年、2020年及2021年以及截至2022年6月30日止六個月分別佔本集團持續經營業務貿易採購總額的約25.4%、19.8%、20.4%及29.1%。我們的最大供應商於2019年、2020年及2021年以及截至2022年6月30日止六個月分別佔我們於該等期間持續經營業務貿易採購總額的6.5%、7.2%、6.7%及11.3%。於往績記錄期間，除Annona（控股股東的聯繫人）外，概無董事、彼等各自的聯繫人或擁有本公司已發行股本5%或以上的股東於前五大供應商中擁有任何權益。詳情請參閱「業務－我們的供應商」。

環境、社會及管治

我們致力於建立一個可持續發展的企業，並盡量減少我們運營對環境的影響。我們計劃為ESG事項設立指標和目標，並定期審查我們的關鍵ESG表現。我們的董事將積極參與設計我們的ESG戰略和目標，並將評估、確定和解決我們ESG相關風險。我們可能會不時聘請獨立的專業第三方來協助我們作出必要的改進。詳情請參閱「業務－環境、社會及管治」。

概 要

競爭

中國的乳製品行業高度集中，按2021年的乳製品零售額計，前五大參與者合共佔76.3%的市場份額。由於市場集中度高，領先的乳製品集團在原料奶的定價方面發揮主導作用。隨著新興乳製品品牌的崛起，中國乳製品行業的競爭格局更加活躍。中國的原料奶供應市場高度分散。按2021年的原料奶銷量、銷售額及產量計，中國前五大參與者分別佔總市場份額的14.1%、15.5%及15.0%。根據弗若斯特沙利文的資料，我們在原料奶業務的主要競爭對手包括中國優然牧業集團有限公司、中國現代牧業控股有限公司及中國聖牧有機奶業有限公司。

根據弗若斯特沙利文的資料，我們在肉牛行業的主要競爭對手包括數家民營肉牛飼養場企業。該等民營肉牛飼養場企業主要從事肉牛業務，包括（其中包括）肉牛育肥及宰殺以及生產各種牛肉產品。

我們的競爭主要基於(i)通過提供優質、可靠及持續的原料奶供應向客戶傳遞我們的價值主張，我們高於行業標準的原料奶質量指標印證了這一點，請參閱「業務－原料奶業務－我們的原料奶」；(ii)我們的生產及分銷能力；(iii)我們在嚴格的時間範圍內滿足客戶訂單要求及交貨時間表的能力；(iv)我們與客戶關係的穩定性；及(v)價格。我們相信，我們多元化的客戶群、高效的牧場管理、優質的原料奶及肉牛以及強大的基因育種技術使我們能夠有效地與中國其他奶牛牧場運營商及肉牛飼養場企業競爭。

有關中國乳製品行業及原料奶供應行業及肉牛行業的更多詳情，請參閱「行業概覽」。

風險因素

投資股份涉及若干風險，我們將風險分類為(i)與我們的業務及行業相關的風險；(ii)與於中國經營業務有關的風險；及(iii)與全球發售及股份有關的風險。詳情請參閱「風險因素」。

我們面臨的部分主要風險載列如下：

- 我們的業務及財務業績對原料奶及肉牛的市場價格較為敏感。
- 原材料市場價格的波動及原材料供應的任何中斷均可能對我們的財務狀況及經營業績產生重大不利影響。
- 我們的原料奶質量及產奶量受許多因素影響，其中若干因素是不完全在我們控制範圍內的。
- 我們生物資產的公允價值調整受到多項涉及不可觀察輸入數據的假設的影響，可能對我們的經營業績產生不利影響。

概 要

- 我們在業務上面臨重大競爭且可能無法成功與現有競爭對手及未來的市場進入者展開競爭。
- 我們與主要客戶的關係或我們與該等客戶的商業條款的變化均可能會對我們的業務及經營業績產生不利影響。
- 在我們的牧場、鄰近牧場或一般由牲畜引起的任何重大疾病爆發均可能對我們的生產及供應以及對我們產品的需求產生重大影響。
- 與我們的產品或乳製品行業或牛肉行業相關的任何實際或可能發生的食品安全問題或產品污染通常會損害我們的聲譽、財務狀況及經營業績，並使我們面臨產品責任索賠及監管行動。
- 我們可能無法維持我們的歷史增長率，且我們的歷史業績可能無法反映我們未來的增長或財務業績。
- 我們面臨與管理未來增長及擴張相關的風險。
- 我們業務的未來增長部分取決於育成牛及牛精液的質量及供應。
- 外幣匯率波動或會導致我們的呈報經營業績出現波動。

概 要

歷史財務資料概要

下表載列本集團於往績記錄期間的綜合財務資料的若干主要項目，乃摘錄自本招股章程附錄一會計師報告及「財務資料」所載資料，並應與之一併閱讀。我們的歷史財務資料乃根據《國際財務報告準則》編製。

綜合損益表概要

下表載列於所示期間的綜合損益表概要：

	截至12月31日止年度				截至6月30日止六個月			
	2019年		2020年		2021年		2022年	
	生物公允 價值調整 前的業績 合計	估收入 的%	生物公允 價值調整 前的業績 合計	估收入 的%	生物公允 價值調整 前的業績 合計	估收入 的%	生物公允 價值調整 前的業績 合計	估收入 的%
	千美元	千美元	千美元	千美元	千美元	千美元	千美元	千美元
持續經營業務								
收入	351,505	100.0	404,792	100.0	521,921	100.0	278,291	100.0
銷售成本 ¹⁾	(233,858)	(100.0)	(254,700)	(100.0)	(343,851)	(99.5)	(209,920)	(99.6)
在收購時公允價值減銷售成本	-		-		-		-	
初步確認原料好產生的收益	108,128	30.8	128,253	31.7	153,770	29.5	70,352	25.3
來自肉牛公允價值減銷售成本變 動的收益	13,460	3.8	21,850	5.4	19,590	3.8	9,280	3.3
毛利	117,647	34.6	150,092	37.1	178,070	33.7	80,602	29.0
來自其他生物資產公允價值減銷 售成本變動的收益/(虧損)	(12,047)	(3.4)	(14,163)	(3.5)	(11,316)	(2.2)	16,727	6.0
行政開支	(16,394)	(4.7)	(24,173)	(6.0)	(43,028)	(8.2)	(17,025)	(6.1)
融資成本	(14,405)	(4.1)	(13,605)	(3.4)	(21,635)	(4.1)	(8,711)	(3.1)
年內/期內利潤	73,346	19.2	110,354	23.7	118,061	20.0	61,038	20.0
以下人士應佔：								
母公司擁有人	73,346	19.2	110,354	23.7	118,061	20.0	61,038	20.0
	28,842	8.2	28,842	7.2	28,842	5.5	28,842	10.4
	44,504	12.6	81,516	20.3	89,219	17.1	32,196	11.6
	1,710	0.5	1,710	0.4	1,710	0.3	1,710	0.6
	29,842	8.5	29,842	7.4	29,842	5.7	29,842	10.7

附註：

(1) 我們銷售成本的重要組成部分為飼養成本、勞動力成本及運費。詳情請參閱「財務資料－經營業績主要組成部分說明－銷售成本」。

概 要

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》呈列的綜合財務報表，我們亦使用非《國際財務報告準則》計量指標作為額外財務計量指標，而該等指標並非《國際財務報告準則》所規定者或並非根據《國際財務報告準則》呈列。我們認為，非《國際財務報告準則》計量指標通過消除下文所述若干項目的潛在影響，為比較不同期間及不同公司之經營業績提供了便利。我們認為，該等計量指標為投資者及其他人士了解和評估我們的綜合經營業績提供了有用資料，正如其幫助管理層了解和評估有關資料一樣。然而，我們呈列該等非《國際財務報告準則》計量指標的方式可能無法與其他公司呈列的類似稱謂的計量指標進行比較。使用該等非《國際財務報告準則》計量指標作為分析工具存在局限性，閣下不應脫離我們根據《國際財務報告準則》報告的經營業績或財務狀況加以考慮或作為其分析的替代。

我們將以股份為基礎的付款開支及上市開支加回，以得出經調整年內／期內純利。我們將EBITDA定義為來自持續經營業務的年內／期內利潤加上(i)物業、廠房及設備折舊；(ii)使用權資產折舊；(iii)無形資產攤銷；(iv)利息開支減去利息收入；及(v)所得稅開支。我們將以股份為基礎的付款開支加回至EBITDA，以得出經調整EBITDA。以股份為基礎的付款開支指就AAG績效股份計劃及股份增值權招致的僱員福利開支，這一開支主要屬非現金性質。

下表載列於所示期間來自持續經營業務的年內／期內利潤與非《國際財務報告準則》計量指標的對賬：

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2019年	2020年	2021年	2021年	2022年
	(千美元)			(未經審計)	
來自持續經營業務的					
年內／期內利潤	74,630	99,079	104,572	80,043	29,842
加：					
以股份為基礎的付款開支 ⁽¹⁾	897	4,927	16,037	5,811	6,864
自損益扣除的上市開支	-	-	-	-	4,545
經調整純利(非《國際財務報告準則》計量指標)	75,527	104,006	120,609	85,854	41,251
來自持續經營業務的年內／期內利潤	74,630	99,079	104,572	80,043	29,842
加：					
物業、廠房及設備折舊	13,282	14,599	18,692	8,632	10,488
使用權資產折舊	1,949	2,120	2,828	1,143	2,069
無形資產攤銷	325	311	345	166	185
利息開支	14,405	13,605	21,635	8,711	14,413
所得稅開支	127	1,114	2,434	851	1,059
減：					
利息收入	(337)	(472)	(611)	(320)	(249)

概 要

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2019年	2020年	2021年	2021年	2022年
			(千美元)		
				(未經審計)	
EBITDA (非《國際財務報告準則》計量指標)	104,381	130,356	149,895	99,226	57,807
加：					
以股份為基礎的付款開支 ⁽¹⁾	897	4,927	16,037	5,811	6,864
自損益扣除的上市開支	-	-	-	-	4,545
經調整EBITDA (非《國際財務報告準則》計量指標)	105,278	135,283	165,932	105,037	69,216

附註：

- (1) 根據AAG績效股份計劃及股份增值權的條款，未結清補助金及已歸屬股份增值權的結算可能涉及使用現金。另外，我們在2022年[●]採用的受限制股份單位計劃也可能涉及向受託人支付現金，以購買發行在外的股份，充當受限制股份單位的相關股份。

於2019年、2020年及2021年以及截至2021年及2022年6月30日止六個月，我們的經調整純利(非《國際財務報告準則》計量指標)分別為75.5百萬美元、104.0百萬美元、120.6百萬美元、85.9百萬美元及41.3百萬美元。同期，我們的經調整EBITDA(非《國際財務報告準則》計量指標)分別為105.3百萬美元、135.3百萬美元、165.9百萬美元、105.0百萬美元及69.2百萬美元。我們自2019年至2021年的經調整純利及經調整EBITDA均有所增加，主要是由於我們的純利及以股份為基礎的付款開支增加。我們截至2022年6月30日止六個月的經調整純利及經調整EBITDA較2021年同期均有所減少，主要歸因於我們的純利減少，各自部分被以股份為基礎的付款開支及自損益扣除的上市開支增加所抵銷。詳情請參閱「財務資料－各期間的經營業績比較」。

概 要

綜合財務狀況表概要

下表載列截至所示日期從我們的綜合財務狀況表中節選的資料：

	截至12月31日			截至6月30日
	2019年	2020年	2021年	2022年
	(千美元)			
非流動資產總值	741,154	750,064	1,076,778	1,098,734
流動資產總值	229,406	225,375	298,457	287,287
資產總值	970,560	975,439	1,375,235	1,386,021
流動負債總額	220,173	177,730	202,617	250,497
流動資產淨值	9,233	47,645	95,840	36,790
非流動負債總額	184,839	146,040	386,426	356,013
負債總額	405,012	323,770	589,043	606,510
資產淨值	565,548	651,669	786,192	779,511

資產淨值

我們的資產淨值由截至2019年12月31日的565.5百萬美元增至截至2020年12月31日的651.7百萬美元，主要是由於2020年，(i)我們來自持續經營業務的年內利潤為95.8百萬美元；及(ii)與海外業務有關的匯兌差額34.2百萬美元，部分被出售共同控制下的附屬公司令資本減少59.1百萬美元所抵銷。我們的資產淨值由截至2020年12月31日的651.7百萬美元增至截至2021年12月31日的786.2百萬美元，主要是由於2021年，(i)我們來自持續經營業務的年內利潤為104.6百萬美元；(ii)與海外業務有關的匯兌差額17.2百萬美元；及(iii)以權益結算的購股權安排13.1百萬美元。與2021年12月31日相比，截至2022年6月30日我們的資產淨值保持相對穩定。

流動資產淨值

我們的流動資產淨值由截至2021年12月31日的95.8百萬美元減至截至2022年6月30日的36.8百萬美元，主要由於(i)存貨減少；及(ii)計息銀行借款增加，部分被現金及現金等價物增加所抵銷。我們的流動資產淨值由截至2020年12月31日的47.6百萬美元增至截至2021年12月31日的95.8百萬美元，主要是由於存貨增加，部分被應付款項增加所抵銷。我們的流動資產淨值由截至2019年12月31日的9.2百萬美元增至截至2020年12月31日的47.6百萬美元，主要是由於(i)我們的存欄量增加以及原材料成本增加導致存貨增加；及(ii)我們處置GDS導致應付款項減少。有關我們存貨及應付款項變動的詳細討論，請參閱「財務資料－本集團若干主要綜合財務狀況表項目的討論－存貨」及「財務資料－本集團若干主要綜合財務狀況表項目的討論－應付款項」。有關銀行借款結餘及現金頭寸變動的詳細討論，請參閱「財務資料－流動性及資本資源」。

概 要

生物資產

我們的生物資產包括為生產原料奶而持有的奶牛，持作銷售的肉牛以及為餵養奶牛和肉牛而種植的飼料作物。奶牛被進一步分類為成母牛、犢牛及育成牛。下表載列截至所示日期我們生物資產的數目：

	截至12月31日			截至6月30日
	2019年	2020年	2021年	2022年
	(頭)			
成母牛				
－ 持續經營業務	45,286	46,680	53,735	57,383
－ 已終止經營業務	8,939	—	—	—
小計	54,225	46,680	53,735	57,383
犢牛及育成牛				
－ 持續經營業務	40,754	45,099	52,439	54,041
－ 已終止經營業務	6,791	—	—	—
小計	47,545	45,099	52,439	54,041
肉牛	17,086	19,386	25,414	28,152
合計	118,856	111,165	131,588	139,576

生物資產在初始確認時和報告期末按其公允價值減去銷售成本進行計量，任何由此產生的收益或虧損在其產生期間的損益中予以確認。我們的經營業績受到有關奶牛、肉牛及飼料作物的生物資產的公允價值減銷售成本變動的影響。根據《國際財務報告準則》，我們須於「來自生物資產公允價值減銷售成本變動的收益／(虧損)」項下確認該等變動。該項指由於生物資產的物理屬性及其市場價格的變化，以及生物資產(具體而言，我們的成母牛)所產生的貼現未來現金流量的變化造成的生物資產公允價值變動。我們的經營業績亦受到擠奶時確認的原料奶公允價值的影響，隨後在銷售或消費時作為銷售成本入賬。根據《國際財務報告準則》的要求，農產品(包括原料奶)在收穫時按其公允價值減去銷售成本確認。有關會計政策的詳情，請參閱「財務資料－關鍵會計政策及估計－生物資產」。下表載列截至所示日期我們的生物資產減去奶牛及肉牛銷售成本的公允價值：

概 要

	截至12月31日			截至6月30日
	2019年	2020年	2021年	2022年
	(千美元)			
成母牛	263,916	280,177	344,665	356,878
犏牛及育成牛	97,913	106,125	133,032	140,755
肉牛	24,178	33,524	49,217	52,917
飼料作物	—	—	—	9,948
合計	386,007	419,826	526,914	560,498
流動	24,178	33,524	49,217	62,865
非流動	361,829	386,302	477,697	497,633

截至2019年、2020年及2021年12月31日以及2022年6月30日，我們生物資產的公允價值為386.0百萬美元、419.8百萬美元、526.9百萬美元及560.5百萬美元。於往績記錄期間，我們生物資產的公允價值增加主要是由於(i)奶牛數量以及原料奶價格推動奶牛單位公允價值的增加，加上牛群結構優化及質量提高，令奶牛的公允價值持續增長；(ii)犏牛及育成牛數量增加，導致犏牛及育成牛的公允價值持續增長；及(iii)由於肉牛數量的增加，肉牛的公允價值持續增長。有關於往績記錄期間我們生物資產的變動詳情，請參閱本招股章程附錄一所載會計師報告附註22。

當我們的奶牛或肉牛死亡或以其他方式出售時，所產生的收益或虧損將計入有關期間的經營業績。來自生物資產公允價值減銷售成本變動的已實現虧損指相應期間奶牛或肉牛淘汰及死亡產生的虧損，原因是出售淘汰及死亡奶牛及肉牛所得款項通常低於其賬面值（即公允價值）。我們亦記錄了未出售肉牛的賬面值截至上年末及本年度的變化，該變化尚未實現，並將於後續期間出售時實現。因此，就於任何給定期間售出的肉牛所得收益而言，其將是前期（至此，肉牛仍未出售）錄得的未實現公允價值收益，以及肉牛售出期間的已實現公允價值收益的總和。該累計收益（主要受我們肉牛的飼養成本及平均售價影響）會更接近我們自售出肉牛獲得的利潤。就奶牛和飼料作物的未實現收益而言，於奶牛被宰殺或處置或飼料作物被消耗前，我們不會實現有關公允價值收益。生物資產的未實現公允價值收益／虧損可能會在不同時期出現大幅波動，均屬非現金性質，並源自諸多假設。有關詳情請參閱「風險因素－我們生物資產的公允價值調整受到多項涉及不可觀察輸入數據的假設的影響，可能對我們的經營業績產生不利影響」。於2019年、2020年及2021年以及截至2021年及2022年6月30日止六個月，我們錄得來自持續經營業務的生物資產（包括奶牛、肉牛及飼料作物）的未實現公允價值收益分別為48.7百萬美元、48.6百萬美元、63.8百萬美元、49.2百萬美元及32.0百萬美元。2021年我們生物資產的未實現公允價值收益的增加主要是由於(i)我們生物資產的市場價值提高，特別是原料奶平均售價增加，這與整個原料奶行業趨

概 要

勢一致；及(ii)畜群結構優化及質量提高，特別是產奶量提高。截至2021年6月30日止六個月至截至2022年6月30日止六個月期間，生物資產的未實現公允價值收益有所減少，主要是由於原料奶的平均售價下降，這與整個原料奶行業趨勢一致。

我們的奶牛和肉牛由仲量聯行企業評估及諮詢有限公司獨立評估，仲量聯行是一家與我們無關連的獨立合資格專業估值師事務所，在生物資產的估值方面具備適當的資質及經驗。有關我們生物資產的估值方法及假設，請參閱「財務資料－生物資產估值」及本招股章程附錄一所載會計師報告附註22。

毛利及純利

我們的利潤已經且我們預計將繼續受生物資產公允價值變動的影響。下表載列我們於所示期間扣除未實現生物資產公允價值收益前後的利潤：

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2019年	2020年	2021年	2021年	2022年
	(千美元，百分比除外)				
	(未經審計)				
毛利					
未實現生物資產公允價值收益調整前	112,468	135,166	159,121	73,256	64,926
未實現生物資產公允價值收益調整後	121,561	150,210	175,897	80,602	68,110
毛利率					
未實現生物資產公允價值收益調整前	32.0%	33.4%	30.5%	30.4%	23.3%
未實現生物資產公允價值收益調整後	34.6%	37.1%	33.7%	33.4%	24.5%
來自持續經營業務的年內／期內利潤／(虧損)					
未實現生物資產公允價值收益調整前	25,914	50,453	40,858	30,803	(2,149)
未實現生物資產公允價值收益調整後	74,630	99,079	104,572	80,043	29,482
純利率／(淨虧損率)					
未實現生物資產公允價值收益調整前	7.4%	12.5%	7.8%	12.8%	(0.8)
未實現生物資產公允價值收益調整後	21.2%	24.5%	20.0%	33.2%	10.7%

概 要

截至2022年6月30日止六個月，我們的毛利、毛利率、純利及純利率與2021年同期相比均有所下降，主要是由於(i)飼養成本增加33.7%，原因是飼料及飼料添加劑平均採購價格上漲（主要是由於在極端天氣條件下，原材料（如玉米及大豆）種植成本增加及作物長勢惡化，以及下游行業對玉米及大豆的需求旺盛）；(ii)所收購的醇源奶牛牧場因增產期間的利用率相對較低，其毛利率低於我們其他奶牛牧場的毛利率；及(iii)我們肉牛的平均售價下降10.3%，原因是於2022年3月、4月及5月中中國各地全市或全區實行封鎖措施期間，與餐廳關閉有關的牛肉需求下降，以及截至2022年6月30日止六個月，我們在內蒙古銷售的肉牛佔比增加，平均售價普遍低於我們在山東銷售的肉牛平均售價。此外，截至2022年6月30日止六個月，我們的純利及純利率相較於2021年同期均有所下降，可進一步歸因於：(i)來自其他生物資產公允價值減銷售成本變動的收益減少，主要是由於我們生物資產的市值減少，尤其是原料奶平均售價減少，這與整個原料奶行業形勢大體一致；(ii)由於截至2022年6月30日止六個月產生上市開支令行政開支增加；(iii)於2021年確認收購醇源奶牛牧場有關的一次性議價購買收益；及(iv)收購醇源奶牛牧場有關的銀行貸款及租賃負債增加令融資成本增加。詳情請參閱「財務資料－各期間的經營業績比較」。

概 要

流動性及資本資源

我們的現金主要用於提供營運資金、支付廠房及設備以及其他資本支出。於往績記錄期間，我們通過結合經營活動產生的現金及銀行借款，滿足了我們營運資金及其他資本支出的需求。下表載列我們於所示期間的現金流量概要：

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2019年	2020年	2021年	2021年	2022年
	(千美元)			(未經審計)	
經營活動所得現金流量淨額	110,346	80,885	114,794	99,392	99,650
投資活動所用現金淨額	(55,883)	(84,949)	(223,643)	(169,834)	(73,925)
融資活動所得／(所用) 現金淨額	<u>(40,213)</u>	<u>(6,696)</u>	<u>87,556</u>	<u>86,404</u>	<u>1,216</u>
現金及現金等價物增加／ (減少)淨額	14,250	(10,760)	(21,293)	15,962	26,941
外匯匯率變動對現金及現金等 價物的影響	(710)	2,873	121	455	(1,931)
年初／期初現金及現金等價物	<u>37,664</u>	<u>51,204</u>	<u>43,317</u>	<u>43,317</u>	<u>22,145</u>
年末／期末現金及現金等價物	<u>51,204</u>	<u>43,317</u>	<u>22,145</u>	<u>59,734</u>	<u>47,155</u>

概 要

主要財務比率

下表載列我們於所示期間或截至所示日期的主要財務比率：

	截至12月31日止年度			截至6月30日 止六個月／ 截至6月30日
	2019年	2020年	2021年	2022年
	毛利率 ⁽¹⁾	34.6%	37.1%	33.7%
純利率 ⁽²⁾	21.2%	24.5%	20.0%	10.7%
經調整純利率（非《國際財務報告準則》 計量指標） ⁽³⁾	21.5%	25.7%	23.1%	14.8%
EBITDA率（非《國際財務 報告準則》計量指標） ⁽⁴⁾	29.7%	32.2%	28.7%	20.8%
經調整EBITDA率（非《國際財務報告準 則》計量指標） ⁽⁵⁾	30.0%	33.4%	31.8%	24.9%
權益回報率 ⁽⁶⁾	13.9%	16.3%	14.5%	不適用
資產回報率 ⁽⁷⁾	7.9%	10.2%	8.9%	不適用
流動比率 ⁽⁸⁾	1.0	1.3	1.5	1.1
速動比率 ⁽⁹⁾	0.6	0.7	0.7	0.7
資本負債比率 ⁽¹⁰⁾	47.5%	33.5%	56.6%	60.1%
淨資本負債比率 ⁽¹¹⁾	37.8%	26.6%	53.6%	53.9%

附註：

- (1) 按毛利除以期內收入，再乘以100%計算。
- (2) 按來自持續經營業務的純利除以期內收入，再乘以100%計算。
- (3) 按經調整純利（非《國際財務報告準則》計量指標）除以期內收入，再乘以100%計算。
- (4) 按EBITDA（非《國際財務報告準則》計量指標）除以期內收入，再乘以100%計算。
- (5) 按經調整EBITDA（非《國際財務報告準則》計量指標）除以期內收入，再乘以100%計算。
- (6) 即來自持續經營業務的年內／期內利潤除以年初／期初及年末／期末的權益總額的平均值，再乘以100%。
- (7) 即來自持續經營業務的年內／期內利潤除以年初／期初及年末／期末的資產總值的平均值，再乘以100%。
- (8) 即截至同日流動資產除以流動負債的值。
- (9) 即截至同日流動資產減存貨再除以流動負債的值。
- (10) 即銀行計息借款、股東貸款及租賃負債除以權益總額，再乘以100%。
- (11) 即債務淨額除以總資本的值。債務淨額指計息借款、股東貸款及租賃負債的和減現金及現金等價物以及已抵押存款。總資本指母公司應佔權益。

概 要

我們的毛利率、純利率、經調整純利率（非《國際財務報告準則》計量指標）、EBITDA率（非《國際財務報告準則》計量指標）、經調整EBITDA率（非《國際財務報告準則》計量指標）、權益回報率及資產回報率自2021年持續下降，主要是由於(i)飼養成本增加，原因是我們的飼料及飼料添加劑平均採購價格上漲（主要是由於在極端天氣條件下，原材料（如玉米及大豆）種植成本增加及作物長勢惡化，以及下游行業對玉米及大豆的需求旺盛）；及(ii)所收購的醇源奶牛牧場因增產期間的利用率相對較低，其毛利率低於我們其他奶牛牧場的毛利率。有關影響我們截至2022年6月30日止六個月財務表現的因素的詳情，請參閱「*綜合損益表概要*」及「*財務資料－各期間的經營業績比較*」。根據弗若斯特沙利文的資料，於同期我們的毛利率下降趨勢與我們行業同行保持一致。我們預計2022年錄得的毛利率較2021年將有所下降，主要是由於我們的飼養成本預計將有所增加。倘日後飼養成本持續增加或原料奶或肉牛的售價下降，我們的盈利能力將受到不利影響。

首次公開發售前投資

Meiji Co., Ltd.、Plutus Taurus Technology HK Limited（由Genki Forest Technology Group Holdings Limited間接擁有大部分股權）、樸誠乳業（集團）有限公司及新希望乳業股份有限公司（亦均為我們的客戶），已對本公司進行首次公開發售前投資。樸誠乳業（集團）有限公司與新希望乳業股份有限公司亦在我們往績記錄期間若干年內／期內的前五大客戶之中。詳情請參閱「*歷史及公司架構－首次公開發售前投資*」。

佳發分派

於2022年3月29日，本公司當前控股公司佳發（於新交所主板上市）公佈本公司提交上市申請，並就此公佈有條件提案，向有權利的佳發股東分派其於本公司的62.5%股權。

繼佳發於2022年3月29日發佈公告後，佳發擬於佳發分派前將本公司欠付其的所有未償還貸款資本化，並獲得根據最終發售價向其發行的資本化股份數目作為回報。詳情請參閱「*財務資料－債務－股東貸款*」。

因此，佳發分派將根據新加坡《公司法》第78G及78I條，通過減資向有權利的佳發股東按其於記錄日期各自持有的佳發股份比例進行實物分派，零碎權益（如適用）將忽略不計。佳發分派將包含佳發當前持有的股份及資本化股份。

佳發分派的實際分派比率將由佳發於記錄日期或前後確定，並將根據（其中包括）截至記錄日期已發行的佳發股份數目、佳發目前持有的股份數目、資本化股份數目、股份分拆及最終發售

概 要

價釐定。如有可能，佳發將在考慮最終分派比率時盡量減少每位有權利的佳發股東就整手股份收到的奇數股股份。為盡量減少零碎股，佳發可能會持有若干股份，該等股份連同有權利的佳發股東的合共零碎權益，將由佳發為其自身利益而持有。

佳發分派及其完成須待以下條件獲達成後，方可作實，其中包括：(a)佳發股東批准佳發分派（於2022年11月7日獲得）；(b)新加坡法院批准減資（於2022年11月8日獲得）及向新加坡公司註冊處處長遞交法院命令；及(c)聯交所上市委員會授予上市批准及承銷協議成為無條件。在上市日期前，佳發無意執行佳發分派。因此，只有在非常確定上市將會進行的情況下，才會進行佳發分派。

佳發分派及全球發售完成後，佳發集團將繼續專注於動物蛋白質業務，包括在印度尼西亞、越南、緬甸、印度及孟加拉國生產動物飼料、育種、商業性養殖及生產和分銷動物蛋白質產品。除佳發於Greenfields Dairy Singapore Pte. Ltd. (GDS的控股公司，於印度尼西亞經營兩個奶牛牧場，並於新加坡、印度尼西亞、馬來西亞及香港從事「Greenfields」品牌牛奶的生產、貿易、批發及分銷)擁有的剩餘20%股本權益及於印度尼西亞生產及銷售品牌牛奶外，於2021年2月出售另外80%的權益予Freshness Holdings Ltd. (由兩名私募股權投資者及一名獨立第三方最終擁有)後，佳發集團並無其他乳製品業務。佳發集團的動物蛋白質業務包括於印度尼西亞的肉牛育種、肉牛飼養場和牛肉加工。

詳情請參閱「佳發分派及上市」。

控股股東

截至最後實際可行日期，佳發持有本公司62.50%的股權，其最終由持有佳發約60.57%股權的控股股東(定義見下文)控制。

於佳發分派生效(如「佳發分派及上市」進一步闡述)以及資本化發行、股份獎勵發行(如「附錄五—法定及一般資料—C. 股份計劃」所述)及全球發售完成後，佳發股東將成為本公司的股東，且本公司將不再為佳發的附屬公司。本公司將由Rangi Management Limited直接持有約[編纂]%的股權，而Rangi Management Limited由融合投資控股有限公司全資擁有。本公司亦將由Tasburgh Limited直接持有約[編纂]%的股權。Magnus Nominees Limited及Fidelis Nominees Limited(均作為被動受託人)為其唯一股東Highvern Trustees Limited(為Scuderia Trust(一隻保留權力的全權信託)的受託人)的利益，以信託形式共同持有融合投資控股有限公司及Tasburgh Limited的股份。Rangi Management Limited及Tasburgh Limited持有的股份為Scuderia Trust的資產。Renaldo Santosa先生及Gabriella Santosa女士為Scuderia Trust的聯合投資權力持有人。

概 要

因此，Renaldo Santosa先生、Gabriella Santosa女士及Highvern Trustees Limited（作為Scuderia Trust的受託人）均被視作於Rangi Management Limited及Tasburgh Limited持有的股份中擁有權益，而融合投資控股有限公司則被視作於Rangi Management Limited持有的股份中擁有權益。此外，緊隨佳發分派生效以及資本化發行、股份獎勵發行及全球發售完成後，本公司將由Tallowe Services Inc.直接持有約[編纂]%的股權，而Tallowe Services Inc.將由Magnus Nominees Limited及Fidelis Nominees Limited作為Handojo Santosa先生財產的被動受託人全資擁有。Renaldo Santosa先生及Gabriella Santosa女士為Handojo Santosa先生於Tallowe Services Inc.的權益之受益人。Renaldo Santosa先生將通過其於一家金融機構開設的客戶賬戶額外持有本公司[編纂]%的股份。

因此，緊隨佳發分派生效以及資本化發行、股份獎勵發行及全球發售完成後，Renaldo Santosa先生、Gabriella Santosa女士、Scuderia Trust、Highvern Trustees Limited（作為Scuderia Trust的受託人）、Magnus Nominees Limited、Fidelis Nominees Limited、融合投資控股有限公司、Rangi Management Limited、Tasburgh Limited及Tallowe Services Inc.（統稱為「控股股東」）將直接及間接持有約[編纂]%的已發行股份（假設超額配股權未獲行使）及約[編纂]%的已發行股份（假設超額配股權獲悉數行使）。因此，控股股東將構成《上市規則》項下本公司的一組控股股東。有關本集團的簡明公司架構，請參閱「歷史及公司架構」。

關連交易

上市後，本集團與控股股東聯繫人的若干交易將成為本公司於《上市規則》項下的關連交易。該等關連交易的詳情載於「關連交易」。所有該等關連交易已經並將持續按公平商業條款或對本集團更佳的條款進行。

股息

本公司於往績記錄期間並無派付或宣派任何其他股息。我們並無任何股息政策，且目前並無計劃在可預見的未來向我們的股東派付任何股息。股息的任何宣派、派付及金額須遵守本公司的組織章程及新加坡《公司法》。日後宣派及派付股息將由董事會酌情決定，並視乎多項因素而定，包括我們的經營業績、現金流量、財務狀況、營運及資本開支需要。此外，股東可於股東大會上批准任何股息宣派，惟股息不得超過董事會建議的金額。根據新加坡《公司法》，新加坡公司僅可自溢利中派付股息。概不保證本公司將宣派於任何年度將予分派的任何金額的股息。投資者不應抱有收取現金股息的期望而購買股份。

倘我們在未來派付股息，為向股東分派股息，我們將在一定程度上依賴中國附屬公司分派的任何股息。中國附屬公司向我們分派的任何股息將須繳納中國預扣稅。此外，中國法規目前僅

概 要

允許中國公司從根據其組織章程細則和中國會計準則及規定確定的累計可分派稅後利潤中派付股息。詳情請參閱本招股章程「風險因素－與於中國經營業務有關的風險」一節。

所得款項用途

本公司擬將全球發售所得款項淨額[編纂]港元（即發售價範圍的中位數）用於以下用途：

- 約[編纂]港元，或我們所得款項淨額的[編纂]%，將被用於擴張我們的奶牛牧場群，詳情如下所述：
 - 約[編纂]港元，或我們所得款項淨額的[編纂]%，將被用於為醇源牧場3建造牧場設施及購買設備，該等建設已於2022年4月開始動工，並預計可於2023年12月前達到全面產奶規模；及
 - 約[編纂]港元，或我們所得款項淨額的[編纂]%，將被用於為醇源牧場4建造牧場設施及購買設備，該等建設預計將於2023年4月開始動工，並預計可於2024年11月前達到全面產奶規模。

為滿足我們的資本需求，我們亦擬就醇源牧場3及醇源牧場4的擴張計劃使用其他融資（預計主要是以銀行貸款的形式）。詳情請參閱「業務－原料奶業務－我們的奶牛牧場」。

- 約[編纂]港元，或我們所得款項淨額的[編纂]%，擬用於一般公司用途與營運資金需求。

上市開支

我們的上市開支主要包括承銷佣金、已付及應付予申報會計師、法律顧問及其他專業顧問提供上市及全球發售相關服務的專業費用。假設發售價為每股發售股份[編纂]港元（即發售價範圍的中位數），我們估計，我們應付的上市開支總額將為[編纂]（[編纂]），包括(i)承銷相關開支約[編纂]（[編纂]）；及(ii)非承銷相關開支[編纂]（[編纂]）。我們的估計上市開支總額佔我們將獲得的本次全球發售所得款項總額的[編纂]%，其中[編纂]（[編纂]）將從我們的綜合全面收益表中扣除及[編纂]（[編纂]）將於權益中扣除，因為該金額直接歸屬於發行股份。

概 要

全球發售統計資料

	按發售價每股 發售股份 [編纂]港元計算	按發售價每股 發售股份 [編纂]港元計算
股份市值 ⁽¹⁾	[編纂]	[編纂]
本公司權益持有人應佔未經審計備考經調整每股 綜合有形資產淨值 ⁽²⁾	[編纂]	[編纂]

[編纂]

安全及不合規事件

於往績記錄期間，我們發生兩起安全事故及與以下事項相關的不合規事件：自有及租賃物業的產權及程序缺陷、環保驗收程序、派遣用工及住房公積金規定。詳情請參閱「業務－物業」、「業務－僱員」及「業務－法律程序及合規」。

COVID-19的影響

COVID-19疫情已經並可能持續對我們的業務運營及財務表現造成影響。

- **對我們行業的影響。**2020年初中國爆發COVID-19疫情，導致中國各地政府強制實施廣泛且長期的封鎖及出行限制。出行限制、政府的控制措施（如限制社交聚會、限制餐廳、咖啡廳及奶茶店營業時間）及交付延遲導致2020年初中國乳製品及牛肉的消費量（尤其是餐廳的牛肉現場消費量，以及咖啡廳及奶茶店的乳製品現場消費量）暫時下降，進而導致對原料奶及肉牛的需求減少。例如，根據弗若斯特沙利文的資料，

概 要

2020年上半年中國乳製品的消費量及餐飲服務總量較2019年同期分別下降2.7%及32.8%。由於餐廳及餐飲服務是肉牛行業的主要增長動力，COVID-19疫情對餐廳業務運營及餐飲服務的消極影響反過來又對中國的肉牛和牛肉需求產生消極影響。因此，根據弗若斯特沙利文的資料，2020年上半年中國的原料奶、肉牛及牛肉的平均批發價格下降。自2020年上半年起，得益於中國政府有效控制COVID-19疫情、消費者的健康意識不斷提高及對牛肉等健康蛋白質的剛需，中國牛肉的零售額持續增長。

- **對我們的業務增長及產品銷售的影響。**在COVID-19疫情爆發之前，我們的原料奶和肉牛業務一直在穩步增長。自2019年上半年至2019年下半年，我們原料奶的銷量和平均售價分別增加6.6%和9.6%。同期，我們肉牛的銷量和平均售價亦分別增加79.2%和22.6%。與市場趨勢一致，COVID-19疫情爆發減緩了2020年上半年我們原料奶和肉牛業務的增長。自2019年下半年至2020年上半年，我們原料奶的銷量和平均售價分別減少2.1%和3.6%。同期，我們肉牛的銷量增加了21.1%，這主要是受肉牛群規模增加13.5%及銷量於2020年第二季度回升所驅動。與2019年下半年相比，我們的肉牛平均售價在2020年上半年保持相對穩定，主要是因為我們的肉牛平均售價於2020年第二季度迅速回升，抵銷了我們在2020年第一季度平均售價降低的影響。儘管COVID-19疫情爆發，但我們產品的市場需求依然相對強勁。由於封鎖、政府強制管控措施及出行限制逐漸解除，我們於2020年下半年及2021年的原料奶、牛肉及品牌乳製品的銷量及平均售價均有所增長。具體而言，自2020年上半年至2020年下半年，我們原料奶的銷量和平均售價分別回升4.6%和12.9%。同期，我們肉牛的銷量和平均售價亦分別回升了27.4%和8.7%。我們原料奶的平均售價由2020年的634美元／噸增至2021年的743美元／噸，並且我們肉牛的平均售價由2020年的4,716美元／噸增至2021年的5,439美元／噸。
- **對我們供應鏈及生產的影響。**於2020年上半年COVID-19疫情期間，由於中國各地政府普遍採取強制封鎖措施及出行限制，我們的原材料第三方供應商暫時延遲交付。自2020年下半年起，在封鎖和出行限制逐漸解除後，我們的第三方供應商已恢復交付。由於我們已經維持足夠的存貨水平，並就物流安排與相關供應商進行溝通，我們並無經歷任何重大干擾或供應短缺，且於往績記錄期間，我們的生產亦未受到任何重大的中斷。
- **對物流安排的影響。**由於2020年上半年的封鎖及出行限制，我們在向客戶交付原料奶及肉牛方面亦經歷暫時的運輸中斷，無論我們或客戶是否安排運輸。我們亦與我

概 要

們的若干客戶重新磋商物流安排。由於我們的客戶通常承擔運輸成本，運輸成本的增加並未對我們的財務表現產生任何重大不利影響。自2020年下半年起，在封鎖和出行限制逐漸解除後，我們已恢復交付原料奶及肉牛。

- **2022年COVID-19疫情近期再度爆發。**自2022年初起，中國若干主要城市（尤其是上海）再度出現COVID-19病例，導致當地政府實施了封鎖和嚴格的社交距離及檢疫措施。該等措施導致受影響城市的多個餐廳（包括我們的肉牛業務客戶自2022年3月起經營的餐廳）暫時關閉或對其經營產生不利影響，從而對我們肉牛的需求造成負面影響，因此，截至2022年6月30日止六個月，我們肉牛的平均售價較2021年同期降低10.3%。我們荷斯坦普通出欄牛的平均售價由截至2021年9月30日止三個月的人民幣35,293元／噸降至截至2022年9月30日止三個月的人民幣33,224元／噸。

2022年COVID-19病例再度出現以及當地政府實施限制性措施並未對我們的原料奶業務造成影響，因為終端客戶對乳製品的需求仍然強勁，且下游乳製品製造商已採取措施適應該限制性措施，如將原料奶製成奶粉。我們原料奶業務產生的收入由截至2021年6月30日止六個月的203.0百萬美元增加19.4%至截至2022年6月30日止六個月的242.3百萬美元，這主要是由於我們的育成牛逐漸成年及收購醇源奶牛牧場令我們的成母牛畜群增加，使得原料奶銷量增加21.6%。與截至2021年9月30日止三個月相比，我們截至2022年9月30日止三個月的原料奶業務收入亦有所增加，主要是由於奶牛群規模擴大及產奶量提高令原料奶銷量增加。

由於當地政府為了應對COVID-19病例的再度出現而實施限制性措施，我們飼料廠的建設進度比原計劃更慢。因此，目前預計飼料廠投入運營的日期將延遲至2023年第一季度。

基於以上所述，董事認為COVID-19疫情並未（且目前預計在可預見的未來不會）對我們的運營及財務表現產生重大不利影響。

我們在整個牧場實施了預防措施及安全方案。由於迅速變化的全球形勢、進一步感染浪潮的風險、包括邊境關閉在內的一系列國家應對措施及圍繞疫苗效力的不確定性，我們無法預測COVID-19疫情的持續時間或最終影響。請參閱「風險因素－COVID-19疫情及旨在防止其傳播的措施可能會對我們的業務及經營業績產生重大不利影響」。

概 要

近期發展

以下載列根據我們未經審計管理賬目，與2021年同期相比，截至2022年9月30日止三個月與我們的業務及經營業績有關的若干重大發展：

原料奶業務

- 我們的平均奶牛群（按有關期間的期初及期末頭數的平均數計算）由98,694頭增至112,828頭。
- 原料奶的平均售價由人民幣4,912元／噸略降至人民幣4,691元／噸，反映了原料奶的供需動態。
- 由於奶牛群規模擴大及產奶量增加，原料奶的銷量由約151,985噸增至約182,098噸。
- 原料奶的產量由約162,352噸增至約193,148噸，乃由於(i)提高牧場8產量；及(ii)收購醇源奶牛牧場（牧場9及牧場10）。
- 即使計入因收購醇源奶牛牧場導致產奶量下降的影響後，年平均產奶量由12.3噸增至13.1噸。
- 我們所售原料奶的平均飼養成本持續上升，由人民幣2.2元／千克增至人民幣2.6元／千克，主要是由於飼料及飼料添加劑購買價格上漲，與市場趨勢一致。
- 由於上述原因，儘管我們的收入有所增加，與2021年同期相比，截至2022年9月30日止三個月我們錄得的原料奶業務利潤及純利率較低。

肉牛業務

- 我們的平均肉牛群（按有關期間的期初及期末頭數的平均數計算）由23,793頭增至29,312頭。
- 荷斯坦普通出欄牛的平均售價由人民幣35,293元／噸降至人民幣33,224元／噸，主要是由於(i)於截至2022年9月30日止三個月，中國各地全市或全區實行封鎖措施期間，與餐廳關閉有關的牛肉需求下降；及(ii)截至2022年9月30日止三個月，我們在內蒙古銷售的肉牛佔比增加，平均售價普遍低於我們在山東銷售的肉牛平均售價。
- 荷斯坦普通出欄牛的銷量由3,258頭減至3,193頭。

概 要

- 我們所售肉牛的平均飼養成本亦有所增長，原因是我們肉牛業務的主要飼料及飼料添加劑的平均採購價由人民幣2.1元／千克增至人民幣2.8元／千克，與市場趨勢一致。
- 由於上述原因，儘管我們的收入有所增加，與2021年同期相比，截至2022年9月30日止三個月我們錄得的肉牛業務利潤及純利率較低。

我們預計2022年錄得的利潤較2021年將有所下降，主要是由於(i)我們的飼養成本預計將有所增加；及(ii)我們的一般及行政開支預計將有所增加，這與我們預計於2022年產生的以股份為基礎的薪酬開支及上市開支有關。

無重大不利變動

董事確認，直至本招股章程日期，我們自2022年6月30日（即本招股章程附錄一會計師報告的報告期間的結束日）以來的財務狀況或前景概無重大不利變動，自2022年6月30日以來亦無發生任何會對本招股章程附錄一會計師報告所載資料產生重大影響的事宜。

若干新加坡稅務影響

本公司於新加坡註冊成立，因此，建議全球發售的有意投資者就收購、擁有或出售股份的整體稅務後果諮詢其本身的稅務顧問。倘以憑證形式證明的股份乃於新加坡獲收購，則須就其轉讓文書按股份對價或市值的0.2%（以較高者為準）繳納印花稅。倘通過完全在新加坡境外簽立實際轉讓文書進行股份收購，且在新加坡境內並未獲得上述轉讓文書，則無須就股份收購繳納印花稅。於聯交所收購股份，僅通過指定中央結算系統參與者的股票賬戶收購股份的實益權益，根據現行法例，無須繳納印花稅。香港與新加坡並無訂立全面的雙重徵稅協定。身為其他司法管轄區居民的股息或其他新加坡收入的接受者應諮詢其本身的稅務顧問，以了解他們是否可以根據任何稅收協定（或根據國內立法）要求雙重徵稅減免，前提是此類收入在其各自的司法管轄區徵稅。通過中央結算系統或中央結算系統以外持有股份不應產生任何額外的新加坡所得稅影響。詳情請參閱「附錄三－監管概覽及稅項」。