



MIGAO GROUP HOLDINGS LIMITED 米高集團控股有限公司

(於開曼群島註冊成立的有限公司)

股份代號：9879

全球發售

KNO_3

KCl

K_2SO_4

獨家保薦人



整體協調人、聯席全球協調人、聯席賬簿管理人及聯席牽頭經辦人



聯席全球協調人、聯席賬簿管理人及聯席牽頭經辦人



重要提示

重要提示：閣下對本招股章程的內容如有任何疑問，應尋求獨立專業意見。



MIGAO GROUP HOLDINGS LIMITED

米高集團控股有限公司

(於開曼群島註冊成立的有限公司)

全球發售

全球發售項下發售股份數目：225,000,000股股份（視乎超額配股權行使與否而定）

香港發售股份數目：22,500,000股股份（可予重新分配）

國際發售股份數目：202,500,000股股份（可予重新分配及視乎超額配股權行使與否而定）

最高發售價：每股發售股份4.30港元，另加1.0%
經紀佣金、0.0027%證監會交易徵費、
0.00015%會財局交易徵費及0.00565%
香港聯交所交易費（須於申請時以港元
繳足，多繳股款可予退還）

面值：每股股份0.01美元

股份代號：9879

獨家保薦人



整體協調人、聯席全球協調人、聯席賬簿管理人及聯席牽頭經辦人



聯席全球協調人、聯席賬簿管理人及聯席牽頭經辦人



聯席賬簿管理人及聯席牽頭經辦人



香港交易及結算所有限公司、香港聯合交易所有限公司及香港中央結算有限公司對本招股章程的內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何聲明，並明確表示概不就因本招股章程全部或部分內容而產生或因依賴該等內容而引致的任何損失承擔任何責任。

本招股章程連同本招股章程附錄五「送呈公司註冊處處長及展示文件」一節所列明文件已根據香港法例第32章公司（清盤及雜項條文）條例第342C條的規定送呈香港公司註冊處處長登記。香港證券及期貨事務監察委員會及香港公司註冊處處長對本招股章程或上述任何其他文件的內容概不負責。

最終發售價預期將由我們與整體協調人（為其本身及代表包銷商）於2024年3月19日（星期二）或前後（惟無論如何不得遲於2024年3月19日（星期二）中午十二時正通過協議釐定。除非另行作出公告，否則發售價不會高於每股發售股份4.30港元，且目前預計不會低於每股發售股份3.30港元。申請香港發售股份的投資者可能須於申請時（視申請渠道而定）繳付最高發售價每股發售股份4.30港元，連同1.0%經紀佣金、0.0027%證監會交易徵費、0.00015%會財局交易徵費及0.00565%香港聯交所交易費，倘發售價低於每股發售股份4.30港元，則多繳股款可予退還。倘我們與整體協調人（為其本身及代表包銷商）基於任何理由未能於2024年3月19日（星期二）中午十二時正（香港時間）或之前協定發售價，則全球發售（包括香港公開發售）將不予進行並告失效。

整體協調人（為其本身及代表包銷商）在徵得我們同意後，可於遞交香港公開發售申請截止日期當日上午或之前，隨時調低本招股章程所述指示性發售價範圍及／或根據全球發售提早的發售股份數目。在此情況下，有關調低指示性發售價範圍及／或發售股份數目的通知，將登載於香港聯交所網站 www.hkexnews.hk 及我們的網站 www.migaogroup.com。進一步詳情載於本招股章程「全球發售的架構」及「如何申請香港發售股份」各節。於作出投資決定前，有意投資者應審慎考慮本招股章程所載全部資料，包括本招股章程「風險因素」一節所載的風險因素。倘於上市日期上午八時正前出現若干理由，整體協調人（為其本身及代表包銷商）可終止香港包銷商於香港包銷協議項下的責任。該等理由載於本招股章程「包銷—包銷安排及開支—香港包銷協議—終止理由」一節。閣下務必參閱該節以了解進一步詳情。

發售股份並無且將不會根據美國證券法或美國任何州立證券法登記，亦不得於美國境內或向任何美國人士或代表任何美國人士或為其利益而提呈發售、出售、抵押或轉讓，惟獲豁免遵守美國證券法登記規定或屬毋須遵守美國證券法登記規定的交易則除外。發售股份根據美國證券法S規例於美國境外以離岸交易方式提呈發售及出售。

重要通知

我們已就香港公開發售採取全電子化申請程序。我們不會就香港公開發售向公眾人士提供本招股章程的印刷本。

本招股章程於香港聯交所網站 (www.hkexnews.hk) 及本公司網站 (www.migaogroup.com) 可供閱覽。倘閣下需要本招股章程的印刷本，閣下可從上述網址下載並打印。

2024年3月13日

重要提示

致投資者的重要通知：

全電子化申請程序

我們已就香港公開發售採取全電子化申請程序。我們不會就香港公開發售向公眾人士提供本招股章程的印刷本。

本招股章程於香港聯交所網站www.hkexnews.hk「披露易> 新上市> 新上市資料」及我們的網站www.migaogroup.com可供閱覽。倘閣下需要本招股章程印刷本，閣下可從上述網址下載並打印。

閣下可通過以下其中一種申請渠道申請認購香港發售股份：

申請渠道	平台	目標投資者	申請時間
網上白表服務	IPO App (可於App Store或Google Play中搜索「 IPO App 」或在 www.hkeipo.hk/IPOApp 或 www.tricorglobal.com/IPOApp 下載) 或 www.hkeipo.hk	擬收取實體股票的投資者。申請獲接納的香港發售股份將以閣下自身名義配發及發行。	香港時間2024年3月13日(星期三)上午九時正至2024年3月18日(星期一)上午十一時三十分。 悉數支付申請款項的最後期限為香港時間2024年3月18日(星期一)中午十二時正。
香港結算EIPO渠道	作為香港結算參與者的經紀或託管商將根據閣下指示，透過香港結算FINI系統代表閣下提交EIPO申請	不擬收取實體股票的投資者。申請獲接納的香港發售股份將以香港結算代理人名義配發及發行，直接存入中央結算系統並存入閣下指定的香港結算參與者股份戶口。	請聯絡閣下的經紀或託管商查詢可作出指示的最早時間及截止時間，因該時間可能因經紀或託管商而異。

我們不會提供任何實體渠道以接納公眾人士的任何香港發售股份認購申請。本招股章程電子版本的內容與按照公司(清盤及雜項條文)條例第342C條向香港公司註冊處處長登記的招股章程印刷本相同。

倘閣下為**中介機構、經紀或代理人**，務請閣下提示顧客、客戶或委託人(如適用)注意，本招股章程於上述網址可供網上閱覽。

有關閣下可通過電子方式申請認購香港發售股份的程序之進一步詳情，請參閱本招股章程「如何申請香港發售股份」一節。

重要提示

閣下通過網上白表服務或香港結算EIPO渠道提出申請，須申請認購最少1,000股香港發售股份並按照下表所列確定認購數目。倘閣下透過網上白表服務提出申請，閣下可參閱下表了解閣下所選股份數目的應付金額。閣下申請認購香港發售股份時，必須全數繳付申請時應付的相關最高金額。倘閣下透過香港結算EIPO渠道提出申請，閣下須根據閣下的經紀或託管商指定的金額（根據香港適用法律及法規釐定）為閣下的申請預付資金。

申請認購的 香港發售 股份數目	申請/ 成功配發 股份時應付 的最高金額 ⁽²⁾ 港元	申請認購的 香港發售 股份數目	申請/ 成功配發 股份時應付 的最高金額 ⁽²⁾ 港元	申請認購的 香港發售 股份數目	申請/ 成功配發 股份時應付 的最高金額 ⁽²⁾ 港元	申請認購的 香港發售 股份數目	申請/ 成功配發 股份時應付 的最高金額 ⁽²⁾ 港元
1,000	4,343.37	20,000	86,867.31	300,000	1,303,009.66	4,000,000	17,373,462.00
2,000	8,686.73	30,000	130,300.96	400,000	1,737,346.20	5,000,000	21,716,827.50
3,000	13,030.10	40,000	173,734.62	500,000	2,171,682.76	6,000,000	26,060,193.00
4,000	17,373.46	50,000	217,168.28	600,000	2,606,019.30	7,000,000	30,403,558.50
5,000	21,716.82	60,000	260,601.94	700,000	3,040,355.86	8,000,000	34,746,924.00
6,000	26,060.20	70,000	304,035.59	800,000	3,474,692.40	9,000,000	39,090,289.50
7,000	30,403.56	80,000	347,469.25	900,000	3,909,028.96	10,000,000	43,433,655.00
8,000	34,746.92	90,000	390,902.90	1,000,000	4,343,365.50	11,000,000	47,777,020.50
9,000	39,090.29	100,000	434,336.56	2,000,000	8,686,731.00	11,250,000 ⁽¹⁾	48,862,861.88
10,000	43,433.65	200,000	868,673.10	3,000,000	13,030,096.50		

附註：

- (1) 閣下可申請的香港發售股份數目上限，且此為初步提呈發售香港發售股份的50%。
- (2) 應繳款項包括經紀佣金、證監會交易徵費、聯交所交易費及會財局交易徵費。若申請成功，經紀佣金將付予交易所參與者（定義見上市規則）或網上白表服務供應商（通過網上白表服務供應商申請渠道作出的申請），而證監會交易徵費、聯交所交易費及會財局交易徵費將分別付予證監會、聯交所及會財局。

申請認購任何其他數目的香港發售股份將不予考慮，且任何有關申請均不獲受理。

預期時間表 (1)

倘以下香港公開發售預期時間表有任何變更，我們將分別於香港聯交所網站 www.hkexnews.hk 及我們的網站 www.migaogroup.com 刊發公佈。

香港公開發售開始 2024年3月13日(星期三)
上午九時正

通過下列其中一種方式使用網上白表服務完成
電子認購申請的截止時間⁽²⁾

(1) 指定網站 www.hkeipo.hk

(2) IPO App (可於App Store或Google Play中

搜索「IPO App」或在 www.hkeipo.hk/IPOApp 或

www.tricorglobal.com/IPOApp 下載) 2024年3月18日(星期一)

上午十一時三十分

開始辦理申請登記⁽³⁾ 2024年3月18日(星期一)

上午十一時四十五分

(a) 透過網上銀行轉賬或繳費靈轉賬

完成網上白表申請付款及(b)向香港結算

發出電子認購指示⁽⁴⁾的截止時間 2024年3月18日(星期一)

中午十二時正

如 閣下指示 閣下的經紀或託管商(須為中央結算系統結算參與者或中央結算系統託管商參與者)通過香港結算FINI系統發出電子認購指示，代表 閣下申請香港發售股份，則 閣下應聯絡 閣下的經紀或託管商，查詢發出有關指示的截止時間(其可能與上文所述截止時間不同)。

截止辦理申請登記⁽³⁾ 2024年3月18日(星期一)

中午十二時正

預期定價日⁽⁵⁾ 2024年3月19日(星期二)

(1) 於香港聯交所網站 www.hkexnews.hk 及我們的網站

www.migaogroup.com 刊登最終發售價、國際發售的踴躍程度、

香港公開發售的申請水平及香港發售股份的分配基準

的公告⁽⁶⁾ 2024年3月20日(星期三)

下午十一時正或之前

預期時間表 (1)

(2) 透過多種渠道公佈香港公開發售的分配結果

(包括獲接納申請人的身份證明文件號碼(如適用))，包括：

- 分別於我們的網站 www.migaogroup.com 及香港聯交所網站 www.hkexnews.hk 發佈公告⁽⁶⁾ 2024年3月20日(星期三)
下午十一時正或之前
- 使用IPO App中的「配發結果」功能或於 www.hkeipo.hk/IPOResult (或 www.tricor.com.hk/ipo/result) 查閱 2024年3月20日(星期三)
下午十一時正至
2024年3月26日(星期二)
午夜十二時正
- 於上午九時正至下午六時正致電分配結果查詢電話熱線+852 3691 8488 2024年3月21日(星期四)至
2024年3月26日(星期二)
(不包括星期六、星期日及香港公眾假期)

透過香港結算EIPO渠道申請的人士

亦可向 閣下的經紀或託管商查詢 自2024年3月19日(星期二)
下午六時正起

根據香港公開發售

就全部或部分獲接納申請

寄發股票或將股票存入中央結算系統⁽⁷⁾⁽⁹⁾ 2024年3月20日(星期三)
或之前

就香港公開發售的全部獲接納申請(倘最終發售價

低於申請時應付的每股香港發售股份初步價格) 或

全部或部分不獲接納申請寄發

網上白表電子自動退款指示／退款支票⁽⁸⁾⁽⁹⁾ 2024年3月21日(星期四)
或之前

預期股份開始於香港聯交所買賣 2024年3月21日(星期四)

上午九時正

預期時間表 (1)

附註：

- (1) 除另有說明外，所有時間及日期均指香港本地時間及日期。全球發售的架構詳情（包括香港公開發售的條件）載於本招股章程「全球發售的架構」一節。
- (2) 於遞交申請截止日期上午十一時三十分後，閣下將不得透過指定網站 www.hkeipo.hk 或 IPO App 向網上白表服務供應商遞交申請。倘閣下已於上午十一時三十分前遞交申請並自指定網站或 IPO App 獲得申請參考編號，將獲准於遞交申請截止日期中午十二時正（即截止辦理申請登記時間）前繼續辦理申請手續（透過繳清申請股款）。
- (3) 倘於2024年3月18日（星期一）上午九時正至中午十二時正期間任何時間「黑色」暴雨警告或八號或以上熱帶氣旋警告信號及／或極端情況在香港生效，則當日不會開始或截止辦理認購申請登記。請參閱本招股章程「如何申請香港發售股份－E. 惡劣天氣下的安排」一節。倘於2024年3月18日（星期一）並無開始或截止登記認購申請，則本節所述各日期均可能會受到影響。倘發生該情況，我們將會刊發新聞公佈。
- (4) 申請人如通過中央結算系統向香港結算發出電子認購指示申請認購香港發售股份，應參閱本招股章程「如何申請香港發售股份－A. 申請香港發售股份」一節。
- (5) 定價日預期為2024年3月19日（星期二）或前後，惟無論如何不得遲於2024年3月19日（星期二）中午十二時正。倘我們與整體協調人（為其本身及代表包銷商）基於任何理由未能於2024年3月19日（星期二）中午十二時正之前協定發售價，則全球發售將不予進行並告失效。
- (6) 本節所載網站或該等網站所載任何資料並非本招股章程的一部分。
- (7) 香港發售股份的股票僅會於上市日期（預期為2024年3月21日（星期四））上午八時正成為有效，惟於當時或之前全球發售須在各方面成為無條件且包銷協議均無根據其條款終止。倘投資者收到股票前或股票成為有效所有權憑證前按已公佈的分配詳情買賣股份，則所有風險概由彼等自行承擔。
- (8) 對於全部或部分未獲接納的申請，及獲接納而最終發售價低於申請時每股發售股份的應付初始價格的申請，將獲發電子自動退款指示／退款支票。閣下所提供的身份證明文件（或如屬聯名申請人，則為排名首位申請人的身份證明文件）部分號碼或會列印於閣下的退款支票（如有）。該等資料亦會轉交第三方以安排退款。閣下的銀行或會於兌現閣下的退款支票前要求核對閣下的身份證明文件。倘閣下填寫的身份證明文件不準確，或會導致閣下的退款支票延遲兌現甚至無法兌現。有關更多資料，請參閱「如何申請香港發售股份」。
- (9) 倘申請人透過網上白表申請香港公開發售項下1,000,000股或以上的香港發售股份，並已提供所有要求資料，則其可於2024年3月21日（星期四）或我們公佈為寄發／領取股票／電子自動退款指示／退款支票日期的其他日期上午九時正至下午一時正，親臨我們的香港證券登記處卓佳證券登記有限公司（地址為香港金鐘夏慤道16號遠東金融中心17樓）領取股票（倘適用）。選擇親自領取的個人申請人不得授權任何其他人士代其領取。選擇親自領取的公司申請人必須由其授權代表攜同該公司加蓋公司印章的授權書領取。個人及公司授權代表在領取時均需出示香港證券登記處接納的身份證明。

預期時間表 (1)

通過香港結算EIPO渠道申請認購香港發售股份的申請人應參閱本招股章程「如何申請香港發售股份—D.寄發／領取股票及申請股款退款」一節了解詳情。

申請人如通過網上白表服務提出申請並以單一銀行賬戶繳付申請股款，則退回的股款(如有)將以電子自動退款指示的形式發送至該銀行賬戶。申請人如通過網上白表服務提出申請並以多個銀行賬戶繳付申請股款，則退回的股款(如有)將以退款支票的形式向申請人(或倘屬聯名申請人，則向排名首位申請人)通過普通郵遞方式寄往其申請指示所列地址，郵誤風險概由彼等自行承擔。

申請認購1,000,000股以下香港發售股份的申請人的股票以及任何未獲領取的股票，將按相關申請所列地址以普通郵遞方式寄出，郵誤風險概由申請人承擔。

進一步資料載於本招股章程「如何申請香港發售股份—D.寄發／領取股票及申請股款退款」一節。

上述預期時間表僅為概要。有關全球發售的架構、香港發售股份的申請手續及預期時間表等詳情(包括條件、惡劣天氣的影響及寄發退款支票與股票)，閣下應細閱本招股章程「全球發售的架構」及「如何申請香港發售股份」各節。

倘全球發售並未成為無條件或根據其條款而終止，則全球發售不會進行。在此情況下，我們其後將在可行情況下盡快刊發公告。

致投資者的重要通知

我們僅就香港公開發售及香港發售股份刊發本招股章程，而本招股章程並不構成出售或招攬購買根據香港公開發售本招股章程提呈的香港發售股份以外的任何證券的要約。本招股章程不可用作亦不構成在任何其他司法權區或任何其他情況下的要約或邀請。我們並無採取任何行動以獲准於香港以外的任何司法權區公開提呈發售發售股份或派發本招股章程。於其他司法權區派發本招股章程以及提呈發售及出售發售股份均受到限制且可能不會進行，除非根據有關證券監管機構的登記或授權或豁免規定而獲該等司法權區的適用證券法例准許，否則不得在該等司法權區進行派發本招股章程以及提呈發售及出售發售股份。

閣下應依賴本招股章程所載資料作出投資決定。我們並無授權任何人士向閣下提供有別於本招股章程所載的資料。對於並非本招股章程所載的任何資料或聲明，閣下不應視為已獲我們、獨家保薦人、整體協調人、聯席全球協調人、聯席賬簿管理人、聯席牽頭經辦人、資本市場中介人、包銷商、我們或彼等各自的任何董事、高級職員或代表或參與全球發售的任何其他各方授權而加以依賴。

	頁碼
預期時間表	i
目錄	v
概要	1
釋義	25
技術詞彙表	47
前瞻性陳述	49
風險因素	51
豁免嚴格遵守上市規則	92
有關本招股章程及全球發售的資料	94

目 錄

董事及參與全球發售的各方.....	99
公司資料.....	108
行業概覽.....	110
監管概覽.....	130
歷史、重組及公司架構.....	164
業務.....	182
與控股股東的關係.....	325
關連交易.....	330
董事及高級管理層.....	337
主要股東.....	352
股本.....	354
財務資料.....	356
未來計劃及所得款項用途.....	448
基石配售.....	459
包銷.....	467
全球發售的架構.....	480
如何申請香港發售股份.....	491
附錄一 — 會計師報告.....	I-1
附錄二 — 未經審核備考財務資料.....	II-1
附錄三 — 本公司組織章程及開曼公司法概要.....	III-1
附錄四 — 法定及一般資料.....	IV-1
附錄五 — 送呈公司註冊處處長及展示文件.....	V-1

概 要

本概要旨在為閣下提供本招股章程所載資料的總覽。由於為概要，並無載有可能對閣下屬重要的全部資料。閣下在決定投資發售股份前，應細閱整份招股章程。

任何投資均涉及風險。部分有關投資發售股份的特定風險載於本招股章程「風險因素」一節。閣下在決定投資發售股份前應細閱該節內容。

概覽

我們是一家中國國內鉀肥公司，擁有採購、加工及製造能力，銷售各類鉀肥產品，包括氯化鉀、硫酸鉀、硝酸鉀以及複合肥。按2022年度鉀肥銷量計算，我們在中國鉀肥公司中排名第三，按相同方式計算，我們於2022年在中國並無自有鉀礦資源的肥料公司（即非儲備型鉀肥公司）中排名第二。我們佔2022年中國鉀肥總銷量約7.1%。按2022年度的氯化鉀、硫酸鉀及硝酸鉀銷售收入計算，我們在中國鉀肥公司中分別排名第三、第四和第五，分別佔同年中國氯化鉀、硫酸鉀及硝酸鉀總銷售收入約7.0%、4.0%及0.3%。由於我們的成都生產設施停止生產，我們自2019年1月起不再生產硝酸鉀，因此於往績記錄期間僅以轉售方式向客戶銷售硝酸鉀。有關詳情，請參閱本招股章程「業務－生產設施及產能－本集團的生產設施－將遷移的生產設施」一節。

我們的主要原材料為氯化鉀，一般為進口。於2021財年、2022財年、2023財年及2024財年首八個月，我們的氯化鉀採購量分別佔我們總採購量的約77.7%、86.6%、90.4%及92.2%。海運進口大合同價格（「海運進口大合同價格」）在釐定進口氯化鉀到中國（經海運和陸運）的整體價格方面起著重要指導作用。其主要參考氯化鉀的中國國內需求及國際市價（反映全球供需情況）而釐定，因而一般跟隨氯化鉀的國際市價走勢。由於海運進口大合同價格影響我們採購氯化鉀的整體價格，故其最終影響我們的售價。

概 要

下表載列於往績記錄期間氯化鉀的平均國際市價、海運進口大合同價格及氯化鉀的平均採購價及氯化鉀的平均售價：

	2021年	截至3月31日止年度		截至
		2022年	2023年	2023年
			每噸	11月30日
				止八個月
氯化鉀的平均國際市價 ⁽¹⁾	251美元	683美元	772美元	354美元
海運進口大合同價格 ⁽²⁾	220/247美元	247/590美元	590美元	590美元/ 307美元
氯化鉀的平均採購價 ⁽³⁾	250美元 (人民幣 1,692.1元)	381美元 (人民幣 2,448.8元)	438美元 (人民幣 2,996.4元)	302美元 (人民幣 2,150.9元)
氯化鉀的平均售價 ⁽³⁾	254美元 (人民幣 1,723.9元)	447美元 (人民幣 2,867.7元)	551美元 (人民幣 3,771.6元)	365美元 (人民幣 2,598.2元)

附註：

- (1) 氯化鉀的平均國際市價乃基於世界銀行頒佈的數據及包括多個具有代表性的鉀肥市場不時的氯化鉀每月市價。
- (2) 海運進口大合同價格於2020年4月至2021年1月為220美元、於2021年2月至2022年1月為247美元、於2022年2月至2023年5月為590美元以及於2023年6月至最後實際可行日期為307美元。
- (3) 我們的氯化鉀平均採購價及氯化鉀平均售價的美元金額根據相關財政期間的加權平均匯率計算。

我們戰略性地將生產設施分佈在中國主要種植區，令我們能夠及時、具成本效益地向客戶提供鉀肥產品。於最後實際可行日期，我們在中國黑龍江省、吉林省、貴州省以及廣東省擁有五個主要的生產設施。於最後實際可行日期，我們擁有三條氯化鉀造粒線、40條硫酸鉀生產線及三條複合肥生產線。我們的氯化鉀顆粒、硫酸鉀及複合肥的總估計產能分別為390,000噸、363,000噸及172,000噸。我們另有一生產設施位於四川省(成都生產設施)，而該設施將予遷移。於2019年1月停產之前，我們亦於該生產設施生產硝酸鉀。我們目前正計劃在四川省綿陽市興建新四川生產設施，預期於2024年下半年前後動工建設，於2025年下半年竣工投產，以使我們能夠恢復硝酸鉀生產。

於2021財年至2023財年，我們的總收入由2021財年的人民幣2,081.6百萬元增加至2022財年的人民幣3,841.4百萬元，並進一步增加至2023財年的人民幣4,722.7百萬元，而年內溢利由2021財年的人民幣206.5百萬元增加至2022財年的人民幣396.6百萬元，並進一步增加至2023財年的人民幣421.5百萬元。然而，2021財年至2023財年的增長水平未能反映我們於往績記錄期間前的財務表現或未必能反映我們的未來財務表現。有關進一步資料，請參閱本招股章程「風險因素－與我們業務有關的風險－我們於往績記錄期間前過往錄得較低的毛利及淨利潤」一節。我們的收入由2023財年首八個月的人民幣2,727.2百萬元減少至2024財年首八個月的人民幣2,283.7百萬元，期內溢利由2023財年首八個月的人民幣236.8百萬元減少至2024財年首八個月的人民幣162.1百萬元，乃主要由於我們氯化鉀的平均售價下降。儘管由於2024財年國內鉀肥市場價格下降，令我們化肥產品的預期平均售價下降，我們預期2024財年的收入及毛利將較2023財年減少，但我們預計對我們產品的需求將會增加。有關進一步資料，請參閱「業務－2024財年的預期需求」一節。

競爭優勢

我們相信以下競爭優勢將使我們保持行業領先地位：(i)我們是一家中國國內鉀肥公司，提供高質量及多樣化鉀肥產品；(ii)我們與大型企業客戶建立了長期穩定的關係，並戰略性佈局我們的客戶服務網絡；(iii)我們擁有全方位採購鉀肥原材料的多種渠道，以保障穩定的供應；(iv)我們擁有成熟的研發團隊，為本集團持續發展提供技術支持；及(v)我們的管理團隊擁有豐富經驗，且大部分已與我們共事逾十年。有關更多資料，請參閱本招股章程「業務－競爭優勢」一節。

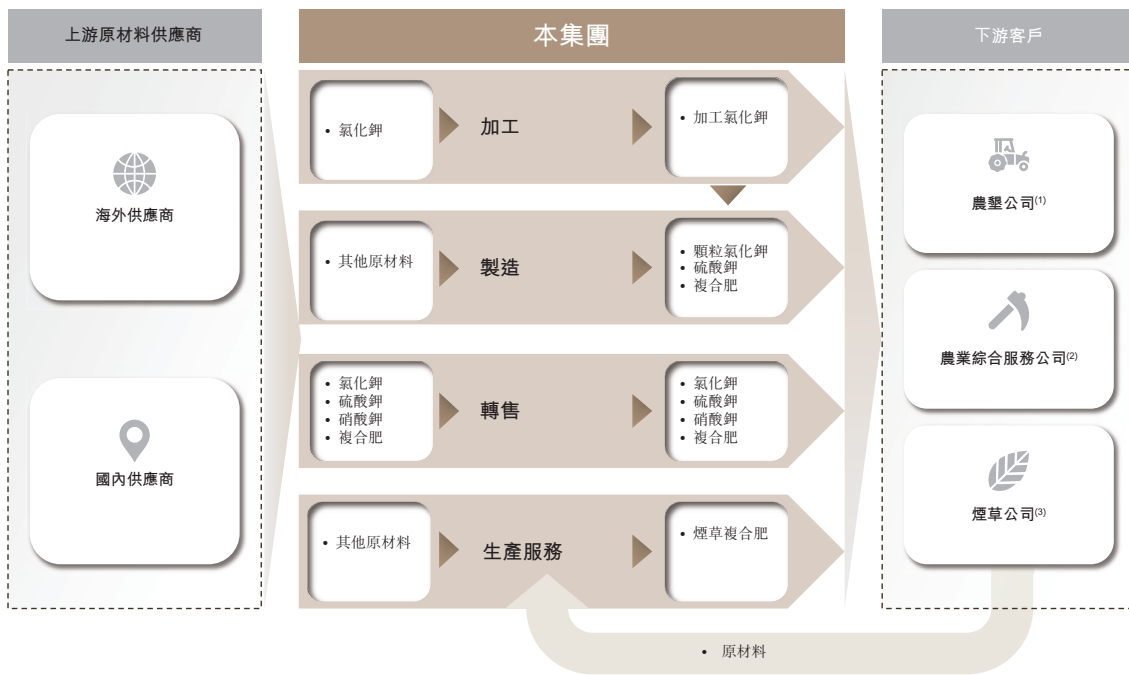
業務策略

我們擬採取以下策略繼續鞏固及發展現有市場及行業地位，同時盡力提高股東價值，並推行增長策略：(i)鞏固我們與主要客戶的合作，並擴大我們的客戶群；(ii)擴大採購規模，拓展多元化採購渠道；(iii)持續投入研發以保持行業地位，並提升產品競爭力；及(iv)建立東南亞地區銷售網絡，進一步拓展海外市場。有關更多資料，請參閱本招股章程「業務－業務策略」一節。

業務模式

於往績記錄期間，我們的主要產品為氯化鉀及硫酸鉀。於2021財年、2022財年、2023財年及2024財年首八個月，氯化鉀的銷售額分別佔我們總收入約60.1%、82.8%、85.2%及85.3%，而該等年度／期間硫酸鉀的銷售額分別佔我們總收入約25.1%、13.9%、10.1%及11.0%。餘下收入主要產生自銷售硝酸鉀、複合肥以及副產品及其他（主要包括(i)作為硫酸鉀製造過程副產品的鹽酸及(ii)肥料添加劑）。

下圖闡述我們在鉀肥製造業內的業務模式：



附註：

- (1) 本集團的農墾公司客戶部分包括從事農產品種植的公司，當中數家為大型國有企業（如呼倫貝爾農墾）。
- (2) 本集團的農業綜合服務公司客戶部分包括從事農業相關供應品生產、加工及銷售的公司。
- (3) 本集團的煙草公司客戶部分包括從事煙草種植以及煙草產品生產及銷售的公司，當中數家為大型國有企業（如貴州煙草投資）。

我們大部分產品的主要原料是粉末狀氯化鉀。通常情況下，在我們從供應商收到氯化鉀後，便會處理該氯化鉀（由我們自身進行或通過第三方在我們監督下進行），以出售予我們的客戶或用作製造硫酸鉀及複合肥料的原材料。

就銷售氯化鉀而言，我們通常會(i)將氯化鉀加工後直接出售予我們的客戶(即加工氯化鉀)；或(ii)應客戶要求將氯化鉀造粒為氯化鉀顆粒(即顆粒氯化鉀)後交付。於2021財年、2022財年、2023財年及2024財年首八個月，我們分別出售約377,000噸、650,000噸、750,000噸及560,000噸加工氯化鉀，我們銷售加工氯化鉀產生的收入分別為人民幣637.1百萬元、人民幣1,809.4百萬元、人民幣2,812.8百萬元及人民幣1,452.7百萬元，分別佔我們總收入約30.6%、47.1%、59.6%及63.6%；而我們分別出售約348,000噸、458,000噸、315,000噸及190,000噸顆粒氯化鉀，我們銷售顆粒氯化鉀產生的收入分別為人民幣613.4百萬元、人民幣1,369.4百萬元、人民幣1,201.8百萬元及人民幣495.7百萬元，分別佔我們總收入約29.5%、35.6%、25.4%及21.7%。我們亦轉售我們一小部分的鉀肥產品予客戶，且沒有進一步加工、造粒或製造。

自2021年第四季度起，我們開始向我們於2021財年的五大客戶之一貴州煙草投資提供若干煙草複合肥的肥料生產服務。在這種業務模式下，貴州煙草投資向我們提供主要原材料，而我們按照規定的產品規格將其製造成複合肥。我們就該等服務收取生產費，而我們於2021財年、2022財年、2023財年及2024財年首八個月分別產生零、人民幣20.8百萬元、人民幣30.0百萬元及人民幣5.4百萬元的生產費。

生產設施及使用情況

於最後實際可行日期，我們有五個主要生產設施，並擁有三條氯化鉀造粒線、40條硫酸鉀生產線及三條複合肥生產線。我們的氯化鉀顆粒、硫酸鉀及複合肥的總估計產能分別為390,000噸、363,000噸及172,000噸。我們亦於四川省擁有成都生產設施，而該設施將予遷移。

我們生產線的利用率通常受季節性影響。由於我們的化肥產品主要作農業用途，肥料的需求受施用肥料的季節性影響，故我們的生產受季節性波動影響。中國農民通常在兩個施用期內施肥，即春耕季節(1月至3月)及採收後施肥季節(10月至12月)。因此，該等期間為我們的旺季，而我們一般於旺季錄得較高利用率及於非旺季(4月至9月)錄得較低利用率。

概 要

下表載列於所示年度／期間我們生產線（包括寶清生產設施及安達生產設施的生產線）的各項資料。有關下表的進一步資料，請參閱本招股章程「業務－生產設施及產能－本集團的生產設施－利用率」一節。

	截至3月31日止年度						截至11月30日止八個月			
	2021年		2022年		2023年		2022年		2023年	
	實際產量 噸	利用率 %	實際產量 噸	利用率 %	實際產量 噸	利用率 %	實際產量 噸	利用率 %	實際產量 噸	利用率 %
氯化鉀加工	376,964	105.8	650,226	185.1	749,827	216.3	386,965	169.8	559,574	235.5
• 長春生產設施	24,494	20.6	166,621	146.5	259,394	237.8	104,163	149.9	88,531	111.8
• 廣東生產設施	352,470	148.3	483,605	203.5	490,433	206.4	282,802	178.5	471,043	297.4
氯化鉀顆粒	250,880	132.0	322,219	134.1	314,868	108.2	188,956	106.3	190,339	73.2
• 長春生產設施	250,880	132.0	246,592	135.5	181,843	104.2	127,531	114.8	153,884	121.5
• 安達生產設施	-	-	75,627	129.6	133,025	114.0	61,425	92.1	36,455	27.3
硫酸鉀	220,328	86.4	160,668	58.8	110,937	33.3	68,242	32.2	103,053	42.6
• 廣東生產設施	101,457	69.5	75,804	51.9	32,052	22.0	20,423	21.0	46,143	47.4
• 長春生產設施	87,385	119.7	41,771	59.6	-	-	-	-	-	-
• 寶清生產設施	31,486	87.5	36,808	102.2	37,564	52.2	29,794	62.1	16,735	34.9
• 安達生產設施	-	-	6,285	29.9	41,321	86.1	18,025	75.1	40,175	83.7
複合肥	75,763	44.0	62,112	36.1	77,311	44.9	24,835	21.7	22,917	20.0
• 大興生產設施	75,763	44.0	62,112	36.1	77,311	44.9	24,835	21.7	22,917	20.0

於2021財年、2022財年及2023財年，我們的氯化鉀加工利用率分別約為105.8%、185.1%及216.3%。於2021財年至2023財年，氯化鉀加工的利用率超過100%，此乃由於我們於高峰期超時運作，且在計算利用率時，已計入由第三方服務商加工的加工氯化鉀部分。有關氯化鉀加工利用率及其計算依據的進一步資料，請參閱本招股章程「業務－生產設施及產能－本集團的生產設施－利用率」一節。

於2021財年、2022財年及2023財年，我們的氯化鉀造粒利用率分別為132.0%、134.1%及108.2%。於2021財年至2023財年，我們的氯化鉀造粒利用率超過100%，是由於我們偶爾利用長春生產設施及安達生產設施的硫酸鉀生產線的造粒設備進行氯化鉀造粒。有關氯化鉀造粒利用率及其計算依據的進一步資料，請參閱本招股章程「業務－生產設施及產能－本集團的生產設施－利用率」一節。

於2021財年、2022財年及2023財年，我們的硫酸鉀利用率分別為86.4%、58.8%及33.3%。於2023財年，我們的硫酸鉀利用率相對低，約為33.3%，主要是由於(i)與2022財年相比，我們於2023財年的硫酸鉀平均售價較高，導致客戶對硫酸鉀的需求減少；及(ii)硫酸鉀的產能上升，乃由於我們有四條額外硫酸鉀生產線，其於2022年12月在我們的安達生產設施開始試生產。於2021財年、2022財年及2023財年，我們的複合肥利用率分別為44.0%、36.1%及44.9%。複合肥所受季節性影響尤其大。有關不同生產線利用率波動的進一步資料，請參閱本招股章程「業務－生產設施及產能－本集團的生產設施－利用率」一節。

客戶及供應商

於往績記錄期間，我們在中國銷售大部分產品，並分別於中國產生約98.9%、99.6%、98.2%及98.1%的總收入。我們主要向農墾公司、煙草公司及農業綜合服務公司出售化肥產品。我們的農墾公司客戶主要包括從事農產品種植的公司；我們的煙草公司客戶主要包括從事煙草種植以及煙草產品生產及銷售的公司；及我們的農業綜合服務公司客戶主要包括從事農業相關供應品生產、加工及銷售的公司。我們主要向工業公司出售副產品。於2021財年、2022財年、2023財年及2024財年首八個月，我們的最大客戶銷售額分別佔我們的總收入約27.9%、22.4%、20.0%及9.6%，我們的五大客戶銷售額分別佔我們的總收入約58.1%、59.4%、52.4%及40.8%。

我們與主要客戶建立了戰略關係及合作。於2018年，(i)我們的主要煙草公司客戶之一已投資雲南歐羅漢姆，並自我們的合營企業EuroChem Migao收購雲南歐羅漢姆的30%股權；及(ii)我們與重要農墾客戶客戶A成立了寶清米高和安達米高兩家合營企業，而我們於2022年3月31日進一步將兩家合營企業整合為我們的附屬公司。於2016年，我們向遵義米高收購大興米高的51%股權，而餘下49%由我們另一主要煙草公司客戶貴州煙草投資擁有。我們認為，讓客戶參與我們集團公司的業務，可令我們受惠於彼等的行業專長。此外，我們認為，該等戰略關係及合作可以使客戶與我們互惠互利，我們的客戶能夠獲得穩定的優質化肥產品供應，而我們能夠獲得對我們化肥產品穩健而穩定的需求。

概 要

於2021財年、2022財年、2023財年及2024財年首八個月，最大供應商採購額分別約為人民幣451.4百萬元、人民幣706.8百萬元、人民幣976.9百萬元及人民幣1,025.0百萬元，分別佔採購總額的約22.4%、19.1%、29.2%及46.6%，主要採購原材料及存貨。同年／期，五大供應商採購額分別約為人民幣1,531.7百萬元、人民幣2,484.5百萬元、人民幣2,491.4百萬元及人民幣1,599.7百萬元，分別佔採購總額的約75.9%、67.0%、74.4%及72.7%。

採購及銷售

下表載列於所示年度／期間(i)氯化鉀的採購量(按海外及國內供應商劃分)、(ii)氯化鉀的平均採購價(按海外及國內供應商劃分)、(iii)平均單位銷貨成本(按我們的化肥產品劃分)、(iv)銷量(按我們的化肥產品劃分)、(v)平均售價(按我們的化肥產品劃分)、(vi)毛利率(按我們的化肥產品劃分)及(vii)氯化鉀的單位銷貨成本以若干百分比增加或減少時的除稅前溢利變動：

	截至3月31日止年度			截至11月30日止八個月	
	2021年	2022年	2023年	2022年	2023年
氯化鉀的採購量					
總採購量(噸)	926,902	1,310,234	1,009,792	562,257	943,416
• 海外供應商 ⁽¹⁾ (噸)	420,021	370,510	68,273	4,997	334,820
• 國內供應商 ⁽²⁾ (噸)	506,881	939,724	941,519	557,260	608,596
氯化鉀的平均採購價					
整體平均採購價					
(人民幣／噸)	1,692.1	2,448.8	2,996.4	3,366.1	2,150.9
• 海外供應商 ⁽¹⁾					
(人民幣／噸)	1,539.8	2,657.4	2,297.9	3,904.9	2,223.2
• 國內供應商 ⁽²⁾					
(人民幣／噸)	1,818.4	2,366.6	3,047.1	3,361.3	2,111.1
平均單位銷貨成本					
• 氯化鉀(人民幣／噸)	1,546.0	2,438.9	3,126.3	3,394.1	2,248.4
• 硫酸鉀(人民幣／噸)	1,964.7	2,509.2	3,447.1	3,486.4	2,392.1
• 硝酸鉀(人民幣／噸)	3,620.4	4,051.9	5,577.2	5,100.1	5,593.2
• 複合肥 ⁽⁵⁾ (人民幣／噸)	2,085.9	2,237.2	2,120.5	2,330.2	2,031.8
銷量					
• 氯化鉀(噸)	725,405	1,109,099	1,066,950	578,170	749,913
• 硫酸鉀(噸)	224,201	162,599	123,642	53,036	81,670

概 要

	截至3月31日止年度			截至11月30日止八個月	
	2021年	2022年	2023年	2022年	2023年
• 硝酸鉀(噸)	13,167	2,230	2,520	2,177	388
• 複合肥 ⁽⁵⁾ (噸)	81,892	10,982	19,085	3,632	3,489
平均售價 ⁽³⁾					
• 氯化鉀(人民幣/噸) ⁽⁴⁾	1,723.9	2,867.7	3,771.6	4,112.8	2,598.2
• 硫酸鉀(人民幣/噸)	2,328.4	3,281.5	3,850.3	4,030.4	3,065.8
• 硝酸鉀(人民幣/噸)	3,726.6	4,006.1	6,097.7	5,691.4	6,043.7
• 複合肥 ⁽⁵⁾ (人民幣/噸)	2,364.5	2,275.7	2,501.8	2,701.8	2,397.2
毛利率					
整體毛利率(%)	12.0	16.5	16.3	16.9	14.4
• 氯化鉀(%)	10.3	15.0	17.1	17.5	13.5
• 硫酸鉀(%)	15.6	23.5	10.5	13.5	22.0
• 硝酸鉀(%)	2.9	(1.1)	8.5	10.4	7.5
• 複合肥(%) ⁽⁵⁾	11.8	1.7	15.2	13.8	15.2
氯化鉀的單位銷貨成本以 下列百分比增加/(減少) 時的除稅前溢利變動					
	(112,147)/	(270,493)/	(333,555)/	(196,238)/	(168,612)/
• 10%(人民幣千元)	112,147	270,493	333,555	196,238	168,612
	(224,294)/	(540,986)/	(667,109)/	(392,475)/	(337,224)/
• 20%(人民幣千元)	224,294	540,986	667,109	392,475	337,224
	(1,121,468)/	(2,704,932)/	(3,335,547)/	(1,962,376)/	(1,686,118)/
• 100%(人民幣千元)	1,121,468	2,704,932	3,335,547	1,962,376	1,686,118

附註：

- (1) 海外採購包括直接採購及通過國內指定代理向位於中國內地境外的供應商採購。
- (2) 國內採購指向位於中國內地的供應商採購。就我們國內採購的氯化鉀而言，大部分採購均來自海外的氯化鉀。於2023財年及2024財年首八個月，我們向國內供應商採購的氯化鉀超過90%來自俄羅斯。
- (3) 不包括增值稅。
- (4) 我們對所有銷售的氯化鉀(包括加工氯化鉀及顆粒氯化鉀)採取相同的定價政策，因為造粒成本並不被視為重大，故不單獨入賬，並已計入於往績記錄期間出售的所有氯化鉀的加權平均成本。
- (5) 不包括提供生產服務。

採購

我們的主要原材料是氯化鉀。根據USGS(美國地質調查局)的資料，全球鉀鹼儲量集中在加拿大、白俄羅斯及俄羅斯，於2022年合共佔全球鉀鹼儲量的60%以上。全球鉀肥及鉀肥原料供應受多種因素影響：(i)自2021年年中以來針對白俄羅斯鉀鹼領域的制裁已導致白俄羅斯對全球的氯化鉀供應中斷；(ii)於2022年2月開始的俄烏衝突以及由西方國家就此對俄羅斯實施的制裁措施進一步加劇全球氯化鉀供應的不確定性；及(iii)COVID-19疫情反覆爆發、供應鏈中斷、物流和運輸成本上升、石油、天然氣、煤炭等能源價格高企以及全球通脹等其他因素亦影響了氯化鉀的全球供應。然而，為確保全球糧食安全，多個國家及世界組織已採取行動。例如，美國及歐盟已分別於2022年7月14日及2022年7月21日確認，俄羅斯化肥(包括鉀鹼／氯化鉀產品)並非其各自針對俄羅斯實施制裁措施的目標，且其特別授權了涉及俄羅斯化肥的交易。然而，完全擺脫制裁措施對化肥貿易的影響可能需時，例如，與貨物保險及付款結算有關的問題可能持續。加上上述因素帶來的全球供應鏈中斷，可能持續對氯化鉀的全球供應帶來不確定性。有關進一步資料，請參閱本招股章程「風險因素－與我們業務有關的風險－我們面臨全球氯化鉀供應不確定性的風險，以及物流和交付方面的挑戰；倘我們未能有效處理該等問題，我們的業務及財務狀況可能會受到不利影響」一節。

於往績記錄期間，我們向海外及國內供應商採購氯化鉀。就海外供應商而言，我們直接向彼等或透過我們的國內指定代理採購氯化鉀。我們亦向國內氯化鉀供應商採購氯化鉀，而其主要從海外獲得氯化鉀。

於往績記錄期間，我們進口氯化鉀的平均採購價大致跟隨海運進口大合同價格的走勢。於2021財年、2022財年、2023財年及2024財年首八個月，我們向海外供應商採購氯化鉀的每噸平均採購價分別約為人民幣1,539.8元、人民幣2,657.4元、人民幣2,297.9元及人民幣2,223.2元，而2021財年、2022財年、2023財年及2024財年首八個月，我們向國內供應商採購氯化鉀的每噸平均採購價分別約為人民幣1,818.4元、人民幣2,366.6元、人民幣3,047.1元及人民幣2,111.1元。於2022財年，我們向國內供應商採購氯化鉀的平均價格低於海外供應商，主要是由於我們於2022年2月海運進口大合同價格上調至590美元前向國內供應商採購大量氯化鉀。我們於2023財年首八個月及2024財年首八個月從國內供應商錄得的氯化鉀平均採購價低於海外供應商，主要是由於我們從國內供應商採購的氯化鉀大部分為陸運進口，且考慮到於相關時間氯化鉀的現行國際市場價格走勢，其價格會進行更頻繁的調整因而可能會不時偏離現行的海運進口大合同價格。由於直接材料構成我們的銷貨成本的重要部分，而氯化鉀的採購成本構成我們的直接材料成本的重要部分，故我們進口氯化鉀的採購價變動將影響我們的單位銷貨成本變動。

於往績記錄期間，我們錄得的氯化鉀單位銷貨成本於同一財政期間有時較氯化鉀的平均採購價為低，主要由於(i)採購價於有關期間增加；及(ii)相關財政期間後續期間採購的氯化鉀的採購價較高，接著結轉至下一個財政期間作銷售或生產。假設所有其他變量保持不變，如2021財年、2022財年、2023財年、2023財年首八個月及2024財年首八個月的化肥產品單位銷貨成本分別增加約14.5%、14.7%、13.5%、13.5%及10.1%，則除稅前溢利將為零。

銷售

我們肥料產品的銷售乃屬季節性，因為作物養分的使用亦具有季節性。與我們的生產計劃類似，我們的銷量及銷售收入通常在旺季（10月至3月）達峰。因此，我們在財政年度下半年的銷售額通常遠遠高於財政年度上半年的銷售額。有關季節性對我們運營及財務業績影響的進一步資料，請參閱本招股章程「財務資料－影響我們經營業績的關鍵因素－季節性」一節。

於往績記錄期間，我們的主要產品為氯化鉀，且我們亦售出大量的硫酸鉀（我們的第二大產品）。2021財年至2023財年，我們的化肥產品（複合肥除外）的平均售價整體呈上升趨勢，與中國鉀肥產品國內市場價格的市場趨勢一致。有關化肥產品銷量及平均售價波動的更多資料，請參閱本招股章程「業務」及「財務資料」章節。

定價及盈利能力

我們一般會根據多種因素釐定產品的價格，例如原材料成本、人工及製造成本、庫存水平、國內市場現行價格、產品規格、銷量及運輸成本。我們產品單位成本的主要組成部分是我們的原材料成本。於往績記錄期間，我們的直接材料成本分別佔我們於2021財年、2022財年、2023財年及2024財年首八個月銷貨成本的約95.9%、97.9%、97.5%及96.4%。

我們的毛利率主要受化肥產品的平均售價及相關單位銷貨成本的影響。有關我們於往績記錄期間毛利率波動情況的詳細分析，請參閱本招股章程「財務資料－綜合全面收益表的主要組成部分」一節項下「銷售產品所得收入」及「毛利及毛利率」各段。

存貨

我們的存貨主要包括原材料、製成品及其他。我們每月監察存貨變動，確保備有原材料和化肥產品，並一般根據市場需求和銷售訂單管理存貨水平。此外，由於預期供應的不確定性或價格大幅上漲，故我們也可能囤積原材料（包括氯化鉀）。於2021財年、2022財年、2023財年及2024財年首八個月，我們的平均存貨周轉天數分別約為24.5天、51.5天、41.2天及37.1天。請參閱本招股章程「財務資料－節選資產負債表項目－存貨」一節。

競爭

我們於中國鉀肥行業面臨激烈競爭。於2022年中國有超過200家鉀肥生產商，其中包括國有實體、私營企業及外資企業。於2023財年，我們的氯化鉀及硫酸鉀銷量分別約為1,067,000噸及124,000噸。董事及弗若斯特沙利文認為我們與中國大型鉀肥生產商存在直接競爭。

風險因素

投資發售股份存在風險，其中相對重大的風險為：(i)我們的業務、財務表現及前景可能受到全球氯化鉀供應不確定性及氯化鉀採購價以及由於（其中包括）對若干鉀鹼生產國家制裁而導致採購成本波動的不利影響；(ii)我們的氯化鉀採購集中在我們的五大供應商，而一旦供應中斷或延遲，則可能對我們產生重大不利影響；(iii)我們可能無法維持往績記錄期間錄得的毛利率水平；(iv)我們過往的若干毛利源自我們煙草行業的客戶，而我們源自該等客戶的毛利減少可能會對我們造成重大不利影響；(v)我們面臨我們中國化肥產品售價波動產生的市場風險；(vi)我們依賴主要客戶，而我們的客戶集中度可能使我們面臨與收入波動或下降有關的風險；及(vii)主要化肥產品的市場需求下降可能對我們造成重大不利影響。

財務資料概要

下表概述本集團於所示年度／期間歷史綜合財務資料的若干項目，乃摘錄自本招股章程附錄一會計師報告，並應與其一併閱讀。

概 要

綜合損益及其他全面收益表概要

	截至3月31日止年度						截至11月30日止八個月			
	2021年		2022年		2023年		2022年		2023年	
	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	%
收入	2,081,579	100.0	3,841,400	100.0	4,722,749	100.0	2,727,223	100.0	2,283,747	100.0
銷貨成本	(1,830,838)	(88.0)	(3,207,977)	(83.5)	(3,955,216)	(83.7)	(2,266,532)	(83.1)	(1,954,164)	(85.6)
毛利	250,741	12.0	633,423	16.5	767,533	16.3	460,691	16.9	329,583	14.4
除稅前溢利	<u>264,926</u>	<u>12.7</u>	<u>471,044</u>	<u>12.3</u>	<u>533,414</u>	<u>11.3</u>	<u>305,485</u>	<u>11.2</u>	<u>196,608</u>	<u>8.6</u>
所得稅開支	<u>(58,401)</u>	<u>(2.8)</u>	<u>(74,464)</u>	<u>(1.9)</u>	<u>(111,900)</u>	<u>(2.4)</u>	<u>(68,642)</u>	<u>(2.5)</u>	<u>(34,482)</u>	<u>(1.5)</u>
年／期內溢利	<u>206,525</u>	<u>9.9</u>	<u>396,580</u>	<u>10.3</u>	<u>421,514</u>	<u>8.9</u>	<u>236,843</u>	<u>8.7</u>	<u>162,126</u>	<u>7.1</u>
下列人士應佔年／期 內溢利(虧損)：										
本公司擁有人	202,294	9.7	396,337	10.3	405,089	8.6	237,552	8.7	157,235	6.9
非控股權益	<u>4,231</u>	<u>0.2</u>	<u>243</u>	<u>0.0</u>	<u>16,425</u>	<u>0.3</u>	<u>(709)</u>	<u>(0.0)</u>	<u>4,891</u>	<u>0.2</u>
	<u>206,525</u>	<u>9.9</u>	<u>396,580</u>	<u>10.3</u>	<u>421,514</u>	<u>8.9</u>	<u>236,843</u>	<u>8.7</u>	<u>162,126</u>	<u>7.1</u>

概 要

收入、毛利及毛利率

下表載列我們於所示年度／期間按各類產品銷售及提供生產服務劃分的收入、毛利及毛利率明細：

	截至3月31日止年度									截至11月30日止八個月					
	2021年			2022年			2023年			2022年			2023年		
	收入	毛利	毛利率	收入	毛利	毛利率	收入	毛利	毛利率	收入	毛利	毛利率	收入	毛利	毛利率
	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 (未經 審核)	人民幣 千元 (未經 審核)	%	人民幣 千元	人民幣 千元	%
產品銷售：															
— 氯化鉀	1,250,489	129,021	10.3	3,180,575	475,643	15.0	4,024,088	688,541	17.1	2,377,891	415,515	17.5	1,948,412	262,294	13.5
— 硫酸鉀	522,039	81,552	15.6	533,569	125,576	23.5	476,058	49,848	10.5	213,759	28,852	13.5	250,386	55,027	22.0
— 硝酸鉀	49,068	1,399	2.9	8,933	(102)	(1.1)	15,366	1,311	8.5	12,391	1,287	10.4	2,347	175	7.5
— 複合肥	193,629	22,814	11.8	24,992	423	1.7	47,747	7,278	15.2	9,812	1,349	13.8	8,363	1,275	15.2
— 副產品及其他	66,354	15,955	24.0	72,527	25,899	35.7	129,449	10,634	8.2	103,395	11,349	11.0	68,815	8,755	12.7
提供生產服務	-	-	-	20,804	5,984	28.8	30,041	9,921	33.0	9,975	2,339	23.4	5,424	2,057	37.9
總計／整體	2,081,579	250,741	12.0	3,841,400	633,423	16.5	4,722,749	767,533	16.3	2,727,223	460,691	16.9	2,283,747	329,583	14.4

我們的收入於2021財年至2023財年間呈上升趨勢，主要是由於2021財年至2022財年我們氯化鉀的銷量有所增加，以及於2021財年至2023財年間各財政年度我們氯化鉀的平均售價有所提高。我們的收入於2023財年首八個月至2024財年首八個月有所減少，主要由於我們的氯化鉀及硫酸鉀平均售價分別下降約36.8%及23.9%，但部分被我們產品的整體銷量於2023財年首八個月至2024財年首八個月增加約30.0%所抵銷。

我們的整體毛利及整體毛利率於2022財年增加主要是由於2022財年氯化鉀及硫酸鉀的毛利及毛利率增加。我們的整體毛利於2023財年進一步增加主要是由於氯化鉀的毛利增加，而我們的整體毛利率於2022財年及2023財年維持相對穩定。我們的整體毛利及整體毛利率由2023財年首八個月至2024財年首八個月減少主要是由於2024財年首八個月氯化鉀的毛利及毛利率減少。

我們於2022財年錄得約1.1%的硝酸鉀銷售毛損率，主要由於往績記錄期間，硝酸鉀的轉售毛利率普遍較低，而硝酸鉀於2022財年的轉售主要發生在售價較低的淡季。於2023財年，我們的硫酸鉀銷售錄得約10.5%的相對低毛利率，主要是由於我們

概 要

同年氯化鉀的平均採購價上漲，導致其已售貨品單位成本增加，增幅高於其硫酸鉀的平均售價的上漲。有關我們於往績記錄期間我們按各類產品劃分的收入、毛利及毛利率波動的分析，請參閱本招股章程「財務資料－綜合全面收益表的主要組成部分」一節「銷售產品所得收入」及「毛利及毛利率」各段。

我們的客戶主要包括農墾公司、煙草公司及農業綜合服務公司。下表載列我們於所示年度／期間按各個客戶類型劃分的收入、毛利及毛利率明細：

	截至3月31日止年度									截至11月30日止八個月					
	2021年			2022年			2023年			2022年			2023年		
	收入	毛利	毛利率	收入	毛利	毛利率	收入	毛利	毛利率	收入	毛利	毛利率	收入	毛利	毛利率
	人民幣	人民幣		人民幣	人民幣		人民幣	人民幣		人民幣	人民幣		人民幣	人民幣	
千元	千元	%	千元	千元	%	千元	千元	%	千元	千元	%	千元	千元	%	
										(未經 審核)	(未經 審核)				
農業綜合															
服務公司	818,978	105,094	12.8	2,425,590	519,174	21.4	3,220,948	610,537	19.0	2,080,233	385,344	18.5	1,884,980	274,513	14.6
農墾公司	844,200	86,272	10.2	1,202,222	68,334	5.7	1,275,895	139,252	10.9	537,349	68,326	12.7	320,498	46,982	13.7
煙草公司	233,364	36,480	15.6	71,020	15,874	22.4	81,055	11,691	14.4	31,868	4,294	13.5	19,695	1,496	7.6
其他	185,038	22,895	12.4	142,568	30,040	21.1	144,851	6,052	4.2	77,773	2,727	3.5	58,574	6,592	11.3
總計／整體	<u>2,081,579</u>	<u>250,741</u>	<u>12.0</u>	<u>3,841,400</u>	<u>633,423</u>	<u>16.5</u>	<u>4,722,749</u>	<u>767,533</u>	<u>16.3</u>	<u>2,727,223</u>	<u>460,691</u>	<u>16.9</u>	<u>2,283,747</u>	<u>329,583</u>	<u>14.4</u>

於往績記錄期間，我們的主要收入及毛利來源為農業綜合服務公司，其次是農墾公司。我們於2022財年就農業綜合服務公司錄得相對較高的毛利率約21.4%，主要由於我們於2021年12月至2022年3月以較高的平均售價向農業綜合服務公司出售氯化鉀的約47.0%，當時進口氯化鉀的國內市場價格相對較高。我們於2022財年就農墾公司錄得相對較低的毛利率約5.7%，主要由於我們於2021年4月至2021年11月以較低的平均售價向農墾公司出售氯化鉀的約69.7%，當時進口氯化鉀的國內市場價格相對較低。有關我們於往績記錄期間按各個客戶類型劃分的收入、毛利及毛利率波動的分析，請參閱本招股章程「財務資料－綜合全面收益表的主要組成部分」一節「按客戶類型劃分的收入」及「按客戶類型劃分的毛利及毛利率」各段。

概 要

年／期內溢利

我們的年內溢利由2021財年的人民幣206.5百萬元增加至2022財年的人民幣396.6百萬元，主要由於(i)銷售氯化鉀的收入由2021財年的人民幣1,250.5百萬元增加至2022財年的人民幣3,180.6百萬元；及(ii)銷售硫酸鉀的收入由2021財年的人民幣522.0百萬元增加至2022財年的人民幣533.6百萬元。我們的年內溢利由2022財年的人民幣396.6百萬元增加至2023財年的人民幣421.5百萬元，主要由於銷售氯化鉀的收入由2022財年的人民幣3,180.6百萬元增加至2023財年的人民幣4,024.1百萬元。我們的期內溢利由2023財年首八個月的人民幣236.8百萬元減少至2024財年首八個月的人民幣162.1百萬元，主要是由於銷售氯化鉀的收入由2023財年首八個月的人民幣2,377.9百萬元減少至2024財年首八個月的人民幣1,948.4百萬元。

綜合財務狀況表摘要

下表載列我們於所示日期的流動資產、流動負債、流動資產淨值、非流動資產、非流動負債、資產淨值及非控股權益：

	於3月31日			於11月30日
	2021年 人民幣千元	2022年 人民幣千元	2023年 人民幣千元	2023年 人民幣千元
流動資產	1,846,450	2,983,993	2,450,552	2,934,722
流動負債	1,695,572	2,488,710	1,574,373	1,822,720
流動資產淨值	150,878	495,283	876,179	1,112,002
非流動資產	559,590	727,764	788,263	743,629
非流動負債	54,711	48,129	88,549	124,314
資產淨值	655,757	1,174,918	1,575,893	1,731,317
非控股權益	29,067	147,633	155,081	158,012

我們於2021年、2022年及2023年3月31日及2023年11月30日的流動資產淨值分別為人民幣150.9百萬元、人民幣495.3百萬元、人民幣876.2百萬元及人民幣1,112.0百萬元。我們的流動資產淨值由2021年3月31日的人民幣150.9百萬元改善至2022年3月31日的人民幣495.3百萬元，並進一步改善至2023年3月31日的人民幣876.2百萬元，分別主要歸因於2022財年及2023財年的年內溢利人民幣396.6百萬元及人民幣421.5百萬元。我們的流動資產淨值進一步增加至2023年11月30日的人民幣1,112.0百萬元，主要由於(i)存貨增加人民幣292.5百萬元；(ii)貿易及其他應收款項及預付款項增加人民幣418.7百萬元；(iii)貿易及其他應付款項減少人民幣135.7百萬元；(iv)應付關聯公司款項減少人民幣158.9百萬元，部分被(v)銀行結餘及現金減少人民幣152.2百萬元；及(vi)合同負債增加人民幣493.0百萬元所抵銷。有關詳情，請參閱本招股章程「財務資料－節選資產負債表項目」一節。

概 要

我們的資產淨值由2021年3月31日的人民幣655.8百萬元增加至2022年3月31日的人民幣1,174.9百萬元，主要歸因於2022財年的年內溢利人民幣396.6百萬元、收購附屬公司產生的股權增加人民幣120.5百萬元及2022財年的年內其他全面收益人民幣4.3百萬元，部分被2022財年向非控股權益支付的股息人民幣2.2百萬元所抵銷。我們的資產淨值由2022年3月31日的人民幣1,174.9百萬元增加至2023年3月31日的人民幣1,575.9百萬元，主要由於2023財年的年內溢利人民幣421.5百萬元，部分被年內其他全面開支人民幣10.1百萬元、於2023財年向非控股權益支付股息人民幣9.0百萬元及於2023財年視作向劉先生作出的分派人民幣1.5百萬元所抵銷，即收購同江米高的代價及於收購日期同江米高負債淨額之間的差額。我們的資產淨值由2023年3月31日的人民幣1,575.9百萬元增加至2023年11月30日的人民幣1,731.3百萬元，主要由於2024財年首八個月的溢利人民幣162.1百萬元，部分被同期的其他全面開支人民幣4.7百萬元及已付非控股權益股息人民幣2.0百萬元所抵銷。

綜合現金流量表概要

下表載列我們於所示年度／期間的綜合現金流量表的節選現金流量數據。有關分析，請參閱本招股章程「財務資料－流動資金及資本資源－現金流量」一節。

	截至3月31日止年度			截至11月30日止八個月	
	2021年	2022年	2023年	2022年	2023年
	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
					(未經審核)
經營活動所得(所用)					
現金淨額	261,236	(332)	134,055	110,293	(125,120)
投資活動(所用)所得					
現金淨額	(79,655)	(6,243)	(91,270)	(65,693)	71,845
融資活動(所用)所得					
現金淨額	(132,118)	232,393	37,548	(11,045)	(99,397)
現金及現金等價物					
增加(減少)淨額	49,463	225,818	80,333	33,555	(152,672)
年／期初現金及現金等					
價物	6,049	54,707	283,456	283,456	365,731
匯率變動的影響	(805)	2,931	1,942	3,984	446
年／期末現金及現金等					
價物，即銀行結餘及現金	54,707	283,456	365,731	320,995	213,505

概 要

於往績記錄期間，我們於2022財年及2024財年首八個月分別錄得經營現金流出淨額人民幣0.3百萬元及人民幣125.1百萬元。2022財年錄得的經營現金流出淨額主要歸因於(i)貿易應收款項及應收票據以及存貨預付款項增加，這與我們的銷售增長情況及維持較高存貨儲備的戰略一致，及(ii)存貨增加，這是由於考慮到在全球供應不確定的情況下，氯化鉀進口價格存在不利波動的潛在風險，本集團於2022年3月31日維持較高的存貨儲備，(iii)我們就採購原材料應付貴州煙草投資的未償金額減少，而部分被以下各項抵銷：(iv)貿易應付款項增加，原因是我們為滿足產品的額外需求並維持較高的存貨儲備而增加國內原材料的採購，(v)應付合營企業款項增加，(vi)合同負債增加，原因是我們的客戶於2022財年末對銷售訂單作出的按金增加；及(vii)廣東米高及四川米高因重新申報2019年及2020年經修訂的企業所得稅年度匯算清繳申報表而產生的額外企業所得稅及附加。有關詳情請參閱本招股章程「財務資料－綜合全面收益表的主要組成部分－所得稅開支－重新申報中國稅務」一節。

2024財年首八個月錄得經營現金流出淨額主要由於(i)貿易及其他應收款項及預付款項增加，主要是由於我們為確保在2024財年的旺季剩餘期間生產及銷售氯化鉀的來源而增加存貨預付款項，(ii)存貨增加，主要是由於本集團於2023年11月30日維持的原材料儲備增加，以應付在2024財年旺季客戶的需求，(iii)貿易及其他應付款項減少，乃由於本集團考慮到2024財年初客戶需求下降，並無進行大量採購，部分被以下各項所抵銷：(iv)合同負債增加，而合同負債增加主要是由於客戶於2024財年首八個月向我們支付的按金增加，以確保在2024財年的旺季鉀肥產品供應；及(v)支付所得稅。

有關詳情，請參閱本招股章程「財務資料－流動資金及資本資源－現金流量－經營活動所得／(所用)現金淨額」一節。

概 要

主要財務比率

下表載列於所示日期／年度／期間的若干主要財務比率。有關分析，請參閱本招股章程「財務資料－主要財務比率」一節。

	於3月31日或截至該日止年度			於11月30日 或截至該日 止八個月
	2021年	2022年	2023年	2023年
權益回報率	32.3%	38.6%	28.5%	15.0%
總資產回報率	8.4%	10.7%	12.5%	6.4%
流動比率(倍)	1.1	1.2	1.6	1.6
資產負債比率	22.2%	29.4%	19.8%	21.8%
利息覆蓋比率(倍)	26.3	49.8	31.2	16.4
淨利潤率	9.9%	10.3%	8.9%	7.1%

股東資料

我們的控股股東

緊隨全球發售完成後，假設超額配股權並無獲行使，劉先生、Migao Barbados與Migao BVI將直接及間接持有我們已發行股本的75%，因此彼等將繼續為我們的控股股東。我們的每名董事及控股股東已確認，於本招股章程日期，除於我們的業務外，彼等概無於與我們的業務直接或間接構成競爭或可能構成競爭的任何業務中擁有須根據上市規則第8.10條披露的任何權益。

發售統計數據

預計市值 ⁽¹⁾ ：	2,970百萬港元至3,870百萬港元
發售規模：	225,000,000股股份(視乎超額配股權行使與否而定)
發售價：	不超過每股發售股份4.30港元且預計不低於每股發售股份3.30港元(不包括經紀佣金、證監會交易徵費、香港聯交所交易費及會財局交易徵費)

概 要

於2023年11月30日本公司	2.66港元(按發售價每股發售股份3.30港元計算)
擁有人應佔本集團未經審核	2.90港元(按發售價每股發售股份4.30港元計算)
備考經調整每股綜合有形	
資產淨值 ⁽²⁾ ：	

附註：

- (1) 市值乃按預計緊隨全球發售及資本化發行完成後(假設超額配股權完全不獲行使)將有900,000,000股已發行股份計算得出。
- (2) 計算此數據所用基準及假設請參閱本招股章程附錄二。
- (3) 於2023年11月30日本公司擁有人應佔本集團未經審核備考經調整每股綜合有形資產淨值並無計及安達米高及寶清米高於往績記錄期間後及直至最後實際可行日期宣派及派付的進一步股息(「其後股息」)。倘計及其後股息，於2023年11月30日本公司擁有人應佔本集團未經審核備考經調整每股綜合有形資產淨值應分別為人民幣2.40元(相等於2.64港元)(按發售價每股股份3.30港元計算)及人民幣2.62元(相等於2.89港元)(按發售價每股股份4.30港元計算)。進一步資料請參閱本招股章程附錄二。

所得款項用途

假設超額配股權並無獲行使，經扣除包銷佣金及我們應付的其他估計上市開支並假設初步發售價為每股股份3.80港元(即指示性發售價範圍中位數)，我們估計將自全球發售獲得約713.9百萬港元(相當於約人民幣647.7百萬元)所得款項淨額。我們擬(i)將全球發售所得款項淨額約45.2%用於投資及建設黑龍江倉儲及生產中心；(ii)將全球發售所得款項淨額約28.2%用於投資及建設我們的新四川生產設施；(iii)將全球發售所得款項淨額約14.2%用於為設立研發中心提供資金；(iv)將全球發售所得款項淨額約6.0%用於購買新設備和機器；及(v)將全球發售所得款項淨額約6.4%用作額外營運資金及其他一般企業用途。有關詳情，請參閱本招股章程「未來計劃及所得款項用途」一節。

股息

本集團旗下集團實體於往績記錄期間已派付或宣派股息，其中包括(i)大興米高於2021財年、2022財年、2023財年及2024財年首八個月宣派及派付的股息分別合共人民幣4.0百萬元、人民幣4.5百萬元、人民幣4.0百萬元及人民幣4.0百萬元；(ii)寶清米高於2023財年宣派及派付的股息合共人民幣6.4百萬元；及(iii)安達米高於2023財年宣派及派付的股息人民幣15.9百萬元。除上述者外，本集團於往績記錄期間並無宣派或派付任何股息。本公司自註冊成立以來並無宣派或派付任何股息。

於往績記錄期間後及直至最後實際可行日期，安達米高宣派及派付股息合共人民幣21.6百萬元，而寶清米高宣派及派付股息合共人民幣8.1百萬元。

我們目前沒有任何預先確定的股息派付比率。我們支付的任何股息金額將由我們的董事酌情決定，並將取決於我們未來的運營及收益、資本要求及盈餘、一般財務狀況、合同限制以及我們的董事認為相關的其他因素。有關詳情，請參閱本招股章程「財務資料－股息政策」一節。

上市開支

我們的上市開支主要包括包銷佣金及就專業顧問提供有關上市和全球發售的服務而向彼等支付的專業費用。全球發售的估計上市開支總額（按全球發售的指示性價格範圍中位數計算，並假設超額配股權並無獲行使，當中包括包銷佣金但不包括我們可能應付的任何酌情獎勵費）為人民幣128.0百萬元（相當於約141.1百萬港元），佔全球發售所得款項總額約16.5%，當中(i)人民幣2.8百萬元、人民幣1.7百萬元、人民幣22.1百萬元、人民幣20.9百萬元及人民幣15.4百萬元已分別計入往績記錄期間前期間、2021財年、2022財年、2023財年及2024財年首八個月的綜合損益表；(ii)預計人民幣16.2百萬元將於往績記錄期間後自綜合損益表扣除；及(iii)人民幣48.9百萬元預期於上市後入賬列為權益扣減。上述估計上市開支約141.1百萬港元之中，包括(i)包銷相關開支約25.7百萬港元；(ii)已付及應付法律顧問及申報會計師的非包銷相關費用及開支約88.8百萬港元；及(iii)其他非包銷相關費用及開支26.6百萬港元。

與受國際制裁的第三方進行的業務交易

我們曾直接或間接從白俄羅斯的供應商D購買氯化鉀，但自從其被美國財政部外地資產管制辦公室指定為特定國民後，我們已停止與其訂立新採購合同。只要供應商D及／或白俄羅斯的鉀肥行業仍受國際制裁，我們便無意與供應商D進行進一步交易或以其他方式購買源自白俄羅斯的氯化鉀（不論直接或間接）。基於「業務－與受國際制裁的第三方進行的業務交易－適用於白俄羅斯的國際制裁」一節中所載的事實及詳細分析，並受本招股章程中我們全面執行「業務－與受國際制裁的第三方進行的業務交易－制裁合規措施」一節中所載的制裁合規措施所約束，我們的國際制裁法律顧問認為，我們與白俄羅斯的業務交易不存在美國主要或次要制裁的重大風險，亦不面臨歐盟、英國及加拿大相關制裁的重大風險。我們亦向俄羅斯採購氯化鉀，該國自軍陣侵略烏克蘭以來已面臨加強的制裁措施。然而，美國及歐盟已澄清俄羅斯的化肥行業（包括鉀鹼）並非針對俄羅斯的制裁。此外，美國發出了一般許可，特別授權涉及俄羅

斯的化肥銷售。基於「業務－與受國際制裁的第三方進行的業務交易－適用於俄羅斯的國際制裁」一節中所載的事實及詳細分析，並受本招股章程中我們全面執行「業務－與受國際制裁的第三方進行的業務交易－制裁合規措施」一節中所載的制裁合規措施所約束，我們的國際制裁法律顧問認為，我們與俄羅斯的業務交易不存在美國主要或次要制裁的重大風險，亦不面臨歐盟、英國及加拿大相關制裁的重大風險。有關我們與受國際制裁的第三方進行的業務交易、我們的制裁合規措施及有關制裁法律及制度的詳情，請參閱本招股章程「業務－與受國際制裁的第三方進行的業務交易」一節、「風險因素－與我們業務有關的風險－我們可能因與正面臨或將面臨由相關制裁機構及其他相關制裁措施管理機構所管理制裁的國家進行任何交易而受到不利影響」一節及「監管概覽－制裁法律及法規」一節。

我們為應對氯化鉀供應不確定性採取的措施

為應對供應的不確定性及對白俄羅斯供應商D的制裁，並確保用作運營的氯化鉀供應穩定，我們已與現有鉀鹼供應商加強合作以增加向現有鉀鹼供應商的氯化鉀採購及向國內生產商採購氯化鉀。我們亦已與供應商A討論與其參與非獨聯體國家的供應氯化鉀的詢價。我們計劃繼續開發氯化鉀的其他替代來源，以確保我們有多元化的採購渠道。有關替代採購的進一步資料，請參閱本招股章程「業務－全球鉀鹼供應及價格的發展－我們為應對供應不確定性而採取的措施」一節。董事相信，上述替代採購及與國內生產商及其他海外供應商的新業務關係，將有助我們拓闊供應來源，並減低集中向若干現有供應商採購的風險。

COVID-19

冠狀病毒株引發的傳染性疾病突發公共衛生事件始於2019年12月，世界衛生組織於2020年3月宣佈大流行。中國政府部門實施連串限制及管控以更好偵測COVID-19感染情況及應對COVID-19疫情。

鑒於我們主要在中國運營，該等措施已導致我們的營運暫時中斷，且於往績記錄期間我們的施工計劃出現若干延誤。有關COVID-19對我們業務影響的更多資料，請參閱本招股章程「COVID-19疫情對我們業務的影響」一節。儘管我們的部分業務受

到COVID-19疫情的影響，但於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，COVID-19疫情爆發並未對我們的整體經營業績或財務狀況造成重大不利影響。我們於2021財年至2023財年的收入呈上升趨勢。

鑒於中國政府已大幅取消其COVID-19防控政策，董事認為，從長遠來看，預計COVID-19疫情不會對我們的業務產生重大不利影響。儘管如此，倘若中國再次爆發大規模疫情，我們的運營及財務表現可能會受到不利影響。另請參閱本招股章程「風險因素－與我們業務有關的風險－我們面臨與健康流行病、傳染病及其他疾病爆發等不可抗力事件有關的風險，包括COVID-19疫情」一節。

近期發展

近期營運發展

截至2024年1月31日止十個月，我們的氯化鉀及硫酸鉀的銷量分別約為1,007,000噸及120,000噸，分別已佔我們2023財年氯化鉀及硫酸鉀總銷量的約94.3%及97.0%。因此，我們預計2024財年氯化鉀及硫酸鉀的總銷量將超過2023財年。

於2024財年，預計我們的收入將低於2023財年收入，主要由於海運進口大合同價格由2022年2月的每噸590美元大幅下降至2023年6月的每噸307美元，我們預期氯化鉀及硫酸鉀的平均售價將會下降，但部分被我們的氯化鉀及硫酸鉀銷量增加所抵銷，此乃由於我們預期產品的需求將會增加。此外，我們亦預期2024財年的毛利率較2023財年有所下降，主要由於我們的氯化鉀平均售價下降，但部分被以下各項所抵銷：(i)我們的鉀肥產品銷售單位成本減少，主要是由於海運進口大合同價格較低，我們預期氯化鉀的採購價較低；及(ii)通常具有較高利潤率的硫酸鉀銷量增加。

我們亦預期2024財年的年內溢利將低於2023財年的年內溢利，主要由於預期毛利減少，但部分被以下各項所抵銷：(i)其他收益及虧損減少，原因是以美元計值的貨幣負債結算減少導致外匯虧損淨額減少；(ii)分銷及銷售開支減少，原因是存貨搬遷運輸成本減少；及(iii)所得稅開支減少，與除稅前溢利減少一致。

近期監管發展

於2023年2月17日，中國證監會頒佈《境內企業境外發行證券和上市管理試行辦法》（「《境外上市試行辦法》」）及相關五項指引，於2023年3月31日生效。如發行人為境外發行直接或間接上市提交首次公開發行申請，則有關發行人必須於提交有關申請後三個營業日內向中國證監會備案。我們已於2023年4月28日向中國證監會提交申請上市及全球發售的備案，並於2023年8月17日完成中國證監會備案程序。有關進一步資料，請參閱本招股章程「監管概覽－有關境外上市的法律法規」一節。

無重大不利變動

董事確認，自2023年11月30日（即本集團最近期經審核綜合財務報表編製之日）起及直至本招股章程日期，(i)我們經營所在市場狀況或行業及環境並無出現重大不利變動而對我們的財務或經營狀況造成重大不利影響；(ii)本集團的貿易及財務狀況或前景並無重大不利變動；及(iii)並無發生任何事件而會對本招股章程附錄一所載會計師報告所示的資料造成重大不利影響。

釋 義

於本招股章程內，除非文義另有所指，否則下列詞彙具有以下涵義。

「會計師報告」	指	日期為2024年3月13日的申報會計師報告，其全文載於本招股章程附錄一
「聯屬人士」	指	任何直接或間接控制該指定人士或受該指定人士控制或與該指定人士直接或間接受共同控制的其他人士
「會財局」	指	會計及財務匯報局
「安達米高」	指	安達北大荒米高農業科技有限公司，一間於2018年6月19日根據中國法律成立的有限責任公司，分別由黑龍江北大荒及我們擁有35%及65%（分別通過長春米高及廣東米高擁有34%及31%）的股權。安達米高自其成立至2022年3月30日為我們的合營企業，自2022年3月31日起併入並列賬為我們的附屬公司
「安達生產設施」	指	我們位於中國黑龍江省安達市的生產設施，由安達米高擁有，詳情載於本招股章程「業務－生產設施及產能」一節
「亞太鉀肥控股」	指	亞太鉀肥控股有限公司，一間於2016年5月13日在香港註冊成立的有限公司，由Elegant Castle全資擁有
「章程細則」或 「組織章程細則」	指	本公司於2024年2月28日有條件採納的組織章程細則（經不時修訂），其概要載於本招股章程附錄三
「聯繫人」	指	具有上市規則所賦予的涵義

釋 義

「寶清米高」	指	寶清米高農業科技有限公司，一間於2018年5月14日根據中國法律成立的有限責任公司，分別由黑龍江北大荒及我們擁有23%及77%（分別通過廣東米高及長春米高擁有40%及37%）的股權。寶清米高自其成立至2022年3月30日為我們的合營企業，自2022年3月31日起合併並列賬為我們的附屬公司
「寶清生產設施」	指	我們位於中國黑龍江省寶清縣的生產設施，由寶清米高擁有，詳情載於本招股章程「業務－生產設施及產能」一節
「白俄羅斯生產商」	指	白俄羅斯的一家國有鉀肥生產商，其為世界最大的鉀肥生產商之一
「董事會」	指	本公司董事會
「營業日」	指	香港的銀行一般向公眾人士開門營業的任何日子（星期六、星期日或公眾假期除外）
「英屬處女群島」	指	英屬處女群島
「複合年增長率」	指	複合年增長率
「加元」	指	加元，加拿大法定貨幣
「資本化發行」	指	本公司股份溢價賬部分進賬金額撥充資本後發行674,000,000股股份，於「附錄四－法定及一般資料－A. 有關本集團的其他資料－3. 股東書面決議案」一節載述
「資本市場中介人」	指	參與全球發售的資本市場中介人，具有上市規則所賦予的涵義

釋 義

「開曼公司法」	指	開曼群島公司法（2023年修訂本），經不時修訂或補充或以其他方式修改
「中央結算系統」	指	由香港結算設立及運營的中央結算及交收系統
「長春米高」	指	米高化工（長春）有限公司，一間於2006年12月5日根據中國法律成立的有限責任公司，為我們的全資附屬公司
「長春生產設施」	指	我們位於中國吉林省長春市的生產設施，由長春米高擁有，詳情載於本招股章程「業務－生產設施及產能」一節
「成都生產設施」	指	我們位於中國四川省成都市的生產設施，由四川米高擁有，詳情載於本招股章程「業務－生產設施及產能」一節
「中國」	指	中華人民共和國，就本招股章程而言，不包括香港、中華人民共和國澳門特別行政區及台灣
「13號文」	指	國家外匯管理局於2015年2月發佈的《關於進一步簡化和改進直接投資外匯管理政策的通知》
「37號文」	指	國家外匯管理局於2014年7月發佈的《關於境內居民通過特殊目的公司境外投融資及返程投資外匯管理有關問題的通知》

釋 義

「75號文」	指	國家外匯管理局於2005年10月頒佈並於2014年7月廢止的《國家外匯管理局關於境內居民通過境外特殊目的公司融資及返程投資外匯管理有關問題的通知》
「公司條例」	指	香港法例第622章《公司條例》，經不時修訂、補充或以其他方式修改
「公司(清盤及雜項條文)條例」	指	香港法例第32章《公司(清盤及雜項條文)條例》，經不時修訂、補充或以其他方式修改
「本公司」	指	米高集團控股有限公司，一間於2017年11月21日根據開曼群島法律註冊成立的獲豁免有限公司
「關連人士」	指	具有上市規則所賦予的涵義
「關連交易」	指	具有上市規則所賦予的涵義
「控股股東」	指	具有上市規則所賦予的涵義，而就本招股章程而言，指本公司的控股股東劉先生、Migao Barbados 及Migao BVI
「企業管治守則」	指	上市規則附錄C1所載的企業管治守則，經不時修訂
「COVID-19」	指	2019冠狀病毒病
「中國證監會」	指	中國證券監督管理委員會
「大興米高」	指	遵義大興複肥有限責任公司，一間於1996年11月5日根據中國法律成立的有限責任公司，分別由四川米高及貴州煙草投資擁有51%及49%的股權，為我們的附屬公司

釋 義

「大興生產設施」	指	我們位於中國貴州省遵義市的生產設施，由大興米高擁有，詳情載於本招股章程「業務－生產設施及產能」一節
「彌償契據」	指	劉先生於2024年3月10日簽立以本公司（為其本身及代表附屬公司）為受益人提供若干彌償的彌償契據，有關詳情載於「附錄四－法定及一般資料－D. 其他資料－1. 稅項及其他彌償」一節
「董事」	指	本公司董事
「企業所得稅」	指	中國企業所得稅
「Elegant Castle」	指	Elegant Castle International Limited，一間於2011年9月19日根據英屬處女群島法律註冊成立之英屬處女群島商業有限公司，由Migao Barbados全資擁有
「歐盟」	指	歐洲聯盟
「EuroChem Group」	指	EuroChem Group AG，一間根據瑞士法律註冊成立的公司，為一間國際化肥生產商
「EuroChem International」	指	EuroChem International Holding B.V.，一間於2008年12月12日根據荷蘭法律註冊成立的有限公司，由EuroChem Group全資擁有
「EuroChem Migao」	指	EuroChem Migao Limited，一間於2014年2月14日在香港註冊成立的有限公司，分別由香港米高及EuroChem International擁有50%及50%的股權，為我們的合營企業

釋 義

「極端情況」	指	由香港任何政府部門所公佈的於八號或以上颱風信號改掛為三號或以下颱風信號前，因公共交通服務嚴重受阻、大面積水浸、嚴重山泥傾瀉、大規模停電或任何其他惡劣情況造成的「極端情況」
「FINI」	即	Fast Interface for New Issuance，一個全新數字平台，讓首次公开发售市場參與者及監管機構於該平台上管理香港新上市的端對端結算流程
「弗若斯特沙利文」	指	弗若斯特沙利文(北京)諮詢有限公司上海分公司，由本公司委託編製弗若斯特沙利文報告的獨立行業顧問
「弗若斯特沙利文報告」	指	本公司委託弗若斯特沙利文編製的獨立研究報告
「2020財年」	指	本公司截至2020年3月31日止財政年度
「2021財年」	指	本公司截至2021年3月31日止財政年度
「2022財年」	指	本公司截至2022年3月31日止財政年度
「2023財年」	指	本公司截至2023年3月31日止財政年度
「2024財年」	指	本公司截至2024年3月31日止財政年度
「全球發售」	指	香港公开发售及國際發售
「本集團」或「我們」	指	本公司及其附屬公司，或按文義所指，於本公司成為我們現時附屬公司的控股公司之前的期間，則指該等附屬公司(猶如該等附屬公司於有關時間已成為本公司的附屬公司)
「新上市申請人指南」	指	香港聯交所發佈的《新上市申請人指南》

釋 義

「貴州煙草投資」	指	貴州煙草投資管理有限公司，為獨立第三方(除作為大興米高的主要股東外)
「貴州煙草遵義」	指	貴州省煙草公司遵義分公司，現稱貴州省煙草公司遵義市公司
「廣東米高」	指	廣東米高化工有限公司，一間於2004年4月30日根據中國法律成立的有限責任公司，為我們的全資附屬公司
「廣東生產設施」	指	我們位於中國廣東省佛山市的生產設施，由廣東米高擁有，詳情載於本招股章程「業務－生產設施及產能」一節
「黑龍江北大荒」	指	黑龍江北大荒現代農業服務集團農資有限公司(前稱黑龍江北大荒種業集團農業生產資料有限公司)，一間於2008年8月25日根據中國法律成立的國有有限責任公司，為我們的附屬公司安達米高及寶清米高的主要股東，因此是本公司的關連人士
「黑龍江倉儲及生產中心」	指	我們擬在中國黑龍江省同江市建設的倉儲及生產中心，詳情載於本招股章程「未來計劃及所得款項用途－所得款項用途－黑龍江倉儲及生產中心」一節
「網上白表」	指	透過 IPO App 或指定網站 www.hkeipo.hk 遞交網上申請，以申請人本身名義申請將予發行的香港發售股份

釋 義

「網上白表服務 供應商」	指	我們於指定網站 www.hkeipo.hk 或 IPO App 指定的 網上白表服務供應商
「香港米高」	指	香港米高實業有限公司，一間於2005年8月24日在 香港註冊成立的有限公司，為我們的全資附屬公司
「香港財務報告準則」	指	香港會計師公會頒佈的香港財務報告準則
「香港結算」	指	香港中央結算有限公司
「香港結算EIPO」	指	促使香港結算代理人代表閣下提出申請，以申請 將以香港結算代理人名義發行並直接存入中央結算 系統以寄存於閣下或指定的香港結算參與者股份 戶口的香港發售股份，方式包括指示閣下的經紀 或託管商（須為香港結算參與者）通過香港結算FINI 系統代表閣下發出電子認購指示以申請認購香港 發售股份
「香港結算代理人」	指	香港中央結算（代理人）有限公司，為香港結算的全 資附屬公司
「香港結算運作 程序規則」	指	香港結算不時生效的中央結算系統運作程序規則， 當中載列有關中央結算系統運作及職能的實務、程 序及管理規定
「香港結算參與者」	指	獲准以直接結算參與者、全面結算參與者或託管商 參與者身份參與中央結算系統的參與者
「香港」	指	中國香港特別行政區
「港元」	指	香港法定貨幣港元

釋 義

「香港發售股份」	指	於香港公開發售初步提呈發售以供認購的22,500,000股發售股份，可予重新分配，詳情載於本招股章程「全球發售的架構」一節
「香港公開發售」	指	根據本招股章程的條款及條件並在其規限下，按發售價（另加經紀佣金、香港聯交所交易費、會財局交易徵費及證監會交易徵費）發行及提呈發售香港發售股份以供香港公眾人士認購
「香港證券登記處」	指	卓佳證券登記有限公司
「香港聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司
「香港包銷商」	指	本招股章程「包銷－香港包銷商」一節所列香港公開發售的包銷商
「香港包銷協議」	指	由本公司、執行董事、劉先生、Migao BVI、獨家保薦人、整體協調人及香港包銷商就香港公開發售訂立的日期為2024年3月12日的香港包銷協議
「獨立第三方」	指	與我們、我們的附屬公司的任何董事、最高行政人員或主要股東（定義見上市規則）或彼等各自的任何聯繫人並無關連（定義見上市規則）的個人或公司
「國際發售股份」	指	我們根據國際發售初步提呈發售以供認購或購買的202,500,000股發售股份，連同（倘相關）我們因超額配股權獲行使而可能發行的任何額外股份，可予重新分配，詳情載於本招股章程「全球發售的架構」一節

釋 義

「國際發售」	指	如本招股章程「全球發售的架構」一節所載，由國際包銷商依據S規例在美國境外以離岸交易向機構、專業及其他投資者有條件發售國際發售股份
「國際制裁法律顧問」	指	亞司特律師事務所，我們就上市有關國際制裁法律的法律顧問
「國際包銷商」	指	國際發售的包銷商
「國際包銷協議」	指	預計將由(其中包括)本公司、執行董事、劉先生、Migao BVI、獨家保薦人、整體協調人及國際包銷商於定價日就國際發售訂立的國際包銷協議
「IPO App」	指	為網上白表服務而設的手機應用程式，可於App Store或Google Play中搜索「IPO App」或在網站 www.hkeipo.hk/IPOApp 或 www.tricorglobal.com/IPOApp 下載
「聯席賬簿管理人」	指	廣發証券(香港)經紀有限公司、招銀國際融資有限公司、安信國際証券(香港)有限公司、招商証券(香港)有限公司、農銀國際融資有限公司、中國光大証券(香港)有限公司、東吳証券國際經紀有限公司、申萬宏源証券(香港)有限公司、東方証券(香港)有限公司及利弗莫爾証券有限公司
「聯席全球協調人」	指	廣發証券(香港)經紀有限公司、招銀國際融資有限公司及安信國際証券(香港)有限公司

釋 義

「聯席牽頭經辦人」	指	廣發証券(香港)經紀有限公司、招銀國際融資有限公司、安信國際証券(香港)有限公司、招商証券(香港)有限公司、農銀國際証券有限公司、中國光大証券(香港)有限公司、東吳証券國際經紀有限公司、申萬宏源証券(香港)有限公司、東方証券(香港)有限公司及利弗莫爾証券有限公司
「最後實際可行日期」	指	2024年3月4日，即就本招股章程付印前為確定其內所載若干資料的最後實際可行日期
「遼寧米高」	指	遼寧米高化工有限公司，一間於2005年1月18日根據中國法律成立的公司，本集團於2017年1月1日將其出售予亞太鉀肥控股。遼寧米高於2017年1月1日至2022年6月15日由劉先生間接全資擁有(因此為本公司的關聯方)，而於2022年6月15日被亞太鉀肥控股出售後成為獨立第三方
「上市」	指	股份於香港聯交所主板上市
「上市委員會」	指	香港聯交所上市委員會
「上市日期」	指	股份於香港聯交所上市的日期，預期將為2024年3月21日(星期四)或前後，自該日起，股份獲准於香港聯交所開始買賣
「上市規則」	指	《香港聯合交易所有限公司証券上市規則》，經不時修訂或補充

釋 義

「併購規定」	指	商務部、國資委、國家稅務總局、中國證監會、國家工商管理總局及國家外匯管理局於2006年8月8日聯合發佈的《關於外國投資者併購境內企業的規定》，於2006年9月8日生效並於2009年6月22日修訂
「主板」	指	香港聯交所運營的股票市場（不包括期權市場），其乃獨立於香港聯交所GEM並與之並行運作
「馬來西亞米高」	指	Migao Holding (Malaysia) Sdn. Bhd.，一間於2017年11月24日根據馬來西亞法律註冊成立的有限公司，為我們的全資附屬公司
「Malaysia Migao International」	指	Migao International (Malaysia) Sdn. Bhd.，一間於2017年7月10日根據馬來西亞法律註冊成立的有限公司，為我們的全資附屬公司
「馬來西亞令吉」或「馬幣」	指	馬來西亞法定貨幣馬來西亞令吉
「章程大綱」或「組織章程大綱」	指	本公司組織章程大綱，於2024年2月28日有條件採納並自上市日期起生效，經不時修訂
「Migao Barbados」或「Migao International」	指	Migao International Holding Limited，一間於2005年8月19日根據英屬處女群島法律註冊成立的有限公司，於2010年1月25日根據英屬處女群島法律終止運營並根據巴巴多斯法律繼續運營，且由劉先生全資擁有，為我們的控股股東之一
「Migao BVI」	指	米高控股有限公司，一間於2017年11月17日根據英屬處女群島法律註冊成立的英屬處女群島商業有限公司，為我們的控股股東之一

釋 義

「米高世紀成都」	指	米高世紀工程技術(成都)有限公司，一間於2022年8月11日根據中國法律成立的有限責任公司，並為我們的全資附屬公司
「Migao Corporation (AmalCo)」	指	Migao Corporation，即因Migao Corporation (TSX)與Migao Corporation (買家)的企業合併而於2016年12月21日根據加拿大安大略省法律成立的實體。Migao Corporation (AmalCo)由劉先生間接全資擁有
「Migao Corporation (買家)」	指	Migao Corporation，即於2016年6月3日根據加拿大安大略省法律註冊成立為2521416 Ontario Inc.的實體，亦為Migao Corporation (TSX)的買家，其由劉先生全資擁有
「Migao Corporation (TSX)」	指	Migao Corporation，即於1997年12月29日根據加拿大安大略省法律註冊成立為1273561 Ontario Inc.的實體，其後於1998年6月5日更名為Fox Mountain Explorations Ltd.，並於2006年5月18日經香港米高反向收購後進一步更名為「Migao Corporation」
「財政部」	指	中華人民共和國財政部
「商務部」	指	中華人民共和國商務部或其前身中華人民共和國對外經濟貿易部
「劉先生」	指	劉國才先生，為執行董事兼董事會主席、行政總裁以及我們的控股股東之一
「國家發改委」	指	中華人民共和國國家發展和改革委員會

釋 義

「新四川生產設施」	指	我們將在四川省綿陽市建設的新生產設施，有關詳情載於本招股章程「業務－擴張計劃－新四川生產設施計劃」一節
「非獨聯體國家」	指	不屬於獨立國家聯合體的國家
「外地資產管制辦公室」	指	美國財政部外地資產管制辦公室，美國主要的監管機構，負責實施及執行美國國際制裁計劃及政策
「發售價」	指	每股發售股份最終發售價（不包括1.0%的經紀佣金、0.0027%的證監會交易徵費、0.00015%的會財局交易徵費及0.00565%的香港聯交所交易費）
「發售股份」	指	香港發售股份及國際發售股份，連同（倘相關）我們因超額配股權獲行使而可能發行的任何額外股份
「整體協調人」	指	名列本招股章程「董事及參與全球發售的各方」一節的整體協調人
「超額配股權」	指	預期我們將根據國際包銷協議授予國際包銷商並由整體協調人（為其本身及代表國際包銷商）行使的購股權，據此，我們可能須按發售價額外配發及發行最多合共33,750,000股新股份，相當於根據全球發售予以提呈的發售股份初始數目的15%，以（其中包括）補足國際發售的超額分配（如有），詳情載於本招股章程「全球發售的架構」一節
「中國人民銀行」	指	中國人民銀行
「中國公認會計準則」	指	中國公認會計準則

釋 義

「中國政府」或「國家」	指	中國中央政府，包括所有政治分部（包括省、市及其他區域或地方政府實體）及其組織或按文義所指，其中任何一個分部或組織
「中國法律顧問」	指	本公司的中國法律顧問競天公誠律師事務所
「定價日」	指	發售價將予釐定的日期，預期為2024年3月19日（星期二）或前後，且於任何情況下不遲於2024年3月19日（星期二）中午十二時正
「一級被制裁活動」	指	具有新上市申請人指南第4.4章所賦予的涵義，指在相關司法權區註冊成立或位於相關司法權區的上市申請人在被制裁國家或(i)與被制裁目標進行的任何活動；或(ii)直接或間接使被制裁目標受惠，或涉及被制裁目標的財產或財產權益的任何活動，或與該司法權區就相關活動有其他聯繫，使其須遵守相關制裁法律或法規
「私有化」	指	Migao Corporation (TSX)的私有化及自多倫多證券交易所退市
「S規例」	指	美國證券法S規例
「相關司法權區」	指	具有新上市申請人指南第4.4章所賦予的涵義，指與上市申請人相關的任何司法權區，並具有制裁相關法律或法規，限制（其中包括）其國民及／或在該司法權區註冊成立或位於該司法權區的實體直接或間接向該等法律或法規所針對的若干國家、政府、個人或實體提供或以其他方式處理其資產或服務。就本招股章程而言，相關司法權區包括美國、歐盟、英國、聯合國及加拿大

釋 義

「相關人士」	指	具有新上市申請人指南第4.4章所賦予的涵義，指本集團、其投資者及股東以及可能直接或間接參與批准其股份的上市、買賣、結算及交收的人士，包括香港聯交所及相關集團公司
「相關制裁機構」	指	相關司法權區管理其各自制裁相關法律或法規的相關政府機構，例如外地資產管制辦公室
「重組」	指	為籌備上市而對本集團旗下現時公司群進行重組，有關詳情載於本招股章程「歷史、重組及公司架構」一節
「申報會計師」	指	德勤•關黃陳方會計師行
「人民幣」	指	中國法定貨幣人民幣元
「俄羅斯生產商」	指	一家於俄羅斯聯邦註冊成立的公司並於莫斯科證券交易所上市，世界最大的鉀鹼生產商及出口商之一
「國家外匯管理局」	指	中華人民共和國外匯管理局
「國家工商行政管理總局」	指	中華人民共和國工商行政管理總局或其省級、市級或其他地方派出機構
「國家市場監管總局」	指	中華人民共和國國家市場監督管理總局或其省級、市級或其他地方派出機構及其前身國家工商行政管理總局
「被制裁國家」	指	具有新上市申請人指南第4.4章所賦予的涵義，指根據相關司法權區的制裁相關法律或法規受一般及全面出口、進口、金融或投資禁運的任何國家或地區

「被制裁人士」	指	特定國民列表或相關制裁機構保存的其他受限制人士名單所列的若干人士及身份
「被制裁目標」	指	具有新上市申請人指南第4.4章所賦予的涵義，指(i)根據相關司法權區的制裁相關法律或法規發佈的特定國民列表或任何目標人士或實體名單上指定的任何人士或實體；(ii)屬被制裁國家的政府或由被制裁國家的政府擁有或控制的任何人士或實體；或(iii)因與(i)或(ii)所述的個人或實體的所有權、控制權或代理關係而成為相關司法權區法律或法規項下制裁的目標的任何人士或實體
「特定國民列表」	指	外地資產管制辦公室存置的特定國民及與禁止往來人員列表，當中載列受其制裁及限制與美國人士交易的個人及實體
「特定國民」	指	特定國民與禁止往來人員
「次級被制裁活動」	指	具有新上市申請人指南第4.4章所賦予的涵義，指上市申請人可能導致相關司法權區對相關人士實施制裁(包括指定為被制裁目標或施加處罰)的若干活動，即使上市申請人並非在該相關司法權區註冊成立或位於該相關司法權區，且與該相關司法權區並無任何其他聯繫
「證監會」	指	香港證券及期貨事務監察委員會
「證券及期貨條例」	指	香港法例第571章《證券及期貨條例》，經不時修訂或補充

釋 義

「上海米高」	指	寰太洋化工(上海)有限公司(前稱米高化工(上海)有限公司)，一間於2006年9月26日根據中國法律成立的有限責任公司，本集團於2017年1月1日將其出售。上海米高由劉先生間接全資擁有
「股份」	指	本公司股本中每股面值0.01美元的普通股
「股東」	指	股份持有人
「四川米高」	指	四川米高化肥有限公司，一間於2003年6月6日根據中國法律成立的有限責任公司，為我們的全資附屬公司
「新加坡元」	指	新加坡元，新加坡共和國法定貨幣
「新加坡米高」	指	Migao International (Singapore) Pte. Ltd.，一間於2010年3月31日根據新加坡法律成立的有限責任公司，為我們的全資附屬公司
「國有實體」	指	國有實體
「獨家保薦人」	指	廣發融資(香港)有限公司，一間根據證券及期貨條例註冊可從事第6類(就機構融資提供意見)受規管活動的持牌法團
「保薦人兼整體協調人」	指	廣發證券(香港)經紀有限公司，一間根據證券及期貨條例註冊可從事第1類(證券交易)及第4類(就證券提供意見)受規管活動的持牌法團
「穩定價格操作人」	指	廣發證券(香港)經紀有限公司，一間根據證券及期貨條例註冊可從事第1類(證券交易)及第4類(就證券提供意見)受規管活動的持牌法團
「國務院」	指	中華人民共和國國務院

釋 義

「借股協議」	指	預期由穩定價格操作人(或代其行事的聯屬人士)與 Migao BVI將於定價日或前後訂立的借股協議，據此，Migao BVI將同意按照協議所載條款向穩定價格操作人借出最多33,750,000股股份
「附屬公司」	指	具有公司條例第15條所賦予的涵義
「主要股東」	指	具有上市規則所賦予的涵義
「SWIFT」	指	環球銀行金融電信協會，一間全球安全金融報文傳送服務提供商
「收購守則」	指	《公司收購、合併及股份購回守則》
「天津米高」	指	寰太洋(天津)房屋租賃有限公司(2023年5月9日前稱米高化工(天津)有限公司，2024年1月12日前稱寰太洋化工(天津)有限公司)，一間於2007年12月12日根據中國法律成立的有限責任公司，本集團於2017年9月30日將其出售。天津米高由劉先生間接全資擁有
「同江米高」	指	米高農業科技(同江)有限公司，一間於2021年5月27日根據中國法律成立的有限責任公司，由長春米高全資擁有並為我們的附屬公司
「往績記錄期間」	指	本公司截至2021年、2022年及2023年3月31日止三個財政年度及截至2023年11月30日止八個月
「多倫多證券交易所」	指	多倫多證券交易所
「多倫多證券交易所創業板」	指	多倫多證券交易所創業板，為新興公司的公共創業資本市場

釋 義

「英國」	指	英國
「英國人士」	指	(i) 屬英國公民的個人(包括境外地區)，包括雙重國籍人士，不論其在世界的當前位置； (ii) 任何個人，不論其國籍，而實際位於英國；及 (iii) 根據英國或英國的任何領土或屬地的法律成立 的任何公司、合夥人、聯營公司或其他組織 (及其分支機構)
「聯合國」	指	聯合國
「包銷商」	指	香港包銷商及國際包銷商
「包銷協議」	指	香港包銷協議及國際包銷協議
「美國」	指	美利堅合眾國
「美元」	指	美利堅合眾國法定貨幣美元
「美國人士」	指	(i) 屬美國公民或美國法定永久居民的個人，包括 雙重國籍人士，不論其在世界的當前位置； (ii) 任何個人，不論其國籍，而實際位於美國； (iii) 根據美國或美國的任何州、領土、屬地或地區 的法律成立的任何公司、合夥人、聯營公司或 其他組織；及

釋 義

		(iv) 根據美國或美國任何州、領土、屬地或地區的法律成立的任何美國公司、合夥人、聯營公司或其他組織的境外分支機構
「美國證券法」	指	1933年美國證券法（經不時修訂）及據此頒佈的規則及規例
「增值稅」	指	增值稅
「雲南歐羅漢姆」	指	雲南歐羅漢姆肥業科技有限公司，一間於2013年7月12日根據中國法律成立的有限責任公司，分別由EuroChem Migao及雲南華葉擁有70%及30%的股權，為本公司的間接合營企業
「雲南華葉」	指	雲南華葉投資有限責任公司，一間於2013年9月12日根據中國法律成立的有限責任公司，由雲南煙草全資擁有，為獨立第三方
「雲南生產設施」	指	位於中國雲南省曲靖市的生產設施，由雲南歐羅漢姆擁有
「雲南煙草」	指	中國煙草總公司雲南省公司
「遵義米高」	指	寰太洋（遵義）房地產租賃有限公司（前稱米高（遵義）房地產租賃有限公司及米高（遵義）科技肥業有限公司），一間於2011年2月21日根據中國法律成立的有限責任公司，本集團於2017年1月1日將其出售。遵義米高由劉先生間接全資擁有
「2023財年首八個月」	指	截至2022年11月30日止八個月
「2024財年首八個月」	指	截至2023年11月30日止八個月

「%」 指 百分比

除非另有指明或文義另有所指，否則本招股章程的所有數據均為截至本招股章程日期。

本招股章程所載若干金額及百分比數字均已約整。因此，若干列表內總計一欄所示的數字未必是其上各數字的算術總和。

本招股章程所提述的中國實體、中國法律或法規以及中國政府機關的英文名稱為其中文名稱的譯名，僅供識別。如有任何歧義，概以中文名稱為準。標有「*」的名稱或任何中文描述的英文翻譯僅供識別。

技術詞彙表

本技術詞彙表載有本招股章程所用的若干技術詞彙解釋。因此，該等詞彙及其涵義未必與該等詞彙的業內標準涵義或用法一致。

「複合肥」	指	一種提供氮、磷、鉀三種成分的肥料。複合肥可用於平衡施肥，並可提高肥料的利用率
「鹽酸」	指	鹽酸，一種氯化氫水溶液，屬於單組分無機強酸，是氯鹼工業的重要組成部分，廣泛應用於工業領域
「氯化鉀」或「MOP」	指	氯化鉀，一種化學式為KCl的化合物，含約60%的氧化鉀當量，可用作肥料
「曼海姆法」	指	硫酸鉀製造中一種成熟可靠的生產工藝，即硫酸與氯化鉀發生熱分解反應以同時生成硫酸鉀及副產品鹽酸
「m ³ 」	指	立方米
「畝」	指	每畝相當於約666.7平方米的面積單位
「氯化銨」	指	氯化銨，一種化學式為NH ₄ Cl的化合物，硝酸鉀製造過程中產生的副產品
「硝酸鉀」	指	硝酸鉀，一種化學式為KNO ₃ 的化合物，含鉀、氧和氮，可用作肥料
「鉀鹼」	指	鉀

技術詞彙表

「硫酸鉀」	指	硫酸鉀，一種化學式為 K_2SO_4 的化合物，含約50%的氧化鉀當量，可用作肥料
「平方呎」	指	平方呎
「平方米」	指	平方米

前 瞻 性 陳 述

本招股章程載有有關我們及我們的附屬公司的若干前瞻性陳述及資料，乃基於管理層的看法及其作出的假設與當前可得的資料。於本招股章程使用時，「旨在」、「預計」、「相信」、「可能」、「預期」、「日後」、「有意」、「或會」、「應該」、「計劃」、「預測」、「尋求」、「應」、「將」、「將會」等詞彙及該等詞彙的反義詞及其他相似表達，在與我們或我們管理層相關的情況下，均用於識別前瞻性陳述。該等陳述反映我們管理層就未來事件、營運、流動性及資本資源的當前觀點，部分觀點可能不會實現或可能會發生變動。該等陳述受若干風險、不確定因素及假設的影響，包括本招股章程所述風險因素。閣下應特別留意，依賴任何前瞻性陳述涉及已知及未知的風險及不確定性。我們所面臨可能會影響前瞻性陳述準確性的風險及不確定性包括但不限於以下各項：

- 我們的業務策略及實現該等策略的計劃；
- 我們的資本開支計劃；
- 我們的經營及業務前景；
- 在建或計劃項目；
- 我們的財務狀況；
- 銀行貸款及其他形式融資的可獲得性；
- 我們控制或減少成本的能力；
- 我們的股息政策；
- 我們業務未來發展的規模及性質以及潛力；
- 我們經營或擬經營業務所在行業及市場的未來發展、趨勢及狀況；
- 我們經營或擬經營業務所在行業及市場的監管環境、政策、經濟狀況、經營狀況及整體前景的變動；
- 中國的整體經濟、政治及商業狀況；及
- 本招股章程「業務」及「財務資料」各節所載的有關經營、利潤、整體市場趨勢、風險管理及匯率的若干陳述。

前 瞻 性 陳 述

因其性質使然，有關該等及其他風險的若干披露事項僅為估計，倘該等不確定因素或風險的一項或多項成為現實或倘相關假設證明屬不正確，我們的財務狀況及實際經營業績或會受到重大不利影響且或會與估計、預計或預測者及與過往業績有重大差異。

根據適用法律、規則及法規規定，我們並無或承擔義務更新或以其他方式修訂本招股章程中的前瞻性陳述，無論是由於出現新資料、未來事件或其他情況所致。由於該等及其他風險、不確定性及假設，本招股章程中所述的前瞻性事件及情況或不會按我們預期的方式發生或根本不會發生。因此，前瞻性陳述並非未來表現的保證，閣下不應過分依賴任何前瞻性資料。此外，載入前瞻性陳述不應視為我們對計劃及目標將會達成或實現的聲明。本節所載的警示聲明適用於本招股章程包含的所有前瞻性陳述。

於本招股章程內，我們或董事所作出的意向陳述或其提述乃就截至本招股章程日期的情況作出。任何該等資料可能因未來的發展形勢而出現變動。

對發售股份作出任何投資前，閣下務請仔細考慮本招股章程所載所有資料，包括下文所述風險及不明朗因素。本集團的業務、財務狀況或經營業績可能因任何該等風險及不明朗因素而受到重大不利影響。發售股份的市價可能因任何該等風險及不明朗因素而大幅下跌，且閣下可能會損失全部或部分投資。本集團目前尚未知悉或本集團目前認為不重大的其他風險及不明朗因素亦可能損害本集團的業務、財務狀況或經營業績。

與我們業務有關的風險

我們面臨全球氯化鉀供應不確定性的風險，以及物流和交付方面的挑戰；倘我們未能有效處理該等問題，我們的業務及財務狀況可能會受到不利影響。

氯化鉀是我們加工及生產鉀肥產品所需的主要原材料。根據USGS (美國地質調查局) 的資料，全球鉀鹼儲量集中在加拿大、白俄羅斯及俄羅斯，於2022年合共佔全球鉀鹼儲量的60%以上。因此，根據USGS的統計數據，全球鉀鹼礦產量非常集中，當中加拿大、俄羅斯及白俄羅斯佔2022年全球產量約60%。由於中國在地質上缺乏優質的鉀鹼儲量，故其依賴從海外國家(尤其是俄羅斯、白俄羅斯及加拿大)進口氯化鉀。

自2021年以來，全球鉀肥及鉀肥原料供應受到各種因素的干擾。自2021年年中以來針對白俄羅斯鉀鹼領域的制裁已導致白俄羅斯對全球的氯化鉀供應中斷。於2022年2月開始的俄烏衝突以及由西方國家就此對俄羅斯實施的制裁措施進一步加劇全球氯化鉀供應的不確定性。COVID-19疫情反覆爆發、供應鏈中斷、物流和運輸成本上升、石油、天然氣、煤炭等能源價格高企以及全球通脹等其他因素亦影響了氯化鉀的全球供應。氯化鉀供應的不確定性進而影響全球糧食供應及價格，危及全球的食品安全。

為確保全球糧食安全，多個國家及世界組織已採取行動。例如，美國及歐盟已分別於2022年7月14日及2022年7月21日確認，俄羅斯化肥(包括鉀鹼／氯化鉀產品)並非其各自針對俄羅斯實施制裁措施的目標，且其特別授權了涉及俄羅斯化肥的交易。與俄羅斯化肥有關的保險服務獲准進行，且銀行獲授權處理與俄羅斯化肥貿易有關的交易。因此，俄羅斯化肥(包括氯化鉀產品)並不受美國及歐盟對俄羅斯實施的制裁措

風險因素

施所針對，亦不受該等制裁措施的約束。此外，於2022年7月22日，聯合國亦與俄羅斯就俄羅斯食品及化肥產品全面進入全球市場簽署了諒解備忘錄，重申獲得充足食物是一項人權。

然而，完全擺脫制裁措施對化肥貿易的影響可能需要時間，例如，與貨物保險及付款結算有關的問題可能持續。加上COVID-19疫情帶來的全球供應鏈中斷、俄烏戰爭持續、運輸成本上升、能源價格高企、全球通脹、若干市場參與者因道德或其他考量而不願從事任何與俄羅斯有關的交易以及其他眾多因素均可能持續對氯化鉀的全球供應帶來不確定性。

概不保證我們就解決氯化鉀全球供應問題而採取的任何措施將行之有效，亦不保證在影響全球供應因素一直持續的情況下我們將能夠為我們的運營獲得充足的氯化鉀及其他原材料供應。即使我們能夠獲得足夠的氯化鉀及其他原材料來源，亦無法保證其裝運及運輸不會受到供應鏈中斷所影響，從而導致延遲交付。此外，因預期可能出現延誤，我們不得不增加存貨以為生產及營運維持充足的氯化鉀供應。倘我們未能有效地應對該等問題及挑戰，其可能對我們的業務、財務表現及前景造成重大不利影響。

2022年3月因俄羅斯對烏克蘭展開軍事行動而遭實施的全面制裁將進一步減少市場供應。由於該等新制裁措施，據報導俄羅斯因歐洲多個國家及美國已採取行動暫停來自俄羅斯的空運／海運而面臨與外國物流公司的交付問題。例如，多家公司截停前往俄羅斯的船舶，搜查對俄制裁禁止的受限商品，集裝箱碼頭封鎖俄羅斯貨物，俄羅斯航空公司不允許停泊歐洲機場；全球三大集裝箱航運公司均已暫停往返俄羅斯的非必要訂艙；及俄羅斯船隻被禁止在英國停靠。

此外，多家俄羅斯銀行被移出SWIFT信息系統亦導致與俄羅斯交易對手的交易及結算中斷，即使有關交易對手不在被制裁人士名單上，也會增加與俄羅斯交易對手的交易成本。

風險因素

如果俄羅斯繼續其在烏克蘭的軍事行動，部分國家可能會對俄羅斯採取進一步制裁，並可能將鉀鹼列為對俄羅斯的制裁。俄羅斯可能會以鉀鹼作為反制措施，並撤回其貿易意願。例如，為報復西方國家實施的經濟制裁，俄羅斯於2022年3月10日宣佈其已決定暫停對若干西方國家的化肥出口。2022年3月12日，烏克蘭亦宣佈決定暫禁各類化肥出口，以維持國內市場供應。所有該等因素均將進一步加劇全球氯化鉀供應短缺。因此，我們無法保證我們的氯化鉀、硫酸鉀、硝酸鉀及複合肥供應，其可能對我們的業務、財務表現及前景產生重大不利影響。

此外，倘源自俄羅斯的鉀鹼市場供應被中斷，我們將需採購其他國家的鉀鹼，而我們的毛利率可能受到負面影響。根據中國海關總署的數據，來自加拿大（於2022年為對中國的最大氯化鉀出口國）每噸氯化鉀的平均進口價（CIF價）較2023財年俄羅斯的平均進口價高約13.3%。假設我們於2023財年向加拿大購買所有氯化鉀，估計我們的原材料成本將增加約12.4%，及我們的毛利率將由16.3%降至5.9%（假設我們的平均銷售價並無相應變動）。因此，倘源自俄羅斯的鉀鹼市場供應被中斷，我們可能需要尋找替代採購地點，而我們的業務、財務表現及前景可能會受到不利影響。

我們面臨氯化鉀的採購價及採購成本波動的風險，這可能對我們的業務、財務表現及前景造成重大不利影響。

氯化鉀是我們的主要原材料，於往績記錄期間各年度／期間，氯化鉀採購額佔我們採購總額的75.0%以上。氯化鉀是一種商品，其價格受多種因素影響而波動不定，該等因素包括但不限於國際經濟趨勢、貿易制裁、全球及地區供求、不間斷的供應鏈以及全球及地區消費模式等。由於自2021年8月開始針對白俄羅斯生產商的國際制裁，以及於2022年2月俄羅斯針對烏克蘭的軍事行動對全球鉀鹼供應帶來不確定性，據報導，氯化鉀的國際市價於2022年初大幅上漲，從2021年1月每噸256美元的價格水平漲至2022年4月每噸1,202美元的歷史高位。氯化鉀的國際市價於2022年4月見頂，自此，價格已緩慢回落。

海運進口大合同價格（「海運進口大合同價格」）通常由中國國有企業商團每年與境外氯化鉀生產商及供應商在年度大合同中協定及釐定，並主要參考氯化鉀的中國國內需求及國際市價（反映全球供需情況）而釐定，兩者均於磋商時間前後，並一般跟隨氯化鉀的國際市價走勢。經陸運進口的中國氯化鉀進口基準價（「陸運進口價」）由一

風險因素

組持牌跨境貿易公司協定。海運進口大合同價格構成陸運進口價的基準；然而，有別於海運進口大合同價格，考慮到調整時的氯化鉀現行國際市價（其反映了全球供需情況），陸運進口價須進行更頻繁調整。進一步詳情，請參閱本招股章程「業務－原材料採購－氯化鉀」一節。

倘海運進口大合同價格因談判機制變動、全球供應短缺或任何其他原因而有所變動，則中國氯化鉀進口價可能會受到影響。此可能對我們的業務、前景、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。氯化鉀的海運進口大合同價格由2020年4月的每噸220美元上漲至2021年2月的每噸247美元，再進一步大幅上漲至2022年2月的每噸590美元，並其後下降至2023年6月的每噸307美元。同樣地，在中國，由於全球供應的不確定性，進口氯化鉀的國內市價於2022年上半年大幅上漲。該價格於2022年5月及6月達到每噸約770美元的峰值，此後直至2023年7月有所下降。因此，由於存在我們無法控制的多項因素會令海運進口大合同價格出現重大波動，故我們面臨氯化鉀的採購價波動及採購成本上升的風險。

此外，由於各種商業理由，我們可能需要調整採購模式或採購安排；因此，我們可能會產生額外成本，如運輸、代理手續費等。例如，我們於2023財年增加了從國內供應商採購氯化鉀的比例，而我們亦自2022年10月起開始在中國採購源自國內的氯化鉀。一般而言，我們的國內採購價高於自海外供應商的直接採購價，此情況出現於2021財年及2023財年，但2022財年及2024財年首八個月則相反。因此，我們的成本可能因採購模式或安排的改變而波動。進一步詳情請參閱本招股章程「業務－原材料採購－氯化鉀」一節。如果氯化鉀的採購價格未來再度大幅上漲，而我們無法將上漲轉嫁予我們的客戶；或如果我們無法以具競爭力的價格從替代供應商採購相同質量及數量的氯化鉀，我們的利潤率可能會降低，而我們的財務表現可能會受到重大不利影響。

我們可能因與正面臨或將面臨由相關制裁機構及其他相關制裁措施管理機構所管理制裁的國家進行任何交易而受到不利影響。

美國及其他司法權區或組織（包括歐盟、英國、聯合國及加拿大）已通過行政命令、立法或其他政府手段採取措施對有關國家或有關國家的目標行業領域、公司或個人團體及／或組織實施經濟制裁。

風險因素

於往績記錄期間，我們主要依賴俄羅斯及白俄羅斯的氯化鉀生產商供應氯化鉀。於2021財年、2022財年、2023財年及2024財年首八個月，我們向於白俄羅斯的供應商D作出的海外氯化鉀採購總額及源自白俄羅斯的國內氯化鉀採購額分別合共約佔我們氯化鉀採購總額的26.2%、29.7%、0.3%及零；而我們源自俄羅斯的海外及國內氯化鉀採購總額於同年／期分別約佔我們氯化鉀採購總額的17.1%、23.3%、99.5%及99.1%。對於2021財年及2022財年的剩餘採購乃採購自國內供應商，儘管合同並無列明原產地，但根據我們對中國鉀鹼行業的了解，大部分有關採購均來自俄羅斯。2023財年的剩餘採購乃採購自國內供應商，有關氯化鉀的原產地為中國，而2024財年首八個月的剩餘採購乃採購自國內供應商，有關氯化鉀的原產地為約旦。

白俄羅斯及俄羅斯受到美國及其他西方國家實施的多種形式國際制裁。2021年8月，美國開始針對白俄羅斯生產商實施制裁，並將白俄羅斯生產商列為特定國民。2021年12月2日，外地資產管制辦公室進一步將供應商D列為特定國民。自該指定起，我們已停止與供應商D訂立採購合同。我們從供應商D直接採購氯化鉀的最後一批貨物於2021年12月27日裝運，於2022年2月於中國接收。

繼俄羅斯於2022年2月對烏克蘭進行軍事侵略後，西方國家已對俄羅斯實施全面制裁，從針對俄羅斯公司、精英及高級官員的資產凍結措施到包括全面金融限制在內的各種行業限制（例如對俄羅斯中央銀行及其在西方市場使用其貨幣儲備的能力等前所未有的限制，以及將多家俄羅斯銀行從SWIFT信息系統中移除，其將使該等銀行與國際金融系統中斷連接）。隨著戰爭的持續，國際制裁繼續升級。然而，出於對世界糧食安全的關注，美國和歐盟隨後澄清，俄羅斯的化肥領域並非其制裁對象，並已授權與俄羅斯化肥（包括鉀鹼／氯化鉀產品）生產、製造、銷售或運輸有關的交易。進一步詳情請參閱本招股章程「監管概覽－制裁法律及法規」一節。

因此，我們能夠並將繼續從俄羅斯購入及採購氯化鉀。有關進一步資料，請參閱本招股章程「業務－與受國際制裁的第三方進行的業務交易－制裁合規措施」一節。然而，制裁法律及法規正不斷改變，而新的個人及實體不時加入受制裁人士名單。此外，新的規定或限制可能會生效，從而可能會增加對我們業務的審查或導致我們的一項或多項業務活動被視為違反制裁。倘我們未來與我們採購氯化鉀或其他原料的其他

風險因素

國家的任何活動被相關制裁機構或任何其他司法權區的其他相關制裁措施管理機構認定構成違反這些機構實施的制裁或為我們的制裁指定提供基礎，我們的業務及聲譽可能會受到不利影響，且對我們從若干國家採購氯化鉀及其他原材料的能力可能造成影響。

有關我們與受國際制裁的第三方進行的業務交易及我們向香港聯交所承諾的詳情，請參閱本招股章程「業務－與受國際制裁的第三方進行的業務交易」一節。

我們的氯化鉀採購集中在我們的五大供應商，而一旦供應中斷或延遲，則可能對我們產生重大不利影響。

我們依賴五大供應商供應氯化鉀。於2021財年、2022財年、2023財年及2024財年首八個月，我們向五大供應商的採購額分別約為人民幣1,531.7百萬元、人民幣2,484.5百萬元、人民幣2,491.4百萬元及人民幣1,599.7百萬元，分別約佔我們採購總額的75.9%、67.0%、74.4%及72.7%。於往績記錄期間，我們向五大供應商的大部分採購均為氯化鉀採購。於同年／期，我們向最大供應商的採購額分別約佔我們採購總額的22.4%、19.1%、29.2%及46.6%。因此，我們依賴有限數量的供應商供應氯化鉀，且我們存在一定的供應商集中度。有關進一步資料，請參閱本招股章程「業務－供應商－五大供應商」一節。

我們與五大供應商均無訂立長期供應合同。雖然我們可能不時與部分供應商簽訂長期框架協議，但框架協議通常可由任何一方提前書面通知終止。我們無法保證我們的五大供應商均會與我們續簽框架協議（如適用）或繼續按我們要求的數量向我們供應氯化鉀。如果任何五大供應商拒絕繼續向我們供應氯化鉀，我們無法保證我們能夠以可接受的價格或合理的商業條款及時找到替代供應商供應氯化鉀，甚或根本無法找到。一旦我們的五大供應商未能按我們要求的數量及我們可接受的價格供應氯化鉀，則可能對我們的業務、前景及財務狀況產生重大不利影響。

我們可能無法維持往績記錄期間錄得的毛利率水平。

於往績記錄期間，我們的毛利率出現波動。我們的毛利率由2021財年的約12.0%上升至2022財年的約16.5%，並略微下降至2023財年的約16.3%。我們的毛利率由2023財年首八個月的16.9%下跌至2024財年首八個月的14.4%。2021財年至2022財年的毛利

風險因素

率增加主要是由於我們的氯化鉀及硫酸鉀的毛利率增加，2022財年至2023財年的毛利率下降主要是由於我們的硫酸鉀毛利率下降，而2023財年首八個月至2024財年首八個月的毛利率下降主要是由於我們氯化鉀的毛利率下降。

概不保證我們將能夠維持及確保於往績記錄期間錄得的毛利率水平。例如，我們於2020財年錄得的毛利率明顯低於往績記錄期間的毛利率。此外，我們亦預計2024財年的毛利率將較2023財年下降，主要由於氯化鉀平均售價預計下降，但部分被(i)鉀肥產品的單位銷貨成本預計減少；及(ii)整體利潤率較高的硫酸鉀銷量預計增加所抵銷。日後，倘我們的單位銷貨成本的增幅超過我們平均售價的增幅，或倘我們的平均售價的降幅超過我們的單位銷貨成本的降幅，則我們的毛利率可能會下降。倘我們的毛利率日後出現任何降幅或倘我們未能維持於往績記錄期間錄得的毛利率，則我們的盈利能力及財務狀況可能會受到不利影響。

我們過往的若干毛利源自我們煙草行業的客戶，而我們源自該等客戶的毛利減少可能會對我們造成重大不利影響。

於2021財年、2022財年、2023財年及2024財年首八個月，我們來自煙草行業客戶的毛利分別約為人民幣36.5百萬元、人民幣15.9百萬元、人民幣11.7百萬元及人民幣1.5百萬元，分別佔我們總毛利約14.6%、2.5%、1.5%及0.5%。

由於政府機關於2017年實施更嚴格的煙草稅政策，中國煙葉產量呈下降趨勢，由2018年約2.24百萬噸下降至2022年約2.19百萬噸，複合年增長率為-0.6%。由於中國人民對健康意識提高及政策環境嚴格，我們無法保證日後中國的煙草產量不會減少。

由於我們過往的若干部分的毛利乃來自煙草行業客戶，中國煙草行業的任何不利變動或下滑或對我們的業務、前景、財務狀況及／或經營業績有重大不利影響。

風險因素

我們面臨我們中國化肥產品售價波動產生的市場風險。

我們的主要化肥產品為氯化鉀及硫酸鉀。化肥產品的價格波動不定。2020年至2023年，中國氯化鉀及硫酸鉀的國內市價波動不定，進口氯化鉀的國內市價介乎每噸人民幣1,968.8元至每噸人民幣4,468.0元，而硫酸鉀的國內市價介乎每噸人民幣2,606.5元至每噸人民幣4,626.1元。

倘若行業供需狀況有所變動，我們出售化肥產品的售價可能會出現不可預測的下滑或波動。我們化肥產品的售價受多項因素的影響，包括但不限於整體經濟狀況、終端用戶市場的週期性趨勢、供需失衡、競爭對手的定價策略、天氣條件和施肥的季節性，我們的化肥產品售價也將因而隨之波動。於往績記錄期間，我們主要化肥產品的平均售價有所波動。我們每噸氯化鉀的平均售價由2021財年的人民幣1,723.9元增加至2022財年的人民幣2,867.7元，並於2023財年進一步增加至人民幣3,771.6元，其後於2024財年首八個月減少至人民幣2,598.2元。我們每噸硫酸鉀的平均售價由2021財年的人民幣2,328.4元增加至2022財年的人民幣3,281.5元，並於2023財年進一步增加至人民幣3,850.3元，其後於2024財年首八個月減少至人民幣3,065.8元。

概不保證我們化肥產品的售價日後將不會波動。事實上，於2024財年，我們預計我們的收入將較2023財年有所減少，主要由於海運進口大合同價格由2022年2月的每噸590美元大幅下降至2023年6月的每噸307美元，引致我們的氯化鉀及硫酸鉀的平均售價出現預期下降。倘我們化肥產品的售價日後出現波動及我們無法有效地管理我們的售價波動，我們的業務、前景、財務狀況及／或經營業績可能會受到重大不利影響。

我們依賴主要客戶，而我們的客戶集中度可能使我們面臨與收入波動或下降有關的風險。

於2021財年、2022財年、2023財年及2024財年首八個月，我們對五大客戶的銷售額分別約為人民幣1,209.7百萬元、人民幣2,282.5百萬元、人民幣2,475.2百萬元及人民幣931.6百萬元，分別約佔我們總收入的58.1%、59.4%、52.4%及40.8%。於往績記錄期間，我們各年度／期間的五大客戶包括煙草公司、農墾公司及農業綜合服務公司。於2021財年、2022財年、2023財年及2024財年首八個月，我們對最大客戶的銷售額分別約為人民幣580.1百萬元、人民幣861.0百萬元、人民幣945.4百萬元及人民幣220.1百萬元，分別約佔我們總收入的27.9%、22.4%、20.0%及9.6%。

風險因素

概不保證我們將能夠保持與主要客戶的關係以及該等客戶將於日後持續自我們購買產品或採購等量訂單。此外，儘管我們擬將擴大客戶群作為業務策略的一部分，但我們可能不會成功。倘我們的主要客戶有任何損失或有涉及任何主要客戶的任何負面變動，包括但不限於任何該等客戶的財務狀況或持續購買我們產品的意願，而倘我們無法另覓新客戶取而代之，則我們的業務、前景、財務狀況及／或經營業績可能會受到重大不利影響。

主要化肥產品的市場需求下降可能對我們造成重大不利影響。

於往績記錄期間，我們大多數收入來自在中國銷售化肥產品。對我們化肥產品的需求取決於（其中包括）全球（尤其是中國）的經濟狀況。例如，我們化肥產品在中國的需求受中國化肥及農業行業客戶需求的重大影響。

中國的整體經濟狀況及利率水平、通脹及失業率、人口趨勢、國內生產總值增長及消費者信心等因素，均會影響廣泛使用或應用我們產品的行業的增長。因此，中國相關行業或使用我們化肥產品的相關市場衰退或整體經濟狀況下滑，均可能影響我們的銷售，繼而令價格、銷量及已獲得或日後可獲得的利潤承受壓力。我們主要化肥產品市場需求減少可能對我們的業務、前景、財務狀況及／或經營業績造成重大不利影響。

我們的生產需取得多項許可證及牌照，失去或未能重續任何必要許可證及牌照或會對我們造成重大不利影響。

中國法律及法規規定我們需取得及持有多項牌照及許可證，方可經營業務及生產化肥產品。例如，該等許可證包括（其中包括）安全生產許可證、排污許可證、全國工業產品生產牌照、危險化學品登記證及危險化學品安全生產許可證。有關多項牌照及許可證的詳情，請參閱本招股章程「監管概覽」及「業務－執照及批文」各節。無法保證我們將成功取得或維持經營及／或發展我們業務所需的任何或全部各類許可證、牌照及批文且不被修改或撤銷。

風險因素

此外，我們持有授權我們開展經營及活動的各種許可證、牌照及批文，並接受中國監管機關定期審查及重新評估。如果未授出或延遲授出我們現有或新的設施或活動所需新許可證、牌照或批文的續期，或者撤銷或大幅修改現有許可證、牌照或批文，則可能會對我們造成不利影響。如果對續期或新申請應用新標準，則我們遵守該等新標準可能會代價高昂。未能重續或取得許可證、牌照或批文或當局對該等許可證、牌照或批文施加條件，可能會對我們的業務、前景、財務狀況及／或經營業績造成重大不利影響。

我們可能無法取得新的氯化鉀自動進口許可證。

在中國，氯化鉀的進出口受中國政府控制。商務部對氯化鉀的進出口實行自動許可制度，根據該制度，實行自動許可的進出口貨物在辦理通關手續前，商務部或其授權機構應當向申請自動許可的收貨人或者發貨人頒發許可證。此進口方式使我們能夠與海外氯化鉀供應商建立直接聯繫，並獲得相對穩定的氯化鉀供應。於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們每次直接從海外進口氯化鉀，已取得相關氯化鉀自動進口許可證。因此，我們的業務在很大程度上依賴我們持續取得新的氯化鉀自動進口許可證的能力。有關氯化鉀自動進口許可證的進一步資料，請參閱本招股章程「業務－執照及批文」一節。

申請牌照可能有新規定，而我們無法保證我們將能夠滿足該等新規定。倘我們未能取得新的氯化鉀自動進口許可證，我們可能須通過指定代理或國內採購獨家獲取氯化鉀，而彼等未必能供應我們要求的所有氯化鉀或按具競爭力價格供應。因此，我們的業務、財務狀況及經營業績可能會受到重大不利影響。

我們未必能有效制訂生產計劃及／或按計劃成功建造新生產設施及／或使用新生產設施。

我們規劃並制定生產計劃，以管理及滿足我們化肥產品的市場及季節性需求。我們的生產計劃受多項或然因素影響，例如對化肥產品需求的準確預測、人力供應、人員技能組合、生產設備故障與維護或自然災害的發生。我們無法保證，日後能夠對生產設施維持最優的生產計劃。倘我們無法實施生產計劃及有效規劃相應的生產，我們的產能及利用率可能會受不利影響。

風險因素

為把握我們化肥產品需求的預期持續增長，我們計劃透過新建生產設施以擴大產能。有關進一步詳情，請參閱本招股章程「業務－擴張計劃」及「未來計劃及所得款項用途」兩節。倘我們未能按計劃提升產能，我們可能無法把握化肥產品需求的預期增長。

此外，我們可能無法按計劃使用新生產設施。例如，於2023財年，我們的硫酸鉀利用率僅為約33.3%，而2024財年首八個月則為42.6%。根據可行性研究報告，就新四川生產設施而言，為在兩年內達到收支平衡點，並在其開始建設之日起約5.8年實現投資回收期，我們在新四川生產設施的硫酸鉀生產線將需要（其中包括）在運營的第一年達到60%的利用率，在運營的第二年達到70%的利用率及在運營的第三至第七年達到80%的利用率。有關進一步資料，請參閱本招股章程「業務－擴張計劃－建設計劃和投資成本」一節。我們無法保證我們將能夠按計劃達致新生產設施的目標利用率。倘無法達致上述目標利用率，我們的業務、前景、財務狀況及／或經營業績可能會受到重大不利影響。

倘生產設施停運，可能令我們的產量及銷量減少，並對我們造成重大不利影響。

於最後實際可行日期，我們有五個主要生產設施（即長春生產設施、廣東生產設施、大興生產設施、寶清生產設施及安達生產設施），亦設有成都生產設施，而該設施將予遷移。我們滿足客戶需求及發展業務的能力乃取決於生產設施的高效、妥善及無間斷運作。倘我們的任何生產設施遭到關閉、中斷或長期停運，或因地震、火災、水災等意外或災難性事件或其他類似事件而導致生產設施遭到損壞或破壞，則我們的製造經營會發生重大中斷。即使能夠滿足建造、營運及維護該等生產設施的高技術安全標準，亦無法排除操作故障風險。此外，我們的機器及設備或需不時維修，如此可能引致若干生產線暫停運作。倘我們不能及時修復生產設施的損毀或維修機器及設備並恢復生產，則我們的業務、營運及財務表現可能會受到重大不利影響。

倘我們延遲向客戶交貨，或我們未能履行對客戶的其他責任，則我們可能需要從供應商採購化肥產品以轉售予客戶，從而對我們的盈利能力產生不利影響。倘我們無法滿足客戶的要求，亦可能會對我們與客戶的持續關係以及日後彼等再向我們購貨的

風險因素

決定造成不利影響。由於我們目前並未投購業務中斷險，故我們須自行承擔由此產生的任何損失，繼而可能對我們的業務、前景、財務狀況及／或經營業績造成重大不利影響。

我們的生產設施所在土地可能受到地方政府分區政策影響，而倘生產設施所在土地分區政策有變，我們可能須遷移生產設施。

由於地方政府更改分區政策，對成都生產設施所在地區重新分區，以及我們自2018年10月起與地方政府的討論，我們決定於四川省綿陽市的新四川生產設施建設完成後，將我們的成都生產設施遷移至該生產設施。

我們在遷移成都生產設施時將產生成本，而未必能夠以銷售成都生產設施的機器及設備的所得款項全數抵銷。此外，我們擬於遷移成都生產設施後出售成都生產設施所在土地。概不保證我們能夠按預期價格出售土地，或者根本不能出售，這可能對我們的財務狀況造成重大不利影響。有關成都生產設施遷移對本集團影響的進一步詳情，請參閱本招股章程「業務－生產設施及產能－本集團的生產設施－將遷移的生產設施－成都生產設施對本集團的影響」一節。

倘我們因地方政府改變分區政策而須關閉及遷移生產設施，我們的化肥產品的生產及銷售可能受到不利影響。另外，我們可能在關閉及／或遷移該等生產設施時產生額外成本，我們的經營業績及財務業績可能因關閉及／或遷移而受到不利影響。

我們的擴張計劃及在建工程可能會影響本集團的成本結構及其他相關成本，並可能不會達到我們預期的業績。

由於計劃遷移成都生產設施，我們擬在四川省綿陽市建設新四川生產設施，該設施於建成後將能夠取代成都生產設施的硝酸鉀及複合肥生產線。於2021年1月，我們與四川省綿陽市地方部門就投資我們新四川生產設施訂立合作協議。我們的新四川生產設施預計將於2024年下半年動工建設，及於2025年下半年竣工。有關我們新四川生產設施遷移及擴張計劃的進一步資料，請參閱本招股章程「業務－擴張計劃－新四川生產設施計劃」一節。

風險因素

我們亦擬於2024年下半年在四川省成都市開始建設研發中心，集中我們的研發團隊以提高效率。進一步資料請參閱本招股章程「未來計劃及所得款項用途－所得款項用途－研發中心」一節。此外，我們擬在我們於黑龍江省安達市收購的一幅土地上興建倉庫及樓宇。有關進一步資料，請參閱本招股章程「業務－土地及物業－土地」一節。

於最後實際可行日期，我們有一個在建地盤，即黑龍江省的黑龍江倉儲及生產中心建造。黑龍江倉儲及生產中心方面，已開始進行地盤平整及基礎設施工程，我們預期黑龍江倉儲及生產中心於2025年下半年竣工。有關黑龍江倉儲及生產中心的進一步詳情，請參閱本招股章程「未來計劃及所得款項用途－所得款項用途－黑龍江倉儲及生產中心」一節。

有關擴張計劃及在建工程將或已包括（其中包括）收購土地、購買機器及設備、樓宇建設及／或安裝及雜項成本。因此，由於我們的擴張計劃及在建工程，我們的固定及可變成本均將增加，因此我們預期本集團於往績記錄期間後的成本結構將發生變化。由於我們的（其中包括）新四川生產設施、新四川研發中心、位於黑龍江省安達市的新倉儲及黑龍江倉儲及生產中心的落成，折舊費用及勞工成本預期增加，可能會對我們的經營業績及財務業績造成不利影響。此外，我們無法保證擴張計劃將達到我們預期的結果。倘無法達到我們初始預期的結果，我們的經營業績及財務業績可能受到重大不利影響。

高比例的加工氯化鉀銷售可能會對我們產生重大不利影響。

於2021財年、2022財年、2023財年及2024財年首八個月，我們的加工氯化鉀銷量佔氯化鉀總銷量的百分比分別約為52.0%、58.6%、70.3%及74.6%。儘管氯化鉀加工是我們營運中不可缺少的步驟，惟其並不涉及非常複雜的流程，並且可由經一定培訓的員工處理。因此，氯化鉀加工一般可由第三方服務提供商執行，無須高度專業技能及專業技術。我們加工氯化鉀的銷售比例高可能會使我們面臨風險，即我們的客戶可能會聘請該等第三方服務提供商，而非我們，為其進行氯化鉀加工，而此將對我們的業務、前景、財務狀況及／或經營業績產生不利及重大影響。

風險因素

我們可能無法從經營活動產生正數現金流量淨額以及取得充足外部融資以應付我們的財務需求及債務。

我們過往亦自經營活動錄得負數現金流量淨額，例如，於2020財年自經營活動錄得重大現金流出淨額。於往績記錄期間，我們於2022財年及2024財年首八個月分別自經營活動錄得負數現金流量淨額約人民幣0.3百萬元及人民幣125.1百萬元。有關我們於往績記錄期間的現金流量狀況的進一步資料，請參閱本招股章程「財務資料－流動資金及資本資源－現金流量」一節。我們無法向閣下保證我們日後的經營現金流量淨額將不會出現負數。負數經營現金流量淨額可能會削弱我們作出必要資本支出的能力，限制我們的營運靈活性，對我們滿足流動性要求的能力產生不利影響，並要求我們取得充足外部融資以應付我們的財務需求及債務。倘我們未能如此行事，則可能無法履行付款義務，並可能無法按計劃實施我們的業務策略。因此，我們的業務、財務狀況及／或經營業績可能受到重大不利影響。

我們可能無法履行合同負債的義務，這可能對我們的財務狀況及流動資金產生重大不利影響。

於2021年、2022年及2023年3月31日以及2023年11月30日，我們分別錄得合同負債人民幣408.8百萬元、人民幣612.0百萬元、人民幣336.0百萬元及人民幣829.0百萬元。我們的合同負債主要指我們通常在若干客戶與我們簽訂合同時收取貨品總代價的30%至100%的按金而從客戶收取的按金。倘我們因任何原因無法履行銷售產品的履約義務，我們將無法將合同負債確認為收入，甚至可能需要將收到的按金退還給客戶，進而可能會對我們的財務狀況及流動資金產生重大不利影響。

我們的商譽及無形資產可能會出現減值，這可能會對我們的財務狀況及經營業績產生重大不利影響。

於2021年、2022年及2023年3月31日以及2023年11月30日，我們分別錄得商譽人民幣2.6百萬元、人民幣12.1百萬元、人民幣12.1百萬元及人民幣12.1百萬元。商譽產生自截至2017年3月31日止年度收購大興米高及於2022年3月31日收購寶清米高。商譽按收購業務當日確立的成本減累計減值虧損（如有）列賬。商譽分配至本集團預期可從合併的協同效應中受益的各現金產生單位，即為內部管理目的而監控商譽的最低水

風險因素

平，且不大於一個經營分部。已分配商譽的現金產生單位每年進行減值測試，或在有跡象表明該單位可能出現減值時更頻繁地進行減值測試。於往績記錄期間，我們並無錄得任何商譽減值虧損。然而，概無保證我們日後將不會產生減值虧損。

此外，於2021年、2022年及2023年3月31日以及2023年11月30日，我們分別錄得無形資產人民幣8.7百萬元、人民幣7.1百萬元、人民幣5.5百萬元及人民幣4.5百萬元。我們的無形資產包括收購大興米高時所收購的客戶關係，其於收購日期按公允價格初步確認。於初步確認後，業務合併所收購具有有限使用年期的無形資產按成本減累計攤銷及任何累計減值虧損列賬。客戶關係總金額按客戶關係的可使用年期攤銷，評估為10年。我們的商譽及無形資產的任何重大減值虧損均可能令我們的資產減少，並對我們的財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

我們可能面臨與我們的其他應收款項及預付款項相關的減值虧損風險。

於2021年、2022年及2023年3月31日以及2023年11月30日，我們分別錄得其他應收款項及預付款項人民幣659.3百萬元、人民幣1,145.6百萬元、人民幣1,406.8百萬元及人民幣2,004.0百萬元。我們的其他應收款項及預付款項主要包括供應商回扣應收款項、存貨預付款項、遞延發行成本、應收增值稅款項及交通成本預付款項以及其他雜項開支。有關進一步資料，請參閱本招股章程「財務資料－節選資產負債表項目－貿易及其他應收款項以及預付款項」一節。倘我們的其他應收款項及預付款項產生任何重大減值虧損，我們的財務狀況及經營業績可能受到重大不利影響。

我們對合營企業的投資可能使我們面臨與通過合營企業開展業務的相關風險。

於2021財年、2022財年、2023財年及2024財年首八個月，我們分佔合營企業業績分別為虧損人民幣2.0百萬元、收益人民幣28.3百萬元、收益人民幣11.3百萬元及虧損人民幣11.1百萬元。我們分佔合營企業業績與我們於往績記錄期間分佔合營企業損益相關，即EuroChem Migao、寶清米高及安達米高。寶清米高及安達米高於2022年3月31日成為我們的附屬公司。於2021年、2022年及2023年3月31日以及2023年11月30日，我們於合營企業的權益賬面值分別為人民幣302.5百萬元、人民幣111.0百萬元、人民幣122.3百萬元及人民幣111.2百萬元。

我們的現金流量狀況可能會受到我們投資的任何合營企業業績的影響，因為我們通常在收到股息前並無現金流量。此外，與其他類型的投資相比，合營企業的投資流動性較低。再者，我們的合營夥伴以及任何未來的合作夥伴可能擁有與我們不同的利

風險因素

益，這可能導致對合營企業業務的開展產生衝突的觀點。倘我們與合營夥伴就解決合營企業的特定問題或對合營企業業務的整體管理或運營存在分歧，我們可能無法以有利我們的方式解決分歧，而該分歧可能對我們於合營企業的權益或合營企業的整體業務造成重大不利影響。

我們於往績記錄期間前過往錄得較低的毛利及淨利潤。

2021財年至2023財年，我們的收入實現顯著增長。我們的總收入由2021財年的人民幣2,081.6百萬元增至2022財年的人民幣3,841.4百萬元，並進一步增至2023財年的人民幣4,722.7百萬元，而我們的年內溢利由2021財年的人民幣206.5百萬元增至2022財年的人民幣396.6百萬元，並進一步增至2023財年的人民幣421.5百萬元。然而，2021財年至2023財年的增長水平未必能反映我們的過往財務表現。例如，我們於2020財年錄得的毛利及年內溢利明顯低於2021財年、2022財年及2023財年。我們亦於2020財年錄得重大其他收入，主要包括應收若干關聯公司的非貿易免息應收款項的估算利息收入。由於該等應收款項已於2020財年結算，我們於往績記錄期間並無確認任何估算利息收入。倘剔除其他收入，我們於2020財年錄得虧損淨額。

我們無法向閣下保證我們能繼續錄得相同毛利及年內溢利的增長水平，或日後不會錄得虧損淨額，因為我們的經營及財務表現能否成功取決於多項因素，其中許多因素並非我們所能控制。事實上，我們預計2024財年的毛利及年內溢利將較2023財年下降，主要由於我們氯化鉀的平均售價預計下降。此外，我們可能會遇到不可預見的開支、運營延誤或其他可能導致對我們的財務表現產生負面影響的未知因素，而我們的業務、前景、財務狀況及／或經營業績可能受到重大不利影響。

出售租賃土地的收益屬非經常性質。因此，我們不大可能在未來錄得此類收益。

我們於2021財年錄得出售使用權資產的一次性收益人民幣94.4百萬元，原因是從中國地方政府收回四川米高持有的租賃土地而收到的款項。有關詳情，請參閱本招股章程附錄一會計師報告附註8及附註16。該出售租賃土地屬非經常性質。因此，我們不大可能在未來錄得此類收益，且我們2021財年的財務報表未必反映我們的財務表現及盈利能力。

我們的業務受季節性影響。

我們的業務營運受到季節性波動的影響，乃由於化肥的需求可能受到應用化肥的季節性質影響，如此可能引致我們各期間的經營業績波動。中國不同地區在個別季節出產不同作物，而不同地區可能表現對化肥產品的不同季節性需求。對我們化肥產品的需求以及收入及經營業績亦會受到上述銷售模式的影響。由於我們的業務受到季節性影響，我們需要計劃生產，以滿足旺季（通常為10月至3月）的客戶需求。倘我們不能相應計劃生產進度，我們可能無法滿足客戶需求，或我們需要向供應商採購化肥產品以轉售予客戶，如此可能對我們的盈利能力造成不利影響。

此外，於往績記錄期間，我們就採購原材料向部分供應商作出預付款，而截至2021年、2022年及2023年3月31日以及2023年11月30日，我們的存貨預付款項分別為人民幣589.3百萬元、人民幣1,042.6百萬元、人民幣1,308.6百萬元及人民幣1,898.8百萬元。鑒於我們業務的季節性性質，我們就採購原材料向供應商作出預付款的時間與我們就採購我們的化肥產品收到客戶付款的時間之間可能存在顯著的時間差距。此可能對我們的現金流量造成負面影響，從而對我們的業務、經營業績及財務狀況造成重大不利影響。

我們面臨與健康流行病、傳染病及其他疾病爆發等不可抗力事件有關的風險，包括**COVID-19**疫情。

由冠狀病毒株引起的呼吸道疾病於2019年12月爆發。**COVID-19**疫情在全球蔓延，導致嚴重疾病及死亡，因此對全球經濟造成沉重打擊。中國政府部門實施一連串限制及管控以更好偵測**COVID-19**感染情況及應對**COVID-19**疫情。因此，中國的經濟活動已放緩。他國政府亦已對跨境人員、貨品及服務流動執行嚴厲政策。

根據地方政府的**COVID-19**預防措施指引，長春生產設施於2022年3月中至2022年4月底暫停運作。**COVID-19**限制對營運的影響可能引致營運成本上升，其可能對我們的財務狀況造成不利影響。

自2022年末及2023年初以來，中國的**COVID-19**確診病例激增。我們的部分運營暫時受到影響。例如，我們的安達生產設施出現短暫的僱員短缺，而在此期間進出安達生產設施的原材料及產品運輸亦出現中斷。再者，**COVID-19**爆發曾導致物流服務中斷，令我們供應商供應原材料及我們向客戶銷售產品的時間延長及交付延遲。有關進一步資料，請參閱本招股章程「業務－**COVID-19**疫情對我們業務的影響」一節。

風險因素

儘管截至最後實際可行日期中國政府已大幅放寬其COVID-19防控政策，但我們無法向閣下保證COVID-19的情況在日後不會惡化。在此情況下，我們的業務、營運及財務狀況可能會受到重大不利影響。

除COVID-19疫情外，任何潛在不可抗力事件，例如疫症、流行病及傳染病、實際發生或威脅發生的戰爭或恐怖活動、政治動盪、民眾罷工或我們不可預見及並非我們所能控制的其他地域不確定因素，均可能對經濟造成重大不利影響，並中斷我們的業務營運、減少我們的供應或服務、令我們在保障僱員及設施方面產生成本，並最終影響我們的業務及財務狀況。

我們可能無法有效地管理增長。

本集團於2003年剛成立時，只有一個生產設施。經過逾15年的經營，於最後實際可行日期，我們擁有五個主要生產設施，且按2022年銷量已躋身中國五大鉀肥公司之列。我們的收入由2021財年的約人民幣2,081.6百萬元增長至2023財年的約人民幣4,722.7百萬元，複合年增長率約為50.6%。

然而，我們無法保證能夠一如既往地有效管理我們的增長。倘我們無法維持或管理業務增長，或遭遇定價壓力或喪失市場份額，則可能面臨增長停滯或負增長，此會對我們的業務、前景、財務狀況及／或經營業績產生重大不利影響。

我們可能無法成功研發生產方法。

我們依賴研發團隊，通過在方法中加入新設備及技術來開發及改進我們的現有生產方法，以優化我們的營運效率及效益、提高自動化水平、提高安全及環境標準及增加產品供應。

然而，開發新的生產方法耗時且成本高昂。我們無法向閣下保證我們的任何研究項目將能夠在預期時間內完成或取得任何突破。倘我們未能按預期成功研發新的生產方法，我們可能無法收回所產生的研發成本，且我們的經營業績及財務狀況可能會受到不利影響。

此外，由於我們的部分研發項目並非專門旨在提高我們經營業績的任何具體計量指標（如為提高安全及環境標準的研發項目），即使在有關研發項目中取得成功，我們未必能夠參照經營業績或財務狀況量化我們獲得的效益。

預期以外的惡劣天氣狀況可能對我們造成重大不利影響。

由於我們的業務與農業息息相關，故中國的任何大規模自然災害或長時間的惡劣天氣狀況均可能會影響種植活動，導致對我們化肥產品的需求出現變化。例如，洪澇、乾旱、地震或霜凍等自然災害或天氣狀況可能導致農作物歉收，進而影響對化肥的需求。因此，發生自然災害或惡劣天氣狀況均可能會對我們的業務、前景、財務狀況及／或經營業績產生重大不利影響。

我們的業務須遵守環境保護法律法規，而社會趨勢及ESG相關政治政策改變可能會對我們造成重大不利影響。

我們的營運須遵守中國政府就污染、廢物處理、有害物質的運輸、存儲及處理頒佈的多種環境保護法律法規。倘未能遵守適用法律、法規及許可要求，則可能會導致有關強制執法行動。處罰可能包括暫扣或吊銷所需的牌照或許可證、承擔民事責任或刑事責任。

我們的營運亦受地方政府環保部門的持續監督。倘我們的業務營運造成環境污染而導致違反適用的中國環境保護法律法規，則我們或須整改有關不合規行為，並向因該等不合規行為而遭受損失的實體或個人進行賠償。合規、整改或責任成本可能令我們的業務、前景、財務狀況及／或經營業績遭受重大影響。

再者，隨著大眾環保意識日漸提高，客戶可能轉為偏好更為環保的產品。倘我們無法採用生產方法生產環保產品以迎合客戶日益變化的要求，客戶可能不再向我們購買鉀肥產品，我們可能因而蒙受銷售虧損，且業務、經營業績及財務狀況可能受到重大不利影響。

另外，倘我們未能遵守相關適用環境政策及法律法規，我們不僅可能會涉及成本高昂的訴訟或面臨相關中國司法或政府當局施加的懲處或其他制裁，我們的聲譽亦可能會受到不利影響，導致業務虧損，原因是客戶可能較不願意向環境不合規的鉀肥公司採購。

風險因素

我們的生產及營運須遵守多項安全法律，且人身傷害可能導致人身傷害申索，其會對我們的商業聲譽造成負面影響或招致民事及刑事處罰。

我們須遵守與我們的生產有關的適用生產安全標準。我們的生產設施須接受監管機構的定期檢查，以遵守《中華人民共和國安全生產法》的規定。此外，根據《中華人民共和國勞動法》及《中華人民共和國職業病防治法》的規定，我們須確保我們的設施符合中國有關僱員職業安全及健康狀況的標準及要求。倘未能符合有關生產安全及勞工安全的相關法律規定，可能令我們被相關政府部門警告、政府責令限期整改有關不合規行為及處以罰款。我們亦可能因重大不合規而被要求暫時停產或永久停止營運，其可能對我們的聲譽、業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

此外，倘我們生產設施所在城市發生生產設施安全事故，我們的相關生產設施可能需要停產以進行安全檢查。倘我們須暫時關閉生產設施以待調查，可能對我們的業務營運及經營業績造成重大不利影響。

除遵守必要的安全規定及標準外，我們承受與生產方法有關的風險，包括爆炸或火災、工傷事故及地質災害。有關危險可能導致人身傷害及財產和設備受損。我們在生產方法中採取的生產及職業安全措施可能有所不足。概不保證我們將可消除營運過程中的人身傷亡風險。於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，廣東米高因未能確保向其中一名僱員提供特別安全操作培訓並確保該僱員取得相關資格而產生罰款人民幣10,000元。

此外，我們可能不時聘用第三方承包商建造或維護我們的生產設施。倘承包商的任何僱員未在我們的生產設施實施妥善的安全措施，可能會引發財產損失、人身傷害或死亡事故。於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，廣東米高因未能協調及管理承包商工作安全而產生罰款人民幣5,000元。無法保證日後我們或我們的承包商不會違反適用的安全法律、法規或規則。此外，倘我們的承包商違反適用的安全法律、法規或規則，我們亦可能被處罰款並可能須支付賠償。

風險因素

倘發生工傷，則可能導致人身傷害申索、業務營運中斷、業務終止、對我們商業聲譽的負面影響或民事及刑事處罰。倘我們未能保障自身免於承擔有關潛在責任，則我們可能會產生重大成本或損害，從而會對我們的業務、財務狀況及／或經營業績產生重大不利影響。

信息技術系統故障可能導致業務經營出現問題。

我們絕大部分營運由軟件及硬件系統控制及管理。例如，我們的部分化肥生產乃於自動生產控制系統下運作。該等系統旨在使我們實現最大效率以及監督及控制營運的各個方面，並且是確保我們維持行業競爭力的基礎。我們利用信息技術系統連接電腦及通信控制系統以控制生產。概不保證該等系統日後不會出現任何失靈或故障。該等系統的任何失靈或故障或會中斷日常業務經營，並導致有關失靈或故障期間的經營及管理效率大幅下滑。任何長期失靈或故障可能嚴重影響我們加工及／或製造產品及向客戶提供服務的能力，可能對我們的業務、前景、財務狀況及／或經營業績產生重大不利影響。

我們可能無法成功保護我們的知識產權或專有權利，其會對我們的業務、前景、財務狀況及／或經營業績造成重大不利影響。

知識產權（如專利）對我們的生產方法而言十分重要，同時對我們的業務及競爭地位也很重要。於最後實際可行日期，我們已分別於中國及香港註冊122項及三項商標，並在中國註冊十項專利及十項軟件著作權，且我們於中國擁有13項對我們的業務屬重要的待批專利申請。我們依賴註冊及合同安排保護我們的知識產權和專有權利。我們的競爭對手或其他第三方可能擁有與我們有潛在衝突的知識產權及權益。有關我們重大知識產權的詳情，請參閱本招股章程「業務－知識產權」及「附錄四－法定及一般資料－B.有關我們業務的其他資料－2.本集團的知識產權」各節。

我們用以保護知識產權及專有權利的合同安排可能無效。此外，對未經授權使用知識產權的情況實施監督可能困難重重且所費不菲，而且我們可能需訴諸訴訟以執行或保護我們的知識產權以及確定我們專有權利的可執行性、範圍及效力。有關訴訟及

風險因素

任何有關訴訟的不利裁決或會導致產生巨額成本，分散資源及管理層注意力，可能對我們的業務、前景、財務狀況及／或經營業績產生重大不利影響。

第三方或會聲稱我們侵犯其知識產權或專有權利，其可能導致我們產生大量法律開支並阻礙我們繼續使用現有生產方法。

倘任何第三方在針對我們提起的任何知識產權侵權申索中勝訴，則我們可能須耗費大量資源以重新開發生產方法以避免侵犯第三方知識產權，或者我們可能須取得相關許可以避免進一步侵權。針對我們提起的知識產權訴訟可能會嚴重干擾我們的業務、分散管理層的注意，或耗費我們大量財務資源。因此，有關知識產權糾紛可能會對我們的業務、前景、財務狀況及／或經營業績產生重大不利影響。

我們的生產設施可能因能源價格上升或能源短缺而受到重大不利影響。

我們的生產設施的運作相當倚重能源消耗(包括電力及天然氣)。由於我們自外部電力供應商採購能源，故能源價格上升亦可能導致生產成本上升。

此外，2021年夏季，中國多個省份因能源短缺而對製造商明確實施限電，例如廣東、雲南、湖南、江蘇及浙江。2021年中秋節後，中國東北三省對當地居民實施限電。我們亦可能因我們控制範圍之外的惡劣天氣狀況或自然災害而面臨偶發性及暫時性能源短缺。該等因素或會對我們生產設施的營運造成不利影響。

我們目前享有的所得稅優惠日後可能減少或取消，可能對我們的未來財務表現造成重大不利影響。

中國公司適用的所得稅稅率視乎根據公司行業或所在地點獲得稅務優惠待遇或補助而有所不同。

根據現行企業所得稅法(「**企業所得稅法**」)，中國的公司及合營企業通常按25%的稅率繳納企業所得稅。然而，由於中國對高新技術企業實施優惠政策，廣東米高、寶清米高、長春米高及安達米高已可享受15%的優惠稅率，而由於中國對選擇在中國西部地區開拓市場的公司實施優惠政策，大興米高已可享受15%的優惠稅率直至2022年

風險因素

12月31日。廣東米高、寶清米高、長春米高及安達米高分別於2022年12月23日、2021年11月25日、2023年10月16日及2023年10月16日取得高新技術企業證書並開始享受15%的企業所得稅稅率，將於其後三年到期。於2020年至2022年，大興米高根據中國西部地區開發計劃享受15%的企業所得稅稅率。此外，大興米高亦就有機肥料及有機無機複合肥根據稅收優惠制度享受若干增值稅豁免。

由於上文所述的稅收優惠，於2021財年、2022財年、2023財年及2024財年首八個月的所得稅開支分別約為人民幣58.4百萬元、人民幣74.5百萬元、人民幣111.9百萬元及人民幣34.5百萬元。概不保證我們可以持續享受現有的低稅率或我們能不作任何修改、不受限制地根據相關稅收計劃延續我們的地位，亦可能根本不能延續相關稅收地位。我們納稅的稅率如有任何增加，將降低我們的淨盈利能力。該等降低可能屬重大，因此我們的過往財務業績未必可作為未來業績的指標。

稅務機關或會質疑我們應課稅收入的分配或採用不同會計原則，或會增加我們的整體稅項負債或罰款。

於往績記錄期間，我們在中國及海外的附屬公司之間進行了若干集團內公司間交易，以及與關聯方進行若干交易。我們已採納轉讓定價安排，以規管該等交易。我們已釐定董事認為非關聯第三方按公平原則互相交易所收取的可比價格的轉讓價格。進一步詳情請參閱本招股章程「業務－轉讓定價安排」一節。

然而，本集團在日常業務過程中進行的該等交易及跨境業務安排可能對本集團在中國不同司法權區或不同省份的利潤分配及其各自的稅務狀況產生固有不確定性。該等交易或安排的稅務處理可能視乎不同國家、地區或中國不同省份有關稅務機關的詮釋而定。本集團的稅務狀況可能遭受相關稅務機關審查及可能遭質疑，或該等國家、地區或中國省份的稅務政策及相關稅務法律可能變動。於往績記錄期間，我們並未就集團內公司間交易及與關聯方的交易的轉讓定價安排受任何稅務機關質疑。然而，概無保證審查有關安排的稅務機關將同意我們遵守轉讓定價規則及指引，或有關規則及指引將不會被修訂，因此可能要求本集團的轉讓定價慣例或營運程序變更。相關稅務機關可能對本集團就有關交易應付的稅項作出調整。此可能導致我們的整體稅務負債提高。

風險因素

此外，我們兩家中國附屬公司已就供應商的銷售返利及代銷銷售向中國稅務機關作出稅務重新申報。進一步詳情，請參閱本招股章程「財務資料－綜合全面收益表的主要組成部分－所得稅開支－重新申報中國稅務」一節。有關重新申報中國稅務，我們無法向閣下保證中國相關主管稅務機關不會對我們施加處罰。

發生任何該等事件可能造成對我們的聲譽風險。此外，我們亦可能需要產生額外開支及直接管理資源以應付相關稅務機關。此可能對我們的業務、財務狀況及／或經營業績造成不利影響。

我們可能受勞工短缺、勞工成本增加或其他影響勞動力的因素影響。

勞工短缺、勞工成本增加或其他影響生產設施勞動力的因素或會嚴重干擾業務經營或延遲擴張計劃。我們日後可能於招募或挽留僱員時面臨困難，或可能產生額外勞工成本。未能以合理成本水平及時吸引合資格僱員、勞工成本上升或日後與僱員發生任何糾紛，均可能對我們的業務、財務狀況及／或經營業績造成重大不利影響。

我們的營運可能因主要人員離任以及未能聘請及挽留勝任的僱員而受重大不利影響。

我們的成功歸功於管理團隊（包括執行董事及高級管理層，負責我們的整體企業及業務策略，以及實施業務計劃及帶動我們的增長）及研發人員（負責推進我們的開發進程）的領導及貢獻。因此，管理團隊及研發僱員的經驗及貢獻對我們的成功至關重要。該等人員的競爭激烈。倘管理團隊的任何成員或我們研發團隊的主要成員離任，而我們未能及時聘請具備相似資格的人員替代，可能會對我們的業務造成重大不利干擾。概不保證我們日後將能夠聘請及／或挽留合適的僱員。倘我們未能聘請及／或挽留合適的僱員，我們的盈利能力、財務狀況及／或經營業績可能會受到不利影響。

此外，為挽留經驗豐富的員工以實現業務營運，我們可能需於聘請及挽留彼等時給予額外的激勵，而該等激勵可能會降低我們的盈利能力，並影響我們的財務狀況及／或經營業績。

在若干情況下，我們的保險保障未必足夠。

我們已就若干資產（包括我們的生產設施、機器及設備）投保。然而，有關保險並未覆蓋所有風險，且概不保證將在經濟可行的基礎上持續適用，亦可能根本不適用。本集團亦可能因保費成本高昂或其他原因而選擇不對若干責任投保。此外，概不保證我們的保單將足以覆蓋每項申索或損失。倘我們遭遇未投保的損失或保險無法全額保障的損失，則我們的業務、前景、財務狀況及／或經營業績可能會受到重大不利影響。

此外，我們目前並無對任何主要人員流失、產品責任申索及業務中斷投購保險。倘發生任何該等事件，我們的業務、財務狀況及／或經營業績亦可能會受到重大不利影響。

我們使用生產設施的物業的權利或會受到干擾。

於往績記錄期間，我們並無就長春生產設施、廣東生產設施及大興生產設施若干物業取得房屋所有權證，主要由於並無建設工程規劃許可證、建築工程施工許可證及／或房屋竣工驗收文件。進一步詳情請參閱本招股章程「業務－土地及物業－物業－自有物業－存在產權瑕疵的物業」一節。

我們可能遭處罰，包括罰款、整改、拆除、沒收實物及／或非法收入。因此，對我們使用該等物業作營運及／或融資用途的能力可能受到重大不利影響，並可能對我們的業務、財務狀況及／或經營業績造成重大不利影響。

我們可能就租賃物業面臨罰款或可能無法繼續使用租賃物業上的若干建築物或使用我們所租賃的土地。

根據中國法律法規，必須向當地房產管理部門備案物業租賃協議。於最後實際可行日期，我們並無就中國的租賃物業備案10份租賃協議，且主管機關可能責令我們整改有關不合規行為。倘我們未能按規定期限整改，則可能因未辦理備案登記而面臨每份租賃協議人民幣1,000元至人民幣10,000元的罰款。

於最後實際可行日期，有關我們在中國的租賃物業上的其中三幢建築物，出租人並無向我們提供有效的房屋所有權證，且無法證明其對該等建築物的擁有權或其出租

風險因素

該等建築物的權利。倘租賃建築物的出租人並無出租建築物的必要權利，我們的租賃協議可能被視為無效，而我們可能被迫遷出該等建築物並重新搬遷。我們可能於過程中產生額外開支，而我們的業務、財務狀況及經營業績可能受到不利影響。

此外，我們與一家地方國有企業（「**鐵路國有實體**」）簽訂了租賃協議（「**鐵路租賃協議**」），以租賃俄羅斯鐵路系統與中國鐵路系統連接的同江北站連接區的土地（「**鐵路用地**」）。有關該協議的詳情，請參閱本招股章程「未來計劃及所得款項用途－黑龍江倉儲及生產中心－投資步驟及條款」一節。

根據我們的中國法律顧問的意見，鐵路用地為劃撥用地。劃撥土地須經相關土地管理部門批准後方可出租。我們的中國法律顧問告知我們，若該劃撥土地出租而未有遵守相關規定，鐵路租賃協議可能被視為無效。有關進一步詳情，請參閱本招股章程「業務－土地及物業－土地」一節。此外，根據鐵路租賃協議，鐵路用地的租期僅為36個月。我們無法保證鐵路國有實體將繼續向我們出租鐵路用地或於租約屆滿後按我們可接受的條款出租。

因此，倘我們無法繼續使用鐵路用地，則可能對黑龍江倉儲及生產中心的營運造成重大不利影響，而我們的業務及經營業績以及財務狀況可能會因此受到重大不利影響。

我們須遵守《中華人民共和國價格法》，因此可能在化肥產品定價方面受到限制。

根據《中華人民共和國價格法》，大多數商品和服務（包括化肥產品）的價格由市場釐定。然而，市場參與者不得進行若干不恰當定價行為，包括但不限於：(i)串同他人操縱市場價格，損害他人合法權益；(ii)除依法降價出售易腐、季節性、積壓商品外，以低於生產成本的價格出售商品，以逼退競爭對手或壟斷市場，從而擾亂正常生產經營秩序，損害國家利益或他人合法權益；及(iii)造謠散佈漲價消息，推高價格及刺激物價過快上漲。進一步詳情，請參閱本招股章程「監管概覽－對化肥行業的法律監管－有關價格的規定」。

風險因素

因此，化肥產品的定價可能受到《中華人民共和國價格法》規定的限制影響，倘我們進行任何不恰當定價行為，我們可能面臨處罰。我們的經營業績及財務業績可能因此受到不利影響。

我們面臨客戶結算相關的信貸風險。

我們面臨客戶的信貸風險，且我們的盈利能力及現金流量取決於客戶及時結算我們向其提供產品的付款。於2021財年、2022財年、2023財年及2024財年首八個月，我們的平均貿易應收款項及應收票據周轉天數分別約為104.4天、48.6天、35.4天及25.0天。於2021年、2022年及2023年3月31日以及2023年11月30日，我們的貿易應收款項及應收票據（扣除信貸虧損撥備）分別約為人民幣431.6百萬元、人民幣592.0百萬元、人民幣323.9百萬元及人民幣145.4百萬元。然而，我們無法向閣下保證，我們將能在我們授予客戶的信貸期內收回全部或任何貿易應收款項及應收票據。倘我們的任何客戶遭遇意外情況，如因整體經濟衰退或財政限制導致的財務困難，我們可能無法悉數或完全無法從該等客戶收取未收回的債務付款，且我們可能需要就貿易應收款項及應收票據作出撥備。此外，倘我們的客戶延遲向我們付款，此可能會對我們的現金流量產生負面影響，我們因而可能無法向我們的供應商預付款項，而此可能會對我們的業務營運及財務狀況產生不利影響。

我們面臨存貨風險。

我們的存貨由截至2021年3月31日的人民幣164.4百萬元增加至截至2022年3月31日的人民幣740.5百萬元，而截至2023年3月31日的存貨則減少至人民幣151.6百萬元，並於2023年11月30日錄得存貨增加至人民幣444.1百萬元。於2021財年、2022財年、2023財年及2024財年首八個月，我們的平均存貨周轉天數分別約為24.5天、51.5天、41.2天及37.1天。2022財年錄得較高的平均存貨周轉天數，主要由於全球供應不確定性導致氯化鉀進口價格出現不利變化的潛在風險，故截至2022年3月31日我們維持的存貨餘額較高。我們錄得平均存貨周轉天數由2023財年約41.2天減少至2024財年首八個月約37.1天，乃由於2024財年首八個月旺季期末銷量增加所致。有關平均存貨周轉天數的詳情，請參閱本招股章程「財務資料－節選資產負債表項目－存貨」一節。

我們一般根據市場需求和銷售訂單管理存貨水平。此外，由於預期供應的不確定性或價格大幅上漲，故我們也可能儲備原材料（包括氯化鉀）。我們無法向閣下保證我們能夠準確預測這些趨勢並始終保持充足的存貨水平。

風險因素

我們不能保證我們將能夠充分利用我們的存貨，原因包括市場對我們產品的需求減少，我們可能面臨存貨過時、存貨價值下跌及大量存貨撇減或撇銷的風險增加。此外，我們可能需要降低我們的售價以降低存貨水平，因而導致毛利率下降或出現虧損。高存貨水平亦可能使我們投入大量資本資源，令我們不能將資本用於其他重要用途。因此，我們的經營業績、財務表現及業務可能會受到重大不利影響。

匯率波動或會導致外幣匯兌虧損。

人民幣兌美元以及其他貨幣的價值會變動，且在很大程度上取決於國內及國際經濟及政治發展以及當地市場的供求情況。於2005年7月，中國政府採納更為靈活的浮動匯率制度，允許人民幣的價值根據市場供求情況及參照一籃子貨幣在監管範圍內浮動。

隨著人民幣兌外幣的價值浮動幅度增加，長遠來看，人民幣兌美元或其他外幣的價值可能進一步大幅升值或貶值。此外，隨著近期國際市場波動，人民幣兌美元價值出現波動。例如，根據國家外匯管理局公佈的匯率，從2022年4月1日至2023年11月30日約20個月，人民幣兌美元貶值了10%以上。難以預測日後市場力量或中國或美國政府的政策可能對人民幣兌美元匯率的影響。

我們大部分收入以人民幣列值，較大一部分採購額以美元列值。因此，人民幣兌美元貶值，可能會導致我們的銷貨成本上升。於2021財年、2022財年、2023財年及2024財年首八個月，我們分別錄得匯兌收益淨額人民幣11.6百萬元、匯兌虧損淨額人民幣0.5百萬元、匯兌虧損淨額人民幣16.4百萬元及匯兌收益淨額人民幣4.9百萬元。於往績記錄期間，我們並無採用任何對沖工具以管理匯兌虧損相關風險。我們無法向閣下保證，我們將能夠降低與以外幣列值的採購額有關的外幣風險。此外，我們以合理成本降低外幣風險的可用工具有限。因此，我們無法向閣下保證，人民幣兌美元的日後匯率波動不會對我們的業務、財務狀況及／或經營業績產生不利影響。

與我們行業有關的風險

化肥稅務政策的變動可能對我們的財務表現造成重大不利影響。

過往，於2015年，銷售及進口化肥產品的公司增值稅稅率為13%。增值稅其後逐漸下降，而於2019年3月20日，財政部、國家稅務總局、海關總署頒佈《關於深化增值稅改革有關政策的公告》，進一步將增值稅稅率減至9%。此外，國家稅務總局發佈《關於明確有機肥產品執行標準的公告》，對有機肥料及有機無機複合肥料免徵增值稅。

日後，中國政府可能進一步更改適用於化肥行業有關任何化肥產品的增值稅政策，以控制其進出口。如果有關政策發生變動，則我們的業務及／或經營業績或會受到重大不利影響。

化肥業務的激烈競爭或會對我們的財務表現造成重大不利影響。

我們經營所在行業競爭激烈，我們經常面臨與行業現有競爭對手的競爭。我們在中國鉀肥行業面臨著激烈的競爭。2022年中國鉀肥生產商有超過200家，包括國有企業、民營企業和外商投資企業。有關進一步資料，請參閱本招股章程「業務－競爭」一節。部分競爭對手擁有比我們更雄厚的財力、更強大的技術、更優秀的人才等資源，概無法保證，我們將有能力於日後的競爭中脫穎而出。倘我們未能保持住競爭力，則我們的財務表現可能會受到重大不利影響。倘該等競爭加劇，令化肥市場供過於求，則我們的業務表現（包括盈利能力）可能會受到重大不利影響。

競爭對手可能會在我們的任何業務中引進創新技術，導致競爭壓力增加。與部分競爭對手相比，我們的財務資源或會相對有限。儘管我們預測行業競爭將不可避免，但無法保證各種程度的競爭將會如何影響我們的未來收入。我們與競爭對手在產品價格或質量方面的任何細微差異均可能對消費者意味著巨大不同。倘我們產品的售價或質量的競爭力不如競爭對手，則我們的競爭力、業務及財務表現會受到重大不利影響。

鉀肥的普及程度可能因其他類型化肥的使用增加而下降，高端鉀肥產品的需求亦可能因定價而下降，會對我們造成重大不利影響。

鉀肥（如氯化鉀、硫酸鉀及硝酸鉀）的國內市場價格上漲可能會對我們的化肥產品銷售產生負面影響。倘鉀肥面臨來自其他類型的肥料的激烈競爭，鉀肥的需求可能會下降，因此我們的業務、前景、財務狀況及／或經營業績可能受到重大不利影響。

與在中國經營業務有關的風險

倘我們未能繳納社會保險及住房公積金，我們可能會受到不利影響。

我們須根據適用中國法律法規為我們的僱員繳納社會保險基金（包括養老、醫療、失業、生育及工傷保險）以及住房公積金供款。

根據由國務院頒佈並於1999年4月3日生效及於2019年3月24日修訂的《住房公積金管理條例》，我們須為僱員設立住房公積金賬戶及按時足額繳納住房公積金。根據全國人民代表大會常務委員會於2010年10月28日頒佈並於2011年7月1日生效及於2018年12月29日修訂的《中華人民共和國社會保險法》，中國企業應當為其僱員辦理社會保險登記證，並按時足額繳納社會保險供款。概不保證我們過往、目前及未來在社會保險計劃供款方面的慣常做法將被中國政府機關視為完全符合相關中國法律法規。

倘發生任何不遵守住房公積金供款的情況，有關主管部門可責令我們在一定期限內繳付欠繳金額；逾期仍不繳納的，有關主管部門可以申請人民法院強制執行。倘發生任何不遵守社會保險供款的情況，有關主管部門可責令我們在一定期限內繳付欠繳金額，並按日加收欠繳金額0.05%的滯納金，逾期仍不繳納的，有關主管部門可進一步處以欠繳金額一倍以上三倍以下的罰款。

向我們或我們居住於中國的董事或高級職員送達非中國法院的法律程序文件或執行任何判決可能很困難。

我們絕大部分主要資產均位於中國。此外，我們大部分董事及高級管理層居住於中國境內。因此，投資者於中國境外向我們或我們的大部分董事及高級職員送達法律程序文件時可能遭遇困難，包括根據適用證券法而產生的事宜。此外，倘另一司法權區與中國簽有條約或中國法院的判決曾於該司法權區獲得認可，則在符合其他規定的情況下，該司法權區的法院判決亦可獲得相互認可或執行。

於2006年7月14日，香港與中國訂立《最高人民法院關於內地與香港特別行政區法院相互認可和執行當事人協議管轄的民商事案件判決的安排》（「**2006年安排**」），其於2008年8月1日透過頒佈《內地判決（交互強制執行）條例》（第597章）於香港獲採納，據此，倘中國內地任何人民法院或香港任何法院在具有書面管轄協議的民商事案件中作出須支付款項的具有執行力的終審判決，當事人可根據2006年安排向中國內地人民法院或香港法院申請認可及執行該判決。書面管轄協議是指當事人為解決爭議，自2006年安排生效之日起，以書面形式明確約定香港法院或者中國內地人民法院具有唯一管轄權的協議。儘管2006年安排已於2008年8月1日生效，但不確定根據2006年安排帶來的任何行動的結果及有效性。

2019年1月18日，中國最高人民法院與香港政府簽署《關於內地與香港特別行政區法院相互認可和執行民商事案件判決的安排》（「**2019年安排**」）並於2024年1月29日生效，取代2006年安排。根據香港及內地法律，2019年安排建立了一個雙邊法律機制，使得香港及內地更清晰及明確地相互認可和執行民商事案件判決。2019年安排規定了（其中包括）範圍、將涵蓋或排除事項的具體類型、認可及執行的管轄權理由以及拒絕認可及執行的理由。然而，2006年安排將仍適用於符合2006年安排中所定義且於2019年安排生效日期前作出的「書面管轄協議」。

中國政府實施的外幣兌換需要遵守中國外匯相關的法律法規，包括有關股份的股息支付。

根據中國現行外匯管制制度，我們進行的經常賬戶外匯交易（包括支付股息）毋須事先經國家外匯管理局批准，但我們須提交有關交易的憑證並於中國境內持有經營外匯業務牌照的指定外匯銀行進行交易。然而，我們的資本賬戶外匯交易須事先報國家外匯管理局備案或經其批准。

根據現行外匯法規，全球發售完成後，在符合若干程序的情況下，我們可以外幣派付股息，而毋須事先經國家外匯管理局批准。然而，我們無法向閣下保證有關以外幣派付股息的外匯政策日後仍會持續。此外，外匯不足或會限制我們獲取足夠外匯以向股東派付股息或滿足任何其他外匯需求的能力。倘我們未能就上述任何目的取得國家外匯管理局批准將人民幣兌換為任何外匯，我們的業務、財務狀況及／或經營業績均可能受到重大不利影響。

我們依賴中國附屬公司支付的股息及其他分派撥付現金及融資需求，倘附屬公司向我們付款的能力受到任何限制，我們開展業務的能力會遭到重大不利影響。

作為一家離岸控股公司，我們部分依賴中國附屬公司支付的股息撥付我們的現金需求、向我們的股東支付股息及其他分派，以及償還我們可能產生的任何債務和支付經營開支。於中國成立的實體支付股息須受到限制。尤其是，中國法規僅允許我們的附屬公司自根據中國會計準則及規例釐定的累計溢利（如有）中支付股息。此外，我們的中國附屬公司於分配當年的除稅後溢利時須將至少10%的年度除稅後溢利（根據中國會計準則釐定）撥至法定儲備金。當法定儲備金總額超過其註冊資本的50%時，我們的中國附屬公司可停止撥款。該等儲備金不得作為現金股息進行分派。

倘我們的中國附屬公司產生任何債務或虧損，該等債務或虧損或會損害彼等向我們支付股息或作出其他分派的能力。此外，我們或我們的附屬公司日後可能訂立的銀行信貸融資、可換股債券工具或其他協議的限制性契諾（如有）亦可能限制我們中國附屬公司向我們作出分派的能力。倘我們的附屬公司向我們分派股息或其他款項的能力受到任何限制，則可能會對我們增長、作出投資或收購、支付股息及以其他方式為業務提供資金及經營業務的能力造成重大不利影響。

我們應付予外國投資者的股息及出售我們股份的收益或須根據中國稅法繳納所得稅。

根據企業所得稅法及其實施條例，受限於中國與閣下居住所在司法權區之間訂明不同所得稅安排的任何適用稅收條約或類似安排，中國一般會對源自中國應向屬於非中國居民企業（其並無在中國設立機構或營業地點，或雖設立機構或營業地點，但相關收入與該機構或營業地點並無實際關連）的投資者派付的股息按10%的稅率徵收預扣稅。同樣，倘該等投資者因轉讓股份所變現的任何收益被視為源自中國境內的收入，通常亦須按10%的稅率繳納中國所得稅，除非獲有關稅收條約或類似安排的減免。根據個人所得稅法及其實施條例，向並非中國居民的外國個人投資者派付的源自中國境內的股息一般須按20%的稅率繳納中國預扣稅，而該等投資者因轉讓股份所變現的源自中國的收益一般須按20%的稅率繳納中國所得稅，在各個情況下，視乎有否適用稅收條約及中國法律所載的任何減免。

由於我們絕大部分業務營運均位於中國，我們向股東支付的股息可能被視為源自中國境內的收入，並且我們或會被要求就支付予非中國企業股東投資者的股息按10%的稅率繳納中國預扣稅，或就我們支付予非中國個人股東投資者（包括股份持有人）的股息按20%的稅率繳納預扣稅。此外，倘非中國股東出售或以其他方式處置我們股份所變現的收益被視為源自中國境內的收入，則非中國股東或須繳納中國稅項。尚未能明確我們的非中國股東是否能享受其稅務居住地與中國訂立的任何稅收條約的利益。倘透過轉讓股份變現的收益或支付給非居民投資者的股息被徵收中國所得稅，則閣下於我們股份的投資價值可能會受到重大不利影響。此外，倘股東居住的司法權區與中國訂有稅收條約或安排，則股東可能不合資格享有該等稅收條約或安排的優惠。

根據企業所得稅法，我們可能被視為中國稅務居民，因此我們的全球收入可能須繳付中國稅項。

本公司根據開曼群島法律註冊成立，並間接持有一間於香港註冊成立之附屬公司的權益，該附屬公司則直接或間接持有我們中國附屬公司的權益。根據企業所得稅法及其實施條例，外商投資企業向其不被視為中國居民企業的外國企業投資者應付的股息，須按10%的稅率繳付預扣稅，除非該外國投資者註冊成立所在的司法權區與中國簽訂稅收條約，訂有不同預扣稅安排。根據中國內地與香港簽訂並於2007年1月生效的安排，倘某一香港居民企業為某一中國內地公司的「受益所有人」且該實體直接擁有該中國內地公司至少25%的股本權益，則該中國內地公司向該香港居民企業支付股息的股息預扣稅率減至5.0%。根據上述條約的第四項協定，自2015年12月起，倘所得款項的主要生產或分派目的乃在於取得上述（減免）利益，則有關減免並不適用。於2018年4月生效的《國家稅務總局關於稅收協定中「受益所有人」有關問題的公告》規定公司按

風險因素

相關稅收條約不被定義為「受益所有人」的若干條件及進一步規定非居民納稅人倘希望享受有關稅收條約下「受益所有人」的待遇，在備案納稅申報單時須提交若干報告表格及材料。倘我們的香港附屬公司未能提交享有該等待遇所需的文件，且倘我們的公司及股權架構被視為有意透過安排以獲得減免利益，我們可能無法享有5%的優惠預扣稅率，而我們中國附屬公司向香港附屬公司應付的股息將按10%的稅率繳納預扣稅。

企業所得稅法及企業所得稅法實施條例亦規定，倘一家於中國境外註冊成立的企業在中國境內有其「實際管理機構」，該企業就稅務而言可被視為「中國居民企業」，須就其全球收入按25%的稅率繳納企業所得稅。「實際管理機構」是指對企業的生產經營、人員、賬務、財產等實施實質性全面管理和控制的機構。於2009年4月，國家稅務總局頒佈一項通知（82號文，經由2014年1月頒佈的9號文部分修訂），闡明受中國企業或中國企業集團控制的外國企業的「實際管理機構」的若干認定標準。根據82號文，倘下列各項均適用，則外國企業被視為中國居民企業：(1)企業負責實施日常運作的高層管理人員及核心管理部門履行職責的場所主要位於中國境內；(2)企業的財務決策及人事決策由位於中國境內的機構或人員決定，或需要得到位於中國境內的機構或人員批准；(3)企業的主要財產、會計賬簿、公司印章、董事會及股東會議紀要檔案等位於或存放於中國境內；及(4)企業50%（含50%）以上有投票權的董事或高層管理人員經常居住於中國境內。除82號文外，國家稅務總局發佈一份公告（即第45號公告，於2011年9月生效以及於2015年6月1日、2016年10月1日及2018年6月15日修訂），以對82號文的實施提供更多指引，並闡明「境外註冊中資控股居民企業」的申報及備案責任。第45號公告對（其中包括）釐定居民身份及管理釐定後事項的程序作出規定。儘管82號文及第45號公告明確規定上述準則適用於在中國境外註冊並由中國企業或中國企業集團控制的企業，惟82號文可能反映國家稅務總局有關外國企業稅務居住地的一般釐定標準。

風險因素

然而，對於並非由中國企業控制的外國企業（包括類似我們的公司），目前並無有關釐定「實際管理機構」的正式實施規則。因此，仍未確定稅務機關將如何處理我們一類公司的情況。然而，倘中國機關隨後釐定或任何未來法規規定我們應被視為一家中國居民企業，我們將須就全球收入按25%的統一稅率繳納企業所得稅。此外，儘管企業所得稅法規定合資格中國居民企業之間支付的股息款項可獲豁免繳納企業所得稅，惟由於企業所得稅法的詮釋及實施仍在不斷演變，仍未確定該項豁免的具體資格規定，以及即使我們就稅務目的而言被視為中國居民企業，我們的中國附屬公司向我們派付的股息是否將符合該等資格規定。

倘適用稅務法律及規則以及其詮釋或應用有任何變動，閣下於我們股份的投資價值可能會受到重大影響。

我們面臨有關中國居民企業的非中國控股公司間接轉讓中國居民企業股權的不確定因素。

由國家稅務總局發佈且於2015年2月3日生效的《關於非居民企業間接轉讓財產企業所得稅若干問題的公告》（「**國家稅務總局第7號公告**」）對非居民企業間接轉讓中國居民企業的資產（包括股權）提供了全面指引且加強了中國稅務機關對有關轉讓的審查。根據國家稅務總局第7號公告，非居民企業通過實施不具有合理商業目的的安排，間接轉讓中國居民企業股權等財產，規避企業所得稅納稅義務的，應重新定性該間接轉讓交易，確認為直接轉讓上述財產。「間接轉讓中國應稅財產」指非居民企業通過轉讓直接或間接持有中國應稅財產的境外企業（不含中國境外註冊中國居民企業）股權及其他類似權益，產生與直接轉讓中國應稅財產相同或相近實質結果的交易，包括非居民企業重組引起境外企業股東發生變化的情形（下稱「**間接交易**」）。因此，間接交易的受讓人將被視為預扣代理，並有責任預扣及向主管中國稅務機關匯回企業所得稅。於釐定是否存在「合理商業目的」時，可能考慮的因素包括（其中包括）轉讓股份的經濟本質、境外控股公司所持資產的經濟本質、離岸司法權區交易的可課稅性、離岸架構的經濟本質及持續期限、相關稅收條約或安排等。國家稅務總局第7號公告亦載有「合理商業目的」測試的安全港。

風險因素

目前有關應用相關國家稅務總局公告的指引及實踐經驗有限。例如，儘管「間接轉讓」一詞未有定義，但據了解，相關中國稅務機關有司法管轄權可要求取得與中國並無直接聯繫的眾多外國實體的資料。再者，相關機關尚未頒佈任何正式條文或正式宣佈或表明如何計算外國稅務司法權區的實際稅率。

此外，由於我們進行的收購可能涉及複雜的企業架構，因此尚不清楚中國稅務機關是否會將國家稅務總局第7號公告應用於該等交易。中國稅務機關可酌情調整資本收益或要求我們提交有關任何潛在收購的額外文件以供彼等審閱，此或會導致我們產生額外收購成本或延遲我們的收購時間表，並且可能使我們承擔額外的中國稅務申報責任或稅務負擔。

有關離岸控股公司向中國實體提供貸款及直接投資的中國法規，可能延誤或妨礙我們動用全球發售所得款項向中國附屬公司提供貸款或作出額外注資。

我們以股東貸款或增加註冊資本的形式轉至中國附屬公司的任何資金，須向中國相關政府機構登記及取得批准。根據關於外商投資企業的相關中國法規，離岸控股公司向全資附屬公司（即中國的外商投資企業）注資須通過企業登記系統以及國家企業信用信息公示系統向商務主管部門報送投資信息，並應於國家市場監管總局主管地方分局登記。另外，我們中國附屬公司取得的任何外匯貸款須向國家外匯管理局或其地方分局登記，而我們中國附屬公司所獲得貸款金額，不得超過商務部或其地方分部批准或向其登記的註冊資本及總投資金額之間的差額。我們未必能就日後向中國附屬公司注資或提供外匯貸款及時取得該等政府批准或完成該等登記手續，或完全無法取得政府批准或完成登記手續。倘我們未能取得批准或完成登記，我們使用全球發售所得款項為中國業務提供資金的能力可能會受到負面影響，繼而對我們為業務提供資金及拓展業務的能力產生不利影響。

風險因素

倘我們身為中國居民的股東或股份實益擁有人未能遵守與該等中國居民的境外投資活動有關的若干中國外匯法規，我們分派溢利的能力以及海外及跨境投資活動可能會受到限制，並須承擔中國法律項下的責任。

根據於2005年10月21日頒佈並於2007年5月29日修訂的75號文，中國居民設立或控制中國境外的任何公司（稱為境外特殊目的公司）之前，必須向國家外匯管理局登記，以從海外籌集資金收購或交換該等中國居民持有的中國實體的資產或收購股權，並在該境外特殊目的公司發生任何重大變化時更新有關登記。國家外匯管理局頒佈《關於境內居民通過特殊目的公司境外投融資及返程投資外匯管理有關問題的通知》（國家外匯管理局37號文），其取代國家外匯管理局75號文。

經我們的中國法律顧問確認，劉先生（我們的實益擁有人，為中國居民）已根據75號文辦理國家外匯管理局初始登記手續。概無法保證後續變更登記能夠及時成功辦理。倘我們現時或未來的中國居民股東未能遵守相關規定，則可能會導致本公司該等股東面臨罰款或法律制裁、限制我們的海外或跨境投資活動、限制我們的中國附屬公司作出分派或支付股息的能力或影響我們的所有權架構，從而可能會對我們的業務及前景產生不利影響。

由於併購法規以及若干其他中國法規，我們未必能以有效方式或有利條款完成業務合併交易。

於2006年8月8日，商務部、國有資產監督管理委員會、國家稅務總局、國家工商行政管理總局、中國證監會及國家外匯管理局等六個中國監管機構聯合發佈併購規定，其於2006年9月8日生效，並於2009年6月修訂。併購規定規管外國投資者合併中國業務實體及／或收購中國資產及／或中國業務實體股權的審批程序，要求中國訂約方根據交易的結構向政府機關作出一系列申請及補充申請。在若干情況下，申請程序可能要求呈交有關交易的經濟數據，包括目標業務的估值及收購方的評估，旨在協助政府評估交易。因此，由於實施併購規定，進行跨境業務合併交易已變得更加複雜、費時及成本高昂，我們可能無法透過磋商達成股東可接受的交易，或無法在交易中充分保護股東的利益。

風險因素

併購規定允許中國政府機構評估業務合併交易的經濟條款。視乎交易結構而定，業務合併交易的訂約方可能須向商務部及其他相關政府機構呈交估值報告、評估報告及收購協議，以上均構成申請審批的一部分。併購規定亦禁止交易收購價明顯低於中國業務或資產的估值，以避免變相自中國向外國轉移資金，若干結構（其中包括外國投資者合併中國企業及成立外商投資企業的結構）規定代價須在指定時間內支付，一般不超過發出外商投資企業的營業執照後一年。此外，併購規定亦限制我們商議不同收購條款的能力，包括初始代價、或然代價、暫扣條文、彌償條文及有關資產和負債的承擔及分配的條文。涉及信託、代理人及類似實體的交易結構會被禁止。

此外，《中華人民共和國反壟斷法》於2008年8月1日生效並於2022年6月24日修訂（修訂於2022年8月1日生效），該法例連同相關實施規則規定倘觸發若干營業額上限，導致出現任何業務集中的情況，必須預先通知商務部。此外，於2011年2月3日頒佈，並於2011年3月3日生效的《國務院辦公廳關於建立外國投資者併購境內企業安全審查制度的通知》就外國投資者併購境內企業訂立一項安全審查制度。有關安全審查規則訂明，倘外國投資者作出的併購關乎「國防安全」，以及外國投資者可能透過併購取得關乎「國家安全」的境內企業之實際控制權，則須通過商務部的嚴格審核，而有關規定亦禁止任何試圖繞過安全審查的行為，包括透過代理公司或合同控制安排進行交易的架構。

因此，該等法規可能阻礙我們按投資者滿意及可保障我們股東經濟利益的法律及／或財務條款磋商及完成業務合併交易的能力。

與全球發售有關的風險

股份以往並無公開市場，且全球發售後股份流動性及市價或會波動，以致未必能形成活躍市場。

全球發售前，股份並無公開市場。股份的初始發售價範圍為整體協調人（為其本身及代表包銷商）與我們協商的結果，發售價或會與全球發售後的股份市價有顯著差異。我們已申請股份於香港聯交所上市，然而，並不保證全球發售會使股份形成活躍、流動的公開交易市場，亦不保證股份市價不會跌至發售價以下。股份的流動性、成交量及市價或會波動。我們的收入、盈利及現金流量的變動或任何其他發展等因素或會對股份的成交量及交易價格產生影響。

我們對於如何使用全球發售所得款項淨額具有重大酌情權，而閣下可能未必認同我們的使用方式。

我們計劃以多種方式使用全球發售所得款項淨額。進一步詳情請參閱本招股章程「未來計劃及所得款項用途－所得款項用途」一節。然而，我們的管理層將有酌情權決定所得款項淨額的實際用途。我們的管理層或會以閣下可能不會同意的方式，或不為股東帶來有利回報的方式使用全球發售所得款項淨額。閣下將資金委託予我們的管理層，對於此次全球發售所得款項淨額的具體用途，閣下須依賴管理層的判斷。

我們可能無法向股東派付股息。

我們可能以現金或我們認為合適的其他方式派付股息。宣派及派付股息由董事會酌情釐定，且我們向股東支付股息或作出其他分派的能力受限於多項因素，包括但不限於，我們的業務及財務表現、資金及監管規定以及整體業務狀況。我們無法向閣下保證全球發售後何時及以何種形式就股份支付股息。日後我們可能並無足夠或並無任何溢利使我們能夠向股東分派股息，即使我們的財務報表顯示我們的經營獲利。綜上所述，我們無法保證日後會就股份支付任何股息。倘我們有能力並決定支付股息，我們可能以現金或我們認為合適的其他方式派付股息。進一步詳情請參閱本招股章程「財務資料－股息政策」一節。

風險因素

此外，我們可能會決定通過發行新股份以實物分派方式派付股息。由於當地證券法的限制，我們可能無法向若干股東分派新股份。因此，該等股東的持股比例可能會下降，並可能被攤薄。

倘證券或行業分析員並無刊發有關我們業務的研究報告，或倘其對我們的股份改為發出不利意見，股份的市價及成交量可能會下跌。

股份的交易市場可能受到行業或證券分析員就我們或我們的業務刊發的研究報告所影響。倘一名或多名分析員將我們的股份降級或刊發有關我們的負面意見，不論信息是否準確，股份的市價均可能會下跌。倘一名或多名分析員不再將我們納入研究範圍或未能定期刊發有關我們的報告，我們可能失去在金融市場的曝光率，進而導致股份的市價或成交量下跌。

股東在保護彼等權益時可能會面臨困難，因為我們根據開曼公司法註冊成立，該法對少數股東的保護可能不及香港及其他司法權區的法律。

我們於開曼群島註冊成立為一間獲豁免公司，而我們的絕大部分資產位於香港境外。我們的公司事務乃受組織章程大綱及細則以及開曼公司法及開曼群島普通法規管。有關保護少數股東權益的開曼群島法律在若干方面有別於香港及其他司法權區。該等差異可能意味著我們的少數股東受到的保護可能不及香港或其他司法權區法律所規定者。

閣下應細閱整份招股章程，且不應依賴任何新聞報道或其他媒體所載有關我們及全球發售的任何資料。

我們鄭重提醒 閣下切勿依賴新聞報道或其他媒體所載有關我們及全球發售的任何資料。於本招股章程刊發前，可能已有報章及媒體報導刊載並無於本招股章程所載列有關全球發售及我們的若干資料。我們並無授權任何報章或媒體披露有關資料。我們並不就任何有關資料或報導承擔任何責任。倘任何有關資料與本招股章程所載資料不一致或互相衝突，我們概不承擔任何責任。因此，有意投資者切勿依賴任何有關資料。

風險因素

本招股章程所載的若干事實、預測及統計數據乃來自多個公開可得官方來源，惟該等資料未必可靠。

本招股章程所載有關我們經營所在行業的若干事實、預測及其他統計數據乃來自多份政府官方刊物、市場數據提供者、受我們委託的行業專家及其他獨立第三方來源。我們並無理由相信該等資料為虛假或有誤導成分或遺漏任何事實令該等資料為虛假或有誤導成分。然而，我們無法保證該等來源資料的質量或可靠性。我們認為該等資料的來源乃適當來源，並已在摘錄及轉載有關資料時採取合理審慎態度。

我們、獨家保薦人、整體協調人、包銷商或參與全球發售的任何其他各方均無編製或獨立核實有關資料，亦無就其準確性發表任何聲明。我們對該等來源所載資料的準確性概不發表任何聲明，而該等資料可能與中國境內或境外所編製的其他資料並不一致。因此，本招股章程所載的行業資料及統計數據未必準確，閣下投資時不應對其過分依賴。

本招股章程所載前瞻性陳述可能被證實為不準確。

本招股章程載有關於我們及我們附屬公司的若干前瞻性陳述及資料，而該等陳述及資料乃基於管理層所信、管理層所作假設及目前所掌握的資料而作出。該等陳述反映管理層目前對未來事件、營運、流動資金及資本來源的觀點，當中部分觀點可能不會實現或可能會改變。該等陳述受若干風險、不明朗因素及假設的影響，包括本招股章程所述的風險因素。因其性質使然，有關該等及其他風險的若干披露僅為估計，而倘出現一項或多項該等不明朗因素或風險或倘相關假設被證實為不準確，則我們的財務狀況及實際經營業績可能會受到重大不利影響，並可能與該等估計、預期或預料情況以及過往業績有重大差異。

為籌備全球發售，我們已尋求在下列方面豁免嚴格遵守上市規則相關條文。

管理層人員留駐香港

根據上市規則第8.12條，申請於香港聯交所作主要上市的新申請人必須有足夠管理層人員留駐香港。此一般是指至少須有兩名執行董事通常居於香港。

由於本集團的業務及經營當前位於中國、在中國管理及進行，因此並無在香港任命任何執行董事的業務需求。本集團所有執行董事及高級管理層成員現在及將來會繼續留駐中國。本公司並不亦不會考慮為符合上市規則第8.12條規定而在可預見未來會有足夠的管理層人員留駐香港。

我們已向香港聯交所申請且香港聯交所已授出關於嚴格遵守上市規則第8.12條規定須有足夠管理層人員留駐香港的豁免，惟須遵循以下條件：

- (a) 本公司已根據上市規則第3.05條委任並將繼續維持兩名授權代表作為本公司與香港聯交所溝通的主要渠道。兩名獲委任授權代表為執行董事劉國才先生及公司秘書馮慧森女士。香港聯交所擬就任何事宜聯絡董事時，各授權代表有方法隨時立即聯絡全體董事。彼等已向香港聯交所提供一般聯絡詳情，並在需要不時處理香港聯交所的查詢時，香港聯交所可隨時與其聯絡。兩名授權代表各自均獲授權代表本公司與香港聯交所溝通。倘我們的授權代表或任何彼等的聯絡詳情有任何變動，本公司將即時告知香港聯交所；
- (b) 根據上市規則第3A.19條，本公司已委聘東吳證券國際融資有限公司作為我們的合規顧問，其將作為自上市日期起至本公司就上市日期後開始的首個完整財政年度財務業績符合上市規則第13.46條之日止期間內本公司與香港聯交所溝通的另一個渠道。倘合規顧問有任何變動，本公司將即時告知香港聯交所；

豁免嚴格遵守上市規則

- (c) 本公司將委聘其他專業顧問(包括法律顧問及會計師)就持續合規要求以及上市規則及其他適用香港法律及規例引發的其他問題提供建議,並確保上市後與香港聯交所的有效溝通;及
- (d) 各董事已向香港聯交所提供其手機號碼、辦公室電話號碼、電郵地址及傳真號碼。在董事預計出差及外出時,其應向授權代表提供住所地址的電話號碼或可與其取得聯絡的電話號碼。此外,各名並非通常居於香港的董事均持有或可申請前往香港的有效旅遊證件,並可在合理時間內與香港聯交所會面。

豁免嚴格遵守上市規則第十四A章

本公司已進行若干於上市後根據上市規則第十四A章將構成不獲豁免持續關連交易的交易。有關該等交易連同申請豁免嚴格遵守上市規則第十四A章相關規定的進一步詳情載於本招股章程「關連交易」一節內。

董事對本招股章程內容所負責任

本招股章程的資料乃遵照公司(清盤及雜項條文)條例、香港法例第571V章證券及期貨(在證券市場上市)規則及上市規則而刊載，旨在向公眾提供有關我們的資料。董事(包括名列本招股章程的任何候任董事)就本招股章程所載資料的準確性及完整性共同及個別承擔全部責任及經做出一切合理查詢後確認，就彼等所深知及確信，本招股章程所載資料在各重大方面均屬準確及完整，無誤導或欺詐成分，且無遺漏任何其他事宜，致使本招股章程或其所載任何陳述產生誤導。

中國證監會備案確認

倘發行人直接或間接提交境外上市發售的首次公開發行申請時，該發行人須於提交申請後三個營業日內向中國證監會備案。我們已於2023年4月28日向中國證監會提交申請上市及全球發售的備案，並於2023年8月17日完成向中國證監會的備案程序。據我們的中國法律顧問告知，根據與全球發售及上市有關的適用中國法律法規，本公司已在中國取得所有必要批准及授權。

有關全球發售的資料

發售股份僅基於本招股章程所載資料及所作陳述並按其中所載條款並受當中所載條件之規限提呈發售。概無任何人士獲授權提供本招股章程所載者以外有關全球發售的任何資料，或做出本招股章程所載者以外的任何陳述，且並無載於本招股章程之任何資料或陳述不得視為已獲本公司、獨家保薦人、整體協調人、聯席全球協調人、聯席賬簿管理人、聯席牽頭經辦人、包銷商、資本市場中介人、彼等各自的任何董事、代理人、僱員或顧問或參與全球發售的任何其他各方授權而加以倚賴。概無作出聲明表示自本招股章程日期以來並無出現任何可能合理導致我們的事務發生轉變的變動或發展，亦無暗示本招股章程所載資料於本招股章程日期後的任何日期仍屬正確。有關全球發售的架構的詳情(包括其條件)載列於「全球發售的架構」一節，而申請香港發售股份的程序則載列於「如何申請香港發售股份」一節。

包銷

本招股章程僅就香港公開發售而刊發。本招股章程載有香港公開發售的條款及條件，以供香港公開發售申請人使用。

上市乃由獨家保薦人保薦，而全球發售由整體協調人經辦。香港公開發售由香港包銷商根據香港包銷協議的條款悉數包銷，且預計國際發售由國際包銷商根據國際包銷協議的條款悉數包銷，惟須待整體協調人（為其本身及代表包銷商）與我們於定價日就將釐定的發售價訂立協議後方可進行。

預期發售價將由整體協調人（為其本身及代表包銷商）與本公司於定價日釐定。倘整體協調人與本公司因任何原因而未能於定價日或之前協定發售價，則全球發售將不會成為無條件，並將即時失效。

有關包銷商及包銷安排的進一步資料載列於本招股章程「包銷」一節。

提呈發售及銷售發售股份的限制

根據香港公開發售購買香港發售股份的每名人士將須確認，或因其購買發售股份而被視為確認，其知悉本招股章程所述發售股份的發售限制。我們並未採取任何行動准許在香港以外的任何司法權區公開發售發售股份或派發本招股章程。因此，在任何不准提呈發售或提出發售邀請的司法權區，或向任何人士提呈發售或提出發售邀請即屬違法的情況下，本招股章程不得用作亦不構成提呈發售或發售邀請。在其他司法權區派發本招股章程以及提呈發售及銷售發售股份均須受到限制且可能無法進行，已根據在相關證券監管機構所作登記或獲其授權或就此獲其豁免而獲該等司法權區的適用證券法律准許進行者則除外。特別是，發售股份從未直接或間接在中國或美國公開提呈發售或銷售。

申請於香港聯交所上市

我們已向香港聯交所申請批准已發行及根據全球發售以及資本化發行而將發行的股份(包括因行使超額配股權而可能發行的額外股份)上市及買賣。

我們概無任何股份在任何其他證券交易所上市或買賣，且現時並無或於不久將來無意尋求上市或批准上市。

根據公司(清盤及雜項條文)條例第44B(1)條，如在截止辦理申請日期起計的三個星期屆滿前，或在香港聯交所或其代表於上述該三個星期內知會本公司的不超過六個星期的較長期限前，有關股份於香港聯交所上市及買賣的批准已被拒絕，則就申請而作出的任何配發均屬無效。

超額配股權及穩定價格行動

有關超額配股權及穩定價格行動安排的詳情載於本招股章程「全球發售的架構」一節。

股份將合資格納入中央結算系統

待股份獲准於香港聯交所上市及買賣且符合香港結算的股份收納規定後，股份將獲香港結算接納為合資格證券，自上市日期或香港結算釐定的任何其他日期起，可於中央結算系統內記存、結算及交收。香港聯交所參與者之間的交易交收須於任何交易日後的第二個結算日於中央結算系統進行。所有在中央結算系統進行的活動均須依據不時生效的香港結算一般規則及香港結算運作程序規則進行。

我們已做出一切必要安排令股份獲准納入中央結算系統。有關此等交收安排及該等安排將如何影響彼等權利及權益的詳情，投資者應尋求其股票經紀或其他專業顧問的意見。

股東名冊及印花稅

所有根據全球發售申請而發行的發售股份，均將在本公司股東名冊（由我們的香港證券登記處存置於香港）登記。我們的股東名冊總冊由Harneys Fiduciary (Cayman) Limited存置於開曼群島。

買賣於香港股東名冊登記的股份須繳付香港印花稅。有關香港印花稅的進一步詳情，請尋求專業稅務意見。除董事會另有決定外，股息將以港元通過普通郵遞方式向名列於我們的香港股東名冊上的股東支付，郵誤風險由股東承擔。

建議諮詢專業稅務意見

發售股份的申請人如對持有及買賣股份的稅務影響有任何疑問，應諮詢彼等的專業顧問。僅此強調，我們、獨家保薦人、整體協調人、聯席全球協調人、聯席賬簿管理人、聯席牽頭經辦人、包銷商、資本市場中介人、我們／彼等各自任何聯屬人士、董事、監事、僱員、代理人或顧問或參與全球發售的任何其他各方對股份持有人因認購、購買、持有或出售股份而引致的任何稅務影響或責任概不負責。

匯率

除另有指明者外，為方便說明，本招股章程所載若干金額按以下匯率換算：

人民幣兌港元按1.00港元兌人民幣0.90725元的匯率換算，人民幣兌美元按1.00美元兌人民幣7.1020元的匯率換算，港元兌美元按1.00美元兌7.8278港元的匯率換算。

上述匯率乃按照或來自中國人民銀行於2024年3月4日就當時外匯交易所報匯率換算。

概不表示任何港元、人民幣及美元金額於相關日期可以或可能按上述匯率或任何其他匯率兌換。

股份開始買賣

預計股份將於2024年3月21日（星期四）在香港聯交所開始買賣。股份的買賣單位將為每手1,000股。

語言

除另有指明者外，倘本招股章程英文版本與中文譯本存在任何不一致，概以英文版本為準。然而，本招股章程所載並無官方英文翻譯的任何中國公民、實體、部門、機構、證書、頭銜、法律、法規（包括我們若干附屬公司）及其他類似名稱的英文譯名均為非官方譯名，僅供閣下參考。如有任何不一致，概以中文名稱為準。

約整

本招股章程所載的若干金額及百分比數字已約整，或約整至小數點後一位數或兩位數。如本招股章程任何圖表所示總數與所列金額總和有不符之處，皆為約整所致。

董事及參與全球發售的各方

董事

姓名	住址	國籍
----	----	----

執行董事

劉國才先生	22 Leonie Hill Road #07-02 Singapore	中國
-------	---	----

孫平福先生	中國 成都市 青白江區 安居路88號 青江花園	中國
-------	-------------------------------------	----

董本梓先生	中國 遵義市 解放路11號 司法局 大井坎家屬院 2單元801室	中國
-------	---	----

獨立非執行董事

陳國福先生	中國 北京市 東城區和平里 6區 6號樓1006室	中國
-------	---------------------------------------	----

黃莎莎女士	香港 九龍柯士甸道西1號 君臨天下1座66樓E室	中國
-------	--------------------------------	----

Qing Meyerson女士	中國 上海市 南京西路1376號 上海商城 西峰公寓W1901	美國
-----------------	---	----

有關董事的進一步資料請參閱本招股章程「董事及高級管理層」一節。

參與全球發售的各方

獨家保薦人

廣發融資(香港)有限公司

香港

灣仔

駱克道81號

廣發大廈27樓

整體協調人

廣發証券(香港)經紀有限公司

香港

灣仔

駱克道81號

廣發大廈27樓

招銀國際融資有限公司

香港

中環

花園道三號

冠君大廈45樓

聯席全球協調人

廣發証券(香港)經紀有限公司

香港

灣仔

駱克道81號

廣發大廈27樓

招銀國際融資有限公司

香港

中環

花園道三號

冠君大廈45樓

安信國際証券(香港)有限公司

香港

中環

交易廣場1座39樓

董事及參與全球發售的各方

聯席賬簿管理人

廣發証券(香港)經紀有限公司

香港

灣仔

駱克道81號

廣發大廈27樓

招銀國際融資有限公司

香港

中環

花園道三號

冠君大廈45樓

安信國際証券(香港)有限公司

香港

中環

交易廣場1座39樓

招商証券(香港)有限公司

香港

中環

康樂廣場8號

交易廣場1座48樓

農銀國際融資有限公司

香港

干諾道中50號

中國農業銀行大廈11樓

中國光大証券(香港)有限公司

香港

灣仔

告士打道108號

光大中心33樓

東吳證券國際經紀有限公司

香港

灣仔

皇后大道東1號

太古廣場3座17樓

申萬宏源證券(香港)有限公司

香港

皇后大道東1號

太古廣場3座6樓

東方證券(香港)有限公司

香港

皇后大道中100號

28樓及29樓

利弗莫爾證券有限公司

香港

九龍

長沙灣道833號

長沙灣廣場二座

12樓1214A室

聯席牽頭經辦人

廣發証券(香港)經紀有限公司

香港

灣仔

駱克道81號

廣發大廈27樓

招銀國際融資有限公司

香港

中環

花園道三號

冠君大廈45樓

安信國際證券(香港)有限公司

香港

中環

交易廣場1座39樓

招商證券(香港)有限公司

香港

中環

康樂廣場8號

交易廣場1座48樓

農銀國際證券有限公司

香港

干諾道中50號

中國農業銀行大廈10樓

中國光大證券(香港)有限公司

香港

灣仔

告士打道108號

光大中心33樓

東吳證券國際經紀有限公司

香港

灣仔

皇后大道東1號

太古廣場3座17樓

申萬宏源證券(香港)有限公司

香港

皇后大道東1號

太古廣場3座6樓

東方證券(香港)有限公司

香港

皇后大道中100號

28樓及29樓

	<p>利弗莫爾證券有限公司 香港 九龍 長沙灣道833號 長沙灣廣場二座 12樓1214A室</p>
資本市場中介人	<p>廣發証券(香港)經紀有限公司 香港 灣仔 駱克道81號 廣發大廈27樓</p> <p>招銀國際融資有限公司 香港 中環 花園道三號 冠君大廈45樓</p> <p>安信國際証券(香港)有限公司 香港 中環 交易廣場1座39樓</p> <p>招商証券(香港)有限公司 香港 中環 康樂廣場8號 交易廣場1座48樓</p> <p>農銀國際融資有限公司 香港 干諾道中50號 中國農業銀行大廈11樓</p> <p>農銀國際証券有限公司 香港 干諾道中50號 中國農業銀行大廈10樓</p>

董事及參與全球發售的各方

中國光大證券(香港)有限公司

香港

灣仔

告士打道108號

光大中心33樓

東吳證券國際經紀有限公司

香港

灣仔

皇后大道東1號

太古廣場3座17樓

申萬宏源證券(香港)有限公司

香港

皇后大道東1號

太古廣場3座6樓

東方證券(香港)有限公司

香港

皇后大道中100號

28樓及29樓

利弗莫爾證券有限公司

香港

九龍

長沙灣道833號

長沙灣廣場二座

12樓1214A室

本公司法律顧問

有關香港、美國及國際制裁法律：

亞司特律師事務所

香港

中環

康樂廣場1號

怡和大廈43樓

有關中國法律：

競天公誠律師事務所

中國

北京市朝陽區

建國路77號

華貿中心

3號寫字樓34層

有關開曼群島法律：

衡力斯律師事務所

香港

皇后大道中99號

中環中心3501室

獨家保薦人及包銷商法律顧問

有關香港法律：

摩根路易斯律師事務所

香港

皇后大道中15號

置地廣場公爵大廈

19樓

有關中國法律：

通商律師事務所

中國

北京市建國門外大街1號

國貿寫字樓2座12-14層

郵編：100004

核數師及申報會計師

德勤•關黃陳方會計師行

香港

金鐘道88號

太古廣場1期35樓

轉讓定價顧問

中審眾環(香港)稅務有限公司

香港

灣仔

港灣道18號

中環廣場42樓

董事及參與全球發售的各方

行業顧問

弗若斯特沙利文(北京)諮詢有限公司
上海分公司
中國
上海市
南京西路1717號
會德豐國際廣場2504室

收款銀行

中國工商銀行(亞洲)有限公司
香港
中環
花園道3號
中國工商銀行大廈29樓

公司資料

開曼群島註冊辦事處	4th Floor, Harbour Place 103 South Church Street, P.O. Box 10240 Grand Cayman KY1-1002 Cayman Islands
中國主要營業地點	中國 佛山市 高明區 滄江工業園東園 慶洲開發區
香港主要營業地點	香港 銅鑼灣 告士打道262號 中糧大廈8樓801室
公司網站	www.migaogroup.com (網站所載資料並不構成本招股章程一部分)
公司秘書	馮慧森女士(ACG, HKACG) 香港 九龍 觀塘道348號 宏利廣場5樓
授權代表	劉國才先生 22 Leonie Hill Road #07-02 Singapore 馮慧森女士(ACG, HKACG) 香港 九龍 觀塘道348號 宏利廣場5樓
審核委員會	Qing Meyerson女士(主席) 陳國福先生 黃莎莎女士

公司資料

薪酬委員會

黃莎莎女士 (主席)
陳國福先生
董本梓先生

提名委員會

劉國才先生 (主席)
陳國福先生
黃莎莎女士

主要股份過戶登記處

Harneys Fiduciary (Cayman) Limited
4th Floor, Harbour Place
103 South Church Street
P.O. Box 10240, Grand Cayman KY1-1002
Cayman Islands

香港證券登記處

卓佳證券登記有限公司
香港
夏慤道16號
遠東金融中心17樓

合規顧問

東吳證券國際融資有限公司
香港
皇后大道東1號
太古廣場三期17樓

主要往來銀行

中國銀行
佛山高明支行
中國
佛山市高明區
荷城街道滄江路307號

本節及本招股章程其他章節所載的資料及統計數據乃摘錄自由我們委託弗若斯特沙利文編製的報告，以及多份政府官方刊物及其他公開刊物。我們委聘弗若斯特沙利文就全球發售編製獨立行業報告，即弗若斯特沙利文報告。我們、獨家保薦人、整體協調人、聯席全球協調人、聯席賬簿管理人、聯席牽頭經辦人、資本市場中介人、包銷商、彼等各自的任何董事及顧問，或參與全球發售的任何其他人士或相關方概無獨立核實來自政府官方來源的資料，亦無就其準確性發表任何聲明。

資料來源

我們委聘獨立市場研究及顧問公司弗若斯特沙利文對全球及中國鉀肥行業進行分析並編製報告。弗若斯特沙利文為我們編製的報告於本招股章程稱為弗若斯特沙利文報告。我們就編製報告向弗若斯特沙利文支付費用合共人民幣1,130,000元，並認為該費用反映此類報告的市場費率。

弗若斯特沙利文為一家於1961年在紐約創立的全球顧問公司，全球設有超過40個辦事處，行業顧問、市場研究分析員、技術分析員及經濟師共2,000多名。

研究方法

弗若斯特沙利文報告乃通過使用情報收集方法自各種來源取得一手及二手研究資料編製而成。一手研究涉及與整個行業價值鏈中的若干領先行業參與者討論行業現狀，並與相關各方進行訪談，以取得客觀事實數據及前瞻性預測。二手研究涉及從公開來源所取得數據及刊物的資料整合，包括政府部門的官方數據及公告、公司報告、獨立研究報告及基於弗若斯特沙利文自有數據庫的數據。

基準及假設

於編撰及編製弗若斯特沙利文報告時，弗若斯特沙利文已作出以下假設：(i)於預測期間，全球及中國的社會、經濟及政治環境很可能保持穩定；及(ii)於預測期間，行業關鍵驅動因素很可能會推動全球及中國鉀肥行業增長。所有統計數據均基於截至弗若斯特沙利文報告日期的可得資料，並已計及COVID-19疫情的潛在影響。

全球及中國鉀肥行業概覽

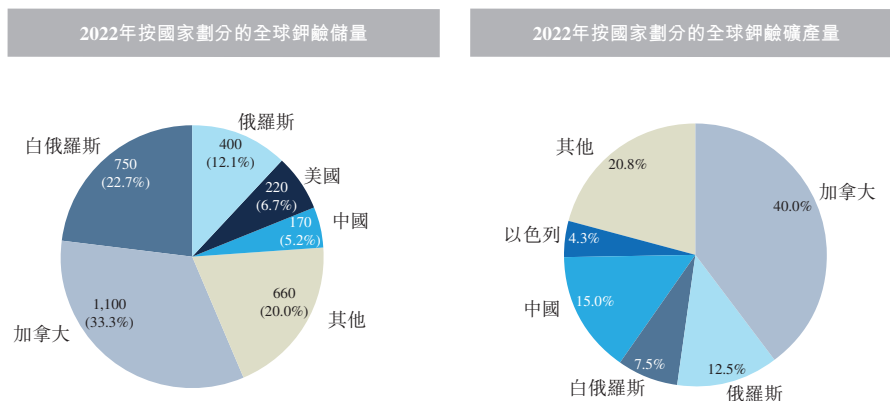
鉀肥簡介

鉀是三種植物基本營養素之一，另外兩種則是氮和磷。鉀，亦稱鉀鹼，對碳水化合物和澱粉的合成至關重要，其亦有助植物抵抗萎焉。土壤中高達98%的鉀不能以原有形式供植物吸收，鉀肥因而成為農作物生產的必需肥料。鉀肥的定義為經化學或物理過程製作而成並以鉀作為主要養分的肥料。鉀肥的三大類型為氯化鉀、硫酸鉀及硝酸鉀。

全球鉀鹼儲量概覽

全球鉀鹼儲量分佈相對不均，可採儲量集中於少數國家。其中，加拿大、白俄羅斯及俄羅斯是世界上儲量最高的三個國家。根據USGS (美國地質調查局)的資料，於2022年，該三個國家的鉀鹼儲量佔全球鉀鹼儲量超過60%。中國約有170百萬公噸鉀鹼儲量(K₂O當量)，居世界第四位。然而，大部分鉀鹼儲量均是低品位鉀及難以觸及的深層滷水礦床，該等鉀鹼儲量難以支持長期開採及日後不斷增長的下游需求。

全球鉀肥產量(K₂O當量)於2022年達到50.2百萬噸，並預期將由2023年的51.3百萬噸增加至2027年的54.7百萬噸。根據USGS (美國地質調查局)的資料，於2022年，加拿大佔2022年全球鉀鹼礦產量的40%，其次為中國(佔15%)、俄羅斯(佔13%)及白俄羅斯(佔8%)。受俄烏衝突以及針對白俄羅斯生產商的國際制裁帶來的不確定性因素影響，俄羅斯及白俄羅斯的全球鉀鹼礦產量佔比於2022年有所減少。為維持穩定供應，中國的全球鉀鹼礦產量佔比於2022年增加，但從長遠來看，由於鉀鹼儲量缺稀，中國國內的鉀鹼礦產量增長有限。

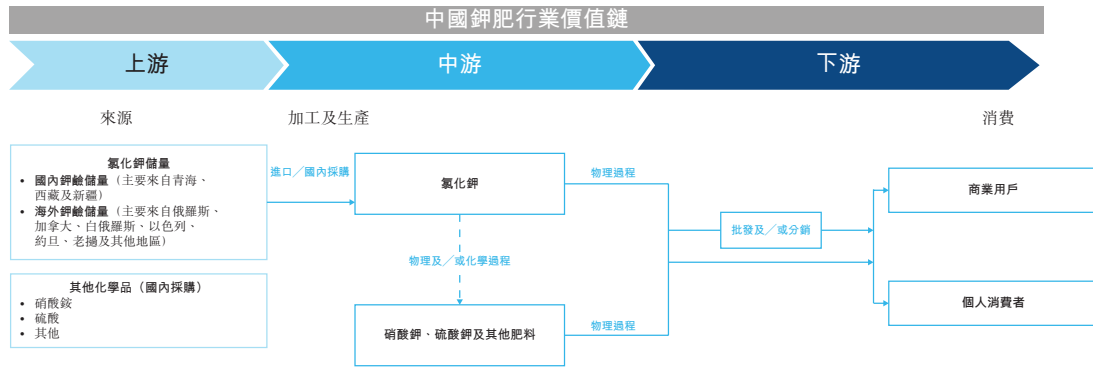


附註：數據以百萬公噸(K₂O當量)計

由於數據四捨五入，上述圓形圖中的數據相加未必等於100%。

資料來源：USGS、弗若斯特沙利文報告

中國價值鏈分析



資料來源：弗若斯特沙利文報告

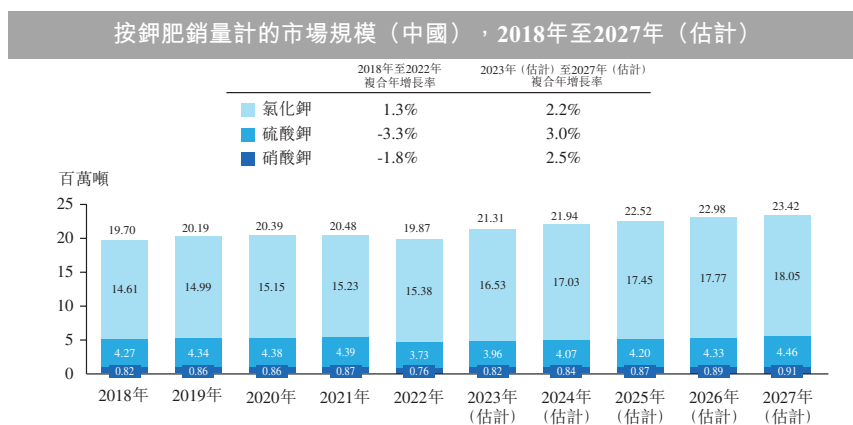
中國鉀肥行業的上游產業包括氯化鉀儲量及其他化學品。在中國供應的氯化鉀主要取自國際及國內鉀鹼儲量。大部分氯化鉀從俄羅斯、加拿大、白俄羅斯、以色列、約旦、老撾等地進口。中國鉀鹼儲量主要分佈於青海、新疆、西藏及其他地區。

中游產業由鉀肥加工及生產組成。在某些情況下，進口氯化鉀可直接出售予終端客戶而毋須再作加工。在其他情況下，進口氯化鉀可能要會經過若干物理過程後方售予終端客戶。除直接應用外，氯化鉀亦可用作製造硫酸鉀、硝酸鉀及其他肥料(如複合肥)。硫酸鉀、硝酸鉀及其他複合肥需要在特定環境下使用相關設備經過物理及／或化學過程生產。鉀肥生產商通常會根據下游客戶的特定要求(如產品形式及形狀)定製產品。

行業的下游活動涉及批發、分銷及終端消費。尤其是，運輸含有硝酸鉀的肥料需要嚴格遵守《危險化學品安全管理條例》等相關標準。一般而言，鉀肥首先會運輸至批發商，然後再通過不同分銷渠道分銷及出售予終端客戶。此外，部分鉀肥毋須分銷便可直接出售予客戶，特別是國有企業及大型客戶。下游客戶主要分為商業用戶及個人消費者。此外，行內部分公司可能出現客戶／供應商重疊，例如，鉀肥公司可能以下游客戶供應的原材料(如氯化鉀)製造複合肥。

中國鉀肥行業概覽

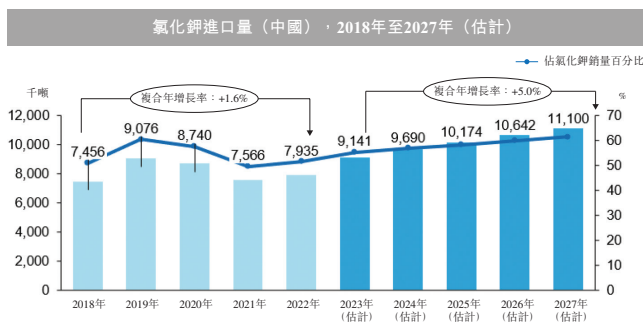
中國農業近幾年蓬勃發展，因此對鉀肥需求日益增加。氯化鉀是中國最常用的鉀肥，可用於種植多種作物。由於中國鉀資源有限，每年對氯化鉀的需求中有很大部分是通過海外進口滿足。2022年中國按氯化鉀銷量計的市場規模達到15.38百萬噸，佔鉀肥總銷量的77.4%。2022年硫酸鉀及硝酸鉀的銷量分別達到3.73百萬噸及0.76百萬噸。展望未來，預測按鉀肥銷量計的市場規模將會進一步擴大，氯化鉀銷量將由2023年的16.53百萬噸增至2027年的18.05百萬噸，複合年增長率為2.2%。硫酸鉀的施用展示其對土壤結構的有利影響，並可提升作物耐旱、抗病及抗蟲害的能力。硫酸鉀亦是煙草和果樹等氯敏感作物的首選鉀肥。硫酸鉀及硝酸鉀的水溶性亦較高，因而可通過灌溉系統施用於土壤或作為葉面噴肥。到2027年，硫酸鉀及硝酸鉀的銷量預期將分別達到4.46百萬噸及0.91百萬噸，兩者於2023年至2027年的複合年增長率分別為3.0%及2.5%。



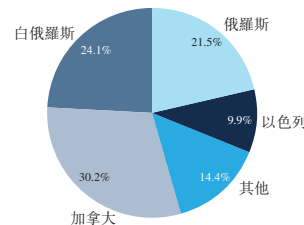
資料來源：弗若斯特沙利文報告

氯化鉀進口分析

由於中國國內鉀鹼儲量供應有限，進口氯化鉀對中國鉀肥市場頗為重要。於2022年，中國氯化鉀總銷量約50%來自外國。根據中華人民共和國海關總署發佈的數據，氯化鉀進口量由2018年的7,456千噸增加至2022年的7,935千噸，略有波動。於2022年，加拿大、白俄羅斯及俄羅斯為中國三大氯化鉀進口國，分別約佔中國氯化鉀進口總量的30.2%、24.1%及21.5%。受COVID-19疫情的負面影響，國際貿易活動受到不利影響，導致2020年及2021年的氯化鉀進口減少。預期中國氯化鉀進口量將於未來數年保持穩定增長，到2027年將達約11,100千噸。



2022年按國家劃分的氯化鉀進口量明細



資料來源：中華人民共和國海關總署、弗若斯特沙利文報告

由於數據四捨五入，上述圓形圖中的數據相加未必等於100%。

進入壁壘

(i) 生產安全性及合規

- 隨著對環境可持續性及安全性的日益關注，鉀肥生產企業必須遵守環境保護及符合政府規定的相關法律。由於鉀肥生產過程中會採用特殊原材料（例如硫酸），對此的監管規定相對嚴格。公司必須取得危險化學品安全生產許可證、危險化學品登記證及安全生產許可證等許可證。此外，生產商必須遵守規管鉀肥行業的政府及行業標準。因此，新進入者需要就實施生產安全規則及取得相關許可證作出長期投資。

(ii) 穩固的業務網絡

- 由於銷售及分銷分散，鉀肥公司需要建立強大的分銷網絡，以覆蓋所有地區的客戶。領先的鉀肥公司通常擁有豐富的專業知識及物流資源。上游原材料供應商更願意與具有市場分銷專業知識的大型公司合作。主要鉀肥公司與上游供應商建立緊密合作關係，以加快交易流通及減少供應鏈的內部摩擦。行業的新進入者難以在短期內建立穩固的業務網絡。

(iii) 採購壁壘

- 由於化肥被列入《自動進口許可管理貨物目錄》，進口有關商品須取得商務部發出的相關許可。只有持有進口許可證的公司才可進行清關。因此，依賴採購進口鉀肥的鉀鹼企業須取得許可證或與持有許可證的公司（如國有企業及部分跨境貿易公司）保持密切關係。新進入者難以在短期內與不同類型的供應商建立穩定的業務關係。再者，不同國家的外交及貿易關係變化亦可能對國際鉀肥供應產生影響。新進入者未必有能力及時採取措施以應對不斷變化的形勢。

市場驅動因素及趨勢

(i) 人口增長促進持續的食物需求

隨著全球人口持續增長及經濟發展，全球及中國穀物生產及需求將繼續維持穩定發展趨勢，從而帶動對鉀肥的需求。鉀肥是化肥行業的重要一環，其需求與穀物的生產及需求密切相關。穀物是全球最廣泛種植的農作物，在為全球人口提供糧食方面發揮至關重要的作用。鉀鹼是植物生長不可或缺的營養元素，是強健根莖及提高農作物質量及產量的必需品。全球及中國的穀物產量在過去幾年保持穩定增長，分別由2018年的2,647.2百萬噸及610.0百萬噸逐步增加至2022年的2,786.5百萬噸及633.2百萬噸，兩者於2018年至2022年的複合年增長率分別為1.3%及0.9%。全球及中國穀物產量於過去幾年穩步增加，帶動了對鉀肥的需求。同時，全球的可耕土地面積持續減少，並預期將進一步減少。人口增長及生產力水平提升對穀物需求有重大影響，導致對鉀肥的需求相應增長。此外，新興國家農業發展水平普遍落後，化肥消耗量將遠高於發達國家。因此，鉀肥行業及生產商須在鉀肥生產及分銷方面不斷創新及投資，以滿足全球農業日益增加的需求。

(ii) 消費升級導致飲食結構改善

隨著食物多樣性增加及健康飲食理念備受推廣，飲食結構有所改善。於2018年至2022年，全球果蔬產量的複合年增長率維持在1.2%及0.7%，而中國果蔬產量複合年增長率相對較高，為5.1%及3.3%。水果、蔬菜及其他經濟作物對鉀肥的需求較其他農產

品更高，該等產品的生產及消費增長將繼續推動鉀肥的需求。此外，新興國家對肉製品需求不斷增加，大大促進了飼料作物及化肥消耗量。因此，人民飲食習慣變化及飲食結構改善將促進對鉀肥有較高需求的農產品的增長。

(iii) 鉀鹼施用率低，市場潛力大

於2018年至2022年，全球氮、磷及鉀肥按銷量計的比率由1:0.43:0.35逐步變為1:0.44:0.36，及中國這一比率在2022年達到1:0.43:0.31。中國的鉀肥消耗量及施用水平仍低於許多發達國家。與氮肥及磷肥相比，鉀肥對環境及人類健康造成的損害較小，並在保持水分、抵抗極端天氣及提高作物產量質量方面展示出優勢。此外，中國已出台一系列政策鼓勵鉀肥的持續發展，如於2020年，國家發展和改革委員會及商務部已將高濃度鉀肥列入《鼓勵外商投資產業目錄》。2022年，國務院發佈《紮實穩住經濟一攬子政策措施的通知》，當中指出確保食品安全及積極支持鉀肥進口的重要性。隨著鉀肥的優勢進一步得到市場認可，鉀肥將成為中國發展最快、最具潛力的化肥類別之一。

(iv) 支持性政府政策

中國政府對鉀肥行業發展出台多項戰略性支持措施，並積極鼓勵興建海外鉀鹼生產基地。此外，政府就鉀肥進口建立共同協商機制，以控制進口價及促進鉀肥消費。再者，自2020年起，鉀肥被納入國家化肥商業儲備，《國家化肥商業儲備管理辦法》中已發佈官方通知。鉀肥納入國家化肥商業儲備，是保障農業投入品穩定供應、促進中國農業可持續發展的重要舉措。另外，政府將優質、高效、安全生產的創新型環保化肥生產技術列入「國家重點支持的高新技術領域目錄」。根據「關於推進化肥行業轉型

發展的指導意見」，政府將透過專項資金促進化肥生產商提高其技術創新的能力。2023年9月，國家發展和改革委員會頒佈經修訂的《糧食質量安全監管辦法》，於2023年10月生效。該法的頒佈將加強政府對糧食質量安全的監督，提高社會對糧食質量安全的意識，從而促進糧食質量的穩步提高，帶動市場對優質鉀肥的需求。

(v) 先進的生產技術

為提高市場競爭力，鉀肥生產商非常重視改進生產方法及設備。不規則造粒技術及圓形造粒技術是生產鉀肥的兩大主要肥料造粒技術，能夠顯著提高生產效率，且已取得重大突破。

不規則造粒技術的優點是其能夠生產不同顆粒大小和形狀的肥料顆粒，能夠滿足不同土壤和農作物的需要。此外，不規則顆粒在施肥過程中能夠增加肥料與土壤的接觸面積，提升肥料利用效率，從而提高生產效率。圓形造粒技術的優點是其能夠生產大小均勻及表面光滑的顆粒，在運輸及儲存過程中不易結塊或分層，減少肥料損失，提高肥料利用率及生產效率。

技術抉擇視乎具體情況而定，包括土壤狀況、作物要求、施肥方法等。相關苯酚造粒方法已實現國產化，有助於生產具有高利用率及吸收率的鉀肥產品。隨著各種相關技術的改進及進步，鉀肥產品種類將更豐富多樣。營養物質濃度及物理特性亦有望逐步增加，生產方法將更為智能化及環保，從而帶動行業的升級發展。

競爭格局分析

按銷量計的中國五大鉀肥公司於2022年的總份額為58.1%。本公司銷量為1,417.4千噸，市場份額為7.1%，排名第三。我們提供各種肥料產品，包括氯化鉀、硫酸鉀及硝酸鉀以及複合肥。然而，由於我們於2019年停止生產硝酸鉀，我們所有硝酸鉀的銷售均採購自我們的供應商，包括我們的間接合營企業。鉀肥公司可分類為資源型公司及非儲備型公司。非儲備型鉀肥公司指並無鉀礦資源的公司。於2022年，本公司按銷量計是中國第二大非鉀鹼儲備型鉀肥公司。就銷售收入而言，本公司銷售收入為人民幣5,362.0百萬元，市場份額為6.0%，排名第三。

行業概覽

按鉀肥銷量及銷售收入計的五大公司（中國），2022年

排名	公司	銷量 (千噸)	市場份額	銷售收入 (人民幣百萬元)	市場份額	鉀鹼儲備型/ 非鉀鹼儲備型
1	公司A	4,941.1	24.9%	17,300.6	19.5%	鉀鹼儲備型
2	公司B	2,700.0	13.6%	7,155.0	8.1%	非鉀鹼儲備型
3	本公司	1,417.4	7.1%	5,362.0	6.0%	非鉀鹼儲備型
4	公司E	1,350.0	6.8%	5,130.0	5.8%	鉀鹼儲備型
5	公司C	1,135.0	5.7%	4,027.9	4.5%	非鉀鹼儲備型

附註：銷量及銷售收入按曆年基準計算。

銷量市場份額按鉀肥（氯化鉀）實物量計算

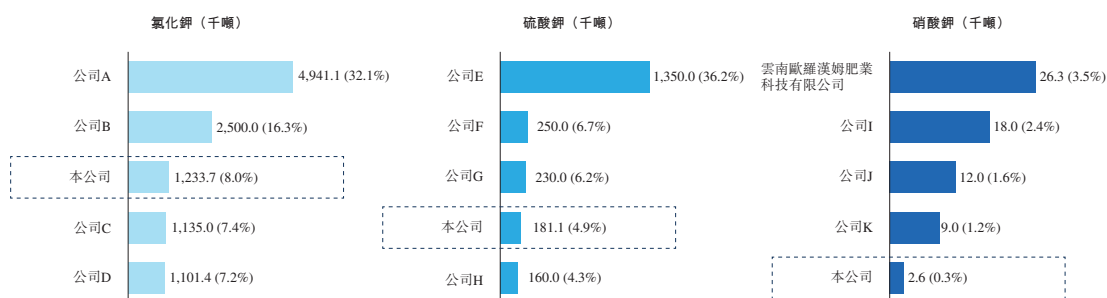
儘管公司C擁有磷酸鹽儲備，惟由於沒有鉀鹼儲備，故被歸類為非鉀鹼儲備型鉀肥公司。

資料來源：弗若斯特沙利文報告

按銷量計的五大氯化鉀公司於2022年的總份額為71.0%。本公司銷量為1,233.7千噸，市場份額為8.0%，排名第三。

按銷量計的五大硫酸鉀公司於2022年的總份額為58.2%。本公司銷量為181.1千噸，市場份額為4.9%，排名第四。按銷量計的五大硝酸鉀公司於2022年的總份額為8.9%。本公司的銷量為2.6千噸，市場份額為0.3%，排名第五。

按主要鉀肥製造商銷量計的五大公司（中國），2022年



附註：銷量按曆年基準計算。

資料來源：弗若斯特沙利文報告

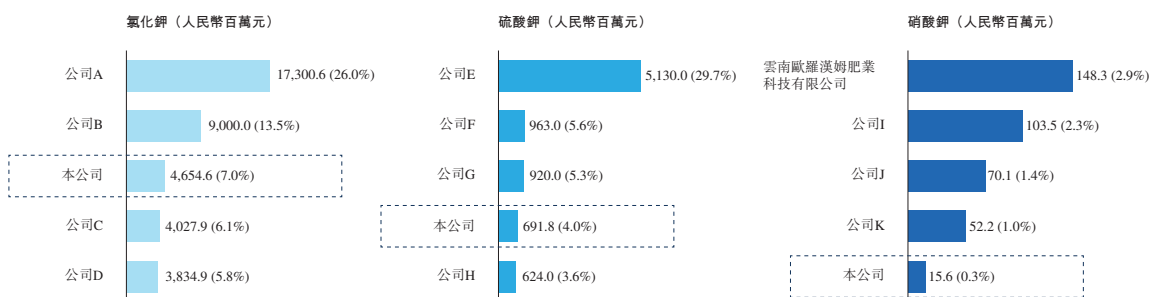
按銷售收入計的五大氯化鉀公司於2022年的總市場份額為58.4%。本公司的銷售收入為人民幣4,654.6百萬元，所佔市場份額為7.0%，排名第三。

行業概覽

按銷售收入計的五大硫酸鉀公司於2022年的總市場份額為48.2%。本公司的銷售收入為人民幣691.8百萬元，所佔市場份額為4.0%，排名第四。

按銷售收入計的五大硝酸鉀公司的總市場份額為7.7%。本公司的銷售收入為人民幣15.6百萬元，所佔市場份額為0.3%，排名第五。

按主要鉀肥製造商銷售收入計的五大公司（中國），2022年



附註：銷售收入按曆年基準計算。

資料來源：弗若斯特沙利文報告

競爭對手資料

- (1) 企業A為一家於1997年創立的上市國有企業，總部位於青海，主要從事氯化鉀、鋰化合物的生產和銷售以及鹽湖資源的利用。
- (2) 企業B為一家於2010年創立的非上市國有企業，總部位於北京，為一家國際農業供應商及農業綜合服務提供商。
- (3) 企業C為一家於1993年創立的上市國有企業，總部位於北京，從事化肥原材料及成品的生產、進口、出口、分銷及零售。
- (4) 企業D為一家於1996年創立的上市私人公司，總部位於青海，主要從事氯化鉀的生產及銷售。
- (5) 企業E為一家於2000年創立的非上市國有企業，總部位於新疆，業務主要涵蓋以天然鉀鹼儲量為基礎的硫酸鉀及硝酸鉀的生產及銷售。
- (6) 企業F為一家於2003年創立的非上市國有企業，總部位於青海，從事鉀、鋰、硼、鎂等的開發、生產及銷售。

- (7) 企業G為一家於1993年創立的非上市私人公司，總部位於山東，主要從事硫酸鉀、鹽酸及其他產品的研發、生產、銷售及分銷。
- (8) 企業H為一家於2004年創立的非上市私人公司，總部位於青海，主要從事氯化鉀、硫酸鉀及硫酸鉀鎂肥的開發、生產及銷售。
- (9) 企業I為一家於2010年創立的非上市私人公司，總部位於山西，主要從事硝酸鉀、硝酸鈉、氯化鉍、硝酸鈣及硝酸鋰等化學物的生產。
- (10) 企業J為一家於1999年創立的非上市私人公司，總部位於江西，主要從事硝酸鉀、硝酸鈉、複合肥等的研發、生產及銷售。
- (11) 企業K為一家於2001年創立的非上市私人公司，總部位於浙江，主要從事硝酸鉀、複合肥及其他化工產品的研發、生產及銷售。

鉀肥行業的關鍵成功因素

鉀肥行業的關鍵成功因素主要包括：1)充足且穩定的供應來源；2)創新、多樣化的定製產品；及3)廣泛的銷售網絡。首先，與國內鉀鹼公司及海外鉀肥供應商保持業務關係對確保穩定的氯化鉀供應至關重要。中國領先的鉀鹼公司與海外氯化鉀供應商以及跨境貿易公司建立密切的業務合作關係，以獲得穩定的氯化鉀供應。此外，通過具有進口資格的國內公司（如國有企業）採購氯化鉀亦是採購氯化鉀的主要渠道，與該等企業保持穩定的關係對行業參與者亦至關重要。第二，受到中國的化肥需求多樣化以及化肥利用監管標準提高所推動，肥料產品應調整材料比例，從而滿足不同消費場景和日漸收緊的環境規定。配備先進自動化加工技術、具競爭力的製造設備及經驗豐富行業專才的領先公司，非常重視推廣高增值產品（如創新複合肥及水溶性肥料產品），持續豐富其產品組合。第三，在下游市場為主的地區建立廠房並設立廣泛銷售網絡，是在市場競爭中勝出的另一有效戰略，有助節省運輸成本及避免運輸風險。另一方面，在客戶附近設廠可讓肥料公司與客戶建立更緊密的關係，更加了解客戶需要及市場需求，從而提供適合當地生長環境的肥料產品。

主要鉀肥原材料價格分析

海運進口大合同價格（「海運進口大合同價格」）通常由中國國有企業商團每年與境外氯化鉀生產商及供應商在年度大合同中協定及釐定（當中訂明價格條款）。海運進口大合同價格主要參考氯化鉀的中國國內需求及國際市價（反映全球供需情況）而釐定，兩者均於磋商時間前後，並一般跟隨氯化鉀的國際市價走勢。中國經陸運進口的氯化鉀進口基準價（「陸運進口價」）由中國五礦化工進出口商會「中國進出口商會」成立的一組持牌跨境貿易公司與俄羅斯及白俄羅斯主要氯化鉀生產商及供應商協定。海運進口大合同價格構成陸運進口價的基準；然而，有別於海運進口大合同價格，考慮到調整時的氯化鉀現行國際市價的趨勢（其反映了全球供需情況），陸運進口價須進行更頻繁的調整。由於陸運進口價為私人磋商及並無公佈，故陸運進口價過往並無公開來源。海運進口大合同價格在釐定進口氯化鉀到中國（經海運和陸運）的整體價格方面起著重要指導作用。

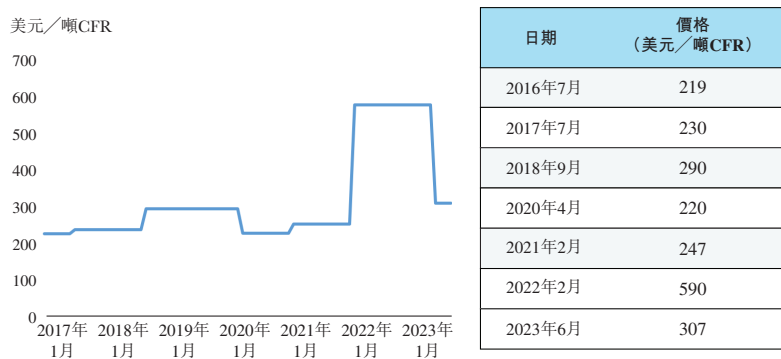
於2022年2月15日，中方談判組與加拿大鉀肥公司就2022年氯化鉀海運進口大合同價格達成協議，合同價格為每噸590美元CFR（成本及運費），較2021年的每噸247美元CFR大幅增加。一方面是全球經濟復甦後農產品價格上漲，進一步帶動化肥需求。另一方面，由於航運中斷等COVID-19的持續影響，供應鏈各個環節的恢復情況不同，導致鉀肥供應相對不足。

經濟制裁以及地區衝突是影響全球氯化鉀價格的另外兩個因素。於2021年，美國、英國及歐盟相繼對白俄羅斯實施制裁，涉及部分鉀肥出口產品，可能影響全球鉀肥的供應平衡。部分依賴白俄羅斯進口氯化鉀的公司可能會將目標轉移到其他國家的氯化鉀供應商。於2022年，隨著俄烏衝突緊張局勢升級，烏克蘭政府決定於2022年3月12日暫時禁止出口各類化肥。同時，為報復西方國家實施的經濟制裁，俄羅斯政府已於2022年3月10日宣佈暫停向「不友好」國家出口化肥。預計俄烏衝突仍將為全球氯化鉀供應帶

來一定的不確定性。其後，由於美國財政部於2022年7月14日澄清，農產品（包括化肥）並非美國對俄羅斯實施制裁的目標，加上美國並未對來自俄羅斯、出口俄羅斯、過境或涉及俄羅斯的化肥出口實施制裁，全球鉀肥供應的不確定性因而減少。自2022年第三季度起，由於鉀肥市場進入淡季等因素，繼而導致鉀肥價格從高水平下降。

於2023年上半年，鉀肥的價格呈持續下行趨勢。於2023年6月6日，中國談判組與一家加拿大鉀鹼公司就2023年氯化鉀海運進口大合同價格達成協議。2023年海運進口大合同價格為每噸307美元CFR，較上一年減少每噸283美元。新簽署的2023年海運進口大合同價格有效期至2023年末。海運進口大合同價格到期後，鉀肥行業一般將繼續沿用舊海運進口大合同價格，直至新海運進口大合同價格公佈為止。

氯化鉀海運進口大合同價格（中國），2017年至2023年



附註：2019年並無舉行鉀肥大合同談判。

資料來源：弗若斯特沙利文報告

硫酸及硝酸銨是生產鉀肥的兩種重要原材料。硫酸的平均售價由2017年的每噸人民幣261.9元上漲至2018年的每噸人民幣375.4元。自2018年起，平均售價持續下降，主要是由於產能過剩及下游需求不足。自2020年復甦後，平均售價於2021年呈上升趨勢，於2021年迅速上升至約每噸人民幣642.0元。受下游需求下跌所影響，硫酸的平均售價於2022年下半年開始下降。於2022年，中國硫酸的平均售價達至每噸人民幣564.2元。過去幾年，硝酸銨的平均售價維持平穩上漲。於2020年，COVID-19爆發後需求萎縮導致硝酸銨價格下降。硝酸銨的平均售價自2021年起亦呈現上漲趨勢，於2022年達到每噸人民幣3,126.6元。

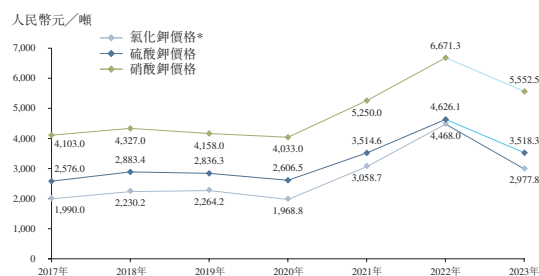
於2020年COVID-19爆發後，由於封城期間種植活動減少，不同化肥的生產及銷售均受到負面影響。隨著春耕季節對化肥的需求下降，不同化肥及其原材料的市價於2020年第一季度亦有所下降。與此同時，中國政府提出一系列有力舉措及政策，例如《中央應對新型冠狀病毒感染肺炎疫情工作領導小組關於印發當前春耕生產工作指南的通知》、《關於切實支持做好新冠肺炎疫情期間農產品穩產保供工作的通知》及《關於做好2021年春耕化肥生產供應和價格穩定工作的通知》，以控制病毒傳播及保證穩定的農業活動及農產品供應穩定。隨著經濟逐漸復甦，化肥需求自2020年第二季度起日漸恢復。於2021年，積極的春耕及其他種植活動帶動化肥下游需求顯著增加，化肥及原材料價格亦開始上升。

化肥價格分析

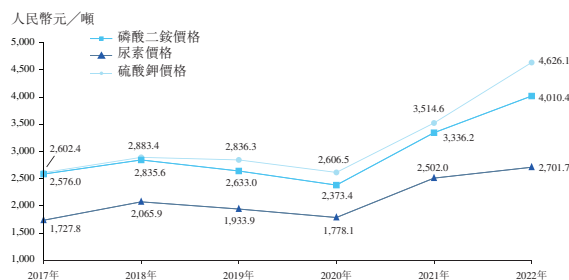
與鉀肥相比，以尿素為代表的氮肥及以磷酸二銨為代表的磷肥的價格一般均低於鉀肥價格，且在過去五年出現類似的趨勢。於2021年，尿素及磷酸二銨的平均售價分別達到每噸人民幣2,502.0元及每噸人民幣3,336.2元。於2022年，尿素及磷酸二銨的平均售價分別達到每噸人民幣2,701.7元及每噸人民幣4,010.4元。

儘管氯化鉀的價格於2017年至2020年出現一些波動，但整體仍有所增長。於2017年至2019年，氯化鉀平均售價維持於約每噸人民幣2,000元的水平。於COVID-19爆發後，由於封鎖期間化肥需求萎縮，導致氯化鉀的價格出現下跌。自2021年起，下游需求回暖和供應緊張，將氯化鉀的價格推升至前所未有的水平。同樣，硫酸鉀平均售價於2020年跌至每噸人民幣2,606.5元。受氯化鉀及其他原材料價格上漲的影響，硫酸鉀平均售價自2021年起亦大幅上漲，於2022年達到每噸人民幣4,626.1元。由於製造工序複雜，生產成本較高，硝酸鉀的價格較氯化鉀及硫酸鉀為高。另外，全球原油價格暴跌及2020年的封城使硝酸鉀的價格下降，而由於原材料價格和需求增加，其價格自2021年起顯著反彈。2022年，全球鉀肥供應短缺加劇，中國氯化鉀、硝酸鉀及硫酸鉀的平均售價大幅上漲，於第二季度達到頂峰，隨後緩慢下降，但於2022年仍維持在歷史高位。於2023年，中國氯化鉀、硝酸鉀、硫酸鉀的平均售價較2022年逐步回升，但仍維持在近年來較高的水平。

氯化鉀、硝酸鉀及硫酸鉀平均價格
(中國)，2017年至2023年



氮肥(尿素)、磷肥(磷酸二銨)及鉀肥
(硫酸鉀)平均價格(中國)，
2017年至2022年



附註*：氯化鉀價格指中國進口氯化鉀(成品)的售價。

資料來源：弗若斯特沙利文報告

鉀肥需求價格彈性分析

鉀肥在農業應用中是不可或缺的，對於保障農業發展及國家糧食供應發揮至關重要的作用，故在中國被視為需求價格彈性較低的商品。在鉀肥中，氯化鉀是應用最廣泛的鉀肥，亦是其他鉀肥的關鍵原料，使氯化鉀成為最具代表性的鉀肥。氯化鉀需求價格彈性的計算方法乃以中國國內氯化鉀年銷量變動百分比除以中國國內平均銷售價格變動百分比計算，得出2020年至2023年該彈性值平均為0.15，顯示出中國國內市場對氯化鉀的需求一般而言對年度價格變動並不敏感。

然而，氯化鉀的需求價格彈性在較短時間內可能因不同客戶群而異。儘管鉀肥價格上漲通常會降低農業活動的經濟性，惟不同客戶群的影響程度不同，導致部分客戶延遲購買、控制使用或尋求臨時替代品。影響鉀肥需求對價格變動反應程度的關鍵因素主要包括以下各項：

- 作物品種

不同作物對鉀肥的需求不同，導致不同作物類型鉀肥的價格彈性程度亦不相同。例如，小麥、玉米等穩定的糧食作物通常屬於大規模種植，注重嚴格的成本控制，因此該等農產品生產者往往對鉀肥等農業投入品的價格波動更加敏感。另一方面，蔬菜、水果、花卉及煙草等高價值農作物的該等

農產品生產者可能更傾向於投資農業投入品（如鉀肥）以獲取更高的產量及質量，從而可能可以更高的價格出售。因此，該等客戶對鉀肥的需求價格彈性相對較低。

- **種植條件**

氣候及土壤成分等種植條件顯著影響作物對鉀肥的需求，進而影響鉀肥的價格彈性。不同地區的土壤養分含量有差異，故需要根據當地土壤的養分狀況使用特定類型及數量的肥料。此外，土壤類型的差異會影響其吸收及保留肥料的能力，導致不同的鉀肥利用率。例如，沙質土壤更容易浸出鉀，可能需要更頻繁或增加施肥方能維持足夠的鉀水平。因此，種植條件要求鉀肥投入較高的地區鉀肥價格彈性較低，意味著鉀肥需求對價格變動的敏感度較低，原因是鉀肥的充足施用對於確保該等地區作物的最佳生長及生產力至關重要。

- **種植規模**

由於不同種植規模的農產品生產者採購規模、議價能力及成本控制能力均不相同，因此鉀肥的價格彈性亦不相同。例如，種植規模較大的客戶通常具有較大的採購規模及議價能力，可採取更有效的措施以緩解價格波動，如簽訂長期合約、發展多元化採購渠道等，從而降低其鉀肥的價格彈性。此外，種植規模較大的客戶通常具有較佳成本控制能力，在鉀肥價格上漲時，透過內部調整及優化生產流程，降低綜合成本，確保獲利。然而，小規模農產品生產者缺乏足夠的採購規模、議價能力及成本控制能力，因此鉀肥的價格彈性高於種植規模較大的農產品生產者。

- **季節性**

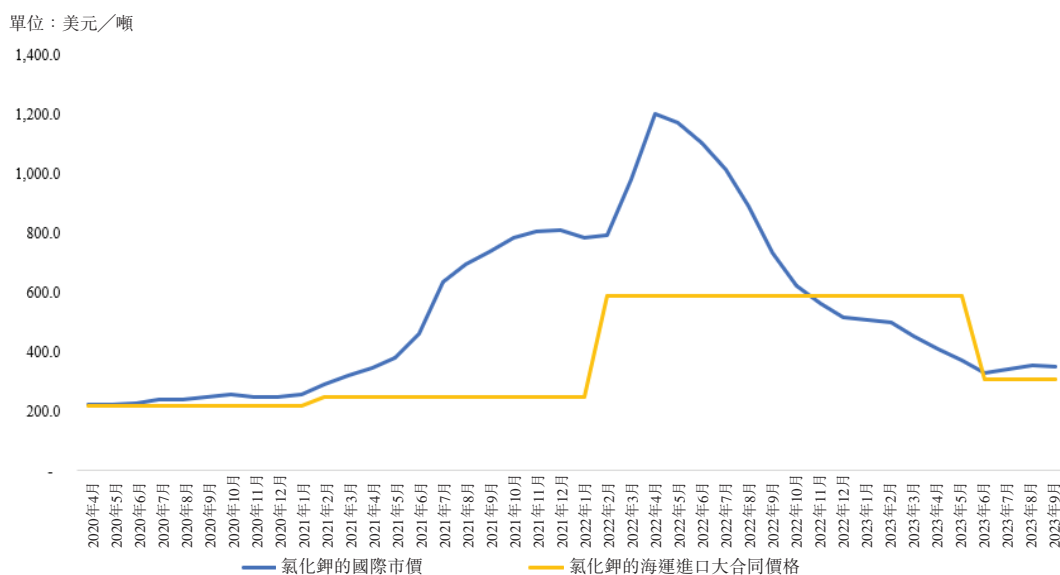
由於種植活動的自然週期，對鉀肥的需求受季節性所影響，鉀肥價格出現波動的時機亦會影響鉀肥價格彈性。例如，當鉀肥價格於淡季上漲時，農產品生產商往往會暫時推遲鉀肥的採購計劃，直至價格恢復或穩定到一定

的合理水平為止，原因是彼等對鉀肥的需求並不迫切。相反，當價格於旺季上漲時，鉀肥庫存不足的農產品生產商不得不接受更高的價格，以滿足種植需求，對於鉀肥的價格彈性則較小。

海運進口大合同價格及中國氯化鉀市場需求的短期展望

由於中國國內鉀鹼儲備供應有限，進口氯化鉀對中國鉀肥市場的意義重大。於2022年，中國氯化鉀總銷量中逾50%來自國外。然而，由於中國談判小組在海運進口大合同價格及陸運進口價的談判中擁有強大的議價能力，考慮到中國龐大的國內需求且其約50%的氯化鉀消耗由海外採購，因此海運進口大合同價格及陸運進口價一般跟隨相關時間點的氯化鉀國際市價走勢，然而有關走勢未必一致。如下圖所示，自2020年4月至2023年9月，海運進口大合同價格通常低於氯化鉀於相關海運進口大合同簽訂時的當時國際市價。僅擁有自動進口許可證的進口商方可根據海運進口大合同價格進口氯化鉀。下圖列示2020年4月至2023年9月以美元計的氯化鉀海運進口大合同價格及國際市價。

氯化鉀的海運進口大合同價格及氯化鉀的國際市價，2020年4月至2023年9月



資料來源：世界銀行及弗若斯特沙利文

附註：上圖所列氯化鉀的國際市價乃由世界銀行每月公佈。由於並無有關全球所有國家氯化鉀市價的已公佈資料，故上述氯化鉀市價並非全球所有國家氯化鉀市價的平均值。以上數據僅以多個具有代表性的鉀肥市場的氯化鉀價格作為參考，包括但不限於當前巴西CFR（成本加運費）價格、溫哥華FOB（離岸價）價格等。

由於海運進口大合同通常於每年進行重新協商，故海運進口大合同價格的變動或會落後於氯化鉀的國際市價的波動；而氯化鉀的國際市價可能會因應全球市場供需的動態變化而每月變動。海運進口大合同價格一般跟隨氯化鉀國際市價走勢。在2023年6月釐定的海運進口大合同價格反映了先前的氯化鉀的國際市價滯後，於2023年6月恢復與氯化鉀的國際市價一致。

基於下文將會討論的因素，預計氯化鉀的國際市價將在可預見未來穩步回升，且隨著氯化鉀國際市價從2023年6月低位一直回升，預計海運進口大合同價格近期不會進一步下降。

氯化鉀的國際市價在可預見的未來將穩步回升

需求方因素

(a) 不再續簽《黑海穀物倡議》

於2023年7月17日，俄羅斯宣佈不再續簽《黑海穀物倡議》，該協議由土耳其、聯合國及俄羅斯於2022年7月談判達成，以確保烏克蘭作為世界糧倉之一，可經博斯普魯斯海峽通過其南部港口出口烏克蘭穀物。該協議於2023年7月到期。由於不再續簽《黑海穀物倡議》，全球穀物供應並不明朗，全球穀物價格開始上漲。隨著全球穀物價格上漲，農民將可以更高的價格出售穀物，故將刺激農業種植。鑒於鉀肥為穀物生產所必需的重要農產品，因此穀物價格上漲預期亦將刺激全球鉀肥需求及價格。

(b) 全球人口及穀物產量持續增長

穀物產量繼續保持穩定增長勢頭，帶動了對鉀肥的需求，因為鉀肥的需求與穀物的生產及需求密切相關。人口增長及生產力水平提高對穀物需求產生重大影響，導致對鉀肥的需求相應增加。有關進一步資料，請參閱本招股章程「行業概覽－全球及中國鉀肥行業概覽－市場驅動因素及趨勢－(i)人口增長促進持續的食物需求」一節。

(c) 改善飲食結構

於2018年至2022年，全球水果及蔬菜產量的複合年增長率維持在1.2%及0.7%。與其他農產品相比，水果、蔬菜及其他經濟作物對鉀肥的需求更高，而該等產品日益增長的產量及消耗量將繼續推動對鉀肥的需求。有關進一步資料，請參閱本招股章程「行業概覽－全球及中國鉀肥行業概覽－市場驅動因素及趨勢－(ii)消費升級導致飲食結構改善」一節。

供應方因素

(a) 全球鉀肥產能擴張放緩

於2023年8月2日，加拿大公司Nutrien (全球最大的鉀肥製造商之一) 決定無限期暫停其提升鉀肥產能的計劃。此外，目前並無明確預計任何大型鉀肥新生產基地將於近期投產。因此，全球鉀肥產能增長受限，有望刺激鉀肥價格穩步回升。

(b) 持續對白俄羅斯實施制裁

儘管對白俄羅斯的制裁減少了全球鉀肥供應的不確定性並逐漸成為常態，但長期持續對白俄羅斯的制裁仍將對全球鉀肥供應產生負面影響，且為氯化鉀國際市價的支持因素。

中國短期內的氯化鉀市場需求

隨著海運進口大合同價格自每噸590美元的高點回降至每噸307美元，此前因氯化鉀價格異常上漲至每噸590美元而受到抑制的中國氯化鉀需求將釋放。例如，氯化鉀的中國進口量由2022年6月至10月的約3.2百萬噸增加至2023年6月至10月的約5.0百萬噸。因此，預期2023年的需求將較2022年整體增加。

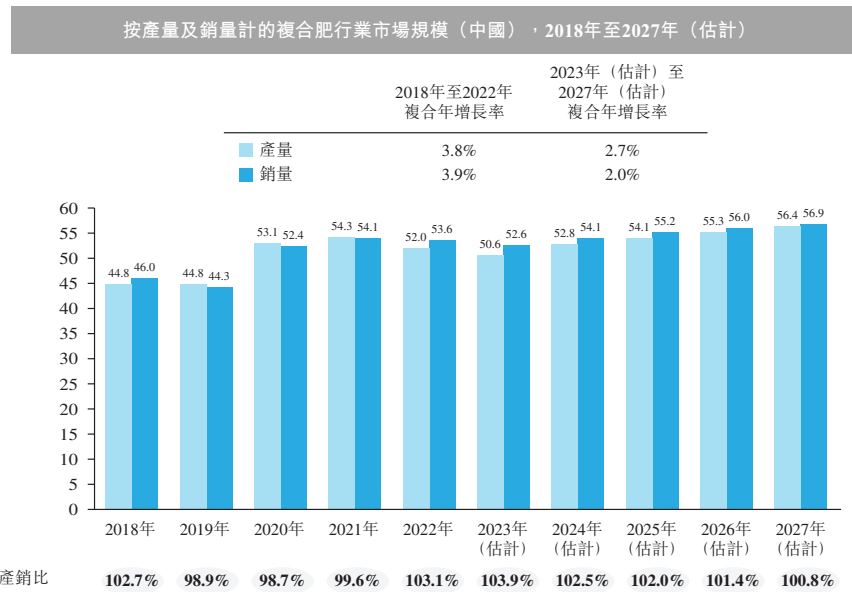
另外，鑒於2023年上半年期間的進口氯化鉀國內市價下降幅度較大，以及市場預期將公佈的海運進口大合同價格較低，因此，在海運進口大合同價格於2023年6月公佈之前，相當一部分的中國客戶於2023年上半年對採購氯化鉀較為保守。於2023年上半年，許多中國客戶僅採購佔彼等全年計劃的氯化鉀採購量的40%以下。由於海運進口大合同價格已於2023年6月釐定，且進口氯化鉀的國內市價的進一步跌勢已趨緩和進口氯化鉀的國內市價於2023年下半年一直回升，預期客戶將於2023年下半年採購餘下計劃採購量，且氯化鉀的國內採購量將於2023年下半年增加。

中國複合肥行業概覽

複合肥產量及銷量

複合肥是一種提供氮、磷、鉀三種成分的肥料。複合肥可用於平衡施肥，提高肥料利用率。複合肥可以施於土壤，或直接施於植物上，以保持或增加肥力，從而生產出優質作物。複合肥補充了土壤中天然可用的養分，並提供特定類型作物所需的額外養分。

複合肥的產量由2018年的44.8百萬噸增加至2022年的52.0百萬噸，複合年增長率為3.8%。銷量亦呈現類似趨勢，由2018年的46.0百萬噸上升至2022年的53.6百萬噸，複合年增長率為3.9%。展望未來，受不同作物種植面積增加的推動，預計2027年產量及銷量將分別增加至56.4百萬噸及56.9百萬噸。



資料來源：弗若斯特沙利文報告

中國法律及法規

我們的大部分業務經營位於中國並受中國政府全面規管及監管。本節將介紹主要監管機構以及影響我們業務關鍵方面的主要法律、規則和法規。

主要監管機構

國務院

國務院，即國家最高行政機關，負責審查、批准和改革中國政府的投資制度及審批制度以及政府核准的投資項目目錄。

國家發展和改革委員會

國家發展和改革委員會（「**國家發改委**」）負責制定及實施有關中國經濟和社會發展的主要政策；規劃重大建設項目及產能管理。

應急管理部

應急管理部（「**應急管理部**」，已合併國家安全生產監督管理總局）負責管理及監督中國生產安全並確保中國有關生產安全的法律法規的落實。

生態環境部

生態環境部（「**生態環境部**」，已合併環境保護部）負責制定生態環境政策、計劃及標準，監察生態環境及執法，管制污染及組織中央機構對環境保護的檢查。

商務部

商務部（「**商務部**」）負責管理境內外貿易及與國際經濟體合作，及批准中國企業的外商投資項目及海外投資項目。

住房和城鄉建設部

住房和城鄉建設部負責建築項目審批和行業管理。

中國外商投資

中國公司的設立、運營和管理受《中華人民共和國公司法》管轄，該法律由全國人民代表大會常務委員會（「全國人大常委會」）於1993年12月29日頒佈，於1994年7月1日生效，於2023年12月29日最後一次修訂（最新修訂自2024年7月1日起施行）。根據《中華人民共和國公司法》，公司通常分為兩類，即有限責任公司和股份有限公司。有限責任公司或股份有限公司均為企業法人，以其全部財產對其債務承擔責任。《中華人民共和國公司法》亦適用於外商投資公司，但任何其他法規另有規定除外。《中華人民共和國公司法》的主要修訂涉及完善公司設立及退出制度、優化公司組織架構、細化股東權利行使、完善公司資本制度及強化控股股東及管理人員責任等。《中華人民共和國公司法》對公司的設立、公司架構及公司管理作出規定，亦適用於外商投資企業。與外商投資有關的法律另有規定的，從其規定。

根據全國人民代表大會（「全國人大」）於2019年3月15日頒佈並於2020年1月1日生效的《中華人民共和國外商投資法》（「外商投資法」），「外商投資」是指外國的自然人、企業或者其他組織（以下稱「外國投資者」）直接或者間接進行的投資活動，包括下列情形：(i)外國投資者單獨或者與其他投資者共同在中國境內設立外商投資企業；(ii)外國投資者取得中國境內企業的股份、股權、財產份額或者其他類似權益；(iii)外國投資者單獨或者與其他投資者共同在中國境內投資新建項目；及(iv)法律、行政法規或者國務院規定的其他方式的投資。國家對外商投資實行准入前國民待遇加負面清單管理制度。外商投資准入負面清單規定禁止投資的領域，外國投資者不得投資。外商投資准入負面清單規定限制投資的領域，外國投資者進行投資應當符合負面清單規定的條件。外商投資准入負面清單以外的領域，按照內外資一致的原則實施管理。外商投資企業的組織形式、組織機構及其活動準則，適用《中華人民共和國公司法》、《中華人民

共和國合夥企業法》等法律的規定。外商投資企業開展生產經營活動，應當遵守法律、行政法規有關勞動保護、社會保險的規定，依照法律、行政法規和國家有關規定辦理稅收、會計、外匯等事宜，並接受相關主管部門依法實施的監督檢查。

外國投資者在中國的投資活動主要受由商務部及國家發改委於2022年10月26日頒佈並於2023年1月1日生效的《鼓勵外商投資產業目錄（2022年版）》（「目錄」）及由商務部及國家發改委於2021年12月27日頒佈並於2022年1月1日生效的《外商投資准入特別管理措施（負面清單）（2021年版）》（「負面清單（2021年版）」）管轄。目錄和負面清單（2021年版）列載鼓勵、限制及禁止外商投資行業。除中國其他規定及法規另有明確限制外，未列入上述三類中任何一類的行業一般允許外商投資。

有關境外上市的法律法規

中國證監會於2023年2月17日頒佈《境內企業境外發行證券和上市管理試行辦法》（「境外上市試行辦法」）及相關五項指引，於2023年3月31日生效。境外上市試行辦法全面完善及改革現行的中國境內企業證券境外發行和上市的監管制度，並通過採用備案制的監管制度，對中國境內企業證券的直接和間接境外發行和上市進行監管。

根據境外上市試行辦法，中國境內企業直接或者間接到境外發行證券或者將其證券在境外上市交易，應當向中國證監會備案並報告相關資料。境外上市試行辦法規定，存在下列情形之一的，不得境外發行上市：(i)法律、行政法規或者國家有關規定明確禁止上市融資的；(ii)經國務院有關主管部門依法審查認定，境外發行上市可能危害國家安全的；(iii)境內企業或者其控股股東、實際控制人最近3年內存在貪污、賄賂、侵佔財產、挪用財產或者破壞社會主義市場經濟秩序的刑事犯罪的；(iv)境內企業因涉嫌犯罪或者重大違法違規行為正在被依法立案調查，尚未有明確結論意見的；或(v)境內企業控股股東或者受控股股東、實際控制人支配的股東持有的股權存在重大權屬糾紛的。

境外上市試行辦法亦規定，發行人同時符合下列情形的，認定為中國境內企業間接境外發行上市：(i)境內企業最近一個會計年度的營業收入、利潤總額、總資產或者淨資產，任一指標佔發行人同期經審計合併財務報表相關數據的比例超過50%；及(ii)經營活動的主要環節在境內開展或者主要場所位於境內，或者負責經營管理的高級管理人員多數為中國公民或者經常居住地位於境內。發行人境外首次公開發行或者上市的，應當在境外提交發行上市申請文件後3個工作日內向中國證監會備案。

同日，中國證監會還就境外上市試行辦法舉行新聞發佈會，發佈《關於境內企業境外發行上市備案管理安排的通知》，其中包括澄清：(1)於境外上市試行辦法施行當日或之前，已在境外提交有效的境外發行上市申請、未獲境外監管機構或者境外證券交易所同意的境內企業，可以合理安排提交備案申請的時點，並應在境外發行上市前完成備案；(2)於境外上市試行辦法施行之日前，間接境外發行上市申請已獲境外監管機構或者境外證券交易所同意（如香港市場已通過聆訊、美國市場已同意註冊生效等）但尚未完成境外間接上市的境內公司，將獲授予六個月的過渡期；若境內企業未能在該六個月過渡期內完成境外上市，則須根據要求向中國證監會備案。

對安全生產的法律監管

《中華人民共和國安全生產法》

根據於2002年6月29日頒佈並於2009年8月27日、2014年8月31日及2021年6月10日修訂的《中華人民共和國安全生產法》（「**安全生產法**」），生產經營單位須符合安全生產法和其他有關法律、行政法規、國家標準及行業標準規定的安全生產條件；不具備安全生產條件的，不得從事生產經營活動。從事危險物品的生產、經營及儲存的單位，應當設置安全生產管理機構或者配備專職安全生產管理人員。生產經營單位應當為員工提供安全生產教育和培訓，保證員工具備必要的安全生產知識。

《安全生產許可證條例》

國務院於2004年1月13日頒佈並於2013年7月18日及2014年7月29日修訂的《安全生產許可證條例》規定，從事危險化學品生產的企業必須自安全生產監督管理部門取得安全生產許可證（「安全生產許可證」）方可開始生產。未取得安全生產許可證的企業，不得從事危險化學品生產活動。安全生產許可證有效期為三年，企業應當於期滿前三個月向原頒發機關辦理延期手續。

倘若企業違反《安全生產許可證條例》的條文，在未取得安全生產許可證的情況下展開生產，或安全生產許可證有效期滿未辦理延期手續，則有關機關可以責令企業停止生產，沒收違法所得，並處以罰款。構成犯罪的，依法追究違法者的刑事責任。

對化肥行業的法律監管

有關肥料登記的規定

根據農業部（現稱農業農村部）於2000年6月23日頒佈，於同日生效，並於2015年10月11日、2016年2月3日、2017年1月12日及2022年1月7日修訂的《肥料登記管理辦法》，中國政府對中國肥料產品的生產、經營、使用及宣傳實施登記制度。未經登記的肥料產品不得進口、生產、銷售或使用，且不得進行廣告宣傳。

申請肥料登記的肥料生產者須按照農業部於2001年5月25日頒佈並於2017年11月30日修訂的《肥料登記資料要求》提供產品化學、肥效、安全性、標籤等方面資料和代表性的肥料樣品。

對經農田長期使用並具有國家或行業標準的若干特定種類的肥料免于登記。以下為上述免于登記肥料的完整清單：硫酸銨 $(\text{NH}_4)_2\text{SO}_4$ 、尿素、硝酸銨 (NH_4NO_3) 、氰氨化鈣 (CaCN_2) 、磷酸銨 $(\text{NH}_4\text{H}_2\text{PO}_4)$ 、 $(\text{NH}_4)_2\text{HPO}_4$ 、硝酸磷肥、過磷酸鈣、氯化鉀 (KCl) 、硫酸鉀 (K_2SO_4) 、硝酸鉀 (KNO_3) 、氯化銨 (NH_4Cl) 、碳酸氫銨 $(\text{NH}_4\text{HCO}_3)$ 、鈣鎂磷肥、磷酸二氫鉀 (KH_2PO_4) 、單一微量元素肥、高濃度複合肥。

有關價格的規定

《中華人民共和國價格法》於1997年12月29日頒佈，其規定大多數商品和服務價格受市場條件影響，由市場參與者決定。只有少數由中央和省級主管部門規定的商品和服務價格實行政府指導價或者政府定價。

同時，市場參與者不得有若干不正當價格行為，包括但不限於：(1)相互串通，操縱市場價格，損害其他市場參與者或者消費者的合法權益；(2)在依法降價處理鮮活商品、季節性商品、積壓商品等商品外，為了排擠競爭對手或者獨佔市場，以低於成本的價格傾銷，擾亂正常的生產經營秩序，損害國家利益或者消費者的合法權益；及(3)捏造、散佈漲價信息，哄抬價格，推動商品價格過高上漲的行為。

有關肥料增值稅的規定

根據財政部、海關總署與國家稅務總局(「國家稅務總局」)於2015年8月10日聯合頒佈並於2015年9月1日生效的《關於對化肥恢復徵收增值稅政策的通知》，銷售及進口化肥的公司須繳納13%的增值稅。其後，根據2017年4月28日頒佈的《關於簡併增值稅稅率有關政策的通知》，增值稅稅率降至11%，並根據2018年4月4日頒佈的《關於調整增值稅稅率的通知》再次調整增值稅稅率為現時的10%。增值稅隨後逐步下調，於2019年3月20日，財政部、國家稅務總局及海關總署頒佈《關於深化增值稅改革有關政策的公告》，進一步將增值稅稅率下調至9%。此外，於2008年4月29日，財政部及國家稅務總局發出《關於有機肥產品免徵增值稅的通知》，豁免徵收有機肥料及有機無機複合肥料的增值稅。

對煙草製品的法律監管

全國人民代表大會常務委員會於2015年4月24日頒佈《中華人民共和國煙草專賣法(2015年修正本)》，規定國家依法對煙草專賣品的生產、銷售、進出口實行專賣管理，並實行煙草專賣許可證制度。國務院煙草專賣行政主管部門主管全國煙草專賣工

作。省、自治區、直轄市煙草專賣行政主管部門主管本轄區的煙草專賣工作，受國務院煙草專賣行政主管部門和省、自治區、直轄市人民政府的雙重領導，以國務院煙草專賣行政主管部門的領導為主。

國務院於2023年7月20日頒佈《中華人民共和國煙草專賣法實施條例(2023年修正本)》，規定煙草專賣指國家對專賣煙草產品的生產、銷售和進出口的專賣。生產經營煙草製品批發零售專賣以及辦理此類產品進出口業務和辦理外國煙草產品購銷業務，應當依照煙草專賣法及本辦法的規定申請煙草專賣許可證。

國家煙草專賣局於2021年3月31日頒佈《國家煙草專賣局關於印發煙草專賣許可證管理辦法實施細則的通知》，規定申請人申請領取下列煙草專賣許可證，由其經營場所所在地的省級煙草專賣局受理和審查，國家煙草專賣局審批：(i)申請領取煙草專賣生產企業許可證，從事煙草專賣品生產、加工業務；及(ii)申請領取煙草專賣批發企業許可證，從事煙草製品跨省、自治區、直轄市批發業務，或者從事其他煙草專賣品經營業務。

對化工行業的法律監管

《危險化學品安全管理條例》

根據國務院於2002年1月26日發佈並於2011年3月2日和2013年12月7日修訂的《危險化學品安全管理條例》，中國政府對危險化學品目錄中所列化學品實施目錄管理。從事危險化學品生產、儲存、使用、經營和運輸的單位應當具備相關法律、行政法規、國家標準和行業標準規定的安全條件，並取得相關許可證。例如，企業取得危險化學品的營業執照後，方可從事與危險化學品有關的經營。新建、改建和擴建生產、儲存危險化學品的建設項目，應當由安全生產監督管理部門進行安全條件審查。

《危險化學品登記管理辦法》

根據國家經濟貿易委員會（已撤銷）於2002年10月8日發佈以及於2012年7月1日由國家安全生產監督管理總局（現稱應急管理部）所頒佈的新法規取代的《危險化學品登記管理辦法》，中國政府實行危險化學品登記制度。生產或者進口《危險化學品目錄》所列危險化學品的企業，應當對本企業的危險化學品進行普查，建立危險化學品管理檔案，按照規定向相關登記機構辦理危險化學品登記，如實填報登記內容和提交有關材料，並接受安全生產監督管理部門依法進行的監督檢查。

《危險化學品建設項目安全監督管理辦法》

國家安全生產監督管理總局於2012年1月30日發佈、於2012年4月1日起生效並於2015年5月27日修訂的《危險化學品建設項目安全監督管理辦法》規定，危險化學品生產或儲存所用設施的建設、改建和擴建項目，以及產生危險化學品的項目（包括危險化學品長輸管道建設項目），由主管監管機構檢查、監督和管理。建設項目未經安全審查及安全設施竣工驗收的，不得開工建設或者投入生產（使用）。

《危險化學品生產企業安全生產許可證實施辦法》

《危險化學品生產企業安全生產許可證實施辦法》根據《安全生產許可證條例》制定，由國家安全生產監督管理局頒佈，並於2004年5月17日生效。國家安全生產監督管理總局於2011年8月5日、2015年5月27日和2017年3月6日對該辦法進行了修訂。

根據上述辦法，危險化學品生產企業應當取得危險化學品安全生產許可證。省級安全生產監督管理部門負責本行政區域內中央企業及其直接控股涉及危險化學品生產的企業（總部）以外的企業安全生產許可證的頒發管理。如危險化學品生產企業在未取得危險化學品安全生產許可證的情況下展開生產，則有關機關可責令企業停止生產，沒收違法所得，並處以人民幣100,000元以上人民幣500,000元以下的罰款；構成犯罪的，依法追究違法者的刑事責任。

《危險化學品經營許可證管理辦法》

根據國家安全生產監督管理總局（現稱應急管理部）於2012年7月17日頒佈並於2015年5月27日修訂的《危險化學品經營許可證管理辦法》，在中國境內從事危險化學品的經營（包括倉儲經營）活動須取得安全生產監督管理部門頒發的危險化學品許可證。但是，已取得危險化學品安全生產許可證的危險化學品生產企業在其廠區範圍內銷售本企業生產的危險化學品無需取得單獨的危險化學品經營許可證。為取得經營許可證，危險化學品經營企業須符合業務場所、員工培訓、監管制度、救助設備等方面的所有法定要求。

《工業產品生產許可證管理條例》

根據國務院於2005年7月9日發佈及於2023年7月20日修訂的《工業產品生產許可證管理條例（2023年修訂本）》，中國政府對生產許可證制度下的工業產品目錄（「**工業產品目錄**」）中所列重要工業產品和其他工業產品實施生產許可證制度。從事工業產品目錄中所列危險化學品生產的企業，須按照該條例的要求取得工業產品生產許可證。為取得生產許可證，企業應具備適當的員工配備、生產條件、檢驗方法、生產工藝、技術文件、有效的質量管理制度和責任制度，其產品應符合國家有關標準、行業標準和其他法定要求，並且企業應符合國家產業政策，不存在中國政府明令淘汰和禁止投資建設的落後工藝、高耗能、污染環境、浪費資源的情況。

對對外貿易的法律監管

《中華人民共和國對外貿易法》最初於1994年5月12日頒佈，後由全國人民代表大會常務委員會（「全國人大常委會」）分別於2004年4月6日、2016年11月7日及2022年12月30日修訂。根據《中華人民共和國對外貿易法》，貨物 and 技術可以自由進出口，但法律、行政法規另有規定的除外。商務部對部分自由進出口的貨物實行進出口自動許可，據此實行自動許可的進出口貨物，收貨人、發貨人在辦理海關報關手續前提出自動許可申請的，商務部或者其委託的機構應當予以許可，並公佈有關貨物的目錄。純氯化鉀及其他種類的氯化鉀均已列入自2023年1月1日起實施的現行《自動進口許可管理貨物目錄（2023年）》。為了進一步規範貨物自動進出口管理，多項規定也相繼出台，包括2002年1月1日起實施的《中華人民共和國貨物進出口管理條例》及最近於2018年10月10日最新修訂的《貨物自動進口許可管理辦法》。

根據《貨物自動進口許可管理辦法》，商務部應當根據監測所得的進口需要，對部分進口貨物實施自動許可，並至少在實施前21天公佈目錄。進口屬於自動進口許可管理的貨物，進口經營者（包括進口商及用戶）應當在向海關申報前，向當地或有關發證機構提出自動進口許可證申請。凡內容正確且形式完備的許可申請，發證機構收到後應在不超過10個工作日內向成功申請人簽發自動進口許可證。進口經營者申請自動進口許可證，需提交以下材料：(i)進出口經營者資格證書、外商投資企業備案登記文件或批准證書及進口經營者營業執照（僅限於該日曆年內首次申請而須提交上述證明及文件）；(ii)自動進口許可證申請表；(iii)貨物進口合同；(iv)代理進口須提交的進口代理協議（原件）；(v)對進口貨物用途或最終用戶有特別規定的，應提交進口貨物用途或最終用戶符合國家規定的證明材料；(vi)目錄規定的各類商品需提交的文件；及(vii)商務部另行要求的其他文件。進口經營者應當對所提交的文件真實性負責，並保證相關的經營活動符合國家法律的規定。

對項目投資的法律監管

國務院發佈《關於投資體制改革的決定》

國務院於2004年7月16日發佈《關於投資體制改革的決定》(「投資改革決定」)，並於同日起生效。立法的目的在減少中國政府對商業活動的直接干預，讓市場分配資源，提高投資效率，促進中國經濟的持續、協調和健康發展。隨著投資改革決定的發佈，中國政府對投資項目的審批已經簡化。政府對投資項目的管理方式有三種：即審批、核准與備案。對於不使用政府投資建設的項目，一律不再實行審批制。對重大項目和限制類項目從維護公共利益的角度實行核准制。對其他項目無論投資規模大小均為備案制，惟國家法律法規和國務院專門規定禁止投資的項目除外。

根據國務院於2016年12月12日發佈的《關於發佈政府核准的投資項目目錄(2016年本)的通知》，企業投資建設《政府核准的投資項目目錄(2016年本)》內的固定資產投資項目，須按照規定報送有關項目核准機關核准，《政府核准的投資項目目錄(2016年本)》外的項目，實行備案管理。

對環境保護的法律監管

《中華人民共和國環境保護法》

根據全國人大常委會於1989年12月26日頒佈及於同日生效並於2014年4月24日修訂的《中華人民共和國環境保護法》，建設對環境造成污染的任何項目，須遵守與建設項目有關的環境保護法規。建設項目中防治污染的設施，應當與主體工程同時設計、同時施工、同時投入使用。中國政府依照法律規定實行排污許可管理制度。實行排污許可管理制度的企業、單位和其他生產經營者應當按照排污許可證的要求排放污染物；未取得排污許可證的，不得排放污染物。排放污染物的企業、單位和其他生產經營者，應當按照國家有關規定繳納排污費。

《中華人民共和國環境影響評價法》

根據全國人大常委會於2002年10月28日頒佈並於2016年7月2日和2018年12月29日修訂的《中華人民共和國環境影響評價法》，建設單位應根據環境保護部頒佈的《建設項目環境影響評價分類管理名錄》，實行以下程序：(i)可能造成重大環境影響的，應當編製環境影響報告書，對產生的環境影響進行全面評價；(ii)可能造成輕度環境影響的，應當編製環境影響報告表，對產生的環境影響進行分析或專項評價；及(iii)對環境影響很小，不需要進行環境影響評價的，應當填報環境影響登記表。建設項目的環境影響評價文件未依法經審批部門審查或者審查後未予批准的，建設單位不得開工建設。

《建設項目環境保護管理條例》

根據國務院於1998年11月29日頒佈及於1998年11月29日生效，並由國務院於2017年7月16日修訂及於2017年10月1日施行的《建設項目環境保護管理條例》，建設單位應當評估建設項目的環境影響。視乎環境影響的程度，建設單位應向相關建設及環境保護行政部門報批由擁有相關資質的機構編製的環境影響報告書及所需的環境影響表格，並取得相關行政部門批准後方可開工。環境保護設施，必須與主體建設工程同時設計、同時施工、同時投入使用。建設項目竣工後，建設單位應當按照國務院環境保護行政主管部門規定的標準及程序，對配套環境保護設施進行驗收，並編製驗收報告，且亦須依法公佈驗收報告，除非按照國家規定要求保密。

《中華人民共和國固體廢物污染環境防治法》

全國人大常委會於1995年10月30日頒佈並於2020年4月29日最新修訂的《中華人民共和國固體廢物污染環境防治法》規定，建設產生固體廢物的項目以及建設貯存、利用、處置固體廢物的項目，必須依法進行環境影響評價。建設項目的環境影響評價報告書確定需要配套建設的固體廢物污染環境防治設施，必須與主體工程同時設計、同時施工、同時投入使用。固體廢物污染環境防治設施必須經相關環境保護行政主管部門驗收合格後，該建設項目方可投入生產或者使用。

《中華人民共和國水污染防治法》

根據全國人大常委會於1984年5月11日頒佈並於2017年6月27日最新修訂的《中華人民共和國水污染防治法》，新建、改建、擴建直接或者間接向水體排放污染物的所有項目和其他水上設施，應當依法進行環境影響評價。建設項目的水污染防治設施，應當與主體工程同時設計、同時施工、同時投入使用或生產。

《中華人民共和國大氣污染防治法》

根據全國人大常委會於1987年9月5日頒佈並於2018年10月26日最新修訂的《中華人民共和國大氣污染防治法》，企業和事業單位建設對大氣環境有影響的項目，應當依法進行環境影響評價、公開環境影響評價文件；向大氣排放污染物的，應當符合大氣污染物排放標準，遵守重點大氣污染物排放總量控制要求。

《中華人民共和國環境噪聲污染防治法》

根據全國人大常委會於2021年12月24日頒佈並於2022年6月5日生效的《中華人民共和國噪聲污染防治法》，可能產生噪聲的新建、改建或擴建項目須進行環境影響評價。建設項目的噪聲污染防治設施應當與主體工程同時設計、施工及投產使用。建設項目在投入生產或使用前，建設單位應當依照有關法律法規的規定，對配套建設的噪聲污染防治設施進行驗收，編製驗收報告，並向社會公開。未經驗收或者驗收不合格的建設項目不得投入生產或使用。

《中華人民共和國環境保護稅法》及《中華人民共和國環境保護稅法實施條例》

根據全國人大常委會於2016年12月25日頒佈、於2018年1月1日生效及於2018年10月26日修訂的《中華人民共和國環境保護稅法》以及國務院於2017年12月25日頒佈並於2018年1月1日生效的《中華人民共和國環境保護稅法實施條例》，在中國領域及中國管轄的其他海域，直接向環境排放應稅污染物的企業，排污者應當根據所排放的污染物繳納環境保護稅。排污者繳納排污費，不免除其防治污染、賠償污染損害的責任和法律、行政法規規定的其他責任。

《排污許可管理辦法(試行)》

根據中華人民共和國環境保護部(「環境保護部」,現稱生態環境部)於2018年1月10日頒佈並於2019年8月22日修訂的《排污許可管理辦法(試行)》,環境保護部應依法制定並公佈《固定污染源排污許可分類管理名錄》(「分類管理名錄」),明確納入排污許可管理的範圍和申領時限。排放污染物實體的排污許可重點管理或簡化管理的具體範圍,按照分類管理名錄確定。根據分類管理名錄,對污染物產生量、排放量或者對環境的影響程度較大的排污單位,實行排污許可重點管理;對污染物產生量、排放量和對環境的影響程度較小的排污單位,實行排污許可簡化管理。對污染物產生量、排放量和對環境的影響程度很小的排污單位,實行排污登記管理。實行登記管理的排污單位不需申請取得排污許可證,應當在全國排污許可證管理信息平台填報排污登記表。

中國對物業的法律監管

《中華人民共和國土地管理法》

全國人大常委會於1986年6月25日頒佈並於1988年12月29日、1998年8月29日、2004年8月28日及2019年8月26日修訂的《中華人民共和國土地管理法》及相關法規規定,中國城市市區土地屬國家所有,而農村及城市郊區土地(除屬於國家所有者外)以及宅基地、自留地以及自留山地屬相關農民集體所有。國有土地及由農民集體擁有的土地可依法供單位(包括企業)或個人使用。擬使用國有土地的企業或個人須向有關土地管理局申請並取得國有土地使用證。根據相關規定及規例,一般而言,居住用地的國有土地使用權出讓最高年限為70年,商業、旅遊及娛樂用地的國有土地使用權出讓最高年限為40年,而工業用地或綜合或其他用途用地的國有土地使用權出讓最高年限為50年。

根據全國人大於2020年5月28日頒佈並於2021年1月1日生效的《中華人民共和國民法典》，物權指權利人依法對特定的物享有直接支配和排他的權利，包括所有權、用益物權和擔保物權。不動產物權的設立、變更、轉讓和消滅，經依法登記，發生效力；未經登記，不發生效力，但法律另有規定的除外。

根據一系列建設相關法律法規，包括但不限於《中華人民共和國城鄉規劃法》、《中華人民共和國城市房地產管理法》、《中華人民共和國建築法》、《建築工程施工許可管理辦法》、《建設工程質量管理條例》及《房屋建築和市政基礎設施工程竣工驗收規定》，建設項目的開發商在取得房屋所有權證前需取得有關建設項目的若干許可證、證書及其他批文，包括土地使用權證、建設用地規劃許可證、建設工程規劃許可證及施工許可證。建設項目竣工後，建設項目業主應當組織有關的設計、施工及工程監理承包商以及其他相關承包商進行竣工驗收，並向建設行政主管部門或其他有關部門報送驗收報告備案。

對知識產權的法律監管

專利

根據全國人大常委會於2008年12月27日修訂並於2009年10月1日生效及於2020年10月17日最新修訂的《中華人民共和國專利法》（「**專利法**」），發明和實用新型專利權被授予後，除專利法另有規定的以外，任何單位或者個人未經專利權人許可，都不得實施其專利，即不得為生產經營目的製造、使用、許諾銷售、銷售、進口其專利產品，或者使用其專利方法以及使用、許諾銷售、銷售、進口依照該專利方法直接獲得的產品。外觀設計專利權被授予後，任何單位或者個人未經專利權人許可，都不得實施其專利，即不得製造、使用、許諾銷售、銷售、進口其外觀設計專利產品。如果專利由兩個或以上共同所有者擁有而未就利用該專利的共同所有者產生的收入分配達成協議，則該收入應在所有共同所有者之間分配。

未經專利權人許可，實施其專利，即侵犯其專利權，引起糾紛的，由當事人協商解決；不願協商或者協商不成的，專利權人或者利害關係人可以向人民法院起訴，也可以請求管理專利工作的部門處理。管理專利工作的部門處理時，認定侵權行為成立的，可以責令侵權人立即停止侵權行為，當事人不服的，可以自收到處理通知之日起十五日內依照《中華人民共和國行政訴訟法》向人民法院起訴；侵權人十五日期滿不起訴又不停止侵權行為的，管理專利工作的部門可以申請人民法院強制執行。進行處理的管理專利工作的部門應當事人的請求，可以就侵犯專利權的賠償數額進行調解；調解不成的，當事人可以依照《中華人民共和國民事訴訟法》向人民法院起訴。

商標

根據於1982年8月23日頒佈並於2019年4月23日最新修訂的《中華人民共和國商標法》（「商標法」），註冊商標的有效期為十年，自核准註冊之日起計算。商標註冊人享有商標專用權。商標法第五十七條規定，有下列行為之一的，均屬侵犯註冊商標專用權：

1. 未經商標註冊人的許可，在同一種商品上使用與其註冊商標相同的商標的；
2. 未經商標註冊人的許可，在同一種商品上使用與其註冊商標近似的商標，或者在類似商品上使用與其註冊商標相同或者近似的商標，容易導致混淆的；
3. 銷售侵犯註冊商標專用權的商品的；
4. 偽造、擅自製造他人註冊商標標識或者銷售偽造、擅自製造的註冊商標標識的；
5. 未經商標註冊人同意，更換其註冊商標並將該更換商標的商品又投入市場的；
6. 故意為侵犯他人商標專用權行為提供便利條件，幫助他人實施侵犯商標專用權行為的；
7. 給他人的註冊商標專用權造成其他損害的。

有商標法第五十七條所列侵犯註冊商標專用權行為之一，引起糾紛的，由當事人協商解決；不願協商或者協商不成的，商標註冊人或者利害關係人可以向人民法院起訴，也可以請求工商行政管理部門處理。

工商行政管理部門處理時，認定侵權行為成立的，責令立即停止侵權行為，沒收、銷毀侵權商品和主要用於製造侵權商品、偽造註冊商標標識的工具，違法經營額人民幣50,000元以上的，可以處違法經營額五倍以下的罰款，沒有違法經營額或者違法經營額不足人民幣50,000元的，可以處人民幣250,000元以下的罰款。對五年內實施兩次以上商標侵權行為或者有其他嚴重情節的，應當從重處罰。銷售不知道是侵犯註冊商標專用權的商品，能證明該商品是自己合法取得並說明提供者的，由工商行政管理部門責令停止銷售。

對侵犯商標專用權的賠償數額的爭議，當事人可以請求進行處理的工商行政管理部門調解，也可以依照《中華人民共和國民事訴訟法》向人民法院起訴。經工商行政管理部門調解，當事人未達成協議或者調解書不履行的，當事人可以依照《中華人民共和國民事訴訟法》向人民法院起訴。

對勞動的法律監管

《中華人民共和國勞動法》

全國人大常委會於1994年7月5日頒佈、於1995年1月1日生效並於2009年8月27日及2018年12月29日修訂的《中華人民共和國勞動法》規定，用人單位應當建立和完善規章制度，保障勞動者權益。用人單位必須建立、健全勞動安全衛生制度，嚴格執行國家勞動安全衛生規程和標準，對勞動者進行勞動安全衛生教育，防止勞動過程中的事故，減少職業危害。勞動安全衛生設施必須符合國家規定的標準。用人單位必須為勞動者提供符合國家規定的勞動安全衛生條件和必要的勞動防護用品，對從事有職業危害作業的勞動者應當定期進行健康檢查。從事特種作業的勞動者必須經過專門培訓並取得特種作業資格。用人單位應當建立職業培訓制度，按照國家規定提取和使用職業培訓經費，根據本單位實際，有計劃地對勞動者進行職業培訓。

《中華人民共和國勞動合同法》及其實施條例

全國人大常委會於2007年6月29日頒佈、於2008年1月1日生效並於2012年12月28日修訂及於2013年7月1日生效的《中華人民共和國勞動合同法》及於2008年9月18日頒佈並於同日生效的《中華人民共和國勞動合同法實施條例》，規範了用人單位和勞動者的關係，並包含涉及勞動合同條款的具體規定。勞動合同必須以書面形式訂立，且在協商一致後，可以是固定期限、無固定期限或以完成一定工作任務為期限。用人單位在與勞動者協商一致或滿足法定條件後，可依法終止勞動合同並解僱勞動者。

社會保險法律法規

根據全國人大常委會於2010年10月28日頒佈、於2011年7月1日生效並於2018年12月29日修訂的《中華人民共和國社會保險法》、《社會保險費徵繳暫行條例》以及《企業職工生育保險試行辦法》、《工傷保險條例》、《失業保險條例》及《國務院關於建立城鎮職工基本醫療保險制度的決定》，企業須向其中國僱員提供涵蓋基本養老保險、失業保險、生育保險、工傷保險及醫療保險的福利計劃。倘企業未能在有關機關指定時間內足額支付社會保險費，則可處以按拖欠款項每日0.05%計算的罰款。倘企業未能按時繳付該等款項，則可能須繳付未付供款金額一至三倍的罰款。

《住房公積金管理條例》

根據國務院於1999年4月3日頒佈及生效並於2002年3月24日及2019年3月24日修訂的《住房公積金管理條例》，企業須在住房公積金管理中心進行登記，並在經有關住房公積金管理中心審查後，於有關銀行完成為本公司僱員開設住房公積金賬戶的手續。企業亦須及時全額支付住房公積金供款。倘企業未能按規定在有關時限內繳付住房公積金，則有關中國部門可責令限期繳付供款。倘企業仍未能作出逾期供款，有關中國部門可向法院申請強制執行。倘企業不辦理住房公積金繳存登記或不為其職工辦理住房公積金賬戶設立手續，由中國主管部門責令限期辦理；逾期不辦理者，則處人民幣10,000元至人民幣50,000元的罰款。

對稅項的法律監管

企業所得稅

根據全國人民代表大會（「全國人大」）於2007年3月16日頒佈、於2008年1月1日生效並於2017年2月24日及2018年12月29日修訂的《中華人民共和國企業所得稅法》（「企業所得稅法」）及國務院於2007年12月6日頒佈並於2008年1月1日生效及於2019年4月23日修訂的《中華人民共和國企業所得稅法實施條例》，將對國內企業、外商投資企業以及在中國設立生產及經營設施的外國企業統一按稅率25%徵收所得稅，但國家扶持的高新技術企業，減按15%的稅率徵收企業所得稅。該等企業分為居民企業和非居民企業。居民企業指依照中國法律成立的企業或依照外國法律成立但實際管理機構在中國境內的企業。非居民企業指依照外國法律成立且實際管理機構不在中國境內，但有來源於中國境內收入的企業（無論是否透過在中國境內設立機構）。然而，倘非居民企業未在中國境內設立機構，或雖設立機構但在中國取得的有關收入與所設機構並無實際聯繫，則減按10%的稅率徵收企業所得稅。

預扣稅及國際稅收協定

根據《內地和香港特別行政區關於對所得避免雙重徵稅和防止偷漏稅的安排》，倘中國企業的非中國母公司為實益擁有中國企業25%或以上權益的香港居民，則經有關稅收部門批准後，根據企業所得稅法適用的10%預扣稅率可降低為對股息徵收5%的預扣稅，對利息支出徵收7%的預扣稅。

根據國家稅務總局於2009年2月20日頒佈及生效的《國家稅務總局關於執行稅收協定股息條款有關問題的通知》，倘離岸交易或安排的主要目的是獲得優惠稅收待遇，則非居民納稅人或扣繳義務人須取得並保有足夠的證明文件，證明股息收取人滿足根據稅收協定享受更低預扣稅稅率的要求。

增值稅

根據國務院於1993年12月13日頒佈、於1994年1月1日生效並分別於2008年11月5日、2016年2月6日及2017年11月19日修訂的《中華人民共和國增值稅暫行條例》(「**增值稅暫行條例**」)，所有在中國境內從事銷售貨物或者提供加工、修理修配勞務、銷售服務、無形資產或不動產以及進口貨物的單位和個人均須繳納增值稅。應繳增值稅額依據銷項稅額和進項稅額計算。除增值稅暫行條例另有規定外，就納稅人銷售貨物、勞務、有形動產租賃服務或者進口貨物而言，增值稅稅率為17%；就納稅人銷售交通運輸、郵政、基礎電信、建築、不動產租賃服務，銷售不動產，轉讓土地使用權，銷售及進口增值稅暫行條例列舉的特定商品而言，增值稅稅率為11%；就納稅人銷售服務、無形資產而言，增值稅稅率為6%。除另有規定外，納稅人適用的出口貨物的增值稅稅率為零；境內單位和個人跨境銷售國務院規定範圍內的服務、無形資產，增值稅稅率為零。

根據國家稅務總局及財政部於2017年4月28日聯合發佈及於2017年7月1日生效的《關於簡併增值稅稅率有關政策的通知》，增值稅率的架構將自2017年7月1日起簡化，而增值稅率13%將會取消。銷售或進口以下貨品的納稅人將須按11%稅率繳納增值稅：農產品(含糧食)、自來水、暖氣、石油液化氣、天然氣、食用植物油、冷氣、熱水、煤氣、居民用煤炭製品、食用鹽、農機、飼料、農藥、農膜、化肥、沼氣、二甲醚、圖書、報紙、雜誌、音像製品及電子出版物。

於2018年4月4日，國家稅務總局及財政部聯合發佈《關於調整增值稅稅率的通知》，對增值稅稅率進行了進一步調整，包括納稅人發生增值稅應稅銷售行為或者進口貨物，原適用17%和11%稅率的，稅率分別調整為16%、10%。

轉讓定價

根據企業所得稅法、實施細則及中國轉讓定價法規(包括於2016年6月29日頒佈並生效的《國家稅務總局關於完善關聯申報和同期資料管理有關事項的公告》及於2017年3月17日頒佈並於2017年5月1日生效的《國家稅務總局關於發佈特別納稅調查調整及

相互協商程序管理辦法的公告》，關聯方交易應符合獨立交易原則，如關聯方交易不符合獨立交易原則而減少企業應納稅收入的，稅務機關可以實施特別納稅調整。稅務機關實施轉讓定價調查時，應當進行可比性分析並為關聯方交易分析選擇合理的轉讓定價方法。轉讓定價方法包括可比非受控價格法、再銷售價格法、成本加成法、交易淨利潤法、利潤分割法及其他符合獨立交易原則的方法。此外，符合申報條件的存在關聯方交易的企業須編製每個稅務年度的轉讓定價文件並按相關稅務機關要求向相關稅務機關報送。轉讓定價文件包括主體文檔、本地文檔及特殊事項文檔，各自應用於有關中國公司的關聯方交易的不同情況。

制裁法律及法規

我們的國際制裁法律顧問已提供以下由下列司法權區實施的制裁制度的摘要。本摘要無意完整列出與美國、歐盟、英國、聯合國及加拿大制裁相關的法律法規。

美國

外地資產管制辦公室管理及執行美國的一級制裁計劃，違反一級制裁將面臨罰款及刑事處罰。

一級制裁

一般而言，美國的一級制裁適用於「美國人士」，即指

- (i) 屬美國公民或美國法定永久居民的個人，包括雙重國籍人士，不論其在世界的前端位置；
- (ii) 任何個人，不論其國籍，而實際位於美國；
- (iii) 根據美國或美國的任何州、領土、屬地或地區的法律成立的任何公司、合夥人、聯營公司或其他組織；及
- (iv) 根據美國或美國任何州、領土、屬地或地區的法律成立的任何美國公司、合夥人、聯營公司或其他組織的境外分支機構。

如為適用於古巴及伊朗的美國制裁，一級制裁亦適用於美國公司的非美國附屬公司及由美國人士擁有或控制的其他非美國實體。

美國一級制裁對目標國家、實體及個人的交易及買賣直接作出禁制。一級制裁主要適用於美國人士，但也可能適用於導致美國人士違反制裁或以其他方式促使違反若干制裁計劃的非美國人士。

當美國政府對外國、實體或個人實施一級制裁時，美國法律通常禁止美國人士為目標國家、實體或個人的利益與他們進行任何交易或提供幾乎任何商品或服務。美國法律亦可能要求美國人士「凍結」為受制裁國家、實體或個人的利益而擁有、控制或持有的任何資產。「凍結」資產指不得就該資產進行或實施任何交易－不得涉及支付、利益、提供服務或其他交易－獲外地資產管制辦公室的授權或許可除外。

此外，一級制裁禁止美國人士（無論身在何處）批准、資助、促成或擔保海外人士的任何交易，倘該海外人士的交易由美國人士或在美國境內進行，則該海外人士的交易將被禁止。此通常被稱為禁止「提供便利」。

美國的一級制裁計劃分為兩類－「基於國家」的計劃及「基於名單」的計劃。違反任何一類均可能導致「嚴厲」的民事責任（非疏忽標準），可能會被處以罰款及刑罰。此外，故意違反可能會導致刑事責任，可處以監禁及高額罰款。

基於國家的計劃。美國針對特定國家的制裁計劃分為兩類：範圍廣泛的計劃及範圍有限的計劃。

- (i) 基於國家的全面制裁計劃禁止美國人士以任何方式與受制裁國家及其政府進行交易。目前，美國對古巴、伊朗、朝鮮、敘利亞以及烏克蘭的克里米亞地區、自行宣佈成立的盧甘斯克人民共和國、自行宣佈成立的頓涅茨克人民共和國以及俄羅斯佔領的烏克蘭扎波羅熱及赫爾松地區維持全面制裁。一般而言，全面的國家制裁禁止與目標國家進行交易，或於目標國家提供服務或取得服務或從中受益。然而，全面國家制裁亦可能適用於境外交易。

- (ii) 基於國家的有限制裁計劃禁止美國人士參與受制裁國家及其政府的若干類型交易，例如提供若干服務、融資、投資、出口及／或進口。基於國家的有限制裁計劃通常被稱為「行業制裁」。被禁止的活動因計劃而異。目前，美國政府對以下國家實施有限的制裁計劃：白俄羅斯、中國、俄羅斯及委內瑞拉。

基於名單的計劃。除基於國家的目標外，美國的一級制裁包括基於名單的制裁，其禁止美國人士與被外地資產管制辦公室指定為特定國民的個人、實體及組織進行交易或促成進行交易。

除非獲外地資產管制辦公室的特別授權，否則美國人士不得與特定國民列表上指定的各方進行任何交易或促成交易。

次級制裁

美國亦已針對從事若干經界定活動的非美國人士實施次級制裁。次級制裁賦予美國總統及其授權代表廣泛的酌情權，可拒絕經確定從事特定交易的非美國人士進入美國經濟體系。根據次級制裁法施加處罰是美國用以懲處及阻嚇非美國人士作出若干行為及交易的機制。

與白俄羅斯有關的美國制裁

自2006年起，美國已根據一系列行政命令實施與白俄羅斯有關的制裁，其中第14038號行政命令實行「行業制裁」，當中包括授權外地資產管制辦公室指定經確定為在白俄羅斯經濟體中「現時或曾經從事」氯化鉀（即鉀鹼或KCL）行業的人士。

2021年8月9日，外地資產管制辦公室指定白俄羅斯生產商為特定國民，理據是其由白俄羅斯政府擁有或控制，並在白俄羅斯經濟體中現時或曾經從事氯化鉀（鉀鹼）行業。同日，外地資產管制辦公室發出第4號一般許可，允許美國人士在120日內（直至2021年12月8日止）逐步終止與白俄羅斯生產商及其附屬公司的交易。因此，美國人士自2021年8月9日起不得與白俄羅斯生產商進行交易，惟日常進行且就逐步終止與白俄羅斯生產商的交易屬必要的交易除外。

2021年12月2日，外地資產管制辦公室指定供應商D為特定國民，供應商D據稱為白俄羅斯生產商處理鉀鹼的買賣及出口，並在白俄羅斯經濟體中現時或曾經從事氯化鉀（鉀鹼）行業。同日，外地資產管制辦公室發出第5號一般許可，允許美國人士在120日內（直至2022年4月1日止）逐步終止與供應商D及其附屬公司的交易，包括逐步

終止白俄羅斯生產商於其中擁有財產權益的交易。白俄羅斯生產商擁有「財產權益」的交易被納入第5號一般許可亦連帶包括就向白俄羅斯生產商採購鉀鹼而（於制裁實施前）與供應商D進行的交易。

雖然白俄羅斯的第4號及第5號一般許可僅適用於美國人士，但依照外地資產管制辦公室的政策，非美國人士從事美國人士獲准進行的活動（即按照一般許可所允許逐步終止交易）時不會遭到制裁。

2022年3月，美國就白俄羅斯促成俄羅斯入侵烏克蘭而對其實施大規模的出口管制限制，當中特別包括禁止出口支持白俄羅斯國防、航空及海事工業的敏感物品，以及針對出口奢侈品實施限制的政策。

2022年3月3日，因應白俄羅斯對俄羅斯進一步入侵烏克蘭提供實質性支持，美國商務部通過轄下的工業及安全局對其實施嚴格的出口管制。這些制裁對白俄羅斯實施新的基於商業管制清單的許可證要求，其中包括將現有的「軍事最終用途」和「軍事最終用戶」管制範圍擴大到白俄羅斯所有受《出口管理條例》管轄的物項。2022年3月11日，工業及安全局針對向白俄羅斯的所有最終用戶及位於世界各地的若干白俄羅斯個人和惡意行為者出口、再出口及轉讓（國內）奢侈品（包括若干烈酒、煙草產品、服裝、珠寶、車輛和古董商品）實施限制。

2022年3月15日，外地資產管制辦公室重新將白俄羅斯總統亞歷山大·盧卡申科指定為制裁對象，並且根據13405號行政命令，將其妻子新指定為制裁對象。

2023年8月9日，外地資產管制辦公室指定其他個人、實體及飛機。

2023年12月5日，外地資產管制辦公室針對盧卡申科政權的收入來源及白俄羅斯國防部門實施新一輪制裁。

與俄羅斯有關的美國制裁

美國已根據一系列行政命令實施與俄羅斯有關的制裁。於2014年發出的行政命令發現，俄羅斯所謂的對克里米亞的吞併繼續破壞烏克蘭的民主進程，從而對美國的國家安全及外交政策構成非同尋常的威脅。

由於俄羅斯於2022年2月入侵烏克蘭，美國對俄羅斯的制裁大幅升級。例如，於2022年2月21日發出的第14065號行政命令發現，俄羅斯聲稱承認所謂的烏克蘭的頓涅茨克人民共和國或盧甘斯克人民共和國地區違反了俄羅斯在明斯克協議下的承諾，並進一步威脅到烏克蘭的和平、穩定、主權及領土完整。

監管概覽

在2022年2月26日的聯合聲明中，美國（連同歐盟、英國及其他主要經濟體）亦同意從SWIFT信息系統中刪除選定的俄羅斯銀行，並對俄羅斯中央銀行及其在西方市場使用其貨幣儲備的能力施加前所未有的限制。

於2022年3月及4月發出的另外三項行政命令限制美國人士在俄羅斯的「新投資」。

這些制裁大部分適用於美國人士及非美國人士。若干不同形式的制裁如下：

- (a) 若干俄羅斯個人和實體已被列入特定國民列表，因此美國人士及（在多數情況下，尤其是根據2022年實施的特定國民名單）非美國人士被禁止與彼等及彼等擁有50%或以上權益（直接或間接、單獨或合計）的實體進行交易；
- (b) 禁止美國人士與俄羅斯吞併的克里米亞、盧甘斯克及頓涅茨克地區進行貿易的全面貿易禁運，且大部分該等限制亦將適用於非美國人士；
- (c) 對俄羅斯的能源、金融及國防等行業及針對特定類型的投資、融資及／或向該等行業銷售美國的產品和服務以及主要公共金融機構實施「行業」制裁（主要適用於美國人士）；
- (d) 重大的出口管制，包括對出口至俄羅斯的若干類別的商品（半導體、電腦、信息安全）的一般拒絕政策，以及將俄羅斯從優先貿易夥伴地位上移除，此將影響向俄羅斯或世界任何地方的俄羅斯相關當事方轉移的美國內容／原產地商品和科技；
- (e) 將多家俄羅斯銀行剔除出SWIFT信息系統，確保切斷該等銀行與國際金融體系的聯繫；
- (f) 限制美國人士在俄羅斯的「新投資」；
- (g) 若干俄羅斯能源資源在國際上銷售的價格上限；及
- (h) 次級制裁威脅對非美國人士與俄羅斯進行各種特定活動實施懲罰，包括與特定國民進行重大交易、在克里米亞、盧甘斯克及頓涅茨克地區運營、建設能源出口管道、逃避制裁、腐敗以及國防及情報相關領域的交易。

然而，為減少對全球食品供應及價格的影響並確保世界糧食安全，美國財政部於2022年7月14日澄清，美國並未對與俄羅斯有關的農業商品（包括化肥）、農業設備或藥品的生產、製造、銷售或運輸實施制裁。同日，外地資產管制辦公室發出第6B號一般許可，批准（其中包括）與俄羅斯農業商品（包括化肥）的生產、製造、銷售或運輸有關的若干交易。具體而言，強調美國並無對來自、運往、轉運或涉及俄羅斯的化肥出口實施制裁。此外，美國制裁允許涉及與運輸或運送來自、運往、轉運或涉及俄羅斯的化肥有關的保險及再保險服務的交易。最後，美國金融機構獲授權處理一般許可授權的交易，而外國金融機構可從事或促成交易。術語「化肥」按《1978年美國農業貿易法》所界定的廣義使用，因此包括鉀鹼／氯化鉀產品。2023年1月17日，外地資產管制辦公室發出第6C號一般許可，該許可通過擴大適用範圍以包括「提供」農業商品以及原根據第14071號行政命令的規定將被禁止的若干服務（如會計、信託及公司組成以及管理諮詢服務），取代第6B號一般許可。

此外，外地資產管制辦公室於2022年8月2日確認，EuroChem Group並非美國制裁目標，因為其並非由禁止來往人員（如其創辦人Andrey Igorevich Melnichenko，彼於同日被外地資產管制辦公室指定為特定國民）擁有50%或以上股份。

2023年2月至2024年2月期間，外地資產管制辦公室繼續針對俄羅斯實施額外制裁並指定列入特定國民列表的俄羅斯個人及實體。

聯合國

根據《聯合國憲章》第七章，聯合國可採取行動維持或恢復國際和平及安全，而這乃以聯合國安理會通過的決議進行。聯合國安理會制裁採取多種不同形式，措施從全面經濟及貿易制裁到軍火禁運、旅行禁令及金融或商品限制等更有針對性的措施。

聯合國目前有多項制裁制度，專注於支持衝突的政治解決、核不擴散及反恐。每項制度均由一個制裁委員會管理，該委員會由一名安理會非常任理事國擔任主席。

聯合國安理會決議對聯合國成員國具有約束力，惟不可對私人當事方強制執行。因此，聯合國成員國須實施聯合國制裁。聯合國成員國的國內法律將決定如何對私人當事方實施及強制執行聯合國安理會實施的制裁。

有關白俄羅斯及俄羅斯的聯合國制裁

白俄羅斯及俄羅斯並非任何聯合國制裁的對象。

聯合國支持農產品及化肥出口的努力

2022年7月22日，聯合國、俄羅斯、土耳其及烏克蘭同意《黑海穀物倡議》，允許烏克蘭穀物、其他食品及化肥通過安全的海上人道主義通道恢復出口至世界各地。同日，聯合國亦與俄羅斯簽署諒解備忘錄，內容有關俄羅斯食品及化肥產品全面進入全球市場。由於該等協議以及烏克蘭使用其港口及控制其水道的能力，烏克蘭的農產品出口一直穩定。該協議已於2023年7月到期，並無重續。

歐盟

歐盟擁有超過40種不同的制裁制度，並執行聯合國安理會通過的所有制裁。歐盟亦可能通過採取聯合國安理會所實施措施以外的措施來加強聯合國制裁及／或自行實施制裁。

所有歐盟制裁適用於：(a)歐盟範圍內（包括其領空）；(b)在任何歐盟成員國的司法權區的任何飛機或船舶上；(c)任何歐盟國民（不論其居住／所在地）；(d)根據任何歐盟成員國法律註冊成立／組成的任何法人、實體或團體（不論其地點），包括非註冊成立分支機構，但不包括在歐盟以外註冊成立的實體；及(e)就在歐盟進行任何業務的任何法人、實體或團體。

歐盟制裁通過歐盟法規實施，該等法規直接適用於歐盟成員國，而無須在國家層面進一步實施立法。各成員國對違反歐盟制裁規定了自己的處罰。這通常通過國家立法進行。在部分歐盟成員國，國家立法訂立了刑事罪行，並可能進一步闡述將被視為違反歐盟法規的活動。歐盟委員會負責確保歐盟成員國實施相關制裁及所施加法規，惟不會對歐盟制裁的個別違反情況採取任何強制執行行動。任何違反歐盟制裁的執法行動均由特別指定的成員國機關在國家層面上採取。

有關白俄羅斯的歐盟制裁

歐盟自2006年起對白俄羅斯實施制裁，其時歐盟通過了有關白俄羅斯限制性措施的理事會法規(EC)第765/2006號（「白俄羅斯法規」）。該項法規已經多次修訂。2021年6月，在迫降懸掛歐盟旗幟的飛機後，歐盟（連同其他國家（包括英國））將先前的制裁擴大至包括對鉀鹼產品的特定貿易管制。

俄羅斯在白俄羅斯的支持下入侵烏克蘭後，制裁於2022年3月進一步擴大，且其後繼續擴大。歐盟針對白俄羅斯軍隊的高級將領並採取重大出口管制限制。歐盟亦禁止數家白俄羅斯銀行進入SWIFT信息系統，實施主要針對金融業的行業限制（尤其是針對白俄羅斯中央銀行的限制，與針對俄羅斯中央銀行的限制類似），並禁止向白俄羅斯出口戰地裝備、航空部件、火器及其他可能有助於白俄羅斯軍事及技術提升的商品及技術。

有關俄羅斯的歐盟制裁

歐盟對俄羅斯實施了多種形式的制裁計劃。

在非行業制裁方面，歐盟對與普京政權有關的個人及實體實施了若干「經典」制裁，作為吞併克里米亞及塞瓦斯托波爾(Sevastopol)、烏克蘭東部的動蕩以及俄羅斯最近軍事入侵烏克蘭的反制措施。

在行業制裁方面，歐盟於2014年7月及9月對俄羅斯經濟實施所謂的「行業制裁」。該等制裁其後自2016年7月1日起陸續修訂並延長6個月。

廣義而言，上述制裁規定若干事項，如：

- (a) 禁止向俄羅斯出售、供應、轉讓或出口所謂軍民兩用的貨物及技術，以供俄羅斯軍事應用或俄羅斯最終軍事用戶使用；
- (b) 禁止歐盟國民和公司買賣或以其他方式處理若干俄羅斯銀行、國防公司及石油公司及／或其附屬公司或個人代表所發行到期日超過90日或30日（倘分別於2014年8月1日或9月12日以後發行）（視乎實體而定）的新債券、股票國庫存款、可轉讓證券或貨幣市場工具，包括向上述實體提供新貸款或信貸（「資本市場限制」）；
- (c) 限制向俄羅斯出口若干與能源相關的設備和技術，但有關天然氣開採項目則不在此限（此舉反映歐盟成員國高度依賴俄羅斯天然氣）；
- (d) 逐步停止從俄羅斯購買石油相關產品，並對歐盟保險及物流供應商施加相關限制（包括價格上限）；
- (e) 禁止提供若干石油相關活動所需的特定服務；

監管概覽

- (f) 禁止俄羅斯多家主要銀行使用SWIFT信息系統；
- (g) 就上述物項或歐盟共同軍事清單上的物項，限制提供「技術援助」、「經紀服務」、融資或財政援助；
- (h) 禁止向俄羅斯的個人或實體銷售、許可、轉讓或授予權利獲取或再使用與受出口限制的若干商品和技術有關的知識產權或商業秘密，或在俄羅斯境內使用有關知識產權或商業秘密；
- (i) 禁止未經授權將可能有助於俄羅斯軍事和技術進步或國防和安全部門的發展且適合用於航空或航天工業以及噴氣燃料和燃料添加劑的貨物於俄羅斯過境；
- (j) 倘主管當局有合理理由懷疑船舶處於適用於俄羅斯原油及石油產品相關活動的禁止範圍內，禁止該等船舶進入歐盟港口及船閘；
- (k) 禁止向俄羅斯出口奢侈品；及
- (l) 禁止從俄羅斯進口：鑽石（包括珠寶）、鋼材、鐵、生鐵、水泥、瀝青、銅線、鋁線、箔材、管材、管線、木材、紙張、合成橡膠、塑料、海產品、烈酒、香煙、化妝品、黃金（包括珠寶）及液化丙烷。

俄羅斯於2022年2月軍事入侵烏克蘭後，歐盟推出至少13項不同的限制性措施組合。歐盟目前針對俄羅斯的制裁概述如下：

- (a) 對若干指定人士、實體及機構（亦尤其包括部分金融機構）的限制，通常包括資產凍結或旅行禁令（通常稱為非行業制裁）；
- (b) 禁止與若干俄羅斯國有實體進行「任何交易」；
- (c) 行業制裁，包括對以下行業活動的限制：
 - (i) 國防；
 - (ii) 融資及資本市場（包括對多家俄羅斯銀行的SWIFT禁令以及針對若干俄羅斯銀行的資產凍結措施及針對俄羅斯中央銀行的前所未有的限制）；

- (iii) 能源；
 - (iv) 運輸；
 - (v) 原材料及其他貨物；及
 - (vi) 向俄羅斯或俄羅斯人士提供服務；
- (d) 簽證措施；
- (e) 暫停國有媒體廣播；
- (f) 與烏克蘭克里米亞、塞瓦斯托波爾、頓涅茨克、盧甘斯克、扎波羅熱及赫爾松地區的經濟聯繫限制（包括若干商品及技術的進出口以及提供若干諮詢及諮詢服務的限制）；
- (g) 外交措施；及
- (h) 有關經濟合作的措施。

然而，為減少對全球糧食供應及價格的影響並確保世界糧食安全，歐盟於2022年7月21日表示，其致力避免可能導致全球糧食不安全的一切措施，且根據理事會法規(EU)第2022/1269號，其概無採取針對第三國與俄羅斯之間農產品及食品（包括小麥及化肥）貿易的任何措施。

2022年9月19日，歐盟允許通過歐盟運營商或歐盟領土向第三國轉讓若干化肥，並允許就有關轉讓提供融資或財務援助。

2022年11月9日，歐盟表示，其基本上已免除對俄羅斯在農業食品領域及化肥方面的限制性措施。此外，歐盟允許歐盟運營商或通過歐盟領土將原產於俄羅斯的鉀肥或從俄羅斯出口到非歐盟國家的鉀肥轉移。允許與有關轉移相關的融資或財務援助，亦允許提供保險。此外，歐盟制裁亦包含若干特定條文，以確保俄羅斯農產品（包括化肥）的交易能夠順利進行。

2022年12月16日，鑒於歐盟避免及應對全球糧食不安全的立場，並為了避免農產品的支付渠道中斷，決定引入一項新的減損條款，允許解凍在農產品及食品（包括小麥及化肥）國際貿易中發揮重要作用的若干個人的資產，並向其提供資金及經濟資源。

英國

英國目前實行本身的制裁機制。

有關制裁的英國法律，涵蓋歐盟制裁及自主制裁兩者（「**英國制裁**」），適用於：(a)英國的領土及水域以及不論身處何地的所有英國人士；(b)在英國境內或在英國境內從事活動的所有個人和法人實體；及／或(c)所有英國國民及根據英國法律成立的英國法人實體，包括其非英國分支機構（但並非另行註冊成立的非英國附屬公司），且不論其在何地從事活動。

隸屬於英國財政部的金融制裁執行辦公室（「**OFSI**」）有兩份金融制裁名單：(a)「綜合名單」包含根據歐盟和英國法律受到金融制裁的所有指定人員，以及通過歐盟法規執行受聯合國制裁的人員；及(b)另外一份受到特定資本市場限制的實體名單。OFSI亦有權對違反金融制裁的任何一方實施金融處罰。

有關白俄羅斯的英國制裁

英國仍屬歐盟成員國時曾對白俄羅斯實施若干制裁。該等歐盟制裁在2019年英國準備「無協議脫歐」的形式下轉變為具體的單獨措施。英國制裁與歐盟制裁的效果相同，均大致關乎盧卡申科政權相關的若干指定人員，除了指定人員名單有重大不同，而英國已於2021年12月2日制裁白俄羅斯生產商。

2022年3月，英國對白俄羅斯實施額外制裁，因後者支持俄羅斯入侵烏克蘭。英國政府制裁若干高級軍官和兩家軍工企業。

於2022年7月5日，英國擴大其對白俄羅斯的制裁制度，以反映對俄羅斯的制裁。其後於2023年6月及2023年8月實施制裁。

總而言之，英國制裁包括以下措施：

- (a) 指定制裁；
- (b) 金融限制，包括：與白俄羅斯、白俄羅斯國有實體及銀行以及與白俄羅斯有關連的人士發行的可轉讓證券或貨幣市場工具的金融交易及向其提供貸款及信貸安排；
- (c) 貿易制裁，包括出口、進口及互聯網服務限制；

(d) 移民制裁；及

(e) 運輸制裁。

有關俄羅斯的英國制裁

英國對俄羅斯的制裁於2020年12月31日全面生效。該等規例已取代相關現有歐盟法例及相關英國規例，而效果大致相同。為回應俄羅斯入侵烏克蘭，英國對俄羅斯實施一系列新制裁措施。

英國對俄羅斯採取的制裁包括多種形式：

(a) 對俄羅斯政經界精英及關鍵實體（金融機構、國防企業）實施資產凍結措施；

(b) 金融領域限制（相關銀行業限制、限制處理俄羅斯主權債務、擴大資本市場／貸款限制、中央銀行及上市金融機構限制）；

(c) 廣泛的投資限制（包括禁止直接收購與俄羅斯有關連的實體的任何所有權或控制權）；

(d) 信託服務限制；

(e) 對克里米亞、盧甘斯克和頓涅茨克地區實施金融和貿易限制；

(f) 領空禁飛和港口禁入；

(g) 油價上限；

(h) 互聯網服務限制；

(i) 重點工業兩用物項、國防及安全貨物及技術、石油、天然氣及煉油相關貨物及技術、航空及海運貨物及技術、G7依賴物項及俄羅斯易碎貨物、奢侈品、鑽石、創收貨物、鋼鐵、黃金及金屬方面的貿易限制；及

(j) 對直接及間接向與俄羅斯有關連的人士及實體提供若干專業服務的限制。

加拿大

加拿大已通過採取各種措施對相關政府、公司、機構、組織或個人實施多方面制裁，包括凍結若干指定人員或實體的資產及經濟資源。

加拿大制裁僅屬一級性質的制裁，原因在於制裁僅應用於：(a)加拿大境內；(b)加拿大籍人士，不管居住／位於何地；(c)根據加拿大法律註冊成立／成立的任何法人、實體或機構，不論地址位於何處，包括未註冊的分支機構，但不包括在加拿大境外註冊成立的實體；及(d)有關在加拿大經營任何業務的任何法人、實體或機構。

有關白俄羅斯的加拿大制裁

加拿大已對白俄羅斯實施制裁，禁止白俄羅斯向其出口若干氯化鉀。彼等亦實施若干貿易限制，包括對若干受限制商品及技術實施進出口禁令。此外，加拿大列出若干白俄羅斯個人和實體（「**白俄羅斯清單人員**」），禁止白俄羅斯清單人員擁有、持有或控制或代表其進行的資產交易，禁止與白俄羅斯清單人員進行交易或為其利益進行交易。2022年2月25日，加拿大對供應商D及白俄羅斯生產商實施新制裁，理由是白俄羅斯政府協助和教唆俄羅斯入侵烏克蘭。

有關俄羅斯的加拿大制裁

加拿大自2014年起已對俄羅斯實施制裁。對於俄羅斯於2022年2月嚴重侵犯烏克蘭主權和領土完整，加拿大已對俄羅斯實施新制裁措施。

加拿大對俄羅斯的制裁包括多種不同形式：

- (a) 指定若干俄羅斯個人和實體（「**俄羅斯清單人員**」），對該等俄羅斯清單人員實施資產凍結和交易禁令；
- (b) 對金融和能源產業等若干領域實施限制；
- (c) 禁止在俄羅斯登記的任何船隻、或完全或部分由或代表俄羅斯、俄羅斯境內人士或俄羅斯清單人員或為其利益而使用、租賃或註冊的任何船隻停靠加拿大或途徑加拿大水域；
- (d) 對用於海洋石油、頁岩油或北極石油勘探和生產的清單商品實行出口限制；

監管概覽

- (e) 禁止從俄羅斯或俄羅斯境內任何人士進口、購買或收購若干特定清單石油產品；
- (f) 禁止直接進口源自俄羅斯的鑽石及鑽石相關產品，以及購買、進口或收購在俄羅斯開採或生產並在第三國出口、加工及／或拋光的若干鑽石；
- (g) 禁止提供與海上運輸俄羅斯原油及高於價格上限購買的若干石油產品有關的若干服務；
- (h) 對俄羅斯境內任何人士實施若干受限商品和技術的出口管制；
- (i) 對若干奢侈品實施進出口管制；
- (j) 對可用於製造武器的貨物和用於製造可用於武器的電子設備的化學品進行出口管制；
- (k) 禁止為俄羅斯實體或個人擁有或控制、註冊、租賃或經營的飛機、航空及航天產品提供所有保險、再保險及承保服務；
- (l) 禁止向俄羅斯石油、天然氣、化工及製造產業提供若干服務；
- (m) 禁止進口、購買、獲取或運輸任何及所有俄羅斯軍火、彈藥及其他武器；
- (n) 軍火及相關物資的出口管制；
- (o) 禁止提供與銷售、供應、轉讓、製造、維護或使用軍火及相關物資有關的任何財務、技術或其他服務；及
- (p) 任何導致、協助或促成上述禁止活動的活動。

概覽

本集團於2003年6月由我們的創辦人、主席、行政總裁、執行董事及控股股東劉先生以私人資金創建，他亦建立本集團首家中國營運附屬公司四川米高，並開始硝酸鉀製造業務。自此，本集團已擴大至生產及提供以下主要肥料產品：氯化鉀、硫酸鉀及複合肥。我們是一家中國國內鉀肥公司，具備採購、加工及製造能力，銷售各類鉀肥產品。

於2006年5月，我們當時經營附屬公司的控股公司Migao Corporation (TSX)透過反向收購的方式於多倫多證券交易所創業板上市。我們其後於2007年5月在多倫多證券交易所轉讓並開始買賣我們的股份。於2016年，由於我們認為因為海外投資者並不了解在中國管理及進行的業務且不感興趣，導致當時對Migao Corporation (TSX)的估值並未真實反映其經營規模及業務規模，因此決定將Migao Corporation (TSX)私有化。通過安大略商業公司法的安排計劃及Migao Corporation (TSX)與Migao Corporation (買家)的企業合併，Migao Corporation (TSX)於2016年12月退市並私有化。有關私有化的進一步詳情，請參閱本招股章程「歷史、重組及公司架構－過往於多倫多證券交易所創業板及多倫多證券交易所上市」一節。

作為下文進一步闡述的重組一部分，本公司於2017年11月21日註冊成立，並成為本集團的控股公司。請參閱本招股章程「歷史、重組及公司架構－重組」一節。

歷史及發展

主要業務里程碑

以下為本集團主要業務發展里程碑概要：

- 2003年 四川米高成立並開始營運我們的首條生產線。
- 2004年 廣東米高成立並開始營運我們的硫酸鉀生產線。
- 2006年 長春米高成立。

Migao Corporation (TSX)透過反向收購於多倫多證券交易所創業板上
市。

歷史、重組及公司架構

- 2007年 Migao Corporation (TSX)股份轉板至多倫多證券交易所並開始買賣。
- 2010年 新加坡米高成立並開展化肥批發貿易。
- 2014年 我們及EuroChem International合作註冊成立EuroChem Migao，該公司為就投資於雲南歐羅漢姆而成立的合營企業。
- 2015年 我們收購大興米高的多數股權，藉此加強與貴州煙草投資的業務關係。
- 2016年 Migao Corporation (TSX)被私有化及在多倫多證券交易所停止上市。
自2016年起躋身中國化工信息中心十大鉀肥生產商。
- 2018年 我們與黑龍江北大荒成立安達米高及寶清米高，藉此加強與黑龍江北大荒的業務關係。
- 2020年 中國無機鹽工業協會授予「中國鉀鹽鉀肥工業功勳企業」榮譽。
- 2021年 躋身中國化工信息中心及中國化工情報信息協會100大化肥生產商。
- 2022年 我們收購同江米高以支持我們在黑龍江省同江市建設黑龍江倉儲及生產中心的發展計劃，從而提高我們的產品供應效率及能力。此外，米高世紀成都成立，以支持我們的集中研發以及建設與運營四川省成都市的研發中心。

我們的附屬公司

於最後實際可行日期，我們附屬公司的詳細資料載列如下：

附屬公司名稱	成立／註冊 成立地點	成立／註冊 成立日期	主要業務活動
四川米高	中國	2003年6月6日	生產及銷售化肥
廣東米高	中國	2004年4月30日	生產及銷售化肥
長春米高	中國	2006年12月5日	生產及銷售化肥
大興米高	中國	1996年11月5日 ⁽¹⁾	生產及銷售化肥
寶清米高	中國	2018年5月14日 ⁽²⁾	生產及銷售化肥
安達米高	中國	2018年6月19日 ⁽³⁾	生產及銷售化肥
同江米高	中國	2021年5月27日 ⁽⁴⁾	鉀肥倉儲及加工
米高世紀成都	中國	2022年8月11日	研發相關活動； 提供技術及 項目管理服務； 銷售化肥
香港米高	香港	2005年8月24日	投資控股
新加坡米高	新加坡	2010年3月31日	批發化肥
Malaysia Migao International ⁽⁵⁾	馬來西亞	2017年7月10日	投資控股
馬來西亞米高 ⁽⁵⁾	馬來西亞	2017年11月24日	投資控股

附註：

- (1) 大興米高於2015年8月26日成為我們的附屬公司。
- (2) 寶清米高於2022年3月31日成為我們的附屬公司。
- (3) 安達米高於2022年3月31日成為我們的附屬公司。
- (4) 同江米高於2022年4月26日成為我們的附屬公司。

- (5) 我們預期可能拓展至馬來西亞的肥料市場，因而成立Malaysia Migao International及馬來西亞米高。然而，截至最後實際可行日期，Malaysia Migao International及馬來西亞米高均無於馬來西亞開展任何重大業務，亦無於馬來西亞持有任何重大投資及資產。

有關本公司及我們附屬公司股權變動的詳情，請參閱本招股章程「歷史、重組及公司架構－重組」、「附錄四－法定及一般資料－A.有關本集團的其他資料－2.我們的股本變動」和「附錄四－法定及一般資料－A.有關本集團的其他資料－5.附屬公司的股本變動」章節。

合營企業

EuroChem Migao及雲南歐羅漢姆

於2014年2月14日，我們通過全資附屬公司香港米高與獨立第三方EuroChem International在香港成立一家各佔50%的合營企業EuroChem Migao。EuroChem Migao為一家投資控股公司，直接持有雲南歐羅漢姆70%股權。雲南歐羅漢姆的主要業務活動為生產及銷售化肥以及相關化工產品。

雲南歐羅漢姆於2013年7月12日在中國成立，最初定名為雲南米高化肥有限公司，註冊資本為人民幣60百萬元，其中60%及40%註冊資本分別由四川米高及廣東米高注資。於2014年10月28日，EuroChem Migao向四川米高及廣東米高收購雲南歐羅漢姆的全部股權，代價為18百萬美元，該代價乃經參考由獨立第三方編製的估值報告釐定及於2014年11月13日結清。雲南歐羅漢姆於2016年4月18日更名為雲南歐羅漢姆肥業科技有限公司。

為加強與雲南煙草的戰略關係，於2018年10月19日，EuroChem Migao向雲南華葉（雲南煙草的附屬公司）轉讓其於雲南歐羅漢姆的30%股權，代價為人民幣33.5百萬元，該代價乃經參考雲南歐羅漢姆的註冊資本釐定。代價於2018年11月15日結清。自該轉讓起，雲南歐羅漢姆成為一家合營企業，並由EuroChem Migao及雲南華葉分別持有70%及30%股權。

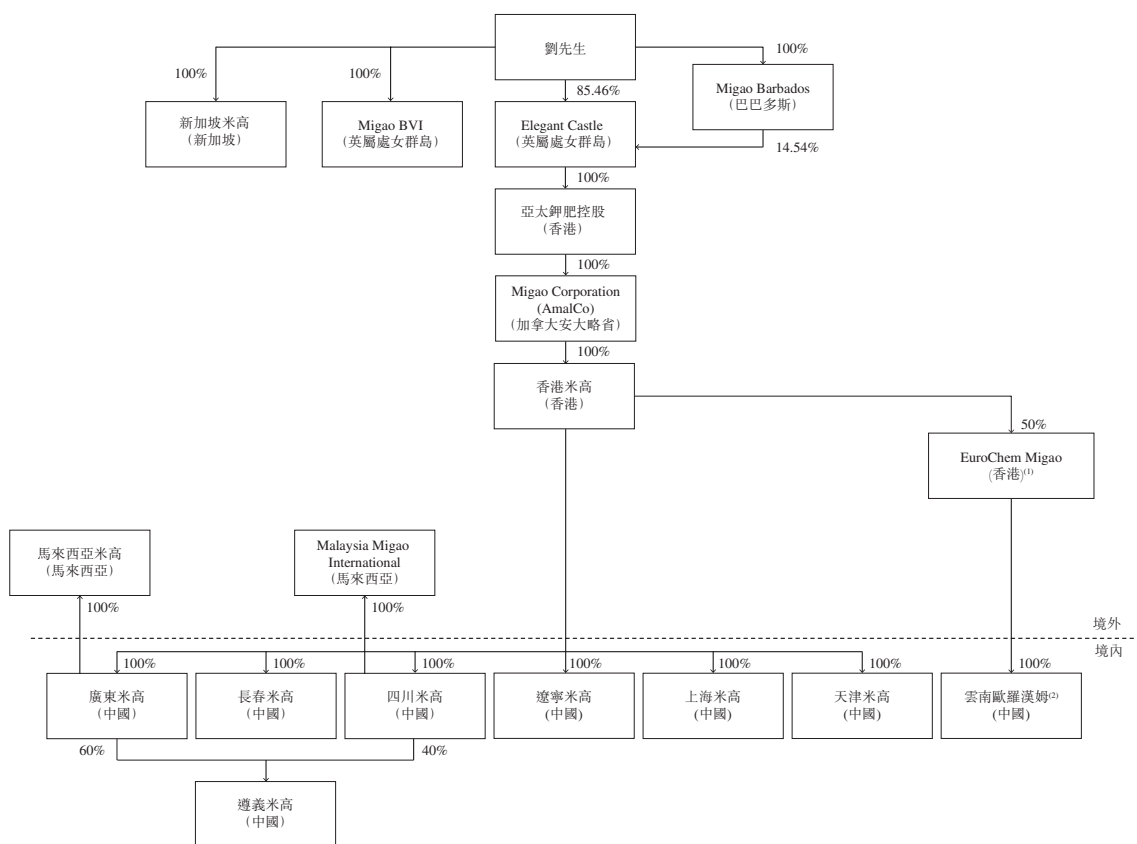
由於EuroChem Migao入賬列為合營企業而雲南歐羅漢姆則入賬列為EuroChem Migao投資的合營企業，根據適用會計準則，兩家公司並無於本集團或EuroChem International的綜合財務報表綜合入賬。

重組

在私有化(有關詳情載於本節「歷史、重組及公司架構－過往於多倫多證券交易所創業板及多倫多證券交易所上市」一段)完成後，我們已就上市進行重組。

重組前的集團架構

緊接重組前，本集團的股權架構如下：



附註：

- (1) EuroChem Migao為一家合營企業且並未併入本集團。EuroChem Migao由香港米高及一名獨立第三方EuroChem International平均持有。
- (2) 雲南歐羅漢姆於重組前由EuroChem Migao全資擁有。雲南歐羅漢姆並未併入本集團。

重組

大興米高

於2015年8月26日，遵義米高按公平磋商釐定的代價人民幣25百萬元，從一名獨立第三方兼大興米高當時權益持有人遼寧豐元天利農業生產資料有限公司收購大興米高的71%股權，而其餘29%股權由貴州煙草投資持有。我們收購大興米高的大部分股權，從而加強本集團與貴州煙草投資的業務關係。

於2015年11月24日，為與貴州煙草投資發展長期戰略關係，遵義米高向貴州煙草投資無償轉讓大興米高的20%股權。在該轉讓後，大興米高的51%及49%股權分別由遵義米高及貴州煙草投資持有。

於2016年9月28日，大興米高將其註冊資本增加至人民幣50百萬元，分別由遵義米高及貴州煙草投資按比例認繳出資。

於2016年12月31日，四川米高自遵義米高收購大興米高51%股權，代價為人民幣16.4百萬元，乃經參照大興米高當時的資產淨值釐定。代價已於2018年7月11日結清。大興米高其餘49%股權由貴州煙草投資持有。

於2018年1月4日，大興米高更名為遵義大興複肥有限責任公司。

本公司

本公司於2017年11月21日在開曼群島註冊成立，首先定名為米高集團有限公司，法定股本為50,000美元，分為50,000股每股面值1美元的股份。於註冊成立日期，全部已發行股本10,000美元已由劉先生全資擁有的投資控股公司Migao BVI悉數繳足並持有。於2019年6月12日，本公司更名為米高集團控股有限公司。

新加坡米高

於2017年12月22日，本公司自劉先生收購新加坡米高全部已發行股本，名義代價為1新加坡元。代價已於同日結清。

Malaysia Migao International

四川米高向馬來西亞米高轉讓Malaysia Migao International全部已發行股本，代價為2馬幣，該代價乃經參考Malaysia Migao International的股份面值釐定。代價已於2018年2月27日被視作悉數結清而有關轉讓於2018年3月28日完成。

寶清米高

寶清米高於2018年5月14日在中國成立，其成立時的註冊資本為人民幣100百萬元，其股權的40%、37%及23%分別由廣東米高、長春米高及黑龍江北大荒出資。因此我們共持有寶清米高77%股權。寶清米高的主要業務活動包括生產及銷售肥料。

儘管黑龍江北大荒持有少數股權，但為證明我們的管理能力及促進各方友好互信的合作關係，我們協定，對若干事宜的決議須獲得寶清米高全體股東同意並將有關規定納入寶清米高的組織章程細則。因此，自寶清米高成立起，我們與黑龍江北大荒對其行使共同控制權，故寶清米高被視為本集團的合營企業。經過多年合作後，我們相信，我們已向黑龍江北大荒展示我們成功管理及運營寶清米高的能力及才能。因此，我們與黑龍江北大荒討論修改寶清米高組織章程細則的計劃，以刪除在若干事項上達成一致同意的規定，以便我們能夠更有效地運營寶清米高，而此已得到黑龍江北大荒的同意。對寶清米高組織章程細則作出有關修訂後，我們取得寶清米高的控制權，該公司自2022年3月31日起成為我們的附屬公司。

安達米高

安達米高於2018年6月19日在中國成立，其成立時的註冊資本為人民幣100百萬元，其股權的31%、34%及35%分別由廣東米高、長春米高及黑龍江北大荒出資。因此我們共持有安達米高65%股權。安達米高的主要業務活動包括生產及銷售肥料。

於2020年6月26日，安達米高將其註冊資本由人民幣100百萬元增加至人民幣180百萬元，出資額乃由其股東按比例認繳。

於2022年2月16日，安達米高將其註冊資本由人民幣180百萬元增加至人民幣240百萬元，出資額乃由其股東按比例認繳。

儘管黑龍江北大荒持有少數股權，但為證明我們的管理能力及促進各方友好互信的合作關係，我們協定，對若干事宜的決議須獲得安達米高全體股東同意並將有關規定納入安達米高的組織章程細則。因此，自安達米高成立起，我們與黑龍江北大荒對其行使共同控制權，故安達米高被視為本集團的合營企業。經過多年合作後，我們相信，我們已向黑龍江北大荒展示我們成功管理及運營安達米高的能力及才能。因此，我們與黑龍江北大荒討論修改安達米高組織章程細則的計劃，以刪除在若干事項上達成一致同意的規定，以便我們能夠更有效地運營安達米高，而此已得到黑龍江北大荒的同意。對安達米高組織章程細則作出有關修訂後，我們取得安達米高的控制權，該公司自2022年3月31日起成為我們的附屬公司。

馬來西亞米高

廣東米高向新加坡米高轉讓馬來西亞米高的全部已發行股本，代價為2馬幣，該代價乃經參考馬來西亞米高的股份面值釐定。該代價已於2019年9月24日被視作悉數結清而有關轉讓於2019年10月7日完成。

米高世紀成都

米高世紀成都於2022年8月11日在中國成立，註冊資本20百萬美元，由香港米高出資。米高世紀成都的主要業務包括提供技術及項目管理服務、化肥銷售以及研發與相關活動等。

Migao BVI

於2019年10月18日，劉先生向Migao Barbados無償轉讓其於Migao BVI的全部股權。由於上述轉讓，Migao BVI轉為由Migao Barbados全資擁有。

Elegant Castle

於2019年10月18日，劉先生向Migao Barbados轉讓其於Elegant Castle的全部股權，代價為58,075美元。結算於同日完成。由於上述轉讓，Elegant Castle轉為由Migao Barbados全資擁有。

香港米高

於2019年10月30日，本公司向Migao Corporation (AmalCo)收購香港米高的全部已發行股本，名義代價為1港元。由於上述轉讓，香港米高轉為由本公司全資擁有。

同江米高

於2022年4月26日，遼寧米高向長春米高轉讓其於同江米高的全部已發行股本，代價為人民幣1元，該代價乃經參考獨立估值師編製的估值報告釐定。由於該轉讓，同江米高成為我們的間接全資附屬公司。

上海米高

上海米高於2006年9月26日在中國成立，註冊資本9百萬加元由香港米高出資。其主要業務活動為生產化肥和相關化工產品。然而，由於地方政府擬定有關分區及環保政策的計劃，其於2016年3月停產。

因此，於2017年1月1日，我們向亞太鉀肥控股出售上海米高的全部股權，以精簡本集團業務。代價約人民幣4.4百萬元乃根據公平原則磋商釐定，並於2020年3月31日以視作分派方式結清。詳情請參閱本招股章程「財務資料－節選資產負債表項目－關聯方交易－(e)視作向劉先生作出的分派」一節。

於2021年12月7日，上海米高的業務範疇已變更為提供化工技術領域的技術服務和非住宅式房地產租賃。上海米高於2023年5月8日更名為寰太洋化工(上海)有限公司。於最後實際可行日期，其不再從事化肥產品的生產及銷售。

截至2019年、2020年及2021年12月31日止年度各年，根據其按中國公認會計準則編製的管理賬目，上海米高錄得年內虧損淨額，主要是由於維護其生產設施產生的維護成本以及生產設施及設備的折舊費用。

遼寧米高

遼寧米高於2005年1月18日在中國成立，註冊資本為3百萬美元。其主要業務活動包括生產化肥和相關化工產品以及氯化鉀批發和進出口業務。

考慮到當地政府擬將遼寧米高所在地區重新劃為非化工工業區的區劃政策的不確定性，並為進一步精簡本集團業務，於2017年1月1日，我們向亞太鉀肥控股出售遼寧米高的全部股權。代價約人民幣92.7百萬元乃根據公平原則磋商釐定，並於2020年3月31日以視作分派方式結清。詳情請參閱本招股章程「財務資料－節選資產負債表項目－關聯方交易－(e)視作向劉先生作出的分派」一節。

於2022年6月15日，亞太鉀肥控股向一名獨立第三方轉讓其於遼寧米高的全部股權，代價為16,400,000美元。該代價乃經公平原則磋商後參考獨立估值師編製的估值報告釐定，已於2022年6月28日悉數結清。於出售後，劉先生不再持有遼寧米高任何權益，而遼寧米高不再為本公司的關聯方。

考慮到(i)於往績記錄期間及直至上述出售日期，根據於國家企業信用信息公示系統、國家稅務總局重大稅收違法失信案件信息公佈欄、營口市應急管理局、營口市生態環境局、營口市衛生健康委員會、營口市住房公積金管理中心、營口市人力資源與社會保障局、營口市商務局及國家外匯管理局網站的查詢，並無有關遼寧米高的重大行政處罰紀錄；(ii)於往績記錄期間及直至上述出售日期，遼寧米高已取得其業務營運所需的許可證(包括但不限於全國工業產品生產許可證、安全生產許可證、危險化學品經營許可證、非藥品類易製毒化學品生產備案證明及排污許可證；及(iii)遼寧米高的董事確認，於往績記錄期間及直至上述出售日期，遼寧米高並無遭受任何重大行政處罰，我們的中國法律顧問認為於往績記錄期間及直至上述出售日期，遼寧米高並無任何重大不合規事件。

根據其按中國公認會計準則編製的管理賬目，截至2019年及2020年12月31日止年度各年，遼寧米高錄得年內虧損淨額，主要是由於其化肥產品的售價相對較低，原因為其主要銷售予較小的零售客戶。截至2021年12月31日止年度，遼寧米高錄得年內淨利潤，主要是由於其化肥產品銷量增加及鉀肥產品的國內市場價格上漲。

遵義米高

遵義米高於2011年2月21日在中國成立，註冊資本人民幣60百萬元由廣東米高出資。其主要業務活動為生產及銷售化肥及相關化工產品。

於2011年8月8日，廣東米高向四川米高無償轉讓其於遵義米高的40%股權。因此，遵義米高的60%及40%股權分別由廣東米高及四川米高持有。

於2017年1月1日，為精簡本集團業務，廣東米高及四川米高向亞太鉀肥控股出售其於遵義米高的全部股權，總代價約為人民幣78.67百萬元。該代價乃經參考遵義米高當時的註冊資本釐定，並於2020年3月31日以視作分派方式結清。詳情請參閱本招股章程「財務資料－節選資產負債表項目－關聯方交易－(e)視作向劉先生作出的分派」一節。遵義米高自2017年3月起停產，原因是其多數訂單來自大興生產設施附近的客戶，遂由大興米高接管有關生產。

於2021年11月22日，遵義米高更名為米高(遵義)房地產租賃有限公司，業務範疇亦已變更為非住宅式房地產租賃。於2023年5月5日，其再次更名為寰太洋(遵義)房地產租賃有限公司。於最後實際可行日期，其主要業務為物業租賃，不再從事化肥產品的生產及銷售。

截至2019年、2020年及2021年12月31日止年度各年，根據其按中國公認會計準則編製的管理賬目，遵義米高錄得年內虧損淨額，主要是由於其持有的物業(主要包括倉庫)的折舊費用。

天津米高

天津米高於2007年12月12日在中國成立，註冊資本12.6百萬加元由香港米高出資。其主要業務活動為生產化肥和相關化工產品。

於2017年9月30日，我們向亞太鉀肥控股出售於天津米高的全部股權，以精簡本集團業務，原因是天津米高於出售時的主要業務為物業租賃。代價約人民幣53.7百萬元乃根據公平原則磋商釐定，並於2020年3月31日結清。

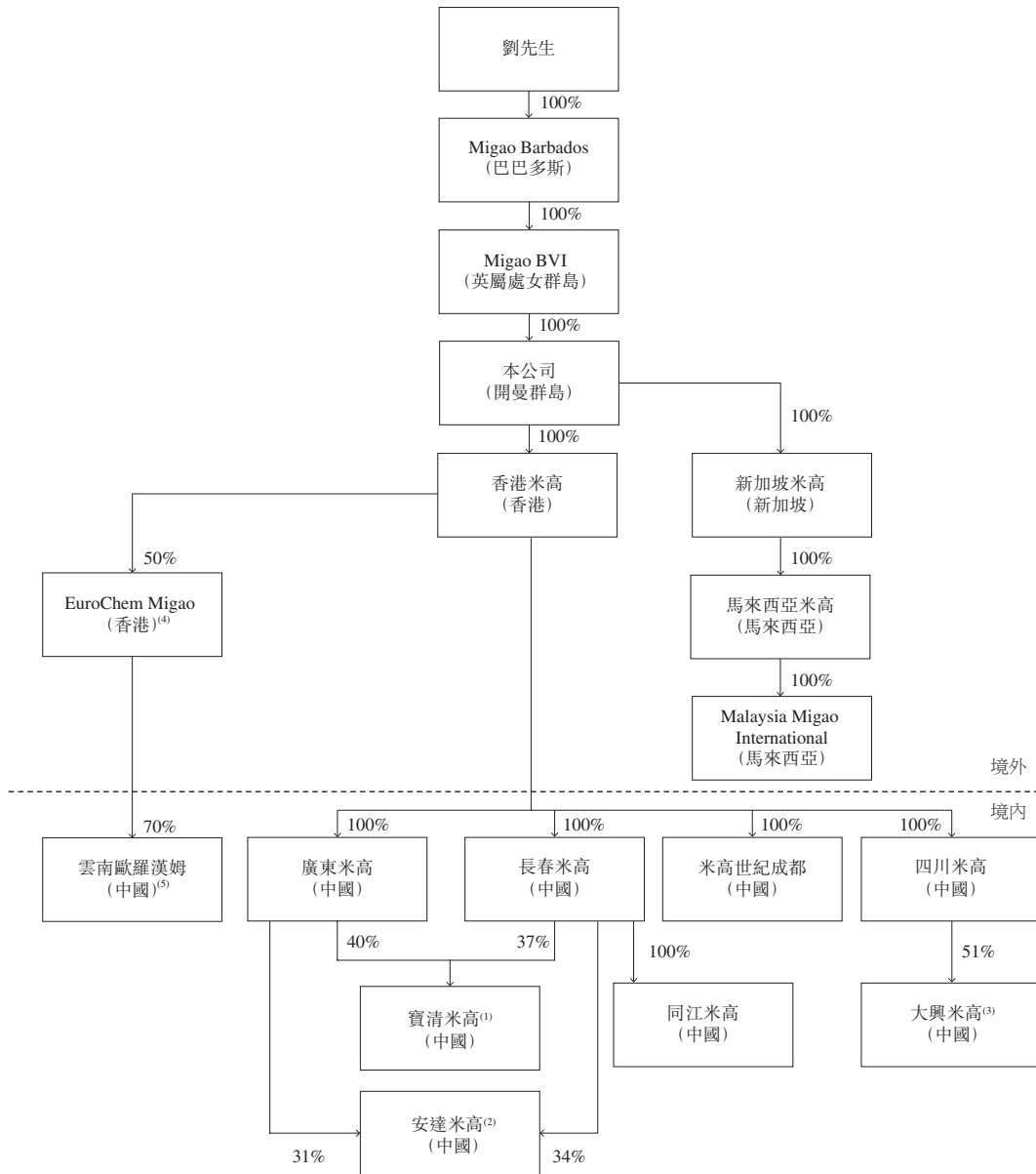
於2021年11月18日，天津米高的業務範疇已變更為銷售化工產品和非住宅式房地產租賃。於2023年5月9日，其更名為寰太洋化工(天津)有限公司。2024年1月12日，其進一步更名為寰太洋(天津)房屋租賃有限公司，經營範圍變更為非住宅房地產租賃。於最後實際可行日期，其主要業務為租賃天津港附近的倉庫，不再從事化肥產品的生產及銷售。

截至2019年、2020年及2021年12月31日止年度各年，根據其按中國公認會計準則編製的管理賬目，天津米高錄得年內虧損淨額，主要是由於其持有的物業(主要包括倉庫)的折舊費用。

集團架構

於重組後及於全球發售前的集團架構

下圖載列本集團緊隨重組完成後及於資本化發行及全球發售前的股權架構：



附註：

- (1) 寶清米高的其餘23%由黑龍江北大荒（寶清米高及安達米高的主要股東）持有，因此是本公司的關連人士。
- (2) 安達米高的其餘35%由黑龍江北大荒（寶清米高及安達米高的主要股東）持有，因此是本公司的關連人士。
- (3) 大興米高的其餘49%由獨立第三方（除作為大興米高的主要股東外）貴州煙草投資持有。
- (4) EuroChem Migao為一家合營企業且並未併入本集團。EuroChem Migao由香港米高及獨立第三方EuroChem International平均持有。
- (5) 雲南歐羅漢姆為我們的直接合營企業EuroChem Migao投資的合營企業且並未併入本集團。雲南歐羅漢姆由我們的直接合營企業EuroChem Migao及獨立第三方雲南華葉分別持有70%及30%股權。

法定股本拆細及增加

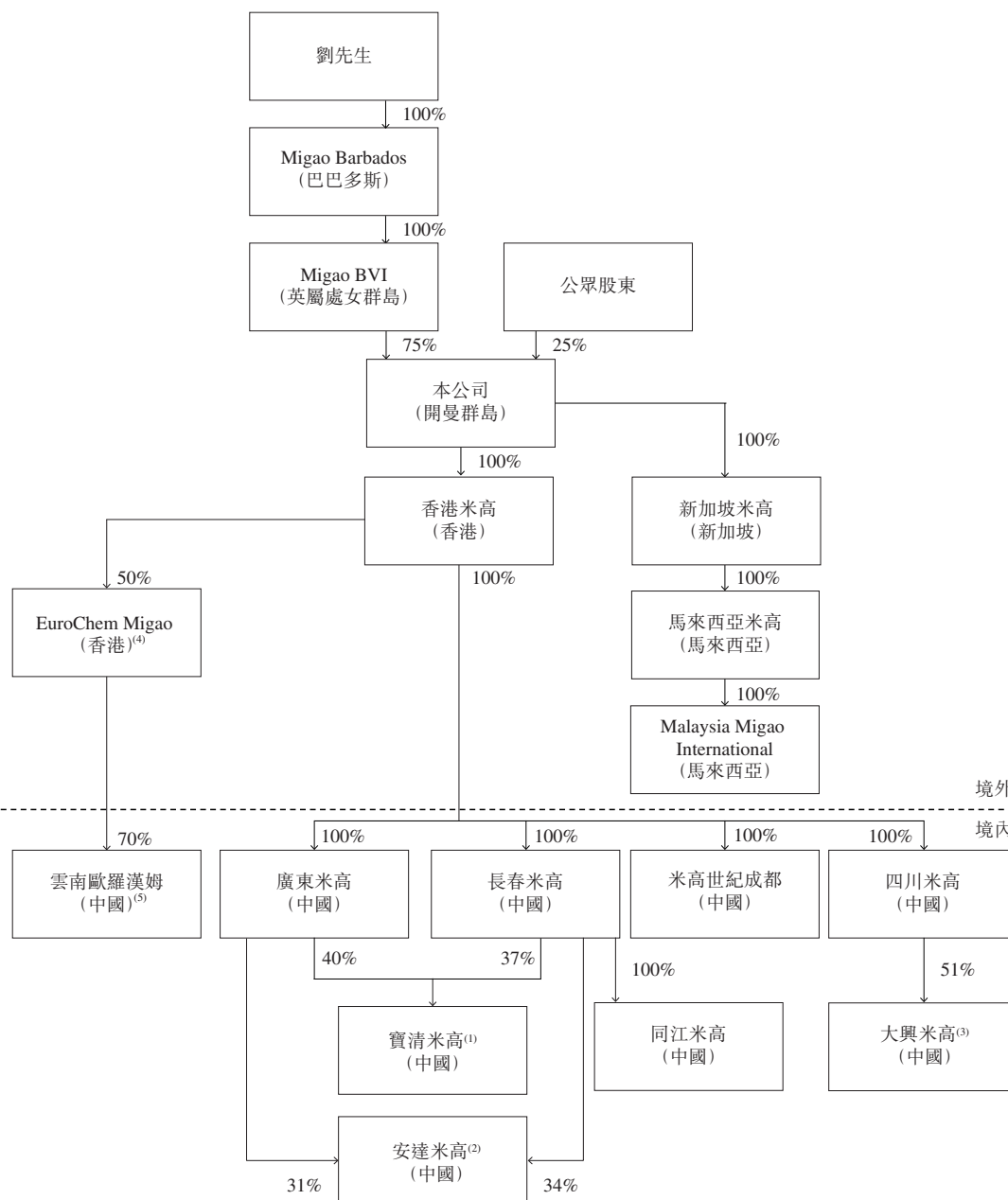
於2024年2月28日，本公司的法定股本由50,000美元（分為50,000股每股面值1美元的股份）拆細為5,000,000股每股面值0.01美元的股份。於2024年2月28日，我們的法定股本由5,000,000股每股面值0.01美元的股份增加至10,000,000,000股每股面值0.01美元的股份。於上述法定股本變動後，本公司仍然由Migao BVI全資擁有。

資本化發行

根據我們股東於2024年2月28日通過的書面決議案，待本公司股份溢價賬因全球發售而獲得進賬後，董事獲授權動用本公司股份溢價賬中的進賬額6,740,000美元，按面值悉數繳足合共674,000,000股股份，以向於上市日期之前的日期營業時間結束時（或按彼等可能指示者）名列本公司股東名冊的人士按比例配發及發行股份，從而將有關總額撥充資本。

緊隨全球發售後的集團架構

緊隨資本化發行及全球發售完成後（假設超額配股權未獲行使），本集團的股權架構將如下：



附註：

- (1) 寶清米高的其餘23%由黑龍江北大荒（寶清米高及安達米高的主要股東）持有，因此是本公司的關聯人士。
- (2) 安達米高的其餘35%由黑龍江北大荒（寶清米高及安達米高的主要股東）持有，因此是本公司的關聯人士。
- (3) 大興米高的其餘49%由獨立第三方（除作為大興米高的主要股東外）貴州煙草投資持有。
- (4) EuroChem Migao為一家合營企業且並未併入本集團。EuroChem Migao由香港米高及獨立第三方EuroChem International平均持有。

- (5) 雲南歐羅漢姆為我們的直接合營企業EuroChem Migao投資的合營企業且並未併入本集團。雲南歐羅漢姆由我們的直接合營企業EuroChem Migao及獨立第三方雲南華葉分別持有70%及30%股權。

過往於多倫多證券交易所創業板及多倫多證券交易所上市

於多倫多證券交易所創業板及多倫多證券交易所上市

於2006年5月18日，我們當時經營附屬公司的控股公司Migao Corporation (TSX) 由香港米高以反向收購方式，將Fox Mountain Explorations Ltd. (「**Fox Mountain**」) 於多倫多證券交易所創業板上市。該反向收購完成後，Fox Mountain更名為「Migao Corporation」。Migao Corporation (TSX)的股份其後於2007年5月9日在多倫多證券交易所創業板停止買賣，並在其股份上市申請獲得批准後於2007年5月10日在多倫多證券交易所開始買賣。

私有化

於2016年6月7日，Migao Corporation (TSX)與劉先生及Migao Corporation (買家) 訂立一份安排協議，據此，Migao Corporation (買家) 將根據安大略商業公司法的安排計劃(「**安排計劃**」)，按每股0.75加元收購34,614,548股股份(相當於Migao Corporation (TSX)已發行股本的約66%)，總現金代價為25,960,911.00加元(「**收購事項**」)。於收購事項前，Migao Corporation (TSX)的其餘股份(即17,746,612股股份及135,000股股份)由Migao Corporation (買家)的聯屬成員(即Migao International及劉先生)持有。

現金代價每股0.75加元較Migao Corporation (TSX)的股份於2016年6月6日(即安排計劃公佈前的最後交易日期)在多倫多證券交易所的收市價溢價97.37%，以及較截至2016年6月6日股份於多倫多證券交易所的20個交易日成交量加權平均價溢價約93.4%。

安排計劃由Migao Corporation (TSX)的股東於2016年7月27日舉行的特別股東大會上批准並獲安大略高等法院(商業法庭)於2016年7月29日批准。

於2016年9月6日，收購事項已完成及Migao Corporation (TSX)的所有股份由Migao Corporation (買家)及其聯屬成員持有。Migao Corporation (TSX)的股份於2016年9月9日自多倫多證券交易所退市。

於2016年12月21日，Migao Corporation (TSX)及Migao Corporation (買家)完成企業合併。合併後的實體亦名為Migao Corporation。

私有化融資

收購事項的總代價乃透過Migao Corporation (買家)的內部資源撥付資金。

私有化及退市的理由

我們相信，Migao Corporation (TSX)當時的估值並沒有真實體現其經營規模和業務規模，此乃由於海外投資者缺乏對中國境內管理及開展的業務的了解及興趣。

於多倫多證券交易所創業板及多倫多證券交易所上市期間的合規記錄

據董事所深知，Migao Corporation (TSX)於多倫多證券交易所創業板及多倫多證券交易所上市期間均無任何重大不合規事件，亦無任何有關Migao Corporation (TSX)於多倫多證券交易所創業板及多倫多證券交易所上市期間的合規記錄的事項應提請投資者垂注。

根據獨家保薦人的盡職調查，獨家保薦人並未察悉任何重大調查結果會致使董事認為Migao Corporation (TSX)於多倫多證券交易所創業板及多倫多證券交易所上市期間均無重大不合規事件的觀點受到質疑，且亦無任何有關Migao Corporation (TSX)於多倫多證券交易所創業板及多倫多證券交易所上市期間的合規記錄的事項應提請投資者垂注。

申請於香港聯交所上市

我們認為香港為合適的上市地，因為我們的業務及經營主要位於中國並於中國管理及展開，於香港上市不僅會為日後募集資金創造機遇，亦將讓更多的香港、中國及其他亞洲投資者更好地了解及理解本集團業務。此舉亦將產生更佳協同效應，讓我們提升企業形象、品牌知名度、企業管治及股東基礎。董事認為，於香港上市將令本公司及其股東整體受益。

首次公開發售前購股權計劃

我們已於2022年3月23日有條件採納首次公開發售前購股權計劃，讓我們可向選定參與者授出購股權，作為彼等對本集團所作貢獻的獎勵或嘉許。自採納首次公開發售前購股權計劃以來，本公司概無根據該計劃授出或同意授出任何購股權。鑒於我們的業務營運及發展需要，首次公開發售前購股權計劃隨後於2023年4月18日根據董事的書面決議案終止。

遵守中國法律

中國法律顧問已確認，本節所述重組、股權轉讓及增加中國註冊成立附屬公司的註冊資本為合法有效，並已取得一切重大批准及許可且於所有重大方面均屬有效，符合中國所有適用法律法規。

國家外匯管理局登記

根據國家外匯管理局於2005年10月21日發佈的《關於境內居民通過境外特殊目的公司融資及返程投資外匯管理有關問題的通知》(匯發[2005]75號，以下簡稱「75號文」)以及於2014年7月4日發佈並取代75號文的《關於境內居民通過特殊目的公司境外投融資及返程投資外匯管理有關問題的通知》(匯發[2014]37號)，境內居民設立或控制境外特殊目的公司，應先向所在地分局或外匯管理部門申請辦理境外投資的外匯登記手續。

中國法律顧問已確認，劉先生已根據國家外匯管理局75號文就其於本集團的投資正式登記。

併購規定

併購規定是由中國六個監管機構聯合頒佈的關於外國投資者併購國內企業的法規，於2006年8月8日生效，並於2009年6月22日修訂。根據併購規定，在以下情況下，外國投資者需要獲得必要批准：(i)外國投資者收購國內公司的股權，從而將其轉型為外商投資企業，或通過增加註冊資本認購新股權，從而將其轉型為外商投資企業；或(ii)外國投資者設立外商投資企業，購買並經營國內企業的資產，或購買國內企業的資產並將這些資產注入以設立外商投資企業。境內企業或境內自然人通過其設立或控制的境外公司收購與其有關或關連的境內企業，須經商務部批准。併購規定還規定，由中國公司或個人直接或間接控制並就境外上市而成立的境外特殊目的公司，在該境外特殊目的公司的證券在境外證券交易所上市和交易前，須獲得中國證監會批准。

歷史、重組及公司架構

鑒於廣東米高及四川米高在併購規定頒佈前由香港米高全資擁有，而長春米高乃直接成立為外商投資企業，我們的中國法律顧問認為，我們不受併購規定的規限，因此我們毋須根據併購規定就上市獲得商務部和中國證監會的批准。

概覽

我們是一家中國國內鉀肥公司，擁有採購、加工及製造能力，銷售各類鉀肥產品，包括氯化鉀、硫酸鉀、硝酸鉀以及複合肥。按2022年度鉀肥銷量計算，我們在中國鉀肥公司中排名第三，按相同方式計算，我們於2022年在中國並無自有鉀礦資源的肥料公司（非儲備型鉀肥公司）中排名第二。我們佔2022年中國鉀肥總銷量約7.1%。按2022年度的氯化鉀、硫酸鉀及硝酸鉀銷售收入計算，我們在中國鉀肥公司中分別排名第三、第四和第五，分別佔同年中國氯化鉀、硫酸鉀及硝酸鉀總銷售收入約7.0%、4.0%及0.3%。於2020年度，我們獲中國無機鹽工業協會鉀鹽鉀肥分會授予「中國鉀鹽鉀肥工業功勳企業」。自2016年以來，我們連續獲中國化工信息中心、中國化工情報信息協會評選為年度「中國鉀肥10強」和「中國化肥企業100強」。

鉀肥為高附加值農作物的主要肥料類型。隨著中國人民近年消費的升級及飲食結構的改善，中國鉀肥的消費快速增加。此外，中國政府對鉀肥行業發展出台多項戰略性支持措施，預期鉀肥將成為中國化肥行業發展最快、最具潛力的肥料種類之一。我們與若干重要客戶，包括多家大型農墾公司、國有煙草公司以及農業綜合服務公司保持著長期而穩定的業務關係。

氯化鉀可以直接作為肥料在農業種植中使用，亦可作為主要原材料用於製造硫酸鉀、硝酸鉀及複合肥。鑒於中國鉀資源相對稀有，對進口鉀肥有較高依賴性。憑藉我們全方位的氯化鉀採購渠道，相信我們能有效地保障鉀肥生產主要原材料的穩定供應，使得我們能更有效管理原材料成本及滿足客戶需求。於2021財年、2022財年、2023財年及2024財年首八個月，我們採購的氯化鉀分別約為927,000噸、1,310,000噸、1,010,000噸及943,000噸，氯化鉀採購總額分別約為人民幣1,568.4百萬元、人民幣3,208.5百萬元、人民幣3,025.8百萬元及人民幣2,029.1百萬元。

於最後實際可行日期，我們在中國黑龍江省、吉林省、貴州省以及廣東省運營合共五個主要的生產設施。其中，位於黑龍江省的寶清生產設施與安達生產設施分別由自2022年3月31日起成為我們的附屬公司的寶清米高與安達米高擁有。我們的間接合營企業（即雲南歐羅漢姆）也在中國雲南省運營一個生產設施。所有這些生產設施的地理位置優越，毗鄰我們的主要客戶，並擁有便捷的交通網絡，從而不僅可及時以具成本優勢的方式向客戶交付產品，同時我們也可迅速響應客戶差異化的產品配方及服務需求。我們在該等設施中生產硫酸鉀及複合肥，以及進行氯化鉀造粒。我們位於四川省的成都生產設施於其因地方政府區劃政策變更而停止生產前，為我們唯一生產硝酸鉀的設施。由於停止生產，我們於往績記錄期間並無生產任何硝酸鉀，並僅以轉售方式向客戶銷售硝酸鉀。我們目前正計劃在四川省綿陽市興建新四川生產設施，以使我們能夠恢復硝酸鉀生產，且我們亦已開始在黑龍江省同江市建設黑龍江倉儲及生產中心，以提高產品供應能力和營運效率。

於2021財年至2023財年，我們的總收入由2021財年的人民幣2,081.6百萬元增加至2022財年的人民幣3,841.4百萬元，並進一步增加至2023財年的人民幣4,722.7百萬元，而年內溢利由2021財年的人民幣206.5百萬元增加至2022財年的人民幣396.6百萬元，並進一步增加至2023財年的人民幣421.5百萬元。2021財年至2023財年，我們的收入實現顯著增長。然而，2021財年至2023財年的增長水平未能反映我們於往績記錄期間前的財務表現或未必能反映我們的未來財務表現。例如，我們於2020財年錄得的毛利及年內溢利明顯低於2021財年、2022財年及2023財年。我們無法向閣下保證我們能繼續錄得相同增長水平，或日後不會錄得虧損淨額。有關進一步資料，請參閱「風險因素－與我們業務有關的風險－我們於往績記錄期間前過往錄得較低的毛利及淨利潤」一節。

我們的期內收入及溢利分別由2023財年首八個月的人民幣2,727.2百萬元及人民幣236.8百萬元減少至2024財年首八個月的人民幣2,283.7百萬元及人民幣162.1百萬元，乃主要由於我們氯化鉀及硫酸鉀的平均售價下降。儘管由於2024財年國內鉀肥市場價格下降，令我們化肥產品的預期平均售價下降，我們預期2024財年的收入及毛利將較2023財年減少，但我們預計對我們產品的需求將會增加。有關進一步資料，請參閱「業務－2024財年的預期需求」一節。

競爭優勢

我們相信以下競爭優勢將使我們保持行業領先地位：

我們是一家中國國內鉀肥公司，提供高質量及多樣化鉀肥產品

我們是一家中國國內鉀肥公司，擁有採購、加工及製造能力，銷售各類鉀肥產品，包括氯化鉀、硫酸鉀、硝酸鉀以及複合肥。按2022年度鉀肥銷量計算，我們在中國鉀肥公司中排名第三，按相同方式計算，我們在中國非儲備型鉀肥公司中排名第二。我們佔同年中國鉀肥總銷量約7.1%。我們可根據客戶的種植環境為其研發並提供定製鉀肥產品，以滿足他們的多元化及特定需求。我們亦能夠提供多種規格的氯化鉀、硫酸鉀、硝酸鉀以及適用於煙草、辣椒、水果、茶葉、蔬菜等各類作物的專用複合肥，同時我們也可根據客戶各自的需要提供定製化複合肥。由於我們於2019年停止生產硝酸鉀，我們所有的硝酸鉀銷售均採購自我們的供應商，包括我們的間接合營企業。

我們的主要產品廣泛應用於農業領域，尤其是用於農作物，用於增加產量並提高農作物品質。於2023年至2027年，預計中國的鉀肥產品銷量保持穩定增長。此外，中國政府通過實施全國性的政策及對化肥行業的大力扶持，促進化肥生產企業提升技術創新能力，並促進該行業的穩健快速發展。例如，政府將優質高效安全生產的新型肥料技術列入國家重點支持的高新技術領域目錄。根據《關於推進化肥行業轉型發展的指導意見》，中國政府將通過各項專項資金項目支持化肥行業的轉型發展。

我們的鉀肥產品得到客戶和行業的廣泛認可。我們認為「米高」品牌是中國鉀肥市場中的知名品牌。我們的鉀肥產品已憑藉其高質量獲得政府部門和行業協會的各種獎項，其中包括多項市級、省級以及國家級獎項。於2020年度，我們獲中國無機鹽工

業協會鉀鹽鉀肥分會授予「中國鉀鹽鉀肥工業功勳企業」。自2016年以來，我們連續獲中國化工信息中心、中國化工情報信息協會評選為年度「中國鉀肥10強」和「中國化肥企業100強」。

我們相信，面對中國市場對鉀鹼產品穩定增長的需求，我們能夠始終如一穩定地供應優質的多元化鉀肥產品，令我們能與中國其他鉀肥供應商競爭。我們將會把握中國市場對鉀肥不斷增長的需求，並進一步鞏固我們作為中國領先的優質鉀肥產品供應商的市場地位。

我們與大型企業客戶建立了長期穩定的關係，並戰略性佈局我們的客戶服務網絡

我們的主要客戶包括大型農墾公司、國有煙草公司以及農業綜合服務公司。我們直接向主要客戶供應鉀肥產品，而無需依賴第三方經銷商。鑒於這些客戶的經營規模，其通常會大批量訂購我們的鉀肥產品。於往績記錄期間，我們的五大客戶包括客戶A及呼倫貝爾農墾物資石油集團有限公司（「呼倫貝爾農墾」）（均為大型國有農墾公司）；貴州煙草投資（為國有煙草公司）；及公司B及安徽輝隆（均為大型國有農業綜合服務公司）。於2021財年、2022財年及2023財年，來自該五名主要客戶的收入分別合共佔我們總收入約50.7%、54.2%及46.7%。於最後實際可行日期，我們與前述客戶擁有平均超過10年的業務關係。

我們與主要客戶建立了戰略關係及合作。於2018年，(i)我們的主要煙草公司客戶之一已投資雲南歐羅漢姆，並自我們的合營企業EuroChem Migao收購雲南歐羅漢姆的30%股權；及(ii)我們與重要農墾客戶客戶A成立了寶清米高和安達米高兩家合營企業，而我們於2022年3月31日進一步將兩家合營企業整合為我們的附屬公司。於2016年，我們向遵義米高收購大興米高的51%股權，而餘下49%由我們另一主要煙草公司客戶貴州煙草投資擁有。我們認為，讓客戶參與我們集團公司的業務，可令我們受惠於彼等的行業專長。此外，我們認為，該等戰略關係及合作可以使客戶與我們互惠互利，我們的客戶能夠獲得穩定的優質化肥產品供應，而我們能夠獲得對我們化肥產品穩定的需求。此外，通過與客戶的該等戰略合作安排，我們能夠更好地了解客戶的需求，為他們提供定製化的化肥產品。我們也認為，合作安排表明客戶願意與我們維持長期關係。

此外，我們因應市場需求，戰略性佈局客戶服務網絡。我們的生產設施均位於中國的主要種植區，分別坐落於(i)東北大豆春麥玉米甜菜區、(ii)北部高原小雜糧甜菜區、(iii)川陝盆地稻玉米薯類柑橘桑區、(iv)雲貴高原稻玉米煙草區以及(v)華南雙季稻熱帶作物甘蔗區。於2021財年、2022財年、2023財年及2024財年首八個月，我們分別有約95.3%、76.1%、70.8%及69.6%的收入源自位於該等種植區的客戶。此外，我們實體設施的戰略選址及該等位置享有發達的交通運輸網絡，令我們能夠及時、具成本效益地向客戶提供鉀肥產品並及時提供售後服務，如回應有關客戶對我們肥料產品的查詢並跟進有關回饋。我們並無就售後服務向客戶額外收取費用。

考慮到我們在客戶服務網絡方面的競爭優勢和往績表現，我們相信我們可進一步擴大客戶群並進入更廣闊的市場。

我們擁有全方位採購鉀肥原材料的多種渠道，以保障穩定的供應

氯化鉀是鉀肥生產的主要原材料。全球鉀鹽資源儲量分佈不均。鉀鹼及可開採儲備的全球分佈集中於加拿大、白俄羅斯及俄羅斯。於2022年，這三個國家的鉀鹼儲備佔全球鉀鹼儲備的60%以上。故此，中國鉀肥生產商及供應商倚重少數境外氯化鉀生產商供應氯化鉀是業內常見做法，因為這些境外氯化鉀生產商佔有市場主導地位，而中國本土缺乏優質鉀鹼儲備。

我們於中國運營鉀肥業務逾20年，建立了全方位的氯化鉀採購渠道，可以具競爭力的價格從境外主要鉀肥生產商處獲得穩定的氯化鉀供應。我們擁有相關進口資質，且於往績記錄期間，我們已就每批進口氯化鉀申請並獲發自動進口許可證，使我們有權直接向境外供應商進口氯化鉀。我們亦與其他擁有相關進口資質的企業合作，間接採購源自海外的氯化鉀。我們與境外主要鉀肥生產商保持長期業務關係，其中包括世界排名前五的鉀鹼公司。

我們相信，得益於我們成熟的氯化鉀進口渠道，我們可以具競爭力的價格獲取穩定的主要原材料氯化鉀的供應，從而為我們的客戶提供更多價值，亦同時增強我們的品牌形象和聲譽。

我們擁有成熟的研發團隊，為本集團持續發展提供技術支持

我們在黑龍江省、吉林省、四川省、貴州省以及廣東省均擁有研發人員。於最後實際可行日期，我們的研發團隊共有72名員工。我們的研發總監孫平福先生在化工行業的技術開發、生產管理及項目管理方面擁有逾30年經驗，且為硝酸鉀國家標準GB/T 20784-2018的起草人之一。孫先生亦於2020年度獲中國無機鹽工業協會評為「中國鉀鹽鉀肥工業功勳人物」。

自本集團成立以來，我們將研發作為我們戰略的重要一環。我們的研發團隊啟動了逾140個研發項目，旨在(i)改進生產方法及推進自動化生產流程，(ii)加強生產環境標準的合規性，(iii)降低能耗並提升生產效率，(iv)開發特定複合肥及新型肥料，及(v)提升產品質量及穩定性。於2021財年、2022財年、2023財年及2024財年首八個月，我們的研發成本及開支分別為人民幣24.5百萬元、人民幣38.9百萬元、人民幣31.0百萬元及人民幣26.3百萬元。於最後實際可行日期，我們在中國有109項註冊專利，包括19項發明專利及90項實用新型專利，並正在申請15項發明專利。

我們相信，隨著在研發方面持續的投入，我們的技術水平得到了長足的發展，亦為成功注入強心劑。

我們的管理團隊擁有豐富經驗，且大部分已與我們共事逾十年

管理層是我們成功的關鍵。我們擁有一支實力強大、積極進取並致力於成功的管理團隊。本集團於2003年成立。在我們管理團隊的領導與管理下，經過逾20年的經營和努力，我們是一家中國國內鉀肥公司。

我們的執行董事及高級管理團隊於鉀肥行業擁有豐富經驗。執行董事兼董事會主席劉先生為本集團的創辦人，擁有超過20年的鉀肥行業經驗及企業運營與管理經驗。此外，我們的高級管理層擁有豐富的鉀肥行業經驗，在鉀肥生產業務的管理與運營經驗平均超過15年。我們的管理團隊對中國鉀肥行業的趨勢、上游供應鏈的動向，以及下游客戶的需求有著深刻的理解和敏銳的洞察力。有關我們管理層履歷資料，請參閱本招股章程「董事及高級管理層」一節。

我們的管理團隊密切合作，共同制定業務與發展戰略。我們的大多數執行董事和高級管理層成員已在本公司任職超過十年，我們認為這表明我們擁有穩定及融洽的工作環境，其培養了團結協作且具有凝聚力的企業文化，我們相信這有助於公司不斷壯大。我們認為，我們穩定的管理團隊及其豐富的經驗將令我們能夠穿越行業週期，繼續捕捉未來市場機遇並實現目標。

業務策略

我們擬採取以下策略繼續鞏固及發展現有市場及行業地位，同時盡力提高股東價值，並推行增長策略：

鞏固我們與主要客戶的合作，並擴大我們的客戶群

我們專注於與主要客戶（包括大型農墾公司、國有煙草公司以及農業綜合服務公司）建立強大的客戶網絡。該等類型的客戶一般是規模較大、信譽良好且財務狀況穩健的公司，構成了我們穩固的客戶基礎。為加強與現有主要客戶的合作，並進一步拓展客戶群，我們擬(i)提高硫酸鉀和硝酸鉀的生產和供應能力，(ii)擴大與客戶的戰略合作網絡，以及(iii)豐富複合肥種類，應對定製化高端農作物鉀肥需求。

為提高硫酸鉀的生產能力，位於黑龍江的安達生產設施二期（其中包含新增四條硫酸鉀生產線）於2022年下半年開始試生產，並於2023年12月通過建設工程竣工驗收。於最後實際可行日期，本集團的硫酸鉀總估計產能已達363,000噸，策略性地位於我們的主要客戶附近。此外，為恢復我們的硝酸鉀的生產能力並進而提高硫酸鉀與複合肥的產能，我們已與中國地方政府訂立合作協議，據此我們計劃於四川省綿陽市建設新四川生產設施。預計相關生產設施於2025年下半年前建設完成，其硫酸鉀、硝酸鉀以及複合肥估計產能分別為80,000噸、60,000噸及200,000噸。有關進一步資料，請參閱本招股章程「業務－擴張計劃」一節。同時，我們正在與供應商積極磋商，擬擴大採購規模以配合產能的提升。

為拓展我們與客戶的戰略合作網絡，我們擬在適當的情況下繼續與選定的現有及潛在客戶建立合作夥伴關係或合營企業。我們已戰略性地在緊鄰客戶的地區建立起生產設施，使我們能夠以更低的成本、在更短的時間之內供應肥料產品，我們認為這有助於我們更好地與彼等建立長期合作關係。

為豐富我們的複合肥種類，我們擬開發和改進新的複合肥配方，從而進一步應對客戶的高端定製化鉀肥需求。於往績記錄期間，我們與煙草公司客戶合作，確保我們的肥料產品乃根據客戶的需求量身定製，適合煙草作物不同種植階段以及其所種植地區的氣候及土壤條件。此外，我們還開發了辣椒、水果、茶葉、蔬菜等作物的特定複合肥。我們計劃依託這一經驗擴充現有產品，並進入其他高端農作物市場，例如蘑菇、花卉等。我們相信，通過我們在鉀肥行業的豐富經驗以及先進的生產技術和設施，我們能夠抓住市場的需求，從而增強我們的客戶基礎。

擴大採購規模，拓展多元化採購渠道

預計到2027年期間中國鉀肥消費量將保持穩定增長。為滿足中國鉀肥產品的市場需求，亦為配合我們的產能擴充策略，我們擬與現有主要供應商積極磋商，增加氯化鉀採購量，同時在優質鉀礦豐富的地區與其他主要鉀鹼供應商探索合作機會，以擴大氯化鉀的採購規模。

於2021財年、2022財年、2023財年及2024財年首八個月，我們氯化鉀的總採購量分別約為927,000噸、1,310,000噸、1,010,000噸及943,000噸。於2021財年及2022財年，供應商A、供應商B、供應商C及供應商D曾是我們的五大供應商，而供應商B及供應商C於2023財年及2024財年首八個月仍為我們的五大供應商。我們自彼等採購的氯化鉀數量分別約為799,000噸、625,000噸、627,500噸及579,100噸，分別佔同年／期氯化鉀總採購量的約86.2%、47.7%、62.1%及61.4%。於2021年12月後，我們不再與供應商D訂立新採購合同。於2022年1月25日，我們與供應商A訂立一份合作備忘錄（經2022年5月16日及2022年12月5日進一步補充及於2024年1月15日進一步延展），協定其於2022年至2024年12月向我們供應500,000噸的進口氯化鉀。此外，我們積極拓展供應渠道，與中國一家大型國有實體中國化工建設總公司（「中國化工建設」）訂立一份諒解備忘錄，協定於2024年1月至2024年12月期間，其向我們供應500,000噸的進

口氯化鉀。此外，我們亦已擴大國內的氯化鉀來源，並與四川西南鹽湖貿易有限公司（「西南鹽湖」）（中國最大的國內鉀肥生產商集團的聯屬公司）訂立諒解備忘錄，協定於2022年9月至2023年8月期間，其向我們供應300,000噸的優質鉀肥。儘管諒解備忘錄的明確期限僅為一年（2022年9月至2023年8月），我們的中國法律顧問已確認，根據西南鹽湖其後確認，諒解備忘錄仍然生效，直至購完諒解備忘錄項下的300,000噸鉀肥為止。我們亦計劃探索與其他地區擁有氯化鉀來源的其他供應商的合作機會。通過該等舉措，我們相信，我們能確保安全、穩定及可靠的多元供應鏈體系，進一步鞏固行業市場地位。

持續投入研發以保持行業地位，並提升產品競爭力

為保持在業內的領先地位，我們將持續關注市場最新的技術發展，定期評估生產方法以及生產設施中的待改進部分，並根據我們的需要加以改進，以此提高效率及保持增長及行業地位。我們擬持續改進生產方法，以(i)提高我們設備的性能穩定性，進而提高產品質量和生產效率；(ii)提升流程自動化水平，以減少勞工成本和人為失誤，提高安全性和減少環境事故的發生；以及(iii)增加產品，進而使客戶基礎多元化。

此外，隨著中國政府推出了多項政策及措施，我們計劃將各種新技術應用於生產，旨在改進設備並升級生產設施，從而確保我們遵守環境法規，並降低勞工成本及排放。

我們過去大力投入研發工作，我們擬繼續支持內部研發團隊，以及與外部研究機構和企業開展合作，研發新生產方法，從而維持在行業中的競爭優勢。

此外，我們擬於四川省成都市投資設立研發中心，匯聚我們的研發團隊以提高其成效。有關進一步資料，請參閱本招股章程「未來計劃及所得款項用途－所得款項用途－研發中心」一節。

建立東南亞地區銷售網絡，進一步拓展海外市場

我們於中國營運逾20年。儘管我們於往績記錄期間的收入大部分來自中國，但鑒於海外鉀肥市場的巨大潛力，我們擬打入若干海外市場，以進一步擴大我們的客戶基礎並實施全球發展戰略。於往績記錄期間，我們透過新加坡米高（我們於2010年成立的附屬公司之一）將在中國生產的鉀肥產品出口到海外市場。於2021財年、2022財年、2023財年及2024財年首八個月，我們對中國以外地區的銷售額分別為人民幣22.5百萬元、人民幣15.6百萬元、人民幣86.7百萬元及人民幣44.2百萬元。憑著新加坡作為東南亞區域樞紐的戰略位置，加上我們在新加坡經營已久，我們相信，我們已準備好在東南亞這個傳統上種植活動活躍、農業產業發達的地區進行進一步的業務擴展。

根據弗若斯特沙利文報告，預期東南亞的鉀肥需求將持續增長，原因是其有助於作物生長。預計東南亞的鉀肥消費量將在未來保持增長趨勢。預計東南亞的市場規模按鉀肥銷量劃分將由2023年的3.5百萬噸增至2027年的4.0百萬噸。

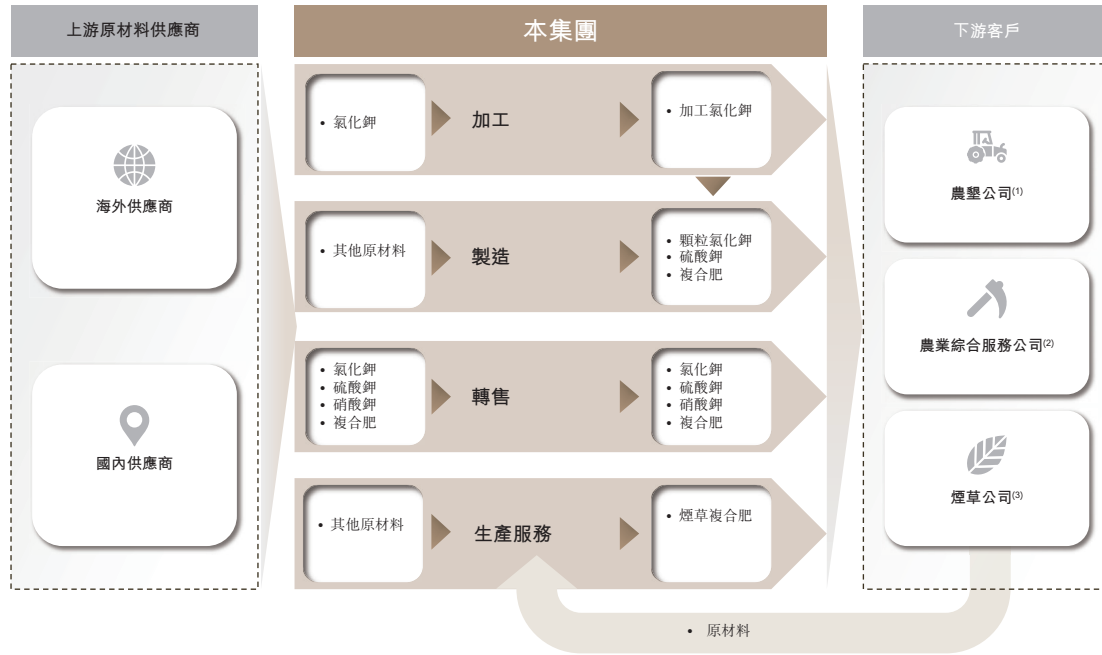
為了在東南亞建立銷售網絡並於機會出現時能進一步拓展至其他海外市場，我們初步計劃(i)通過增加與當地大型肥料貿易商及生產商合作，推廣我們的鉀肥產品；以及(ii)增加對當地銷售網絡、辦事機構的佈局，進一步擴大我們的客戶基礎並推行海外發展戰略。

業務模式

我們是一家中國國內鉀肥公司，擁有採購、加工及製造能力，銷售各類鉀肥產品，包括氯化鉀、硫酸鉀、硝酸鉀以及複合肥。於往績記錄期間，我們的主要產品為氯化鉀及硫酸鉀。於2021財年、2022財年、2023財年及2024財年首八個月，氯化鉀的銷售額分別佔我們總收入約60.1%、82.8%、85.2%及85.3%，而該等年度／期間硫酸鉀的銷售額分別佔我們總收入約25.1%、13.9%、10.1%及11.0%。餘下收入主要產生自銷售硝酸鉀、複合肥以及副產品及其他（主要包括(i)作為硫酸鉀製造過程副產品的鹽酸及(ii)肥料添加劑）。

氯化鉀亦為我們其他鉀鹼相關產品的主要原材料，於往績記錄期間各年度／期間我們氯化鉀的採購額佔我們總採購額超過75.0%。我們自海外及國內供應商採購氯化鉀。我們的客戶主要為中國的農墾公司、煙草公司及農業綜合服務公司。

下圖闡述我們在鉀肥製造業內的業務模式：



附註：

- (1) 本集團的農墾公司客戶部分包括從事農產品種植的公司，當中數家為大型國有企業（如呼倫貝爾農墾）。
- (2) 本集團的農業綜合服務公司客戶部分包括從事農業相關供應品生產、加工及銷售的公司。
- (3) 本集團的煙草公司客戶部分包括從事煙草種植以及煙草產品生產及銷售的公司，當中數家為大型國有企業（如貴州煙草投資）。

我們大部分產品的主要原料是粉末狀氯化鉀。通常情況下，在我們從供應商收到氯化鉀後，便會處理該氯化鉀（由我們自身進行或通過第三方在我們監督下進行），以出售予我們的客戶或用作製造硫酸鉀及複合肥料的原材料。

就銷售氯化鉀而言，我們通常會(i)將氯化鉀加工後直接出售予我們的客戶（即加工氯化鉀）；或(ii)應客戶要求將氯化鉀造粒為氯化鉀顆粒（即顆粒氯化鉀）後交付。於2021財年、2022財年、2023財年及2024財年首八個月，我們分別出售約377,000噸、650,000噸、750,000噸及560,000噸加工氯化鉀，我們銷售加工氯化鉀產生的收入分別為人民幣637.1百萬元、人民幣1,809.4百萬元、人民幣2,812.8百萬元及人民幣1,452.7

百萬元，分別佔我們總收入約30.6%、47.1%、59.6%及63.6%；而我們分別出售約348,000噸、458,000噸、315,000噸及190,000噸顆粒氯化鉀，我們銷售顆粒氯化鉀產生的收入分別為人民幣613.4百萬元、人民幣1,369.4百萬元、人民幣1,201.8百萬元及人民幣495.7百萬元，分別佔我們總收入約29.5%、35.6%、25.4%及21.7%。

我們亦生產及向我們客戶銷售硫酸鉀及複合肥。我們的硫酸鉀及複合肥按我們客戶的規格在我們生產設施製造。我們亦向若干客戶銷售鹽酸（硫酸鉀肥料製造過程中所產生的副產品）。

此外，我們亦轉售我們一小部分的鉀肥產品予客戶，且沒有進一步加工、造粒或製造。於往績記錄期間的該等轉售主要由於客戶的緊急訂單所致，而我們當時的庫存及生產計劃無法滿足該等需求。此外，由於成都生產設施停止生產，本集團於往績記錄期間向客戶轉售所有硝酸鉀，並於2021財年及2022財年向客戶轉售複合肥。

自2021年第四季度起，我們一直向我們於2021財年的五大客戶之一貴州煙草投資提供若干煙草複合肥的肥料生產服務。在這種業務模式下，貴州煙草投資向我們提供主要原材料，而我們按照規定的產品規格將其製造成相關煙草複合肥。我們就該等服務收取生產費。有關進一步資料，請參閱本招股章程「業務－產品－複合肥」及「業務－重疊客戶及供應商」兩節。

產品

氯化鉀及硫酸鉀為我們的主要產品。我們亦提供硝酸鉀、複合肥，以及副產品及其他產品，主要包括(i)我們在硫酸鉀製造過程中產生的副產品鹽酸及(ii)肥料添加劑。

我們主要產品的關鍵成分是鉀。我們肥料產品中的主要化學成分為鉀，亦稱鉀鹼。鉀是三種植物基本營養素之一，另外兩種則是氮和磷。鉀對碳水化合物和澱粉的合成至關重要，還有助於植物抵抗萎焉。土壤中高達98%的鉀不能以原有形式供植物吸收，這使得鉀肥成為農作物生產的必需肥料。肥料中使用的鉀鹼是以硫酸鹽（硫酸鉀）、氯化物（氯化鉀）及硝酸鹽（硝酸鉀）形式存在的鉀鹽。鉀肥有助於改善所種植糧食的質量並提高農作物的產量。

鉀肥能帶來一系列好處，包括(i)提高保水度；(ii)抵抗極端天氣；(iii)提高抗病蟲害能力；(iv)對環境及人體健康危害小；及(v)提高農作物產量及質量。鉀肥是高附加

業 務

值農作物的主要肥料類型，但其銷量通常低於世界上其他兩種主要肥料（即氮肥和磷肥），因為其平均價格較氮肥和磷肥昂貴。然而，隨著中國農業產業快速發展及飲食結構的升級，對高附加值農作物的需求有所增加，導致鉀肥的銷量快速增長。

在需求增長帶動下，我們的鉀肥產品銷量在往績記錄期間顯著增長。我們預期繼續受益於中國鉀肥產品需求的不斷增長。下表載列於往績記錄期間我們按產品類別劃分的收入明細：

	截至3月31日止年度						截至11月30日止八個月			
	2021年		2022年		2023年		2022年		2023年	
	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	%
	(未經審核)									
氯化鉀	1,250,489	60.1	3,180,575	82.8	4,024,088	85.2	2,377,891	87.2	1,948,412	85.3
硫酸鉀	522,039	25.1	533,569	13.9	476,058	10.1	213,759	7.8	250,386	11.0
硝酸鉀	49,068	2.4	8,933	0.2	15,366	0.3	12,391	0.5	2,347	0.1
複合肥										
— 銷售 ⁽¹⁾	193,629	9.3	24,992	0.7	47,747	1.0	9,812	0.3	8,363	0.4
— 生產費 ⁽²⁾	-	-	20,804	0.5	30,041	0.6	9,975	0.4	5,424	0.2
副產品及其他 ⁽³⁾	66,354	3.1	72,527	1.9	129,449	2.8	103,395	3.8	68,815	3.0
總計	2,081,579	100.0	3,841,400	100.0	4,722,749	100.0	2,727,223	100.0	2,283,747	100.0

附註：

- (1) 其指向客戶銷售複合肥。
- (2) 其呈列向我們的主要客戶之一貴州煙草投資提供製造若干煙草複合肥生產服務（我們於2021年第四季度開始採納的一項新業務安排）的生產費。
- (3) 副產品及其他主要包括鹽酸及肥料添加劑。

於往績記錄期間，我們的氯化鉀、硫酸鉀、硝酸鉀及複合肥的每噸平均售價（不包括生產費）分別介乎約人民幣1,723.9元至人民幣3,771.6元、人民幣2,328.4元至人民幣3,850.3元、人民幣3,726.6元至人民幣6,097.7元以及人民幣2,275.7元至人民幣3,068.6元。有關我們按類別劃分的產品銷量及平均售價的資料，請參閱本招股章程「財務資料－影響我們經營業績的關鍵因素」一節。

氯化鉀

氯化鉀 (亦稱為KCL或MOP) 是化學式為KCl的化合物，其含有的氧化鉀(K_2O)約60%。氯化鉀為一種無色無味的結晶體。固態氯化鉀易溶於水。氯化鉀是最常用的鉀肥，可用於種植各種糧食，如小麥、芹菜等。氯化鉀可被植物快速吸收並直接利用。氯化鉀亦可用作其他鉀肥 (如硫酸鉀、硝酸鉀及複合肥) 的主要原材料。由於氯化鉀無需進一步化學加工，因此通常是較便宜的鉀鹼來源。

下圖是我們的粉末狀及顆粒狀氯化鉀及氯化鉀包裝：



硫酸鉀

硫酸鉀 (亦稱為SOP) 是一種化學式為 K_2SO_4 的化合物，其含有的氧化鉀約50%，硫為17.6%。硫酸鉀通常呈白色至淡黃色，為一種結晶粉末或晶體。其吸濕性 (即產品通過吸收或釋放水蒸氣而對空氣的水分含量起反應的能力) 小於氯化鉀，這使其具有更優的抗結塊性能。硫酸鉀對土壤酸鹼度的影響為中性，與氯化鉀類似。硫酸鉀為農作物提供硫，對於需要更多硫素營養的農作物而言，其為一種有效肥料。需要更多硫素營養的農作物包括捲心菜、洋蔥、十字花科植物、所有油籽作物以及大多數熱帶和溫帶水果作物。再者，硫酸鉀不僅可以像氯化鉀般補充土壤中的鉀，還可以補鋅、硼及其他元素，亦可以調整土壤的化學結構，增強土壤的肥沃度。

下圖為硫酸鉀及硫酸鉀包裝：



硝酸鉀

硝酸鉀(亦稱為NOP)是一種化學式為 KNO_3 的化合物。其含有鉀、氧和氮，是一種白色或灰色的鹼金屬硝酸鹽。農業硝酸鉀含有約46%的氧化鉀和氮(以硝酸鹽形式存在)；因此，其能為農作物提供兩種主要營養物質。由於同時提供兩種營養物質，且鉀通過影響吸收和轉運來提高植物對硝酸鹽的利用率，因此使用硝酸鉀的作物品質更容易提高。充足的氮供應是所有高產作物的必備條件。對於喜硝酸態而非銨態氮源的作物，這種鉀肥是一個不錯的選擇，且價格適中。由於硝酸鉀不含氯，水溶解性較高，且其活性成分氮及鉀可被農作物快速吸收，因此這種鉀肥是特定種植用途(即煙草、水果、蔬菜和花卉)的合適肥料。

由於當地政府的區劃政策變更，我們於2019年決定搬遷成都生產設施(我們唯一生產硝酸鉀的生產設施)時停止生產硝酸鉀，因此我們於往績記錄期間並無生產硝酸鉀產品。我們出售的所有硝酸鉀產品均採購自雲南歐羅漢姆(我們的間接合營企業，於雲南生產設施生產硝酸鉀)及其他國內供應商。

下圖為硝酸鉀及硝酸鉀包裝：



複合肥

複合肥是一種多成分肥料，提供不同成分的氮、磷、鉀。複合肥針對不同作物，其成分組成及比例各有不同，因此價格相差甚遠。複合肥可用於平衡施肥，提高肥料利用率。同時，複合肥營養豐富，能促進作物增產增收；並可讓土壤恢復生命力，平衡施肥，以及降解農業殘留物。

於往績記錄期間，我們生產的大部分複合肥用於煙草種植，並售予中國煙草公司。就我們為主要客戶之一貴州煙草投資生產的煙草複合肥而言，由於其對煙草複合

肥有嚴格要求，我們一般採購其指定及供應的主要原材料。就並無對原材料來源作出任何規定的其他客戶而言，我們將通過本身的採購程序尋找及採購原材料。

自2021年第四季度起，我們毋需再就為貴州煙草投資製造的若干煙草複合肥而向其採購主要原材料。相反，貴州煙草投資向我們提供主要原材料，以製造成煙草複合肥。根據此項新安排，原材料的所有權仍歸貴州煙草投資所有。我們就提供生產服務收取生產費。自於2021年第四季度採納此項新業務安排起，我們於2022財年、2023財年及2024財年首八個月分別產生生產費人民幣20.8百萬元、人民幣30.0百萬元及人民幣5.4百萬元，分別相當於我們於2022財年、2023財年及2024財年首八個月的總收入約0.5%、0.6%及0.2%。有關進一步資料，請參閱本招股章程「業務－重疊客戶及供應商」一節。我們亦向其他類型的公司（如農墾公司）銷售我們的複合肥。

下圖為複合肥及複合肥包裝：



副產品

鹽酸為一種氯化氫水溶液，屬於單組分無機強酸。鹽酸是一種危險化學品，具有無色、有刺激性氣味、腐蝕性強、易揮發等特點。鹽酸是氯鹼工業的重要組成部分，可廣泛應用於醫藥、食品、冶金、印染、皮革等工業領域。鹽酸是在硫酸鉀生產過程中產生的副產品，除銷售主要產品外，我們亦可向客戶出售鹽酸賺取額外收入。

加工及生產

氯化鉀加工及造粒

自我們的供應商收到氯化鉀後，我們一般會自身進行加工或透過委聘第三方，以使其在加工後能夠妥善儲存、運輸、銷售或用於製造其他化肥產品，原因是進口氯化

鉀可能不會以適合該等用途的物理形式及包裝供應給我們。例如，運輸途中將使進口氯化鉀受潮，而這可能會產生結塊並顯著影響氯化鉀的物理粒度，或會導致包裝損壞。

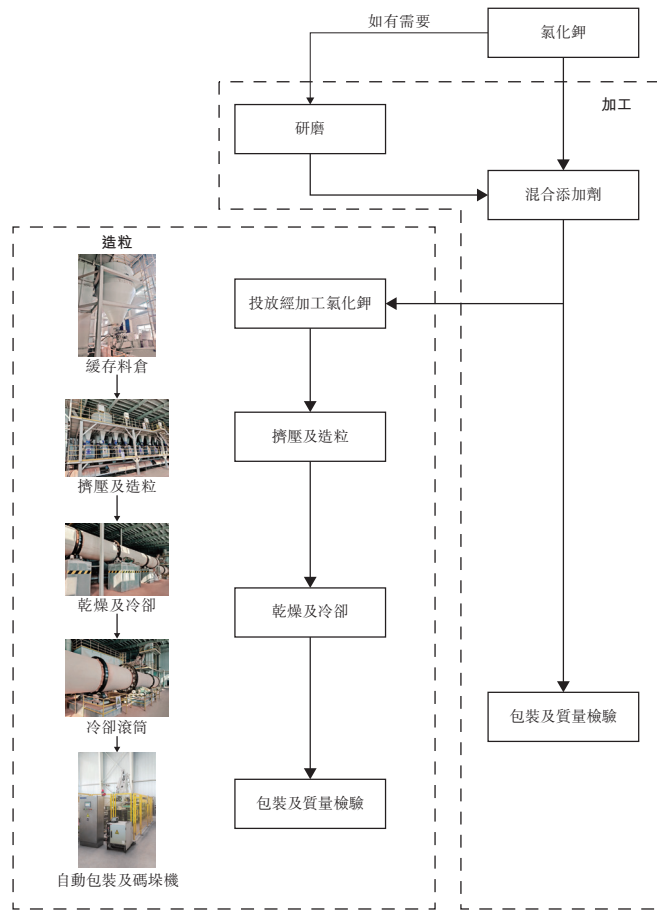
就氯化鉀加工而言，其通常要求(i)對氯化鉀混合多種添加劑，如抗結塊劑及乾燥劑；(ii)質量檢驗；及(iii)包裝。如有需要，我們會使用磨床研磨氯化鉀，再混合添加劑。氯化鉀加工為我們營運中的重要步驟且並不複雜，可由我們經過若干培訓的僱員或第三方服務提供商在我們的監督下處理。

進行加工後，我們會取出一部分加工氯化鉀進一步造粒成客戶指定的氯化鉀顆粒。於最後實際可行日期，我們共有三條氯化鉀造粒線，其中一條位於長春生產設施及另外兩條位於安達生產設施。於往績記錄期間，我們偶爾利用其他肥料生產線的造粒設備進行氯化鉀造粒，以滿足我們客戶特定的需求。

我們的氯化鉀造粒涉及以下步驟：

- 第一步：反劑量系統將加工氯化鉀送入料倉，然後物料通過斗式提升機進入緩存料倉。注入水並混合均勻後，混合物通過斗式提升機再次輸送到分料帶進行分離。
- 第二步：分離後，混合物進入造粒機進行擠壓，擠壓後的顆粒進入半成品輓篩，不合格的顆粒則通過篩分進入斗式提升機再進入造粒機再擠壓。
- 第三步：篩分出的半成品顆粒先進入乾燥滾筒進行乾燥後才進入冷卻滾筒。冷卻後的顆粒進入成品滾篩再次篩分，不合格的顆粒則再進入擠壓造粒機再擠壓。
- 第四步：第三步篩選後的成品氯化鉀顆粒進入成品料倉，並由自動包裝機進行包裝稱重，進行抽檢。合格的氯化鉀顆粒送至成品倉庫。

下圖闡述氯化鉀加工及造粒的主要過程：



硫酸鉀生產

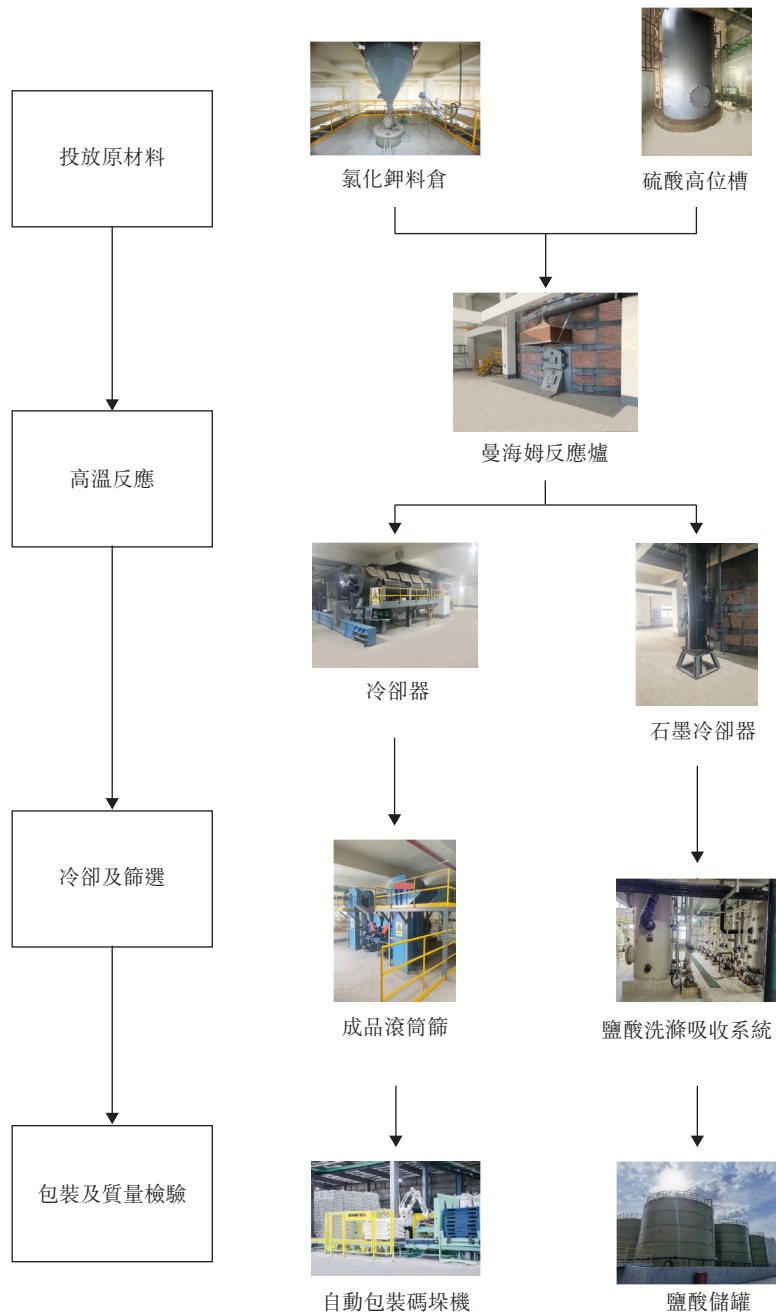
我們生產硫酸鉀的過程所用的主要原材料包括氯化鉀及硫酸。硫酸鉀以曼海姆法生產，而鹽酸是硫酸鉀生產過程產生的副產品。我們生產硫酸鉀並可應客戶要求定製產品以滿足客戶特定需要。倘客戶時間緊迫或作出額外訂單，我們亦會根據客戶訂明的特定需要及要求採購硫酸鉀以進一步製造硫酸鉀，因進一步製造通常需要較短交貨時間。

於最後實際可行日期，我們合共有40條硫酸鉀生產線，其中16條位於廣東生產設施，八條位於長春生產設施，八條位於安達生產設施及八條位於寶清生產設施（三處共24條）。

我們的硫酸鉀生產過程涉及以下主要步驟：

- 第一步：將氯化鉀經提升機輸送至料倉，硫酸儲罐裏的硫酸經硫酸泵輸送至硫酸高位槽。
- 第二步：硫酸和氯化鉀投入曼海姆反應爐。在高溫化學反應下，爐內攪拌器充分攪拌氯化鉀和硫酸，生成氣態硫酸鉀和鹽酸。
- 第三步：曼海姆法產生的硫酸鉀輸送到冷卻機，冷卻後進入刮板機，再送入粉碎機進行粉碎。採購的硫酸鉀（如有）亦將通過刮板加入後續工序。粉碎後的硫酸鉀輸送至成品滾筒篩進行篩分，不合格的硫酸鉀粉末返回至粉碎機重新粉碎。硫酸鉀生產過程中產生的鹽酸被輸送到冷卻器進行冷卻，然後輸送到鹽酸洗滌吸收系統。
- 第四步：第三步篩選後的硫酸鉀成品進入成品料倉進行自動包裝造粒，並進行人工抽檢。合格的硫酸鉀送至成品倉庫。同時，鹽酸在多層吸收器中經高效石墨冷卻器吸收後並加載至鹽酸儲罐。

下圖闡述我們硫酸鉀的主要生產步驟：



複合肥生產

我們主要使用氯化鉀、硫酸鉀、硝酸鉀、硝酸銨、磷酸二氫銨及／或其他原材料生產複合肥。我們可能購買標準配方複合肥，透過加入新成份及／或其他原材料到購買的複合肥，按照客戶就複合肥的最終用途，進一步生產我們定製配方的複合肥。

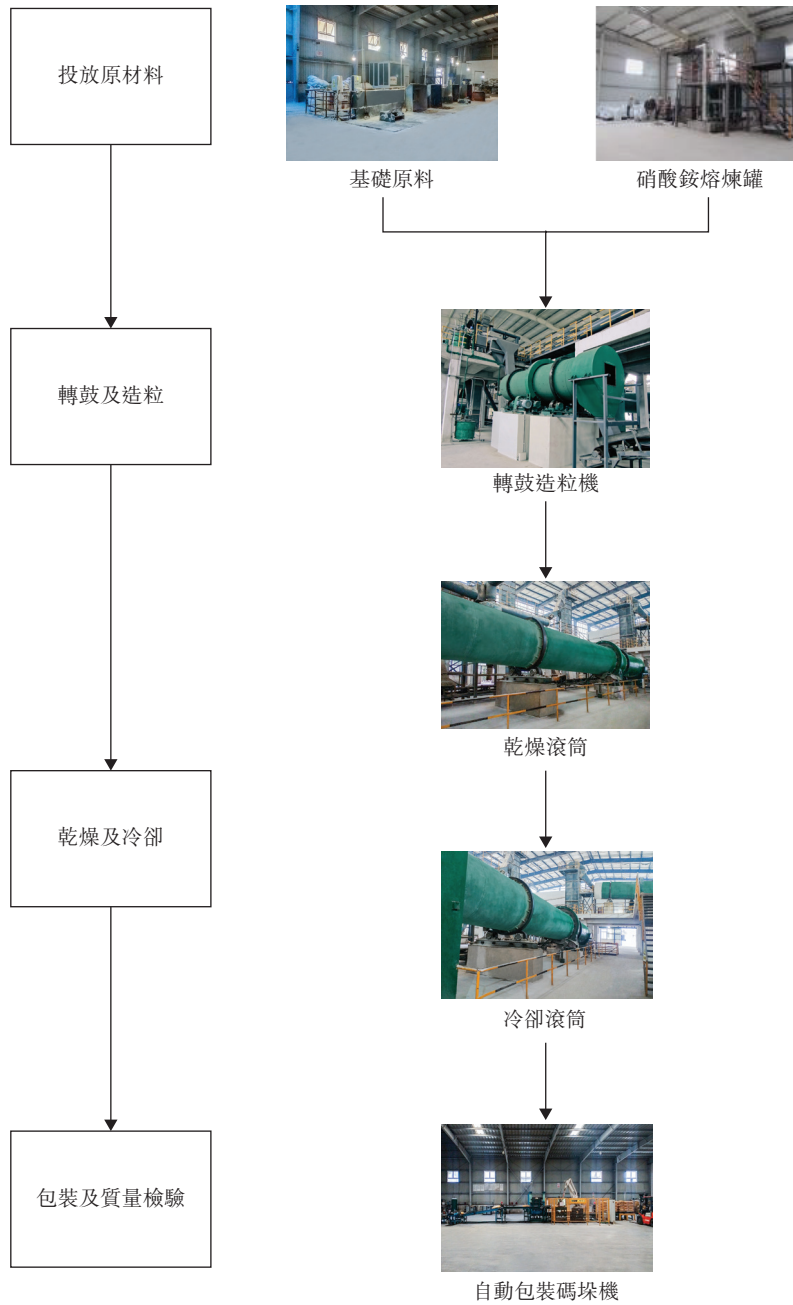
於往績記錄期間，我們生產的大部分複合肥用於煙草種植。我們也生產用於茶葉、辣椒、水果和蔬菜種植的小部分複合肥。於最後實際可行日期，我們的大興生產設施擁有三條複合肥生產線。

就生產煙草複合肥的過程而言，我們根據煙草公司客戶所訂的肥料配方通過若干程序將原材料混合以生產煙草複合肥。我們亦與煙草公司客戶合作研發切合其需求並適合其所在地區增長的複合肥新配方。

生產複合肥的過程涉及以下主要步驟：

- 第一步：根據指定配方，將氯化鉀、硫酸鉀、硝酸鉀及其他基礎原料及瓷土（黏合劑）加進原料倉，計量後由原料帶輸送至造粒機；若根據指定配方須添加硝酸銨，則將硝酸銨輸送至硝酸銨熔鍊罐，成為硝酸銨溶劑並輸送至造粒機。
- 第二步：將蒸汽加入造粒機，通過轉鼓和翻滾將上述物料充分攪拌形成顆粒。
- 第三步：半成品顆粒先進入乾燥滾筒，乾燥後再進入冷卻滾筒。冷卻後的顆粒進入成品滾筒篩（1號、2號、3號及4號篩分機）進行四次篩分，不合格的顆粒返回造粒機重新造粒。
- 第四步：經過冷卻處理的成品複合肥進入自動包裝線進行稱重和人工取樣，合格的複合肥存放於成品倉庫。

下圖闡述我們複合肥的主要生產過程的步驟：



硝酸鉀生產

過往，我們於成都生產設施生產硝酸鉀。由於地方政府區劃政策變更，成都生產設施自2019年1月起停止生產硝酸鉀。因此，我們於往績記錄期間並無生產硝酸鉀。

設備

我們的生產設施均已配置設備，並採用我們認為已達致鉀肥生產行業先進水平的技術。我們在生產方法中使用旨在提高產品數量和質量同時降低成本以提高效率的機器和設備。

我們使用不同的主要生產設備進行生產。部分主要設備包括曼海姆反應爐、硝酸鉀結晶器、造粒機、氯化銨結晶器及冷卻器。我們主要設備的更換週期一般介乎約2年至20年。於2023年11月30日，我們主要設備的預計剩餘使用壽命一般介乎約1年至18年。除定期維護設備以盡可能延長其使用壽命外，我們亦計劃運用部分全球發售所得款項升級或更換部分主要設備。有關全球發售所得款項用於升級及更換生產設施中相關設備的進一步資料，請參閱本招股章程「未來計劃及所得款項用途」一節。

我們定期維修及維護我們的設備及設施。此外，我們每年於非高峰季節進行主要設備維修、檢查及／或維護，以避免對我們的生產造成嚴重干擾。於2021財年、2022財年、2023財年及2024財年首八個月，我們維修及維護設備及設施的開支（包括購買可更換部件的開支）分別為人民幣8.6百萬元、人民幣14.2百萬元、人民幣3.1百萬元及人民幣1.5百萬元。於2022財年，我們錄得相對較高的維修及維護設備及設施的開支，主要因為(i)對我們廣東生產設施的消防栓給水系統進行維修及生產車間內牆進行維護；及(ii)對我們長春生產設施的部分曼海姆反應爐進行維護。於往績記錄期間，我們並無因設備或設施故障而出現任何重大或長期營運中斷。

研發

我們的研發活動主要針對旨在(i)改善生產方法及推廣自動化生產程序；(ii)減少能源消耗並提高生產效率；(iii)開發專業化複合肥及新型肥料；(iv)提高生產環境標準的合規性；及(v)提高產品質量及穩定性的措施及技術。

於2021財年、2022財年、2023財年及2024財年首八個月，我們的研發開支分別為人民幣24.5百萬元、人民幣38.9百萬元、人民幣31.0百萬元及人民幣26.3百萬元。我們於往績記錄期間研發工作的一項重大任務為複分解法連續生產硫酸鉀技術，其旨在改善硫酸鉀的生產方法及技術。目前獲廣泛使用來生產硫酸鉀的方法為曼海姆法。曼海姆法的限制之一為會產生作為副產品的鹽酸（其為高腐蝕性的有毒物質），且鹽酸需要儲存於符合若干技術要求的密閉池中。因此，硫酸鉀製造能力經常受到鹽酸儲存容量的限制。

複分解法連續生產硫酸鉀技術旨在解決曼海姆法的限制，原因為此技術生成的副產品為若干化合物（而非鹽酸）。該等化合物不像鹽酸般，一般無任何特定或技術儲存要求。因此，硫酸鉀產能將不會受制於剩餘鹽酸儲存容量。於往績記錄期間，我們就該項任務產生合共約90.7%的研發開支，主要包括原材料成本及研發人員成本。

除上述新的硫酸鉀生產方法外，我們於往績記錄期間的剩餘研發開支主要用於開發(i)硫酸鉀和氯化鉀造粒技術；(ii)專用新複合肥及新型肥；及(iii)脈衝除塵器技術。我們已將該等發展及技術應用於我們的生產中。硫酸鉀和氯化鉀造粒技術正應用於我們現有的造粒設備，以增強造粒程序並生產出尺寸更均勻的顆粒，從而提高生產效率並降低能耗。我們亦為客戶開發針對特定農作物（如茶葉及辣椒）的新型專用肥料。脈衝除塵器技術正應用於我們所有生產設施的現有生產設備，以提升我們的造粒及生產過程中空氣中的粉塵及顆粒物的收集效率，而此將有助於減少空氣污染及對人體健康的危害。此外，我們亦開發了各種新裝置，以增強我們生產設施中所使用的機械及設備。例如，我們於2022年獲得烤煙複合肥冷卻滾筒實用專利，可應用於我們的複合肥機械設備，以加強複合肥生產過程中的冷卻過程。有關我們已在中國註冊或申請註冊的重大專利的進一步資料，請參閱本招股章程「附錄四－法定及一般資料－B.有關我們業務的其他資料－2. 本集團的知識產權-(b)專利」一節。

我們亦與多家中國研究機構、生產設施及大學合作進行研發項目，該等項目中部分由我們主導。該等合作所產生的部分知識產權屬於我們，而我們為該等知識產權的唯一擁有人。孫平福先生為我們的執行董事，在化工行業的技術開發、生產管理及項目管理方面擁有逾30年經驗，領導我們開展研發計劃。有關孫平福先生資格及工作經驗的更多資料載於本招股章程「董事及高級管理層」一節。

我們認為，研發能力是我們成功及增長的競爭優勢之一。為此，我們將持續投入資源研發生產技術及生產過程。為促進研發，我們擬於四川省成都市建設研發中心（「四川研發中心」），集中研發團隊並提升其效率。透過建立我們自有的集中化四川研發中心，我們相信這將使我們能夠(i)更好地協作，並在團隊之間共享知識及專業知識，從而提高生產力及創新能力；(ii)集中資源有效分配及使用，從而提高營運效率，並節省採購及維護成本；及(iii)更好地控制及監督研發活動，從而加強知識產權保護。有關四川研發中心的進一步資料，請參閱本招股章程「未來計劃及所得款項用途－所得款項用途－研發中心」一節。

生產設施及產能

概覽

於最後實際可行日期，我們有五個位於廣東省、吉林省、黑龍江省及貴州省的主要生產設施，即廣東生產設施、長春生產設施、大興生產設施、寶清生產設施及安達生產設施。當中寶清生產設施及安達生產設施分別由自2022年3月31日起成為我們附屬公司的寶清米高及安達米高擁有。我們亦於四川省成都市擁有一個生產設施（成都生產設施），該設施將因當地區劃政策變更而遷移。此外，我們的間接合營企業雲南歐羅漢姆在雲南運營一個生產設施。

於最後實際可行日期，我們擁有三條氯化鉀造粒線、40條硫酸鉀生產線及三條複合肥生產線。我們的氯化鉀顆粒、硫酸鉀及複合肥的總估計產能分別為390,000噸、363,000噸及172,000噸。

我們的生產設施戰略性地位於中國不同地區，該等地區亦是我們大多數客戶所在的地區。緊鄰大多數客戶使我們能夠及時以具成本效益的方式向客戶交付產品，亦使我們能夠迅速應對該等省份各地區不同客戶的需求。我們的大部分主要客戶位於中國的五個種植區域，於2021財年、2022財年、2023財年及2024財年首八個月，我們約95.3%、76.1%、70.8%及69.6%的收入分別來自該等種植區域的客戶。

以下地圖列示於最後實際可行日期中國的種植區域及我們的生產設施及我們間接合營企業的生產設施（雲南生產設施）的地理位置。



附註：

- (1) 廣東生產設施
- (2) 長春生產設施
- (3) 安達生產設施由2022年3月31日成為我們的附屬公司的安達米高擁有
- (4) 寶清生產設施由2022年3月31日成為我們的附屬公司的寶清米高擁有
- (5) 大興生產設施
- (6) 我們的成都生產設施因地方政府區劃政策變更而將會搬遷
- (7) 雲南生產設施為我們的間接合營企業（雲南歐羅漢姆）的生產設施

本集團的生產設施

於往績記錄期間的主要生產設施

我們的廣東生產設施位於廣東省，於2004年投產，主要生產硫酸鉀，於最後實際可行日期有16條硫酸鉀生產線。於往績記錄期間，我們廣東生產設施於各年／期服務的前兩個地理位置包括華南地區、中國西南地區、華中地區及中國東北地區。

我們的長春生產設施位於吉林省，於2008年投產，主要生產硫酸鉀，於最後實際可行日期有一條氯化鉀造粒線及八條硫酸鉀生產線。於往績記錄期間，我們長春生產設施於各年／期服務的前兩個地理位置包括中國東北地區及華北地區。

我們的大興生產設施位於貴州省，於2016年投產，主要生產複合肥，於最後實際可行日期有三條複合肥生產線。於往績記錄期間，我們大興生產設施於各年／期服務的前兩個地理位置包括中國西南地區、華南地區、華東地區及中國東北地區。

自2022年3月31日起合併的生產設施

於黑龍江省，我們擁有寶清生產設施及安達生產設施，分別由自2022年3月31日起成為我們附屬公司的寶清米高及安達米高擁有。於2023財年及2024財年首八個月，我們寶清生產設施於年／期內服務的前兩個地理位置包括中國東北地區、華東地區及華南地區。於2023財年及2024財年首八個月，我們安達生產設施於年／期內服務的前兩個地理位置包括中國東北地區、華東地區及華南地區。

我們的寶清生產設施分兩期興建。一期於2018年投產，生產硫酸鉀，於最後實際可行日期有四條硫酸鉀生產線。我們亦開始建設寶清生產設施二期，以新增四條硫酸鉀生產線，並於2022年3月取得試生產批准。我們於2022年4月開始試生產，並已於2023年3月通過相關部門的竣工驗收。

我們的安達生產設施分兩期興建。一期於2021年投產，生產硫酸鉀及氯化鉀造粒，於最後實際可行日期有四條硫酸鉀生產線及兩條氯化鉀造粒線（包括於2023年2月獲相關政府部門批准的一條生產線）。我們亦於2021年6月前後開始建設安達生產設施二期，以新增四條硫酸鉀生產線。我們於2022年12月開始試生產，並於2023年12月通過相關部門的竣工驗收。

於最後實際可行日期，我們寶清生產設施及安達生產設施的總估計產能合共約為200,000噸氯化鉀及145,200噸硫酸鉀。

將遷移的生產設施

我們的成都生產設施位於四川省，主要製造硝酸鉀及複合肥。由於當地政府區劃政策變更，將成都生產設施所在區域重新分區，經過我們自2018年10月起與當地政府討論，我們決定搬遷成都生產設施。繼與當地政府討論後，我們於2019年1月停止生產硝酸鉀，而鑒於當地政府重新區劃實施計劃的時間表存在不確定性，我們決定於2020年4月停止在成都生產設施生產複合肥，並將複合肥生產整合至大興生產設施。我們亦自2022年3月起暫停成都生產設施的氯化鉀造粒業務。於往績記錄期間及暫停氯化鉀造粒業務前，四川米高向客戶出售加工氯化鉀及顆粒氯化鉀。於往績記錄期間，我們成都生產設施於各年／期服務的前兩個地理位置包括中國西南地區、華南地區及華東地區。

我們須關閉成都生產設施的時間仍取決於地方政府的區劃調整實施計劃，而於最後實際可行日期我們尚未獲知有關計劃。

成都生產設施對本集團的影響

我們於2019年1月終止硝酸鉀生產，原因是預期成都生產設施（其為我們唯一具備硝酸鉀生產能力的生產設施）搬遷。為減輕對本集團的直接影響，我們正一直從雲南歐羅漢姆（我們的間接合營企業）採購硝酸鉀。雲南歐羅漢姆在雲南省擁有及運營一個肥料生產設施，即雲南生產設施。我們已於2020年4月1日與雲南歐羅漢姆訂立硝酸鉀合作框架協議（「舊硝酸鉀合作框架協議」）。根據舊硝酸鉀合作框架協議，雲南歐羅漢姆將以類似條款優先滿足我們的採購需求。雙方須就每次購買訂立單獨的買賣合同，當中列明鉀鹼產品的具體交付時間、地點及方式。買賣合同一經生效，我們不得退貨，且雙方均不得終止合同。舊硝酸鉀合作框架協議的期限由2020年4月1日起至2023年3月31日止，為期三年。於舊硝酸鉀合作框架協議到期後，我們與雲南歐羅漢姆於2023年4月1日訂立另一份硝酸鉀合作框架協議（「新硝酸鉀合作框架協議」），條款與舊硝酸鉀合作框架協議相似。新硝酸鉀合作框架協議的期限由2023年4月1日起至2026年3月31日止，為期三年。

於往績記錄期間，除舊硝酸鉀合作框架協議外，我們亦從其他國內供應商購買硝酸鉀（在中國通常有售）。於2021財年、2022財年、2023財年及2024財年首八個月，我們銷售硝酸鉀所得收入分別為人民幣49.1百萬元、人民幣8.9百萬元、人民幣15.4百萬元及人民幣2.3百萬元，分別僅約佔我們總收入的2.4%、0.2%、0.3%及0.1%。

我們的成都生產設施停產複合肥前有一條複合肥生產線。自其停產起，所有複合肥均在大興生產設施生產，於最後實際可行日期，該生產設施擁有三條複合肥生產線，總估計產能為172,000噸。目前，大興生產設施有足夠能力製造我們銷售的所有複合肥。於2021財年、2022財年、2023財年及2024財年首八個月，我們的複合肥（包括生產服務業務模式下生產的複合肥）的總銷量分別約為82,000噸、57,000噸、77,000噸及17,000噸。

關閉成都生產設施的成本估計約為人民幣4.8百萬元，其中包括機器及設備搬遷開支以及雜項開支。我們預期該等開支可透過出售成都生產設施的機器及設備（根據我們從第三方公司獲得的費用報價，我們估計從該項銷售中可得約人民幣5.7百萬元）悉數收回。萬一出現任何不足額，我們計劃以內部資源撥付有關開支。

據我們估計，關閉成都生產設施前，其年度維持成本約為人民幣11百萬元，主要包括樓宇折舊費用、員工成本、土地使用稅及財產稅以及其他雜項開支。

鑒於上述情況，董事認為搬遷成都生產設施並無亦不會對我們的業務營運造成重大影響，因為(i)於往績記錄期間，我們能夠自雲南歐羅漢姆及其他國內硝酸鉀供應商採購所需數量的硝酸鉀，且硝酸鉀銷售僅佔我們總收入的一小部分；(ii)我們的大興生產設施有能力生產我們往績記錄期間銷售所需數量的複合肥；(iii)長春生產設施及安達生產設施均有氯化鉀造粒線，可補足成都生產設施的氯化鉀造粒業務；(iv)預計與關閉成都生產設施有關的估計成本將通過出售成都生產設施的機器及設備悉數收回；及(v)成都生產設施的估計年度維持成本僅佔我們2021財年、2022財年及2023財年各年總收入的不足1%。

我們擬在四川省綿陽市建設新四川生產設施，於竣工後在該新生產設施恢復生產硝酸鉀及複合肥。有關進一步資料，請參閱本招股章程「業務－擴張計劃－新四川生產設施計劃」一節。

利用率

下表載列於往績記錄期間我們生產設施(包括寶清生產設施及安達生產設施)的各項資料：

	截至3月31日止年度						截至11月30日止八個月								
	2021年		2022年		2023年		2021年		2022年		2023年				
	估計產能 ⁽¹⁾ 噸	實際產量 ⁽²⁾ 噸	利用率 ⁽³⁾ %	估計產能 ⁽¹⁾ 噸	實際產量 ⁽²⁾ 噸	利用率 ⁽³⁾ %	估計產能 ⁽¹⁾ 噸	實際產量 ⁽²⁾ 噸	利用率 ⁽³⁾ %	估計產能 ⁽¹⁾ 噸	實際產量 ⁽²⁾ 噸	利用率 ⁽³⁾ %			
氯化鈦加工⁽⁴⁾	356,400	376,964	105.8	351,360⁽¹³⁾	650,226	185.1	346,680⁽¹³⁾	749,827	216.3	227,880⁽¹³⁾	386,965	169.8	237,600	559,574	235.5
• 長春生產設施	118,800	24,494	20.6	113,760 ⁽¹³⁾	166,621	146.5	109,080 ⁽¹³⁾	259,394	237.8	69,480 ⁽¹³⁾	104,163	149.9	79,200	88,531	111.8
• 廣東生產設施	237,600	352,470	148.3	237,600	483,605	203.5	237,600	490,433	206.4	158,400	282,802	178.5	158,400	471,043	297.4
氯化鈦顆粒⁽⁴⁾	190,000	250,880	132.0	240,273⁽⁸⁾⁽¹³⁾	322,219	134.1	291,121⁽¹⁰⁾⁽¹³⁾	314,868	108.2	177,788⁽¹³⁾	188,956	106.3	260,000	190,339	73.2
• 長春生產設施 ⁽⁴⁾	190,000	250,880	132.0 ⁽¹⁶⁾	181,940 ⁽¹³⁾	246,592	135.5	174,454 ⁽¹³⁾	181,843	104.2	111,121 ⁽¹³⁾	127,531	114.8	126,667	153,884	121.5
• 安達生產設施 ⁽⁴⁾⁽⁵⁾	-	-	-	58,333 ⁽⁸⁾	75,627	129.6	116,667 ⁽¹⁰⁾	133,025	114.0	66,667	61,425	92.1	133,333	36,455	27.3
硫酸鈣	255,000	220,328	86.4	273,080⁽⁸⁾⁽¹³⁾	160,668	58.8	332,917⁽¹²⁾⁽¹³⁾	110,937	33.3	211,917⁽¹³⁾	68,242	32.2	242,000	103,053	42.6
• 廣東生產設施	146,000	101,457	69.5	146,000	75,804	51.9	146,000	32,052	22.0	97,333	20,423	21.0	97,333	46,143	47.4
• 長春生產設施	73,000	87,385	119.7 ⁽⁷⁾	70,080 ⁽¹³⁾	41,771	59.6	66,917 ⁽¹³⁾	- ⁽¹¹⁾	- ⁽¹¹⁾	42,584 ⁽¹³⁾	- ⁽¹¹⁾	- ⁽¹¹⁾	48,667	- ⁽¹¹⁾	- ⁽¹¹⁾
• 寶清生產設施 ⁽⁵⁾	36,000	31,486	87.5	36,000	36,808	102.2 ⁽⁹⁾	72,000	37,564	52.2	48,000	29,794	62.1	48,000	16,735	34.9
• 安達生產設施 ⁽⁵⁾	-	-	-	21,000 ⁽⁸⁾	6,285	29.9	48,000 ⁽¹²⁾	41,321	86.1 ⁽¹¹⁾	24,000	18,025	75.1	48,000	40,175	83.7

截至11月30日止八個月

截至3月31日止年度

	2021年				2022年				2023年				2023年			
	估計產能 ⁽¹⁾ 噸	實際產量 ⁽²⁾ 噸	利用率 ⁽³⁾ %	估計產能 ⁽¹⁾ 噸	實際產量 ⁽²⁾ 噸	利用率 ⁽³⁾ %	估計產能 ⁽¹⁾ 噸	實際產量 ⁽²⁾ 噸	利用率 ⁽³⁾ %	估計產能 ⁽¹⁾ 噸	實際產量 ⁽²⁾ 噸	利用率 ⁽³⁾ %	估計產能 ⁽¹⁾ 噸	實際產量 ⁽²⁾ 噸	利用率 ⁽³⁾ %	
複合肥 ⁽⁶⁾⁽¹⁵⁾	172,000	75,763	44.0	172,000	62,112	36.1	172,000	77,311	44.9	114,667	24,835	21.7	114,667	22,917	20.0	
• 大興生產設施 ⁽⁶⁾	172,000	75,763	44.0	172,000	62,112	36.1	172,000	77,311	44.9	114,667	24,835	21.7	114,667	22,917	20.0	

附註：

(1) 估計產能乃參照以下假設計算：(i) 氯化鉀加工方面，氯化鉀加工包裝所用若干機器能夠於2021財年、2022財年及2023財年每年330天以及2023財年首八個月及2024財年首八個月220天，每天八小時在長春生產設施及廣東生產設施（為本集團唯一配備相關包裝機械的生產設施）運行（根據本集團現有工作安排，每天只有一次八小時輪班進行該等氯化鉀加工的步驟）；(ii) 氯化鉀造粒（如有進一步調整，請參閱附註8、10及13）及複合肥生產方面，氯化鉀造粒線及複合肥生產線能夠於2021財年、2022財年及2023財年每年330天以及2023財年首八個月及2024財年首八個月220天，每天24小時運行（基於每天兩次十二小時輪班），計及維護所需的停機時間；(iii) 硫酸鉀生產方面（如有進一步調整，請參閱附註8、12及13），硫酸鉀生產線能夠於2021財年、2022財年及2023財年每年300天以及2023財年首八個月及2024財年首八個月200天，每天24小時運行（基於每天兩次十二小時輪班），計及維護所需的停機時間、曼海姆反應爐冷卻維護所需的時間及曼海姆反應爐維護後重新啟動所需的時間；惟(iv) 受我們為生產設施向中國政府部門提交的註冊文件所限。根據我們取得相關中國政府部門有關我們設施產能的批文及備案文件，除各項目的產能規模外，並無其他具體的產能要求或限制。氯化鉀加工及氯化鉀造粒涉及的僱員並不相同。

(2) 氯化鉀顆粒而言，實際產量指我們長春生產設施及安達生產設施利用氯化鉀造粒線及相關生產設施的其他肥料生產線於年／期內的氯化鉀顆粒實際產量。就硫酸鉀及複合肥而言，實際產量指各生產線年／期內的實際產量。

(3) 利用率等於實際產量除以年／期內其各自的估計產能再乘以100%。

(4) 氯化鉀顆粒的估計產能僅包括長春生產設施的一條氯化鉀造粒線及安達生產設施的一／兩條氯化鉀造粒線的估計產能。儘管我們偶爾利用我們生產設施（包括長春生產設施、成都生產設施、大興生產設施、安達生產設施及寶清生產設施）的其他肥料生產線的造粒設備進行氯化鉀造粒，但我們在上表中得出我們的氯化鉀估計產能時並未計算該等造粒設備的估計產能，原因是該等造粒設備並非專門用於進行氯化鉀造粒。於2021財年、2022財年、2023財

年、2023財年首八個月及2024財年首八個月，使用長春生產設施及安達生產設施以外的其他肥料生產線的造粒設備生產的氯化鉀顆粒實際總產量分別約為66,000噸、170,000噸、8,200噸、零及零。

氯化鉀顆粒的利用率等於我們長春生產設施及安達生產設施的氯化鉀實際產量除以我們長春生產設施的一條氯化鉀造粒線及安達生產設施的一／兩條氯化鉀造粒線的估計產能。氯化鉀造粒利用率超過100%是由於我們會偶爾使用長春生產設施以及安達生產設施硫酸鉀生產線的造粒設備進行氯化鉀造粒。

- (5) 自2022年3月31日起，寶清生產設施及安達生產設施成為本集團的一部分。
- (6) 於往績記錄期間，我們利用成都生產設施及大興生產設施中的閒置設備進行氯化鉀造粒。
- (7) 由於長春米高的客戶對硫酸鉀的市場需求旺盛，我們於2021財年錄得長春生產設施的硫酸鉀利用率較高。此外，由於2021財年我們長春生產設施的維護時間少於往常，這使我們的利用率超過100%。
- (8) 安達生產設施一期於2021年9月開始試生產。其2022財年的氯化鉀及硫酸鉀估計產能乃分別根據年產能100,000噸及36,000噸按比例計算得出。
- (9) 鑒於2022財年對我們的硫酸鉀的需求較低，我們決定將硫酸鉀的製造集中至我們的寶清生產設施，進而導致我們2022財年寶清生產設施的硫酸鉀利用率高。
- (10) 於2023年2月，安達生產設施估計年產能100,000噸的一條肥料生產線經過重新設計並獲批准為氯化鉀造粒線。安達生產設施於2023財年的氯化鉀估計年產能根據(i)原氯化鉀造粒線的全部估計年產能100,000噸氯化鉀；及(ii)重新設計的氯化鉀造粒線的估計年產能100,000噸氯化鉀按比例計算。
- (11) 鑒於2023財年、2023財年首八個月及2024財年首八個月對硫酸鉀的需求相對較低，我們並未讓長春生產設施啟動硫酸鉀的生產。我們將長春生產設施的製造分配至安達生產設施。
- (12) 安達生產設施二期於2022年12月開始試生產。安達生產設施於2023財年的硫酸鉀估計產能根據(i)安達生產設施一期的全部估計年產能36,000噸硫酸鉀；及(ii)安達生產設施二期的估計年產能36,000噸硫酸鉀按比例計算。

- (13) 根據地方政府有關COVID-19防護措施的指引，我們的長春生產設施於2022年3月中旬至2022年4月底暫時停工。由於暫時停工，長春生產設施的氯化鉀加工估計產能按2022財年316天、2023財年303天及2023財年首八個月193天每天八小時運行計算，長春生產設施的氯化鉀造粒線估計產能按2022財年316天、2023財年303天及2023財年首八個月193天每天24小時運行計算，而長春生產設施的硫酸鉀生產線估計產能則按2022財年288天、2023財年275天及2023財年首八個月175天每天24小時運行計算。
- (14) 對於釐定我們利用率所涉及的加工氯化鉀的實際產量，我們使用加工氯化鉀（不包括用作造粒及製造原材料的部分）的總銷量，惟須符合以下資格及假設。儘管我們的生產設施（長春生產設施及廣東生產設施除外）亦進行氯化鉀加工，但該等生產設施並無僅用於氯化鉀加工的包裝機械。因此，就計算我們的氯化鉀加工利用率而言，該等生產設施的加工氯化鉀實際產量（以銷量表示）乃根據加工氯化鉀相關客戶的位置進行分配，並與長春生產設施及廣東生產設施的實際產量匯總。此外，如表所示，加工氯化鉀的實際產量（以銷量表示）包括由我們及我們指示的第三方服務提供商加工的氯化鉀。我們並無區分僅由我們僱員加工的氯化鉀與由我們指示的第三方服務提供商加工的氯化鉀，因為就已售出的任何指定批次的加工氯化鉀而言，其可能涉及全部或部分（在同一批次內）由我們的僱員及第三方服務提供商完成的加工步驟，且無法追蹤我們僱員及相關第三方服務提供商的確切投入。
- 於往績記錄期間，氯化鉀加工的若干利用率超過100%，原因是(i)我們在繁忙時間加班超過八小時；及(ii)上述有關加工氯化鉀實際產量的資格及假設，包括氯化鉀加工的第三方服務提供商的參與。
- (15) 不同類型的複合肥的成分組成及比例各有不同，但一般採用相同的生產流程和生產線。因此，複合肥成分及比例的差異並不影響我們的複合肥利用率。
- (16) 於2021財年，我們長春生產設施的氯化鉀造粒利用率達到132.0%，原因是我們(i)暫時增加長春生產設施的氯化鉀造粒線的氯化鉀顆粒產量，(ii)利用長春生產設施的其他肥料生產線的空置造粒設備，及(iii)利用鄰近生產設施（寶清生產設施）的空置造粒設備。

鑒於我們的化肥產品主要作農業用途，其受季節性波動影響，我們生產線的利用率通常受季節性影響。中國農民通常在兩個施用期內施肥。關鍵施肥期為春耕季節（1月至3月）及採收後施肥季節（10月至12月）。因此，對我們產品的最強勁需求通常出現在春耕季節及採收後施肥季節。因此，我們的旺季通常是10月至3月，而非旺季是4月至9月。我們的化肥產品交貨期短，通常在一個月內。我們的生產旺季及非旺季與我們化肥產品的相應需求季節一致。有關進一步資料，請參閱本招股章程「財務資料—影響我們經營業績的關鍵因素—季節性」一節。

由於我們需要確保在旺季備有充足產能以滿足客戶需求，我們通常會根據旺季的生產規劃產能，因此於往績記錄期間硫酸鉀及複合肥的利用率整體較低。此外，與全年利用率相比，我們所有產品的生產線於2023財年首八個月及2024財年首八個月的利用率普遍較低，原因為該八個月期間的大部分時間處於我們的非旺季期間（4月至9月），因此並非為相關財政年份全年利用率的有意義指標。

氯化鉀

於2021財年、2022財年、2023財年、2023財年首八個月及2024財年首八個月，我們的氯化鉀加工利用率分別約為105.8%、185.1%、216.3%、169.8%及235.5%。我們的氯化鉀加工利用率與我們加工的氯化鉀銷售量的趨勢相同。

於2021財年、2022財年、2023財年、2023財年首八個月及2024財年首八個月，我們的氯化鉀造粒利用率分別為約132.0%、134.1%、108.2%、106.3%及73.2%。於2021財年、2022財年、2023財年及2023財年首八個月，我們的氯化鉀造粒利用率超過100%，主要是由於我們偶爾利用長春生產設施及安達生產設施的硫酸鉀生產線的造粒設備進行氯化鉀造粒。於2021財年、2022財年、2023財年及2024財年首八個月，我們分別售出約348,000噸、458,000噸、315,000噸及191,000噸顆粒氯化鉀。於往績記錄期間，向我們購買顆粒氯化鉀的客戶主要為位於華北地區的農業企業及／或農墾公司，由於當地的大風氣候，顆粒氯化鉀更適合種植。於2022財年，我們有另外三名客戶（彼等於2021財年並未向我們購買任何顆粒氯化鉀）合共向我們購買約96,000噸顆粒氯化鉀，導致2022財年顆粒氯化鉀的銷量高於2021財年及2023財年的銷量。於2023財年，由於氯化鉀現行國內市場價格上漲，有關客戶對氯化鉀（包括顆粒氯化鉀）的需求量由2022財年的約427,000噸減少至2023財年的約224,000噸。儘管大部分時間處於非

旺季期間，我們的氯化鉀造粒利用率於2023財年首八個月仍相對較高，約為106.3%，主要是由於我們的部分客戶考慮到全球供應不確定性導致進口氯化鉀存在國內市價潛在上漲而增加其鉀肥儲備。於2024財年首八個月，我們的氯化鉀造粒利用率較低，約為73.2%，主要是由於該期間大部分時間處於非旺季期間。

硫酸鉀

於2022財年，我們的硫酸鉀利用率較低，約為58.8%，乃由於我們硫酸鉀的高售價導致客戶對硫酸鉀的需求普遍降低。因為氯化鉀通常可在不同程度上用於替代硫酸鉀，所以部分客戶選用氯化鉀替代硫酸鉀，這導致2022財年硫酸鉀的需求下降。於2023財年，我們的硫酸鉀利用率相對低，約為33.3%，主要是由於(i)與2022財年相比，我們於2023財年的硫酸鉀平均售價較高，導致客戶對硫酸鉀的需求減少；及(ii)硫酸鉀的產能上升，乃由於我們有四條額外硫酸鉀生產線，其於2022年12月在我們的安達生產設施開始試生產。於2023財年首八個月及2024財年首八個月，我們的硫酸鉀利用率較低，約為32.2%及42.6%，主要是由於相關期間大部分處於非旺季期間，且我們的生產設施在非旺季期間進行設備維修、檢查及維護。

複合肥

於2021財年、2022財年、2023財年、2023財年首八個月及2024財年首八個月，我們錄得較低的複合肥利用率，分別約為44.0%、36.1%、44.9%、21.7%及20.0%。我們的所有肥料產品均受到季節性影響，而複合肥所受季節性影響尤其大。於2021財年、2022財年及2023財年，我們在各有關年度的旺季製造的複合肥約佔複合肥總額的92.5%、98.3%及97.6%。我們的複合肥通常按客戶規格定製，因此我們在大興生產設施基於客戶的個別需求嚴格按照訂單生產複合肥。例如，我們通常按我們與客戶研發的特定配方生產煙草複合肥，確保煙草複合肥切合客戶需求及適合種植煙草。鑒於複合肥通常需要定製，我們在與客戶確定特定配方後，方可在非旺季生產複合肥，而客戶通常在接近種植季節時向我們提供配方。

未合併的間接合營企業生產設施

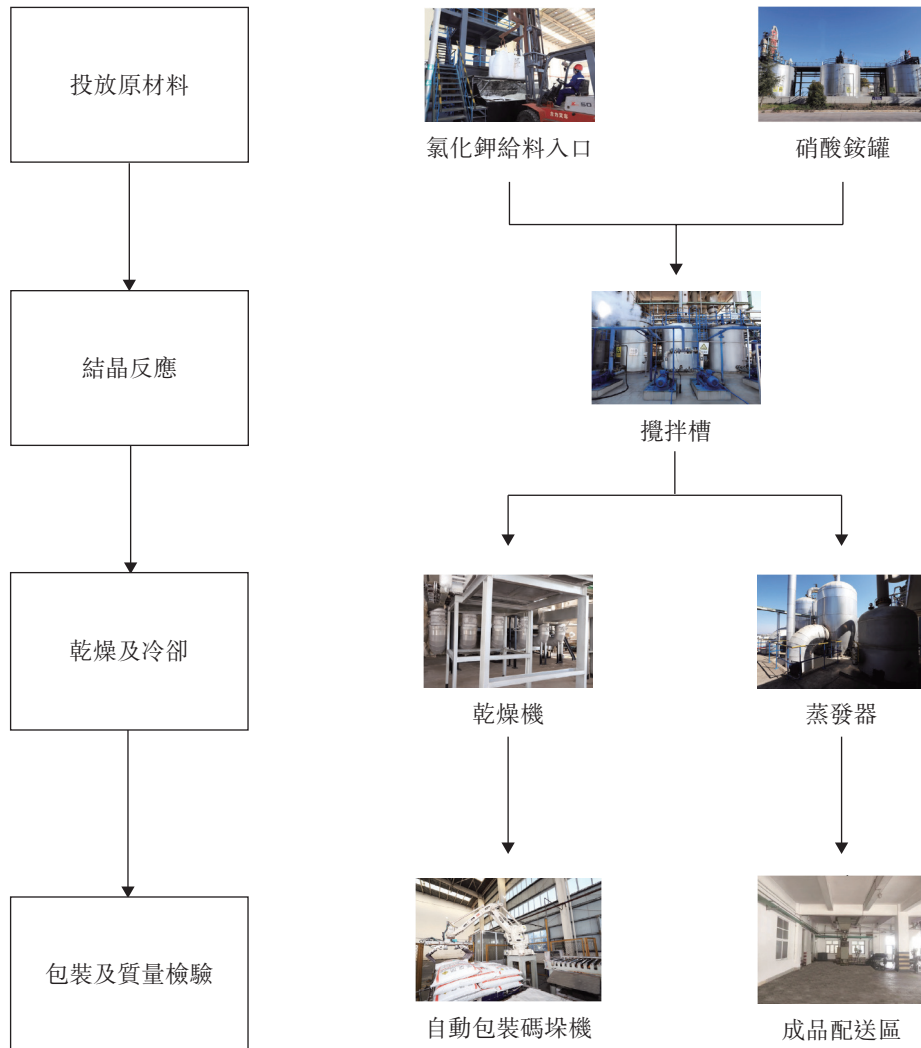
雲南生產設施由我們的間接合營企業雲南歐羅漢姆運營。有關雲南歐羅漢姆的進一步資料，請參閱本招股章程「歷史、重組及公司架構－合營企業－EuroChem Migao及雲南歐羅漢姆」一節。於最後實際可行日期，雲南生產設施有一條硝酸鉀生產線及兩條複合肥生產線。

於2023財年，硝酸鉀及複合肥的估計產能分別為80,000噸及100,000噸。於2021財年、2022財年、2023財年、2023財年首八個月及2024財年首八個月，硝酸鉀的實際產量分別約為56,000噸、34,000噸、47,000噸、23,000噸及12,000噸，複合肥的實際產量分別約為60,000噸、18,000噸、60,000噸、16,000噸及7,000噸。

雲南生產設施的硝酸鉀生產過程

於雲南生產設施，氯化鉀及硝酸銨被用作生產硝酸鉀的主要原材料。通過若干化學工序，製造出主產品硝酸鉀及副產品氯化銨。

下圖列示雲南生產設施的硝酸鉀主要生產過程的步驟：



擴張計劃

為擴大產能以把握我們肥料產品預期將日益增長的需求及取代我們的成都生產設施，我們擬於2024年下半年開始建設我們的新四川生產設施。

新四川生產設施計劃

為確保我們擁有自身的硝酸鉀生產能力，我們擬於2024年下半年在四川省綿陽市開始建設新四川生產設施，建成後將能夠取代我們的成都生產設施的硝酸鉀及複合肥生產功能。此外，新四川生產設施亦將使我們能夠更有效地抓住該地區的市場需求，因為我們的生產設施將位於這些客戶的附近。我們已開始探索該地區的市場需求，並已在該地區獲得18名新客戶，於2022年4月1日至2023年11月30日，彼等已向我們合共購買約195,000噸氯化鉀及複合肥。

於2021年1月，我們與當地部門就我們對新生產設施的投資訂立合作協議。合作協議的若干主要條款如下：

- **投資金額：**我們計劃投資總計人民幣20億元在綿陽經濟技術開發區購置200畝土地，以實施硫酸鉀、硝酸鉀、複合肥及鉀肥產品生產及銷售項目。該投資金額亦包含五年的營運資金及存貨投入。投資總額將以內部資源、外部借款、全球發售所得款項淨額以及新四川生產設施運營產生的現金流量撥付。
- **生產線：**我們計劃在新設施建設八套估計年產能80,000噸的硫酸鉀生產線、一套估計年產能60,000噸的硝酸鉀生產線及一套估計年產能200,000噸的複合肥生產線。
- **土地收購及價格：**該土地將通過公開掛牌方式以綿陽政府於出售時釐定的價格出售，而我們將依法收購土地並取得中華人民共和國不動產權證。

- **土地用途及年限：**該土地將用作工業用途以興建生產廠房、辦公室及配套設施。土地使用權的年期為50年。
- **土地費用支付條款：**購置土地後，我們將與綿陽政府簽立國有建設用地使用權成交確認書和國有建設用地使用權出讓合同，並於合同訂明的時間全數支付土地出讓金及相關的土地出讓稅款。
- **管理委員會的義務：**當地政府部門的管理委員會須負責(i)建設供水、供電、供氣、排污管網、道路及其他市政設施；(ii)遷移當地農戶；(iii)協助我們申請建設項目規劃許可證；(iv)協助我們申請項目批文及中華人民共和國不動產權證；及(v)協助我們取得各種扶持資金及優惠政策支持。
- **我們的義務：**我們須提供可行性報告及確保符合國家產業政策、市場准入標準以及環保與安全規定，並支付相關費用及開支。
- **優惠政策：**我們有權享受當地政府提供的各項優惠政策。

建設計劃和投資成本

我們擬建設八條硫酸鉀生產線、一條硝酸鉀生產線及一條複合肥生產線，總估計產能分別為80,000噸硫酸鉀、60,000噸硝酸鉀及200,000噸複合肥。

我們預期於2024年下半年動工建設，於2025年下半年竣工投產。預期我們的新四川生產設施的總佔地面積約為133,334平方米，預期總建築面積約為86,378.3平方米。

就我們的新四川生產設施而言，我們預計投資成本約為人民幣265.8百萬元，其中約(i)人民幣56.5百萬元為土地收購成本；(ii)人民幣94.0百萬元為建設成本；(iii)人民幣94.3百萬元用於購買設備和機器；及(iv)人民幣21.0百萬元為安裝及雜項費用。

業 務

假設(其中包括)(i)共僱用255名僱員；(ii)物業及建築物的折舊年限為20年；(iii)設備和機器的折舊年限為10年；(iv)維修費為固定資產的2%；(v)其他管理費為僱員薪金及福利的30%；(vi)其他生產費用為固定資產的2%；(vii)其他銷售開支為總收入的1%；(viii)硫酸鉀及硝酸鉀生產線運營第一年的利用率達60%，運營第二年達70%，運營第三年至第七年達80%，而複合肥生產線運營第一年的利用率達30%，運營第二年達40%，運營第三年至第七年達50%；(ix)硫酸鉀售價為每噸人民幣3,300元及複合肥(其成分中包含硝酸鉀)售價為每噸人民幣4,100元；以及(x)企業所得稅稅率為25%(無稅收優惠)，則我們的新四川生產設施的盈虧平衡點(即抵銷成本及支出所需的銷售額而導致淨收入為零)為自其開始建設之日起約兩年內。根據可行性研究報告，我們的新四川生產設施收回投資成本所需時間(即投資回收期)預期為自其開始建設之日起約5.8年。於最後實際可行日期，我們並無就收購土地或建設我們的新四川生產設施產生任何成本，因為該生產設施仍處於規劃階段。

下表載列我們於所示年度與新四川生產設施購置土地、建設、購置設備和機器以及安裝及雜項成本有關的主要投資金額明細。

	截至2025年 3月31日 止年度	截至2026年 3月31日 止年度
	人民幣千元	
購置土地	56,510	—
建設	47,010	47,010
設備和機器	47,155	47,155
安裝及雜項成本	—	20,990
總計	150,675	115,155

建設新四川生產設施的理由

由於地方政府區劃政策變更，將成都生產設施所在區域重新分區，故我們擬建設新四川生產設施並搬遷至此，其將取代成都生產設施進行硝酸鉀及複合肥的生產。

由於成都生產設施（我們唯一生產硝酸鉀的生產設施）於2019年1月停止生產硝酸鉀，我們須從供應商購買硝酸鉀並繼續向客戶供應硝酸鉀，以維持我們在硝酸鉀市場的市場佔有率，我們認為，擁有自身的硝酸鉀產能以確保硝酸鉀的穩定供應對我們而言非常重要，並可能增加我們在硝酸鉀市場的市場份額。

硝酸鉀主要應用於經濟作物，其中包括煙草、水果、蔬菜及花卉。雲南省是中國的主要煙草種植區之一。根據《雲南省農業現代化三年行動方案（2022-2024年）》，地方政府旨在支持煙葉生產的增長。中國的煙草行業每年最高可消耗約1.4百萬噸硝酸鉀，僅雲南省的煙草行業每年最高可消耗約640,000噸硝酸鉀。儘管政府部門於2017年實施更嚴格的煙草稅收政策，導致中國煙葉產量由2018年約2.24百萬噸減少至2022年約2.19百萬噸，複合年增長率為-0.6%，雲南省煙葉年產量卻由2019年約835,000噸增加至2022年約863,000噸，複合年增長率約1.1%，顯示該地區的硝酸鉀需求具增長潛力。此外，四川省對種植水果及蔬菜的硝酸鉀需求極大。於四川省，水果的年產量由2018年的約10.8百萬噸增至2022年的約13.8百萬噸，複合年增長率約為6.3%，而蔬菜的年產量則由2018年的約44.4百萬噸增至2022年的約52.0百萬噸，複合年增長率約為4.0%。此外，雲南省是中國主要花卉種植區。鮮切花的年產量由2018年的約112億枝增加至2022年的約175億枝，複合年增長率約為11.7%。因此，雲南省及四川省對硝酸鉀的需求很大，而新四川生產設施選址位於開發該市場的戰略位置。

於往績記錄期間，我們硝酸鉀的銷量相對較低，主要因為我們並無設施生產硝酸鉀而只能依靠外部途徑採購，儘管其通常為我們售價最高的肥料產品，但我們並無對硝酸鉀進行重點銷售。過往，於成都生產設施停止硝酸鉀生產前，我們有若干硝酸鉀銷售額，有數年硝酸鉀的年銷量超過50,000噸，而我們已與多名該等客戶維持業務關係。當我們恢復在自有生產設施生產硝酸鉀的能力，我們擬即向客戶推廣銷售我們的硝酸鉀。鑒於上文所述，董事認為有足夠的硝酸鉀需求，因此有理由於新四川生產設施建設硝酸鉀生產線。

就硫酸鉀而言，我們的成都生產設施並無任何硫酸鉀生產線。然而，我們的生產設施（包括寶清生產設施及安達生產設施）於2021財年的硫酸鉀已有約86.4%的整體較高利用率。我們的硫酸鉀利用率（包括寶清生產設施及安達生產設施）於2022財年下降至約58.8%，主要因為我們硫酸鉀的售價大幅上漲，而氯化鉀一般可在一定程度上替代硫酸鉀，導致部分客戶選擇使用氯化鉀取代硫酸鉀，因而導致硫酸鉀於2022財年的需求下降。我們的硫酸鉀肥料產品的利用率於2023財年進一步下降至約33.3%，主要是由於(i)與2022財年相比，我們於2023財年的硫酸鉀平均售價較高，導致客戶對硫酸鉀的需求減少；及(ii)於2022年12月在我們的安達生產設施開始四條額外硫酸鉀生產線的試生產。有關進一步資料，請參閱本招股章程「財務資料－綜合全面收益表的主要組成部分－銷售產品所得收入－銷售硫酸鉀」一節。於2024財年首八個月，我們的硫酸鉀利用率維持在約42.6%的較低水平，主要是由於該期間大多處於非旺季期間，且我們的生產設施在非旺季期間進行設備維修、檢查及維護。

然而，我們預期日後客戶對硫酸鉀的需求將隨著進口氯化鉀及硫酸鉀的國內市價趨穩而增加。此外，由於四川省範圍內有大量需要硫酸鉀的煙草公司，我們認為，通過在我們的新四川生產設施建設額外的硫酸鉀生產線來擴大硫酸鉀產能對我們至關重要，因此我們將於該等客戶附近設立生產設施，這將有助於我們節省向該等客戶交付產品的運輸成本，能夠捕捉硫酸鉀預期將會日益增長的需求，並增加我們在硫酸鉀肥料市場的市場份額。此外，由於我們正在開發新的硫酸鉀生產方法，以提高硫酸鉀生產的效率，我們擬於新四川生產設施採用新硫酸鉀生產方法。有關新硫酸鉀生產方法的進一步資料，請參閱本招股章程「業務－研發」一節。

就複合肥而言，我們的成都生產設施於2020年4月停止生產複合肥前擁有一條複合肥生產線，估計產能為100,000噸。鑒於我們預期客戶在未來對複合肥的需求將會增加，我們決定將複合肥估計產能提升至200,000噸。鑒於該地區煙草公司對成份中含硝酸鉀的複合肥的需求，在新四川生產設施生產的大量硝酸鉀計劃用於在新四川生產設施生產我們的複合肥。過往，於成都生產設施停止生產前，我們於成都生產設施生產的複合肥亦有若干銷售額，有數年成都生產設施生產的複合肥的年銷量超過50,000噸。此外，由於有多名潛在複合肥客戶（如煙草公司及蔬果花農公司及農民）位於或鄰

近四川省，我們相信新四川生產設施將有助我們探索與這些公司及農民的業務合作機會，因為我們與之距離較近，將有助其節省複合肥的運輸成本及交付時間。

根據中國國家統計局公佈的數據，西南地區（包括四川省、雲南省及貴州省）對鉀肥的需求不斷增長。2018年至2022年，中國西南地區的糧食、蔬菜及水果產量分別從2018年的約64.1百萬噸、92.6百萬噸及22.6百萬噸增至2022年的約65.8百萬噸、114.3百萬噸及33.7百萬噸，複合年增長率分別約為0.7%、5.4%及10.4%。

氯化鉀可補充鉀以提高作物挺度、強度及抗病性，除少數氯敏感作物及鹽鹼地外，適用於一般大田作物（如稻、小麥、玉米、高粱、棉花等）。硫酸鉀具有良好的水溶性，可調整土壤結構，提高土壤肥力。硫酸鉀是一種無氯、優質、高效的鉀肥，尤其適合種植對氯敏感但喜硫的作物，如紅薯、馬鈴薯、西瓜、煙草、大蒜及十字花科蔬菜。硝酸鉀可改善作物吸收並增強抗倒伏性及抗病蟲害能力。硝酸鉀亦具有較高的水溶性，其活性成分氮及鉀可被作物快速吸收。硝酸鉀主要適用於煙草、茶葉、蔬菜、水果、花卉等經濟作物及部分對氯敏感的作物。複合肥為作物提供多元養分，包括但不限於氮、磷及鉀。它可用於多種作物的種植，包括穀物、煙草、蔬菜及水果。於往績記錄期間，我們的複合肥很大部分是為煙草種植應用而生產的。我們也為茶葉、辣椒、水果及蔬菜的種植生產了一小部分的複合肥。我們於往績記錄期間生產的大部分複合肥均為煙草公司客戶而定製，以滿足其特定需求。

此外，由於2023年部分省份重點採取打擊非法佔用耕地行動，以便恢復耕種種植，預期此將帶動全國耕地面積增加，從而帶動中國鉀肥的需求。

此外，四川省、雲南省及貴州省政府也制定了農業產業激勵發展目標，預計將擴大該等省份對鉀肥的需求：

- 四川省：2022年，四川糧食播種面積位居中國第六。四川作為中國13個主要糧食主產區之一，肩負國家糧食安全的重要使命。近年來，四川糧食綜合生產能力穩步提升。根據《四川省「十四五」推進農業農村現代化規劃》，四川

糧食播種面積將達到95百萬畝以上，到2025年糧食產量將達到35.4百萬噸以上。同時，四川將進一步實施高標準農田建設工程，以提高糧食生產能力為首要目標，重點抓好永久性基本農田保護區、糧食生產功能區、重要農產品生產保護區。2021年至2025年，四川計劃建設高標準農田10百萬畝以上。

- 雲南省：作為中國最大的煙葉生產省份，雲南省政府高度重視鞏固及擴大雲南在煙草行業的領先地位。根據《雲南省農業現代化三年行動方案(2022-2024年)》，雲南省政府目標在2024年前將雲南煙草種植面積及烤煙產量分別提升至6百萬畝及16.5百萬噸左右，而煙草全產業鏈產值將達到人民幣2,350億元左右。
- 貴州省：貴州是中國茶葉種植大省。貴州茶葉產量從2018年的約180,300噸增至2022年的266,200噸，複合年增長率約為10.2%。根據《貴州省國民經濟和社會發展第十四個五年規劃和2035年遠景目標綱要》，目標到2025年茶葉產量將達到500,000噸左右並建立產值超過人民幣300億元的茶葉相關產業鏈。

鑒於我們的新四川生產設施鄰近上述省份，我們相信，待我們的新四川生產設施完工後，我們將受益於四川省、雲南省及貴州省農業產業的提升及增長。

此外，為進一步發展本集團的業務，我們將積極尋求與業務夥伴的合作，以擴大我們的銷售網絡。例如，我們與一名新的戰略夥伴(即一家主要在中國從事綜合商品銷售(包括農產品)，並提供智能商業及營銷訂閱服務，提供商戶解決方案及其他各種相關服務，且2022年年度收入超過人民幣800億元的大型公司)訂立了戰略框架合作協議。戰略框架合作協議為期三年，自2023年8月1日起至2026年7月31日止。戰略框架合作協議並無包含規管任何特定買賣交易的任何條款(包括(其中包括)代價、銷量及交付安排)，且訂約方之間對特定買賣交易並無法律約束力。戰略框架合作協議項下

擬進行的買賣交易將由單獨買賣合同項下的訂約方進行，而訂約方已開始業務合作。於2023年8月至2024年1月，我們向戰略合作夥伴的集團公司銷售約9,600噸氯化鉀及2,900噸硫酸鉀。

我們相信我們與彼等的合作可以提高我們的銷售額及市場份額，並進一步提升我們的市場聲譽。我們也可以利用這種戰略合作來開發和探索新市場機會。此外，預計戰略合作將集中於開拓中國西南、華中及華東等地區的鉀肥市場，我們相信我們的新四川生產設施將能夠為該等地區的客戶提供服務並增加我們在這些地區的市場份額。

擴建計劃的資金

我們計劃使用內部資源、外部借款及全球發售所得款項淨額撥付我們的新四川生產設施的投資計劃。有關本集團就我們的新四川生產設施動用全球發售所得款項的時間表詳情，請參閱本招股章程「未來計劃及所得款項用途－所得款項用途」一節。

質量控制

我們認為嚴格的質量控制及穩定優質的產品生產對於我們在鉀肥行業保持可持續增長至關重要。因此，我們在產品的生產流程中實施質量控制體系，確保我們的產品質量符合客戶預期。

我們已採用以下質量管理和控制體系：

- 原材料：我們對原材料進行質量控制檢查，並從能提供我們生產所用優質原材料的長期供應商採購。
- 流程管控：我們擁有訓練有素且經驗豐富的管理人員和操作人員，能夠優化運行效率，穩定產量及保證質量。
- 測試和檢測：我們製造過程的每個階段均設有監控設備。我們的質檢團隊以抽樣方式對原材料和成品進行隨機測試，確保產品符合國家、市場和客戶規定的標準。測試過程包括檢查原材料和成品的外觀和成分。我們亦對採購用於轉售的產品進行抽檢。

業 務

- 包裝和儲存：為保證妥善包裝及避免產品在倉庫儲存期間損壞，我們採用系統化的包裝和儲存程序。

我們已獲得相關機構頒發多項證書，以表彰我們的產品質量，其中包括我們若干生產設施生產及銷售的化肥產品獲得的GB/T19001-2016/ISO9001:2015以及GB 38400-2019認證。下表載列我們獲頒的部分主要證書：

證書名稱	頒發機構	有效期	持有人
質量管理體系認證證書	埃爾維質量認證中心	2021年9月18日至2024年9月14日	廣東米高
質量管理體系認證證書	中質協質量保證中心	2023年4月27日至2026年8月27日	大興米高

此外，寶清米高（於2022年3月31日成為我們的附屬公司）獲頒以下主要證書：

證書名稱	頒發機構	有效期	持有人
產品認證證書	北京中化聯合認證有限公司	2022年1月5日至2024年7月29日	寶清米高

除瑕疵產品外，我們一般不接受化肥產品的退貨。於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們並無出現任何重大客戶退貨，亦無因產品質量指控而面臨任何產品責任或其他法律索償。

定價及結算條款

定價

於往績記錄期間，我們的氯化鉀、硫酸鉀、硝酸鉀及複合肥的每噸平均售價（不包括生產費用）分別介乎約人民幣1,723.9元至人民幣3,771.6元、人民幣2,328.4元至人民幣3,850.3元、人民幣3,726.6元至人民幣6,097.7元及人民幣2,275.7元至人民幣3,068.6元。

就我們的定價策略而言，我們一般會根據多種因素釐定產品的售價，例如原材料成本、人工及製造成本、庫存水平、國內市場現行價格、產品規格、銷量及運輸成

本。我們產品單位成本的主要組成部分是我們的原材料成本。於往績記錄期間，我們的直接材料成本分別佔我們於2021財年、2022財年、2023財年及2024財年首八個月銷貨成本的約95.9%、97.9%、97.5%及96.4%。在一般情況下，需使用更複雜製造工藝（涉及化學反應）以及原材料成本較高的硫酸鉀及硝酸鉀的售價會高於氯化鉀及複合肥。

根據《中華人民共和國價格法》，大多數商品和服務（包括化肥產品）價格受市場調節，由市場參與者決定。但是，市場參與者不得有不正當價格行為，例如以串通、捏造、散佈漲價信息等方式操縱市場價格。有關進一步資料，請參閱「監管概覽－對化肥行業的法律監管－有關價格的規定」一節。

結算條款

我們的客戶一般通過銀行轉賬或銀行承兌匯票以人民幣結算付款。我們可以要求特定客戶於交付化肥產品之前預付款。我們向客戶授出的信貸期通常介乎30至180天。

於釐定授予客戶的信貸期時，我們主要評估彼等的信譽及我們與彼等的業務關係。我們將定期審核授予客戶的信貸期。

客戶、銷售及市場營銷

客戶及銷售條款

我們的銷售部門負責產品的銷售。於往績記錄期間，我們在中國銷售大部分產品，並分別於中國產生約98.9%、99.6%、98.2%及98.1%的總收入。就我們其餘在中國境外的銷售而言，銷售主要銷往東南亞，我們並無向歐盟、英國及加拿大銷售任何產品。我們主要向農墾公司、煙草公司及農業綜合服務公司出售化肥產品，並主要向工業公司出售副產品。

於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，本集團未委聘任何分銷商銷售我們的產品，而董事會將所有客戶視為我們的終端客戶，主要原因是(i)我們於往績記錄期間並無與我們的客戶訂立任何分銷協議；(ii)我們的客戶一般以採購訂單的方式購買我們的產品並與我們保持買賣關係；(iii)對於客戶或其銷售、信用或定價政策以及營銷活動，我們並無擁有權、管理或合同控制權；(iv)除瑕疵產品外，我們對已售予客戶的產品概不接受退換貨；(v)我們對客戶的地域覆蓋、銷售目標、最低採購要求、渠道、目

標客戶或避免競爭政策並無限制或要求；(vi)我們的客戶毋須以我們的品牌銷售化肥產品；及(vii)我們的客戶並無亦毋須向我們提供有關其銷售、庫存水平及其客戶對我們產品的需求的任何資料。因此，董事認為我們所有客戶均為我們的終端客戶，而我們在產品銷售過程中並無採用任何分銷業務模式。

我們一般通過招標程序或商業磋商取得採購訂單或與客戶達成採購協議。我們於往績記錄期間的大部分銷售是通過與客戶進行商業磋商而達成。

在招標過程中，招標通知及招標文件一般包括以下資料：(i)產品類型；(ii)產品估計數量；(iii)產品規格；及(iv)投標人資質，如註冊資本及年收入。收到招標通知及招標文件後，我們將審閱相關文件並在考慮價格、我們的生產時間表、付款條款及季節性等各種因素後方作出投標決定。

提交標書後，招標人會通過考慮投標人的產能、供應穩定性、樣品檢測記錄、質量控制及安全制度及證書、一般往績記錄、財務表現及客戶服務等各種因素對投標人進行評估，方會確定一名中標人。當我們中標後，我們會與招標人簽立買賣協議。就若干買賣協議而言，我們須支付押金，押金將用作我們履行協議項下責任的保證，並將於我們履行協議項下責任後退還予我們。

我們也可能與客戶進行商業磋商，釐定買賣協議的具體條款。買賣協議一般按個別訂單基準磋商。

下表載列我們與主要客戶訂立的買賣協議的一般主要條款：

- | | | |
|-----|------|--------------------------|
| i. | 期限 | 直至採購訂單履行完畢或於協議列明的最後期限前完成 |
| ii. | 訂單規格 | 以各協議規定的產品類型及技術規格為準 |

業 務

iii.	數量及價格	每份協議均載有總數量、單價及總價且總數量及價格或會出現波動
iv.	付款方式	電匯或銀行承兌匯票
v.	信貸期	(i)交付前付款；(ii)支付按金，然後交付一部分，全額付款後交付餘下採購量；或(iii)在付款前交付產品，且付款信貸期最多為180日
vi.	交付	可能由我們負責交付，或客戶提貨
vii.	退貨安排	客戶有權對我們的產品進行抽檢並可在規定期限內就產品質量提出異議

五大客戶

於2021財年、2022財年、2023財年及2024財年首八個月，我們的最大客戶銷售額分別佔我們的總收入約27.9%、22.4%、20.0%及9.6%。同年／期，我們的五大客戶銷售額分別佔我們的總收入約58.1%、59.4%、52.4%及40.8%。我們重視與每名客戶的關係，但我們相信，失去任何一名特定客戶（包括任何一名主要客戶）從長遠來看並不會對我們的業務造成重大影響。除本招股章程所披露者外，就董事所深知，於往績記錄期間各年度／期間的五大客戶或彼等各自的股東及董事與本公司、我們的附屬公司、各自的股東、董事、高級管理層或彼等各自的任何聯繫人並無任何過往或現有關係（包括但不限於僱傭、業務、財務或信託關係）。

業 務

下表載列往績記錄期間各年度／期間五大客戶的詳情：

截至2023年11月30日止八個月

客戶	背景 ⁽²⁾ ／ 業務性質	主要業務	註冊	主要	付款方式	信貸期	收入	佔	與客戶
			資本／ 股本	銷售 產品				總收入 的概約	首次 訂立
			概約金額				(人民幣 千元)	百分比	合同
			(千)			(天)			
雲南歐羅漢姆	非國有實體／ 農業綜合 服務公司	化肥生產及銷售	人民幣 111,750元	氯化鉀 硫酸鉀	銀行轉賬／ 銀行承兌 匯票	預付款	220,091	9.6	2019年
客戶A ⁽³⁾	國有實體／ 農墾公司	農業及農產品生產、經營 及管理	人民幣 23,600,000元	氯化鉀 硫酸鉀	銀行轉賬	預付款	211,221	9.2	2011年
客戶B ⁽⁴⁾	國有實體／ 農業綜合 服務公司	國際農資供應商及國內 綜合農業服務公司， 聚焦農業生產、農業 及肥料研究、貿易 配送、倉儲物流、 零售及其他農業服務	人民幣 1,410,857元	氯化鉀 硫酸鉀	銀行轉賬	預付款	200,770	8.8	2012年
安徽輝隆農資 集團股份 有限公司 (「安徽輝隆」)	國有實體／ 農業綜合 服務公司	農業生產材料(包括 化肥)、化工原料及 製品以及礦產品銷售； 飼料採購、加工及 銷售；農副產品買賣； 糧食銷售；複合肥料 生產加工	人民幣 953,993元	氯化鉀 硫酸鉀	銀行轉賬	預付款	149,835	6.6	2017年
客戶E	香港／農業 綜合服務公司	化肥生產及銷售	5,000港元	氯化鉀	銀行轉賬	預付款	149,678	6.6	2019年

業 務

截至2023年3月31日止年度

客戶	背景 ⁽²⁾ / 業務性質	主要業務	註冊	主要	付款方式	信貸期	收入	佔	與客戶
			資本 / 股本	銷售				總收入	首次
			概約金額	產品			(人民幣 千元)	百分比	訂立
			(千)			(天)			合同
客戶A ⁽³⁾	國有實體 / 農墾公司	農業及農產品生產、 經營及管理	人民幣 23,600,000元	氯化鉀 硫酸鉀 其他	銀行轉賬	預付款	945,404	20.0	2011年
客戶B ⁽⁴⁾	國有實體 / 農業綜合 服務公司	國際農資供應商及國內 綜合農業服務公司， 聚焦農業生產、農業及 肥料研究、貿易配送、 倉儲物流、零售及其他 農業服務	人民幣 1,410,857元	氯化鉀 硫酸鉀	銀行轉賬	預付款	646,657	13.7	2012年
公司H ⁽⁴⁾	香港 / 農業 綜合服務 公司	化肥生產及銷售； 生物有機肥及複合肥 的研究	10港元	氯化鉀	銀行轉賬 / 銀行承兌 匯票	預付款 / 180	339,890	7.2	2022年
安徽輝隆	國有實體 / 農業綜合 服務公司	農業生產材料(包括化肥)、 化工原料及製品以及 礦產品銷售；飼料採購、 加工及銷售；農副產品 買賣；糧食銷售； 複合肥料生產加工	人民幣 953,993元	氯化鉀 硫酸鉀	銀行轉賬	預付款	297,278	6.3	2017年
呼倫貝爾農墾	國有實體 / 農墾公司	成品油零售、農作物種子 及農產品經營及零售、 肥料銷售、提供農業服務 及日用品銷售	人民幣 257,909元	氯化鉀 硫酸鉀	銀行轉賬	預付款	246,015	5.2	2015年

業 務

截至2022年3月31日止年度

客戶	背景 ⁽²⁾ / 業務性質	主要業務	註冊	主要	付款方式	信貸期	估	與客戶	
			資本 / 股本						總收入
			概約金額	銷售產品			的概約	訂立	
			(千)			(天)	收入	合同	
							(人民幣 千元)		
客戶A ⁽³⁾	國有實體 / 農墾公司	農業及農產品生產、經營及管理	人民幣 23,600,000元	氯化鉀 硫酸鉀	銀行轉賬 / 銀行 承兌匯票	預付款	861,044	22.4	2011年
公司B ⁽⁴⁾	國有實體 / 農業綜合 服務公司	國際農資供應商及國內綜合農業 服務公司，專注於農業生產、 農業及肥料研究、貿易配送、 倉儲物流、零售及其他農業服務	人民幣 1,410,857元	氯化鉀 硫酸鉀	銀行轉賬	預付款	847,338	22.1	2012年
客戶C	非國有實體 / 農業綜合 服務公司	農資貿易、化肥生產、銷售及 貿易、糧油等農副產品銷售	人民幣 367,451元	氯化鉀 硫酸鉀	銀行轉賬	預付款	221,111	5.8	2015年
呼倫貝爾 農墾	國有實體 / 農墾公司	成品油零售、農作物種子及農 產品經營及零售、肥料銷售、 提供農業服務及日用品銷售	人民幣 257,909元	氯化鉀 硫酸鉀	銀行轉賬	90	188,258	4.9	2015年
客戶E	香港 / 農業 綜合服務 公司	化肥生產及銷售	5,000港元	氯化鉀	銀行轉賬 / 銀行 承兌匯票	預付款	164,726	4.3	2019年

業 務

截至2021年3月31日止年度

客戶	背景 ⁽²⁾ / 業務性質	主要業務	註冊	主要	付款方式	信貸期	收入	佔	與客戶
			資本 / 股本						
			概約金額				(人民幣	的概約	訂立
			(千)			(天)	千元)	百分比	合同
客戶A ⁽³⁾	國有實體 / 農墾公司	農業及農產品生產、經營及管理	人民幣 23,600,000元	氯化鉀 硫酸鉀	銀行轉賬	預付款	580,059	27.9	2011年
呼倫貝爾 農墾	國有實體 / 農墾公司	成品油零售、農作物種子及 農產品經營及零售、肥料銷售、 提供農業服務及日用品銷售	人民幣 257,909元	氯化鉀 硫酸鉀	銀行轉賬 / 銀行 承兌匯票	預付款	260,945	12.5	2015年
貴州煙草 投資 ⁽⁴⁾	國有實體 / 煙草公司	非金融類項目投資及管理；香煙、 雪茄、預包裝食品、礦產品、 日用品銷售及農資銷售	人民幣 177,622元	氯化鉀 硝酸鉀 複合肥	銀行轉賬 / 銀行 承兌匯票	90	189,714	9.1	2010年前
寶清 米高 ⁽⁴⁾⁽⁵⁾	非國有實體 / 農業綜合 服務公司	化肥生產及銷售	人民幣 100,000元	氯化鉀 硫酸鉀	銀行轉賬 / 銀行 承兌匯票	預付款	104,502	5.0	2020年
客戶G	國有實體 / 農業綜合 服務公司	農藥批發、農作物種子管理 以及肥料生產及銷售	人民幣 63,000元	氯化鉀 硫酸鉀	銀行轉賬	預付款	74,513	3.6	2017年

附註：

- (1) 屬於同一集團旗下公司的客戶匯總計算。
- (2) 國有實體僅指中國的國有實體。
- (3) 該客戶為我們的關連人士。
- (4) 該等客戶為我們相關年度 / 期間的重疊客戶及供應商。有關進一步資料，請參閱本招股章程「業務－重疊客戶及供應商」一節。
- (5) 寶清米高為我們的合營企業之一，於2022年3月31日成為我們的附屬公司。

儘管我們於2022年方開始與公司H建立業務關係，但其於2023財年已成為我們五大客戶之一。與本集團有商業交易的公司H在中國的兩家附屬公司為主要在江蘇省及遼寧省經營的農業綜合服務公司，主營業務包括化肥生產及銷售以及生物有機肥及複合肥的研究。我們於2022年初開始與彼等開展業務。由於公司H於2021年開始進入化肥市場，其與我們接洽尋求合作機會，並於2023財年成為我們的第三大客戶。

於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們並無與客戶產生任何重大糾紛，亦無遭到與化肥產品有關的任何重大申索。

客戶服務

我們利用我們在中國各地的各種設施和毗臨客戶的位置，努力在業務的各個階段為客戶提供優質服務。我們相信，我們可全天候為客戶提供全面優秀的客戶服務，能夠迅速回應我們的客戶。於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們並未遭到客戶的任何重大退貨或任何產品責任索償。

營銷

我們的銷售及營銷團隊由高級管理層之一付揚美先生帶領。於最後實際可行日期，其合共由18名銷售及營銷人員組成，負責取得銷售訂單，維持客戶關係，開展市場調查，組織營銷活動以及制定銷售和營銷策略。為取得銷售訂單，維持客戶關係，我們的銷售及營銷人員會定期拜訪我們的客戶，以獲取有關我們化肥產品的質量和交付的信息，或邀請我們的客戶參觀我們的生產設施，使其更了解我們的運營情況及肥料產品，增強客戶對我們以及我們肥料產品的信心。我們也會定期參加商品交易會和展覽會（如國際肥料協會年會、阿格斯FMB亞洲化肥會議及中國磷複肥工業展覽會），推廣我們的肥料產品。

原材料採購

我們用於生產肥料產品的主要原材料為氯化鉀、硫酸鉀、硝酸鉀和硫酸。

氯化鉀

我們的主要原材料是氯化鉀。於2021財年、2022財年、2023財年及2024財年首八個月，我們分別採購了約927,000噸、1,310,000噸、1,010,000噸及943,000噸氯化鉀，氯化鉀的總採購額分別約為人民幣1,568.4百萬元、人民幣3,208.5百萬元、人民幣3,025.8百萬元及人民幣2,029.1百萬元，分別佔同年／期總採購額的約77.7%、86.6%、90.4%及92.2%。

於往績記錄期間，我們向海外及國內供應商採購氯化鉀。鉀鹼及可開採儲備的全球分佈集中於加拿大、白俄羅斯及俄羅斯。於2022年，這三個國家的鉀鹼儲備佔全球鉀鹼儲備的60%以上。因此，中國鉀肥生產商及供應商倚重少數境外氯化鉀生產商供應氯化鉀是業內常見，因為這些境外氯化鉀生產商佔有市場主導地位，而中國在地理上缺乏優質鉀鹼儲備。因此，中國鉀肥公司直接或間接自少數主要境外氯化鉀生產商採購氯化鉀是行業常規。於2023財年及2024財年首八個月，我們按數量計從海外分別購買6.8%及35.5%的氯化鉀。

我們一般基於供應商的位置將採購分為海外採購或國內採購。下表載列於往績記錄期間，我們按海外採購及國內採購劃分的氯化鉀總採購量及佔氯化鉀總採購量的百分比：

	截至3月31日止年度						截至2023年	
	2021年		2022年		2023年		11月30日止八個月	
	噸	%	噸	%	噸	%	噸	%
海外 ⁽¹⁾	420,021	45.3	370,510	28.3	68,273	6.8	334,820	35.5
— 海運	237,035	25.6	242,855	18.6	37,931 ⁽³⁾	3.8	309,028 ⁽³⁾	32.8
— 陸運	182,986	19.7	127,655	9.7	30,343	3.0	25,792	2.7
國內 ⁽²⁾	<u>506,881</u>	<u>54.7</u>	<u>939,724</u>	<u>71.7</u>	<u>941,519</u>	<u>93.2</u>	<u>608,596</u>	<u>64.5</u>
總計	<u>926,902</u>	<u>100.0</u>	<u>1,310,234</u>	<u>100.0</u>	<u>1,009,792</u>	<u>100.0</u>	<u>943,416</u>	<u>100.0</u>

附註：

- (1) 海外採購包括直接採購及通過國內指定代理向位於中國內地境外的供應商採購。
- (2) 國內採購指向位於中國內地的供應商採購。
- (3) 就2023財年及2024財年首八個月，我們自一家屬於供應商C集團的香港實體分別採購37,931噸及286,028噸氯化鉀。

海運進口大合同價格（「海運進口大合同價格」）通常由中化、中農集團控股股份有限公司及中海石油化學等中國國有企業商團每年與境外氯化鉀生產商及供應商在年度大合同中磋商及釐定（當中訂明價格條款）。氯化鉀海運進口大合同價格由參與磋商的國有企業公佈。氯化鉀的海運進口大合同價格由2020年4月的每噸220美元上漲至2021年2月的每噸247美元，再進一步上漲至2022年2月的每噸590美元，其後下降至2023年6月的每噸307美元。海運進口大合同價格主要參考氯化鉀的中國國內需求及國際市價（反映全球供需情況）而釐定，兩者均於磋商時間前後，並一般跟隨氯化鉀的國際市價走勢。

此外，中國經陸運進口的氯化鉀進口基準價由中國五礦化工進出口商會（「中國進出口商會」）組織的一組持牌跨境貿易公司與俄羅斯及白俄羅斯主要氯化鉀生產商及供應商協定（「陸運進口價」）。海運進口大合同價格構成陸運進口價的基準；然而，有別於海運進口大合同價格，考慮到調整時的氯化鉀現行國際市價（其反映了全球供需情況），陸運進口價會進行更頻繁的調整。

鑒於海運進口大合同價格一般每年訂立，其變動可能滯後於氯化鉀國際市價的波動，而陸運進口價可能更緊跟氯化鉀國際市價的變動。有關在可見將來影響氯化鉀國際市價的具體因素，請參閱本招股章程「行業概覽－海運進口大合同價格及中國氯化鉀市場需求的短期展望－氯化鉀的國際市價在可預見的未來將穩步回升」一節。

業 務

下表載列於往績記錄期間氯化鉀的平均國際市價、海運進口大合同價格及氯化鉀的平均採購價及氯化鉀的平均售價：

	截至3月31日止年度			截至2023年
	2021年	2022年	2023年	11月30日止八個月
	每噸			
氯化鉀的平均國際				
市價 ⁽¹⁾	251美元	683美元	772美元	354美元
海運進口大合同價格 ⁽²⁾	220/247美元	247/590美元	590美元	590/307美元
氯化鉀的平均採購價 ⁽³⁾	250美元	381美元	438美元	302美元
	(人民幣1,692.1元)	(人民幣2,448.8元)	(人民幣2,996.4元)	(人民幣2,150.9元)
氯化鉀的平均售價 ⁽³⁾	254美元	447美元	551美元	365美元
	(人民幣1,723.9元)	(人民幣2,867.7元)	(人民幣3,771.6元)	(人民幣2,598.2元)

附註：

- (1) 氯化鉀的平均國際市價乃基於世界銀行頒佈的數據及包括多個具有代表性的鉀肥市場不時的氯化鉀每月市價。
- (2) 海運進口大合同價格於2020年4月至2021年1月為220美元、於2021年2月至2022年1月為247美元、於2022年2月至2023年5月為590美元以及於2023年6月至最後實際可行日期為307美元。
- (3) 我們的氯化鉀平均採購價及氯化鉀平均售價的美元金額根據相關財政期間的加權平均匯率計算。

我們的主要成本為採購進口氯化鉀，而進口氯化鉀的採購價一般經參考現行海運進口大合同價格及／或陸運進口價釐定。我們可以根據陸運進口價與海運進口大合同價格的不同調整頻率所致的陸運進口價與海運進口大合同價格之間的差額，透過不時調整採購渠道（海運或陸運）組合來有效控制進口氯化鉀的成本。我們在決定採購渠道時將考慮多項因素，包括但不限於氯化鉀的供應情況、交付時間表及定價。於2022年11月至2023年6月氯化鉀國際市價低於海運進口大合同價格期間，我們通過國內採購購買了大部分源自俄羅斯並通過陸運進口的氯化鉀，而我們於相關期間的氯化鉀平均採購價低於當時海運進口大合同價格。鑒於我們可以透過定價策略來有效控制成本，即使於鉀肥價格波動期間，我們亦能夠錄得毛利。

於2021財年、2022財年、2023財年及2024財年首八個月，我們向海外供應商採購氯化鉀的每噸平均採購價分別約為人民幣1,539.8元、人民幣2,657.4元、人民幣2,297.9元及人民幣2,223.2元，而2021財年、2022財年、2023財年及2024財年首八個月，我們向國內供應商採購氯化鉀的每噸平均採購價分別約為人民幣1,818.4元、人民幣2,366.6元、人民幣3,047.1元及人民幣2,111.1元。於2022財年，我們向國內供應商採購氯化鉀的平均價格低於海外供應商，主要是由於我們於2022年2月海運進口大合同價格上調至590美元前向國內供應商採購大量氯化鉀。我們於2024財年首八個月從國內供應商錄得的氯化鉀平均採購價略低於海外供應商，主要是由於我們從國內供應商採購的氯化鉀大部分為陸運進口，且考慮到於相關時間氯化鉀的現行國際市場價格走勢，其價格會進行更頻繁的調整因而可能會不時偏離現行的海運進口大合同價格。

海外採購

我們直接向海外供應商採購氯化鉀時，會與海外供應商簽訂採購合同，並須根據中國法律，通過我們附屬公司廣東米高獲發的氯化鉀自動進口許可證進行採購，以為相關貨物運輸辦理清關手續。有關氯化鉀自動進口許可證的進一步資料，請參閱本招股章程「業務－執照及批文」及「監管概覽－對對外貿易的法律監管」兩節。我們亦通過國內指定代理供應商B向海外供應商採購氯化鉀。根據該安排，該等合同項下的氯化鉀採購乃根據該國內指定代理的氯化鉀自動進口許可證作出。

直接採購

於往績記錄期間，我們根據廣東米高與(i)供應商D（一家白俄羅斯生產商的貿易部門）及(ii)供應商A（一家國際肥料貿易公司，據我們所知及所信，該公司從俄羅斯採購氯化鉀）簽訂的合同採購大量氯化鉀。進口的氯化鉀經海運或鐵路運輸交付予我們。我們負責進口的雜項費用（如清關費及其他輔助費用，於我們的成本中反映）以及獲得將氯化鉀進口到中國的自動進口許可證。我們自2021年12月起不再與供應商D訂立新的採購合同。有關進一步資料，請參閱「業務－與受國際制裁的第三方進行的業務交易」一節。

廣東米高通常就指明期間內採購氯化鉀與供應商A訂立框架協議。氯化鉀的實際採購金額及採購價格將由各方根據個別合同(作為框架協議的附錄)釐定。框架協議的主要條款載列如下：

終止及重續： 框架協議通常可由任何一方通過發出60日的事先書面通知終止。框架協議的條款各不相同，均超過一年。

通常無重續條款。

有關各方的權利及責任以及最低採購額： 各方將進一步協商月度計劃，而我們應按月採購指定數量的產品。

若我們拒絕採購一定數量的產品(指定月度供應量10%以上)，供應商有權通過向我們發出正式通知停止繼續發貨。

定價及數量： 價格及數量在每份採購訂單中均有訂明。

付款方式： 在發貨前10個曆日內按照發票及發貨確認通過銀行轉賬作出預付款，或自發貨日期起計90天或180天通過應付的不可撤銷信用證作出付款。

交付方式： 鐵路運輸。

所有權及風險： 產品在中俄邊境交由我們處置時，所有權及損失風險轉移至我們。

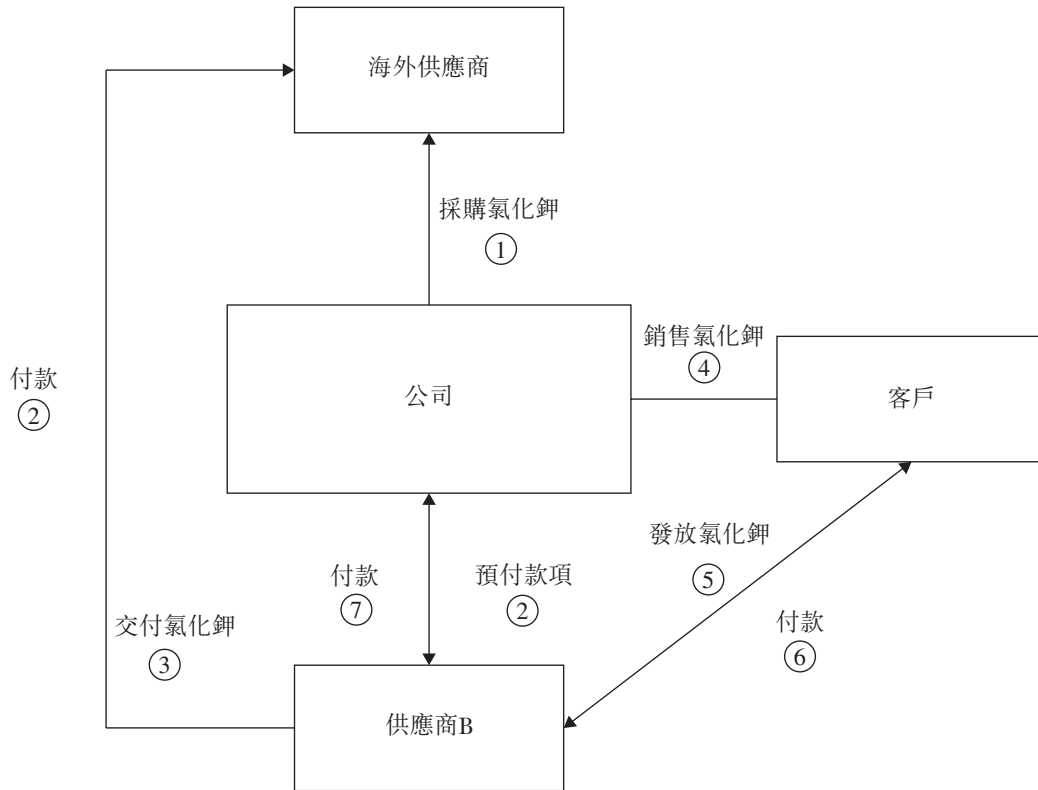
出口限制： 未經供應商事先書面同意，產品不得再出口至中國境外，否則我們將面臨再出口產品價值20%的罰款。於往績記錄期間，就董事所深知，我們並無出口任何氯化鉀，亦無因違反供應商A有關出口限制的合同條款而遭受任何罰款。

我們亦於2022年1月25日與供應商A就購買鉀鹼簽立諒解備忘錄（於2022年5月16日及2022年12月5日進一步補充及於2024年1月進一步延展）。進一步詳情，請參閱本招股章程「業務－全球鉀鹼供應及價格的發展－我們為應對供應不確定性而採取的措施－加強與現有鉀鹼供應商的戰略合作」一節。

通過指定代理採購

從2020年4月直至2021年9月，我們亦通過國內指定代理供應商B從海外採購氯化鉀。所採購的氯化鉀是通過鐵路運輸進口，而我們的國內指定代理將與海外供應商結算付款。同期，我們亦委聘供應商B為我們的國內指定代理，向我們的客戶寄售該等氯化鉀。供應商B專門從事跨境貿易解決方案並鄰近我們位於華北地區的部分客戶。由於國內指定代理負責在邊境獲得進口及儲存產品的相關許可證，並且產品通常分批交付予國內指定代理，我們認為直接從供應商B靠近邊境的倉庫向華北地區的客戶銷售及交付產品，將更具成本效益並減少銷售及交付產品的物流成本。另外，儘管寶清生產設施及安達生產設施均位於黑龍江省，但當我們通過國內指定代理進行氯化鉀的寄售銷售時，寶清米高及安達米高為我們的合營企業，而非附屬公司。在寶清米高及安達米高成為我們的附屬公司而我們對彼等有控制權後，由於寶清米高及安達米高可以協助及處理本集團客戶，我們不再委聘供應商B任我們寄售銷售的國內指定代理。於2021財年、2022財年、2023財年及2024財年首八個月，我們從寄售銷售中產生的收入分別約為人民幣319.8百萬元、人民幣161.6百萬元、零及零，分別約佔各年度／期間總收入的15.4%、4.2%、零及零。

我們的寄售銷售自2020年4月開始至2021年9月結束。根據寄售銷售安排，供應商B作為我們的國內指定代理，在我們的客戶從供應商B提貨後，通常於交貨後當月內以其自身名義向該等客戶開具發票。我們每月與供應商B核對寄售銷售，但直至供應商B完成上述期間最後一次寄售銷售後才向供應商B開具發票。下圖展示了我們寄售安排的交易流程：



附註：

1. 本集團透過國內指定代理供應商B從海外採購氯化鉀。我們與供應商B簽立採購委託協議，以委託供應商B代我們向境外供應商採購氯化鉀。供應商B其後作為我們的代理與海外供應商簽立框架協議以向彼等採購氯化鉀。
2. 就採購氯化鉀而向海外供應商付款前，供應商B一般要求我們有足夠的按金及／或應付我們的款項以支付有關款項。
3. 付款後，海外供應商會安排向供應商B交付氯化鉀。
4. 其後，我們將開始向客戶銷售氯化鉀，並與客戶及供應商B訂立寄售銷售，以向客戶寄售銷售氯化鉀。
5. 根據我們的指示，供應商B其後將向我們的客戶發放氯化鉀並向其開具發票。
6. 我們的客戶向供應商B付款，而供應商B可動用有關款項作為其營運資金，在寄售安排下，該款項可用作向海外供應商進一步採購的付款。
7. 完成所有寄售銷售後，我們向供應商B開具單一發票，而供應商B則按我們寄售予客戶的貿易應收款項結清我們對其應付的採購款項。

根據香港財務報告準則，資產的「控制權」是指支配該資產的使用並從該資產獲取幾乎所有剩餘利益的能力。根據我們通過供應商B作為我們的代理向海外供應商採購氯化鉀以進行寄售的採購安排，氯化鉀的所有權以及氯化鉀損失及損壞的風險仍由本集團承擔。在氯化鉀轉移給我們的客戶之前，我們承擔庫存風險及管理庫存。由於我們獲得我們相關客戶合同前，在海外供應商交付時已取得氯化鉀的獨家權利，因此我們能夠在將氯化鉀轉移給我們的客戶之前直接使用。此外，寄售銷售的各方（即供應商B、我們的客戶及本集團）均確認本集團主要負責履行向客戶提供氯化鉀的義務。另外，我們有酌情權自行決定氯化鉀的售價，且我們負責向我們的客戶提供售後服務並處理氯化鉀的任何質量問題。因此，董事認為，在將氯化鉀轉讓予我們的最終客戶之前，本集團已「控制」寄售的氯化鉀，因為(i)我們保留與寄售氯化鉀相關的風險，並指導該等氯化鉀的使用；及(ii)我們以寄售方式獲得了氯化鉀絕大部分剩餘利益。根據香港財務報告準則，由於我們在氯化鉀轉移給我們的客戶之前對氯化鉀擁有「控制權」，我們應被視為寄售銷售安排的委託人。因此，寄售銷售所得收入應被視為由本集團發起及產生，我們應在將氯化鉀的「控制權」轉移給客戶時（即當客戶在交付時從供應商B取得氯化鉀時）確認收入，並且這些收入在我們於2022年3月和7月在廣東米高重新進行稅務申報時進行了調整。有關我們重新進行稅務申報的進一步資料，請參閱本招股章程「財務資料－綜合全面收益表的主要組成部分－所得稅開支－重新申報中國稅務」一節。我們於2022年11月向供應商B開具了所有寄售銷售的單一發票，並於2022年11月及2023年1月結清了與供應商B相關的所有應收款項。

於往績記錄期間，我們並無就寄售銷售向供應商B支付任何服務費或獎勵。然而，如以上交易流程所述，供應商B於寄售銷售安排的整個期間向我們的客戶開具發票並收取款項，惟其僅於所有寄售銷售完成後才於2022年11月及2023年1月分兩期與我們結清付款。因此，我們相信上述安排為供應商B提供更大的現金流量靈活性，因其能夠在寄售銷售安排期間暫時保留我們客戶的貨款。

除本招股章程所披露者外，就董事深知及確信，供應商B與本公司、我們的附屬公司、彼等各自的股東、董事、高級管理層或彼等各自的任何聯繫人並無任何過往或現有關係（包括但不限於僱傭、業務、財務或信託關係）。

我們的國內指定代理供應商B與供應商A及俄羅斯生產商的貿易部門就購買氯化鉀訂立框架協議，其主要條款載列如下：

- 價格： 每批或每組裝運批次的價格在補充合同中另行約定。
- 數量： 須於每月購買附錄中協定需要購買的指定數量。如採購量不足每月固定數量的90%，供應商有權停止進一步發貨。
- 發貨： 貨物將於指定期間分批裝運，經海運或鐵路運輸。
- 取消發貨： 如因計劃或意外維護或翻新而關閉生產設施，供應商有權取消發貨。

我們與供應商B就我們的寄售銷售訂立了寄售銷售協議，我們與供應商B的寄售銷售的主要條款載列如下：

- 寄售銷售： 對於通過作為我們國內指定代理的供應商B購買的產品，我們委聘供應商B向我們的客戶銷售部分該等產品。
- 所有權： 在銷售給我們的客戶之前，產品的所有權歸我們所有。供應商B僅為當地的代銷代理。
- 售後服務： 我們對產品的質量及任何售後服務負責。
- 客戶付款： 供應商B就寄售銷售向我們的客戶收取付款，而供應商B代表我們持有付款。
- 結算： 對於通過作為我們國內指定代理的供應商B購買的產品，供應商B將與我們的海外供應商結算付款。供應商B還將向我們的客戶收取寄售銷售款項。我們其後將與供應商B按淨額基準對上述購買及寄售銷售進行結算。

國內採購

我們亦向國內氯化鉀供應商採購氯化鉀，而氯化鉀的採購價格由我們與這些國內氯化鉀供應商以商業磋商方式釐定。該採購價格已包括進口氯化鉀的雜項費用，並可能因實際情況而有所波動。除與中國化工建設及西南鹽湖訂立的諒解備忘錄外，我們通常不會與國內氯化鉀供應商訂立任何長期框架協議。有關進一步資料，請參閱本招股章程「業務－全球鉀鹼供應及價格的發展－我們為應對供應不確定性而採取的措施」一節。

硫酸鉀、硝酸鉀及硫酸

我們生產中所用的其他主要原材料（即硫酸鉀、硝酸鉀及硫酸）均在中國採購。我們一般向當地供應商購買硫酸鉀及硝酸鉀；我們亦向煙草公司客戶貴州煙草投資購買硫酸鉀及硝酸鉀用於為該客戶生產煙草複合肥。對於硫酸，我們向生產設施附近區域的當地供應商購買。

我們採購硫酸鉀及硝酸鉀以生產我們的肥料產品或直接轉售予我們的客戶。硫酸用於生產我們的硫酸鉀肥料產品。於2021財年、2022財年、2023財年及2024財年首八個月，我們的硫酸鉀、硝酸鉀及硫酸採購總額合共分別約為人民幣263.2百萬元、人民幣236.8百萬元、人民幣62.2百萬元及人民幣27.5百萬元，佔有關年度／期間採購總額約13.0%、6.4%、1.9%及1.3%。

供應商

我們採納嚴格的政策甄選原材料供應商。甄選原材料供應商的基本準則包括但不限於：(i)供應商的聲譽；(ii)供應商能否提供符合我們標準（如原材料的價格、種類和質量穩定性）的優質原材料；及(iii)供應商提供的客戶服務。我們亦可能會考慮客戶所提出的特定原材料要求，以釐定原材料的採購來源。

五大供應商

於2021財年、2022財年、2023財年及2024財年首八個月，最大供應商採購額分別約為人民幣451.4百萬元、人民幣706.8百萬元、人民幣976.9百萬元及人民幣1,025.0百萬元，分別佔採購總額的約22.4%、19.1%、29.2%及46.6%。同年／期，五大供應商採購額分別約為人民幣1,531.7百萬元、人民幣2,484.5百萬元、人民幣2,491.4百萬元及人民幣1,599.7百萬元，分別佔採購總額的約75.9%、67.0%、74.4%及72.7%。此

業 務

外，就董事所深知，於往績記錄期間各年度／期間，董事、彼等各自的聯繫人或擁有本公司已發行股本5%或以上的任何股東均無於任何五大供應商中持有任何權益。

下表載列往績記錄期間各年度／期間五大供應商的詳情：

截至2023年11月30日止八個月

供應商	背景 ⁽²⁾ ／ 業務性質	主要 採購產品	付款方式	信貸期 (天)	採購額 (人民幣千元)	佔採購 總額的 概約百分比	與供應商首 次訂立合同
供應商C ⁽³⁾	香港／農業綜合 服務公司	氯化鉀 硫酸鉀	銀行轉賬／ 銀行承兌匯票	預付款	1,025,040	46.6	2015年
供應商B ⁽³⁾	非國有實體／農業 綜合服務公司	氯化鉀 其他	銀行轉賬／ 銀行承兌匯票	預付款	177,990	8.1	2009年
公司B ⁽³⁾	國有實體／農業 綜合服務公司	氯化鉀	銀行轉賬	預付款	173,050	7.9	2005年
供應商F	非國有實體／農業 綜合服務公司	氯化鉀 硫酸鉀	銀行轉賬	預付款	119,164	5.4	2020年
公司H	香港／農業綜合 服務公司	氯化鉀	銀行轉賬／ 銀行承兌匯票	預付款	104,415	4.7	2022年

截至2023年3月31日止年度

供應商	背景 ⁽²⁾ ／ 業務性質	主要 採購產品	付款方式	信貸期 (天)	採購額 (人民幣千元)	佔採購 總額的 概約百分比	與供應商首 次訂立合同
供應商C ⁽³⁾	香港／農業綜合服務公司	氯化鉀	銀行轉賬／ 銀行承兌匯票	預付款	976,900	29.2	2015年
供應商B ⁽³⁾	非國有實體／農業綜合 服務公司	氯化鉀	銀行轉賬／ 銀行承兌匯票	預付款	971,329	29.0	2009年

業 務

供應商	背景 ⁽²⁾ ／ 業務性質	主要 採購產品	付款方式	信貸期 (天)	採購額 (人民幣千元)	佔採購 總額的 概約百分比	與供應商首 次訂立合同
中國化工建設 ⁽³⁾	國有實體／農業綜合 服務公司	氯化鉀	銀行轉賬	預付款	204,959	6.1	2021年
公司B ⁽³⁾	國有實體／農業綜合 服務公司	氯化鉀	銀行轉賬	預付款	186,185	5.6	2005年
華墾國際貿易 有限公司	非國有實體／農業綜合 服務公司	氯化鉀	銀行轉賬	預付款	152,014	4.5	2022年

截至2022年3月31日止年度

供應商	背景 ⁽²⁾ ／ 業務性質	主要 採購產品	付款方式	信貸期 (天)	採購額 (人民幣千元)	佔採購 總額的 概約百分比	與供應商 首次 訂立合同
供應商D	白俄羅斯供應商／ 農業綜合服務公司	氯化鉀	銀行轉賬／ 信用證	90	706,819	19.1	2013年
公司B ⁽³⁾	國有實體／ 農業綜合服務公司	氯化鉀 硫酸鉀	銀行轉賬	預付款	684,436	18.5	2005年
供應商B	非國有實體／ 農業綜合服務公司	氯化鉀 硫酸鉀	銀行轉賬／ 銀行承兌匯票	預付款	467,195	12.6	2009年
供應商C	香港／ 農業綜合服務公司	氯化鉀 硫酸鉀 複合肥	銀行轉賬／ 銀行承兌匯票	預付款	423,535	11.3	2015年
供應商A	阿拉伯聯合酋長國／ 農業綜合服務公司	氯化鉀	銀行轉賬／ 信用證	預付款	202,533	5.5	2018年

業 務

截至2021年3月31日止年度

供應商	背景 ⁽²⁾ / 業務性質	主要 採購產品	付款方式	信貸期 (天)	採購額 (人民幣千元)	佔採購 總額的 概約百分比	與供應商 首次 訂立合同
供應商C	香港 / 農業綜合服務公司	氯化鉀 硫酸鉀	銀行轉賬 / 銀行承兌匯票	預付款	451,369	22.4	2015年
供應商D	白俄羅斯供應商 / 農業綜合服務公司	氯化鉀	銀行轉賬 / 信用證	90	377,977	18.7	2013年
供應商B ⁽³⁾	非國有實體 / 農業綜合服務公司	氯化鉀 硫酸鉀 其他	銀行轉賬 / 銀行承兌匯票	預付款	337,499	16.7	2009年
供應商A	阿拉伯聯合酋長國 / 農業綜合服務公司	氯化鉀	銀行轉賬 / 信用證	預付款	245,680	12.2	2018年
寶清米高 ⁽³⁾⁽⁴⁾	非國有實體 / 農業綜合服務公司	氯化鉀 硫酸鉀	銀行轉賬 / 銀行承兌匯票	預付款	119,152	5.9	2020年

附註：

- (1) 屬於同一集團旗下公司的供應商匯總計算。
- (2) 國有實體僅指中國的國有實體。
- (3) 該等供應商為我們相關年度 / 期間的重疊客戶及供應商。有關進一步資料，請參閱本招股章程「業務—重疊客戶及供應商」一節。
- (4) 寶清米高為我們的合營企業之一，於2022年3月31日成為我們的附屬公司。

於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，除於2021年12月後由於對白俄羅斯鉀鹼行業實施國際制裁（包括將供應商D列入特定國民列表）我們不再自供應商D採購外，我們已與主要供應商建立業務關係，從而使我們獲得穩定而可靠的原材料供應。於往績記錄期間，我們並無遭遇原材料供應的任何嚴重中斷或糾紛。

重疊客戶及供應商

於往績記錄期間，我們於相關年度 / 期間有部分客戶亦為我們的供應商（「**重疊客戶及供應商**」）。我們於往績記錄期間的大部分重疊客戶及供應商為農業綜合服務公

司，一般從事化肥產品貿易業務。我們主要向重疊客戶及供應商出售化肥產品，並主要向重疊客戶及供應商採購原材料及化肥產品。

就貴州煙草投資（我們的重疊客戶及供應商，為一家煙草公司）而言，我們主要向其採購原材料及化肥產品（如氯化鉀、硫酸鉀及硝酸鉀），用於為其製造及銷售煙草複合肥，因為其對其煙草複合肥所用的原材料及化肥產品有嚴格要求。自2021年第四季度起，我們毋需再就我們為貴州煙草投資製造的煙草複合肥而向其採購主要原材料。相反，其向我們提供主要原材料，以製造成煙草複合肥。我們就提供生產服務收取生產費。有關進一步資料，請參閱本招股章程「業務－產品－複合肥」一節。除煙草複合肥外，我們亦向其出售若干其他化肥產品（如氯化鉀、硫酸鉀、硝酸鉀及其他類型的複合肥），因為其亦向我們採購其原材料及化肥產品以用於生產其煙草複合肥。

於2021財年、2022財年、2023財年及2024財年首八個月，我們分別有合共16名、18名、19名及14名重疊客戶及供應商，而我們自彼等產生的收入分別為人民幣435.3百萬元、人民幣1,004.3百萬元、人民幣1,287.9百萬元及人民幣638.6百萬元，分別約佔我們總收入的20.9%、26.1%、27.3%及28.0%。於2021財年、2022財年、2023財年及2024財年首八個月，我們對彼等的採購額分別為人民幣699.3百萬元、人民幣1,265.4百萬元、人民幣2,807.8百萬元及人民幣1,559.7百萬元，分別約佔採購總額的34.5%、34.2%、83.9%及71.0%。於2023財年，我們向重疊客戶及供應商的採購量佔我們總採購量的百分比顯著增加，這主要是因為於2023財年，我們所採購的氯化鉀超過90%來自國內供應商，而部分該等國內供應商亦為我們於2023財年的客戶，從而導致2023財年向重疊客戶及供應商的採購增加。然而，儘管於2023財年若干該等國內供應商亦為我們的客戶，我們與彼等大多數的交易主要為採購原材料而非銷售肥料產品。例如，我們於2023財年向供應商B、中國化工建設及供應商C的採購合共為人民幣2,153.2百萬元，而我們於2023財年向彼等的總銷售僅為人民幣31.4百萬元。於2024財年首八個月，我們向重疊客戶及供應商的採購額佔總採購額的百分比較大，主要是由於我們向供應商C的採購。儘管供應商C為2024財年首八個月的重疊客戶及供應商，於2024財年首八個月，我們主要自供應商C採購氯化鉀並向供應商C出售硫酸鉀及其他產品。倘扣除我們自供應商C的採購，於2024財年首八個月，我們自重疊客戶及供應商的採購僅佔該期間總採購量的約24.3%。

董事認為，我們於往績記錄期間與重疊客戶及供應商錄得大量交易，主要原因如下：

- (i). 由於我們按集團基準匯總客戶及供應商，重疊客戶及供應商可能包括一家以上的實體公司。據董事所深知，就公司B而言，集團內各公司均為一個獨立的法律實體，各自以自身的企業管治框架運營，彼等各自與本集團進行業務的決策由不同且獨立的管理層作出；因此彼等於運營的各個方面（例如採購及銷售活動）的決策過程中仍保留自主權。更為重要的是，公司B內的大部分公司於同一財政年度僅向我們購買商品而並未向我們銷售商品。然而，當同一集團旗下的所有公司匯總並按集團基準披露時，彼等所有的採購及銷售均變為重疊的採購及銷售。有關進一步資料，請參閱「業務－重疊客戶及供應商－公司B」；
- (ii). 對於我們的若干重疊客戶及供應商，我們向重疊客戶及供應商採購的大多數產品與我們向彼等銷售的產品不同。例如，我們於2023財年與供應商B進行重疊的採購及銷售，但我們向其銷售的產品與我們向其採購的產品不同。於2023財年，我們向其銷售硫酸鉀及硝酸鉀及其他材料，並僅向其採購氯化鉀，因此實際上2023財年與供應商B並無重疊採購及銷售相同產品；及
- (iii). 對於我們若干重疊客戶及供應商，儘管我們與彼等有重疊銷售及採購，有關交易大多數屬銷售性質或採購性質。例如，於2024財年首八個月我們從供應商C所得的收入僅為人民幣43.5百萬元，而我們向其採購額為人民幣1,025.0百萬元。因此，我們與供應商C大多數的交易屬採購性質。有時我們的供應商會向我們採購肥料產品或我們會向客戶採購肥料產品，主要由於需求激增，供應商或我們須補充存貨以及時滿足客戶的個別需求。此乃屬於行業慣例。

下表載列與各重疊客戶及供應商(同時為我們的前五大客戶或供應商)以及其他重疊客戶及供應商之間的若干買賣詳情:

截至2023年11月30日止八個月

公司名稱	收入 人民幣千元	佔總收入 的百分比 %	平均售價 人民幣元	採購 人民幣千元	佔採購總額 的百分比 %	平均採購價 人民幣元
雲南歐羅漢姆	220,091	9.6	不適用	1,028	0.0	不適用
— 氯化鉀	219,725	9.6	2,778.4	—	—	—
— 硫酸鉀	366	0.0	3,047.7	—	—	—
— 硝酸鉀	—	—	—	1,028	0.0	5,137.6
公司B	200,770	8.8	不適用	173,050	7.9	不適用
— 氯化鉀	197,768	8.7	2,513.8 ⁽⁸⁾	173,050	7.9	1,890.7 ⁽⁸⁾
— 硫酸鉀	3,002	0.1	2,926.1	—	—	—
供應商C	43,538	1.9	不適用	1,025,040	46.6	不適用
— 氯化鉀	—	—	—	1,024,168	46.6	2,172.0
— 硫酸鉀	1,098	0.0	2,614.7	872	0.0	2,660.6
— 其他	42,440	1.9	—	—	—	—
供應商B	114	0.0	不適用	177,990	8.1	不適用
— 氯化鉀	—	—	—	175,440	8.0	2,146.1
— 硫酸鉀	114	0.0	2,753.8	—	—	—
— 其他	—	—	—	2,550	0.1	—
小計	464,513	20.3	不適用	1,377,108	62.7	不適用
其他重疊客戶及供應商	174,051	7.7	不適用	182,623	8.3	不適用
總計	638,564	28.0	不適用	1,559,731	71.0	不適用

截至2023年3月31日止年度

公司名稱	收入 人民幣千元	佔總收入 的百分比 %	平均售價 人民幣元	採購 人民幣千元	佔採購總額 的百分比 %	平均採購價 人民幣元
公司B	646,657	13.7	不適用	186,185	5.6	不適用
— 氯化鉀	625,715	13.3	3,920.0	186,185	5.6	3,744.8
— 硫酸鉀	20,942	0.4	4,154.3	—	—	—
公司H	339,890	7.2	不適用	71,602	2.1	不適用
— 氯化鉀	339,890	7.2	4,320.9 ⁽³⁾	71,602	2.1	3,017 ⁽³⁾
供應商B	21,193	0.5	不適用	971,329	29.0	不適用
— 氯化鉀	—	—	—	971,329	29.0	3,256.4
— 硫酸鉀	3,557	0.1	3,761.5	—	—	—
— 硝酸鉀	6,084	0.1	5,183.5	—	—	—
— 其他	11,552	0.3	—	—	—	—
中國化工建設	6,654	0.1	不適用	204,959	6.1	不適用
— 氯化鉀	6,654	0.1	4,678.9 ⁽⁴⁾	204,959	6.1	1,512.4 ⁽⁴⁾
供應商C	3,566	0.1	不適用	976,900	29.2	不適用
— 氯化鉀	—	—	—	962,848	28.8	3,221.6
— 硫酸鉀	3,566	0.1	3,715.9	14,052	0.4	3,229.4
小計	1,017,960	21.6	不適用	2,410,975	72.0	不適用
其他重疊客戶及供應商	269,978	5.7	不適用	396,779	11.9	不適用
總計	1,287,938	27.3	不適用	2,807,754	83.9	不適用

業 務

截至2022年3月31日止年度

公司名稱	收入 人民幣千元	佔總收入 的百分比 %	平均售價 人民幣元	採購 人民幣千元	佔採購總額 的百分比 %	平均採購價 人民幣元
公司B	847,338	22.1	不適用	684,436	18.5	不適用
— 氯化鉀	803,978	21.0	3,270.9 ⁽⁵⁾	679,237	18.3	1,548.6 ⁽⁵⁾
— 硫酸鉀	43,360	1.1	2,904.0	5,199	0.2	2,429.3
雲南歐羅漢姆	90,202	2.3	不適用	54,369	1.5	不適用
— 氯化鉀	75,378	2.0	3,003.7 ⁽⁶⁾	41,914	1.2	1,957.1 ⁽⁶⁾
— 硫酸鉀	14,677	0.4	4,049.0	—	—	—
— 硝酸鉀	—	—	—	8,683	0.2	4,029.6
— 複合肥	—	—	—	3,772	0.1	2,834.9
— 其他	147	0.0	不適用	—	—	—
貴州煙草投資	35,290	0.9	不適用	9,182	0.2	不適用
— 氯化鉀	8,084	0.2	3,605.5	869	0.0	3,605.5
— 硫酸鉀	74	0.0	3,945.0	—	—	—
— 硝酸鉀	80	0.0	4,587.2	6,025	0.2	4,354.7
— 複合肥	1,161	0.0	3,412.5	—	—	—
— 其他	5,087	0.1	不適用	2,288	0.0	不適用
— 生產服務	20,804	0.5	不適用	—	—	—
小計	972,830	25.3	不適用	747,987	20.2	不適用
其他重疊客戶及供應商	31,482	0.8	不適用	517,426	14.0	不適用
總計	1,004,312	26.1	不適用	1,265,413	34.2	不適用

業務

截至2021年3月31日止年度

公司名稱	收入 人民幣千元	佔總收入		平均售價 人民幣元	採購 人民幣千元	佔採購總額	
		的百分比 %	的百分比 %				
貴州煙草投資	189,714	9.1	5.4	不適用	109,655	不適用	不適用
— 氯化鉀	9,631	0.5	0.3	2,018.4	6,721	2,025.4	2,025.4
— 硫酸鉀	—	—	2.4	—	48,995	2,484.0	2,484.0
— 硝酸鉀	16,235	0.8	0.8	3,812.8	16,198	3,812.8	3,812.8
— 複合肥	158,728	7.6	0.0	2,496.0 ⁽⁷⁾	79	3,147.0 ⁽⁷⁾	3,147.0 ⁽⁷⁾
— 其他	5,120	0.2	1.9	不適用	37,662	不適用	不適用
寶清米高⁽¹⁾	104,502	5.0	5.9	不適用	119,152	不適用	不適用
— 氯化鉀	101,435	4.9	3.0	1,993.9	61,211	1,912.8	1,912.8
— 硫酸鉀	3,067	0.1	2.9	2,111.2	57,941	2,226.8	2,226.8
亞太鉀肥控股⁽²⁾	39,021	1.9	0.5	不適用	10,875	不適用	不適用
— 氯化鉀	39,021	1.9	0.2	1,560.9	3,650	1,738.2	1,738.2
— 硫酸鉀	—	—	0.2	—	4,615	2,097.6	2,097.6
— 複合肥	—	—	0.0	—	155	1,034.8	1,034.8
— 其他	—	—	0.1	—	2,455	不適用	不適用
雲南歐羅漢姆	30,713	1.5	2.5	不適用	50,821	不適用	不適用
— 氯化鉀	19,446	0.9	—	1,853.2	—	—	—
— 硫酸鉀	9,097	0.5	0.0	2,615.1	534	2,816.0	2,816.0
— 硝酸鉀	—	—	2.1	—	42,447	3,559.6	3,559.6
— 複合肥	1,846	0.1	0.4	2,003.3	7,767	2,010.5	2,010.5
— 其他	324	0.0	0.0	不適用	73	不適用	不適用

業 務

公司名稱	收入 人民幣千元	佔總收入 的百分比 %	平均售價 人民幣元	採購 人民幣千元	佔採購總額 的百分比 %	平均採購價 人民幣元
公司B	24,023	1.2	不適用	36,193	1.8	不適用
— 氯化鉀	8,922	0.5	2,060.2	32,271	1.6	1,654.9
— 硫酸鉀	15,101	0.7	2,321.9	3,922	0.2	2,614.7
供應商B	582	0.0	不適用	337,499	16.7	不適用
— 氯化鉀	—	—	—	288,113	14.3	1,739.0
— 硫酸鉀	—	—	—	49,296	2.4	2,239.9
— 其他	582	0.0	不適用	90	0.0	不適用
小計	388,555	18.7	不適用	664,195	32.8	不適用
其他重疊客戶及供應商	46,751	2.2	不適用	35,057	1.7	不適用
總計	435,306	20.9	不適用	699,252	34.5	不適用

附註：

- (1) 寶清米高為我們的合營企業之一，於2022年3月31日成為我們的附屬公司。
- (2) 該客戶為我們的關連人士，由劉先生間接全資擁有。
- (3) 我們於2023財年向公司H出售氯化鉀的平均售價大幅高於我們向公司H採購氯化鉀的平均採購價，主要由於我們於2022年4月至2022年11月向公司H作出大部分銷售，當時該財政年度該期間進口氯化鉀的國內市場平均價格處於較高水平，而於2022年12月至2023年3月則向公司H作出大部分採購，當時該財政年度該期間進口氯化鉀的國內市場平均價格處於較低水平。

- (4) 我們於2023財年向中國化工建設採購氯化鉀的平均採購價大幅低於我們向中國化工建設出售氯化鉀的平均售價，主要由於購買價乃參考我們的合同於2022年2月前訂立時的現行海運進口大合同價格(當時海運進口大合同價格上漲至590美元)另加加價幅度而釐定，而我們向中國化工建設銷售氯化鉀的平均價格乃參考(其中包括)進口氯化鉀的現行國內市場價格而釐定。因此，於2023財年，我們與中國化工建設的氯化鉀平均售價與平均購買價之間的巨大差距是由於我們與中國化工建設的銷售交易及購買交易採用不同的定價機制。
- (5) 我們於2022財年向公司B購買氯化鉀的平均價遠低於我們向公司B作出的氯化鉀平均售價，主要是由於購買價乃參考我們與公司B訂立初步採購協議當時以美元計的現行海運進口大合同價格(主要於2021年1月至2021年6月期間，而2021年1月及2021年2月至6月的海運進口大合同價格僅為220美元及247美元)另加加價幅度而釐定及按簽訂相關合同時的外匯匯率調整，而我們向公司B銷售氯化鉀的平均價格乃參考(其中包括)進口氯化鉀的現行國內市場價格而釐定，而我們向公司B銷售的大部分氯化鉀於2021年7月後進行，當時進口氯化鉀的國內市場價格開始大幅上漲(即由2021年第二季度度的人民幣2,382.4元上漲至2022年第一季度的人民幣4,037.5元)。因此，於2022財年，我們與公司B的氯化鉀平均售價與平均購買價之間的巨大差距是由於我們與公司B的銷售交易及購買交易採用不同的定價機制。
- (6) 我們於2022財年向雲南歐羅漢姆採購氯化鉀的平均採購價大幅低於我們向雲南歐羅漢姆出售氯化鉀的平均售價，主要由於我們的售價乃參考(其中包括)交易時進口氯化鉀的現行國內市場價格而釐定。雲南歐羅漢姆供應的大部分氯化鉀由我們於淡季採購，當時的國內市場價格相對較低。
- (7) 複合肥的成分組成和比例不同，因此價格相差甚遠。於2021財年，我們向貴州煙草投資銷售的複合肥包括多種類型的複合肥，包括售價較低的類型及售價較高的類型，而我們向貴州煙草投資採購的複合肥主要是售價較高的類型。因此，2021財年，我們向貴州煙草投資採購複合肥的平均採購價格顯著高於我們對貴州煙草投資銷售複合肥的平均銷售價格。
- (8) 我們於2024財年首八個月向公司B購買氯化鉀的均價明顯低於我們向公司B出售氯化鉀的均價，主要原因為購買價是參考我們與公司B訂立初步採購協議時以美元計的通行海運進口大合同價格(主要在2023年8月，海運進口大合同價格為307美元)釐定，附有加成幅度，並按簽署相關合約時的外匯匯率作出調整，而我們向公司B出售氯化鉀的均價是(其中包括)參考進口氯化鉀的通行國內市場價格釐定，我們向公司B出售的氯化鉀大部分是在2023年9月至2023年11月期間出售。因此，我們於2024財年首八個月向公司B出售及購買氯化鉀的均價之間的巨大差額，是由於我們與公司B的銷售交易及購買交易採用不同的定價機制所致。

貴州煙草投資

於2022財年，我們對貴州煙草投資的銷售及採購大幅減少，主要是由於自2021年第四季度起，我們與貴州煙草投資之間的我們為其生產若干煙草複合肥的業務安排發生變化。根據新安排，我們毋需再向貴州煙草投資採購原材料以生產相關煙草複合肥並向其銷售。相反，貴州煙草投資向我們提供原材料，而我們就生產相關煙草複合肥收取生產費用。

公司B

我們向公司B的銷售及採購分別由2021財年的人民幣24.0百萬元及人民幣36.2百萬元大幅增加至2022財年的人民幣847.3百萬元及人民幣684.4百萬元，而於2023財年分別減至人民幣646.7百萬元及人民幣186.2百萬元。於2024財年首八個月，我們向公司B的銷售及採購分別為人民幣200.8百萬元及人民幣173.0百萬元。自2021財年至2024財年首八個月，公司B參股的10間獨立公司與本集團進行交易。我們與公司B的該等個別公司的所有買賣金額均按集團基準匯總及披露。然而，該等公司中的每一家公司均為單獨且獨立運營，因此彼等向我們發出的採購訂單及銷售訂單乃由每一家該等公司以自身名義下達並分開結算付款。

於2021財年、2022財年、2023財年及2024財年首八個月，我們分別向公司B的五家、九家、八家及10家獨立公司進行交易。於2021財年，在公司B的該等五家公司中，我們向其中四家單向銷售硫酸鉀及／或氯化鉀（並無自該等四家公司購買任何產品），有關單向銷售總計貢獻約人民幣15.9百萬元，佔我們2021財年來自公司B的收入約66.3%。於2022財年，在公司B的該等九家公司中，我們向其中八家單向銷售硫酸鉀及／或氯化鉀（並無自該等八家公司購買任何產品），有關單向銷售總計貢獻約人民幣668.9百萬元，佔我們2022財年來自公司B的收入約78.9%。於2023財年，在公司B的該等八家公司中，我們僅向其中七家公司單向銷售氯化鉀及／或硫酸鉀（並無向該七家公司購買任何產品），有關單向銷售總計貢獻約人民幣562.4百萬元，佔我們2023財年來自公司B的收入約87.0%。於2024財年首八個月，在公司B的該等10家公司中，我們僅向其中九家公司單向銷售氯化鉀及／或硫酸鉀（並無向該九間公司購買任何產品），有關單向銷售總計貢獻約人民幣177.5百萬元，佔我們2024財年首八個月來自公司B的收入約88.4%。就我們與公司B的該等公司（「非重疊公司B實體」）進行的交易（僅進行單向銷售）而言，由於非重疊公司B實體僅因按集體基準披露而成為重疊客戶及供應商，因此該等交易實質上不應被視為與重疊客戶及供應商進行的交易。

對於公司B餘下的一家獨立公司（「重疊公司B實體」），我們於2021財年、2022財年、2023財年及2024財年首八個月與其進行買賣交易，我們於2021財年、2022財年、2023財年及2024財年首八個月向該重疊公司B實體作出的採購總額分別為人民幣36.2百萬元、人民幣684.4百萬元、人民幣186.2百萬元及人民幣173.0百萬元；而我們於2021財年、2022財年、2023財年及2024財年首八個月來自該重疊公司B實體的收入分別為人民幣8.1百萬元、人民幣178.4百萬元、人民幣84.3百萬元及人民幣23.3百萬元，分別佔2021財年、2022財年、2023財年及2024財年首八個月來自公司B的收入約33.7%、21.1%、13.0%及11.6%。

作為中國一家大型國有鉀肥進口商，重疊公司B實體於其一般業務過程中向客戶（包括我們）銷售氯化鉀。我們與其建立業務合作關係，其作為我們從海外採購氯化鉀的主要國內合作夥伴之一。於2021財年、2022財年、2023財年及2024財年首八個月，我們向重疊公司B實體採購氯化鉀的金額分別為人民幣32.3百萬元、人民幣679.2百萬元、人民幣186.2百萬元及人民幣173.0百萬元。有關採購反映我們向重疊公司B實體（本集團的一名主要供應商）採購氯化鉀的一般業務安排。我們向重疊公司B實體作出的採購額遠高於我們向重疊公司B實體作出的銷售額（詳情見下文）。這情況符合我們的業務合作關係性質。我們於2022財年向重疊公司B實體作出的採購量大幅上升，原因是我們於供應商D在2021年被外地資產管制辦公室指定為特定國民後，不再就採購氯化鉀與供應商D訂立新的採購合同。

另一方面，作為中國一家大型鉀肥企業，重疊公司B實體亦會不時採購氯化鉀以確保氯化鉀有足夠庫存可支持其運營需要，維持國內化肥供應穩定。一般而言，我們從重疊公司B實體採購氯化鉀的交貨時間長於我們向重疊公司B實體銷售氯化鉀的交貨時間，原因是從重疊公司B實體採購氯化鉀通常數量更多，且因可能需要從海外進口氯化鉀而提前數月達成協議，而向重疊公司B實體銷售氯化鉀則一般按重疊公司B實體在特定期間（其時其可能需要在國內採購氯化鉀以滿足其臨時需求）的未滿足的需求作出。我們向重疊公司B實體銷售氯化鉀的金額由2021財年的零增加至2022財年的約人民幣140.1百萬元，佔我們2022財年向公司B銷售氯化鉀的銷售總額約17.4%。據董事所知，該增加主要由於重疊公司B實體近幾年因其自身供應鏈的需求不斷增長與其及時補足庫存的需求而加大力度從國內市場採購氯化鉀。於2023財年，我們並無向重疊公司B實體銷售任何氯化鉀。我們於2024財年首八個月僅向重疊公司B實體銷售人民幣21.9百萬元的相對少量氯化鉀。

儘管本集團向公司B採購的氯化鉀並無確實交付時間表，但於往績記錄期間絕大部分該等採購均於半年內交付。本集團一般會考慮上述時間範圍，以及我們於未來一個月的生產需求及未來三個月的銷售需求來規劃我們的生產時間表。此外，由於我們擁有多元化的氯化鉀採購渠道（包括以海運或陸運方式直接向海外供應商採購氯化鉀以及向國內供應商採購），倘若我們向公司B採購的氯化鉀無法在預計時間交付時，我們可依靠其他採購渠道來滿足我們的生產及銷售需求。該等通過其他採購渠道採購的氯化鉀，屬於補充性質，通常需時較短及交付時間表較為確定。

我們亦與重疊公司B實體進行硫酸鉀的買賣。於2021財年及2022財年，我們從重疊公司B實體採購硫酸鉀的金額分別約為人民幣3.9百萬元及人民幣5.2百萬元，佔比較小。於2021財年及2022財年，我們不定期從重疊公司B實體採購硫酸鉀，主要由於春耕季節（一般為硫酸鉀的需求旺季）農墾客戶對我們硫酸鉀的需求激增，而該期間我們的產能及／或庫存通常受限，無法滿足該等客戶的需求。我們向重疊公司B實體銷售硫酸鉀的金額由2021財年的約人民幣8.1百萬元增至2022財年的約人民幣38.3百萬元。於2023財年及2024財年首八個月，我們並無向重疊公司B實體採購任何硫酸鉀及我們於2023財年及2024財年首八個月自銷售硫酸鉀予重疊公司B實體產生的收入分別為人民幣84.3百萬元及人民幣1.4百萬元。

下表載列所示年度／期間我們向重疊公司B實體銷售所得的毛利率及整體毛利率：

	截至2023年			
	截至3月31日止年度			11月30日
	2021年	2022年	2023年	止八個月
	%	%	%	%
我們向重疊公司B實體				
銷售所得的毛利率	14.4	13.9	24.6	16.7
我們的整體毛利率	12.0	16.5	16.3	14.4

重疊公司B實體的毛利率

由於我們在計算各年度／期間向重疊公司B實體銷售所得的毛利率以及整體毛利率時，採用了我們於2021財年、2022財年、2023財年及2024財年首八個月化肥產品各自的平均單位銷貨成本，因此我們於2021財年、2022財年、2023財年及2024財年首八個月向重疊公司B實體銷售所得的毛利率與整體毛利率之間的差異可以歸因於各年度／期間出售予重疊公司B實體的相關化肥產品（即氯化鉀和硫酸鉀）的平均售價與該等產品的整體平均售價之間的差異。此外，由於我們向重疊公司B實體銷售的氯化鉀和硫酸鉀通常是基於銷售時相關化肥產品的國內市價，因此我們向重疊公司B實體銷售的毛利率與我們的整體毛利率之間的差異可以歸因於在相關年度／期間內向重疊公司B實體銷售的入賬時間。

於2022財年，我們向重疊公司B實體銷售所得的毛利率約為13.9%，低於我們的整體毛利率約16.5%，主要是由於2022財年我們向重疊公司B實體銷售硫酸鉀的毛利率較低，約為12.2%，而同年銷售硫酸鉀的整體毛利率則約為23.5%，此乃因為我們於2021年4月至2021年7月按較低的平均售價向重疊公司B實體銷售一半的硫酸鉀，當時硫酸鉀國內市場平均價格處於相對較低水平，每噸為人民幣3,176.6元，而2022財年硫酸鉀國內市場平均價格則為每噸人民幣3,621.2元。

於2023財年，我們向重疊公司B實體銷售所得的毛利率約為24.6%，高於我們的整體毛利率約16.3%，因為(i)我們於2022年4月至2022年11月按較高的平均售價向重疊公司B實體銷售大部分氯化鉀，當時進口氯化鉀國內市場平均價格處於相對較高水平，每噸為人民幣4,209.1元，而2023財年進口氯化鉀國內市場平均價格為每噸人民幣3,914.9元；及(ii)我們於2022年4月至2022年7月按較高的平均售價向重疊公司B實體銷售大部分硫酸鉀，當時硫酸鉀國內市價為每噸人民幣4,500元以上，乃該四個月內的最高水平。

於2021財年及2024財年首八個月，雖然我們向重疊公司B實體銷售所得的毛利率與我們的整體毛利率之間存在差異，但我們向重疊公司B實體銷售產生的毛利貢獻極小，分別僅佔同一年度／期間我們整體毛利的約0.5%及1.2%。

於往績記錄期間，本集團與公司B之間的交易在下列方面與本集團與中國化工建設及華墾國際貿易有限公司（即與本集團進行氯化鉀採購及／或銷售的兩家大型國有農墾公司）之間的交易類似：(i)我們採購價格的確定機制，乃按公平磋商基準釐定；(ii)我們採購的產品規格，其中包括我們指定的氯化鉀及／或硫酸鉀；(iii)我們採購的信用期（即主要透過全額預付款）；(iv)我們採購的結算方式（即銀行轉賬或銀行承兌匯票）；及(v)我們採購的完成時間（即一般介乎一至兩個月）。

雲南歐羅漢姆

我們對雲南歐羅漢姆的銷售額由2021財年的人民幣30.7百萬元增加至2022財年的人民幣90.2百萬元。於2021財年，我們錄得對雲南歐羅漢姆的銷售額較低，主要是由於客戶A（我們的重要戰略合作夥伴之一）對我們的產品需求高，因此鑒於我們在旺季的產能限制，我們優先安排客戶A的訂單。於2024財年首八個月，我們對雲南歐羅漢姆錄得重大銷售額人民幣220.1百萬元，主要因為雲南歐羅漢姆決定於2024財年擴大其銷售渠道以增加收入，從而增加向我們購買氯化鉀。有關進一步資料，請參閱本招股章程「財務資料－節選資產負債表項目－關聯方交易－(b)應收（應付）合營企業款項／提供予合營企業之借貸」一節。

供應商B

我們在2023財年向供應商B的採購額相對較高，主要是因為我們停止從供應商D購買氯化鉀，乃由於供應商D於2021年被外地資產管制辦公室指定為特定國民。

供應商C

我們於2021財年、2022財年、2023財年及2024財年首八個月向供應商C的採購額分別為人民幣451.4百萬元、人民幣423.5百萬元、人民幣976.9百萬元及人民幣1,025.0百萬元。我們向供應商C的採購佔2023財年及2024財年首八個月採購總額的百分比相對較高，佔我們相關年度／期間採購總額的約29.2%及46.6%。由於供應商D於2021年被外地資產管制辦公室指定為特定國民，我們停止向供應商D採購氯化鉀，且我們於2023財年主要向國內供應商採購氯化鉀，因此我們於2023財年向供應商C採購氯化鉀的金額相對較高。於2024財年首八個月，我們與供應商C簽訂氯化鉀大額採購訂單，進一步增加我們向供應商C的採購量。

業 務

下表(「**重疊客戶及供應商以及非重疊客戶及供應商價目表**」)載列我們於往績記錄期間按重疊客戶及供應商及並非為重疊客戶及供應商的客戶(「**非重疊客戶**」)的主要產品劃分的平均售價，以及按重疊客戶及供應商以及並非為重疊客戶及供應商的供應商(「**非重疊供應商**」)的主要產品劃分的平均採購價：

	截至3月31日止年度				截至2023年			
	2021年		2022年		2023年		11月30日止八個月	
	重疊客戶 及供應商	非重疊 客戶/ 非重疊 供應商	重疊客戶 及供應商	非重疊 客戶/ 非重疊 供應商	重疊客戶 及供應商	非重疊 客戶/ 非重疊 供應商	重疊客戶 及供應商	非重疊 客戶/ 非重疊 供應商
	人民幣元	人民幣元	人民幣元	人民幣元	人民幣元	人民幣元	人民幣元	人民幣元
平均售價								
<i>(人民幣元)</i>								
— 氯化鉀 ⁽¹⁾	1,869.3	1,701.8	3,248.8	2,742.8	3,988.2	3,691.5	2,694.2	2,560.6
— 硫酸鉀	2,357.6	2,324.5	3,128.4	3,309.7	3,775.8	3,859.8	2,951.2	3,070.0
— 硝酸鉀 ⁽²⁾	3,812.9	3,685.3	4,725.5	3,998.6	5,160.7	6,946.1	5,524.3	6,073.4
— 複合肥 ⁽³⁾	2,489.4	1,890.0	3,353.2	2,208.5	2,376.8	2,614.3	4,546.9	2,077.4
平均採購價								
<i>(人民幣元)</i>								
— 氯化鉀 ⁽⁴⁾	1,761.6	1,668.5	2,013.4	2,805.4	2,968.7	3,297.4	2,117.3	2,262.3
— 硫酸鉀 ⁽⁵⁾	2,307.4	2,257.5	3,201.2	3,070.0	3,416.9	—	2,946.3	3,003.1
— 硝酸鉀 ⁽⁶⁾	3,626.1	4,231.9	4,156.8	5,093.8	7,149.8	5,963.3	5,247.2	5,779.8
— 複合肥 ⁽⁷⁾	1,981.2	1,150.2	2,834.9	1,808.3	1,263.6	1,308.9	3,119.1	1,044.0

附註：

- (1) 2021財年，我們向重疊客戶及供應商出售氯化鉀的平均售價高於向非重疊客戶出售氯化鉀的平均售價，主要由於(i)我們以較高售價向寶清米高(2021財年重疊客戶及供應商之一)出售氯化鉀，我們於2021年3月向彼等出售氯化鉀，於2021年3月進口氯化鉀的國內市價約為人民幣2,175.2元；及(ii)我們以較低售價向客戶A(2021財年為最大客戶及非重疊客戶之一)出售氯化鉀，基於彼等通常提前向我們下訂單並允許較長的交貨時間，亦為了維持與彼等的長期業務關係。

2022財年，我們向重疊客戶及供應商出售氯化鉀的平均售價大幅高於向非重疊客戶出售氯化鉀的平均售價，主要由於(i)我們以較高售價向公司B(2022財年按銷售額計為最大重疊客戶及供應商)出售氯化鉀，而售價較高的原因是我們向彼等的出售大部分在2021年7月後進行，當時進口氯化鉀的國內市價正在大幅上升；(ii)我們以較高售價向其中一名煙草客戶(2022財年為重疊客戶及供應商之一)出售氯化鉀，我們於2021年10月與彼等訂立銷售合同，當時進口氯化鉀的國內市價已較2022財年上半年大幅上升；(iii)我們以較低售價向客戶A(2022財年為最大客戶及非重疊客戶之一)出售氯化鉀，基於彼等通常提前向我們下訂單並允許較長的交貨時間，亦為了維持與彼等的長期業務關係。此外，我們向客戶A出售的大部分氯化鉀是依據2021年7月前(即是於2022財年進口氯化鉀的國內市價大幅上升之前)訂立的銷售合同；及(iv)我們以較低售價向2022財年五大客戶之一

及非重疊客戶之一出售氯化鉀，而售價較低的原因是我們就2022財年向彼等出售氯化鉀與彼等訂立的銷售合同乃於2021年7月前（即是2022財年進口氯化鉀的國內市價大幅上升之前）訂立。進口氯化鉀的國內市價由2021年第二季度的約人民幣2,382.4元增加至2021年第三季度的人民幣3,438.2元，並進一步增加至2021年第四季度的人民幣3,499.5元及進一步增加至2022年第一季度的人民幣4,037.5元。

2023財年，我們向重疊客戶及供應商出售氯化鉀的平均售價高於向非重疊客戶出售氯化鉀的平均售價，主要由於(i)我們以較高售價向公司H（2023財年按銷售額計為第二大重疊客戶及供應商）出售氯化鉀，而售價較高的原因是我們於2022年4月至2022年11月期間向公司H進行大部分銷售，而該財政年度該期間進口氯化鉀的國內市場平均價格處於較高水平；(ii)我們以較低售價向客戶A（2023財年為最大客戶及非重疊客戶之一）出售氯化鉀，基於彼等通常提前向我們下訂單並允許較長的交貨時間，亦為了維持與彼等的長期業務關係。此外，我們向客戶A出售的大部分氯化鉀是依據2022年1月前或2022年10月後（當時進口氯化鉀的國內市價相對較低）訂立的銷售合同；(iii)我們以較低的氯化鉀售價向一名2023財年非重疊客戶出售氯化鉀約44,000噸，而有關產品的銷售合同乃於2022年9月及2023年2月簽訂，當時進口氯化鉀的國內市場售價已下降；及(iv)我們以較低的氯化鉀售價向一名2023財年非重疊客戶出售氯化鉀約24,000噸，有關產品的售價於2022年11月後協定，當時進口氯化鉀的國內市價已下降。進口氯化鉀的國內市價由2022年第二季度的約人民幣5,110.8元下降至2022年第三季度的約人民幣4,690.4元，並進一步下降至2022年第四季度的約人民幣3,669.7元以及2023年第一季度的約人民幣3,598.0元。

於2024財年首八個月，向重疊客戶及供應商出售氯化鉀的平均售價高於向非重疊客戶出售氯化鉀的平均售價，主要因為我們向雲南歐羅漢姆及我們的其中一名其他重疊客戶及供應商出售氯化鉀的售價較高，而該售價較高的原因為我們於2023年3月與該等重疊客戶及供應商訂立相關銷售合約，當時進口氯化鉀的國內市場價格較高（與2023年4月至2023年11月期間相比）。

- (2) 2022財年，我們向重疊客戶及供應商出售硝酸鉀的平均售價大幅高於向非重疊客戶出售硝酸鉀的平均售價，主要由於我們向重疊客戶及供應商出售的硝酸鉀大部分於2022年3月進行，當時氯化鉀（用於硝酸鉀生產的重要原材料）的平均市場售價水平相對較高，而我們向非重疊客戶出售硝酸鉀乃主要於2022財年上半年進行，當時進口氯化鉀的平均國內市價水平相較於2022財年下半年較低。

2023財年，我們向重疊客戶及供應商出售硝酸鉀的平均售價大幅低於向非重疊客戶出售硝酸鉀的平均售價，主要由於我們向重疊客戶及供應商出售的硝酸鉀於2022年11月進行，當時進口氯化鉀的國內市價已下跌，而我們向非重疊客戶出售硝酸鉀的銷售合同大部分於2022年1月至2022年2月間訂立，當時進口氯化鉀的國內市價水平仍相對較高。

- (3) 2021財年及2022財年，我們向重疊客戶及供應商出售複合肥的平均售價大幅高於向非重疊客戶出售複合肥的平均售價，主要是因為我們向重疊客戶及供應商銷售的複合肥大部分是售價較高的類型，而我們向非重疊客戶銷售的複合肥包括售價較低的類型及售價較高的類型。

於2023財年，我們向重疊客戶及供應商出售複合肥的平均售價低於向非重疊客戶出售複合肥的平均售價，主要是因為我們向重疊客戶及供應商銷售的複合肥大部分是售價較低的類型，而我們向非重疊客戶銷售的複合肥包括售價較低的類型及售價較高的類型。

於2024財年首八個月，我們向重疊客戶及供應商出售複合肥的平均售價大幅高於向非重疊客戶出售複合肥的平均售價，主要是因為我們向重疊客戶及供應商銷售的複合肥中售價較高的類型佔比較高。

業 務

- (4) 於2022財年，我們自重疊客戶及供應商處購買的氯化鉀的平均採購價遠低於我們自非重疊供應商處購買氯化鉀的平均採購價，主要由於我們自重疊客戶及供應商購買的氯化鉀大部分購買自公司B，且採購價乃參考我們與公司B就採購達成初步協議當時（主要介於2021年1月至2021年6月）通行的以美元計價的海運進口大合同價格而釐定，並按簽訂相關合同時的匯率調整，導致自重疊客戶及供應商購買氯化鉀的平均採購價較低。

2023財年，我們自重疊客戶及供應商購買氯化鉀的平均採購價低於自非重疊供應商購買氯化鉀的平均採購價，主要由於我們自重疊客戶及供應商購買的氯化鉀大部分購買自中國化工建設，且相關採購合同於2022年2月前（於海運進口大合同價格上漲前）訂立，導致自非重疊供應商購買氯化鉀的平均採購價較低。

- (5) 於2023財年，我們並無自非重疊供應商採購任何硫酸鉀。
- (6) 2021財年，我們自重疊客戶及供應商購買硝酸鉀的平均採購價大幅低於自非重疊供應商購買硝酸鉀的平均採購價，主要由於我們自重疊客戶及供應商購買的硝酸鉀乃購買自雲南歐羅漢姆，而與國內市價相比，其硝酸鉀的售價通常較低。然而，期內，其向本集團出售硝酸鉀的售價與其向其他客戶出售硝酸鉀的售價相若。

2022財年，我們自重疊客戶及供應商購買硝酸鉀的平均採購價大幅低於自非重疊供應商購買硝酸鉀的平均採購價，主要由於我們自重疊客戶及供應商購買硝酸鉀大部分於2022年7月或之前進行，而進口氯化鉀（用於硝酸鉀生產的重要原材料）的國內市價於2022年7月後才開始大幅上漲，而我們自非重疊供應商購買硝酸鉀大部分於2022財年下半年進行，當時進口氯化鉀的國內市價水平相較於2022財年上半年明顯較高。

2023財年，我們自重疊客戶及供應商購買硝酸鉀的平均採購價大幅高於自非重疊供應商購買硝酸鉀的平均採購價，主要是因為新加坡米高自雲南歐羅漢姆採購硝酸鉀，而該採購價包括硝酸鉀運往新加坡的運費，故而採購價較高。

- (7) 2021財年、2022財年及2024財年首八個月，自重疊客戶及供應商購買複合肥的平均採購價大幅高於自非重疊供應商購買複合肥的平均採購價，主要是因為我們自重疊客戶及供應商購買的複合肥大部分是售價較高的類型，而我們自非重疊供應商購買的複合肥大部分是售價較低的類型。

下表載列於往績記錄期間我們重疊客戶及供應商以及非重疊客戶的毛利及平均毛利率：

類別	截至3月31日止年度						截至2023年	
	2021年		2022年		2023年		11月30日止	
	毛利	毛利率	毛利	毛利率	毛利	毛利率	毛利	毛利率
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%
重疊客戶及供應商	73,921	17.0	248,092	24.7	263,994	20.5	136,166	17.4
非重疊客戶	176,820	10.7	385,330	13.6	503,539	14.7	193,417	13.3

於2021財年、2022財年、2023財年及2024財年首八個月，我們來自向重疊客戶及供應商銷售的毛利率分別約為17.0%、24.7%、20.5%及17.4%，來自向非重疊客戶銷售的毛利率分別約為10.7%、13.6%、14.7%及13.3%。由於我們在計算重疊客戶及供應商以及非重疊客戶的毛利率時，採用年度加權平均成本法釐定單位銷貨成本，於2021財年、2022財年、2023財年及2024財年首八個月，我們來自向非重疊客戶銷售的平均毛利率低於來自向重疊客戶及供應商銷售的平均毛利率，主要由於上述相同原因，導致如重疊客戶及供應商以及非重疊客戶及供應商價目表所示，我們向重疊客戶及供應商以及非重疊客戶銷售產品的平均售價存在差異。當我們因上文重疊客戶及供應商以及非重疊客戶及供應商價目表附註(1)所載的各種原因剔除該附註所述的向重疊客戶及供應商的銷售後，於2021財年、2022財年、2023財年及2024財年首八個月，我們來自向重疊客戶及供應商銷售的毛利率分別約為15.3%、21.3%、17.9%及14.1%。當我們因上文重疊客戶及供應商以及非重疊客戶及供應商價目表附註(1)所載的各種原因剔除該附註所述的向非重疊客戶的銷售後，於2021財年、2022財年、2023財年及2024財年首八個月，我們來自向非重疊客戶銷售的毛利率分別約為12.0%、19.9%、16.4%及13.3%。

正如董事所確認，除上文重疊客戶及供應商以及非重疊客戶及供應商價目表的附註(1)所披露有關我們向重疊客戶及供應商以及非重疊客戶銷售產品的平均售價的討論外，於往績記錄期間，向我們的重疊客戶及供應商銷售所產生的毛利率與同期與我們非重疊客戶進行類似交易的毛利率大致相若。

根據獨家保薦人進行的盡職審查，獨家保薦人概無發現任何對上述董事意見基礎產生質疑的重大調查結果。

董事確認，(i)與重疊客戶及供應商的交易乃於日常業務過程中按公平原則進行；(ii)我們與重疊客戶及供應商的銷售及採購條款按個別基準進行磋商，且銷售及採購彼此並非互相關連，亦非互為條件（惟上文所述貴州煙草投資除外）；及(iii)與重疊客戶及供應商的交易條款（包括定價（除上述重疊客戶及供應商以及非重疊客戶及供應商價目表所述者外）及其他條款）在所有重大方面與我們與其他客戶及供應商的交易條款相若。我們並無義務向重疊客戶及供應商採購，反之亦然（惟上文所述貴州煙草投資除外）。於往績記錄期間，我們可以使用就銷售我們的產品應收重疊客戶及供應商的若干款項抵銷我們向彼等採購產品的貨款。

董事認為本集團與重疊客戶及供應商的交易定價及其他條款在所有重大方面與本集團與其他客戶及供應商的交易定價及其他條款相若，根據獨家保薦人進行的盡職調查，獨家保薦人並不知悉有任何對董事意見產生疑問的重大調查結果。

除本招股章程所披露者外，於往績記錄期間，概無董事、彼等各自的緊密聯繫人或據董事所深知擁有我們已發行股本5%以上的任何股東於各重疊客戶及供應商擁有任何權益。除上文所披露者外，據董事所深知，於往績記錄期間，我們並無任何其他重疊客戶及供應商。

轉讓定價安排

集團內公司間交易

於往績記錄期間，我們主要通過在中國設有生產設施的四家附屬公司（即廣東米高、四川米高、大興米高及長春米高）及我們在新加坡的貿易附屬公司經營本集團業務。於往績記錄期間，我們的營運附屬公司之間在原材料及製成品買賣方面開展若干集團內公司間交易。主要的集團內公司間交易包括：

- (i) 廣東米高向四川米高及長春米高銷售原材料；
- (ii) 四川米高向廣東米高、長春米高及大興米高銷售原材料；
- (iii) 四家附屬公司之間相互銷售製成品；及
- (iv) 廣東米高及長春米高向新加坡米高銷售製成品。

導致該等集團內公司間交易的主要情況包括下列各項：

- (i) 廣東米高持有氯化鉀自動進口許可證 — 氯化鉀的進出口受到中國政府管制。商務部對氯化鉀進出口實行自動許可制度。於往績記錄期間，廣東米高持有氯化鉀自動進口許可證。其為本集團從海外供應商直接採購及進口氯化鉀，並將氯化鉀出售予我們的其他中國附屬公司以作進一步造粒、生產或銷售用途。

- (ii) 附屬公司缺乏原材料的情況 — 本集團的生產設施需要大量的氯化鉀及多類其他產品作為其生產或加工的原材料。於往績記錄期間，在若干情況下，附屬公司的原材料庫存不足或無法從其自身來源獲得補充。在該等情況下，受影響的附屬公司會從我們的另一家附屬公司購買原材料作生產或加工用途。
- (iii) 附屬公司缺乏產品或產能的情況 — 於往績記錄期間，在若干情況下，附屬公司並無充足存貨、不生產客戶要求的特定類型肥料或並無應對客戶不斷飆升的需求的充足生產能力。在該等情況下，相關附屬公司將會從我們的另一家附屬公司購買製成品以銷售予外部客戶。
- (iv) 將業務拓展至東南亞市場 — 新加坡米高乃為發展東南亞市場而戰略性地成立為一家貿易公司。新加坡米高自身並無任何產能，其於往績記錄期間自廣東米高及長春米高採購製成品（主要是硫酸鉀），以持續向海外客戶銷售。

與關聯方的交易

除集團內公司間交易外，於往績記錄期間，我們亦與關聯方就原材料及製成品進行買賣交易。交易金額概述於本招股章程附錄一會計師報告附註23。

我們與關聯方的主要交易包括：

- (i) 與寶清米高、安達米高及雲南歐羅漢姆進行原材料及製成品的銷售及採購⁽¹⁾；
- (ii) 與遼寧米高進行原材料及製成品的銷售及採購；
- (iii) 向遵義米高採購製成品；及
- (iv) 向貴州煙草投資銷售製成品及採購原材料。

附註：

- (1) 安達米高及寶清米高自2022年3月31日起成為我們的附屬公司，而不再為本集團的關聯方，因此，與安達米高及寶清米高的相關交易於2023財年為集團內公司間交易。有關導致2023財年集團內公司間交易的主要情況，請參閱本招股章程「業務 — 轉讓定價安排 — 集團內公司間交易」一段。

導致上述交易的主要情況包括下列各項：

- (i) 產品及／或產能不足的情況 — 於往績記錄期間，市場曾對硫酸鉀或其他產品的需求激增，而我們當時的產能不足以生產客戶需求的產品。知悉寶清米高、安達米高、雲南歐羅漢姆、遼寧米高及／或遵義米高擁有與本集團相似的技術及能力並能夠生產滿足客戶需求的化肥產品，故在該等情況下，我們向該等公司採購製成品以銷售予外部客戶。特別是，由於當地的重新分區政策，我們的成都生產設施於2019年1月停止生產硝酸鉀。此後，我們不再在本集團內生產硝酸鉀，並一直向我們的間接合營企業雲南歐羅漢姆及其他國內供應商採購硝酸鉀。

同樣地，於往績記錄期間，寶清米高、安達米高、雲南歐羅漢姆、遼寧米高及／或遵義米高並無足夠的庫存或者不生產其客戶需求的特定類型肥料。在該等情況下，彼等向我們採購產品以銷售予彼等的外部客戶。

- (ii) 遼寧米高與氯化鉀供應商的距離很近 — 於往績記錄期間，本集團亦向遼寧米高購買氯化鉀，原因是遼寧米高地處北方地區，較廣東米高更靠近俄羅斯邊境及我們在華北地區的生產設施。

- (iii) 對煙草化肥成分的嚴格要求 — 貴州煙草投資是本集團的主要戰略客戶之一。於往績記錄期間，我們向貴州煙草投資採購生產煙草複合肥所需的主要原材料，原因是其對用於生產煙草複合肥的肥料成分有嚴格要求。我們會利用從其購買的原材料來生產並向彼等銷售所需求的複合肥。此外，我們亦向其出售若干產品（例如氯化鉀、硫酸鉀及硝酸鉀）作為其生產煙草複合肥的原材料。從2021年第四季度起，我們無需採購貴州煙草投資提供的主要原材料，而是向貴州煙草投資提供化肥生產服務，以貴州煙草投資提供的主要原材料為其生產煙草複合肥。我們亦向貴州煙草投資出售部分原材料，並於提供煙草複合肥生產服務時使用該等原材料。於生產過程中，該等原材料的所有權仍屬貴州煙草投資所有。

我們的轉讓定價安排

集團內公司間售價及對關聯方的售價依原材料成本、人工及製造成本、庫存水平、國內市場現行價格、產品規格、銷量及運輸成本等多種因素來釐定。我們與關聯方的交易按照我們與各關聯方約定的條款進行。董事確認，我們於往績記錄期間及直至最後實際可行日期的轉讓定價安排乃按正常商業條款進行，並符合公平交易原則。於最後實際可行日期，中國或新加坡的稅務機關均未有就本集團的轉讓定價安排作出任何查詢、審核或調查。

為籌備上市，本集團已就轉讓定價聘請獨立顧問中審眾環(香港)稅務有限公司(「轉讓定價顧問」)，以審查我們於往績記錄期間進行的集團內公司間交易及與關聯方的交易是否符合公平交易原則。根據經濟合作與發展組織的轉讓定價指南，所有關聯方交易均應按照公平交易原則進行。該主張被世界各地的稅務機關(包括中國及新加坡的稅務機關)採用。

於審閱過程中，轉讓定價顧問與本集團管理層面談以了解營運及定價政策、審閱轉讓定價文件、財務資料，並利用第三方資料數據庫進行基準分析。於進行基準分析時，採用不同的定性及定量篩選，以得出一組可比較公司。定性篩選旨在確保選定公司的營運與我們在集團內公司間交易及與關聯方的其他交易中的營運相若。其包括審閱活躍／非活躍狀態、地理位置、標準行業分類代碼、獨立性指標以及潛在可比較公司所履行的職能及銷售的產品。在定量篩選方面，剔除財務數據不足、連續數年產生運營虧損或財務數據波動的公司，確保獲得可比較的財務數據。

基於集團成員公司在集團內公司間交易及與關聯方的其他交易中所履行的職能及承擔的風險，轉讓定價顧問認為(i)在交易中主要開展化肥產品生產活動並承擔生產風險的集團成員公司可界定為風險有限的生產商；而(ii)在交易中開展氯化鉀及其他原材料採購活動並承擔法律風險、市場風險及外匯風險等主要風險的集團成員公司可被定性為承擔風險的分銷商。因此，選擇得出兩組可比較公司，包括(i)12家從事化肥產品生產的可比較公司，及(ii)7家從事化肥產品及／或其他農藥分銷的可比較公司。該等選定可比較公司的產品包括我們的產品，即氯化鉀、硫酸鉀、硝酸鉀以及複合肥。

根據選定可比較公司的財務業績，轉讓定價顧問計算每組公司的公平回報範圍，並將其與我們的集團成員公司在集團內公司間交易及與關聯方的其他交易中取得的加權平均利潤率進行比較。根據所進行的審閱及分析，我們集團成員公司在集團內公司間交易及與關聯方的其他交易中實現的大部分利潤率均在公平回報範圍內。少數交易因季節性及／或其他特定原因而低於該範圍，例如部分交易實質上為直接轉售交易，其增值元素相對小於選定可比較公司的業務。轉讓定價顧問認為我們管理層提供的理由屬正當業務理由。就此而言，轉讓定價顧問認為，本集團所有實體於往績記錄期間在集團內公司間交易及與關聯方的交易中承擔的職能及風險均獲得補償，並無任何跡象表明該等交易不符合公平交易原則。

董事確認，為確保持續遵守中國及新加坡的相關轉讓定價法律及法規，

- 我們的管理層將會不時檢討及監察轉讓定價安排，以確保集團內公司間交易及與關聯方的交易符合公平交易原則；
- 於報告期間公司間結餘及交易不時與本集團進行對賬，以確保不存在重大差異；及
- 我們的首席財務官將監察關聯方交易金額，以釐定是否須編製轉讓定價文件及同期文件。

與受國際制裁的第三方進行的業務交易

適用於白俄羅斯的國際制裁

於往績記錄期間，我們向位於白俄羅斯的供應商D（我們的五大供應商之一）直接及間接採購大量氯化鉀。據稱供應商D是白俄羅斯生產商的貿易分支。於往績記錄期間，我們與白俄羅斯生產商並無任何直接交易。下表載列我們於所示年度／期間向供應商D海外採購氯化鉀及源自白俄羅斯的氯化鉀國內採購額（以絕對金額及佔我們的氯化鉀採購總額的百分比列示）。

業 務

	截至2023年			
	截至3月31日止年度			11月30日
	2021年	2022年	2023年	止八個月
來自供應商D的氯化鉀海外				
採購額 ¹ (人民幣千元)	377,977	706,819	-	-
源自白俄羅斯的氯化鉀國內				
採購額 ² (人民幣千元)	32,271	245,160	9,234	-
佔氯化鉀採購總額的百分比(%)	26.2	29.7	0.3	-

附註：

1. 該等採購指我們直接向供應商D採購氯化鉀。
2. 該等採購指我們直接向國內買家(其氯化鉀源於白俄羅斯)採購氯化鉀(包括我們於2022年4月直接向國內買家(公司B)採購的一批源自供應商D的氯化鉀)。

白俄羅斯並非新上市申請人指南第4.4章所指的被全面制裁國家。然而，由於多數西方國家(包括美國、歐盟、英國及加拿大)認為，盧卡申科政府侵犯人權和公共權力腐敗加上最近積極支持俄羅斯2022年初對烏克蘭展開軍事行動，故而已對白俄羅斯實施多項制裁措施。該等制裁均針對盧卡申科政權的重要收入來源，包括氯化鉀(鉀鹼，白俄羅斯唯一豐富的礦產資源及其主要出口產品)。

於2021年8月9日，外地資產管制辦公室將白俄羅斯生產商列為特定國民，並頒發通用許可證，允許美籍人士在120天內(即直至2021年12月8日)終止與白俄羅斯生產商及其附屬公司的交易(「白俄羅斯第4號一般許可」)。於2021年12月2日，外地資產管制辦公室將供應商D列為特定國民，並頒發通用許可證，允許美籍人士在120天內(即直至2022年4月1日)終止與供應商D及其附屬公司的交易，包括終止白俄羅斯生產商於當中擁有物業權益的交易(「白俄羅斯第5號一般許可」)。為符合資格獲發該等許可，須符合以下條件：(i)相關合同應在被列為特定國民之前簽訂，及(ii)所有採購、付款及付運均在相關許可屆滿前完成。值得注意的是，外地資產管制辦公室指明，第5號一般許可並無允許第4號一般許可於2021年12月8日到期後與白俄羅斯生產商進行直接交易。儘管白俄羅斯通用許可證對美籍人士的適用範圍有限，但外地資產管制辦公室的政策是，不會就美籍人士獲准從事的活動(即通用許可證所允許的終止交易)對非美籍人士實施制裁。

由於供應商D被外地資產管制辦公室列為特定國民，我們不再與其訂立新的採購合同。根據現存合同向供應商D直接採購的最後一批氯化鉀已於2021年12月27日付運，並於2022年2月抵達中國；此外，我們曾與供應商D進行的若干交易詳情載列如下。

供應商D提供的返利及相關對銷安排

根據我們與部分供應商所訂的採購協議，當我們的採購量達到指定水平時可獲得採購返利。於往績記錄期間，根據我們與供應商D所訂合同，我們有權自供應商D獲得採購返利。於2022年3月31日，廣東米高應收供應商D的未付返利約為人民幣39.2百萬元（相等於5.9百萬美元）。有關應收返利連同廣東米高早前就供應商D採購多付的其他預付款項已由廣東米高根據2021年合同（於下文詳述）應付供應商D的未付貿易應付款項對銷。有關對銷已獲供應商D同意，由於作出此項對銷，我們於2022年6月30日應付供應商D的餘下未付款項約為人民幣302.6百萬元（相等於47.9百萬美元）（「應付供應商D的未付款項」）。應付供應商D的未付款項其後大部分通過下文所述的三方結算安排結付。

有關應付供應商D的未付款項的三方結算安排涉及廣東米高、供應商D及三家肥料貿易公司以及彼等之間的應付／應收款項。

本集團與供應商D之間：於2021年3月，廣東米高與供應商D訂立採購鉀肥的合同（於2021年11月再次確認）（「2021年合同」）。廣東米高於2021年12月以人民幣支付該合同項下採購的若干預付款項，但在白俄羅斯第5號一般許可屆滿日期2022年4月1日前，廣東米高仍未支付應付供應商D的餘下賬款，即應付供應商D的未付款項。廣東米高獲得供應商D的確認，其於2021年12月8日（即白俄羅斯第4號一般許可屆滿日期）之前，已從白俄羅斯生產商收到所有鉀肥。此外，供應商D於2021年12月27日前（即白俄羅斯第5號一般許可屆滿日期2022年4月1日前）將2021年合同項下的所有鉀肥付運予我們。

本集團與肥料貿易商之間：此外，於2021年3月18日，廣東米高與供應商A及另外兩家肥料貿易公司（統稱「肥料貿易商」）分別簽訂了三份合同。其他兩家肥料貿易公司均於香港註冊成立，自各自成立以來一直從事肥料貿易業務。其中一家肥料貿易公司為本集團的獨立第三方，本集團自2019年起定期向其購買泥炭，以及本集團於2024財年首八個月向其銷售氯化鉀，而另一家公司則曾與本集團有關聯，直至2023年2月止。廣東米高於2022年4月1日後向該等肥料貿易商支付多項美元及人民幣的預付款

項，但對方並無為廣東米高完成採購。雖然該等預付款項當中部分以美元支付，但我們確認有關預付款項乃專為從俄羅斯採購氯化鉀而作出，而肥料貿易商亦確認有關預付款項於2022年4月1日後並無向供應商D作出任何付款或由供應商D交付貨物。

肥料貿易商與供應商D之間：肥料貿易商告知廣東米高，彼等亦與供應商D進行肥料貿易並多次向其採購鉀肥，且就此於2021年10月或11月（視情況而定）前以人民幣作出預付款項。然而，供應商D未能履行有關採購，因此拖欠肥料貿易商若干預付款項。

結算：供應商D提議，各方（包括廣東米高、供應商D及肥料貿易商）協定在各自會計記錄中對銷此等債務。於2022年7月31日簽署的三份結算確認書記載了此項三方對銷安排（「該等結算」）。由於進行該等結算，應付供應商D的未付款項減少至約人民幣2.5百萬元（相等於0.4百萬美元）。直至及除非所有適用於供應商D的制裁獲得解除，本集團不擬向供應商D支付任何款項，亦無意與供應商D再作出對銷安排。

與供應商D進行的間接採購交易

就於2023財年在國內採購原產於白俄羅斯的氯化鉀而言，此乃根據廣東米高於2021年4月與公司B（一家中國國有實體供應商）訂立的買賣合同進行的採購的一部分。買賣合同中的氯化鉀乃向供應商D採購並分批向我們付運，除最後一批氯化鉀因公司B的物流安排於2022年4月收到（「**2022年4月批次**」）外，我們已於2021年10月前（於2021年12月供應商D被列為特定國民前）收到全部氯化鉀。根據公司B的確認，2022年4月批次已付清並於2021年7月由供應商D在中國交付予公司B。只要供應商D仍面臨任何類型的國際制裁，我們便無意與其直接或間接進行進一步交易。

除本文所披露的交易及買賣外，自白俄羅斯生產商成為被制裁目標及截至最後實際可行日期，我們概無（不論直接或間接）從原產於白俄羅斯或向白俄羅斯生產商或供應商D採購其他氯化鉀，且本集團已全面終止與白俄羅斯生產商及供應商D之間的一切商業交易或任何形式買賣；此外，我們已建立合規制度，確保不會向白俄羅斯及任何被制裁方直接或間接採購任何氯化鉀。

基於上述各項事實及確認，我們獲國際制裁法律顧問告知，就美國制裁而言：

1. 就我們於2021年8月9日（即白俄羅斯生產商被列入特定國民之日）前向供應商D作出的採購而言，有關採購不受美國的一級或次級制裁的規限；
2. 就我們根據(a)日期為2020年12月的合同及(b)向白俄羅斯生產商採購鉀肥的2021年合同而於2021年8月9日後向供應商D直接採購而言，鑒於(i)該等交易乃根據最初白俄羅斯生產商及供應商D未被施加制裁時訂立的合同條款進行（當中列明指定鉀肥的數量及質量）；(ii)供應商D據此分別於2021年9月及2021年12月向我們發貨；及(iii)供應商D於2021年12月8日（即白俄羅斯第4號一般許可屆滿日期）之前，已從白俄羅斯生產商收到所有鉀肥，有關交易將被視為白俄羅斯通用許可證範圍內的「終止」交易，因此，根據已頒佈的外地資產管制辦公室指引，有關交易不會成為次級制裁的執行對象；
3. 就供應商D與我們之間利用供應商D未付我們的返利進行對銷而言，即使對銷於2022年4月1日（白俄羅斯第5號一般許可屆滿日期）後進行，基於該等返利對銷(i)並無附帶我們與供應商D之間的任何實際付款及(ii)僅代表通過簿記／會計分錄進行的結算，因此不會引發美國的一級或次級制裁風險；
4. 就廣東米高於2022年4月1日後向肥料貿易商作出預付款項而言，儘管部分該等預付款項以美元支付，根據我們的確認及肥料貿易商的上述確認，該等預付款項不會引發美國的一級或次級制裁風險；
5. 就該等結算而言，由於不涉及美國連接點，故不會引發任何美國的一級制裁風險；就次級制裁風險而言，基於(i)根據該等結算三方之間概無作出任何實際付款，且該等結算就未償付債務進行三方對銷，及(ii)美國政府政策是減少對全球糧食供應和價格的影響並確保世界糧食安全，故該等結算不會受到美國次級制裁的重大風險；
6. 就2022年4月批次而言，由於在供應商D被列為特定國民前到貨並由公司B向供應商D全額付款，故2022年4月批次不受白俄羅斯制裁所規限，且我們於2022年4月收貨並不違反制裁法；

7. 我們從白俄羅斯採購鉀鹼不構成在白俄羅斯氯化鉀（鉀鹼）行業「經營或曾經經營」。儘管外地資產管制辦公室尚未就「經營」的定義發佈任何指引，但該詞語通常被解釋為僅限於對目標行業的投資或在該目標行業設立法律實體，而本集團未進行有關活動；及
8. 我們自供應商D被列為特定國民後已停止與其訂立新的採購合同，加上我們在白俄羅斯第5號一般許可屆滿後避免從白俄羅斯採購鉀肥作出的行動及所採取的合規措施，將有助減輕任何重大制裁風險。

我們的國際制裁法律顧問進一步告知我們，就歐盟、英國及加拿大制裁而言，由於我們與供應商D及白俄羅斯生產商的業務交易由我們的附屬公司進行，而這些附屬公司均非在歐盟、英國或加拿大註冊成立，因此不適用歐盟、英國及加拿大的制裁。

因此，我們與白俄羅斯的業務交易不會面臨美國一級或次級制裁方面的重大風險，亦無面臨相關歐盟、英國及加拿大制裁方面的重大風險。

適用於俄羅斯的國際制裁

於往績記錄期間，我們在海外或國內採購源自俄羅斯的氯化鉀。下表載列於所示年度／期間我們源自俄羅斯的氯化鉀海外及國內採購額（以絕對金額及佔我們的氯化鉀採購總額的百分比列示）。

	截至3月31日止年度			截至2023年
	2021年	2022年	2023年	11月30日 止八個月
源自俄羅斯的氯化鉀海外				
採購額 (人民幣千元)	268,763	277,764	156,883	744,368
源自俄羅斯的氯化鉀國內				
採購額 (人民幣千元)	-	470,774	2,853,490	1,265,863
佔氯化鉀採購總額的百分比	17.1	23.3	99.5	99.1

除上表所載列的氯化鉀採購外，於2021財年、2022財年、2023財年及2024財年首八個月的其餘採購為國內採購，佔相關年度／期間氯化鉀採購總額分別約56.7%、47.0%、0.2%及0.9%。於2021財年及2022財年，儘管有關國內採購的合同並無訂明貨物的產地，就我們所深知及根據我們對中國鉀鹼行業的了解，國內採購的大部分鉀鹼均來自俄羅斯。於2023財年，有關國內採購為產自中國的氯化鉀，而於2024財年首八個月，有關國內採購為產自約旦的氯化鉀。

除向俄羅斯採購氯化鉀外，我們的一家附屬公司亦與EuroChem Group擁有一家各佔50%的合營企業（即EuroChem Migao）。詳情請參閱本招股章程「歷史、重組及公司架構－合營企業」一節。

自俄羅斯在克里米亞的行動及主權主張被多個西方政府及政府組織視為非法以來，俄羅斯一直被施加各種制裁措施。俄羅斯於2022年2月對烏克蘭展開軍事行動之後，西方國家已經對俄羅斯採取進一步制裁措施，從針對俄羅斯的公司、精英及高級官員的資產凍結措施到各種行業限制，特別是全面的金融限制。

然而，為確保全球糧食安全，美國財政部已於2022年7月14日澄清，農產品（包括化肥）並非美國對俄羅斯實施制裁的對象，且美國並未對來自、運往、轉運或涉及俄羅斯的化肥出口實施制裁。同日，外地資產管制辦公室已發出廣泛通用的第6B號一般許可，以授權（其中包括）與俄羅斯相關農產品（包括化肥）的生產、製造、銷售或運輸有關若干交易。「化肥」一詞按1978年《美國農業貿易法》所界定的廣義來講，應包括鉀鹼／氯化鉀產品。於2023年1月17日，外地資產管制辦公室發出第6C號一般許可，將適用範圍擴大至包括「提供」農產品，以取代第6B號一般許可。

於2022年8月2日，外地資產管制辦公室亦確認，EuroChem Group不受美國制裁，因其並非由被封鎖人士（包括其創始人，彼於當天由外地資產管制辦公室指定為特定國民）擁有50%或以上。

同樣，歐盟於2022年7月21日表示，其致力避免採取可能導致全球糧食不安全的一切措施，且從未採取針對第三國與俄羅斯之間農產品及食品（包括化肥）貿易的任何措施。於2022年11月9日，歐盟表示，其已基本上免除對俄羅斯在農業食品行業及化肥方面的限制措施。有關進一步詳情，請參閱本招股章程「風險因素－與我們業務有關的風險－我們可能因與正面臨或將面臨由相關制裁機構及其他相關制裁措施管理機構所管理制裁的國家進行任何交易而受到不利影響」及「監管概覽－制裁法律及法規」各段。

根據我們的國際制裁法律顧問的意見，鑒於：

1. 相關部門已正式確認俄羅斯的化肥（包括鉀鹼）並非對俄羅斯實施制裁的對象，且我們從海外自俄羅斯採購的直接或間接交易對手均沒被外地資產管制辦公室指定為特定國民；及
2. 歐盟、英國或加拿大制裁分別僅適用於歐盟、英國或加拿大個人及公司；該等制裁將不會影響或損害我們僅由於歐盟、英國或加拿大以外的國家註冊成立的公司開展的業務活動，

我們有關俄羅斯的業務交易並無面臨美國一級或次級制裁方面的重大風險，亦無面臨相關歐盟、英國及加拿大制裁方面的重大風險。

進一步制裁考量

據我們的國際制裁法律顧問所進一步告知，基於以上所述事實及鑒於我們並無被指定為被制裁目標，亦無因違反國際制裁而受到懲罰，我們與白俄羅斯及俄羅斯各方的業務往來並不構成新上市申請人指南第4.4章所界定的「一級被制裁活動」；此外，就新上市申請人指南第4.4章而言，該等業務交易極不可能導致美國對我們實施次級制裁。

此外，鑒於全球發售的範圍及本招股章程中所載的預計所得款項用途，我們的國際制裁法律顧問認為，各方參與全球發售不應涉及對有關各方（包括本公司、我們的潛在投資者、股東、上市委員會、香港聯交所以及相關集團公司）的任何適用國際制裁，因此，本公司、潛在投資者及股東以及可能直接或間接參與批准我們的股份上市、買賣、結算及交收的人士（包括上市委員會、香港聯交所及相關集團公司）面臨制裁的風險非常低。

因此，只要供應商D及／或白俄羅斯的鉀肥行業仍受國際制裁，我們便無意與供應商D進行進一步交易或以其他方式直接或間接購買源自白俄羅斯的氯化鉀，但我們計劃在上市後繼續從俄羅斯採購鉀鹼，並嚴格遵守我們的制裁合規措施。

我們向香港聯交所承諾，我們將：

1. 不會直接或間接將全球發售所得款項及通過香港聯交所籌集的任何其他資金用於(i)資助或促成任何一級被制裁活動及／或次級被制裁活動；或(ii)就終止或轉讓構成一級被制裁活動及／或次級被制裁活動的相關合同支付任何損害賠償；及
2. 在我們的年度及中期報告中披露(i)任何新增及／或現有一級被制裁活動及／或次級被制裁活動的詳情；(ii)我們在監控我們業務面臨的制裁風險方面所作努力；及(iii)任何新增及／或現有一級被制裁活動及／或次級被制裁活動的當前狀態及預期計劃。

制裁合規措施

為保護本集團及股東的利益免受經濟制裁風險，我們自2022年3月起採取了以下強化內部控制及風險管理措施：

1. 監察適用制裁機制的未來發展並因應相關未來發展採取迅速風險緩減措施，包括可能終止或暫停業務關係，以確保本集團業務及經營持續合規；
2. 在我們與供應商的採購合同中添加合規條款，以確認彼等向我們供應的鉀鹼或其他產品並非由任何被制裁人士生產，或以其他方式源自被制裁國家，或若添加此類合規條款在商業上不可行，則會向我們的海外供應商發送通知，要求彼等不可供應任何可能由被制裁人士生產或以其他方式源自被制裁國家的商品；
3. 就每份採購訂單而言，於付款及接受訂單前，取得及審閱原產地證書或證明原產地的其他支持文件，並向制裁合規委員會提交文件證明以批准有關交易。倘供應商無法提供令人信納的原產地文件或無法以書面形式確認貨物並非來自供應商D或任何受制裁人士，我們將不會進行交易或立即終止交易；
4. 加強了解客戶程序，以審查與交易對手方有關的背景資料(例如身份及業務的性質以及所有權架構)以及商業交易文件草案；

5. 定期篩選以核對交易對手方是否在相關制裁機構維持的各種受限制方及受限制國家名單之列，包括但不限於受外地資產管制辦公室制裁的任何政府、個人或實體（可公開查閱有關名單），及在其他方面受制裁或出口管限制的任何政府、個人或實體。在可能的情況下，委聘外部顧問協助評估有關交易的制裁相關風險；
6. 加強定期合規培訓以確保了解制裁風險並及時有效地識別及報告實際及潛在的違規情況，並在出現可能影響我們業務營運的重大制裁升級的情況下發出特定制裁警報；
7. 成立制裁合規委員會（「制裁合規委員會」），以協助董事會（其中包括）評估制裁合規政策、制定制裁合規措施及相關內部控制程序、評估及監察本集團的制裁風險、監督制裁合規政策、措施及內部控制程序的實施。制裁合規委員會先前有四名成員。制裁合規委員會主席為我們的執行董事董本梓先生。制裁合規委員會的其他成員均為具有財務、生產及法律背景的人士，包括我們的高級管理人員劉雅琴女士、劉學彬先生及郭磊先生，彼現任米高國際法務主管。在2019年4月加入米高國際之前，郭先生曾擔任多家中國律師事務所的律師。郭先生於2003年7月獲得北京理工大學法學學士學位，於2010年7月修畢中國政法大學經濟法研究生課程，並於2006年2月獲得中國法律職業資格。郭先生於2024年1月辭任後，制裁合規委員會剩餘三名成員，而我們已委任亞司特律師事務所作為我們的國際制裁法律顧問，以繼續支持制裁合規委員會，並就本集團應否參與受任何形式國際制裁的國家的業務機會向我們作出建議。有關制裁合規委員會現任成員的背景資料，請參閱本招股章程「董事及高級管理層」一節；
8. 在嚴格遵守適用於本集團經營及業務活動及／或本集團各成員公司的國際制裁的情況下繼續運營及業務活動，有關國際制裁可能要求若干實體（如位於英國或歐盟或因其他原因受歐盟或英國制裁規則及法規限制的實體，包括開曼群島）不涉及有關活動；及

9. 確定主要僱員、高級管理層及董事會成員，告知其在國家制裁制度下受到的潛在國際制裁影響向其提供建議。

國際制裁法律顧問已審閱及評估該等內部控制措施，並認為當本集團實施該等措施，該等措施將對本公司遵守適用國際制裁法律充分有效。

經考慮國際制裁法律顧問的上述意見，董事認為上述措施將提供合理充足及有效的框架，以協助我們識別及監控與國際制裁有關的任何重大風險，並遵守我們對香港聯交所的承諾。

經進行相關的盡職審查後，在有關措施全面實施及執行的前提下，獨家保薦人認為這些措施將提供合理有效的內部控制架構，以協助本公司識別及監察任何有關制裁法律的重大風險。

全球鉀鹼供應及價格的發展

概覽

鉀鹼礦產量非常集中，根據美國地質調查局（「USGS」）的統計數據，加拿大、俄羅斯及白俄羅斯的產量佔全球產量約60%。中國國內高品質鉀鹼供應有限，進口高品位氯化鉀對中國鉀肥市場十分重要。於2022年，中國氯化鉀總銷量約50%來自國外，主要為俄羅斯、白俄羅斯及加拿大。

然而，由於2020年COVID-19疫情爆發、自2021年8月以來針對白俄羅斯生產商的國際制裁、2022年2月開始的俄烏衝突以及由此引致西方國家對俄羅斯進行的全面制裁、能源價格高企及全球通脹令物流和運輸成本上升等因素疊加，導致全球鉀肥及鉀肥原料供應受到干擾。該等因素為氯化鉀的全球供應帶來不確定性。

基於供應的不確定性，海運進口大合同價格由2021年2月的每噸247美元升至2022年2月的每噸590美元，其後下降至2023年6月的每噸307美元。中國進口氯化鉀的國內市價亦於2022年上半年大幅上漲，於2022年5月及6月達到每噸約770美元的峰值，此後直至2023年7月有所回落。

為減少化肥供應不確定性對全球糧食供應及價格的影響並確保世界糧食安全，美國財政部已於2022年7月14日澄清，農產品（包括化肥）並非美國對俄羅斯實施制裁的對象，且美國並未對來自、運往、轉運或涉及俄羅斯的化肥出口實施制裁。同日，外地資產管制辦公室發出第6B號一般許可，以授權（其中包括）與生產、製造、銷售或運輸俄羅斯化肥有關的若干交易。此外，美國制裁允許涉及與運輸或運送來自、運往、轉運或涉及俄羅斯的化肥有關的保險及再保險服務的交易。最後，美國金融機構獲授權處理一般許可授權的交易，而外國金融機構可從事或促成交易。「化肥」一詞按1978年《美國農業貿易法》所界定的廣義來講，應包括鉀鹼／氯化鉀產品。於2023年1月17日，外地資產管制辦公室發出第6C號一般許可，將適用範圍擴大至包括「提供」農產品，以取代第6B號一般許可。

同樣，歐盟於2022年7月21日表示，其致力避免採取可能導致全球糧食不安全的一切措施，從未採取針對第三國與俄羅斯之間農產品及食品（包括化肥）貿易的任何措施。於2022年9月19日，歐盟允許通過歐盟運營商或歐盟領土向第三國轉運若干化肥，並允許有關轉運的融資或財務資助。於2022年11月9日，歐盟表示，其已基本上免除對俄羅斯在農業食品行業及化肥方面的限制措施。此外，歐盟允許歐盟運營商或通過歐盟領土將原產於俄羅斯的鉀肥或從俄羅斯出口到非歐盟國家的鉀肥轉運。允許與有關轉運相關的融資或財務資助，亦允許提供保險。此外，歐盟制裁亦包含特定條文，以確保俄羅斯農產品（包括化肥）的交易能夠順利進行。

於2022年12月16日，鑒於歐盟避免及打擊全球糧食不安全的立場，並為了避免農產品的支付渠道中斷，決定引入一項新的減損條款，允許解凍在農產品及食品（包括小麥及化肥）國際貿易中發揮重要作用的若干個人的資產，並向其提供資金及經濟資源。

聯合國亦已介入俄羅斯農產品及化肥的出口並給予支持。聯合國於2022年7月22日與俄羅斯簽署有關俄羅斯糧食和化肥產品全面進入全球市場的諒解備忘錄食品。據報導，美國和聯合國將繼續共同努力，進一步促進及推動俄羅斯出口糧食和化肥。

由於氯化鉀的國際市場價格已自2023年6月的低點一直回升，預期近期海運進口大合同價格將不會進一步下降。有關於可預見未來影響氯化鉀的國際市場價格的具體

因素，請參閱本招股章程「行業概覽－海運進口大合同價格及中國氯化鉀市場需求的短期展望－氯化鉀的國際市價在可預見的未來將穩步回升」一節。

我們為應對供應不確定性而採取的措施

提早採購氯化鉀

當我們預計氯化鉀進口價格上漲或氯化鉀供應短缺，我們一般的策略是提早購買氯化鉀。因此，由於預計2022財年後期（即2021年底至2022年初）鉀鹼供應短缺及進口價格上漲，我們在2022財年開始提早（即2021年第二季度）採購鉀鹼。

例如，2021財年上半年（非化肥旺季）鉀鹼採購總量僅佔2021財年採購總量約36.5%；而於2022財年上半年，我們共採購了約661,000噸鉀鹼，佔2022財年採購總量約50.5%。於2022財年，我們的鉀鹼採購總量較2021財年增加約41.4%。

加強與現有鉀鹼供應商的戰略合作

我們於2023財年增加從其他非白俄羅斯供應商的鉀鹼採購量。據我們所知，於2021財年及2022財年，我們來自供應商D的氯化鉀總採購量及源自白俄羅斯的氯化鉀國內採購額分別約為257,000噸及408,000噸。此類採購可完全被我們與現有鉀鹼供應商的戰略合作所取代，這些供應商的鉀鹼大部分來自俄羅斯。於最後實際可行日期，我們已與以下現有供應商簽署鉀鹼供應諒解備忘錄：

- 於2022年1月25日，我們與供應商A（一家國際化肥貿易公司，於2021財年及2022財年均為我們的五大供應商之一）簽署了諒解備忘錄。根據諒解備忘錄（經日期為2022年5月16日的諒解備忘錄的附加協議所補充）（「**供應商A的原諒解備忘錄**」），供應商A承諾於2022年透過指定的跨境供應商向我們供應源自俄羅斯或（如沒有）非獨聯體國家的500,000噸鉀鹼。雙方協定將在就相關採購簽訂的個別買賣合同中釐定具體數量、價格、質量、交付條款及支付貨款方式。於2022年12月5日，訂約方簽署進一步諒解備忘錄（「**供應商A的進一步諒解備忘錄**」），將供應商A的原諒解備忘錄的期限延長至2024年1月25日，以便供應商A的原諒解備忘錄項下任何未利用的鉀鹼可供我們使用，直至2024年1月25日。誠如供應商A的進一步諒解備忘錄所述，

價格應參考相關買賣合同當時的市價釐定。此外，儘管供應商A有義務應我們的要求向我們提供未使用的氯化鉀，但我們可購買我們需要的任何數量的未使用的氯化鉀，而並無義務購買所有未使用的氯化鉀。如供應商A的進一步諒解備忘錄所進一步規定，供應商A的原諒解備忘錄及供應商A的進一步諒解備忘錄應具有法律約束力且可強制執行。訂約方可透過事先書面通知的方式進一步將供應商A的進一步諒解備忘錄續期一年，且未經另一方的書面同意，任何一方均不得終止供應商A的原諒解備忘錄及供應商A的進一步諒解備忘錄。於2024年1月15日，我們將供應商A的進一步諒解備忘錄進一步延展至2025年1月25日。我們於2022年及直至2023年11月30日向供應商A購買約86,000噸源自俄羅斯的氯化鉀。截至2023年11月30日，我們僅使用了供應商A的原諒解備忘錄及供應商A的進一步諒解備忘錄中規定的少量氯化鉀，原因是我們能夠自其他供應商購買足夠數量的氯化鉀。

- 於2022年3月，我們與中國化工建設（一家大型中國國有實體，主要從事化學產品銷售並於2023財年為我們的五大供應商之一）簽署一份諒解備忘錄（再次經進一步諒解備忘錄延展），為於2022年3月至2023年12月31日供應500,000噸鉀鹼。於諒解備忘錄屆滿後，我們與中國化工建設簽署新的諒解備忘錄（「**2024年中國化工建設諒解備忘錄**」），據此，中國化工建設擬於2024年1月1日至2024年12月31日為我們進口500,000噸源自俄羅斯的鉀鹼。價格將參照屆時生效的年度海運進口大合同價格釐定。雙方將就相關採購在個別買賣合同議定交付數量、產品類別、交付時間。誠如2024年中國化工建設諒解備忘錄中所述，訂約方可透過協議，將2024年中國化工建設諒解備忘錄進一步續期，直至2024年中國化工建設諒解備忘錄中的500,000噸鉀鹼全數利用。未經另一方的書面同意，任何一方均不得終止2024年中國化工建設諒解備忘錄。於2024年1月1日至最後實際可行日期，我們向中國化工建設採購約58,000噸源自俄羅斯的氯化鉀。

向新鉀鹼供應商或新產地替代採購

除了加強與現有鉀鹼供應商的業務關係外，我們亦積極物色新鉀鹼供應商作替代採購，尤其是原產地不在俄羅斯的新供應商或現有供應商。儘管美國及歐盟明確確認，俄羅斯的鉀鹼行業並非對俄羅斯所實施制裁措施的目標，惟出於謹慎考慮，我們決定從俄羅斯及白俄羅斯以外的產地採購氯化鉀作為替代來源，例如產地為中國及德國的氯化鉀。

我們已與西南鹽湖（中國最大國內鉀鹼生產商集團的聯屬公司）簽署諒解備忘錄。根據諒解備忘錄，西南鹽湖擬於2022年9月至2023年8月向我們供應300,000噸優級鉀鹼。縱使諒解備忘錄的明文期限僅為期一年（2022年9月至2023年8月），我們的中國法律顧問確認根據西南鹽湖其後確認，諒解備忘錄仍然生效，直至購完諒解備忘錄項下的300,000噸鉀鹼為止。雙方將在相關採購的單獨購銷合同中規定交付數量、產品類別、價格及交付時間。我們向西南鹽湖購買氯化鉀的條款與我們向其他國內氯化鉀供應商購買氯化鉀的條款相若。根據諒解備忘錄的規定，諒解備忘錄對訂約方具有法律約束力。截至2023年11月30日，我們根據諒解備忘錄向西南鹽湖購買合共約2,000噸氯化鉀。直至2023年11月30日，我們僅使用諒解備忘錄中規定的少量氯化鉀，原因是我們能夠向其他供應商購買足夠數量的氯化鉀。

作為上述我們與供應商A於2022年1月簽署的諒解備忘錄的一部分，我們亦已開始與供應商A討論就供應源自非獨聯體國家的氯化鉀的詢價。於2022年10月，我們訂立採購合同以向供應商A購買源自非獨聯體國家德國的氯化鉀約3,000噸。

我們計劃繼續開發氯化鉀的其他替代來源。例如，於2024財年首八個月，我們向國內供應商採購了6,000噸源自約旦的氯化鉀。此外，我們過往曾向一名加拿大供應商採購氯化鉀，並相信日後如有需要，我們有能力繼續向彼等採購。

董事相信，上述替代採購及與國內生產商及其他海外供應商的新業務關係，將有助我們拓闊供應來源，並減低集中向若干現有供應商採購的風險。

採購成本評估

儘管我們擬將鉀鹼的採購範圍擴大到新的海外供應商，但董事預計向該等新海外供應商採購原產於俄羅斯的氯化鉀的採購價與從供應商D（來自白俄羅斯）或供應商A（其鉀鹼源自俄羅斯）相比變化不大，原因是中國的氯化鉀進口主要參照（其中包括）海運進口大合同價格（以CFR為基準）及陸運進口價而定。有關我們的主要原材料氯化鉀定價的進一步資料，請參閱本招股章程「業務－原材料採購－氯化鉀」一節。

就我們可能因與新供應商的不同合作安排而海外採購原產於俄羅斯的氯化鉀的額外成本而言，預期該項成本對我們的整體鉀鹼採購價並不重大。儘管我們自2021財年至2023財年自國內採購的氯化鉀平均採購價通常高於來自海外供應商的氯化鉀平均採購價（2022財年除外），我們的毛利率於2023財年保持相對穩定，而我們按數量計向國內供應商購買約93.2%的氯化鉀。於2022財年及2023財年，我們的毛利率相若。於2024財年首八個月，我們自國內採購的氯化鉀平均採購價略低於自海外供應商採購的氯化鉀平均採購價，而按採購量計，我們自國內供應商採購約64.5%的氯化鉀。與2022財年及2023財年比較，我們於2024財年首八個月的毛利率仍維持在14.4%的相對近似水平。於2021財年、2022財年、2023財年及2024財年首八個月，毛利率分別約為12.0%、16.5%、16.3%及14.4%。

自2021財年至2023財年，我們一般能夠將氯化鉀採購價變動的大部分影響轉嫁予客戶。我們每噸氯化鉀的平均採購價於2021財年至2022財年增加約人民幣756.7元及於2022財年至2023財年增加約人民幣547.6元；而我們每噸氯化鉀的平均售價於2021財年至2022財年增加約人民幣1,143.9元及於2022財年至2023財年增加約人民幣903.9元。因此，自2021財年至2023財年，我們每噸氯化鉀平均售價高於每噸氯化鉀平均採購價。

故此，我們自2021財年至2023財年在我們的採購價格經歷最顯著升幅時，一般能夠將氯化鉀成本上漲轉嫁予客戶。自2023財年至2024財年首八個月，我們的氯化鉀每噸平均採購價及平均售價亦下跌。我們的氯化鉀每噸平均採購價由2023財年至2024財年首八個月減少約28.2%或人民幣845.6元，而我們的氯化鉀每噸平均售價由2023財年至2024財年首八個月減少約31.1%或人民幣1,173.4元。因此，自2023財年至2024財年首八個月，我們的每噸氯化鉀的平均採購價及售價均出現相對近似的跌幅。

自不同產地採購的氯化鉀成本分析

根據中國海關總署的數據，於2023財年，購自加拿大每噸氯化鉀的平均進口價（CIF價）較俄羅斯高約13.3%。假設我們於2023財年自加拿大購買所有氯化鉀，估計我們的原材料成本將增加約12.4%，假設我們的平均售價並無相應變動，則我們的毛利率將由16.3%降至5.9%。然而，根據弗若斯特沙利文的資料，我們認為，倘源自俄羅斯的氯化鉀市場供應中斷，鑒於俄羅斯是2022年中國的第三大氯化鉀出口國，進口氯化鉀在中國國內的市價可能會受到影響，因此其對我們毛利率的影響將可能不如上文所述般顯著。

業 務

下表載列(i)根據中國海關總署截至2023年11月30日止十一個月(「2023年首十一個月」)的數據，購自俄羅斯、白俄羅斯、加拿大、以色列、約旦及老撾每噸氯化鉀的近期平均進口價(CIF價)，及(ii)於2023年首十一個月從俄羅斯以外的其他國家每噸氯化鉀的平均進口價(CIF價) 偏離購自俄羅斯的差額(以百分比列示)：

國家	2023年首十一個月	於2023年
	每噸氯化鉀的 平均進口價 人民幣	首十一個月偏離購 自俄羅斯的每噸 氯化鉀的平均 進口價的差額 %
俄羅斯	2,652.9	不適用
白俄羅斯	3,079.9	16.1
加拿大	2,985.6	12.5
以色列	3,016.4	13.7
約旦	3,681.7	19.9
老撾	2,668.9	0.6

運營影響

誠如上文所述，近日諸多因素導致全球鉀肥及鉀肥原料供應受到干擾。為確保我們的運營不會受到供應鏈中斷造成的重大影響，我們的戰略是在必要時嘗試增加氯化鉀庫存，以支持我們工廠的無間斷生產。於2023財年，我們從海外供應商採購的氯化鉀數量不到7%。相反，我們依賴第三方(國內供應商)採購源自海外的氯化鉀供應。因此，鑒於我們的氯化鉀採購渠道於2023財年暫時從海內外購買相結合轉為主要在國內購買，因此上述情況對我們的業務運營造成的影響極微。於2024財年首八個月，我們按數量計自海外供應商採購的氯化鉀約佔35.5%。

因此，我們相信我們的業務及營運不會因氯化鉀全球供應的不確定性以及COVID-19爆發、國際制裁、供應鏈中斷、全球通脹等因素導致相關氯化鉀的進口價格上漲而受到重大不利影響。

2024財年的預期需求

儘管我們預計2024財年的收入及毛利將較2023財年有所減少，因為2024財年國內鉀肥市場價格較低，預計平均售價較低，惟我們預計2024財年對我們產品的需求仍將增加，主要由於以下原因。首先，中國的鉀肥銷量預期將由2022年的19.9百萬噸增加1.4百萬噸至2023年的21.3百萬噸，增幅約為7.2%。預期增長的市場驅動因素包括人口增長帶動對糧食的需求持續、消費升級導致飲食結構改善、目前較低的鉀肥施用率

有增長空間、政府的利好政策以及先進的生產技術。有關這些市場推動因素的詳細資料，請參閱本招股章程「行業概覽－全球及中國鉀肥行業概覽－市場驅動因素及趨勢」一節。

其次，氯化鉀在中國的市場規模（按銷量計算）由2020年的約15.2百萬噸增長至2022年的約15.4百萬噸，複合年增長率約為0.8%。國內鉀肥市場持續利好本集團的業務增長，我們的氯化鉀銷量由2021財年的約725,000噸增至2023財年的1,067,000噸，複合年增長率約為21.3%。董事認為，如本招股章程「業務－競爭優勢」一節所述，我們與大型企業客戶的長期穩定關係使本集團能夠超越市場需求的增長。

第三，鑒於2023年上半年期間的進口氯化鉀國內市價下降幅度較大，以及市場預期將公佈的海運進口大合同價格較低，因此，在2023年6月海運進口大合同價格公佈之前，相當一部分中國客戶於2023年上半年採購氯化鉀較為保守。於2023年上半年，許多中國客戶氯化鉀的購買量僅佔其年內計劃總購買量的40%以下。由於海運進口大合同價格已於2023年6月釐定，且進口氯化鉀的國內市價進一步下跌有所緩和，加上進口氯化鉀的國內市價已於2023年下半年回升，預計客戶將在2023年下半年採購剩餘計劃採購量，2023年下半年國內氯化鉀採購量將會有所增加。因此，我們相信我們的鉀肥銷量將於2024財年下半年增加。

第四，根據我們截至2024年1月31日止十個月的銷量，我們銷售了約1,007,000噸氯化鉀及120,000噸硫酸鉀，分別佔2023財年氯化鉀及硫酸鉀總銷量的約94.3%及97.0%。

最後，硫酸鉀是一種無氯、優質高效鉀肥，特別適合種植忌氯喜硫作物，如水果及蔬菜等。隨著飲食結構的改善，中國水果及蔬菜產量穩步增長，2018年至2022年的複合年增長率為5.1%及3.3%。因此，硫酸鉀在中國的銷量預計將於2023年至2027年繼續增加，複合年增長率為3.0%。此外，隨著硫酸鉀的國內市價下降，我們預期硫酸鉀市場需求將復甦。我們預期於2024財年的硫酸鉀預測銷量回復至2021財年及2022財年的歷史水平。鑒於上述情況，我們認為我們於2024財年的氯化鉀及硫酸鉀銷量將較2023財年有所增加。

倉儲及倉庫

於最後實際可行日期，我們於26個倉庫持有權益並租賃四個倉庫以供儲存原材料、製成品、生產設備、零配件、硬件及燃料。我們已將六個倉庫出租予一名獨立第三方。

我們為客戶配備高效的產品付運系統。我們的客戶服務團隊在收到客戶的交付要求後，會立即聯繫相關的生產設施，隨後基於所需產品的性質、付運距離和客戶要求的交付時間作出適當的付運安排（包括聘用第三方運輸公司）。我們與大多數客戶距離較近加上我們高效的付運系統，使得我們能夠及時以具成本效益的方式向客戶交付我們的產品。客戶亦可選擇提貨後自行運送。

季節性

由於我們的主要產品為農用化肥，因此我們的業務通常受鉀肥產品需求的季節性波動影響，鉀肥需求因土壤狀況、氣候規律和種植的作物類型而有所不同。中國農民通常在兩個較短的施用期內施肥。關鍵施肥期為春耕季節及採收後施肥季節。因此，對我們產品的最強勁需求通常出現在春耕季節（1月至3月），採收後施肥季節（10月至12月）是第二個需求期。該兩個需求旺季均於我們財政年度的下半年，非旺季（4月至9月）則於我們財政年度的上半年。詳情請參閱本招股章程「風險因素－與我們業務有關的風險－我們的業務受季節性影響」、「業務－生產設施及產能－本集團的生產設施－利用率－計及寶清生產設施及安達生產設施的生產設施利用率」及「財務資料－影響我們經營業績的關鍵因素－季節性」章節。

存貨控制

我們的存貨主要包括原材料、製成品及其他。於2021財年、2022財年、2023財年及2024財年首八個月，我們的平均存貨周轉天數分別約為24.5天、51.5天、41.2天及37.1天。請參閱本招股章程「財務資料－節選資產負債表項目－存貨」一節。我們每月監察存貨變動，確保備有原材料和化肥產品，並一般根據市場需求和銷售訂單管理存貨水平。此外，由於預期供應的不確定性或價格大幅上漲，故我們也可能囤積原材料（包括氯化鉀）。

隨著黑龍江倉儲及生產中心的建設，我們可以集中加工、造粒、儲存及管理氯化鉀存貨，我們認為此舉將提高我們的供應效率。此外，由於我們可在氯化鉀進口價格較低時購買更多氯化鉀以於需要時用於生產及運營，我們能夠在存儲能力增加的情況下更靈活地管理庫存。有關黑龍江倉儲及生產中心的更多資料，請參閱本招股章程「未來計劃及所得款項用途－所得款項用途－黑龍江倉儲及生產中心」一節。

於往績記錄期間，我們的存貨並無因存貨滯銷或陳舊等原因而遭受重大減值。

保險及產品責任

我們已為生產設施、機器及設備投購保險。我們亦根據相關中國法律法規為僱員提供社會福利保險和工傷事故傷害保險。

由於根據中國法律，我們並無法律義務購買產品責任險，我們並無就產品投購任何該等保險。董事認為，在中國，購買產品責任險不屬於行業慣例。於往績記錄期間，我們並無遭提起產品責任相關的重大申索。經考慮購買該等保險的成本和裨益，董事認為，該等產品責任險並非必要。倘發生事件或市場慣例顯示投購該等保險屬適當，屆時我們會考慮投購產品責任險。有關我們保險的風險，請參閱本招股章程「風險因素－與我們業務有關的風險－在若干情況下，我們的保險保障未必足夠」一節。

COVID-19疫情對我們業務的影響

冠狀病毒株引發的傳染性疾病突發公共衛生事件始於2019年12月，世界衛生組織於2020年3月宣佈大流行。COVID-19疫情在全球蔓延，導致嚴重疾病及死亡情況，因此全球經濟受到重創。中國政府部門實施連串限制及管控以更好偵測COVID-19感染情況及應對COVID-19疫情，包括限制出行、疫區旅客強制隔離、強制口罩令、社交聚會限制及封城措施，如暫停公共運輸及若干商業。因此，中國經濟活動實際上已放緩。其他政府亦對跨境人流、貨品及服務流動執行嚴格政策。

我們主要在中國運營，並主要向中國客戶營銷及銷售產品。我們的生產設施、研發中心及辦公室大部分位於中國。鑒於COVID-19疫情，我們須遵守中國法律法規。

根據地方政府應對COVID-19的防護措施指引，我們的長春生產設施於2022年3月中至2022年4月底停產。關於停產，我們的長春生產設施分配5,000噸硫酸鉀及5,000噸氯化鉀予寶清生產設施及安達生產設施用於生產。截至2022年4月30日止兩個月，寶清生產設施及安達生產設施的估計總硫酸鉀產能及氯化鉀產能為15,000噸硫酸鉀及16,667噸氯化鉀，而寶清生產設施及安達生產設施於同期的硫酸鉀及氯化鉀實際總產量分別為10,956噸及30,783噸。寶清生產設施及安達生產設施於該期間的氯化鉀實際總產量高於寶清生產設施及安達生產設施的氯化鉀估計總產能，乃由於我們使用了該兩處設施閒置的硫酸鉀生產線的設備，以協助自長春生產設施獲分配的氯化鉀進行造粒。鑒於我們有寶清生產設施及安達生產設施接管硫酸鉀的製造及氯化鉀造粒，我們長春生產設施的停產對我們的整體業務營運並無重大影響。

然而，COVID-19爆發令物流服務出現部分中斷，導致我們的供應商供應原材料及我們向客戶銷售產品的交付時間延長及延遲。由於COVID-19的影響，開票安排延遲，而我們的客戶延遲結算我們的貿易應收款項。有關COVID-19對我們財務表現的影響，請參閱「財務資料」一節。

2022年10月及11月的另一輪COVID-19爆發導致中國多個城市被封鎖。自2022年末及2023年初，中國的COVID-19確診病例激增。我們的部分運營暫時受到影響。例如，由於2022年下半年在黑龍江省安達市區域性COVID-19再次爆發期間的臨時出行限制及居家令，我們的安達生產設施出現短暫的僱員短缺，而在此期間進出安達生產設施的原材料及產品運輸亦出現中斷。然而，由於6月至9月是我們的淡季，我們安達生產設施的運營並無因上述理由出現重大中斷。為維持正常運營，我們部分僱員自2022年10月起留守在安達生產設施內以進行現場工作，且車輛司機提前向政府部門申報健康情況，以便可進入安達生產設施運送原材料及產品。

此外，由於COVID-19在中國再次爆發，我們推遲了新四川生產設施及黑龍江倉儲及生產中心的建設計劃，以及寶清生產設施二期及安達生產設施二期推遲竣工。我們初步計劃於2022年下半年開始建設新四川生產設施及黑龍江倉儲及生產中心。鑒於各種COVID-19限制，我們向地方主管部門申請推遲建設黑龍江倉儲及生產中心，並獲批推遲動工。我們將黑龍江倉儲及生產中心的動工時間推遲至2023年下半年，並擬將新四川生產設施動工時間推遲至2024年下半年。於最後實際可行日期，黑龍江倉儲及生產中心已開始進行地盤平整及基礎設施工程。

由於我們於COVID-19在中國再次爆發期間並無動工建設新四川生產設施及黑龍江倉儲及生產中心，故我們的營運並無因延遲建設新四川生產設施及黑龍江倉儲及生產中心而受到任何重大不利影響。此外，我們初步擬於2022年下半年完成建設寶清生產設施二期及安達生產設施二期並取得竣工批文。鑒於COVID-19的管控措施，我們並無如期取得我們兩個生產設施二期的竣工批文。我們於2023年3月取得寶清生產設施二期的竣工批文，並於2023年12月取得安達生產設施二期的竣工批文。由於我們獲准在取得相關竣工批文前繼續運營我們的兩個生產設施二期，因此我們的營運並無因延遲收到我們的寶清生產設施及安達生產設施二期建設的竣工批文而受到任何重大不利影響。

鑒於上文所述，雖然我們的部分業務受到COVID-19疫情影響，但COVID-19疫情爆發並無對往績記錄期間及直至最後實際可行日期的整體經營業績或財務狀況造成重大不利影響。此外，鑒於中國政府於最後實際可行日期已解除絕大部分COVID-19防控政策，董事認為，從長遠來看，預期COVID-19疫情不會對我們的業務造成重大不利影響。然而，倘中國有新一波大規模疫情爆發，我們的生產設施運作或物流服務供應商所提供的服務可能會受到不利影響。疫情亦可能繼續影響整體經濟及我們產品的需求。在這些情況下，我們的經營及財務表現可能受到不利影響。請亦參閱本招股章程「風險因素－我們面臨與健康流行病、傳染病及其他疾病爆發等不可抗力事件有關的風險，包括COVID-19疫情」一節。

環境、企業社會責任及安全

ESG政策

我們提倡保護環境的行動，並深知我們在氣候相關事宜上的社會責任，以造福社會和環境。我們決意盡量減輕我們運營對環境的影響，並提升各級機構的社會責任感及環境意識。我們承諾上市後遵守環境、社會及管治（「ESG」）的申報規定。我們的ESG政策列明我們在符合上市規則附錄C2所載標準過程中應有的責任及權限。

根據我們的ESG政策，我們致力與僱員、客戶及業務夥伴共建可持續社區。通過開展各種活動（可能包括企業慈善活動、建立社區夥伴關係及動員僱員參與志願者工作），我們旨在為當地帶來實際和長期的利益。我們亦支持社區中的當地活動。此外，我們致力於節能及可持續發展，並努力減少對環境造成的負面影響。我們亦注重包容機構內部的多元化，讓全體僱員在聘用、培訓、福利以及職業及個人發展方面享有平等待遇，得到尊重。

董事會共同及整體上負責制定ESG策略及報告、評估及確定ESG相關風險，並確保我們具有有效的ESG風險管理及內部控制系統。董事會須監管該等系統的設計、實施及監控。我們已就所有已識別的關鍵風險制定緩解計劃而相關風險負責人均須向管理層及董事會報告風險緩解計劃的實施情況。進一步詳情請參閱本招股章程「業務－環境、企業社會責任及安全－識別、評估及管理環境、社會及氣候相關的風險及機遇」一節。我們亦將定期檢討主要風險及緩解計劃，以確保實施必要的改進以緩解風險。

我們已成立ESG委員會，以協助董事會監督ESG的管治，確保ESG政策的實施、監察ESG相關的表現及目標、適時調整ESG策略及監督ESG報告的編製。我們的ESG委員會由兩名執行董事劉國才先生及孫平福先生以及一名高級管理層劉學彬先生組成。我們的全部三名ESG委員會成員均擁有豐富的化肥行業經驗，而孫平福先生亦領導我們的專業研發團隊。在其領導下，我們的研發部門已制定各種生產方法，以減少對環境的污染。有關三名ESG委員會成員背景的進一步資料，請參閱本招股章程「董事及高級管理層」一節。

我們的管理層負責在日常經營過程中實施我們的環境保護及管理政策，包括生產安全、防止污染、培訓和僱員健康保護，還負責監察重要性評估，以識別重大的ESG事宜及相關風險，例如氣候相關事宜及相關風險。董事會之後會審議重要性評估的結果，並就我們應關注的事宜得出結論。我們的ESG委員會及管理層每半年透過董事會會議向董事會匯報本集團ESG的表現、該等ESG風險管理及內部控制制度的成效及任何適用建議，而管理層須向董事會就ESG風險管理及內部控制制度的有效性提供確認。我們的內審部門亦將協助審閱該等ESG制度的充足性及有效性。此外，我們已委聘獨立ESG顧問協助我們評估我們的ESG風險並檢討我們的現有策略、目標及ESG企業管治，就ESG事宜向我們提供建議並協助我們編製ESG報告，委聘條款將於上市後生效，而我們將於上市後繼續委聘彼等至少兩年。我們亦會為僱員提供培訓，使他們獲得相關知識及經驗，以幫助本公司遵守上市規則下的相關ESG規定。

此外，董事會將密切跟進及監察有關ESG披露及監管合規的最新規定。例如，我們熟知香港聯交所的ESG規定，為確保符合上述要求，董事會將於上市後審閱ESG報告的內容及質量。

環境

我們於生產期間會定期排放廢水、廢氣和固體廢棄物。因此，我們的經營受多項監管廢水排放、氣體排放、危險化學品和廢料管理的國家和省級環境法律法規制約。例如，我們須遵守(其中包括)《中華人民共和國環境保護法》、《中華人民共和國環境影響評價法》、《中華人民共和國固體廢物污染環境防治法》、《中華人民共和國水污染防治法》及《中華人民共和國大氣污染防治法》。有關適用中國法律法規的詳情，請參閱本招股章程「監管概覽－對環境保護的法律監管」一節。

於往績記錄期間，根據中華人民共和國生態環境部於2022年11月28日頒佈並於2023年1月1日生效並取代於2023年1月1日廢除的《重點排污單位名錄管理規定(試行)》的《環境監管重點單位名錄管理辦法》，我們的部分集團公司被列為相關地方《重

點排污單位名錄》中的重點排污單位。由於被列為重點排污單位，相關政府部門可能會不時到我們的生產設施進行檢查，以確保我們的污染物排放符合我們已取得的相關排污許可證。我們須不時進行自檢並向彼等報告我們的污染物排放量。

據我們的中國法律顧問告知，我們已於往績記錄期間取得所有相關排污許可證。詳情請參閱本招股章程「業務－執照及批文」一節。據我們的中國法律顧問告知，於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們在各重大方面均已符合相關中國環境法律或法規。倘本集團未能遵守相關法律及法規，我們將受到罰款、停業或停止經營。有關我們風險的進一步資料，請參閱本招股章程「風險因素－與我們業務有關的風險－我們的業務須遵守環境保護法律法規，而社會趨勢及ESG相關政治政策改變可能會對我們造成重大不利影響」一節。

管理層重視確保我們的生產排放及廢水、廢氣和固體廢棄物處理符合國家和地方政府的相關法規及政策。

我們配備了一套管理系統，旨在減少、處理和回收生產期間產生的廢水、廢氣和固體廢棄物。例如，為確保我們符合國家廢氣排放標準，我們加設並提升生產方式及設備以減少鹽酸氣體排放。此外，我們已就副產品鹽酸液的生產增設環保吸收裝置，使鹽酸液達致較高的循環利用率。

我們亦對生產設施進行定期維護，確保設備和系統處於良好的運行狀態。此外，我們已制定安全規範手冊，當中規定生產過程中的操作程序。對於未來的環保計劃，我們將繼續採用先進技術提高我們的環保標準。

於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們產生了以下廢料：

廢水

我們的生產設施在生產中會產生廢水。我們已安裝水處理設施，以處理生產設施產生的廢水。經處理的廢水按照有關的監管標準排放。此外，我們亦於我們的工廠設立廢水回收系統。經處理及回收的廢水用於工廠範圍內的道路清潔及其他用途。這有助我們大幅減少2023財年的自來水用量超過20,000立方米。

廢氣

我們的生產設施會產生廢氣。我們的廢氣主要分為燃燒過程產生的廢氣（即天然氣和重油等資源燃燒產生的廢氣）及生產過程產生的廢氣（即曼海姆法等其他生產方法產生的廢氣）。產生的廢氣包括（其中包括）二氧化硫、氮氧化物、氨氣、鹽酸及煙羽。

為減少廢氣對環境及氣候的影響，我們採取多項措施減少及監控廢氣（包括溫室氣體）排放，例如以下措施：

- 生產過程中產生的廢氣經脫硫或鹼洗系統淨化後方可排放，於2020年及2021年，我們亦在廣東生產設施的鹼洗系統中增設兩套綜合環保吸收裝置。
- 2019年，我們升級了廣東生產設施的天然氣系統，減少了二氧化硫的排放。
- 2019年，我們亦在長春生產設施的生產機器上增設八套鹼洗塔，以減少鹽酸氣體的排放。
- 我們的除塵設備會過濾硝酸鉀生產過程中產生的粉塵。
- 我們配備了控制氣體排放的監控設施，確保符合相關排放標準。
- 在我們的生產過程中，我們會聘請第三方公司進行現場檢查並準備相關報告以提交給地方當局。

固體廢棄物

我們的生產過程會產生固體廢棄物。我們產生的固體廢棄物可進一步分為有害廢棄物及無害廢棄物。我們產生的主要有害廢棄物包括（其中包括）實驗室測試廢液、活性炭和油泥，而我們產生的主要無害廢棄物包括（其中包括）固體粉塵。我們在市政府部門指定的垃圾處理場處理固體廢棄物。我們亦對若干固體廢棄物進行回收。例如，編織袋由其製造商回收，若干廢棄物則由市政府部門回收。此外，我們於生產設施使

用全自動包裝技術，可有效減少包裝物料用量並在包裝過程中減少產生固體廢物。對於有害廢棄物，我們聘請合格的第三方廢品處理服務提供商處理此類固體廢棄物。

實質及過渡性風險

此外，我們知悉氣候相關事宜對我們構成若干程度威脅。我們所識別的氣候相關風險可分為兩大類：實質風險及過渡性風險。

我們將實質風險定義為可能對我們造成實質影響的風險。我們相信，氣候相關事宜可能帶來日益嚴重的極端天氣風險，例如更頻繁的風暴、極端寒冷天氣、颱風及洪水。我們的業務運營可能容易因強降水及洪水以及極端寒冷天氣而遭受實質損害。例如，2020年1月，由於我們大興生產設施發生極端天氣，我們的部分員工無法上班。此外，於2020年8月，我們的廣東生產設施所在地區發生暴雨。由於暴雨，污水系統無法正常排水，導致我們的多個物業被淹，包括生產車間、機房、維修室及倉庫。我們不得不暫停相關生產車間的生產，以檢查及維修相關設備及機器。

董事認為，極端天氣事件導致的實體損害可能對我們的業務運營、財務狀況及前景造成重大不利影響。本集團提供多種鉀肥產品，而我們的鉀肥產品極易受水損壞。此外，極端天氣情況可能導致我們的生產設施及機器受損，從而導致維護及更換成本增加以及暫停生產。此外，員工健康及安全亦可能受威脅。

過渡性風險指氣候變化及氣候相關事宜產生的風險，導致我們運營常規出現潛在變動。隨著大眾環保意識日漸提高，客戶可能轉為偏好更為環保的產品，而監管機構可能會要求增加排放方面的披露。我們的研發能力對我們開發鉀肥產品（乃利用環保生產方法生產以迎合客戶日益變化的要求）屬至關重要。例如，我們一直在為我們的硫酸鉀生產開發一種新的硫酸鉀生產方法，以消除生產中作為副產品的有毒物質鹽酸的產生。但是，我們不能保證我們能夠在我們的生產設施中成功將新的硫酸鉀生產方法商業化。無法提升研發能力以迎合客戶日益變化的需求或會導致銷售虧損，並對我們的業務、經營業績及財務狀況造成重大不利影響。

此外，倘我們未能遵守相關適用環境政策及法律法規，我們可能會涉及成本高昂的訴訟或面臨相關中國司法或政府當局施加的懲處或其他制裁。我們的聲譽亦可能會受到不利影響，導致業務虧損，原因是客戶向環境不合規的鉀肥公司採購的意願可能降低。監管發展及ESG相關社會趨勢改變可能對我們的業務運營造成重大影響，並對我們構成過渡性風險。

鑒於氣候相關風險，我們的管理層已採取並將繼續採取充分措施，通過識別及管理氣候相關風險及機遇，以及通過符合全球最佳實踐的發展策略來建立應對氣候變化的能力，以適應及減輕氣候變化對我們營運的影響。例如，對於極端天氣情況，我們已就惡劣天氣及／或極端情況作出工作安排，以減輕對僱員的潛在傷害，從而降低有關風險對我們的影響。有關我們其他ESG相關風險及緩解措施的進一步詳情，請參閱本招股章程「業務－環境、企業社會責任及安全－識別、評估及管理環境、社會及氣候相關的風險及機遇」一節。

為減輕氣候變化的影響，我們擬通過制定及實施長期碳減排目標來減少碳足跡。我們鼓勵僱員、供應商及客戶在可行情況下減少日常營運中的碳排放。我們將採用行業最佳實踐，以提高運營中的能源效率。

企業社會責任

關懷社區

我們致力履行我們的企業責任。例如，我們於2021年向中國紅十字會捐贈了人民幣400,000元以支援我們的社區。我們亦於2023年向當地教育協會捐款人民幣20,000元。

往後，董事將委託管理層：

- 提出合理的預算及行動計劃以履行我們的企業責任（如參與社區義工活動）；
- 在員工中推廣「關懷社區」的精神；及
- 在我們的公司文化中加入「關懷社區」的精神作為績效指標。

反貪污

我們嚴格遵守反貪污相關法律法規，包括但不限於《中華人民共和國反不正當競爭法》及《中華人民共和國刑法》。我們秉持高度誠信，對貪腐採取零容忍態度。我們向員工宣揚明確職業道德，嚴禁賄賂、敲詐勒索、欺詐、洗錢及其他不道德行為，例如賭博、挪用本集團資產、提供或收受禮品或其他不正當利益。我們於入職培訓時向所有僱員派發行為守則（載有反貪污規定），並要求彼等遵守有關守則。我們規定所有新員工必須在入職培訓中接受反貪污培訓，而現職員工須每年參與定期培訓。我們設立了多個工作委員會，成員來自不同部門，專責接收有關不道德工作行為的報告及投訴，並及時編製相關書面記錄以向管理層或董事會匯報。我們禁止任何對告密者的非法歧視或報復行為或對協助調查的僱員採取敵對措施。

安全

我們視職業健康及安全為我們的重要責任之一。我們已實施職業健康及安全措施制度，詳情載列如下。

我們已實施各種有關職業健康及安全的措施。特別是，我們於各生產設施指定安全人員監督生產安全。

我們已建立職業健康及安全管理制度並進行定期審查。我們設有記錄及處理事故的安全政策。我們通過為僱員提供職業健康及安全培訓計劃加強僱員的安全意識。我們亦定期為僱員提供針對每項工作職能的外部專業培訓。此外，我們為僱員提供定期體檢以確保其職業健康。我們已採取應急措施管理、報告及調查任何潛在事故並定期組織安全演習。

我們亦於每週生產匯報會議上檢討生產活動。我們安排註冊安全工程師等具備專業資格的人員持續監察我們生產設施所採納的安全措施。我們於每項生產設施設有全職安全管理人員，而每座生產廠房亦設有安全生產管理部。

此外，我們已安排專人跟進環保相關法律法規以及健康及安全法律法規的變動及更新事宜，並組織內部學習及培訓活動。就環境及職業安全事務而言，我們於2021財

年、2022財年、2023財年及2024財年首八個月的開支分別約為人民幣8.6百萬元、人民幣11.1百萬元、人民幣25.9百萬元及人民幣15.6百萬元，分別約佔同年／期我們銷貨成本總額的0.5%、0.3%、0.7%及0.8%。我們預計，與往績記錄期間的開支相比，未來短期內我們遵守適用環境及職業安全事務的年度合規成本將不會發生重大變化，這取決於日後可能出現的有關環境、職業健康及安全事務的適用法律法規的任何變化。

除本招股章程「風險因素－與我們業務有關的風險－我們的生產及營運須遵守多項安全法律，且人身傷害可能導致人身傷害申索，其會對我們的商業聲譽造成負面影響或招致民事及刑事處罰」一節所披露(i)因未能確保向我們其中一名僱員提供特別安全操作培訓及確保該僱員已取得相關資格而被處以人民幣10,000元的罰款；及(ii)因未能協調及管理承包商的工作安全而被處以人民幣5,000元的罰款外，於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們並無因違反安全相關法律法規而被處以任何其他罰款或處罰，亦無出現任何有關工作安全的重大事故、申索或投訴，致使我們的營運受到重大不利影響。董事認為我們於往績記錄期間及直至最後實際可行日期已於重大方面遵守中國現行適用的國家及地方健康及安全法律法規。有關工傷事故相關的風險，請參閱本招股章程「風險因素－與我們業務有關的風險－我們的生產及營運須遵守多項安全法律，且人身傷害可能導致人身傷害申索，其會對我們的商業聲譽造成負面影響或招致民事及刑事處罰」一節。

識別、評估及管理環境、社會及氣候相關的風險及機遇

我們通過參考上市規則附錄C2的推薦意見進行重要性評估以識別重大ESG事宜及相關風險。重要性評估包括考量業務地點及經營情況，以及以下程序：

- i. 聯繫持份者－通過訪談及定期溝通來聯繫內部持份者（如部門主管及關鍵員工）及外部持份者（如客戶及供應商），以識別與本集團相關的任何潛在ESG事宜及相關風險；
- ii. ESG事宜及相關風險評估－有關持份者的潛在ESG事宜及相關風險，管理層將討論並評估該等事宜的相關性及影響；及

- iii. 重大ESG事宜及相關風險的優先排序 — 結合識別及評估結果以得出ESG重要性排名的過程。其後，管理層將向董事會匯報重大ESG事宜及相關風險以進行深入討論、檢討及監控。

根據我們管理層的判斷，我們已識別出以下ESG相關風險、其潛在影響及我們的緩解措施。

ESG相關風險	潛在 影響程度	對本集團的影響	緩解措施
極端天氣情況	高	氣候變化可能導致極端天氣情況更為頻繁的風險。有關風險可能導致我們的財產蒙受潛在損害、生產設施及運營中斷、員工受傷及保費增加。	我們就惡劣天氣及／或極端情況作出工作安排，以減低僱員受傷機會。
人力資本不足	高	於人力資本發展投放資源不足(例如缺乏培訓及晉升機會)，或會使本集團在中長期面臨離職率上升及員工能力下降的風險。	我們為員工提供具競爭力的薪酬待遇及職業發展機會。同時，強勁的人力資本發展可加強僱員基礎，並提升員工留存率及投入程度。
供應商不穩定或 供應商不達標	高	供應商的不穩定性或不達標的供應商均會對我們的採購渠道造成負面影響，這將直接影響我們的運營及生產、財務狀況、客戶滿意度及我們的聲譽。這亦可能會導致潛在損失市場份額。	我們已經並將繼續(i)與上游供應商進行評估及溝通以確保供應的穩定性；(ii)尋求多元發展供應商基礎；及(iii)進行內部培訓以確保我們能夠及時評估供應商的表現。

ESG相關風險	潛在 影響程度	對本集團的影響	緩解措施
資源及能源管理 成效不彰	中	資源及能源管理成效不彰，或會導致能源過度使用，因而使經營成本增加。	我們已經並將繼續推廣節能及環保舉措，並審查及核算溫室氣體排放及資源消耗。
職業健康及 安全風險	中	由於我們經營化學製造行業，我們的僱員面對工傷等職業風險，這可能導致相關部門的懲處或對受傷僱員的賠償費用。	我們已經並將繼續為僱員提供職業健康及安全以及其他相關主題的培訓。我們亦為特定工種購買保險。我們已經並將繼續進行生產技術方面的研發，以提高生產流程的安全，如開發自動化生產流程及回收生產流程中的粉塵排放，以保障僱員的職業健康與安全。
數據洩露	中	洩露內部及第三方數據可能對我們的運營產生影響，並可能導致相關監管當局提出訴訟及／或作出處罰。這亦將嚴重影響我們的聲譽。	我們已經並將繼續為僱員提供有關數據隱私及保護的內部培訓。我們計劃於2025財年前對若干數據進行獨立及單獨存儲並進行實時監控以提高數據安全及保護。我們將於2025財年前委任獨立第三方審查、評估及提升我們的信息科技安全系統。

ESG相關風險	潛在 影響程度	對本集團的影響	緩解措施
設備及機器 效率低下	低	我們可通過將生產設施的設備及機器更換為更節能的設備及機器來提升我們的環保表現。雖然短期內可能會產生更高成本，但長遠而言對我們的運營及聲譽有利。	我們已經並將繼續維護、提升及更換生產設施的舊設備及機器以確保我們能夠繼續符合相關環境法律法規並減少排放及資源消耗。
產品質量及 服務不達標	低	我們一直高度重視產品質量及售後服務。倘我們無法提供客戶所需的服務質量及水平，我們可能會失去客戶甚至失去市場份額，而我們的聲譽可能會受損。	我們已經並將繼續對我們的產品進行質量監督並積極邀請客戶向我們提供反饋。倘出現任何產品質量問題，我們的政策是及時處理相關問題。我們已經並將繼續向僱員提供售後服務培訓以提高客戶滿意度。

此外，我們願意諮詢專業實體，以提高我們在排放披露方面的合規性及質量，並定期與不同的持份者溝通，了解彼等對氣候相關事宜的看法。

環境、社會及氣候相關風險的指標及目標

我們考慮了反映我們的環境、社會及氣候相關風險管理的量化資料，包括溫室氣體排放及資源消耗。溫室氣體排放包括範圍1及範圍2排放。範圍1直接排放包括我們的生產設施及車輛的溫室氣體排放。範圍2能源間接排放包括使用購買的電力產生的溫室氣體排放。下表列示我們在所示年度／期間的溫室氣體排放及資源消耗資料：

排放	2021財年	2022財年	2023財年	2024財年
				首八個月
溫室氣體排放量(噸二氧化碳當量)	115,775	56,138	85,749	65,727
• 範圍1(直接排放)(噸二氧化碳當量)	106,688	48,091	73,270	58,694
• 範圍2(間接排放)(噸二氧化碳當量)	9,087	8,048	12,479	7,033
				2024財年
資源消耗	2021財年	2022財年	2023財年	首八個月
用水量(立方米)	368,936	220,076	204,809	178,901
用電量(兆瓦時)	14,895	13,190	20,454	11,528
天然氣消耗量(立方米)	6,194,197	7,558,297	7,769,164	7,987,383
重油(噸)	4,214	–	–	–
煤(噸)	573	251	290	67
液化石油氣(噸)	–	–	2,489	998
生物燃料(噸)	1,449	1,213	1,840	279
				2024財年
單位排放／消耗 ⁽¹⁾	2021財年	2022財年	2023財年	首八個月
每單位溫室氣體排放量(噸／人民幣千元)	0.0531	0.0147	0.0182	0.0288
每單位用水量(噸／人民幣千元)	0.16929	0.05729	0.04337	0.07834
每單位用電量(兆瓦時／人民幣千元)	0.00683	0.00343	0.00433	0.00505
每單位天然氣消耗量(立方米／人民幣千元)	2.84231	1.96759	1.64505	3.49749
重油(噸／人民幣千元)	0.00193	–	–	–
煤(噸／人民幣千元)	0.00026	0.00007	0.00006	0.00003
液化石油氣(噸／人民幣千元)	–	–	0.00053	0.00044
生物燃料(噸／人民幣千元)	0.00067	0.00032	0.00039	0.00012

附註：

(1) 按排放／消耗除以當年／期收入計算。

於2022財年，我們的溫室氣體排放總量及用水量較2021財年有所下降，主要是由於2022財年硫酸鉀和複合肥的產量減少。與2021財年相比，儘管硫酸鉀和複合肥的產量減少，但我們的天然氣消耗總量於2022財年有所增加，主要是由於我們的廣東生產設施於2022財年已完全用天然氣替代重油。我們已用天然氣取代重油，因為相較重油，天然氣是較環保的能源。

於2023財年，我們的溫室氣體排放總量、用電量及天然氣消耗量較2022財年有所增加，主要由於寶清米高及安達米高自2022年3月31日起與本集團合併，故於2023財年我們將寶清生產設施及安達生產設施的排放量及消耗量數據計算在內。於2023財年，我們的用水量較2022財年有所下降，主要由於我們生產設施的硫酸鉀產量減少。

於2024財年首八個月，我們的天然氣消耗量較2023財年有所增加，主要是由於我們廣東生產設施的硫酸鉀產量增加。

《巴黎協定》於2015年在聯合國第二十一次締約方會議(COP21)上通過，制定了減少全球碳排放及減輕氣候變化對環境影響的通用標準及宏大目標。中國政府亦已宣佈其對減少碳排放的承諾，目標是於2030年之前達到峰值，於2060年之前實現碳中和(即「30-60雙碳目標」)。

我們積極遵循國家「30-60雙碳目標」指引，通過系統規劃、積極行動將綠色低碳發展理念融入生產及運營。由於我們的生產設施位於中國，我們致力減少溫室氣體排放，並將我們的可持續發展與國家氣候變化計劃配合進行，以實現我們碳中和的長期目標。

為實現此目標，我們積極應對氣候變化的挑戰並制定相應碳管理及氣候變化戰略，以盡量減少我們日常運營對環境的潛在影響。我們收集相關排放數據並存置碳排放清單以制定溫室氣體減排目標並跟蹤進度。作為我們氣候變化戰略的一部分，我們致力於實施各種節能及資源節約措施以減少我們日常運營的能源消耗。我們亦與供應商緊密合作，實施綠色物流措施，並參與碳減排計劃以減少碳排放，從而支持國家的「雙碳」目標。

碳管理戰略

運作：

- 披露溫室氣體總排放量（範圍1及2）
- 致力降低溫室氣體排放強度
- 在年度環境、社會及管治報告中報告本集團的溫室氣體數據及減排進度
- 定期檢討及更新氣候變化政策及項目
- 增加可再生能源用途
- 通過實施「按需」利用能源的戰略改善節能工作，從而減少能源消耗

供應鏈：

- 與供應商緊密合作以鼓勵其採取環保措施並減少碳足跡
- 優先考慮具有強大可持續性措施的供應商有助於盡量減少供應鏈的碳影響
- 提高運輸及物流運作效率

此外，為更好地管理我們的環境、社會及氣候相關風險，我們旨在於可預見的未來減少溫室氣體排放及資源消耗。儘管隨著我們新生產設施、倉庫、倉儲及生產中心以及研發中心的落成，我們的溫室氣體總排放量及資源消耗量日後可能會增加，但根據我們於2024財年首八個月的排放量及資源消耗量，我們計劃於截至2030年3月31日止年度將溫室氣體排放量及主要資源消耗量減少約10%。我們的目標是到截至2030年3月31日止年度前將溫室氣體排放量、電力消耗量、天然氣消耗量及煤炭消耗量分別減少至0.0259噸／人民幣千元、0.00455兆瓦時／人民幣千元、3.14774立方米／人民幣千元及0.000027噸／人民幣千元以下。

我們根據對更換舊生產設施（如廣東生產設施、長春生產設施及大興生產設施）的現有設備及機器所帶來的溫室氣體排放量及資源消耗量減少作出的估計、配備自動原料進料系統的生產設施升級、使用清潔能源及改進我們的硫酸鉀生產方法來設定目

標。有關該計劃的詳情，請參閱本招股章程「未來計劃及所得款項用途－所得款項用途」一節。我們將委聘獨立第三方評估及監察我們的溫室氣體排放及資源消耗，並於上市後於我們的期間環境、社會及管治報告中提供有關我們排放及減少消耗計劃的實施情況的最新資料。

儘管我們在執行上述計劃時可能會在短期內產生額外的運營成本，但我們相信長期的環境效益證明執行該等計劃是合理的。我們的運營亦可能受到影響，因為我們可能需要暫停若干生產線的運行予以作更換或升級，我們擬在淡季分批實施，因此我們預計我們的運營不會受到重大影響。

僱員

於最後實際可行日期，我們有423名全職僱員。大部分僱員駐於中國。下表載列於最後實際可行日期按職能劃分的僱員數目：

職能	僱員數目	佔總數百分比
生產	176	41.6
採購	19	4.5
研發	72	17.0
銷售及營銷	18	4.3
財務	41	9.7
一般行政管理	97	22.9
總計	423	100.0

我們的成功取決於我們吸引、挽留及激勵合資格員工的能力。我們通常能夠吸引及挽留合資格員工，並維持穩定的核心僱員團隊。於最後實際可行日期，我們的僱員包括26名經理或以上職級的員工。

我們根據多項因素招聘僱員，包括彼等的工作經驗、教育背景及我們的空缺職位需求。在招聘過程中，我們嚴格遵守中國反就業歧視法規，確保按照各申請人的優點進行評估。

我們為僱員提供各種培訓。我們設計並實施針對每項工作職能的內部培訓計劃以及一系列提高績效的職責。我們於新僱員入職培訓期間提供專門培訓，使其熟悉我們

的工作環境及運作程序。我們亦定期向現有僱員提供專業培訓，如生產安全、設備運行及倉儲管理培訓（具體取決於僱員所屬部門）。

我們向僱員提供的薪酬包括基本薪金和績效獎金。我們認為我們為僱員提供了具有競爭力的薪酬待遇。根據中國法律及法規的規定，我們為僱員參加多項由地方政府管理的僱員社會保障計劃，包括住房、養老金、醫療保險及失業保險。於往績記錄期間及截至最後實際可行日期，我們根據適用中國法律法規在所有重大方面按地方政府部門規定向我們僱員的僱員福利計劃供款。

為確保所有僱員享有平等機會，我們已實施優秀僱員選拔機制。我們定期評估僱員表現並根據其工作表現晉升僱員。

我們為僱員成立工會。各生產設施設有工會主管，負責收集地方僱員的反饋。我們亦定期主辦活動以加強不同部門僱員之間的聯繫與關係。於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們的業務營運並無因勞資糾紛而受到任何干擾。董事認為我們一直與僱員維持良好的關係。

競爭

我們於中國鉀肥行業面臨激烈競爭。於2022年中國有超過200家鉀肥生產商，其中包括國有實體、私營企業及外商投資企業。

於2023財年，我們的氯化鉀及硫酸鉀銷量分別約為1,067,000噸及124,000噸，而雲南歐羅漢姆同年的硝酸鉀及複合肥銷量分別約為32,000噸及53,000噸。因此，董事及弗若斯特沙利文認為我們與中國大型鉀肥生產商存在直接競爭。有關中國鉀鹼行業競爭格局的進一步資料，請參閱本招股章程「行業概覽－競爭格局分析」一節。

董事認為，憑藉我們作為擁有廣泛及戰略性市場覆蓋的綜合鉀肥生產商的地位，我們在競爭激烈的行業中脫穎而出。董事認為，由於建立及維持符合中國相關環境法規的大型鉀肥生產設施需要大量資本投資，因而存在重大進入壁壘。然而，我們部分現有及潛在競爭對手可能較我們擁有更為雄厚的財務、運營及營銷資源、更加龐大的

客戶群、更為穩固的客戶及供應商關係、更加多樣化且更為優質的產品、更發達或更先進的技術。有關競爭風險的更多資料，請參閱本招股章程「風險因素－與我們行業有關的風險－化肥業務的激烈競爭或會對我們的財務表現造成重大不利影響」一節。

獎項及認證

我們獲得多項獎項及認證。主要獎項及認證載列如下：

獲頒授年份	獎項／認證	頒授機構
2016年至2022年	中國鉀肥企業10強	中國化工信息中心 ⁽¹⁾ 中國化工情報信息協會
2016年至2023年	中國化肥企業100強	中國化工信息中心 ⁽¹⁾ 中國化工情報信息協會
2020年	中國鉀鹽鉀肥工業功勛企業	中國無機鹽工業協會鉀鹽 鉀肥行業分會
2020年	全國生態環保優質農業投入品 (肥料)生產試點單位	農業農村部農產品質量 安全中心
2020年	全國硫酸鉀行業質量領先企業	中國質量檢驗協會
2021年	全國質量誠信先進企業	中國質量檢驗協會

獲頒授年份	獎項／認證	頒授機構
2021年	全國化工行業質量領先品牌	中國質量檢驗協會
2021年	全國質量先進企業	中國質量檢驗協會

附註：

(1) 2016年，頒授機構為中國化工學會化肥專業委員會及中國化工情報信息協會

土地及物業

於最後實際可行日期，我們在中國多個地區擁有12幅地塊及於82項物業持有權益、租賃一幅土地及十項物業以及擁有一幅在建用地。該等物業主要用作生產、倉庫、辦公室及僱員宿舍。

於最後實際可行日期，由於我們的物業並無佔我們總資產賬面值15%或以上，根據公司(豁免公司及招股章程遵從條文)公告第6(2)條，我們獲豁免遵守公司(清盤及雜項條文)條例第342(1)(b)條有關公司(清盤及雜項條文)條例附表三第34(2)段就本集團所有土地或樓宇權益提供估值報告的規定。

土地

於最後實際可行日期，我們在中國擁有12幅地塊，總佔地面積約為898,501平方米。誠如中國法律顧問告知，我們已獲得10幅地塊(總佔地面積約為444,087.9平方米)的土地使用證，且根據有關土地使用的相關中國法律及法規有權在相關土地使用證所指定的用途範圍內依法佔用、使用、轉讓、租賃、抵押或出售該等地塊，惟受限於有關土地的現有抵押。

我們亦就兩幅土塊（總佔地面積約為454,413.1平方米）簽訂國有建設用地使用權出讓合同。於2022年6月22日，我們與地方政府部門簽訂一份國有建設用地使用權出讓合同，以收購黑龍江省安達市一幅地塊，佔地面積約為86,308.4平方米，毗鄰我們的安達生產設施。土地使用權的收購價格為人民幣13,810,000元，而我們已根據協議支付訂金人民幣2,770,000元。於2022年7月，我們支付了剩餘的收購價格。我們擬在該幅土地上建設倉庫及樓宇，主要用於儲存我們的原材料及肥料產品以及其他工業用途，而其建設計劃須獲政府批准。我們擬於2024年下半年開始倉庫及樓宇的建設。

於2022年9月21日，我們與地方政府部門簽訂一份國有建設用地使用權出讓合同，以收購黑龍江省同江市一幅佔地面積約368,104.7平方米的土地，用於建設黑龍江倉儲及生產中心。土地使用權的收購價為人民幣60,210,000元，而我們已於2022年9月支付收購價。有關黑龍江倉儲及生產中心建設計劃的進一步資料，請參閱本招股章程「未來計劃及所得款項用途－所得款項用途－黑龍江倉儲及生產中心」一節。誠如我們的中國法律顧問告知，上述兩份國有建設用地使用權出讓合同均具有法律效力及可強制執行。

就黑龍江倉儲及生產中心而言，我們已與一家地方國有企業（「**鐵路國有實體**」）訂立鐵路專線協議（「**鐵路合作協議**」），據此，我們獲准通過連接線將黑龍江倉儲及生產中心連接至俄羅斯鐵路系統與中國鐵路系統連接的同江北站匯合區。鐵路合作協議的主要條款如下：(i)連接線將主要用於運輸鉀肥產品；(ii)我們須負責連接線及相關設施的建設，而連接同江北站匯合區的連接線部分及設施於建成後屬於鐵路國有實體所有；(iii)鐵路國有實體應向我們租賃連接我們的連接線匯合區的土地（「**鐵路用地**」）；(iv)協議期限為長期；(v)倘訂約方決定終止合作，則須另行簽署協議；及(vi)倘(a)連接線存在重大安全風險；或(b)違反相關法律法規，鐵路國有實體可暫停或關閉連接線。繼鐵路合作協議後，我們亦與鐵路國有實體訂立租賃協議（「**鐵路租賃協議**」），以租賃鐵路用地。鐵路用地的租期為自2022年8月23日起至2025年8月22日止36個月，整個租期的租金總額約為人民幣252,000元（含稅），須於租賃協議日期起十日內支付。於最後實際可行日期，我們已向鐵路國有實體支付租金總額。

根據我們中國法律顧問的意見，鐵路用地為劃撥用地。劃撥用地須經相關土地管理部門批准後方可出租。根據與同江市自然資源局（我們的中國法律顧問告知其為該事項的主管部門）的面談，確認其同意向我們出租鐵路用地，我們的中國法律顧問告知我們，鐵路租賃協議被視為無效的風險為低。有關我們使用鐵路用地的風險，進一步資料請參閱本招股章程「風險因素－與我們業務有關的風險－我們可能就租賃物業面臨罰款或可能無法繼續使用租賃物業上的若干建築物或使用我們所租賃的土地」一節。

物業

自有物業

於最後實際可行日期，我們在中國於82項物業持有權益，總建築面積約為230,917平方米，主要用作生產、倉庫、辦公室及僱員宿舍。於最後實際可行日期，誠如中國法律顧問告知，除下文所披露者外，我們持有所有物業的房屋所有權證，據此我們有權佔用、使用、轉讓、租賃、抵押或出售該等物業，惟受限於有關物業的現有抵押。於最後實際可行日期，我們將六個倉庫出租予一名獨立第三方。於往績記錄期間，相關消防部門已對我們的生產設施進行消防安全檢查，而我們已根據其建議採取行動，加強我們的消防安全措施。根據相關主管部門出具的合規證書，於往績記錄期間，並未對我們作出消防安全處罰。

存在產權瑕疵的物業

下表概述於最後實際可行日期我們存在產權瑕疵的物業：

物業及產權瑕疵的性質	存在產權瑕疵的原因	法律影響	中國法律顧問的意見	搬遷計劃
<p>1. 我們的長春生產設施尚未就總建築面積約22,176.32平方米的四項物業取得房屋所有權證。</p> <p>其中：</p> <p>i. 總約建築面積1,313平方米的一個生產車間未取得建設工程規劃許可證、建築工程施工許可證及房屋竣工驗收文件；</p> <p>ii. 總約建築面積15,598.49平方米的一個倉庫及一個機房未取得建築工程施工許可證及房屋竣工驗收文件；及</p> <p>iii. 總約建築面積5,264.83平方米的一個生產車間、倉庫及更衣室未取得房屋竣工驗收文件。</p>	<p>發生該等事件的原因主要是(i)行政疏忽；(ii)我們的僱員並不熟悉且誤解若干物業相關法律及監管規定和程序；及(iii)我們的相關僱員並未向外部顧問或管理團隊尋求適當意見。</p>	<p>根據《中華人民共和國城鄉規劃法》，未取得建設工程規劃許可證進行建設的建設工程，由主管部門責令停止建設；(i)尚可採取改正措施消除該建設的影響的，責令改正，處以建設工程造價5%至10%的罰款；或(ii)可以拆除該建設的，責令拆除，處以建設工程造價10%以下的罰款；或者，不能拆除該建設的，則沒收物業及/或任何違法從該建設中獲得的收入。</p> <p>根據《建築工程施工許可管理辦法》，對於未取得建築工程施工許可證的建設工程，由主管部門(i)責令停止施工；(ii)責令限期改正；及(iii)處以建設工程造價1%以上2%以下罰款。</p> <p>根據《建設工程質量管理條例》，對於已投入使用但未通過建設工程竣工驗收的建設工程，由主管部門(i)責令改正，對造成的任何損害承擔賠償責任；及(ii)處以建設工程造價2%以上4%以下的罰款。</p>	<p>根據長春市經濟技術開發區規劃和自然資源管理服務中心及長春市經濟技術開發區建設發展局(據我們的中國法律顧問告知，兩者均為主管部門)的約談，有關部門表示將不會要求拆除相關物業，且長春米高可繼續經營該等物業。</p> <p>我們已取得長春市經濟技術開發區建設發展局(據我們的中國法律顧問告知，為主管部門)的書面確認，於在續記錄期間，長春米高並無就任何違反《建設工程質量管理條例》受到任何處罰。</p> <p>我們的中國法律顧問在長春市規劃和自然資源局及長春市城鄉建設委員會的網站上並無發現於在續記錄期間及直至最後實際可行日期任何針對長春米高的處罰記錄。</p>	<p>倘有關部門責令我們搬遷該等物業，我們將能夠搬遷至長春生產設施的其他建築物。我們拆除該等物業及搬遷該等物業的成本估計約為人民幣900,000元，而拆除及搬遷所需的預計時間約為一個月。</p>
<p>由於未取得建設工程規劃許可證、建築工程施工許可證及/或房屋竣工驗收文件，我們尚未取得該等物業的房屋所有權證。</p>				

我們估計，上述與我們在長春生產設施的物業有關的事件的潛在最高罰款約為人民幣1.3百萬元。

物業及產權瑕疵的性質	存在產權瑕疵的原因	法律影響	中國法律顧問的意見	搬遷計劃
<p>2. 我們的廣東生產設施尚未就總建築面積約38,759.2平方米的15項物業取得房屋所有權證。</p> <p>其中：</p> <p>i. 總概約建築面積4,980.49平方米的兩個倉庫、一個機房、一個保安室及一個水泵房未取得建設工程規劃許可證、建築工程施工許可證及房屋竣工驗收文件；</p> <p>ii. 總概約建築面積63.2平方米的保安室未取得建築工程施工許可證及房屋竣工驗收文件；及</p> <p>iii. 總概約建築面積33,715.46平方米的兩個生產車間、兩個倉庫、兩個綜合樓、一個檢測樓、一個辦公樓及一個機房未取得房屋竣工驗收文件。</p>	<p>發生該等事件的原因主要是(i)行政疏忽；(ii)我們的僱員並不熟悉且誤解若干物業相關法律及監管規定和程序；及(iii)我們的相關僱員並未向外聘顧問或管理團隊尋求適當意見。</p>	<p>根據《中華人民共和國城鄉規劃法》，未取得建設工程規劃許可證進行建設的建設工程，由主管部門責令停止建設；(i)尚可採取改正措施消除建設的影響的，責令改正，處以建設工程造價5%至10%的罰款；或(ii)可以拆除該建設的，責令拆除，處以建設工程造價10%以下的罰款；或者，不能拆除該建設的，則沒收物業及/或任何違法從該建設中獲得的收入。</p> <p>根據《建築工程施工許可管理辦法》，對於未取得建築工程施工許可證的建設工程，由主管部門(i)責令停止施工；(ii)責令限期改正；及(iii)處以建設工程造價1%以上2%以下罰款。</p> <p>根據《建設工程質量管理條例》，對於已投入使用但未通過建設工程竣工驗收的建設工程，由主管部門(i)責令改正，對造成的任何損害承擔賠償責任；及(ii)處以建設工程造價2%以上4%以下的罰款。</p>	<p>根據與高明區工程建設竣工聯合驗收領導小組(據我們的中國法律顧問告知，為主管部門)的約談，有關部門表示將不會處罰廣東米高，亦不會要求拆除相關物業，且廣東米高可繼續經營該等物業。</p> <p>我們已取得佛山市高明區住房城鄉建設和水利局(據我們的中國法律顧問告知，為主管部門)的書面確認，於往續記錄期間，廣東米高一直遵守有關建築及樓宇管理的中國法律及法規，而且廣東米高並無因任何違反該等中國法律及法規而受到處罰或被調查。</p>	<p>倘有關部門責令我們搬離該等物業，我們將能夠搬遷至廣東生產設施的其他建築物。我們拆除該等物業及搬離該等物業的成本估計約為人民幣150,000元，而拆除及搬遷所需的預計時間少於一個月。</p>
<p>由於未取得建設工程規劃許可證、建築工程施工許可證及/或房屋竣工驗收文件，我們尚未取得該等物業的房屋所有權證。</p>	<p>我們估計，上述與我們在廣東生產設施的物業有關的事件的潛在最高罰款約為人民幣1.2百萬元。</p>			

物業及產權瑕疵的性質	存在產權瑕疵的原因	法律影響	中國法律顧問的意見	搬遷計劃
<p>3. 我們的大興生產設施尚未就總建築面積約5,760平方米的一間生產車間取得房屋所有權證，原因是缺乏建設工程規劃許可證、建築工程施工許可證及房屋竣工驗收文件。</p>	<p>發生該事件的原因主要是(i)行政疏忽；(ii)我們的僱員並不熟悉且誤解若干物業相關法律及監管規定和程序；及(iii)我們的相關僱員並未向外部顧問或管理團隊尋求適當意見。</p>	<p>根據《中華人民共和國城鄉規劃法》，未取得建設工程規劃許可證進行建設的建設工程，由主管部門責令停止建設；(i)尚可採取改正措施消除建設的影響的，責令改正，處以建設工程造價5%至10%的罰款；或(ii)可以拆除該建設的，責令拆除，處以建設工程造價10%以下的罰款；或者，不能拆除該建設的，則沒收物業及／或任何違法從該建設中獲得的收入。</p> <p>根據《建築工程施工許可管理辦法》，對於未取得建築工程施工許可證的建設工程，由主管部門(i)責令停止施工；(ii)責令限期改正；及(iii)處以建設工程造價1%以上2%以下罰款。</p> <p>根據《建設工程質量管理條例》，對於已投入使用但未通過建設工程竣工驗收的建設工程，由主管部門(i)責令改正，對造成的任何損害承擔賠償責任；及(ii)處以建設工程合同價款2%以上4%以下的罰款。</p>	<p>根據與遵義市自然資源局規劃技術服務中心(播州)及遵義市播州區住房和城鄉建設局(據我們的中國法律顧問告知，兩者均為主管部門)的約談，有關部門表示大興米高可繼續在該物業營運，且其不會要求大興米高拆除相關物業，亦不會就此對大興米高作出任何處罰。</p> <p>我們已取得遵義房地產租賃(據我們的中國法律顧問告知，為主管部門)的書面確認，彼等知悉上述業權缺陷，並確認大興米高可繼續於其中經營業務，而且彼等將不會責令大興米高暫停、恢復或搬遷相關物業，亦不會就此作出任何處罰。</p> <p>鑒於上述情況，我們的中國法律顧問認為，因缺乏建設工程規劃許可證、建築工程施工許可證及房屋竣工驗收文件而被有關部門施加處罰的可能性較低。</p>	<p>倘有關部門責令我們搬遷該等物業，我們將能夠搬遷至大興生產設施的其他建築物。我們拆除該等物業及搬離該等物業的成本估計約為人民幣150,000元，而拆除及搬遷所需的預計時間少於一個月。</p>
<p>我們估計，上述與我們在大興生產設施的物業有關的事件的潛在最高罰款約為人民幣1.0百萬元。</p>				

考慮到(i)於最後實際可行日期存在產權瑕疵的物業的總建築面積僅佔我們所有生產設施總建築面積的約28.9%；(ii)大部分存在產權瑕疵的物業並非我們製造業務直接所需；(iii)我們製造業務直接所需存在產權瑕疵的物業的收入僅佔我們於2021財年、2022財年、2023財年及2024財年首八個月總收入分別約3.9%、2.5%、1.0%及1.5%；(iv)搬遷的估計成本及時間；(v)對於僅因缺乏房屋竣工驗收文件而存在產權瑕疵的物業而言，相關中國法律及法規並無要求予以拆除，且該等物業構成我們大部分存在產權瑕疵的物業；(vi)對於僅因缺乏廣東生產設施的房屋竣工驗收文件而存在產權瑕疵的物業而言，我們已為取得有關文件進行相關備案；(vii)劉先生已與本公司及其各附屬公司訂立以本公司及其各附屬公司為受益人的彌償契據，為上述存在產權瑕疵的物業提供彌償；及(viii)我們中國法律顧問的意見，董事認為存在產權瑕疵的物業個別及共同而言預期不會對我們的業務經營產生重大不利影響。董事亦確認，於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們並無接獲政府部門的任何通知，要求我們拆除及／或搬離存在產權瑕疵的物業。

我們已制定及實施公司層面的控制措施，包括預防和糾正措施，以確保日後佔用物業前符合取得房屋所有權證的相關規定。我們已制定及實施書面政策及程序，包括：

- i. 在進行生產經營活動之前，由指定人士監督所購置物業房屋所有權證的獲取情況，取得所有許可後，需經批准後，方可在新的場所開展生產經營活動；
- ii. 我們已指派一名指定人士監督我們存在產權瑕疵的物業的許可及證書獲取狀態；
- iii. 我們將聘請外部律師及外部顧問為我們的相關僱員提供年度培訓；及
- iv. 我們將對所有現有物業相關證書進行年審，以確保許可及證書完整有效，妥善存置。

於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，就未按相關中國法律及法規的規定取得相關房屋所有權證或建設工程規劃許可證或建築工程施工許可證或房屋竣工驗收備案文件而存在產權瑕疵的物業，我們並無因其有關的安全狀況被任何政府部門處罰。

我們將參考評估物業安全狀況的相關國家或地方標準持續監控及維持我們物業的安全狀況。倘發現任何安全問題，我們將立即進行維修或採取其他措施。我們亦已取得由第三方建設諮詢公司編製的安全鑒定報告。此外，董事確認，於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，據我們所知，概無發生對我們所有所佔用存在產權瑕疵的物業的安全狀況產生疑問的重大事件。基於上文所述，董事認為可安全佔用該等物業。董事確認，於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，該等存在產權瑕疵的物業的安全狀況於重大方面符合相關安全要求。

根據相關中國法律及法規以及誠如中國法律顧問告知，由於未有相關房屋所有權證，我們作為該等物業所有人或佔用人的權利可能受到不利影響。因此，若干權利(包括我們轉讓或租賃該等物業及／或抵押該等物業的權利)可能受限制。

董事認為，我們就存在產權瑕疵的物業所產生的成本與我們在該等物業不存在產權瑕疵情況下須支付者並無重大差異。

有關我們產權瑕疵物業的風險的進一步資料，請參閱「風險因素－與我們業務有關的風險－我們使用生產設施的物業的權利或會受到干擾」一節。

租賃物業

於最後實際可行日期，我們租賃了12項物業，其中一項位於貴州省遵義市、七項位於黑龍江省同江市、一項位於黑龍江省哈爾濱市、一項位於四川省成都市、一項位於香港及一項位於新加坡，總建築面積約為47,493.45平方米。下表載列有關我們重大租賃物業的若干資料概要。

編號	地點	概約建築面積	用途	租期
1.	遵義市播州區三合鎮 閣莊村 ^{(1)/(2)}	46,114.04 平方米	生產及 運營	2022年1月1日至 2024年12月31日

業 務

編號	地點	概約建築面積	用途	租期
2.	同江市電商產業園內 10號樓5號門市	136.19平方米	辦公室	2022年4月23日至 2024年4月23日
3.	同江市浦西花園4號門市	121.5平方米	辦公室	2023年5月27日至 2025年5月27日
4.	同江市都市名苑10號樓 二期113號車庫	21.89平方米	停車場	2023年3月17日至 2024年3月17日
5.	同江市都市名苑11-1-601室	109.78平方米	僱員宿舍	2023年3月17日至 2024年3月17日
6.	同江市香街麗舍社區11號樓 2單元602號	70.31平方米	僱員宿舍	2023年7月23日至 2024年7月22日
7.	同江市香街麗舍社區5號樓 4單元403號	81.91平方米	僱員宿舍	2023年7月29日至 2024年7月28日
8.	同江市濱江山水人家社區 二號樓1單元602號	76.51平方米	僱員宿舍	2023年9月6日至 2024年9月5日
9.	哈爾濱市松北區文匯路 288號水木清華社區二區 B7棟4單元11層1號	89.74平方米	僱員宿舍	2023年8月1日至 2024年7月31日
10.	成都市高新區 吉泰二路266號18棟 1單元6樓609號	55.77平方米	辦公室	2023年8月1日至 2024年7月31日

業 務

編號	地點	概約建築面積	用途	租期
11.	香港銅鑼灣告士打道262號 中糧大廈8樓801室	2,958平方呎	辦公室	2022年12月1日至 2024年11月30日
12.	8 Temasek Boulevard, #32-03 Suntec Tower Three, Singapore, 038988	341平方米	辦公室	2019年7月1日至 2025年6月30日

附註：

- (1) 業主為遵義米高(本公司的關連人士)。有關詳情，請參閱本招股章程「關連交易－關連交易－大興租賃協議」一節。
- (2) 據我們的中國法律顧問告知，根據遵義市播州區消防救援大隊出具的合規證書，於往績記錄期間，遵義市播州區消防救援大隊並未對我們作出處罰。

於最後實際可行日期，我們並無根據中國法律的規定向當地房屋管理部門提交有關10項中國租賃物業的租賃協議。於最後實際可行日期，我們並無收到任何監管部門關於因未辦理上述租賃協議備案手續而導致的潛在行政處罰或執法行動的通知。根據中國法律顧問的意見，未辦理租賃協議登記手續不影響該等租賃協議的有效性。然而，我們可能會被主管部門責令改正該不合規情況，而若我們未能在規定期限內改正，我們可能會因未辦理備案手續而被處以每份租賃協議人民幣1,000元至人民幣10,000元的罰款。

於往績記錄期間及截至最後實際可行日期，我們在中國的三項租賃物業(第1項至第3項)的出租人無法向我們提供總建築面積5,729.69平方米的若干建築物的有效房屋所有權證。我們將該等建築物用作生產車間及辦公室。誠如我們的中國法律顧問告知，倘出租人並無該等建築物的擁有權或出租該等建築物的權利，我們的租賃可能會失效，而我們可能須搬出該等建築物並搬遷。

然而，根據與遵義市自然資源局規劃技術服務中心(播州)進行的約談，儘管我們大興生產設施該等建築物的目前規劃程序並未完成，但出租人可於完成該等程序後重新申請。在完成改正前，有關部門表示不會懲處或責令拆除該等建築物，而建築物亦可繼續出租及使用。另外，根據與遵義市播州區住房和城鄉建設局的約談，有關部

門表示彼等不會作出處罰或責令拆除該等租賃建築物，而該等建築物亦可繼續出租及使用。

就我們於黑龍江省同江市的兩項租賃物業（第2項及第3項）而言，倘我們須搬遷至其他地點，我們認為從該等租賃物業搬遷不會對我們的運營造成任何重大干擾，因為(i)該等租賃物業僅用作我們的辦公室；及(ii)鄰近地區有充足的辦公用途物業供應，且我們認為在該地區尋找及搬遷至替代物業不會需要大量時間及成本。

根據上述各項，我們的中國法律顧問認為缺乏上述建築物的房屋所有權證並不會對我們的業務運營產生任何重大不利影響。

在建工程

於最後實際可行日期，我們擁有一幅在建地塊，即黑龍江省的黑龍江倉儲及生產中心工程。黑龍江倉儲及生產中心方面，已開始進行工地平整及基礎設施工程，我們預期黑龍江倉儲及生產中心於2025年下半年竣工。有關黑龍江倉儲及生產中心的進一步詳情，請參閱本招股章程「未來計劃及所得款項用途－所得款項用途－黑龍江倉儲及生產中心」一節。

知識產權

我們依賴商標和專利相結合的方式保護我們的知識產權，這對我們的業務運營至關重要。於最後實際可行日期，我們已於中國註冊122項商標、十項專利及十項軟件著作權以及於香港註冊三項商標，並於中國擁有13項待批專利申請，這對我們的業務有重要意義。有關我們重大知識產權的詳情，請參閱本招股章程「附錄四－法定及一般資料－B.有關我們業務的其他資料－2.本集團的知識產權」一節。

於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們並無因侵犯第三方的商標、專利、版權及其他知識產權而招致任何重大爭議及索償。然而，有關更多資料，請參閱本招股章程「風險因素－與我們業務有關的風險－第三方或會聲稱我們侵犯其知識產權或專有權利，其可能導致我們產生大量法律開支並阻礙我們繼續使用現有生產方法」一節。

執照及批文

下表載列於最後實際可行日期我們經營所需的重要執照、許可證、登記及批文的詳情：

執照及許可證	頒授機構	頒授日期	屆滿日期	持有人
安全生產許可證	長春市應急管理局	2021年6月9日	2024年6月8日	長春米高
	黑龍江省應急管理廳	2023年3月6日	2025年9月29日	寶清米高
	黑龍江省應急管理廳	2023年12月11日	2025年5月11日	安達米高
排污許可證	遵義市生態環境局	2022年12月19日	2027年12月18日	大興米高
	佛山市生態環境局	2022年5月12日	2027年5月11日	廣東米高
	長春市生態環境局	2022年6月6日	2027年6月5日	長春米高
	雙鴨山市生態環境局	2023年3月16日	2028年3月15日	寶清米高
	綏化市生態環境局	2021年5月18日	2026年5月17日	安達米高
全國工業產品生產許可證	廣東省市場監督管理局	2021年5月6日	2026年5月5日	廣東米高
	黑龍江省市場監督管理局	2024年2月23日	2029年7月8日	寶清米高
	遵義市市場監督管理局	2019年7月8日	2024年7月7日	大興米高
	吉林省市場監督管理局	2020年7月7日	2025年6月30日	長春米高
	四川省市場監督管理局	2020年1月22日	2025年3月12日	四川米高
	黑龍江省市場監督管理局	2022年7月1日	2027年6月30日	安達米高

業 務

執照及許可證	頒授機構	頒授日期	屆滿日期	持有人
危險化學品登記證	應急管理部化學品登記中心及廣東省危險化學品登記註冊辦公室	2021年3月23日	2024年3月22日	廣東米高
	應急管理部化學品登記中心及黑龍江省危險化學品登記註冊辦公室	2022年1月19日	2025年2月24日	寶清米高
	應急管理部化學品登記中心及吉林省危險化學品登記註冊辦公室	2022年7月18日	2025年7月17日	長春米高
	應急管理部化學品登記中心及黑龍江省危險化學品登記註冊辦公室	2023年9月19日	2026年11月10日	安達米高
危險化學品安全生產許可證	佛山市應急管理局	2021年7月30日	2024年7月29日	廣東米高
非藥品類易製毒化學品生產備案證明	佛山市應急管理局	2021年8月3日	2024年7月29日	廣東米高
	長春市應急管理局	2023年1月11日	2026年1月10日	長春米高
	雙鴨山市應急管理局	2021年12月7日	2024年12月6日	寶清米高
	綏化市應急管理局	2022年5月24日	2025年5月23日	安達米高

業 務

執照及許可證	頒授機構	頒授日期	屆滿日期	持有人
海關報關單位	佛山市海關	2017年7月10日	/	廣東米高
註冊登記證書／海	長春市海關	2016年1月27日	/	長春米高
關報關單位註冊登	成都市海關	2016年8月9日	/	四川米高
記	成都市海關	/	2068年7月31日	米高世紀成都
出入境檢驗檢疫報檢	廣東出入境檢驗檢疫局	2017年7月11日	/	廣東米高
企業備案表	吉林出入境檢驗檢疫局	2016年7月20日	/	長春米高
對外貿易經營者備案	佛山市高明區對外貿易經營者登	2021年11月19日	/	廣東米高
登記表	記機關			
	對外貿易經營者登記機關	2016年1月22日	/	長春米高
	對外貿易經營者登記機關	2022年4月15日	/	同江米高
城市排水許可證	佛山市高明區住房城鄉建設和水	2021年3月30日	2026年3月29日	廣東米高
	利局			
肥料正式登記證	四川省農業廳	2019年12月24日	2024年12月	四川米高
	貴州省農業農村廳	2020年9月3日	2025年9月	大興米高
		2019年9月4日	2024年9月	

於往績記錄期間，除上列執照、許可證、登記及批文外，我們亦持有自動進口許可證（主要為氯化鉀進口）。進出口氯化鉀須受中國政府控制。商務部對進出口氯化鉀實行自動許可制度，據此實行自動許可的進出口貨物，收貨人或發貨人在辦理海關報關手續前提出自動許可申請的，商務部或者其授權的機構應當予以許可證。

各項氯化鉀自動進口許可證僅為單一運輸，而發貨人或收貨人須就每項新運輸申請另一項氯化鉀自動進口許可證，並須連同每份申請提交進一步文件（如相關氯化鉀採購合同／訂單）。於往績記錄期間，由於我們根據框架供應協議，按多項採購合同／訂單通過海運或鐵路經多次運輸向海外供應商採購部分氯化鉀，我們須動用自有自動進口許可證就每項運輸申請氯化鉀自動進口許可證。於最後實際可行日期，廣東米高已就自海外進口合共約95.6百萬公斤的氯化鉀取得三項氯化鉀自動進口許可證。氯化鉀自動進口許可證的有效期至2024年7月11日。據我們中國法律顧問所告知，根據其向主管部門廣東省商務廳貿易管理處作出諮詢後所悉，我們進口氯化鉀的商業行為符合《貨物自動進口許可管理辦法》。

據我們的中國法律顧問所告知，除本招股章程所披露者外，我們於往績記錄期間及最後實際可行日期已為我們於中國的業務營運取得所有必要執照、許可證、批文及證書。我們於往績記錄期間重續必要執照、許可證、批文及證書並無遇到任何困難，且我們預期於相關執照、許可證、批文及證書屆滿時重續不會有任何重大困難。

法律程序及不合規

法律程序

於最後實際可行日期，董事確認我們並無涉及任何重大訴訟、仲裁或申索，且就董事所知，本集團或任何董事概無任何尚未了結或面臨威脅且可能對本集團財務狀況或經營業績有重大不利影響的訴訟、仲裁、行政程序或申索。

董事已確認，於最後實際可行日期，本集團並未因違規或違反適用於本集團的中國法律而對本集團整體業務或財務狀況構成重大不利影響。

風險管理及內部控制

我們實施了一系列措施以管理我們營運中面臨的各類風險，包括產品生產及銷售、日常營運、行政管理、財務報告及記錄、資金管理、安全生產及遵守適用的環境保護法律及法規。

我們的管理團隊積極監控並及時應對影響我們營運的行業法律及法規的變化。我們每名製造、研發、銷售及營銷以及財務團隊成員均定期向我們的管理層報告彼等發現的任何風險，包括產品安全及質量風險、產品責任風險及合規風險。當發現潛在風險或違規行為時，負責的團隊成員應根據需要提出風險應對計劃，以便實施及監督，從而盡量減少損害並防止再次發生。董事會通過聚集各個營運部門，就不同業務職能之間的風險問題進行協作，藉此監督我們在公司層面的風險管理政策的實施情況。我們將考慮是否已採取適當的風險措施，並對我們的應對計劃或內部政策作出適當修改。

為籌備上市，我們委聘內部控制顧問對本集團的內部控制系統進行內部控制審查，包括但不限於財務、信息技術、營運及合規等領域。我們的內部控制顧問會識別我們內部控制系統中的缺陷，就我們為防止未來違規並確保持續遵守適用法律及法規而制定的加強內部控制措施提供建議，測試該等加強內部控制措施的執行情況，並就此編寫報告。

本集團已實施或將實施以下內部控制措施：

- (i) 我們將制定應急準備與應對管理程序、安全生產管理系統、職業健康管理規例及生產安全事故應急方案，規範事故應對、調查及處理。我們定期安排我們的安全管理人員參加第三方組織的外部培訓，以確保我們緊貼行業相關的健康及安全資訊。我們的安全管理人員會定期為我們的僱員安排健康及安全培訓，我們亦會保留培訓記錄。我們會為每100名僱員至少培訓一名急救員，由合資格的第三方機構培訓，並將取得急救證書；
- (ii) 我們將定期安排安全部門的負責人員為各部門的健康及安全風險進行識別及評估工作；根據我們的安全風險管理制度和風險評估指引的風險評估法，建立及定期更新重大危害的檔案；以及進行風險評估及制定風險控制

措施。我們將對本集團內的職業病危害的評估工作給予相關支持，並安排委託具適當專業資格的第三方機構至少每三年評估目前的職業病危害一次，並出具書面記錄；

- (iii) 我們將在新僱員入職當日起計一個月內為彼等支付社會保障福利。人力資源主管將根據相關法規編製「員工住房公積金申請報告」，當中載列住房公積金的基本水平，該報告將由總經理及董事會主席批准；
- (iv) 我們已就制裁合規採取多項加強內部控制及風險管理的措施。有關詳情，請參閱本招股章程「業務－與受國際制裁的第三方進行的業務交易－制裁合規措施」一節以獲取進一步資料；
- (v) 我們已採納與退稅申報及納稅有關的多項加強內部控制措施。有關詳情，請參閱本招股章程「財務資料－綜合全面收益表的主要組成部分－所得稅開支－重新申報中國稅務」一節；
- (vi) 如有必要，我們將聘請外部中國法律顧問就與我們營運相關的任何法律及合規事宜提供協助；
- (vii) 董事已參加本公司有關香港法例的法律顧問就公開上市公司董事根據公司條例、證券及期貨條例及上市規則的持續義務、職責及責任進行的培訓，且董事知悉其作為香港上市公司董事的義務、職責及責任；
- (viii) 我們將成立一個由三名獨立非執行董事組成的審核委員會。審核委員會亦將採納清楚列明其職責及義務的職權範圍，確保遵守相關監管規定。特別是，審核委員會根據其職權範圍有權審查任何可能引起對財務報告、內部控制或其他事項的可能不當行為的憂慮的安排；及
- (ix) 我們已根據上市規則委任東吳證券國際融資有限公司為本公司的合規顧問，以確保(其中包括)我們在遵守上市規則及所有其他適用法律、規則、守則及指引方面獲得適當的指導及建議。

我們的控股股東

於最後實際可行日期，Migao BVI直接擁有我們全部已發行股本。Migao BVI由Migao Barbados全資擁有，而Migao Barbados由劉先生全資擁有。因此，根據上市規則，劉先生、Migao Barbados和Migao BVI被視為我們的控股股東。

緊隨全球發售完成後，假設超額配股權並無獲行使，劉先生、Migao Barbados與Migao BVI將直接及間接持有我們已發行股本的75%，因此彼等將繼續為我們的控股股東。有關劉先生的背景資料，請參閱本招股章程「董事及高級管理層」一節。

不競爭及明確業務區分

除本集團外，劉先生亦在中國多項業務中擁有權益，包括寰太洋科技(四川)有限公司(前稱埃斯科姆米高(四川)化肥有限公司(「埃斯科姆米高」)、成都奧克賽亞工程技術有限公司(前稱成都米高工程技術有限公司)(「成都米高」)及北京威德森國際貿易有限公司(「北京威德森」)(統稱「除外業務」)，以及其他領域的業務，主要包括國內工業房地產及新能源產業的投資。

埃斯科姆米高為一家於2009年9月在中國成立的公司，其營業執照上的經營範圍過往包括(其中包括)生物有機肥的研發。於2024年1月17日，埃斯科姆米高更名為寰太洋科技(四川)有限公司，經營範圍變更為技術服務、技術開發、諮詢、轉讓及推廣以及非居住房地產租賃。

成都米高為一家於2016年11月在中國成立的公司，其營業執照上的經營範圍過往包括(其中包括)化工產品的銷售。於2024年1月11日，成都米高更名為成都奧克賽亞工程技術有限公司，經營範圍變更為技術服務、技術開發、諮詢、轉讓及推廣、機械銷售及開發、貨物進口、工程管理服務以及風力發電機組及零部件銷售。

北京威德森為一家於2004年3月在中國成立的公司，其營業執照上的經營範圍過往包括(其中包括)化工產品的銷售。於2024年1月19日，經營範圍變更為貨物進出口、技術進出口及進出口代理。

與控股股東的關係

劉先生已確認，於往績記錄期間及直至其各自最近的名稱及／或經營範圍變更，除外業務及天津米高概無進行與本集團有競爭的業務。

獨家保薦人同意董事的觀點，此乃基於上文披露的資料及其對除外業務及天津米高的盡職調查，其中包括(i)獲取並審閱經劉先生確認的除外業務及天津米高清單，其中載列其於整個往績記錄期間及直至最後實際可行日期的業務活動；(ii)在獨家保薦人的中國法律顧問協助下，對涉及除外業務的實體及天津米高進行檢索，並審閱檢索結果，以檢查是否存在與本集團構成現有或潛在競爭的任何跡象；(iii)獲取並審閱涉及除外業務的實體及天津米高經更新後的營業執照(其公司名稱及／或經營範圍已作出上文所披露的修訂)；(iv)獲取並審閱涉及除外業務的實體及天津米高的相關文件，包括財務報表及管理賬目，以確定其業務活動與本集團的主營業務無關；及(v)諮詢獨家保薦人的中國法律顧問，以了解除外業務及天津米高的經營範圍在相關實體營業執照進行上述修改後將不會與本集團的業務範圍重疊。

我們的每名董事及控股股東已確認，於本招股章程日期，除於我們的業務外，彼等概無於與我們的業務直接或間接構成競爭或可能構成競爭的任何業務中擁有須根據上市規則第8.10條披露的任何權益。

獨立於我們的控股股東

董事相信，於全球發售後，本集團能獨立於控股股東(包括其任何聯繫人)開展業務，理由如下。

管理獨立性

董事認為，本公司在管理上獨立於控股股東，理由如下：

- (a) 各董事均知悉其作為董事的受信責任，該責任要求(其中包括)其必須為本公司及股東的整體利益及以符合本公司及股東整體最佳利益的方式行事，且不容許其董事職責與個人利益之間出現任何衝突；
- (b) 在為討論導致與任何董事及其各自聯繫人產生利益衝突的事項而舉行的任何會議上，任何有利益衝突的董事將於有關董事會會議上放棄投票並不計入法定人數；

與控股股東的關係

- (c) 董事會包括六名董事，其中三名為獨立非執行董事，彼等在不同行業擁有豐富經驗，並遵照上市規則的規定獲委任以確保董事會決策乃於審慎考慮獨立公正意見後作出；及
- (d) 本集團及控股股東或其各自聯繫人之間的任何關連交易均須遵守上市規則的規定，包括申報、公告及股東批准規定（如適用）。

基於上文所述，董事確信，上市後，彼等能獨立履行其董事職責並獨立於控股股東管理我們的業務。

經營獨立性

本公司獨立作出業務決策。本公司及其附屬公司持有經營業務所需的一切相關執照，並具備足夠資金、設備及僱員，可獨立經營業務。

董事認為我們的運營並不依賴我們的控股股東的運營，理由如下：

- (a) 本集團與我們的任何控股股東之間概無競爭業務；
- (b) 董事概無於與我們業務直接或間接競爭或可能競爭的業務中擁有任何權益；
- (c) 我們本身有獨立的經營能力且有獨立渠道獲取客戶；及
- (d) 本公司自設行政及企業管治基礎設施（包括自設會計、法務及人力資源部門）。

根據上文所述，董事認為我們能夠獨立於控股股東及其各自聯繫人經營。

財務獨立性

此外，本集團財務獨立，理由如下：

我們設有獨立的財務制度及負責履行我們本身的財資職能的財務團隊，我們已經並將繼續視乎業務需要作出財務決策。

與控股股東的關係

我們有足夠的營運資金以獨立開展業務，以及充足的資源支持日常營運。此外，本集團有獨立的財務制度，視乎業務需要作出財務決策。在財務方面，我們獨立於控股股東及其各自聯繫人。

於2021財年、2022財年、2023財年及2024財年首八個月，本集團通過融資活動分別收取關聯公司墊款人民幣93.4百萬元、人民幣87.0百萬元、人民幣243.1百萬元及人民幣16.2百萬元，其中於2021年、2022年及2023年3月31日以及2023年11月30日屬非貿易性質的應付亞太鉀肥控股款項人民幣72.9百萬元、人民幣158.5百萬元、人民幣175.7百萬元及人民幣16.8百萬元即來自於此。

於最後實際可行日期，屬非貿易性質的應付亞太鉀肥控股款項約為人民幣10.2百萬元。我們預期屬非貿易性質的應付亞太鉀肥控股款項將於上市前結清。

除上文所披露者外，於最後實際可行日期，本公司概無任何應付或應收任何控股股東及其各自緊密聯繫人的未償還貸款、墊款及結餘以及任何控股股東及其各自緊密聯繫人提供的擔保，並且我們無意在將來倚賴任何控股股東。

根據上文所述，董事相信，我們能夠在財務方面獨立於控股股東。

企業管治

我們已採取以下措施管理潛在利益衝突：

- (a) 我們的組織章程細則規定，本公司董事或高級管理人員以任何方式直接或間接於本公司已訂立的或擬訂立的合同、交易或安排有重大權益時（其與本公司的服務合同除外），不論該合同、交易或安排是否須經董事會批准，應盡快向董事會披露其權益的性質和程度；
- (b) 我們的組織章程細則亦規定，董事不得就其或其任何聯繫人擁有重大權益的合同、交易或安排進行投票，亦不得計入相關董事會會議的法定人數；
及

與控股股東的關係

- (c) 我們已委任東吳證券國際融資有限公司作為合規顧問，其將就遵守適用法律及上市規則（包括有關董事職責及企業管治的多項規定）向我們提供建議及指引。

根據上文所述，董事會信納已有充足有效措施管理利益衝突。我們深信，董事會中執行董事及非執行董事（包括獨立非執行董事）的組合應該保持均衡，讓董事會享有高度的獨立性，從而有效地作出獨立判斷。我們亦深信，我們的獨立非執行董事的能力及人數足以令其意見具備影響力。我們的獨立非執行董事概無涉及任何嚴重妨礙他們作出獨立判斷的業務或其他關係。本公司預期將遵守企業管治守則，企業管治守則載列有關（其中包括）董事、董事會主席、董事會組成、董事的委任、重選及罷免、董事的職責及薪酬以及與股東溝通的良好企業管治原則。本公司將於中期及年度報告載明是否已遵守企業管治守則，並於載入年報的企業管治報告中提供偏離該守則的任何情況的詳情及原因。

關連交易

我們與將視作為我們關連人士(定義見上市規則第十四A章)的各方已訂立若干協議。上市以後，該等協議項下擬進行的交易將構成上市規則項下的持續關連交易。

關連人士概要

於上市後，與本集團訂立若干書面協議的下列各方將成為本集團的關連人士：

名稱	關連關係
遵義米高	Elegant Castle的間接全資附屬公司，Elegant Castle由我們其中一名控股股東劉先生擁有
黑龍江北大荒現代農業服務集團有限公司(「北大荒現代農業服務」)	黑龍江北大荒的直接控股公司，而黑龍江北大荒則為寶清米高及安達米高的主要股東

關連交易

我們已與身為我們的關連人士的有關方訂立一項交易，該項交易構成上市規則第十四A章項下的本集團的關連交易。

大興租賃協議

主要條款

大興米高與遵義米高於2022年1月4日訂立租賃協議(「大興租賃協議」)，據此，遵義米高同意向大興米高出租大興生產設施所在的土地及物業(「大興租賃物業」)，條款如下：

業主	租戶	期限	租賃面積 (平方米)	每年租金 (人民幣)
遵義米高	大興米高	2022年1月1日至 2024年12月31日	土地面積 156,049 及物業面積 46,114.04	首年2.61 百萬元；及 其後每年 租金上漲3%

關連交易

大興租賃協議的租金乃經參考獨立估值師編製的估值報告後按公平磋商基準釐定並反映市場租金。據董事確認，(i) 遵義米高根據大興租賃協議收取的租金為大興租賃物業鄰近地區可比較物業現行市場租金；(ii) 大興租賃協議條款對本集團而言為公平、合理並按正常商業條款訂立；及(iii) 大興租賃協議乃於本集團日常及一般業務過程中訂立。

於往績記錄期間，2021財年、2022財年、2023財年及2024財年首八個月有關大興租賃物業的租賃負債還款分別約為人民幣2.1百萬元、人民幣2.2百萬元、人民幣2.6百萬元及人民幣1.8百萬元。

交易的理由及裨益

由於大興生產設施自2017年1月起位於大興租賃物業，經考慮(i) 大興租賃物業用作我們其中一個生產場所；(ii) 就大興生產設施繼續租賃大興租賃物業，將可避免因搬遷造成的任何相關費用及不必要的業務中斷，故董事（包括獨立非執行董事）認為大興租賃協議對本集團有利，因為這可盡量降低我們業務營運可能中斷的風險。因此，簽訂大興租賃協議屬公平合理，且符合本集團及股東的整體最佳利益。

上市規則的涵義

按照香港財務報告準則第16號「租賃」，本集團以資產（指在租賃期內使用相關資產的權利）及負債（支付租賃款項的義務）的形式於資產負債表確認與定期租賃有關的使用權資產。因此，就上市規則而言，根據大興租賃協議從遵義米高租賃大興租賃物業，視為收購本集團的資本資產及本集團於上市前訂立的一次性關連交易，而非持續關連交易。因此，上市規則第十四A章中的申報、公告、年度審核、通函及獨立股東批准規定並不適用。

關連交易

持續關連交易概要

交易	適用上市規則	尋求豁免	截至3月31日止年度的建議年度上限		
			2024年	2025年	2026年
			(人民幣千元)		
北大荒框架銷售協議	上市規則第 14A.101條	豁免嚴格遵守 公告規定	838,000	879,000	923,000

不獲豁免持續關連交易

本集團的持續關連交易概要載列如下，其須遵守上市規則第十四A章的申報、年度審核及公告規定，但獲豁免遵守通函、獨立財務意見及獨立股東批准規定。

北大荒框架銷售協議

背景及歷史交易金額

為了與我們於往績記錄期間的主要客戶之一北大荒現代農業服務建立戰略合作，我們與其附屬公司（即黑龍江北大荒）擁有兩間合營企業，當中本公司分別間接擁有寶清米高及安達米高77%及65%股權，而黑龍江北大荒分別擁有寶清米高及安達米高23%及35%股權。自2022年3月31日起，寶清米高及安達米高併入本集團並列為附屬公司。

於往績記錄期間，於2021財年、2022財年、2023財年及2024財年首八個月，本集團向北大荒現代農業服務及其附屬公司（「北大荒集團」）銷售鉀肥產品的金額分別約為人民幣580.1百萬元、人民幣861.0百萬元、人民幣942.1百萬元及人民幣211.2百萬元。

於2021財年、2022財年、2023財年及2024財年首八個月，我們向北大荒集團售出的氯化鉀銷量分別約為291,799噸、281,589噸、212,331噸及66,942噸，以及我們向北大荒集團售出的硫酸鉀銷量分別約為39,034噸、52,492噸、52,181噸及11,381噸。

關連交易

主要條款及定價政策

於2024年2月29日，本公司與北大荒現代農業服務訂立框架銷售協議（「**北大荒框架銷售協議**」），據此，本集團將向北大荒集團供應鉀肥產品。該協議的主要條款概述如下：

- 期限： 北大荒框架銷售協議自上市日期起至2026年12月31日有效。
- 鉀肥產品供應： 本集團同意將我們的鉀肥產品售予北大荒集團。
- 定價： 本集團出售我們鉀肥產品的價格，須參考(i)我們類似鉀肥產品的歷史售價；(ii)同期我們向獨立第三方（本集團及北大荒集團除外）銷售類似鉀肥產品的價格；(iii)類似鉀肥產品的國內市價；及(iv)適用法律法規及上市規則的規定（如有）而釐定。
- 為免生疑問，我們的鉀肥產品的售價屬公平合理，於本集團日常及一般業務過程中按正常或更佳商業條款訂立，且符合本集團及股東的整體利益。
- 支付條款： 根據北大荒框架銷售協議，與銷售我們鉀肥產品有關的所有付款應根據就各項交易訂立的獨立合同條款支付。

關連交易

終止： 北大荒框架銷售協議將繼續有效，直至(i)北大荒框架銷售協議屆滿；(ii)經雙方書面同意終止；(iii)依照法律法規或主管法院或仲裁機構決定終止；(iv)香港聯交所對北大荒框架銷售協議項下持續關連交易的豁免失效、撤回或撤銷；或(v)北大荒框架銷售協議及其中的持續關連交易未能符合上市規則的規定。

交易理由

我們認為，訂立北大荒框架銷售協議有利，因為其中擬進行的交易已促進並將繼續促進本集團業務的整體營運及增長。預期北大荒框架銷售協議項下擬進行的交易亦將進一步深化我們的合作，並確保本集團與北大荒集團之間的高效合作。與北大荒集團的長期框架銷售安排確保我們鉀肥產品的穩定需求，為我們的業務增長以及未來的戰略及營運計劃提供很大的保證。

估計年度上限

董事估計，截至2024年、2025年及2026年3月31日止三個年度各年，本集團根據北大荒框架銷售協議向北大荒集團的年度銷售總額將分別不超過人民幣888.0百萬元、人民幣933.0百萬元及人民幣979.0百萬元。在釐定該等年度上限時，董事已考慮以下因素：

- (a) 於2024財年首八個月，我們向北大荒集團銷售氯化鉀及硫酸鉀的平均售價。由於全球氯化鉀供應短缺及其他因素，海運進口大合同價格於2022年2月大幅上漲至每噸590美元（代表2023財年的現行價格），但隨後於2023年6月下降至每噸307美元，主要是由於全球鉀肥供應的不確定性減少。由於氯化鉀的國際市場價格已由2023年6月的低點持續回升，預計近期內海運進口大合同價格將不會進一步下跌。由於海運進口大合同價格是我們確定氯化鉀採購價的關鍵因素，我們預計與2024財年首八個月相比，我們的氯化鉀及硫酸鉀的平均售價從2024財年到2026財年將保持在相對穩定的水平；

關連交易

- (b) 本集團於2021財年、2022財年及2023財年向北大荒集團出售鉀肥產品的歷史交易量；及
- (c) 北大荒集團的銷售及整體業務的預期增長率。我們預期氯化鉀及硫酸鉀的售價將於2024財年、2025財年及2026財年保持穩定，而氯化鉀及硫酸鉀的銷量將於2025財年及2026財年按年增長5%。

上市規則的涵義

於最後實際可行日期，北大荒現代農業服務為黑龍江北大荒的直接控股公司，而黑龍江北大荒則為我們附屬公司的主要股東，因此，根據上市規則，北大荒現代農業服務及其附屬公司為本公司的關連人士。因此，北大荒框架銷售協議項下擬進行交易於上市後將構成本公司於上市規則第十四A章項下的持續關連交易。

鑒於(i)北大荒現代農業服務及其附屬公司在附屬公司層面上為本公司的關連人士；(ii)董事會已批准北大荒框架銷售協議及其項下擬進行的交易；及(iii)所有獨立非執行董事已確認，北大荒框架銷售協議的條款屬公平合理，按正常商業條款或更佳的條款訂立，且符合本公司及股東整體利益，該協議項下擬進行的交易須遵守上市規則第14A.101條的申報、年度審核及公告規定，但獲豁免遵守獨立股東批准規定。

申請豁免的理由

鑒於北大荒現代農業服務於往績記錄期間為我們的主要客戶之一，我們的董事（包括獨立非執行董事）認為北大荒框架銷售協議對我們業務的發展至關重要。

此外，鑒於北大荒框架銷售協議於上市前訂立並於本招股章程內披露，且我們的潛在投資者將在該披露的基礎上參與全球發售，我們的董事認為，緊隨上市後就該協議遵守公告規定乃屬不切實際，並會造成多餘的繁重負擔，且將增加我們不必要的行政成本。

因此，我們已向香港聯交所申請，而香港聯交所根據上市規則第14A.105條已豁免我們就北大荒框架銷售協議遵守公告規定。

關連交易

倘上市規則未來有任何修訂，對北大荒框架銷售協議項下的持續關連交易施加較截至最後實際可行日期適用者更嚴格的規定，則本公司將在合理時間內採取即時措施以確保遵守有關新規定。

獨家保薦人及董事意見

我們的董事（包括獨立非執行董事）認為，本節所述的所有持續關連交易（包括且不限於其條款及年度上限）：(i)於我們的日常及一般業務過程中訂立及進行；(ii)按正常或更佳商業條款訂立及進行；及(iii)屬公平合理且符合本公司及股東的整體利益。

獨家保薦人認為，本節所述的所有持續關連交易（包括且不限於其條款及年度上限）：(i)於我們的日常及一般業務過程中訂立及進行；(ii)按正常或更佳商業條款訂立及進行；及(iii)屬公平合理且符合本公司及股東的整體利益。

董事及高級管理層

下表載列我們董事的若干資料：

姓名	年齡	職位／頭銜	加入本集團日期	獲委任為董事的日期	主要職責
董事					
劉國才先生	59歲	董事會主席、行政總裁及執行董事	2003年6月	2017年 11月21日	負責本集團的整體戰略規劃及日常業務運營
孫平福先生	59歲	執行董事兼研發總監	2007年6月	2022年 3月23日	負責本集團的研發事宜
董本梓先生	34歲	執行董事兼內部控制總監	2010年7月	2022年 3月23日	負責管理本集團的內部控制事宜
陳國福先生	73歲	獨立非執行董事	2024年2月	2024年 2月28日	負責監督董事會並向其提供獨立判斷
黃莎莎女士	46歲	獨立非執行董事	2024年2月	2024年 2月28日	負責監督董事會並向其提供獨立判斷
Qing Meyerson 女士	58歲	獨立非執行董事	2024年2月	2024年 2月28日	負責監督董事會並向其提供獨立判斷

董事會

董事會目前由六名董事組成，包括三名執行董事及三名獨立非執行董事。

董事會的職能及職責包括但不限於召開股東大會、在股東大會上匯報董事會表現、落實在股東大會上通過的決議案、制訂業務規劃及投資規劃、編製年度預算及決算、制定溢利分派及註冊資本變動方案。此外，董事會根據組織章程細則履行其他職權、職能及職責。

我們將與各位執行董事簽訂服務合同，且我們將向每名獨立非執行董事發出委任函。董事的每份服務合同及委任函均為三年期限且自上市日期開始。

執行董事

劉國才先生，59歲，於2017年11月21日獲委任為董事且於2022年3月23日獲調任為董事會主席、行政總裁及執行董事。劉先生主要負責本集團的整體戰略規劃及日常業務運營，且亦自2003年6月起擔任四川米高的董事，自2014年2月起擔任EuroChem Migao的董事以及自2005年10月起擔任香港米高的董事。彼自2010年4月及2014年8月起分別擔任新加坡米高的董事及行政總裁。自2006年12月至2020年4月，彼為長春米高董事。劉先生在生產、買賣、研發化肥及相關項目方面擁有超過15年的經驗。本集團於2003年成立之前，於1993年9月至2003年6月，彼擔任遼寧省化學工業進出口公司瀋陽分公司（一家主要從事化工產品進出口的公司）總經理。彼於1987年7月取得江漢石油學院（現稱長江大學）工業與民用建築專業大學文憑，並於1999年6月取得遼寧大學經濟學專業研究生文憑。彼亦於2002年1月自加州美國大學獲得工商管理碩士學位。彼於1992年8月獲中國遼寧省人事廳頒發建築工程師證書。

董事及高級管理層

劉先生在下列公司撤銷註冊或吊銷營業執照前擔任其董事會主席、董事及／或總經理：

公司名稱	註冊		業務性質	解散日期	解散方式	解散理由
	成立地點	職位				
寧夏佳石化工有限公司	中國	執行董事	無業務	2007年2月5日	吊銷營業執照	該公司並無開展任何實質業務活動
米高化工(江蘇)有限公司	中國	董事會主席	無業務	2008年10月20日	吊銷營業執照	該公司並無開展任何實質業務活動
美澤新能源(丹東)有限公司	中國	執行董事	無業務	2014年11月5日	撤銷註冊	尚未開始任何實質業務
丹東邊境經濟合作區恒鑫貿易有限公司	中國	執行董事	無業務	2004年5月9日	撤銷註冊	尚未開始任何實質業務
丹東邊境經濟合作區恒源貿易有限公司	中國	執行董事	無業務	2000年1月5日	撤銷註冊	尚未開始任何實質業務
二連浩特豐華經貿有限責任公司	中國	執行董事 兼總經理	無業務	2017年7月5日	撤銷註冊	尚未開始任何實質業務
米高新能源(四川)有限公司	中國	董事會主席 兼總經理	無業務	2015年11月4日	撤銷註冊	尚未開始任何實質業務
美澤新能源(鐵嶺)有限公司	中國	董事會主席	無業務	2014年11月12日	撤銷註冊	尚未開始任何實質業務
美澤新能源(成都)有限公司	中國	董事會主席	無業務	2011年6月3日	撤銷註冊	尚未開始任何實質業務
米高置業(江蘇)有限公司	中國	董事會主席	無業務	2007年3月5日	撤銷註冊	尚未開始任何實質業務
米高世紀(北京)化工貿易有限公司	中國	執行董事 兼經理	無業務	2018年7月13日	撤銷註冊	尚未開始任何實質業務

董事及高級管理層

公司名稱	註冊		業務性質	解散日期	解散方式	解散理由
	成立地點	職位				
蘇密特貿易(佛山)有限公司	中國	執行董事	無業務	2017年4月20日	撤銷註冊	尚未開始任何實質業務
綏芬河萬成國際貨運代理有限公司	中國	執行董事	無業務	2016年10月18日	撤銷註冊	尚未開始任何實質業務
Asia Pacific Potash Holdings Private Limited	新加坡	董事	無業務	2017年10月10日	除名	尚未開始任何實質業務
International Fertiliser Private Limited	新加坡	董事	無業務	2014年5月5日	除名	尚未開始任何實質業務

劉先生確認，彼並無就上述公司撤銷註冊而與其各自債權人、股東及董事涉及任何糾紛；上述公司各自撤銷註冊時並無與之相關的未清償債務或申索且於撤銷註冊時具有償債能力；上述公司撤銷註冊並無導致彼須承擔任何負債或責任；彼參與上述公司事務乃與獲委任為各實體董事及／或不同職務相關；撤銷註冊不涉及其失職或不當行為；及上述各公司於其各自撤銷註冊或吊銷營業執照時並非本集團持有的公司。

孫平福先生，59歲，於2022年3月23日獲委任為我們的執行董事。孫先生自2014年12月起擔任本集團研發總監，主要負責監督國內及國際研究合作，以及帶領技術開發。彼自2007年9月至2015年12月擔任四川米高的技術研發部主管。彼亦自2016年1月、2014年2月及2022年8月起分別擔任四川米高的總經理、EuroChem Migao的董事及米高世紀成都的董事。孫先生在化學行業的技術開發、生產管理及項目管理方面擁有超過30年的經驗。在加入本集團之前，彼於1984年7月至2007年3月擔任洛陽市經濟技術研究中心的研究分析師，並任職於四川化工總廠等多家化工廠及其他主要從事生產化肥產品的公司，包括川化味之素有限公司及綿陽崑尼達化工有限公司。彼於1984年7月畢業於成都科技大學（現稱四川大學），獲得化學工程學士學位。孫先生於1993年1月從四川省人事廳獲得化學工程師資格。

董事及高級管理層

董本梓先生，34歲，於2022年3月23日獲委任為我們的執行董事。董先生自2019年1月起擔任本集團內部控制總監，主要負責管理本集團的內部控制事宜。彼於2010年7月加入本集團，擔任四川米高的會計師兼內部控制員。於2013年5月至2016年9月，彼擔任遵義米高的財務主管兼內部控制總監。自2016年10月及2019年1月起，董先生一直分別擔任大興米高的財務主管及本公司的內部控制總監。彼於2011年6月取得西華大學會計學文憑。

獨立非執行董事

陳國福先生，73歲，於2024年2月28日獲委任為我們的獨立非執行董事，主要負責監督董事會並向其提供獨立判斷。陳先生於化工行業擁有逾40年經驗。自1984年11月至1999年9月，陳先生在多個政府部門和國有企業工作，包括擔任中華人民共和國化學工業部（現稱中華人民共和國國家石油和化學工業局）秘書處副處長、辦公室主任、中國化學工程總公司（現稱中國化學工程集團有限公司）中共黨委（「黨委」）副書記以及青海省海西蒙古族藏族自治州副州長。自1999年9月至2009年12月，彼亦擔任中國石化集團物資裝備公司黨委副書記及副總經理。陳先生自2013年8月起於中國無機鹽工業協會（「中國無機鹽工業協會」）任職。彼自2015年9月起擔任中國無機鹽工業協會鉀鹽鉀肥行業分會第四屆理事會的協會駐會副會長，自2017年7月起任協會副會長兼秘書長，並於2021年12月獲重選為中國無機鹽工業協會的名譽會長。陳先生於1977年1月自華東化工學院（現稱華東理工大學）獲得工程學士學位。彼於1995年12月獲當時的中華人民共和國化學工業部認證為高級工程師。

自2017年8月至2022年6月，陳先生為深圳證券交易所上市公司吉藥控股集團股份有限公司（股票代碼：300108）的獨立董事。彼自2020年2月起亦擔任深圳證券交易所上市公司金正大生態工程集團股份有限公司（「金正大」）（股票代碼：002470）的獨立董事。於2020年6月，一份有關金正大2019年財務報告的免責聲明獲發出，原因為存在若干未解決會計問題，造成金正大董事、監事及高級管理層違反深圳證券交易所上市規則第1.4條及第3.1.5條。最終，金正大及其部分董事和高級管理層（不包括陳先生）於2022年1月，因2015年、2016年、2017年、2018年及2019年的年報以及2018年

董事及高級管理層

及2019年的中期報告內若干財務數據的錯誤陳述而違反適用的中國證券法，被中國證監會處以罰款形式的行政處罰。陳先生確認其不存在導致上述違反上市規則和證券法的不當行為，且其亦無因該等違規行為受到任何處罰。

儘管金正大如上文所披露存在過往不合規事件，經考慮以下各項後，董事認為，且獨家保薦人同意有關不合規並不影響陳先生根據上市規則第3.08條及第3.09條擔任上市發行人董事的品格、經驗及誠信：

- (a) 上述所披露金正大的不合規事件與陳先生的專業範疇無關。金正大的2019年年報指出，陳先生及其他獨立董事不能保證2019年年報的真實性、準確性及完整性，原因為金正大的業績表現大幅倒退，內部監控系統出現重大缺失，2018年審計報告的保留意見事宜仍未解決，審計師已就2019年財務報告刊發免責聲明；
- (b) 陳先生在引起2019年財務報告的免責聲明事宜發生後才獲委任為金正大的獨立董事。彼並無涉及導致上文所指違反適用上市規則及證券法的事宜，亦無於相關期間擔任金正大任何行政職位；
- (c) 陳先生沒有被取消資格或遭禁止擔任中國上市公司的董事職位，而彼於截至最後實際可行日期仍擔任兩間深圳證券交易所上市公司（包括金正大）的獨立董事；及
- (d) 陳先生在化學行業擁有逾40年經驗。委任陳先生擔任獨立非執行董事有助陳先生為本集團提供有關我們策略性發展的精闢行業見解。因此，其委任將對本集團的長遠發展有利。

陳先生在下列公司撤銷註冊前擔任其董事會主席兼法人代表：

公司名稱	註冊		業務性質	解散日期	解散方式	解散理由
	成立地點	職位				
中石化物資裝備貴金屬有限公司	中國	董事會主席 兼法人代表	無業務	2009年8月20日	撤銷註冊	終止業務

董事及高級管理層

黃莎莎女士，46歲，於2024年2月28日獲委任為我們的獨立非執行董事，主要負責監督董事會並向其提供獨立判斷。黃女士在股權投資及資本市場方面擁有豐富經驗。自2009年11月至2018年10月，黃女士受僱於工銀國際控股有限公司，其最後職位為企業融資及資本市場服務科股本市場部執行董事。自2018年11月起，黃女士一直擔任未來資產證券投資銀行部董事總經理。黃女士於2003年1月在荷蘭萊瓦頓北方學院 (Noordelijke Hogeschool Leeuwarden) 獲得工商管理學士學位，於2004年6月在荷蘭特文特大學獲得環境工商管理碩士學位，以及於2009年6月在牛津大學獲得工商管理碩士學位。

黃女士在下列公司解散前擔任董事及／或總經理：

公司名稱	註冊成立地點	職位	業務性質	解散日期	解散方式	解散原因
世楓國際有限公司	香港	董事	無業務	2015年8月21日	根據公司條例第750條撤銷註冊而解散	尚未開始任何實質業務

黃女士確認，彼並無就上述公司撤銷註冊而與其債權人、股東及董事涉及任何糾紛；上述公司撤銷註冊時並無與之相關的未清償債務或申索且於撤銷註冊時具有償債能力；上述公司撤銷註冊並無導致彼須承擔任何負債或責任；彼參與上述公司事務乃與其獲委任為該實體的董事相關；及撤銷註冊不涉及其失職或不當行為。

Qing Meyerson女士，58歲，於2024年2月28日獲委任為我們的獨立非執行董事，主要負責監督董事會並向其提供獨立判斷。Qing Meyerson女士在多個行業（包括公共會計、製藥及汽車行業）的策略規劃、財務報告及營運管理方面擁有超過25年經驗。於1999年9月至2008年9月及於2008年10月至2011年5月，Qing Meyerson女士曾任職於美國KPMG LLP及中國畢馬威華振會計師事務所，最後職位為審計部高級經理。Qing Meyerson女士隨後加入通用汽車公司（「通用汽車」），最後職位為一汽通用（通用汽車與中國一汽的合營企業）的總裁兼首席財務官，任期為2011年6月至2017年6月。於2017年6月至2020年4月，Qing Meyerson女士曾任一家跨國製藥公司必治妥

董事及高級管理層

施貴寶中國及香港分公司的財務及行政主管，而於2020年4月至2021年8月，彼擔任必治妥施貴寶－新基收購整合團隊的全球財務負責人。自2022年12月至2024年1月，Qing Meyerson女士擔任一家中國生物製藥初創公司海森生物醫藥有限公司的首席財務官。自2024年2月起，Qing Meyerson女士一直擔任The Planting Hope Company Inc.（一家於加拿大多倫多創業交易所（股票代碼：MYLK）及OTCQB創業市場（股票代碼：MYLKF）上市的食品技術創新公司）獨立非執行董事。Qing Meyerson女士於1999年1月獲得美國蒙茅斯大學會計理學士學位。Qing Meyerson女士自2001年3月起為新澤西州會計委員會的註冊會計師，並自2002年12月起為美國註冊會計師協會會員。

除上文所披露者外，各董事已確認其於緊接本招股章程日期前三個年度期間並未於上市公司擔任任何其他董事職務，且並無有關我們董事的其他資料根據上市規則第13.51(2)條須予披露，以及並無須提請股東注意的其他事項。

高級管理層

下表載列有關我們高級管理層的若干資料：

姓名	年齡	職位／頭銜	加入本集團 日期	主要職責
劉雅琴女士	69歲	財務總監	2004年6月	負責本集團的整體財務及資本管理
付揚美先生	59歲	銷售總監	2004年6月	負責本集團鉀產品的國內銷售
劉學彬先生	50歲	生產部主管 (華北地區)	2006年1月	負責華北地區的整體生產管理

董事及高級管理層

姓名	年齡	職位／頭銜	加入本集團	主要職責
			日期	
石聞國先生	53歲	生產部主管 (華南地區)	2016年1月	負責華南地區的整體生產管理

劉雅琴女士，69歲，為本集團的財務總監且主要負責本集團的整體財務及資本管理。劉女士亦負責本集團的財務報告、內部審計及內部控制管理。彼自2015年10月起擔任長春米高的董事，自2018年5月起擔任安達米高的監事以及自2018年5月起擔任寶清米高的監事。彼於2004年6月加入本集團且參與了廣東米高及長春米高的成立與發展。彼自2004年6月起擔任廣東米高的副總經理及財務主管。彼亦自2007年4月起擔任長春米高的副總經理及財務主管。劉女士在會計及財務管理方面擁有超過35年的經驗。在加入本集團之前，劉女士於2000年6月至2004年5月擔任遼寧永成經貿發展有限公司(一家主要從事化學品及化肥進出口業務的公司)的會計主管。彼亦於1988年4月取得遼寧省財政廳及人事廳發出的助理會計師資格證。

付揚美先生，59歲，為本集團銷售總監，主要負責本集團鉀產品的國內銷售。付先生自2015年10月起擔任大興米高的董事。付先生於2004年6月加入本集團並擔任四川米高的銷售部副總經理。彼自2015年10月起擔任大興米高的董事會副主席。自2010年6月至2021年10月，彼擔任遵義米高的總經理。於2018年8月至2020年6月，彼擔任雲南歐羅漢姆的董事，負責產品銷售。付先生在化肥行業擁有超過11年的經驗。在加入本集團之前，付先生自1983年9月至2003年12月在貴州省遵義鹼廠築城化工廠(一間從事化工產品生產的工廠)擔任多個職位，包括擔任銷售部經理。付先生於2000年6月自貴州大學獲得行政管理學文憑。

劉學彬先生，50歲，為本集團生產部主管(華北地區)，負責華北地區的整體生產管理。劉先生於2006年1月加入本集團擔任廣東米高的生產部主管，並自2007年12月至2008年4月擔任長春米高的生產部主管。彼亦自2013年11月起擔任長春米高的總

董事及高級管理層

經理。劉先生在化肥生產、運營及項目管理方面擁有超過20年經驗。在加入本集團之前，彼自1991年8月至2000年7月在黑龍江省齊化氯鹼廠擔任生產車間主任，並自2000年7月至2006年6月在黑龍江省齊化硫酸鉀廠擔任生產車間主任，在該廠參與了硫酸鉀工廠建設及設備安裝，負責制定硫酸鉀生產的運營計劃及工序。劉先生於1992年7月自黑龍江齊齊哈爾勞動局技校獲得化工儀表專業文憑，並於1992年8月自黑龍江齊齊哈爾電視廣播大學獲得化工技術專業文憑。

石聞國先生，53歲，為本集團生產部主管(華南地區)，負責華南地區的整體生產管理。石先生在生產化肥產品方面擁有超過19年經驗。於1993年9月至2015年12月，彼於陸良龍海化工有限責任公司(「龍海化工」)(一間主要從事生產及銷售化肥產品的公司)擔任氮肥廠廠長、副總經理、總經理及搬遷建設部副主任等多個職位。石先生於2016年1月加入本集團，並被調派至雲南歐羅漢姆擔任總工程師，其後擔任製造部副經理。自2018年7月起，彼獲晉升並一直擔任雲南歐羅漢姆總經理。石先生於1993年7月在雲南廣播電視大學(現稱雲南開放大學)獲得機電工程文憑。彼亦於2004年7月獲曲靖市人事局授予工程師資格。

各高級管理層成員已確認，其於緊接本招股章程日期前三個年度並未在任何上市公司擔任任何董事職務。

公司秘書

馮慧森女士，於2022年3月23日獲委任為公司秘書。彼為卓佳專業商務有限公司(專門提供整合業務、企業及投資者服務的全球專業服務提供商)企業服務部高級經理。彼於企業秘書領域擁有逾15年經驗，一直為香港上市公司以及跨國、私人及境外公司提供專業企業服務。

馮女士現時為香港聯交所多家上市公司的公司秘書，該等公司包括友誼時光股份有限公司(股份代號：6820)、同道獵聘集團(股份代號：6100)、綠地香港控股有限公司(股份代號：337)、智雲健康科技集團(股份代號：9955)及中國正通汽車服務控股

董事及高級管理層

有限公司(股份代號：1728)，並為香港聯交所上市公司深圳市海王英特龍生物技術股份有限公司(股份代號：8329)、藥師幫股份有限公司(股份代號：9885)及四川科倫博泰生物醫藥股份有限公司(股份代號：6990)的聯席公司秘書。

馮女士為香港公司治理公會(前稱香港特許秘書公會)及英國特許公司治理公會的特許秘書、公司治理師兼會員。馮女士於2008年11月取得香港城市大學的專業會計和公司治理碩士學位。

有關董事及高級管理層的其他資料

除本招股章程所披露者外，各董事已確認，概無有關其董事任命的其他事宜須提呈股東垂注，亦無有關其任命的其他資料根據上市規則第13.51(2)條須予披露。

除本招股章程所披露者外，概無董事及高級管理層於本集團內擔任任何其他職位。

概無董事及高級管理層與其他董事及高級管理層有關連。

上市規則第3.09D條

各董事確認，其(i)已於2022年3月或2024年2月(如適用)取得上市規則第3.09D條所述的法律意見，及(ii)理解其根據上市規則擔任上市發行人董事的責任。

上市規則第3.13條

各獨立非執行董事已確認，(i)就上市規則第3.13(1)至(8)條所述各因素而言，其具有獨立性，(ii)截至最後實際可行日期，其過往或現時並無於本公司或其附屬公司的業務中擁有任何財務或其他利益，或根據上市規則與本公司任何核心關連人士有任何關連，及(iii)概無其他因素可能影響其委任時的獨立性。

董事委員會

我們已成立以下董事委員會：審核委員會、薪酬委員會及提名委員會。委員會根據董事會制定的職權範圍運作。

審核委員會

我們已成立本公司的審核委員會，並遵照上市規則附錄C1所載的企業管治守則制定書面職權範圍。審核委員會的主要職責是審批本集團的財務報告流程以及內部控制及風險管理制度。

審核委員會包括三名成員，即Qing Meyerson女士、陳國福先生及黃莎莎女士，均為獨立非執行董事。審核委員會的主席為Qing Meyerson女士。

薪酬委員會

我們已成立本公司的薪酬委員會，並遵照上市規則附錄C1所載的企業管治守則制定書面職權範圍。薪酬委員會的主要職責是檢討和釐定向董事及本集團高級管理層支付的薪酬待遇、花紅和其他報酬的條款。

薪酬委員會包括三名成員，即黃莎莎女士、陳國福先生及董本梓先生，其中二人為獨立非執行董事。薪酬委員會的主席為黃莎莎女士。

提名委員會

我們已成立本公司的提名委員會，並遵照上市規則附錄C1所載的企業管治守則制定書面職權範圍。提名委員會的主要職責是向董事會提出關於董事委任的建議以及管理董事會的繼任事宜。

提名委員會包括三名成員，即劉先生、陳國福先生及黃莎莎女士，其中二人為獨立非執行董事。提名委員會的主席為劉先生。

董事會多元化政策

董事會已採納一項多元化政策，該政策闡釋了董事會實現多元化的途徑。本公司明白並深信董事會成員多元化裨益良多，並認為提升董事會多元化程度是維持本公司競爭優勢的必要元素。我們通過考慮多種因素尋求實現董事會多元化，包括但不限於性別、年齡、文化及教育背景、專業資格、技術、知識以及行業及區域經驗。我們亦將不時考慮我們的業務需求及董事會繼任計劃。所有董事會的委任均以用人唯才為原則，根據客觀條件考慮候選人，同時充分顧及董事會成員多元化的裨益。

於上市後，本公司的提名委員會將每年檢討董事會多元化政策以確保其持續有效，而我們將每年於企業管治報告內披露董事會多元化政策實施情況的詳情。

企業管治守則

董事肯定在本集團的管理架構及內部控制程序中加入良好企業管治因素的重要性，以便有效問責。

根據上市規則附錄C1所載企業管治守則的守則條文第C.2.1條，主席與行政總裁的角色應有區分，並不應由一人同時兼任。由於劉先生現時兼任主席與行政總裁，我們並無區分這兩個職位。董事會認為，由同一人士兼任主席及行政總裁職務有利於確保本集團的內部領導貫徹一致，並可使本集團的整體戰略規劃更有效及更高效。董事會認為，鑒於(i)董事會的決策須經至少大多數董事批准，而董事會的六名董事中包括三名獨立非執行董事，我們認為對董事會有充分制衡；(ii)劉先生及其他董事知悉及承諾履行作為董事的受信責任，有關責任要求(其中包括)彼以本公司的利益及最佳利益行事，並將據此作出本集團的決策；及(iii)董事會運作確保權力與授權分佈均衡，而董事會由具經驗及卓越才幹的人士組成，彼等定期會面以討論影響本集團營運的事宜，現行安排將不會損害權力與授權之間的平衡，而此結構可令本公司迅速及有效地作出及執行決定。董事會將考慮本集團的整體情況，於適當及合適時候繼續檢討及考慮區分本公司董事會主席與行政總裁的角色。

除上文所披露者外，本公司預期會遵守上市規則附錄C1所載的企業管治守則。董事將於每個財政年度審閱我們的企業管治政策及企業管治守則的遵從情況，以及遵守將於上市後載入我們年報內的企業管治報告「不遵守就解釋」原則。

董事及高級管理層酬金

我們的執行董事及高級管理層成員以僱員身份收取薪金、花紅及其他僱員福利形式的酬金。

於2021財年、2022財年、2023財年及2024財年首八個月，本集團已付董事的薪酬總額(包括袍金、薪金、退休金計劃供款、住房津貼和其他津貼以及實物福利和酌情花紅)分別為人民幣2.6百萬元、人民幣5.0百萬元、人民幣5.1百萬元及人民幣3.9百萬元。

於2021財年、2022財年、2023財年及2024財年首八個月，本集團已付五名最高薪酬人士的薪酬總額(包括薪金、花紅、退休成本界定供款計劃及其他社會保險成本、住房福利及其他僱員福利)(不包括上文所披露向董事支付的薪酬)分別為人民幣0.7百萬元、人民幣0.5百萬元、人民幣1.9百萬元及人民幣2.0百萬元。

本集團於往績記錄期間概無向董事或五名最高薪酬人士支付任何薪酬，以作為其加入本集團或於加入時的獎勵或作為離職補償。概無董事於同期已放棄或已同意放棄任何酬金。

根據目前生效的安排，於2024財年應付董事的薪酬總額(不包括酌情花紅)以及董事應收的實物福利估計約為人民幣5.0百萬元。

合規顧問

本公司已根據上市規則第3A.19條委任東吳證券國際融資有限公司為我們的合規顧問。根據上市規則第3A.23條，合規顧問將就以下事項向我們提供意見：

- i. 刊發任何受監管的公告、通函或財務報告之前；
- ii. 擬進行可能屬於須予公佈或關連交易的交易時，包括發行股份及購回股份；

- iii. 我們擬運用全球發售所得款項的方式與本招股章程所詳述者不同，或我們的業務、發展或業績與本招股章程所載任何預測、估計或其他資料不同；及
- iv. 香港聯交所就股份價格或成交量出現異常波動、我們的證券可能出現虛假市場或任何其他事宜向我們作出查詢時。

委任期限將於上市日期開始，並於我們刊發上市日期後開始的首個完整財政年度財務業績的年報之日結束。

主要股東

就董事所知，緊隨全球發售完成後且假設超額配股權並無獲行使，以下人士將於股份中擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部條文須向本公司及香港聯交所披露的權益或淡倉，或直接或間接擁有附帶權利在任何情況下於本公司股東大會上投票的任何類別股本面值10%或以上的權益：

(A) 於本公司股份的權益

主要股東姓名／名稱	權益性質	於最後實際 可行日期所持股份		緊隨全球發售完成後 所持股份	
		股份數目 ⁽¹⁾	於本公司 的權益概約 百分比	股份數目 ⁽¹⁾	於本公司 的權益概約 百分比 ⁽²⁾
劉先生 ⁽³⁾	於受控制法團 的權益	1,000,000 (L)	100%	675,000,000 (L)	75%
Migao Barbados ⁽³⁾	於受控制法團 的權益	1,000,000 (L)	100%	675,000,000 (L)	75%
Migao BVI ⁽³⁾	實益擁有人	1,000,000 (L)	100%	675,000,000 (L)	75%

附註：

- (1) 字母「L」指於股份中的好倉。
- (2) 該計算乃根據緊隨全球發售完成後（並未計及因超額配股權獲行使而可能發行的任何股份）已發行的900,000,000股股份總數。
- (3) 由於Migao BVI的全部已發行股份由Migao Barbados持有，而Migao Barbados由劉先生持有，故根據證券及期貨條例，劉先生及Migao Barbados各自被視作於Migao BVI所持的股份中擁有權益。

(B) 本集團其他成員公司的主要股東

主要股東姓名／名稱	本集團成員 公司的名稱		主要股東 所持權益 概約百分比
	權益性質		
貴州煙草投資	大興米高	實益擁有人	49%
黑龍江北大荒	安達米高	實益擁有人	35%
黑龍江北大荒	寶清米高	實益擁有人	23%

主要股東

除上文所披露者外，就董事所知，緊隨全球發售完成後且假設超額配股權並無獲行使，概無任何人士將於股份中擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部條文須向本公司及香港聯交所披露的權益或淡倉，或直接或間接擁有附帶權利在任何情況下於本公司或本集團任何其他成員公司股東大會上投票的任何類別股本面值10%或以上的權益。

股本

法定及已發行股本

下表概述於資本化發行及全球發售完成前及緊隨資本化發行及全球發售完成後(假設超額配股權並無獲行使)法定及已發行及將予發行為繳足或列為繳足的股本：

	股份數目	美元
法定股本：		
股份	10,000,000,000	100,000,000
已發行及將予發行、繳足或入賬列為繳足：		
截至本招股章程日期已發行股份	1,000,000	10,000
根據資本化發行將予發行的股份	674,000,000	6,740,000
根據全球發售將予發行的股份	225,000,000	2,250,000
總計	<u>900,000,000</u>	<u>9,000,000</u>

假設

上表假設全球發售成為無條件且根據資本化發行及全球發售發行股份，惟並無計及因超額配股權獲行使而可能發行的任何股份或我們根據下文所述授予董事以發行或購回股份的一般授權而可能發行或購回的任何股份。

地位

根據超額配股權可能發行的發售股份將與目前已發行或將予發行的所有股份享有同等地位，尤其是有權享有於本招股章程日期後宣派、作出或派付的所有股息或其他分派。

最低公眾持股量

根據上市規則第8.08條，於上市時及其後任何時間，本公司已發行股本總額必須至少有25%由公眾人士(定義見上市規則)持有。

須召開股東大會及類別股東大會的情況

根據開曼公司法以及章程大綱及細則的條款，本公司可不時通過股東普通決議案 (i) 增加資本；(ii) 將資本合併及分拆為面值較高的股份；(iii) 將未發行股份分拆為多個類別的股份；(iv) 將股份拆細為面值較低的股份；及(v) 註銷任何未獲認購的股份。此外，在開曼公司法條文的規限下，本公司可經股東通過特別決議案削減股本或股本贖回儲備。有關詳情，請參閱「附錄三－本公司組織章程及開曼公司法概要－2. 組織章程細則－2.1 股份－(c) 股本變更」。

根據開曼公司法以及章程大綱及細則的條款，股份或任何類別股份附有的全部或任何特別權利，經不少於該類別已發行股份面值四分之三的持有人書面同意，或該類別股份的持有人在另行召開的股東大會上通過的特別決議案批准後，可予以更改、修改或廢除。有關詳情，請參閱「附錄三－本公司組織章程及開曼公司法概要－2. 組織章程細則－2.1 股份－(b) 更改現有股份或股份類別的權利」。

此外，本公司亦將不時召開章程細則可能要求的股東大會，有關概要載於本招股章程「附錄三－本公司組織章程及開曼公司法概要」一節。

發行及購回股份的一般授權

待全球發售成為無條件後，董事獲授一般無條件授權，以發行及購回我們的股份。

有關一般授權的進一步詳情，請參閱本招股章程「附錄四－法定及一般資料－A. 有關本集團的其他資料－3. 股東書面決議案」一節。

閣下應連同我們的經審核綜合財務報表(包括本招股章程附錄一所載會計師報告當中隨附的附註)一併閱覽以下討論及分析。綜合財務報表已按照香港財務報告準則(「香港財務報告準則」)編製,該等準則可能在重大方面有別於其他司法權區的公認會計原則。

我們過往業績不必預示任何未來期間的預期業績。以下討論及分析載有反映我們目前對涉及風險及不明朗因素的未來事項及財務表現的觀點的前瞻性陳述。該等陳述乃基於我們根據經驗及對歷史事件、現時狀況及預期未來發展的認知以及我們認為在有關情況下屬合適的其他因素所作的假設及分析。我們實際業績或會因任何該等因素而有別於該等前瞻性陳述所預期者,包括本招股章程「前瞻性陳述」及「風險因素」所載因素。

就本節而言,除文義另有所指外,提述2021財年、2022財年及2023財年分別指我們截至2021年、2022年及2023年3月31日止財政年度;提述2022財年首八個月、2023財年首八個月及2024財年首八個月指我們截至2021年、2022年及2023年11月30日止財政年度的首八個月,而提述2021年、2022年及2023年則指該等年份截至12月31日止的曆年。

概覽

我們是一家位於中國的全國性鉀肥公司,擁有採購、加工及製造能力,銷售各類鉀肥產品。於往績記錄期間,我們提供各類鉀肥產品,包括氯化鉀、硫酸鉀、硝酸鉀以及複合肥。按2022年度鉀肥銷量計算,在中國鉀肥公司中我們排名第三;按相同方式計算,在中國並無自有鉀礦資源的肥料公司(非儲備型鉀肥公司)中我們排名第二。我們佔同年中國鉀肥總銷量約7.1%。按2022年度的氯化鉀、硫酸鉀及硝酸鉀銷售收入計算,於中國鉀肥公司中我們的排名分別為第三、第四及第五,分別佔同年中國氯化鉀、硫酸鉀及硝酸鉀的總銷售收入約7.0%、4.0%及0.3%。

截至2021財年、2022財年、2023財年、2023財年首八個月及2024財年首八個月,我們的收入分別為人民幣2,081.6百萬元、人民幣3,841.4百萬元、人民幣4,722.7百萬元、人民幣2,727.2百萬元及人民幣2,283.7百萬元,而我們的毛利分別為人民幣250.7百萬元、人民幣633.4百萬元、人民幣767.5百萬元、人民幣460.7百萬元及人民幣329.6百萬元。

2021財年至2023財年，我們的收入實現顯著增長。然而，2021財年至2023財年的增長水平並不反映我們的過往財務表現。例如，我們於2020財年錄得的毛利及年內溢利明顯低於2021財年、2022財年及2023財年。我們無法向閣下保證我們能繼續錄得相同的增長水平，或日後不會錄得虧損淨額。有關進一步資料，請參閱「風險因素－與我們業務有關的風險－我們於往績記錄期間前過往錄得較低的毛利及淨利潤」一節。

編製基準

本集團的業務始於2003年，於該年我們的創辦人成立我們首家中國營運附屬公司四川米高。為將我們的股份在香港聯交所主板上市，本集團進行了若干重組步驟，包括於2017年11月21日在開曼群島將本公司註冊成立為獲豁免有限公司。有關重組的進一步詳情，請參閱本招股章程「歷史、重組及公司架構－重組」一節及本招股章程附錄一會計師報告的附註2。

待重組完成後，本公司已成為本集團現時旗下公司的控股公司。本集團由本公司及其經重組而成的附屬公司組成，其被視為一個持續經營實體；因此，本集團過往財務資料乃按猶如本公司一直為本集團的控股公司而編製。

影響我們經營業績的關鍵因素

我們的業務、財務狀況及經營業績已經或日後預期在很大程度上受到多項因素影響，其多數在我們控制範圍以外。若干該等關鍵因素的討論載於下文。

主要原材料的價格

氯化鉀是我們的主要原材料。截至2021財年、2022財年、2023財年、2023財年首八個月及2024財年首八個月，在我們銷貨成本之中，直接材料的成本分別佔銷貨成本總額約95.9%、97.9%、97.5%、97.2%及96.4%。截至2021財年、2022財年、2023財年、2023財年首八個月及2024財年首八個月，在所有直接材料之中，氯化鉀的採購成本分別佔所有直接材料採購總額約77.7%、86.6%、90.4%、90.3%及92.2%。因此，我們的氯化鉀成本影響我們的毛利率。

我們購買氯化鉀的成本受市場狀況及進口價格波動的影響。海運進口大合同價格（「海運進口大合同價格」）乃經中國國有企業商團每年與海外氯化鉀生產商及供應商於訂明價格條款的年度大合同中協定。我們採購氯化鉀的價格一般根據採購模式並參考

財務資料

海運進口大合同價格及／或陸運進口價釐定。我們向國內供應商採購氯化鉀的價格由我們與國內氯化鉀供應商以商業磋商方式釐定。一般情況下，該價格通常高於海外供應商的價格。海運進口大合同價格由2020年4月的每噸220美元增加至2021年2月的每噸247美元，並於2022年2月進一步大幅增加至每噸590美元，其後於2023年6月減少至每噸307美元。2022年的升幅主要由各種因素導致供應短缺所致，包括自2021年年中以來針對白俄羅斯生產商的國際制裁、於2022年2月開始的俄烏衝突及由此引致西方國家對俄羅斯實施的全面制裁、COVID-19疫情反覆爆發、供應鏈中斷、物流及運輸成本上升等。我們過往經營及利潤率已經以及將繼續受氯化鉀的價格波動影響。進一步資料請參閱本招股章程「風險因素－與我們業務有關的風險－我們面臨全球氯化鉀供應不確定性的風險，以及物流和交付方面的挑戰；倘我們未能有效處理該等問題，我們的業務及財務狀況可能會受到不利影響」一節。

截至2021財年、2022財年、2023財年、2023財年首八個月及2024財年首八個月，我們的氯化鉀單位銷貨成本分別為每噸人民幣1,546.0元、每噸人民幣2,438.9元、每噸人民幣3,126.2元、每噸人民幣3,394.1元及每噸人民幣2,248.4元。假設所有其他變量保持不變，以下敏感度分析說明所示年度／期間我們每噸氯化鉀單位銷貨成本的假設波動對我們除稅前溢利的影響。基於往績記錄期間及直至最後實際可行日期我們氯化鉀單位銷貨成本及海運進口大合同價格的過往波動，相關所示年度／期間的波動假設為10%、20%及100%：

	截至3月31日止年度			截至11月30日止八個月	
	2021年	2022年	2023年	2022年	2023年
	人民幣千元				
氯化鉀單位銷貨成本增加／(減少)	(112,147)/	(270,493)/	(333,555)/	(196,238)/	(168,612)/
10%的除稅前溢利變動.....	112,147	270,493	333,555	196,238	168,612
氯化鉀單位銷貨成本增加／(減少)	(224,294)/	(540,986)/	(667,109)/	(392,475)/	(337,224)/
20%的除稅前溢利變動.....	224,294	540,986	667,109	392,475	337,224
氯化鉀單位銷貨成本增加／(減少) 100%的	(1,121,468)/	(2,704,932)/	(3,335,547)/	(1,962,376)/	(1,686,118)/
除稅前溢利變動.....	1,121,468	2,704,932	3,335,547	1,962,376	1,686,118

財務資料

我們的董事認為，氯化鉀的採購價以至我們氯化鉀的單位銷貨成本將繼續波動，而我們並無對沖海運進口大合同價格波動的風險。倘氯化鉀的採購價因我們無法控制的外部因素而持續上漲，且倘若我們無法將上漲成本轉嫁給客戶，則我們的溢利及財務表現可能受到重大不利影響。

產品的價格

我們的主要產品為氯化鉀及硫酸鉀。截至2021財年、2022財年、2023財年、2023財年首八個月及2024財年首八個月，氯化鉀佔我們總收入的約60.1%至87.2%，而硫酸鉀佔我們總收入的約7.8%至25.1%。根據《中華人民共和國價格法》，大多數商品和服務（包括肥料產品）的價格受市場狀況影響，由市場參與者決定。因此，進口氯化鉀及硫酸鉀的國內市價以及我們其他產品的國內市價（在較小程度上）的任何變動將影響我們的收入及財務表現。例如，我們氯化鉀的平均售價於2022財年較2021財年大幅上升約66.3%，帶動總毛利從2021財年的人民幣250.7百萬元大幅增加人民幣382.7百萬元或約152.6%至2022財年的人民幣633.4百萬元，以及毛利率從2021財年的約12.0%增加至2022財年的約16.5%。

中國進口氯化鉀的國內市價由2021財年每噸人民幣1,785.7元增加至2022財年每噸人民幣3,339.4元，並進一步增至2023財年每噸人民幣3,914.9元；而中國硫酸鉀的國內市價由2021財年每噸人民幣2,399.5元增加至2022財年每噸人民幣3,653.7元，並進一步增至2023財年每噸人民幣4,141.9元。2024財年首八個月中國進口氯化鉀的國內市價下降至每噸人民幣2,523.8元；而同期中國硫酸鉀的國內市價下降至每噸人民幣3,062.8元。

下表載列於所示年度／期間我們產品的每噸平均售價：

	截至3月31日止年度			截至11月30日止八個月	
	2021年	2022年	2023年	2022年	2023年
	每噸人民幣元				
平均售價 ⁽¹⁾					
氯化鉀	1,723.9	2,867.7	3,771.6	4,112.8	2,598.2
硫酸鉀	2,328.4	3,281.5	3,850.3	4,030.4	3,065.8
硝酸鉀	3,726.6	4,006.1	6,097.7	5,691.4	6,043.7
複合肥	2,364.5	2,275.7	2,501.8	2,701.8	2,397.2
副產品及其他 ⁽²⁾	310.7	430.5	674.6	848.8	423.1

財務資料

附註：

- (1) 不包括增值稅。
- (2) 我們的其他產品包括我們自2021財年以來按件數(而非重量)向煙草公司客戶銷售的漂盤。因此，銷售漂盤所得的收入及漂盤銷量不計入我們出售的副產品及其他產品的平均售價計算。

自2021年第四季度起，我們與貴州煙草投資(我們的重疊客戶及供應商之一)就若干複合肥採用了新的業務安排。根據新安排，貴州煙草投資向我們提供生產該複合肥的主要原材料；作為回報，我們向其收取生產費，相反，按照舊安排，我們根據貴州煙草投資的要求採購原材料，將原材料製成複合肥，然後將產品出售予貴州煙草投資。於2022財年、2023財年、2023財年首八個月及2024財年首八個月，這項新業務安排下複合肥的平均生產費分別為每噸人民幣454.4元、每噸人民幣519.5元、每噸人民幣512.6元及每噸人民幣395.2元。

上表所示我們於往績記錄期間氯化鉀及硫酸鉀的平均售價，一般與國內市價的波動相關。於2021財年、2022財年及2023財年，我們氯化鉀及硫酸鉀的平均售價低於進口氯化鉀及硫酸鉀在中國的國內市價，主要由於我們為我們的主要客戶(如大型農墾公司及農業綜合服務公司)於同年就相對較大的銷售訂單提供有競爭力的價格，以發展及維持與該等主要客戶的戰略合作網絡。

由於我們的複合肥是提供磷及鉀的多成分肥料，因此於往績記錄期間各財政年度／期間我們複合肥的平均售價變動一般可歸因於我們在相關年度／期間出售的複合肥類型的差異。例如，我們的複合肥平均售價由2022財年每噸人民幣2,275.7元增加至2023財年每噸人民幣2,501.8元，主要由於相關年度某些類型售價較高的複合肥銷售量呈上升趨勢。

財務資料

假設所有其他變量保持不變，以下敏感度分析說明所示年度／期間我們氯化鉀及硫酸鉀的平均售價的假設波動對我們除稅前溢利的影響。基於往績記錄期間及直至最後實際可行日期我們進口氯化鉀及硫酸鉀的平均售價及國內市價的過往波動，相關年度／期間的波動假設為10%、20%及60%：

	截至3月31日止年度			截至11月30日止八個月	
	2021年	2022年	2023年	2022年	2023年
	人民幣千元				
氯化鉀平均售價增加／(減少)	125,049/	318,057/	402,409/	237,789/	194,841/
10%的除稅前溢利變動.....	(125,049)	(318,057)	(402,409)	(237,789)	(194,841)
氯化鉀平均售價增加／(減少)	250,098/	636,115/	804,818/	475,578/	389,682/
20%的除稅前溢利變動.....	(250,098)	(636,115)	(804,818)	(475,578)	(389,682)
氯化鉀平均售價增加／(減少)	750,293/	1,908,345/	2,414,453/	1,426,735/	1,169,047/
60%的除稅前溢利變動.....	(750,293)	(1,908,345)	(2,414,453)	(1,426,735)	(1,169,047)
硫酸鉀平均售價增加／(減少)	52,204/	53,357/	47,606/	21,376/	25,039/
10%的除稅前溢利變動.....	(52,204)	(53,357)	(47,606)	(21,376)	(25,039)
硫酸鉀平均售價增加／(減少)	104,408/	106,714/	95,212/	42,752/	50,077/
20%的除稅前溢利變動.....	(104,408)	(106,714)	(95,212)	(42,752)	(50,077)
硫酸鉀平均售價增加／(減少)	313,223/	320,141/	285,635/	128,255/	150,232/
60%的除稅前溢利變動.....	(313,223)	(320,141)	(285,635)	(128,255)	(150,232)

財務資料

產品組合

於往績記錄期間，我們銷售氯化鉀、硫酸鉀、硝酸鉀、複合肥以及副產品及其他產品（主要包括鹽酸及肥料添加劑）。氯化鉀的銷售貢獻我們最大部分的收入，截至2021財年、2022財年、2023財年、2023財年首八個月及2024財年首八個月，分別佔我們的總收入約60.1%、82.8%、85.2%、87.2%及85.3%。我們收入第二大一部分來自銷售硫酸鉀，截至2021財年、2022財年、2023財年、2023財年首八個月及2024財年首八個月，分別佔我們的總收入約25.1%、13.9%、10.1%、7.8%及11.0%。

下表載列我們產品於所示年度／期間按絕對數額計的銷量以及所佔總銷量的百分比：

	截至3月31日止年度						截至11月30日止八個月			
	2021年		2022年		2023年		2022年		2023年	
	噸	%	噸	%	噸	%	噸	%	噸	%
銷量										
氯化鉀	725,405	58.1	1,109,099	74.5	1,066,950	73.9	578,170	74.3	749,913	74.1
硫酸鉀	224,201	18.0	162,599	10.9	123,642	8.6	53,036	6.8	81,670	8.1
硝酸鉀	13,167	1.1	2,230	0.1	2,520	0.2	2,177	0.3	388	0.0
複合肥										
— 銷售	81,892	6.6	10,982	0.7	19,085	1.3	3,632	0.5	3,489	0.3
— 提供生產服務 ⁽¹⁾	-	-	45,787	3.1	57,826	4.0	19,459	2.5	13,724	1.4
副產品及其他 ⁽²⁾	204,137	16.3	158,633	10.7	173,605	12.0	121,648	15.6	162,410	16.1
總計	1,248,802	100.0	1,489,330	100.0	1,443,628	100.0	778,122	100.0	1,011,594	100.0

附註：

- (1) 其指自2021年第四季度起根據新業務安排，我們為貴州煙草投資生產的複合肥的數量，而我們就此僅收取生產費。
- (2) 我們的其他產品包括我們自2021財年以來按件數（而非重量）向煙草公司客戶銷售的漂盤。因此，漂盤不計入我們出售的副產品及其他產品的數量計算。漂盤為煙草公司客戶用於培育煙草幼苗的容器，為本集團的非肥料產品。漂盤僅作為增值產品與我們的肥料產品一併出售予煙草公司。於2021財年、2022財年、2023財年、2023財年首八個月及2024財年首八個月，漂盤的銷售收入分別為人民幣2.9百萬元、人民幣4.2百萬元、人民幣12.3百萬元、人民幣0.1百萬元及人民幣0.1百萬元，僅佔該等年度／期間總收入約0.1%、0.1%、0.3%、0.1%及少於0.1%。

我們的產品組合變動曾經並將繼續對我們的財務表現造成影響。一般而言，我們的硫酸鉀平均售價高於我們的氯化鉀平均售價，而我們的硝酸鉀平均售價則高於我們的硫酸鉀平均售價。故此，過往硝酸鉀相比硫酸鉀帶來較高毛利率，硫酸鉀的毛利率又高於氯化鉀。然而，於往績記錄期間，我們的硝酸鉀毛利率有所下跌，此乃由於我們本身的設施自2019年起停產硝酸鉀後，我們向外部供應商購買硝酸鉀使硝酸鉀的單位銷貨成本上升。在正常情況下以及當新四川生產設施落成，我們將硝酸鉀的生產恢復至正常商業生產規模時，我們預期，售出的硫酸鉀及硝酸鉀的比例愈高，可以達到的毛利率也會愈高。有關進一步詳情，請參閱本招股章程「業務－擴張計劃－新四川生產設施計劃」一節。此外，鑒於我們的硫酸鉀於2023財年的非旺季期間需求相對較低，我們於該年度採用臨時營銷策略向我們的若干硫酸鉀客戶提供具競爭力的價格，以促進我們的硫酸鉀銷售。因此，我們於2023財年錄得硫酸鉀的毛利率低於同年氯化鉀的毛利率。

於2022財年，我們氯化鉀平均售價相比2021財年的平均售價躍升約66.3%，平均售價增幅為同年所有產品中最高。在該情況下，我們產品組合中售出的氯化鉀的比例愈高，可以達到的毛利率也愈高。於2022財年，我們售出合共約1,109,099噸氯化鉀，與2021財年的合共約725,405噸比較，氯化鉀的銷量增加約52.9%。因此，氯化鉀銷量佔總銷量的比例由2021財年的約58.1%增加至2022財年的約74.5%。因此，氯化鉀銷售比例增加導致我們的毛利率由2021財年的約12.0%增加至2022財年的約16.5%。

產能、產量及使用率

我們的經營業績取決於本身產能、產量及使用率。於最後實際可行日期，我們有五個主要的生產設施。我們正計劃興建新四川生產設施，並計劃在該新四川生產設施恢復生產硝酸鉀、硫酸鉀及複合肥。於最後實際可行日期，我們有40條硫酸鉀生產線、三條氯化鉀造粒線及三條複合肥生產線。

整體而言，產能提高將使我們能夠製造更多待售產品，滿足客戶需求，因而可以增加收入。此外，產能愈高及生產設施的使用率愈佳，將使我們可以達到較好的規模經濟，令產品每單位所佔固定成本下降，並提高產品的盈利能力。繼2022年3月31日

寶清米高和安達米高成為我們的附屬公司後，於最後實際可行日期我們硫酸鉀的估計年產能增加約144,000噸，預計在不久的將來會實現預期收入增長。

季節性

我們肥料產品的銷售乃屬季節性，因為作物養分的使用亦具有季節性。農民傾向在兩個較短的施用期內施用作物養分，春季播種前施用最多，另一次則在秋季收割後施用。因此，對我們產品最強勁的需求通常在春季播種季節（1月至3月）出現，第二個高需求期則在收割後施肥季節（10月至12月）出現。該兩個需求旺季屬於我們財政年度的下半年，非旺季（4月至9月）屬於我們財政年度的上半年。作物養分需求的季節性導致我們的銷量和銷售收入通常在我們財政年度的下半年達到頂峰，而我們的營運資金需求一般在秋季開始前為至高。

因此，我們在財政年度下半年的銷售額通常遠遠高於財政年度上半年的銷售額。於2021財年、2022財年及2023財年各年，財政年度上半年產生的收入分別僅佔總收入的約33.6%、41.6%及35.7%。與2021財年上半年及2023財年上半年相比，我們於2022財年上半年錄得較高的收入比例，因為鑒於全球供應不確定性導致進口氯化鉀存在國內市價不利波動的潛在風險，故我們的客戶已於2022財年上半年增加其鉀肥儲備，以便在即將到來的收割及播種季節使用。

此外，由於農業的情況及其他因素，我們業務的季節性程度每年均可以有顯著的變化，使我們難以精確推測需求水平。倘若季節性需求超出預期，我們將沒有足夠的產品出售給客戶，則會對銷售表現造成影響。若然季節性需求低於預期，我們將有庫存過剩、營運資金和流動性需求較高以及庫存減值虧損的風險。

鉀肥產品市場需求

對我們產品和服務的需求主要由客戶的農耕活動推動。

自2020年下半年以來，由於政府施行促進農事活動及穩定農產品供應的政策，如《中央應對新型冠狀病毒感染肺炎疫情工作領導小組關於印發當前春耕生產工作指南的

通知》、《關於切實支持做好新冠肺炎疫情期間農產品穩產保供工作的通知》及《關於做好2021年春耕化肥生產供應和價格穩定工作的通知》，國內恢復農耕活動。因此，我們的銷量由2021財年的約1,248,802噸增加至2022財年的約1,489,330噸，導致2021財年及2022財年的除稅後溢利分別為人民幣206.5百萬元及人民幣396.6百萬元。

主要會計政策資料、估計及判斷

我們已識別若干對編製我們的綜合財務報表而言屬於重大的會計政策。部分會計政策要求我們應用與會計項目相關的估計和假設並作出複雜的判斷。我們使用的估計和假設以及我們在應用會計政策時作出的判斷對我們的財務狀況及經營業績產生重大影響。業績可能有別於在不同的假設及條件下的估計。

我們的管理層根據過往經驗以及我們管理層認為在有關情況下屬合理的其他假設持續評估該等估計、假設及判斷。

下文載列我們認為涉及編製財務報表時所使用最重要估計、假設和判斷的會計政策。我們的重大會計政策資料以及估計不確定性的主要來源，對於明白我們的財務狀況和經營業績很重要，載於本招股章程附錄一附註4及5。

金融資產減值

我們根據預期信貸虧損（「**預期信貸虧損**」）模型對金融資產進行減值評估，包括貿易及其他應收款項、應收關聯公司款項、應收合營企業款項、提供予合營企業之借貸、應收一名股東款項及受限制現金及銀行結餘。預期信貸虧損金額在每個報告日期更新，以反映自初始確認後信貸風險的變化。評估乃根據本集團的過往信貸虧損經驗而進行，並且依據債務人的特定因素、一般經濟狀況以及對報告日期當前狀況和對未來狀況預測的評估而進行調整。

我們使用存續期預期信貸虧損模型及12個月預期信貸虧損（「**12個月預期信貸虧損**」）模型兩者來確認我們的金融資產。存續期預期信貸虧損指在相關工具的預期年期內將由所有可能發生的違約事件導致的預期信貸虧損。相反，12個月預期信貸虧損指預期因報告日期後12個月內可能發生的違約事件而產生的存續期預期信貸虧損其中部分。

預期信貸虧損的撥備容易受到估算變動影響。我們就貿易應收款項以及與關聯方的貿易相關結餘確認存續期預期信貸虧損。該等資產的預期信貸虧損乃對具有重大結餘的應收賬款進行個別評估及／或使用具有適當分組的撥備矩陣進行共同評估。就所有其他工具而言，本集團計量的虧損撥備相等於12個月預期信貸虧損，除非自初始確認後信貸風險顯著增加，在該情況下，我們確認存續期預期信貸虧損。是否應該確認存續期預期信貸虧損的評估乃基於自初始確認以來發生違約的可能性或風險的顯著增加而定。

就個別並非重大的貿易應收款項而言，我們使用集體評估來計算預期信貸虧損。預期信貸虧損率乃基於內部信用評級，為具有相似虧損模式的不同債務人分組。集體評估乃基於本集團的過往違約率，並且考慮合理、有依據且無需付出不必要的成本或努力即可獲得的前瞻性資料作出。在每個報告日期，我們的管理層亦重新評估過往觀察到的違約率，並考慮了前瞻性資料的變化。

就與關聯方的非貿易相關結餘而言，我們的董事已進行減值評估，並得出結論，認為自有關結餘初始確認以來信貸風險並無顯著增加。因此，與關聯方的非貿易相關結餘的虧損撥備按相等於12個月預期信貸虧損的金額計量。評估乃基於本集團的過往信貸虧損經驗，並依據關聯方的特定因素、一般經濟狀況以及對報告日期當前狀況和對未來狀況預測的評估而進行調整。

廠房及設備以及使用權資產減值

我們擁有多項產品設施，設置多種廠房及設備。在各報告年／期末，我們會審查廠房及設備以及使用年期有限的使用權資產的賬面值，以確定是否有任何跡象表明該等資產已遭受減值虧損。若出現任何該等跡象，則估計相關資產的可收回金額以確定減值虧損(如有)的程度。

廠房及設備以及使用權資產的可收回金額作單獨估計。倘若無法單獨估計資產的可收回金額，本集團會估計該資產所屬現金產生單位(「現金產生單位」)的可收回金額。在測試現金產生單位減值時，我們會在可以建立合理且一致的分配基礎時將資產分配至相關現金產生單位，否則會將該等資產分配至可以建立合理且一致的分配基礎的最小現金產生單位組別。可收回金額根據資產所屬的現金產生單位或現金產生單位組別確定，並與相關現金產生單位或現金產生單位組別的賬面值進行比較。

可收回金額為公平值減出售成本與使用價值兩者間的較高者。在評估使用價值時，使用除稅前貼現率將估計未來現金流貼現至其現值，而該除稅前貼現率反映現時市場對金錢時間值的評估及資產（或一個現金產生單位）特定的風險（估計未來現金流未經調整）。

若資產的可收回金額估計將低於其賬面值，則賬面值將減至其可收回金額。倘若其後撥回減值虧損，該資產的賬面值將調高至其經修訂的估計可收回金額，但不得超過過往年度釐定的賬面值。減值虧損或減值虧損撥回將即時於損益確認。於往績記錄期間，概無就我們的廠房及設備以及使用權資產確認減值虧損。

商譽減值

我們的商譽乃因截至2017年3月31日止年度收購大興米高及於2022年3月31日收購寶清米高而產生。收購業務所產生的商譽按於收購業務日期確定的成本減累計減值虧損（如有）列賬。

為進行減值測試，我們的商譽會被分配至大興米高及寶清米高，即預期將自合併的協同效應中受益的現金產生單位，其為就內部管理目的而監察商譽的最低層級，且不大於經營分部。

已獲分配商譽的現金產生單位（或現金產生單位組別）每年進行減值測試，或於該單位可能出現減值跡象時更頻繁地進行減值測試。就於某一報告年度／期間進行收購而產生的商譽而言，獲分配商譽的現金產生單位（或現金產生單位組別）於該報告年／期末前作減值測試。倘現金產生單位可收回金額低於其賬面值，則會先分配減值虧損，以削減任何商譽的賬面值，隨後以該單位（或現金產生單位組別）各資產賬面值為基準按比例分配至其他資產。我們相關現金產生單位，即大興米高及寶清米高的可收回金額乃按使用價值計算釐定。該等計算根據管理層批准的涵蓋五年期間的財務預算使用現金流量預測及18%的除稅前貼現率。五年期間後的現金流量使用穩定的2%增長率推算。該增長率乃基於相關行業增長預測且並不超過相關行業的平均長期增長率。使用價值計算的其他主要假設與包括預算銷售及毛利率的現金流入／流出的估計有關，而有關估計乃基於現金產生單位的過往表現及管理層對市場發展的預期作出。於往績記錄期間，我們董事確定我們相關現金產生單位並無出現減值。

本集團於2023年3月31日及2023年11月30日通過增加1%的除稅前貼現率或減少1%的長期增長率或減少5%的預算銷售或減少1%的預算毛利率對寶清米高現金產生單位進行敏感度測試，在所有其他變量保持不變的情況下，該等舉措為確定寶清米高現金產生單位可收回金額的關鍵假設。

根據所進行的敏感度測試，並無發現重大減值情況。於2023年3月31日及2023年11月30日，寶清米高現金產生單位餘量不少於22%。

董事認為，任何該等假設的任何合理可能變動均不會導致現金產生單位的賬面值超過該現金產生單位的可收回金額。

於出售相關現金產生單位或現金產生單位組別內任何現金產生單位時，商譽的應佔金額會被用於釐定出售損益金額。

於租賃土地及樓宇的所有權權益

當我們購買包含租賃土地及樓宇部分的物業時，我們會根據初始確認時的相對公平值比例在租賃土地及樓宇部分之間分配代價。當相關付款的分配能夠可靠地進行時，於租賃土地的權益會以「使用權資產」呈列。當代價無法可靠地在非租賃樓宇部分與相關租賃土地的未分割權益之間分配時，整項物業將被分類為廠房及設備。於往績記錄期間，我們於租賃土地的所有權益均呈列為「使用權資產」。

我們使用直線法確認折舊，以於其估計可使用年期內撇銷資產（在建工程除外）的成本減其剩餘價值。估計可使用年期、剩餘價值及折舊方法均於各報告年／期末接受審核，而所估計任何變動的影響將按未來基準入賬。

於合營企業的投資

我們與EuroChem International擁有對半持股的合營企業（即EuroChem Migao）持有雲南歐羅漢姆的70%股權。此外，自寶清米高及安達米高成立起直至2022年3月31日，本集團能夠對其行使共同控制權，原因為根據其相關組織章程細則，若干事項的決定需要取得寶清米高及安達米高全體股東同意，因此，寶清米高及安達米高被視為本集團的合營企業。我們於合營企業的投資自各被投資方成為合營企業之日起採用權益法入賬。在獲取於合營企業的投資時，投資成本超出我們應佔被投資方可識別資產

及負債的公平值淨額份額的任何部分將確認為商譽，並將計入投資的賬面值。經重新評估後，我們應佔可識別資產及負債的公平值淨額份額超出投資成本的任何部分，將即時於獲取各項投資當年／期的損益內確認。

於寶清米高及安達米高各自的組織章程細則經修訂（即刪除需要就若干事項取得寶清米高及安達米高全體股東同意的特定條款）後，本集團取得對寶清米高及安達米高的控制權，而該等公司自2022年3月31日起成為我們的附屬公司。當本集團不再擁有對合營企業的共同控制權時，合營企業乃作為出售予被投資方之全部權益入賬，而所得收益或虧損則在損益內確認。此外，本集團按該合營企業已經直接出售相關資產或負債的情況下須應用之相同基準，對過往就該合營企業在其他全面收益內確認之所有金額入賬。因此，倘於出售相關資產或負債時，該合營企業過往在其他全面收益內確認之收益或虧損將重新分類至損益，則本集團於出售／部分出售相關合營企業後，重新分類權益之收益或虧損至損益（作為重新分類調整）。

我們會評估是否有客觀證據表明於合營企業的權益可能出現減值。當存在任何客觀證據時，投資（包括商譽）的全部賬面值將作為單項資產接受減值測試，方法是比較其可收回金額（使用價值與公平值減出售成本的較高者）與其賬面值。任何已確認的減值虧損均不會分配至會構成投資賬面值一部分的任何資產（包括商譽）。有關減值虧損的任何撥回將在投資的可收回金額其後增加時確認。於往績記錄期間，並無就我們於合營企業的投資確認減值虧損。尤其是，儘管本集團於2021財年及2024財年首八個月分佔EuroChem Migao的虧損，但於同年／期並無就我們於EuroChem Migao的投資確認減值虧損。董事認為，EuroChem Migao於2021財年及2024財年首八個月產生虧損屬暫時情況，原因是(i) EuroChem Migao於2021財年產生虧損主要是由於同年爆發COVID-19疫情及經濟環境出現不利變化；及(ii) EuroChem Migao於2024財年首八個月產生虧損主要是由於受季節性影響，同期硝酸鉀銷量暫時下降，複合肥毛利率亦下降。因此，並無客觀證據顯示我們於2021年3月31日及2023年11月30日對EuroChem Migao的投資可能出現減值，故並無進行減值評估。

存貨

存貨按成本與可變現淨值兩者中的較低者列賬。存貨成本按加權平均法釐定。可變現淨值指存貨的估計售價減所有估計完工成本及進行銷售所需的成本。進行銷售所需的成本包括直接歸屬於銷售的增量成本及本集團為進行銷售而必定產生的非增量成本。於往績記錄期間，我們的存貨並無錄得減值虧損。

財務資料

經營業績

下表載列我們綜合損益表數據以及各項目佔所示年度／期間總收入百分比的摘要，內容摘錄自本招股章程附錄一所載會計師報告載列的綜合損益表：

	截至3月31日止年度						截至11月30日止八個月			
	2021年		2022年		2023年		2022年		2023年	
	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	%
	(未經審核)									
收入	2,081,579	100.0	3,841,400	100.0	4,722,749	100.0	2,727,223	100.0	2,283,747	100.0
銷貨成本	(1,830,838)	(88.0)	(3,207,977)	(83.5)	(3,955,216)	(83.7)	(2,266,532)	(83.1)	(1,954,164)	(85.6)
毛利	250,741	12.0	633,423	16.5	767,533	16.3	460,691	16.9	329,583	14.4
其他收入	15,545	0.7	17,416	0.5	6,847	0.1	4,304	0.2	6,309	0.3
其他收益及虧損	126,982	6.1	12,055	0.3	(16,908)	(0.4)	(12,907)	(0.5)	4,133	0.2
減值虧損(扣除撥回) ..	2,954	0.1	(11,181)	(0.3)	1,655	0.0	(4,441)	(0.2)	2,931	0.1
分銷及銷售開支	(28,304)	(1.4)	(74,768)	(1.9)	(61,716)	(1.3)	(34,924)	(1.3)	(17,311)	(0.8)
一般及行政開支	(62,800)	(3.0)	(63,607)	(1.7)	(105,689)	(2.2)	(60,188)	(2.2)	(63,511)	(2.8)
研發開支	(24,515)	(1.2)	(38,854)	(1.0)	(31,037)	(0.7)	(21,681)	(0.8)	(26,299)	(1.2)
上市開支	(1,744)	(0.1)	(22,066)	(0.6)	(20,887)	(0.4)	(12,831)	(0.5)	(15,356)	(0.7)
其他開支	(1,424)	(0.1)	-	-	-	-	-	-	-	-
應佔合營企業業績	(2,038)	(0.1)	28,287	0.7	11,267	0.2	(298)	(0.0)	(11,142)	(0.5)
財務成本	(10,471)	(0.5)	(9,661)	(0.3)	(17,651)	(0.4)	(12,240)	(0.4)	(12,729)	(0.6)
除稅前溢利	264,926	12.7	471,044	12.3	533,414	11.3	305,485	11.2	196,608	8.6
所得稅開支	(58,401)	(2.8)	(74,464)	(1.9)	(111,900)	(2.4)	(68,642)	(2.5)	(34,482)	(1.5)
年／期內溢利	<u>206,525</u>	<u>9.9</u>	<u>396,580</u>	<u>10.3</u>	<u>421,514</u>	<u>8.9</u>	<u>236,843</u>	<u>8.7</u>	<u>162,126</u>	<u>7.1</u>
下列人士應佔年／期內 溢利(虧損)：										
本公司擁有人	202,294	9.7	396,337	10.3	405,089	8.6	237,552	8.7	157,235	6.9
非控股權益	<u>4,231</u>	<u>0.2</u>	<u>243</u>	<u>0.0</u>	<u>16,425</u>	<u>0.3</u>	<u>(709)</u>	<u>(0.0)</u>	<u>4,891</u>	<u>0.2</u>
	<u>206,525</u>	<u>9.9</u>	<u>396,580</u>	<u>10.3</u>	<u>421,514</u>	<u>8.9</u>	<u>236,843</u>	<u>8.7</u>	<u>162,126</u>	<u>7.1</u>

財務資料

綜合全面收益表的主要組成部分

收入

我們的收入主要包括產品銷售額。自2021年第四季度起，我們開始通過提供生產服務產生生產費用。截至2021財年、2022財年、2023財年、2023財年首八個月及2024財年首八個月，我們的收入分別為人民幣2,081.6百萬元、人民幣3,841.4百萬元、人民幣4,722.7百萬元、人民幣2,727.2百萬元及人民幣2,283.7百萬元。於往績記錄期間，我們的主要收入來源來自氯化鉀銷售，其次來自硫酸鉀銷售。下表載列我們於所示年度／期間按來源劃分的總收入明細：

	截至3月31日止年度						截至11月30日止八個月			
	2021年		2022年		2023年		2022年		2023年	
	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	%
銷售產品.....	2,081,579	100.0	3,820,596	99.5	4,692,708	99.4	2,717,248	99.6	2,278,323	99.8
提供生產服務.....	-	-	20,804	0.5	30,041	0.6	9,975	0.4	5,424	0.2
總計.....	<u>2,081,579</u>	<u>100.0</u>	<u>3,841,400</u>	<u>100.0</u>	<u>4,722,749</u>	<u>100.0</u>	<u>2,727,223</u>	<u>100.0</u>	<u>2,283,747</u>	<u>100.0</u>

銷售產品所得收入

下表載列我們於所示年度／期間按銷售各類產品劃分的收入及各類產品所佔總收入百分比的明細：

	截至3月31日止年度						截至11月30日止八個月			
	2021年		2022年		2023年		2022年		2023年	
	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	%
銷售產品所得收入										
— 氯化鉀.....	1,250,489	60.1	3,180,575	82.8	4,024,088	85.2	2,377,891	87.2	1,948,412	85.3
— 硫酸鉀.....	522,039	25.1	533,569	13.9	476,058	10.1	213,759	7.8	250,386	11.0
— 硝酸鉀.....	49,068	2.4	8,933	0.2	15,366	0.3	12,391	0.5	2,347	0.1
— 複合肥.....	193,629	9.3	24,992	0.7	47,747	1.0	9,812	0.3	8,363	0.4
— 副產品及其他 ⁽¹⁾	<u>66,354</u>	<u>3.2</u>	<u>72,527</u>	<u>1.9</u>	<u>129,449</u>	<u>2.7</u>	<u>103,395</u>	<u>3.8</u>	<u>68,815</u>	<u>3.0</u>
總計.....	<u>2,081,579</u>	<u>100.0</u>	<u>3,820,596</u>	<u>99.5</u>	<u>4,692,708</u>	<u>99.4</u>	<u>2,717,248</u>	<u>99.6</u>	<u>2,278,323</u>	<u>99.8</u>

附註：

(1) 副產品及其他主要包括鹽酸及肥料添加劑。

銷售氯化鉀

氯化鉀是我們產生大部分收入的產品。截至2021財年、2022財年、2023財年、2023財年首八個月及2024財年首八個月，我們銷售氯化鉀所得收入分別為人民幣1,250.5百萬元、人民幣3,180.6百萬元、人民幣4,024.1百萬元、人民幣2,377.9百萬元及人民幣1,948.4百萬元，分別佔我們同年／期總收入約60.1%、82.8%、85.2%、87.2%及85.3%。

我們銷售氯化鉀所得收入由2021財年的人民幣1,250.5百萬元增加人民幣1,930.0百萬元或約154.3%至2022財年的人民幣3,180.6百萬元，主要由於(i)全球鉀鹼供應的不確定因素令中國乃至全球的氯化鉀供應短缺，導致我們氯化鉀的平均售價由2021財年的每噸人民幣1,723.9元大幅上漲約66.3%至2022財年的每噸人民幣2,867.7元；及(ii)隨著中國經濟及市況逐漸從COVID-19疫情中復甦，受到種植及農業活動增多導致中國需求上升所驅動，我們的氯化鉀銷量由2021財年的約725,405噸大幅增加約52.9%至2022財年的約1,109,099噸所致。

我們銷售氯化鉀所得收入由2022財年的人民幣3,180.6百萬元增加人民幣843.5百萬元或約26.5%至2023財年的人民幣4,024.1百萬元，主要是由於全球鉀鹼供應的不確定因素，導致氯化鉀的平均售價由2022財年的每噸人民幣2,867.7元大幅上漲約31.5%至2023財年的每噸人民幣3,771.6元，部分被氯化鉀銷量從2022財年的約1,109,099噸下跌約3.8%至2023財年的約1,066,950噸所抵銷，原因是鑒於全球供應不確定因素導致進口氯化鉀存在國內市價不利波動的潛在風險，我們的農墾客戶已增加其鉀肥儲備以便在即將到來的收割及播種季節使用，令2022財年氯化鉀需求增加，而中國進口氯化鉀的國內市價於2023財年整體上按月錄得下降趨勢。

我們銷售氯化鉀所得收入由2023財年首八個月的人民幣2,377.9百萬元減少人民幣429.5百萬元或約18.1%至2024財年首八個月的人民幣1,948.4百萬元，主要是由於(i)我們氯化鉀的平均售價由2023財年首八個月每噸人民幣4,112.8元下降約36.8%至2024財年首八個月每噸人民幣2,598.2元。有關減少乃由於美國財政部於2022年第三季強調農產品(包括化肥)並非美國對俄羅斯實施制裁的目標，導致全球鉀肥供應的不確定因素減少，且美國並無對從俄羅斯出口、運往俄羅斯、過境俄羅斯或涉及俄羅斯的化肥出口實施制裁。由於氯化鉀的國際市場價格已由2023年6月的低點持續回升，預計近期內海運進口大合同價格將不會進一步下跌，因此，我們預計氯化鉀的平均售價不會進一步下降，部分被以下各項所抵銷：(ii)我們氯化鉀的銷量於2023財年首八個月至2024財年首八個月期間增加約171,742噸，乃由於2024財年首八個月進口氯化鉀的國內市場

價格下降，導致2024財年首八個月對氯化鉀的需求增加。此外，由於海運進口大合同價格已於2023年6月釐定，且進口氯化鉀的國內市價進一步下跌有所緩和，以及進口氯化鉀的國內市價已於2023年下半年回升，鑒於2023年上半年進口氯化鉀的國內市場價格大幅下跌，大量客戶先前在購買我們的氯化鉀時採取更為保守的方式，已於2023年7月至2023年11月開始對氯化鉀的剩餘計劃採購量進行採購。

截至2024年1月31日止十個月，我們的氯化鉀銷量約為1,007,000噸，已佔2023財年氯化鉀總銷量的約94.3%。因此，我們預計2024財年氯化鉀的銷量將超過2023財年。

於往績記錄期間，與行業平均水平相比，本集團的氯化鉀銷售收入錄得顯著增長，主要由於本集團的產品組合及氯化鉀的客戶組合所致。首先，銷售氯化鉀是我們收入的主要來源，氯化鉀的銷量於往績記錄期間佔我們總銷量的約58.1%至74.5%。因此，由於上文「影響我們經營業績的關鍵因素 – 主要原材料的價格」一段所述因素導致我們氯化鉀的平均售價由2021財年的每噸人民幣1,723.9元大幅增至2023財年的每噸人民幣3,771.6元，令收入增長高於往績記錄期間的行業平均水平。此外，為了響應自2021財年以來實施促進農業活動與穩定農產品供應的政府政策，我們的國有實體客戶（我們氯化鉀的主要客戶，我們於往績記錄期間的大部分收入來自該等客戶）於2022財年對我們氯化鉀的需求顯著增加。因此，我們來自國有實體客戶的收入由2021財年的人民幣1,212.8百萬元增加至2022財年的人民幣2,608.4百萬元，也令我們的收入增長高於往績記錄期間的行業平均水平。

銷售硫酸鉀

於2021財年、2022財年、2023財年、2023財年首八個月及2024財年首八個月，我們銷售硫酸鉀所得收入分別為人民幣522.0百萬元、人民幣533.6百萬元、人民幣476.1百萬元、人民幣213.8百萬元及人民幣250.4百萬元，分別佔我們同年／期總收入約25.1%、13.9%、10.1%、7.8%及11.0%。

我們銷售硫酸鉀所得收入由2021財年的人民幣522.0百萬元增加人民幣11.5百萬元或約2.2%至2022財年的人民幣533.6百萬元，主要由於我們硫酸鉀的平均售價大幅上升約40.9%，部分被我們的硫酸鉀銷量下跌約27.5%所抵銷。由於氯化鉀供應短缺，2022財年鉀肥市場相對波動，導致硫酸鉀的國內市價大幅上漲，此乃由於氯化鉀是生

產硫酸鉀的主要原材料。此外，氯化鉀可以在一定程度上替代硫酸鉀作為作物養分。因此，當硫酸鉀國內市價持續上漲，客戶會傾向於採購價格通常較低的氯化鉀作為替代。因此，市場對我們硫酸鉀的需求於2022財年有所下降。

我們銷售硫酸鉀所得收入由2022財年的人民幣533.6百萬元減少人民幣57.5百萬元或約10.8%至2023財年的人民幣476.1百萬元，主要是由於硫酸鉀的銷量由2022財年的約162,599噸下跌約24.0%至2023財年的約123,642噸，乃由於硫酸鉀的平均售價上漲對硫酸鉀的需求產生負面影響，部分被用作製造硫酸鉀原材料的氯化鉀的採購成本上漲，導致硫酸鉀的平均售價由2022財年的每噸人民幣3,281.5元上漲約17.3%至2023財年的每噸人民幣3,850.3元所抵銷。

我們銷售硫酸鉀所得收入由2023財年首八個月的人民幣213.8百萬元增加人民幣36.6百萬元或約17.1%至2024財年首八個月的人民幣250.4百萬元，主要是由於我們的硫酸鉀銷量由2023財年首八個月的約53,036噸增加約54.0%至2024財年首八個月的約81,670噸，乃由於硫酸鉀的平均售價下降對硫酸鉀的需求產生正面影響，部分被我們硫酸鉀的平均售價由2023財年首八個月的每噸人民幣4,030.4元下跌約23.9%至2024財年首八個月的每噸人民幣3,065.8元所抵銷，此乃由於自2022年第三季度起全球鉀肥供應的不確定因素有所減少，導致用作製造我們硫酸鉀原材料的氯化鉀的採購成本下降。

銷售硝酸鉀

於2021財年、2022財年、2023財年、2023財年首八個月及2024財年首八個月，我們銷售硝酸鉀所得收入分別為人民幣49.1百萬元、人民幣8.9百萬元、人民幣15.4百萬元、人民幣12.4百萬元及人民幣2.3百萬元，分別佔我們同年／期總收入約2.4%、0.2%、0.3%、0.5%及0.1%。

我們銷售硝酸鉀所得收入於往績記錄期間一直較低，原因為當地政府的區劃政策變更，導致我們的成都生產設施自2019年1月起停產硝酸鉀，而該生產設施是本集團內唯一的硝酸鉀生產線。自此，我們按國內市價從雲南歐羅漢姆(本公司的間接合營企業)購買大部分硝酸鉀成品，令我們銷售硝酸鉀的利潤極微或毫無利潤。因此，我們於往績記錄期間主要銷售硝酸鉀以滿足長期客戶的臨時需求。例如，在2021財年，我們從一家煙草公司獲得了一筆相對較大的硝酸鉀訂單，該訂單約佔2021財年硝酸鉀銷售總收入的63.3%，使同年硝酸鉀銷售收入較2022財年及2023財年增加人民幣49.1百萬元。

銷售複合肥

於2021財年、2022財年、2023財年、2023財年首八個月及2024財年首八個月，我們銷售複合肥所得收入分別為人民幣193.6百萬元、人民幣25.0百萬元、人民幣47.7百萬元、人民幣9.8百萬元及人民幣8.4百萬元，分別佔我們同年／期總收入約9.3%、0.7%、1.0%、0.3%及0.4%。

大部分複合肥乃按煙草公司的要求定製，因此銷售訂單數量可能因全年土壤養分測試結果及煙草公司計及的其他因素而不時變動。

此外，自2021年第四季度起，我們開始與貴州煙草投資就我們為其製造的煙草複合肥採納新型業務安排，據此，我們賺取生產費用，與根據舊安排銷售複合肥所得收入完全不同。因此，有關新安排進一步致使於2022財年及2023財年銷售複合肥所得收入的比例低於2021財年。有關詳情，請參閱下文「提供生產服務所得收入」一段。

於2023財年首八個月及2024財年首八個月，我們複合肥的收入貢獻仍相對較低，主要是由於我們的煙草公司客戶於非旺季對複合肥的需求較低。

銷售副產品及其他產品

我們的副產品及其他產品主要包括鹽酸（硫酸鉀製造過程中產生的副產品）及肥料添加劑。於2021財年、2022財年、2023財年、2023財年首八個月及2024財年首八個月，我們銷售副產品及其他產品所得收入分別為人民幣66.4百萬元、人民幣72.5百萬元、人民幣129.4百萬元、人民幣103.4百萬元及人民幣68.8百萬元，分別佔我們同年／期總收入約3.2%、1.9%、2.7%、3.8%及3.0%。

我們的副產品及其他產品銷售主要與我們的硫酸鉀產量有關。我們銷售副產品及其他產品所得收入由2021財年的人民幣66.4百萬元增加人民幣6.2百萬元或約9.3%至2022財年的人民幣72.5百萬元，主要由於鹽酸的銷售額增加，分別在截至2021年及2022年3月31日止年度帶來了人民幣59.2百萬元及人民幣63.1百萬元的收入所致。銷售鹽酸產生的收入增加主要是由於華南地區需求不斷增加帶動我們的鹽酸售價上漲所致。此外，我們於2022財年錄得漂盤銷售產生的收入及其他加工費用分別小幅增加人民幣4.2百萬元及人民幣5.0百萬元，而於2021財年分別增加人民幣2.9百萬元及人民幣2.7百萬元，這在較小程度上導致2022財年的副產品及其他產品銷售收入增加。

財務資料

我們銷售副產品及其他產品所得收入由2022財年的人民幣72.5百萬元增加人民幣56.9百萬元或約78.5%至2023財年的人民幣129.4百萬元，主要是由於(i)銷售我們於2023財年推出的新肥料添加劑產生額外收入人民幣54.6百萬元；及(ii)我們與貴州煙草投資就煙草複合肥的業務安排改變，使2023財年向貴州煙草投資出售用於生產複合肥的未動用輔助原材料產生額外收入人民幣15.5百萬元，部分被鹽酸銷售由2022財年的人民幣63.1百萬元減少至2023財年的人民幣46.7百萬元所抵銷，此乃由於鹽酸的銷量由2022財年約147,362噸減少至2023財年約128,434噸所致，原因是我們硫酸鉀的產量及銷量於2023財年均有所減少，以及我們鹽酸的平均售價由2022財年每噸人民幣428.0元減少至2023財年每噸人民幣363.9元。

我們銷售副產品及其他產品所得收入由2023財年首八個月的人民幣103.4百萬元減少人民幣34.6百萬元或約33.4%至2024財年首八個月的人民幣68.8百萬元，主要是由於(i)我們的鹽酸平均售價由2023財年首八個月的每噸人民幣447.3元下降至2024財年首八個月的每噸人民幣120.2元；及(ii)銷售肥料添加劑所得收入由2023財年首八個月的人民幣54.6百萬元減少至2024財年首八個月的人民幣42.4百萬元，主要是由於2024財年首八個月的海外客戶需求所致，部分被(iii)鹽酸的銷量由2023財年首八個月的約79,144噸增加至2024財年首八個月的約130,157噸所抵銷。

提供生產服務所得收入

自2021年第四季度起，我們開始與貴州煙草投資就我們為其製造的若干煙草複合肥採納新型業務安排。根據新安排，貴州煙草投資將向我們提供主要原材料，而我們僅就製造若干煙草複合肥向其收取生產費用。

財務資料

下表載列於所示年度／期間我們按收入來源劃分自貴州煙草投資所得的收入明細及各項目佔我們總收入的百分比：

	截至3月31日止年度						截至11月30日止八個月				
	2021年		2022年		2023年		2022年		2023年		
	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	%	
	(未經審核)										
<i>來自貴州煙草投資的收入⁽¹⁾</i>											
— 銷售煙草複合肥.....	158,728	7.6	1,161	0.0	18,121	0.4	1,628	0.1	1,594	0.1	
— 提供生產服務.....	-	-	20,804	0.5	30,041	0.6	9,975	0.4	5,424	0.2	
總計	<u>158,728</u>	<u>7.6</u>	<u>21,965</u>	<u>0.6</u>	<u>48,161</u>	<u>1.0</u>	<u>11,603</u>	<u>0.4</u>	<u>7,018</u>	<u>0.3</u>	

附註：

- (1) 於往績記錄期間，我們向貴州煙草投資銷售煙草複合肥適用9%的增值稅稅率，而我們向貴州煙草投資提供生產服務則適用6%至13%的增值稅稅率。

自貴州煙草投資所得的收入由2021財年的人民幣158.7百萬元減少至2022財年的人民幣22.0百萬元，主要由於(i)2022財年的平均生產費為每噸人民幣454.4元，相較2021財年我們向貴州煙草投資銷售煙草複合肥的平均售價每噸人民幣2,496.0元而言較低，原因是根據新業務安排，釐定生產費時毋須計及原材料成本以及採購原材料的勞工成本；及(ii)供應予貴州煙草投資的煙草複合肥數量由2021財年約63,593噸減少至2022財年約46,127噸。貴州煙草投資所貢獻的收入由2022財年的人民幣22.0百萬元增加人民幣26.2百萬元或約119.3%至2023財年的人民幣48.2百萬元，主要由於(i)我們向貴州煙草投資銷售複合肥的銷量由2022財年約340噸增加到2023財年約8,170噸，導致我們向貴州煙草投資銷售複合肥所得收入由2022財年的人民幣1.2百萬元增加至2023財年的人民幣18.1百萬元；及(ii)我們提供生產服務所得收入由2022財年的人民幣20.8百萬元增加至2023財年的人民幣30.0百萬元，原因是生產服務量由2022財年約45,787噸增加至2023財年約57,826噸，以及平均生產費由2022財年的每噸人民幣454.4元增加至2023財年的每噸人民幣519.5元。

財務資料

於2023財年首八個月及2024財年首八個月，我們來自貴州煙草投資的收入分別為人民幣11.6百萬元及人民幣7.0百萬元，佔我們同期總收入的0.4%及0.3%。

按國有實體／非國有實體客戶劃分的收入

我們大多數客戶均為國有企業（「國有實體」）。下表載列於所示年度／期間我們按國有實體／非國有實體客戶劃分的收入及各項目佔總收入的百分比明細：

	截至3月31日止年度						截至11月30日止八個月			
	2021年		2022年		2023年		2022年		2023年	
	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	%
	(未經審核)									
按國有實體／非國有實體 客戶劃分的收入										
－國有實體	1,212,761	58.3	2,608,427	67.9	2,660,983	56.3	1,368,215	50.2	1,069,594	46.8
－非國有實體	868,818	41.7	1,232,973	32.1	2,061,766	43.7	1,359,008	49.8	1,214,153	53.2
總計	<u>2,081,579</u>	<u>100.0</u>	<u>3,841,400</u>	<u>100.0</u>	<u>4,722,749</u>	<u>100.0</u>	<u>2,727,223</u>	<u>100.0</u>	<u>2,283,747</u>	<u>100.0</u>

國有實體客戶

我們來自國有實體的客戶主要包括農墾公司、農業綜合服務公司及煙草公司，如客戶A、公司B、呼倫貝爾農墾、安徽輝隆及貴州煙草投資。有關我們於往績記錄期間主要國有實體客戶的詳情，請參閱本招股章程「業務－客戶、銷售及市場營銷－五大客戶」一節。

我們來自國有實體客戶的收入由2021財年的人民幣1,212.8百萬元增加人民幣1,395.7百萬元或約115.1%至2022財年的人民幣2,608.4百萬元，分別佔我們同年總收入約58.3%及67.9%。我們來自國有實體客戶的收入於2023財年維持穩定，分別佔同年總收入約56.3%。我們來自國有實體客戶的收入由2023財年首八個月的人民幣1,368.2百萬元減少人民幣298.6百萬元或約21.8%至2024財年首八個月的人民幣1,069.6百萬元，分別佔同期總收入約50.2%及46.8%。來自國有實體客戶的收入佔比由2023財年首八個月約50.2%減少至2024財年首八個月約46.8%，主要由於我們向國有實體客戶的鉀肥平均售價由2023財年首八個月的每噸人民幣3,549.7元減少至2024財年首八個月的每噸人民幣2,215.5元，這與市場趨勢基本一致，部分被我們向國有實體客戶的鉀肥銷量由2023財年首八個月的約385,441噸增加至2024財年首八個月的約482,775噸所抵銷，此乃由於我們向國有實體客戶的鉀肥平均售價下降對我們鉀肥需求的正面影響，以及於2024財年首八個月向新國有實體客戶的額外銷售。

財務資料

非國有實體

我們來自非國有實體的客戶主要包括化肥生產及供應公司，如客戶E、公司H及雲南歐羅漢姆。有關我們於往績記錄期間主要非國有實體客戶的詳情，請參閱本招股章程「業務－客戶、銷售及市場營銷－五大客戶」一節。

於2022財年及2023財年，我們來自非國有實體的收入分別增加約41.9%及67.2%，分別佔2021財年、2022財年及2023財年總收入的約41.7%、32.1%及43.7%。我們來自非國有實體客戶的收入於2023財年首八個月至2024財年首八個月減少約10.7%，分別佔同期總收入約49.8%及53.2%。來自非國有實體客戶的收入佔比由2023財年首八個月約49.8%增加至2024財年首八個月約53.2%，主要由於(i)如上文論述，於2024財年首八個月來自國有實體客戶的收入佔比減少；及(ii)於2024財年首八個月來自其中一名非國有實體客戶（即雲南歐羅漢姆）的收入增加。有關進一步分析，請參閱本節「節選資產負債表項目－關聯方交易－(b)應收(應付)合營企業款項／提供予合營企業之借貸」一段。

按客戶類型劃分的收入

於往績記錄期間，我們的主要收入來源為農業綜合服務公司，其次是農墾公司。下表載列我們於所示年度／期間按各個客戶類型劃分的收入及各項目佔總收入的百分比明細：

	截至3月31日止年度						截至11月30日止八個月			
	2021年		2022年		2023年		2022年		2023年	
	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	%
	(未經審核)									
按客戶類型劃分的收入										
－ 農業綜合服務公司	818,978	39.3	2,425,590	63.1	3,220,948	68.2	2,080,232	76.3	1,884,981	82.5
－ 農墾公司	844,200	40.6	1,202,222	31.3	1,275,895	27.0	537,349	19.7	320,498	14.0
－ 煙草公司	233,364	11.2	71,020	1.8	81,055	1.7	31,868	1.2	19,695	0.9
－ 其他	185,038	8.9	142,568	3.7	144,851	3.1	77,773	2.9	58,574	2.6
總計	2,081,579	100.0	3,841,400	100.0	4,722,749	100.0	2,727,223	100.0	2,283,747	100.0

財務資料

下表載列我們於所示年度／期間按各個客戶類型劃分的產品銷售額：

	截至3月31日止年度						截至11月30日止八個月			
	2021年		2022年		2023年		2022年		2023年	
	(噸)	%	(噸)	%	(噸)	%	(噸)	%	(噸)	%
按各個客戶類型										
劃分的銷售額										
— 農業綜合										
服務公司.....	426,506	34.2	781,997	52.5	815,304	56.5	488,034	62.7	704,581	69.7
— 農墾公司.....	476,282	38.1	463,072	31.1	357,897	24.8	137,704	17.7	119,899	11.9
— 煙草公司 ⁽¹⁾	90,583	7.3	68,432	4.6	112,840	7.8	61,614	7.9	44,978	4.4
— 其他.....	255,431	20.5	175,829	11.8	157,586	10.9	90,770	11.7	142,137	14.1
總計.....	1,248,802	100.0	1,489,330	100.0	1,443,628	100.0	778,122	100.0	1,011,594	100.0

附註：

- (1) 我們按件（而非重量）向煙草公司客戶出售漂盤，漂盤是用於培育煙苗的容器。因此，我們於計算煙草公司的銷售額時排除漂盤。

農業綜合服務公司

農業綜合服務公司的收入由2021財年的人民幣819.0百萬元增加至2022財年的人民幣2,425.6百萬元，主要是由於我們向農業綜合服務公司銷售的肥料產品數量由2021財年的約426,506噸增加至2022財年的約781,997噸，主要因向農業綜合服務公司銷售的氯化鉀數量由2021財年的約294,886噸增加至2022財年的約699,563噸，加上氯化鉀全球供應存在不確定性導致2022財年氯化鉀及硫酸鉀的平均售價上漲。

農業綜合服務公司的收入由2022財年的人民幣2,425.6百萬元增加至2023財年的人民幣3,220.9百萬元，主要是由於向農業綜合服務公司銷售的氯化鉀數量由2022財年約699,563噸增加至2023財年約748,204噸，加上氯化鉀全球供應存在不確定性導致2023財年氯化鉀平均售價較2022財年上漲。

農業綜合服務公司的收入由2023財年首八個月的人民幣2,080.2百萬元減少至2024財年首八個月的人民幣1,885.0百萬元，主要是由於與2023財年首八個月相比，美國財政部在2022年第三季強調農產品（包括化肥）不是美國對俄羅斯制裁的目標，從而減少了全球鉀肥供應的不確定性，並且美國尚未對從俄羅斯出口、運往俄羅斯、過境俄羅斯或涉及俄羅斯的化肥出口實施制裁，導致2024財年首八個月的氯化鉀平均售價下降，部分被我們對農業綜合服務公司的氯化鉀銷量由2023財年首八個月的約488,034噸增加至2024財年首八個月的約704,581噸所抵銷。

財務資料

農墾公司

農墾公司的收入由2021財年的人民幣844.2百萬元增加至2022財年的人民幣1,202.2百萬元，主要是由於氯化鉀全球供應存在不確定性導致氯化鉀及硫酸鉀的平均售價上漲。

農墾公司的收入由2022財年的人民幣1,202.2百萬元輕微增加至2023財年的人民幣1,275.9百萬元，主要由於氯化鉀全球供應存在不確定性導致氯化鉀的平均售價上漲。

農墾公司的收入由2023財年首八個月的人民幣537.3百萬元減少至2024財年首八個月的人民幣320.5百萬元，主要是由於向農墾公司銷售的氯化鉀數量由2023財年首八個月的約137,704噸減少至2024財年首八個月的約119,899噸，以及與2023財年首八個月相比，美國財政部在2022年第三季強調農產品（包括化肥）不是美國對俄羅斯制裁的目標，從而減少了全球鉀肥供應的不確定性，並且美國尚未對從俄羅斯出口、運往俄羅斯、過境俄羅斯或涉及俄羅斯的化肥出口實施制裁，導致2024財年首八個月的氯化鉀平均售價下降。

銷貨成本

我們的銷貨成本主要包括直接材料、直接勞工及製造費用。下表載列我們於所示年度／期間按金額計的銷貨成本及相應佔銷貨成本及總收入的百分比明細：

	截至3月31日止年度									截至11月30日止八個月								
	2021年			2022年			2023年			2022年			2023年					
	估銷貨	估銷貨	估銷貨	估銷貨	估銷貨	估銷貨	估銷貨	估銷貨	估銷貨	估銷貨	估銷貨	估銷貨	估銷貨	估銷貨				
人民幣	成本的	估總收入	人民幣	成本的	估總收入	人民幣	成本的	估總收入	人民幣	成本的	估總收入	人民幣	成本的	估總收入				
千元	百分比	的百分比	千元	百分比	的百分比	千元	百分比	的百分比	千元	百分比	的百分比	千元	百分比	的百分比				
	(未經審核)									(未經審核)								
銷貨成本																		
直接材料.....	1,755,059	95.9	84.3	3,141,276	97.9	81.8	3,857,343	97.5	81.7	2,203,599	97.2	80.8	1,882,837	96.4	82.4			
直接勞工.....	14,021	0.8	0.7	12,418	0.4	0.3	16,381	0.4	0.3	9,657	0.4	0.4	18,836	1.0	0.8			
製造費用.....	61,758	3.3	3.0	54,283	1.7	1.4	81,492	2.1	1.7	53,276	2.4	2.0	52,490	2.7	2.3			
總計.....	<u>1,830,838</u>	<u>100.0</u>	<u>88.0</u>	<u>3,207,977</u>	<u>100.0</u>	<u>83.5</u>	<u>3,955,216</u>	<u>100.0</u>	<u>83.7</u>	<u>2,266,532</u>	<u>100.0</u>	<u>83.1</u>	<u>1,954,164</u>	<u>100.0</u>	<u>85.6</u>			

財務資料

直接材料主要包括原材料(如氯化鉀、硫酸鉀及硝酸鉀)採購成本，以及購買該等原材料產生的附帶成本，如運輸及倉儲成本。在所有直接材料中，氯化鉀的採購成本分別佔我們2021財年、2022財年、2023財年、2023財年首八個月及2024財年首八個月的所有直接材料採購總額的約77.7%、86.6%、90.4%、90.3%及92.2%。

我們的直接材料成本由2021財年的人民幣1,755.1百萬元大幅增加約79.0%至2022財年的人民幣3,141.3百萬元，主要由於整體銷量增長約19.3%，以及我們的氯化鉀採購價大幅上升，此乃由於海運進口大合同價格由適用於2021財年的每噸220美元及每噸247美元增加至主要適用於2022財年的每噸247美元。我們的直接材料成本由2022財年的人民幣3,141.3百萬元增加人民幣716.1百萬元或約22.8%至2023財年的人民幣3,857.3百萬元，主要由於我們的氯化鉀採購價大幅上漲，此乃由於海運進口大合同價格由主要適用於2022財年的每噸247美元上漲至適用於2023財年的每噸590美元，惟部分被我們的整體銷量減少約3.1%所抵銷。我們的直接材料成本由2023財年首八個月的人民幣2,203.6百萬元減少人民幣320.8百萬元或約14.6%至2024財年首八個月的人民幣1,882.8百萬元，主要由於(i)於2023年6月海運進口大合同價格減少至每噸307美元；部分被(ii)整體銷量增加約30.0%所抵銷，主要是由於氯化鉀及硫酸鉀平均售價下降對氯化鉀及硫酸鉀需求的正面影響。

直接勞工成本主要包括直接參與我們生產過程的僱員的薪酬、薪金及社會福利。於往績記錄期間，該等成本僅約佔我們銷貨成本總額約不足1%。

製造費用主要包括直接歸屬於我們產品生產及銷售的若干固定成本，例如折舊開支。於往績記錄期間，我們的製造費用佔我們銷貨成本總額介乎約1.7%至3.3%。

毛利及毛利率

我們的毛利是指收入減銷貨成本。我們的毛利率是指毛利佔收入的百分比。

財務資料

下表載列於所示年度／期間按收入來源劃分的毛利／(毛損)：

	截至3月31日止年度			截至11月30日止八個月	
	2021年	2022年	2023年	2022年	2023年
	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
					(未經審核)
毛利(毛損)					
銷售產品					
— 氯化鉀	129,021	475,643	688,541	415,515	262,294
— 硫酸鉀	81,552	125,576	49,848	28,852	55,027
— 硝酸鉀	1,399	(102)	1,311	1,287	175
— 複合肥	22,814	423	7,278	1,349	1,275
— 副產品及其他	15,955	25,899	10,634	11,348	8,755
提供生產服務	—	5,984	9,921	2,339	2,057
整體	250,741	633,423	767,533	460,691	329,584

於2021財年、2022財年、2023財年、2023財年首八個月及2024財年首八個月，我們的毛利分別為人民幣250.7百萬元、人民幣633.4百萬元、人民幣767.5百萬元、人民幣460.7百萬元及人民幣329.6百萬元。

下表載列於所示年度／期間按收入來源劃分的毛利率／(毛損率)：

	截至3月31日止年度			截至11月30日止八個月	
	2021年	2022年	2023年	2022年	2023年
	%	%	%	%	%
					(未經審核)
毛利率(毛損率)					
銷售產品					
— 氯化鉀	10.3	15.0	17.1	17.5	13.4
— 硫酸鉀	15.6	23.5	10.5	13.5	22.0
— 硝酸鉀	2.9	(1.1)	8.5	10.4	7.4
— 複合肥	11.8	1.7	15.2	13.8	15.2
— 副產品及其他	24.0	35.7	8.2	11.0	12.7
提供生產服務	—	28.8	33.0	23.4	37.9
整體	12.0	16.5	16.3	16.9	14.4

銷售氯化鉀

我們錄得銷售氯化鉀的毛利由2021財年的人民幣129.0百萬元大幅上升約268.7%至2022財年的人民幣475.7百萬元，此乃由於銷量大幅增加約52.9%。銷售氯化鉀的毛利率由2021財年的約10.3%上升至2022財年的約15.0%，主要由於我們氯化鉀的平均售價大幅上升約66.3%，因為我們2022財年氯化鉀的定價已考慮進口氯化鉀國內市場平均價格由2021財年的每噸人民幣1,785.7元大幅上漲至2022財年的每噸人民幣3,339.4元，幅度高於2022財年氯化鉀單位銷貨成本約57.8%的增幅，原因是我們氯化鉀的平均採購價大幅增加。特別是，我們來自氯化鉀銷售的收入約58.5%是於2021年10月至2022年3月的旺季期間錄得，當時進口氯化鉀的國內市場平均價格為每噸人民幣3,768.5元，使2022財年氯化鉀銷售的毛利率大幅增加。

我們錄得銷售氯化鉀的毛利由2022財年的人民幣475.7百萬元增加人民幣212.8百萬元或約44.7%至2023財年的人民幣688.5百萬元，主要是由於2023財年來自銷售氯化鉀的收入增加約26.5%。我們錄得銷售氯化鉀的毛利率由2022財年約15.0%上升至2023財年約17.1%，主要由於我們氯化鉀的平均售價由2022財年的每噸人民幣2,867.7元增加至2023財年的每噸人民幣3,771.6元，增幅約31.5%，這是因為進口氯化鉀的國內市場平均價格由2022財年的每噸人民幣3,339.4元增加至2023財年的每噸人民幣3,914.9元，增幅超過我們氯化鉀單位銷貨成本約28.2%，而此增幅是由於氯化鉀的庫存儲備相對較高，由2022財年結轉並隨後於2023財年售出約191,000噸，而2022財年氯化鉀的平均採購價為每噸人民幣2,448.8元，低於2023財年的每噸人民幣2,996.4元。

我們錄得銷售氯化鉀的毛利由2023財年首八個月的人民幣415.5百萬元減少人民幣153.2百萬元或約36.9%至2024財年首八個月的人民幣262.3百萬元，主要是由於(i)我們氯化鉀的平均售價由2023財年首八個月每噸人民幣4,112.8元下降約36.8%至2024財年首八個月每噸人民幣2,598.2元。有關減少乃由於美國財政部於2022年第三季強調農產品(包括化肥)並非美國對俄羅斯實施制裁的目標，導致全球鉀肥供應的不確定因素減少，且美國並無對從俄羅斯出口、運往俄羅斯、過境俄羅斯或涉及俄羅斯的化肥出口實施制裁，部分被以下各項所抵銷：(ii)我們氯化鉀的銷量由2023財年首八個月至2024財年首八個月間增加約171,742噸，乃由於2024財年首八個月進口氯化鉀的國內市場價格下降，導致2024財年首八個月對氯化鉀的需求增加。此外，由於海運進口大合同價格已於2023年6月釐定，且進口氯化鉀的國內市價進一步下跌有所緩和，以及

進口氯化鉀的國內市價已於2023年下半年回升，鑒於2023年上半年進口氯化鉀的國內市場價格大幅下跌，大量客戶先前在購買我們的氯化鉀時採取更為保守的方式，已於2023年7月至2023年11月開始對氯化鉀的剩餘計劃採購量進行採購。銷售氯化鉀的毛利率由2023財年首八個月約17.5%下降至2024財年首八個月約13.4%，主要是由於我們於2023財年首八個月銷售氯化鉀的毛利率較高，我們氯化鉀的平均售價於2023財年首八個月增加至每噸人民幣4,112.8元，其以同期進口氯化鉀國內市場平均價格近期峰值每噸人民幣4,665.4元計算，超出單位銷貨成本的增幅。由於氯化鉀的國際市場價格已從其於2023年6月的低位回升，故預期海運進口大合同價格於近期不會進一步下跌，我們預計近期氯化鉀的平均售價及毛利率將會相對穩定，且與往績記錄期間相比，我們2024財年的整體毛利率將不會有任何重大下降。

銷售硫酸鉀

我們錄得銷售硫酸鉀的毛利由2021財年的人民幣81.6百萬元增加約54.0%至2022財年的人民幣125.6百萬元，以及銷售硫酸鉀的毛利率由2021財年的約15.6%增加至2022財年的約23.5%。有關升幅主要是由於硫酸鉀國內市場平均售價自2021財年的每噸人民幣2,399.5元上漲至2022財年的每噸人民幣3,621.2元，導致我們的硫酸鉀平均售價上漲約40.9%，高於硫酸鉀的單位銷貨成本約27.7%的升幅。特別是，我們來自硫酸鉀銷售的收入約56.8%是於2021年10月至2022年3月的旺季期間錄得，當時硫酸鉀國內市場平均價格為每噸人民幣3,876.5元，使2022財年硫酸鉀銷售毛利大幅增加。2022財年銷售硫酸鉀的毛利率較2021財年增加約50.6%，而2022財年銷售氯化鉀的毛利率較2021財年增加約45.6%。因此，兩種產品於相關年度的毛利率變動率相若。

我們錄得銷售硫酸鉀的毛利由2022財年的人民幣125.6百萬元減少約60.3%至2023財年的人民幣49.8百萬元，主要是由於硫酸鉀銷量於2023財年大幅減少約24.0%，原因是同年我們提高我們硫酸鉀的平均售價對硫酸鉀的需求造成負面影響。我們錄得銷售硫酸鉀的毛利率由2022財年約23.5%下降至2023財年約10.5%，主要由於我們硫酸鉀的單位銷貨成本增加約37.4%，而這是因為我們氯化鉀的平均採購價由2022財年的每噸人民幣2,448.8元增加到2023財年的每噸人民幣2,996.6元，而我們硫酸鉀的平均售價於2023財年的漲幅較小，約為17.3%。2023財年銷售硫酸鉀的毛利率較2022

財年下降約55.3%，而2023財年銷售氯化鉀的毛利率較2022財年增加約14.0%，主要由於氯化鉀的採購價上升，與氯化鉀相比，我們硫酸鉀售價的上漲空間通常更為有限，原因是我們的硫酸鉀售價普遍較高，且與整體市場趨勢一致。

我們錄得銷售硫酸鉀的毛利由2023財年首八個月的人民幣28.9百萬元增加約90.7%至2024財年首八個月的人民幣55.0百萬元，主要是由於我們的硫酸鉀銷量由2023財年首八個月的約53,036噸增加約54.0%至2024財年首八個月的約81,670噸，乃由於硫酸鉀的平均售價下降對硫酸鉀的需求產生正面影響，部分被我們硫酸鉀的平均售價由2023財年首八個月的每噸人民幣4,030.4元下跌約23.9%至2024財年首八個月的每噸人民幣3,065.8元所抵銷，此乃由於用作製造我們硫酸鉀原材料的氯化鉀的採購成本下降。銷售硫酸鉀的毛利率由2023財年首八個月約13.5%上升至2024財年首八個月約22.0%，主要是由於自2022年第三季度起全球鉀肥供應的不確定因素有所減少，導致用作製造我們硫酸鉀原材料的氯化鉀的採購成本下降，我們硫酸鉀已售貨品的單位成本因此下降約31.4%，降幅超過硫酸鉀平均售價的降幅約23.9%。2024財年首八個月銷售硫酸鉀的毛利率較2023財年首八個月增加約63.0%，而2024財年首八個月銷售氯化鉀的毛利率較2023財年首八個月減少約23.0%，主要是由於我們氯化鉀的平均售價於2024財年首八個月大幅下跌約36.8%，而同期我們硫酸鉀的平均售價下跌約23.9%，與市場趨勢一致。與氯化鉀相比，我們於2024財年首八個月的硫酸鉀平均售價降幅較低，主要是由於同期硫酸鉀的需求增幅較大。

銷售硝酸鉀

儘管在2022財年錄得毛損率，我們仍繼續向客戶提供硝酸鉀，原因是我們認為這對於維持多元化的產品組合，以及留住長期客戶並與之維持良好關係至關重要。於往績記錄期間，我們向客戶出售的大部分硝酸鉀乃向雲南歐羅漢姆採購。鑒於雲南歐羅漢姆並非我們的附屬公司，而只是我們直接合資企業投資的合資企業，我們以國內市場價格向他們採購硝酸鉀，這並沒有為我們帶來太多額外加成利潤的空間。因此，與我們其他產品的毛利率相比，我們的硝酸鉀毛利率（甚至是毛損率）普遍較低。因此，我們計劃興建新四川生產設施，以恢復自行生產硝酸鉀，這預期能夠讓我們使該產品重獲盈利，因為我們在生產自己的硝酸鉀時可以更好地控制成本。此外，鑒於硝酸鉀通常是我們售價最高的肥料產品類型，我們預計，在新四川生產設施恢復自行生產硝

酸鉀的能力後，我們銷售硝酸鉀的毛利將高於銷售複合肥的毛利。有關新四川生產設施的進一步資料，請參閱本招股章程「業務－擴張計劃－新四川生產設施計劃」一節。

根據我們中國法律顧問的意見，於往績記錄期間，中國並無頒佈限制煙草產品生產的法律或法規。銷售硝酸鉀的毛利由2021財年的毛利人民幣1.4百萬元減少至2022財年的毛損人民幣0.1百萬元，而銷售硝酸鉀的毛利率由2021財年的毛利率約2.9%下降至2022財年的毛損率約1.1%。這是因為我們已於2021財年獲得一家煙草公司一份相對較大而於2021財年及2022財年交付的硝酸鉀合約，售價乃基於硝酸鉀於2021財年的當時市價釐定，而我們預期硝酸鉀的採購價於2022財年維持穩定。然而，我們於2022財年就上述合約採購硝酸鉀時，同年向雲南歐羅漢姆採購硝酸鉀的採購價實際上有所增加。因此，於2022財年銷售硝酸鉀錄得毛損及毛損率。

銷售硝酸鉀的毛利由2022財年的毛損人民幣0.1百萬元增加至2023財年的毛利人民幣1.3百萬元，而銷售硝酸鉀的毛利率由2022財年的毛損率約1.1%上升至2023財年的毛利率約8.5%。此乃由於我們於2023財年以參考國際市場狀況釐定的較高售價向若干海外客戶銷售硝酸鉀。由於我們向該等海外客戶交付的硝酸鉀乃向雲南歐羅漢姆採購，而採購價乃參考硝酸鉀的國內市價釐定。因此，於2023財年銷售硝酸鉀錄得毛利及毛利率。

銷售複合肥

銷售複合肥的毛利由2021財年的人民幣22.8百萬元減少至2022財年的人民幣0.4百萬元，以及銷售複合肥的毛利率由2021財年約11.8%減少至2022財年約1.7%，主要由於自2021年第四季度起與我們複合肥的主要客戶貴州煙草投資的新型業務安排下產生的收入減少所致，據此，我們產生生產費用而非銷售複合肥所得收入。

根據新業務安排，我們須向貴州煙草投資提供生產服務，利用其提供的主要原材料製造複合肥。因此，此安排下的營運資金需求較低。於2022財年、2023財年、2023財年首八個月及2024財年首八個月，我們提供有關生產服務的毛利及毛利率分別為人民幣6.0百萬元、人民幣9.9百萬元、人民幣2.3百萬元及人民幣2.1百萬元以及約28.8%、33.0%、23.4%及37.9%。

財務資料

下表載列我們於所示年度／期間按收入來源劃分來自貴州煙草投資的毛利及相應毛利率明細：

	截至3月31日止年度						截至11月30日止八個月			
	2021年		2022年		2023年		2022年		2023年	
	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	%
	(未經審核)									
來自貴州煙草投資的毛利及										
毛利率										
— 銷售煙草複合肥.....	26,081	16.4	450	38.8	2,392	13.2	277	17.0	339	34.3
— 提供生產服務.....	—	—	5,984	28.8	9,921	33.0	2,339	23.4	2,057	37.9
整體.....	26,081	16.4	6,435	29.3	12,313	25.6	2,616	22.5	2,396	34.1

一般而言，向貴州煙草投資提供生產服務較向其銷售相關煙草複合肥更有利可圖，從2022財年、2023財年及2024財年首八個月提供生產服務的毛利率高於2021財年向貴州煙草投資銷售煙草複合肥的毛利率得到佐證，主要是由於提供生產服務的營運資金需求及相關存貨風險較低。於2022財年，向貴州煙草投資銷售煙草複合肥的毛利率相對較高，約為38.8%，此乃由於我們於2022財年業務安排變更前的非旺季向貴州煙草投資銷售餘下少量煙草複合肥儲備，此項收入屬非經常性。

我們錄得銷售複合肥的毛利由2022財年的毛利人民幣0.4百萬元增至2023財年的毛利人民幣7.3百萬元，主要由於2023財年售價及毛利較高的若干類型複合肥銷量增加。銷售複合肥的毛利率由2022財年約1.7%增加至2023財年約15.2%，主要由於2023財年複合肥平均售價增加約9.9%及複合肥單位銷貨成本減少約5.2%的合併影響。

於2023財年首八個月及2024財年首八個月，我們銷售複合肥的毛利僅分別為人民幣1.3百萬元及人民幣1.3百萬元，原因為煙草公司客戶在非旺季對複合肥的需求較低。

銷售副產品及其他產品

我們銷售副產品及其他產品的毛利由2021財年的人民幣16.0百萬元增加至2022財年的人民幣25.9百萬元，錄得毛利率分別約為24.0%及35.7%，主要由於我們的鹽酸平均售價由2021財年的每噸人民幣299.3元上漲至2022財年的每噸人民幣428.0元。由於政府於2022財年實施的若干能源消耗控制政策導致鹽酸的市場供應減少，我們的鹽酸平均售價於同年上升。我們錄得銷售副產品及其他產品的毛利由2022財年的人民幣25.9百萬元減少約58.8%至2023財年的人民幣10.6百萬元，而銷售副產品及其他產品的毛利率由2022財年約35.7%下降至2023財年約8.2%，主要是由於(i)氯化鉀採購價格增加令鹽酸單位銷貨成本由2022財年的每噸人民幣276.0元增加至2023財年的每噸人民幣369.6元，而由於鹽酸的市場供應於2023財年恢復，鹽酸產品平均售價由2022財年的每噸人民幣428.0元減少至2023財年的每噸人民幣363.9元；及(ii)我們與貴州煙草投資的業務安排改變，導致於2023財年我們向貴州煙草投資出售用於製造複合肥的未動用輔助原材料產生毛損。我們銷售副產品及其他產品的毛利由2023財年首八個月的人民幣11.3百萬元減少約22.8%至2024財年首八個月的人民幣8.8百萬元，主要是由於2024財年首八個月銷售鹽酸產生毛損人民幣1.6百萬元，部分被銷售肥料添加劑產生的毛利由2023財年首八個月的人民幣9.5百萬元增加至2024財年首八個月的人民幣12.6百萬元所抵銷。我們銷售副產品及其他產品的毛利率由2023財年首八個月約11.0%上升至2024財年首八個月約12.7%，主要是由於2024財年首八個月肥料添加劑帶來較高毛利率。

財務資料

按客戶類型劃分的毛利及毛利率

下表載列我們於所示年度／期間按各個客戶類型劃分的毛利及毛利率明細：

	截至3月31日止年度						截至11月30日止八個月			
	2021年		2022年		2023年		2022年		2023年	
	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	%
	(未經審核)									
<i>按各個客戶類型劃分的</i>										
<i>毛利及毛利率</i>										
— 農業綜合服務公司	105,094	12.8	519,174	21.4	610,537	19.0	385,344	18.5	274,513	14.6
— 農墾公司	86,272	10.2	68,334	5.7	139,252	10.9	68,326	12.7	46,982	13.7
— 煙草公司	36,480	15.6	15,874	22.4	11,691	14.4	4,294	13.5	1,496	7.6
— 其他	22,895	12.4	30,040	21.1	6,052	4.2	2,727	3.5	6,592	11.3
整體	<u>250,741</u>	<u>12.0</u>	<u>633,423</u>	<u>16.5</u>	<u>767,533</u>	<u>16.3</u>	<u>460,691</u>	<u>16.9</u>	<u>329,583</u>	<u>14.4</u>

於往績記錄期間，我們的毛利主要來自向農業綜合服務公司及農墾公司銷售氯化鉀及硫酸鉀。

農業綜合服務公司

我們錄得2021財年至2022財年農業綜合服務公司的毛利及毛利率增加，與上述同年氯化鉀及硫酸鉀的整體毛利及毛利率的總體上升趨勢大體一致。

2022財年至2023財年農業綜合服務公司的毛利增加主要是由於向農業綜合服務公司銷售氯化鉀所貢獻的毛利由2022財年的人民幣460.5百萬元增加至2023財年的人民幣556.0百萬元（因向農業綜合服務公司銷售氯化鉀的銷量及平均售價上升所致）。2022財年至2023財年農業綜合服務公司的毛利率下降主要是由於向農業綜合服務公司銷售硫酸鉀的毛利率下降，與同年硫酸鉀的整體毛利率的總體下降趨勢大體一致。

於2023財年首八個月至2024財年首八個月，我們錄得農業綜合服務公司的毛利及毛利率下降，主要是由於上述同期氯化鉀的整體毛利及毛利率呈總體下降趨勢。

農墾公司

於2021財年至2022財年，農墾公司的毛利及毛利率下降主要是由於2022財年向農墾公司銷售氯化鉀的毛利及毛利率有所下降，原因是向農墾公司銷售氯化鉀的銷售訂單（主要於2022財年旺季下單）中氯化鉀的單位銷貨成本因氯化鉀全球供應存在不確定性而相對較高。

2022財年至2023財年，農墾公司的毛利增加，主要是由於2023財年向農墾公司銷售氯化鉀的毛利及毛利率增加。

於2023財年首八個月至2024財年首八個月，我們錄得農墾公司的毛利下降，主要是由於我們向農墾公司銷售氯化鉀所貢獻的毛利由2023財年首八個月的人民幣59.8百萬元減少至2024財年首八個月的人民幣28.0百萬元，此乃由於我們向農墾公司銷售氯化鉀的銷量及平均售價下降所致。於2023財年首八個月至2024財年首八個月，農墾公司的毛利率略為上升，主要是由於我們向農墾公司銷售硫酸鉀的毛利率上升。

其他收入

我們的其他收入包括銀行利息收入、合營企業的利息收入、政府補助、租金收入及其他。銀行利息收入指自我們銀行存款獲取的利息。合營企業的利息收入來自於往績記錄期間直至2022年3月31日，我們為支持我們的合營企業安達米高及寶清米高的營運資金需求而向其提供貸款。

我們已獲當地政府授出政府補助，作為(i)安達生產設施及寶清生產設施建設成本的補貼；及(ii)在COVID-19影響期間對製造業的支持。租金收入指主要來自出租位於四川生產設施及大興生產設施的倉庫的租金。

財務資料

下表載列我們於所示年度／期間其他收入金額的明細及佔總收入的百分比：

	截至3月31日止年度						截至11月30日止八個月			
	2021年		2022年		2023年		2022年		2023年	
	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	%
其他收入										
銀行利息收入.....	4,691	0.2	2,916	0.1	3,539	0.1	1,965	0.1	2,980	0.1
合營企業的利息收入.....	7,160	0.3	12,729	0.3	-	-	-	-	-	-
政府補助.....	415	0.0	249	0.0	2,007	0.0	1,381	0.1	2,144	0.1
租金收入.....	2,799	0.1	1,473	0.0	1,127	0.0	819	0.0	679	0.0
其他.....	480	0.0	49	0.0	174	0.0	139	0.0	506	0.0
總計.....	<u>15,545</u>	<u>0.7</u>	<u>17,416</u>	<u>0.5</u>	<u>6,847</u>	<u>0.1</u>	<u>4,304</u>	<u>0.2</u>	<u>6,309</u>	<u>0.3</u>

其他收益及虧損

我們的其他收益及虧損包括出售廠房及設備的收益或虧損、出售使用權資產的收益、匯兌收益或虧損淨額、視作出售合營企業收益、附加費及其他，以及其他。出售廠房及設備的收益或虧損指出售樓宇、生產機器及設備的收益或虧損。出售使用權資產的收益主要來自中國政府就其收回四川米高持有的土地而收到的款項，並且構成2021財年的主要其他收益項目。視作出售合營企業收益指於2022年3月31日通過取得對本集團兩家前合營企業安達米高及寶清米高的控制權而收購附屬公司所產生的收益。附加費及其他指本集團的中國附屬公司逾期報稅計提的附加費及其他。

財務資料

下表載列我們於所示年度／期間其他收益及虧損金額的明細及佔總收入的百分比：

	截至3月31日止年度						截至11月30日止八個月			
	2021年		2022年		2023年		2022年		2023年	
	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	%
(未經審核)										
其他收益及(虧損)										
出售廠房及設備的收益										
(虧損).....	30,319	1.5	(117)	(0.0)	(12)	(0.0)	15	0.0	170	0.0
出售使用權資產的收益....	94,363	4.5	-	-	-	-	-	-	-	-
匯兌收益(虧損)淨額.....	11,630	0.6	(485)	(0.0)	(16,357)	(0.3)	(12,197)	(0.4)	4,900	0.2
視作出售合營企業收益....	-	-	12,962	0.3	-	-	-	-	-	-
附加費及其他.....	(9,330)	(0.4)	(10)	(0.0)	(88)	(0.0)	-	-	-	-
其他.....	-	-	(295)	(0.0)	(451)	(0.0)	(725)	(0.0)	(937)	(0.0)
總計.....	126,982	6.1	12,055	0.3	(16,908)	(0.4)	(12,907)	(0.5)	4,133	0.2

減值虧損(扣除撥回)

我們的減值虧損(扣除撥回)由就貿易應收款項所確認的減值虧損組成。

財務資料

下表載列我們於所示年度／期間減值虧損（扣除撥回）的金額明細及佔總收入的百分比：

	截至3月31日止年度						截至11月30日止八個月					
	2021年		2022年		2023年		2022年		2023年			
	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	%		
減值虧損（扣除撥回）												
就以下項目確認的減值虧損：												
— 貿易應收款項.....	(2,954)	(0.1)	11,181	0.3	(1,655)	(0.0)	4,441	0.2	(2,931)	(0.1)		
總計	<u>(2,954)</u>	<u>(0.1)</u>	<u>11,181</u>	<u>0.3</u>	<u>(1,655)</u>	<u>(0.0)</u>	<u>4,441</u>	<u>0.2</u>	<u>(2,931)</u>	<u>(0.1)</u>		

分銷及銷售開支

我們的分銷及銷售開支主要包括運輸費及其他分銷及銷售開支。下表載列我們於所示年度／期間分銷及銷售開支的金額明細及佔總收入的百分比：

	截至3月31日止年度						截至11月30日止八個月					
	2021年		2022年		2023年		2022年		2023年			
	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	%		
分銷及銷售開支												
運輸費	26,722	1.3	69,049	1.8	57,666	1.2	33,119	1.2	16,027	0.7		
其他分銷及銷售開支	<u>1,582</u>	<u>0.1</u>	<u>5,719</u>	<u>0.1</u>	<u>4,049</u>	<u>0.1</u>	<u>1,805</u>	<u>0.1</u>	<u>1,284</u>	<u>0.1</u>		
總計	<u>28,304</u>	<u>1.4</u>	<u>74,768</u>	<u>1.9</u>	<u>61,716</u>	<u>1.3</u>	<u>34,924</u>	<u>1.3</u>	<u>17,311</u>	<u>0.8</u>		

財務資料

一般及行政開支

我們的一般及行政開支主要包括(i)行政僱員薪金及福利；(ii)折舊及攤銷，主要包括辦公樓及辦公設備的折舊以及使用權資產的攤銷；(iii)其他稅項；(iv)差旅及招待開支；(v)專業費用，主要用於我們附屬公司的當地審核及法律費用；(vi)辦公用品；及(vii)其他，主要包括雜項辦公開支、僱員培訓、保險、維護及其他開支。

下表載列我們於所示年度／期間一般及行政開支金額的明細及佔總收入的百分比：

	截至3月31日止年度						截至11月30日止八個月			
	2021年		2022年		2023年		2022年		2023年	
	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	%
一般及行政開支										
薪金及福利.....	19,049	0.9	22,314	0.6	29,897	0.6	17,973	0.7	24,350	1.1
折舊及攤銷.....	13,489	0.6	13,158	0.3	15,753	0.3	9,772	0.4	9,234	0.4
其他稅項.....	5,191	0.2	5,314	0.1	8,670	0.2	5,528	0.2	5,604	0.2
差旅及招待開支.....	6,285	0.3	7,702	0.2	14,208	0.3	8,436	0.3	11,460	0.5
專業費用.....	9,271	0.4	1,131	0.0	9,865	0.2	7,977	0.3	2,078	0.1
辦公用品.....	3,202	0.2	3,724	0.1	4,741	0.1	5,324	0.2	4,139	0.2
其他.....	6,313	0.3	10,264	0.3	22,555	0.5	5,178	0.2	6,646	0.3
總計	62,800	3.0	63,607	1.7	105,689	2.2	60,188	2.2	63,511	2.8

研發開支

我們的研發開支源自我們的研發活動，旨在改進我們的生產方法。有關我們研發活動的詳情，請參閱本招股章程「業務－研發」一節。於2021財年、2022財年、2023財年、2023財年首八個月及2024財年首八個月，我們的研發開支分別為人民幣24.5百萬元、人民幣38.9百萬元、人民幣31.0百萬元、人民幣21.7百萬元及人民幣26.3百萬元。

其他開支

我們的其他開支主要包括就先前的潛在上市活動產生的專業服務費，已於往績記錄期間悉數支銷。於2021財年、2022財年、2023財年、2023財年首八個月及2024財年首八個月，我們的其他開支分別為人民幣1.4百萬元、零、零、零及零。

應佔合營企業業績

我們的應佔合營企業業績與我們於往績記錄期間應佔合營企業（即EuroChem Migao、寶清米高及安達米高）的損益有關。EuroChem Migao投資一家合營企業雲南歐羅漢姆，其主要從事肥料及相關化工產品的生產及銷售業務。於往績記錄期間及直至2022年3月31日，我們的合營企業寶清米高及安達米高分別持有及營運我們的寶清生產設施及安達生產設施。於2021財年、2022財年、2023財年、2023財年首八個月及2024財年首八個月，我們的應佔合營企業業績分別為虧損人民幣2.0百萬元、收益人民幣28.3百萬元、收益人民幣11.3百萬元、虧損人民幣0.3百萬元及虧損人民幣11.1百萬元。有關我們各合營企業的財務狀況及盈利能力的詳情，請參閱本招股章程附錄一所載會計師報告附註19。

財務成本

我們的財務成本主要包括(i)銀行借款的利息開支；(ii)關聯公司（即黑龍江北大荒的關聯公司及黑龍江北大荒的直接控股公司）向安達米高提供借貸的利息開支。有關詳情，請參閱下文「負債－來自關聯公司之借貸」一段；及(iii)租賃負債的利息開支，指使用權資產（即我們於往績記錄期間主要用作辦公室或生產設施的租賃物業）的租賃付款現值。

財務資料

下表載列我們於所示年度／期間財務成本的明細及各項目佔總收入的百分比：

	截至3月31日止年度						截至11月30日止八個月					
	2021年		2022年		2023年		2022年		2023年			
	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	%		
	(未經審核)											
財務成本												
銀行借款的利息開支.....	10,197	0.5	9,362	0.2	11,203	0.2	8,005	0.3	8,936	0.4		
來自關聯公司之借貸的												
利息開支.....	-	-	-	-	5,825	0.1	3,843	0.1	3,442	0.2		
租賃負債的利息開支.....	274	0.0	299	0.0	623	0.0	392	0.0	351	0.0		
總計.....	10,471	0.5	9,661	0.3	17,651	0.4	12,240	0.4	12,729	0.6		

所得稅開支

我們的所得稅開支由中國企業所得稅(「**企業所得稅**」)及遞延所得稅構成。我們須按不同司法權區之各種稅率繳納所得稅或利得稅。

下表載列我們於所示年度／期間所得稅開支的明細及各項目佔總收入的百分比：

	截至3月31日止年度						截至11月30日止八個月					
	2021年		2022年		2023年		2022年		2023年			
	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	%		
	(未經審核)											
所得稅開支包括：												
即期稅項												
企業所得稅.....	50,286	2.4	77,783	2.0	111,785	2.4	70,585	2.6	34,415	1.5		
遞延稅項.....	8,115	0.4	(3,319)	(0.1)	115	0.0	(1,943)	(0.1)	67	0.0		
總計.....	58,401	2.8	74,464	1.9	111,900	2.4	68,642	2.5	34,482	1.5		

下文概述在開曼群島、香港及中國適用於我們的若干稅務法律法規。

開曼群島

本公司在開曼群島註冊成立。根據該司法權區的規則及規例，本集團毋須繳納開曼群島的任何所得稅。

香港

本集團內有一家香港附屬公司。香港現時採納二級利得稅制，據此，合資格法團首2百萬港元溢利將按8.25%徵稅，其後超過2百萬港元的溢利將按16.5%徵稅。

於往績記錄期間，概無計提香港利得稅撥備，因為我們的香港附屬公司於相關年度並無錄得須繳納香港利得稅的應課稅溢利。

中國

我們有多家中國附屬公司須繳納企業所得稅。企業所得稅乃根據現行法例、詮釋及慣例，按本集團營運所在地區當時的適用稅率計算。

根據中國企業所得稅法及其詳細實施條例，稅率為25%。此外，倘附屬公司根據適用的中國企業所得稅法符合高科技公司資格，則附屬公司有權享有15%的稅率寬減，且該資格須每三年更新一次。於往績記錄期間，我們在中國的若干集團實體有權享有15%的稅率寬減。

根據中國企業所得稅法及其實施條例，在中國成立的公司向外國投資者派發的股息徵收10%稅率的預扣所得稅。該等股息的稅率可能會按適用的稅務協定或安排進一步調低。根據《中國內地和香港特別行政區關於對所得避免雙重徵稅和防止偷漏稅的安排》，倘若香港居民企業持有中國居民企業至少25%權益，由該中國居民企業向香港居民企業所支付股息的預扣稅稅率將進一步調低至5%，否則有關稅率將維持在10%。

重新申報中國稅務

我們在中國的兩家營運附屬公司已於2022年向中國稅務機關主動重新提交涉及過往年度調整的稅務申報。具體而言，廣東米高調整了2019年前曆年的利潤以及2019年、2020年及2021年企業所得稅年度匯算清繳申報表中的利潤分別為人民幣24.6百萬元、人民幣69.8百萬元及人民幣210.8百萬元，乃由於進行以下各項會計處理：(i)於2019年、2020年及2021年確認供應商返利的時間差異分別為人民幣24.6百萬元、人民幣42.0百萬元及人民幣51.5百萬元；(ii)於2020年及2021年確認寄售銷售所得利潤的時間差異分別為人民幣27.9百萬元及人民幣61.9百萬元；及(iii)於2021年超額撥備運輸及經營開支人民幣97.5百萬元，主要由於就預計於2021年到達的若干批次的貨物採購、內部轉移及銷售計提運輸費用，但受相關時間內全球氯化鉀供應不確定的影響，實際轉移及交付推遲，直至2022年初才完成或取消（「調整項目」）；而四川米高調整其於2019年企業所得稅年度匯算清繳申報表中的利潤為人民幣17.3百萬元，原因為其中一項調整項目的會計處理（即確認供應商返利的時間差異）所致。

我們於籌備全球發售時得悉可能存在與調整項目會計處理有關的歷史差額。其後我們嘗試更深入理解相關稅務法規及實務，以糾正及履行任何潛在稅務責任。因此，我們聘請了一家國際會計師事務所擔任稅務顧問，以審閱我們的稅務申報並採取適當的補救行動。

儘管廣東米高在填報原先2021年企業所得稅年度匯算清繳申報表時，已知悉導致超額撥備運輸及經營開支的情況，但有關調整幅度仍有待確定。為確保廣東米高的稅務賬目與本公司用作上市申請的申請版本招股章程所載本集團2020財年、2021財年及2022財年會計師報告（「草擬會計師報告」）所呈列的財務數據準確一致，廣東米高擬在草擬會計師報告定稿後，透過後續重新申報稅項的方式進行相關調整，而非在2022年5月前直接在原先2021年企業所得稅年度匯算清繳申報表中進行有關調整。廣東米高於2021年的稅務賬目及草擬會計師報告於2022年年中方確認定稿。因此，廣東米高在2022年7月重新申報2021年度稅項時進行相關調整。

為更正廣東米高就相關年度因調整項目的會計處理導致的企業所得稅狀況，廣東米高自願及主動地向中國主管稅務機關提交了經修訂的2019年、2020年及2021年以及相關過往年度企業所得稅年度匯算清繳申報表，而中國主管稅務機關已通過向廣東米高出具納稅通知單正式接受重新申報企業所得稅。為此，廣東米高向中國主管稅務機

關就相關過往年度繳納額外的企業所得稅，以及就2019年、2020年及2021年分別繳納企業所得稅人民幣3.8百萬元、人民幣14.9百萬元及人民幣27.1百萬元。為遵守《中華人民共和國稅收徵收管理法實施細則》(「徵收細則」)，廣東米高分別就2019年、2020年及2021年滯納額外企業所得稅補繳滯納金人民幣1.3百萬元、人民幣2.3百萬元及人民幣0.5百萬元。

廣東米高已於2022年3月重新申報2020年度稅項時計入額外淨利潤人民幣30.0百萬元，包括(i)確認寄售銷售所得利潤的時間差異的額外淨利潤人民幣23.3百萬元；及(ii)確認供應商返利的時間差異的額外淨利潤人民幣7.0百萬元，但(iii)其被增值稅附加費相關撥備人民幣0.3百萬元所部分抵銷，以避免因編製上市申請所用草擬會計師報告而於隨後發現可能須作出會計調整，導致少繳企業所得稅的風險。根據香港財務報告準則，該金額應確認為廣東米高於2021年度的淨利潤。由於廣東米高於2022年7月重新申報2021年度稅項時已進一步申報淨利潤，該淨利潤部分被2020年度的超額調整金額所抵銷。

為更正四川米高於2019年因其中一項調整項目的會計處理(即確認供應商返利的時間差異)導致的企業所得稅狀況，四川米高自願及主動地向中國主管稅務機關提交了經修訂的2019年及2020年企業所得稅年度匯算清繳申報表，而中國主管稅務機關已通過向四川米高出具納稅通知單正式接受重新申報企業所得稅。為此，四川米高就2019年及2020年分別繳納了零及人民幣5.4百萬元的額外企業所得稅。由於四川米高在2019年之前一直錄得虧損，因此並未因相關調整項目的會計處理產生任何額外稅項。同樣地，四川米高按照徵收細則，就2020年結清滯納金人民幣0.8百萬元。

截至最後實際可行日期，廣東米高及四川米高已向中國主管稅務機關全額繳納上述額外企業所得稅及滯納金。董事確認，主管部門僅根據徵收細則第32條規定徵收滯納金，未有任何處罰。董事認為，根據中國主管稅務機關與我們稅務顧問的討論，彼等在往績記錄期間對廣東米高及四川米高採取處罰行動的機會甚微，理由是：

- (i) 廣東米高及四川米高已重新編製各自的企業所得稅年度匯算清繳申報表，並將其重新提交予中國主管稅務機關，且該等企業所得稅年度匯算清繳申報表均已獲中國主管稅務機關正式受理。中國主管稅務機關並無質疑調整項目的會計處理以及重新計算額外企業所得稅的基礎；

- (ii) 所有因重新申報而產生的額外應繳企業所得稅已獲中國主管稅務機關接受並結算，而廣東米高及四川米高已於結算該等額外應繳企業所得稅後，就該等額外企業所得稅取得中國主管稅務機關發出的有效完稅證明；
- (iii) 中國主管稅務機關僅根據徵收細則對廣東米高及四川米高就相關期間應繳的額外企業所得稅徵收滯納金。假如中國主管稅務機關擬處罰廣東米高及四川米高，在其向該兩家附屬公司發出有效完稅證明前，其應已發出處罰通知。直至最後實際可行日期，廣東米高及四川米高並無接獲任何處罰通知；及
- (iv) 並無客觀證據表明本集團曾作出逃稅行為。

我們已採取若干內部控制措施，以防止類似事件再次發生。例如：

- 我們已指派僱員定期檢查及審閱政府最新的稅法、法規及政策，以確保我們妥為遵守有關規定。我們亦將為相關僱員安排培訓，確保其了解相關的稅務法律、法規及政策；
- 我們已建立內部程序，由我們附屬公司的會計部門編製的稅務匯算清繳申報表須經我們各附屬公司的地方財務總監審核後方上傳至稅務系統；
- 我們已採納稅務管理政策，涵蓋稅項撥備以及其他與稅務有關的事務；
- 我們就選擇及聘用外部稅務諮詢服務提供商制定內部程序，與彼等加強溝通，避免類似事件再次發生；及
- 我們已編製合規檢查表，並指定其中一名董事監督及審查我們對檢查表項目的遵守情況，並根據適用法律及法規每季度更新該清單。我們的首席財務官亦將每季度審查該檢查表。

我們已自2021年12月至2022年10月以及自2023年6月至2023年7月進行後續內部控制審查，其中涵蓋上述內部控制措施的審查，該等後續內部控制審查期間並未發現重大內部控制缺陷。根據中國主管稅務機關的確認及與其進行訪談所悉，我們的中國法律顧問認為：(a)中國主管稅務機關不會對廣東米高及四川米高在原初稅務申報中分別涉及的調整項目施加任何行政處罰，理由是與調整項目有關的稅項負債已悉數繳付；(b)上級機關對中國主管稅務機關出具的相關完稅證明提出質疑的機會不大；及(c)中國主管稅務機關於出具相關完稅證明時已全面知悉所有調整項目的詳情。此外，根據中國主管稅務機關的確認，我們的中國法律顧問認為，根據中國適用稅務法律法規，廣東米高於2021年1月在其稅務申報中超額撥備運輸成本及經營開支並無構成任何逃稅、拒稅或騙稅行為。

有關重新申報中國稅務的相關風險及不確定性，請參閱本招股章程「風險因素－與我們業務有關的風險－稅務機關或會質疑我們應課稅收入的分配或採用不同會計原則，或會增加我們的整體稅項負債或罰款」一節。

其他司法權區

我們在新加坡及馬來西亞註冊成立附屬公司。於其他司法權區產生的稅項按相關司法權區通行的稅率計算。於往績記錄期間，我們並無在其他司法權區錄得須繳納任何所得稅的應課稅溢利。

過往經營業績回顧

截至2022年3月31日止年度與截至2021年3月31日止年度的比較

收入

我們的總收入從2021財年的人民幣2,081.6百萬元增加人民幣1,759.8百萬元或約84.5%至2022財年的人民幣3,841.4百萬元，主要是由於以下兩方面的顯著增長推動氯化鉀銷售收入增加：(i)由於中國的經濟及市場狀況持續從COVID-19中恢復，種植及農業活動增加令中國需求增加，導致銷量大幅增長約52.9%；及(ii)由於全球鉀鹼供應的不確定性導致中國氯化鉀供應短缺，令我們同年平均售價大幅增長約66.3%，部分被複合肥銷售收入減少所抵銷，此乃由於我們與貴州煙草投資就我們自2021年第四季度起為其製造煙草肥料產品訂立新業務安排。

銷貨成本

我們的銷貨成本總額從2021財年的人民幣1,830.8百萬元增加人民幣1,377.1百萬元或約75.2%至2022財年的人民幣3,208.0百萬元，與我們的收入增長大體相符，其主要歸因於支持我們整體銷量大增所用的氯化鉀數量增加令直接材料成本大幅增加，以及與2021財年相比，氯化鉀的單位銷貨成本增加約57.8%。

毛利及毛利率

我們的總毛利從2021財年的人民幣250.7百萬元增加人民幣382.7百萬元或約152.6%至2022財年的人民幣633.4百萬元，及我們的毛利率從2021財年的約12.0%增至2022財年的約16.5%。毛利增長主要是由於銷售氯化鉀的毛利由2021財年的人民幣129.0百萬元增加人民幣346.6百萬元或約268.7%至2022財年的人民幣475.6百萬元。毛利率增加主要是由於(i)銷售硫酸鉀貢獻的毛利由2021財年的人民幣81.6百萬元增加至2022財年的人民幣125.6百萬元；(ii)硫酸鉀的毛利率由2021財年的約15.6%增加至2022財年的約23.5%；及(iii)上述氯化鉀於2022財年所貢獻的毛利增加以及毛利率相應由2021財年的約10.3%增加至2022財年的約15.0%。

其他收入

我們的其他收入從2021財年的人民幣15.5百萬元增加人民幣1.9百萬元或約12.0%至2022財年的人民幣17.4百萬元，主要是由於合營企業的利息收入增加人民幣5.6百萬元（該增加主要是由於為支持安達米高及寶清米高於2022財年的營運資金需求而向其提供貸款產生的利息收入增加），被我們的銀行存款所產生銀行利息收入減少人民幣1.8百萬元以及我們出租位於大興生產設施的倉庫所產生租金收入於2022財年減少人民幣1.3百萬元所抵銷。

其他收益及虧損

我們的其他收益及虧損從2021財年的淨收益人民幣127.0百萬元減少人民幣114.9百萬元至2022財年的淨收益人民幣12.1百萬元，主要是由於(i)出售廠房及設備的一次性收益人民幣30.3百萬元，此乃由於出售四川米高擁有的樓宇；及(ii)於2021財年錄得出售使用權資產的一次性收益人民幣94.4百萬元，因中國當地政府於2021財年收回四川米高持有的租賃土地而從政府收到總額為人民幣96.9百萬元的款項。2022財年錄得

淨收益人民幣12.1百萬元，主要歸因於通過取得對本集團兩家前合營企業（即安達米高及寶清米高）的控制權收購附屬公司產生的視作出售合營企業收益人民幣13.0百萬元。

減值虧損（扣除撥回）

我們於2022財年錄得減值虧損淨額人民幣11.2百萬元，而2021財年的減值虧損撥回淨額為人民幣3.0百萬元，主要是由於基於集體評估就貿易應收款項確認減值撥備淨額人民幣11.0百萬元。

分銷及銷售開支

我們的分銷及銷售開支從2021財年的人民幣28.3百萬元增加人民幣46.5百萬元或約164.2%至2022財年的人民幣74.8百萬元，主要是由於2022財年氯化鉀的銷量增加約52.9%導致運輸費用增加。我們的分銷及銷售開支佔收入的百分比從2021財年的約1.4%上升至2022財年的約1.9%。

一般及行政開支

我們的一般及行政開支從2021財年的人民幣62.8百萬元略微增加人民幣0.8百萬元或約1.3%至2022財年的人民幣63.6百萬元，主要是由於(i)向我們僱員支付的薪金及福利增加人民幣3.3百萬元；(ii)管理層團隊公務出差增加令差旅及招待開支增加人民幣1.4百萬元；及(iii)其他增加人民幣4.0百萬元，原因為雜項辦公開支、員工培訓、保險、維護及其他開支於2022財年有所增加，部分被(iv)2022財年專業開支減少人民幣8.1百萬元所抵銷，主要由於2021財年因申請優惠稅收待遇及其他融資事項產生的額外一次性會計及諮詢費用合計人民幣7.4百萬元。我們的一般及行政開支佔收入的百分比從2021財年的約3.0%降低至2022財年的約1.7%。

研發開支

我們的研發開支從2021財年的人民幣24.5百萬元增加人民幣14.3百萬元或約58.5%至2022財年的人民幣38.9百萬元，主要由於用作測試的鉀肥成本增加，導致與測試材料消耗有關的開支從2021財年的人民幣15.4百萬元增加至2022財年的人民幣30.4百萬元。我們的研發開支佔收入的百分比從2021財年的約1.2%降低至2022財年的約1.0%。

上市開支

我們的上市開支從2021財年的人民幣1.7百萬元增加至2022財年的人民幣22.1百萬元，主要由於我們就申請股份在主板上市而向專業人士支付的專業費用增加。

應佔合營企業業績

我們的應佔合營企業業績從2021財年的虧損人民幣2.0百萬元增加至2022財年的收益人民幣28.3百萬元，主要是因為EuroChem Migao於2022財年確認溢利及全面收益總額人民幣6.1百萬元，而於2021財年則確認虧損及全面開支總額人民幣11.8百萬元，此乃由於售價上漲令銷售硝酸鉀的盈利能力提升。

財務成本

我們的財務成本從2021財年的人民幣10.5百萬元減少人民幣0.8百萬元或約7.7%至2022財年的人民幣9.7百萬元，主要是由於2022財年銀行借款產生的利息開支減少人民幣0.8百萬元，而實際利率由2021財年的5.4%下降至2022財年的4.9%，原因為本集團於2022財年末所獲幾項新貸款的利率較低（介乎3.3%至4.1%）。

所得稅開支

我們的所得稅開支從2021財年的人民幣58.4百萬元增加人民幣16.1百萬元或約27.5%至2022財年的人民幣74.5百萬元，主要是由於除稅前溢利從2021財年的人民幣264.9百萬元增加至2022財年的人民幣471.0百萬元，令企業所得稅從2021財年的人民幣50.3百萬元增加至2022財年的人民幣77.8百萬元；部分被於2022財年自損益扣除的遞延稅項資產減少所抵銷，原因為大部分先前確認的稅項虧損已於2021財年動用。

年內溢利

由於上述原因，我們的年內溢利從2021財年的人民幣206.5百萬元增加人民幣190.1百萬元或約92.0%至2022財年的人民幣396.6百萬元。

截至2023年3月31日止年度與截至2022年3月31日止年度的比較

收入

我們的總收入由2022財年的人民幣3,841.4百萬元增加人民幣881.3百萬元或約22.9%至2023財年的人民幣4,722.7百萬元，主要是由於氯化鉀於2023財年的平均售價大幅上漲約31.5%，部分被產品整體銷量減少約3.1%所抵銷。

銷貨成本

我們的銷貨成本總額由2022財年的人民幣3,208.0百萬元增加人民幣747.2百萬元或約23.3%至2023財年的人民幣3,955.2百萬元，主要是由於2023財年直接材料成本增加，此乃由於海運進口大合同價格由2022財年的每噸247美元上調至2023財年的每噸590美元，導致我們氯化鉀的平均採購價上升，惟部分被我們產品的整體銷量減少約3.1%所抵銷。

毛利及毛利率

我們的總毛利由2022財年的人民幣633.4百萬元增加人民幣134.1百萬元或約21.2%至2023財年的人民幣767.5百萬元，主要是由於銷售氯化鉀的毛利由2022財年的人民幣475.6百萬元增加人民幣212.9百萬元至2023財年的人民幣688.5百萬元，部分被銷售硫酸鉀的毛利由2022財年的人民幣125.6百萬元減少人民幣75.7百萬元至2023財年的人民幣49.8百萬元所抵銷。我們的毛利率於2022財年及2023財年維持穩定，分別約為16.5%及16.3%。

其他收入

我們的其他收入由2022財年的人民幣17.4百萬元減少人民幣10.6百萬元或約60.7%至2023財年的人民幣6.8百萬元，主要是由於我們向當時的合營企業（即寶清米高及安達米高）提供貸款所產生的利息收入由2022財年的人民幣12.7百萬元減少至2023財年的零，乃由於寶清米高及安達米高自2022年3月31日起成為我們的附屬公司。

其他收益及虧損

我們的其他收益及虧損由2022財年的淨收益人民幣12.1百萬元減少人民幣29.0百萬元至2023財年的虧損人民幣16.9百萬元，主要是由於(i)匯兌虧損淨額由2022財年的匯兌虧損淨額人民幣0.5百萬元增加至2023財年的匯兌虧損淨額人民幣16.4百萬元，乃由於我們於2023財年結算以美元計值的貨幣負債產生匯兌虧損，及(ii)視作出售合營企業收益由2022財年的收益人民幣13.0百萬元減少至2023財年的零，原因是於2022財年收購附屬公司安達米高及寶清米高乃屬一次性性質。

減值虧損（扣除撥回）

我們於2023財年錄得減值虧損撥回淨額人民幣1.7百萬元，而2022財年的減值虧損為人民幣11.2百萬元，乃由於2023財年貿易應收款項周轉情況有所改善。

分銷及銷售開支

我們的分銷及銷售開支由2022財年的人民幣74.8百萬元減少人民幣13.1百萬元或約17.5%至2023財年的人民幣61.7百萬元，主要是由於2023財年產品銷量減少。我們的分銷及銷售開支佔收入的百分比由2022財年的約1.9%下降至2023財年的約1.3%。

一般及行政開支

我們的一般及行政開支由2022財年的人民幣63.6百萬元增加人民幣42.1百萬元或約66.2%至2023財年的人民幣105.7百萬元，主要是由於(i)寶清米高及安達米高的一般及行政開支計入我們2023財年的一般及行政開支總額，因寶清米高及安達米高各自的組織章程細則修訂後，自2022年3月31日起成為我們的附屬公司；及(ii)由於中國政府放寬其大部分COVID-19防控政策，2023財年末的差旅及招待開支增加。我們的一般及行政開支佔收入的百分比從2022財年的約1.7%升至2023財年的約2.2%。

研發開支

我們的研發開支由2022財年的人民幣38.9百萬元減少人民幣7.8百萬元或約20.1%至2023財年的人民幣31.0百萬元，主要是由於與測試材料消耗有關的開支由2022財年的人民幣30.4百萬元減少至2023財年的人民幣22.7百萬元，乃由於研發項目的數量減少，部分被計入寶清米高於2023財年產生的研發開支所抵銷，乃由於其修訂組織章程細則後自2022年3月31日起成為我們的附屬公司。我們的研發開支佔收入的百分比從2022財年的約1.0%降至2023財年的約0.7%。

上市開支

我們的上市開支維持穩定，2023財年為人民幣20.9百萬元，而2022財年則為人民幣22.1百萬元。

應佔合營企業業績

我們應佔合營企業業績由2022財年的收益人民幣28.3百萬元減少人民幣17.0百萬元至2023財年的收益人民幣11.3百萬元，主要是由於自2022年3月31日起確認寶清米高及安達米高為我們的附屬公司，並於同日停止作為我們的合營企業分享其業績。

財務成本

我們的財務成本由2022財年的人民幣9.7百萬元增加人民幣8.0百萬元或約82.7%至2023財年的人民幣17.7百萬元，主要是由於(i)銀行借款的利息開支由2022財年的人民幣9.4百萬元增加至2023財年的人民幣11.2百萬元，此乃由於相較2021年3月31日的具全面追索權貼現應收票據的未償還銀行墊款人民幣12.0百萬元，有關未償還墊款於2022年3月31日為人民幣153.2百萬元，因而於2023財年產生額外利息開支；及(ii)來自關聯公司之借貸的利息開支由2022財年的零增加至2023財年的人民幣5.8百萬元，乃由於安達米高自2022年3月31日起成為我們的附屬公司，而其來自黑龍江北大荒關聯公司及黑龍江北大荒直接控股公司貸款的利息開支於2023財年成為我們來自關聯公司之借貸的利息開支。

所得稅開支

我們的所得稅開支由2022財年的人民幣74.5百萬元增加人民幣37.4百萬元或約50.3%至2023財年的人民幣111.9百萬元，主要是由於企業所得稅由2022財年的人民幣77.8百萬元增加至2023財年的人民幣111.8百萬元，乃由於除稅前溢利由2022財年的人民幣471.0百萬元增加至2023財年的人民幣533.4百萬元。

年內溢利

由於上述原因，我們的年內溢利由2022財年的人民幣396.6百萬元增加人民幣24.9百萬元或約6.3%至2023財年的人民幣421.5百萬元。

2024財年首八個月與2023財年首八個月的比較

收入

我們的總收入由2023財年首八個月的人民幣2,727.2百萬元減少人民幣443.5百萬元或約16.3%至2024財年首八個月的人民幣2,283.7百萬元，主要是由於(i)氯化鉀及硫酸鉀的平均售價分別下跌約36.8%及23.9%，部分被(ii)我們的產品整體銷量增加約30.0%所抵銷。

銷貨成本

我們的銷貨成本總額由2023財年首八個月的人民幣2,266.5百萬元減少人民幣312.4百萬元或約13.8%至2024財年首八個月的人民幣1,954.2百萬元，主要是由於(i)2023年6月海運進口大合同價格降至每噸307美元，導致我們氯化鉀的平均採購價下降，令2024財年首八個月直接材料成本下降；部分被(ii)整體銷量增加約30.0%所抵銷。

毛利及毛利率

我們的總毛利由2023財年首八個月的人民幣460.7百萬元減少人民幣131.1百萬元或約28.5%至2024財年首八個月的人民幣329.6百萬元，主要是由於銷售氯化鉀的毛利由2023財年首八個月的人民幣415.5百萬元減少至2024財年首八個月的人民幣262.3百萬元。我們的毛利率由2023財年首八個月的約16.9%減少至2024財年首八個月的約14.4%，主要是由於氯化鉀的毛利率由2023財年首八個月的約17.5%減少至2024財年首八個月的約13.4%。

其他收入

我們的其他收入由2023財年首八個月的人民幣4.3百萬元增加人民幣2.0百萬元或約46.6%至2024財年首八個月的人民幣6.3百萬元，主要是由於(i)銀行利息收入因2024財年首八個月的銀行利率整體上升以及平均銀行結餘及現金增加而增加；及(ii)於2024財年首八個月的政府補助增加，乃由於寶清米高於同期收到一次性政府補助人民幣2.0百萬元。

其他收益及虧損

我們的其他收益及虧損由2023財年首八個月的淨虧損人民幣12.9百萬元增加人民幣17.0百萬元至2024財年首八個月的淨收益人民幣4.1百萬元，主要是由於2023財年首八個月錄得重大匯兌虧損人民幣12.2百萬元，其大部分來自結算以美元計值的貨幣負債，而2024財年首八個月的匯兌收益人民幣4.9百萬元則主要來自於同期以美元計值向供應商支付的預付款項。

減值虧損(扣除撥回)

我們於2024財年首八個月錄得減值虧損撥回淨額人民幣2.9百萬元，而於2023財年首八個月錄得減值虧損人民幣4.4百萬元，主要由於貿易應收款項於2024財年首八個月的可收回性有所改善，具體表現為貿易應收款項及應收票據周轉天數由2023財年約35.4天減至2024財年首八個月約25.0天。

分銷及銷售開支

我們的分銷及銷售開支由2023財年首八個月的人民幣34.9百萬元減少人民幣17.6百萬元或約50.4%至2024財年首八個月的人民幣17.3百萬元，主要是由於2024財年首八個月本集團附屬公司之間的存貨管理活動減少導致同期的運輸費用減少。我們的分銷及銷售開支佔收入的百分比由2023財年首八個月的約1.3%降至2024財年首八個月的約0.8%。

一般及行政開支

我們的一般及行政開支由2023財年首八個月的人民幣60.2百萬元增加人民幣3.3百萬元或約5.5%至2024財年首八個月的人民幣63.5百萬元，主要是由於(i)若干附屬公司於2024財年首八個月的薪酬及福利增加；及(ii)2024財年首八個月的差旅及招待開支增加，乃由於同期中國政府大幅取消其COVID-19防控政策，導致出差及會議增加。我們的一般及行政開支佔收入的百分比由2023財年首八個月的約2.2%升至2024財年首八個月的約2.8%。

研發開支

我們的研發開支由2023財年首八個月的人民幣21.7百萬元增加人民幣4.6百萬元或約21.3%至2024財年首八個月的人民幣26.3百萬元，主要是由於(i)2024財年首八個月研發活動所用測試材料消耗增加，導致同期與測試材料消耗有關的開支增加，及(ii)我們於2022年8月新成立的附屬公司米高世紀成都於2024財年首八個月產生額外研發開支。研發開支佔收入的百分比由約0.8%增加至約1.2%。

上市開支

我們的上市開支由2023財年首八個月的人民幣12.8百萬元增加人民幣2.5百萬元或約19.7%至2024財年首八個月的人民幣15.4百萬元，主要是由於就申請股份於主板上市而產生的專業費用增加所致。

應佔合營企業業績

我們應佔合營企業業績由2023財年首八個月的虧損人民幣0.3百萬元增加人民幣10.8百萬元至2024財年首八個月的虧損人民幣11.1百萬元，主要是由於2024財年首八個月EuroChem Migao的硝酸鉀銷量及毛利率下降。

財務成本

我們財務成本由2023財年首八個月的人民幣12.2百萬元增加人民幣0.5百萬元或約4.0%至2024財年首八個月的人民幣12.7百萬元，主要是由於(i)銀行借款的利息開支由2023財年首八個月的人民幣8.0百萬元增加至2024財年首八個月的人民幣8.9百萬元，乃由於同期銀行借款增加；部分被來自關聯公司之借貸適用利率由2023財年首八個月的6.0%下降至2024財年首八個月的5.0%，導致有關來自關聯公司之借貸的利息開支由2023財年首八個月的人民幣3.8百萬元減少至2024財年首八個月的人民幣3.4百萬元所抵銷。

所得稅開支

我們的所得稅開支由2023財年首八個月的人民幣68.6百萬元減少人民幣34.2百萬元或約49.8%至2024財年首八個月的人民幣34.5百萬元，主要是由於本集團的除稅前溢利由2023財年首八個月的人民幣305.5百萬元減少至2024財年首八個月的人民幣196.6百萬元，導致本集團的企業所得稅由2023財年首八個月的人民幣70.6百萬元減少至2024財年首八個月的人民幣34.4百萬元。

期內溢利

由於上述原因，我們的期內溢利由2023財年首八個月的人民幣236.8百萬元減少人民幣74.7百萬元或約31.5%至2024財年首八個月的人民幣162.1百萬元。

流動資金及資本資源

概覽

於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們主要以經營活動所得現金滿足現金需求，其次亦籌集銀行借款以支持一般營運資金需求。

現金流量

下表是所示年度／期間我們的綜合現金流量表以及現金及現金等價物結餘分析的簡明摘要：

	截至3月31日止年度			截至11月30日止八個月	
	2021年 人民幣千元	2022年 人民幣千元	2023年 人民幣千元	2022年 人民幣千元	2023年 人民幣千元
營運資金變動前經營現金流量.....	152,030	448,978	552,370	332,573	228,445
貿易及其他應收款項以及					
預付款項減少(增加).....	68,187	(535,338)	(154,662)	30,004	(495,278)
存貨(增加)減少.....	(68,750)	(522,668)	625,271	211,443	(268,222)

財務資料

	截至3月31日止年度			截至11月30日止八個月	
	2021年 人民幣千元	2022年 人民幣千元	2023年 人民幣千元	2022年 人民幣千元	2023年 人民幣千元
貿易及其他應付款項(減少)增加.....	(246,513)	256,630	(504,437)	(431,288)	(52,088)
合同負債增加(減少).....	271,656	189,658	(275,995)	85,583	493,038
應收一家關聯公司款項					
(增加)減少.....	(21,575)	21,575	-	(27,000)	-
應付關聯公司款項增加(減少).....	1,790	(14,575)	(421)	(421)	-
應付合營企業款項增加(減少).....	101,852	227,262	(33,061)	(25,071)	-
應收合營企業款項減少(增加).....	25,665	(15,187)	929	(26,945)	292
應付一項非控股權益款項減少.....	(23,409)	(22,951)	(6,168)	-	-
經營所得(所用)現金.....	260,933	33,384	203,826	148,878	(93,813)
退還(已付)所得稅.....	303	(33,716)	(69,771)	(38,585)	(31,307)
經營活動所得(所用)現金淨額.....	261,236	(332)	134,055	110,293	(125,120)
投資活動(所用)所得現金淨額.....	(79,655)	(6,243)	(91,270)	(65,693)	71,845

財務資料

	截至3月31日止年度			截至11月30日止八個月	
	2021年 人民幣千元	2022年 人民幣千元	2023年 人民幣千元	2022年 人民幣千元 (未經審核)	2023年 人民幣千元
融資活動(所用)所得現金淨額	(132,118)	232,393	37,548	(11,045)	(99,397)
現金及現金等價物增加(減少)淨額	49,463	225,818	80,333	33,555	(152,672)
年/期初現金及現金等價物	6,049	54,707	283,456	283,456	365,731
匯率變動的影響	(805)	2,931	1,942	3,984	446
年/期末銀行結餘及現金所代表的 現金及現金等價物	<u>54,707</u>	<u>283,456</u>	<u>365,731</u>	<u>320,995</u>	<u>213,505</u>

經營活動所得/(所用)現金淨額

我們從經營活動中產生的主要現金來源包括銷售化肥產品的收入。我們的經營活動所用現金淨額主要用於支付主要經營活動直接產生的成本，例如原材料採購、人工成本及製造成本。經營活動所得(所用)現金淨額主要反映：(i)我們的除稅前溢利，其經以下各項調整：廠房及設備折舊、無形資產攤銷、使用權資產折舊、應佔合營企業業績、視作出售合營企業收益、減值虧損(扣除撥回)、財務成本、利息收入、出售廠房及設備收益(虧損)以及出售使用權資產收益；(ii)營運資金變動的影響；及(iii)已付(退還)所得稅。

於2021財年，我們來自經營活動的現金淨額為人民幣261.2百萬元。該金額主要來自除稅前溢利人民幣264.9百萬元，其就若干非現金項目作出調整，有關項目主要為(i)出售使用權資產收益人民幣94.4百萬元，及(ii)出售廠房及設備收益人民幣30.3百萬

元，並根據若干影響經營現金流量的營運資金賬戶變動作進一步調整，有關變動主要為(i)合同負債增加人民幣271.7百萬元，原因是因應中國經濟及市場狀況，種植及農業活動增加導致氯化鉀銷售增加，使從客戶收取的按金增加；(ii)由於自寶清米高及安達米高的原材料及製成品採購額增加，導致應付合營企業款項增加人民幣101.9百萬元；(iii)貿易及其他應收款項以及預付款項減少人民幣68.2百萬元，主要因為以下各項的綜合影響所致：(a)貿易應收款項及應收票據減少人民幣557.4百萬元，此乃由於2021財年放寬COVID-19限制措施後總體經濟狀況有所改善，客戶付款速度加快，以及我們在銷售產品前對客戶支付訂金／預付款項的要求更為嚴謹；及(b)存貨預付款項增加人民幣415.7百萬元，此乃由於我們為應付即將來臨的季節性產品需求而增加採購原材料的預付款項，但被以下各項所抵銷：(iv)貿易及其他應付款項減少人民幣246.5百萬元，此乃由於我們較少使用票據結付應付供應商賬款導致應付票據減少人民幣217.7百萬元，以及2021財年我們向供應商採購原材料的存貨預付款項金額增加；及(v)存貨增加人民幣68.8百萬元，原因為預期2022財年下半年的產品需求會出現季節性增長，故2021財年原材料採購增加。

於2022財年，我們的經營活動所用現金淨額為人民幣0.3百萬元。該金額主要歸因於除稅前溢利人民幣471.0百萬元，其就若干非現金項目作出調整，主要是應佔合營企業溢利人民幣28.3百萬元，已就影響經營現金流量的若干營運資金賬戶變動作進一步調整，有關變動主要為(i)貿易及其他應收款項以及預付款項增加人民幣535.3百萬元，此乃由於貿易應收款項及應收票據增加人民幣160.3百萬元及存貨預付款項增加人民幣453.2百萬元，這與我們的銷售增長情況及維持較高存貨儲備的戰略一致；(ii)由於氯化鉀因全球供應的不確定性而導致進口價格出現不利波動的潛在風險，本集團於2022年3月31日維持較高的存貨儲備，導致存貨增加人民幣522.7百萬元；(iii)我們採購原材料使我們應付貴州煙草投資的未償金額減少，部分被以下各項抵銷：(iv)貿易及其他應付款項增加人民幣256.6百萬元，主要是由於國內原材料採購增加，以滿足2022財年我們產品的額外需求，並維持較高的存貨儲備，導致貿易應付款項增加人民幣250.8百萬元；(v)應付合營企業款項增加人民幣227.3百萬元；及(vi)由於我們的客戶於2022財年末就銷售訂單支付更多按金，導致合同負債增加人民幣189.7百萬元，以及已付所得稅人民幣33.7百萬元，其中包括因廣東米高及四川米高因重新申報2019年及2020年經修訂的企業所得稅年度匯算清繳申報表而產生的額外企業所得稅及附加費合共人民幣28.5百萬元。有關詳情請參閱本節「綜合全面收益表的主要組成部分－所得稅開支－重新申報中國稅務」一段。

財務資料

於2023財年，我們的經營活動所得現金淨額為人民幣134.1百萬元。該金額主要歸因於除稅前溢利人民幣533.4百萬元，已就影響經營現金流量的若干營運資金賬戶變動作出調整，有關變動主要為(i)本集團鑒於2023財年末中國氯化鉀的進口價格穩定而計劃於同期削減氯化鉀儲備，從而令存貨減少人民幣625.3百萬元，部分被(ii)貿易及其他應付款項減少人民幣504.4百萬元所抵銷，而貿易及其他應付款項減少主要是由於貿易應付款項及應付票據因2023財年向供應商作出的預付款項比例增加以及我們結算到期的未償還貿易應付款項及應付票據而減少人民幣462.6百萬元所致。於2023財年，本集團的若干貿易應付款項以抵銷等值的應收供應商返利金額與存貨預付款項的方式結算。有關詳情，請參閱本節「節選資產負債表項目－貿易及其他應付款項－貿易應付款項及應付票據」一段；(iii)合同負債減少人民幣276.0百萬元，主要是由於我們的客戶鑒於2023財年末中國氯化鉀的市場售價穩定而減少用作購買我們鉀肥產品而支付的按金；(iv)貿易及其他應收款項以及預付款項增加人民幣154.7百萬元，主要由於(x)存貨預付款項增加人民幣266.1百萬元，這是因為於2023財年末向我們的供應商支付預付款項，以確保我們於2024財年生產及銷售氯化鉀的來源，部分被(y)貿易應收款項及應收票據減少人民幣100.3百萬元所抵銷，而貿易應收款項及應收票據減少是因為我們努力收回2023財年的有關應收款項，其次是因為2023年3月的銷售額下降；及(v)應付合營企業款項減少人民幣33.1百萬元，主要由於應付雲南歐羅漢姆的款項由2022年3月31日的人民幣34.7百萬元減少至2023年3月31日的零，此乃由於我們於2023財年減少向雲南歐羅漢姆購買原材料及製成品；以及我們支付所得稅人民幣69.8百萬元，其中包括於2022年7月因廣東米高重新申報2021年度經修訂企業所得稅年度匯算清繳申報表而產生的額外企業所得稅及附加費合共人民幣27.5百萬元。有關詳情，請參閱本節「綜合全面收益表的主要組成部分－所得稅開支－重新申報中國稅務」一段。

於2024財年首八個月，我們的經營活動所用現金淨額為人民幣125.1百萬元。該金額主要歸因於除稅前溢利人民幣196.6百萬元，已就影響經營現金流量的若干營運資金賬戶變動作出調整，有關變動主要為(i)貿易及其他應收款項及預付款項增加人民幣495.3百萬元，主要是由於為確保我們於2024財年旺季剩餘期間生產及銷售所需的氯化鉀來源，本集團於2024財年首八個月增加存貨預付款項人民幣590.1百萬元所致，鑒於同期需求及銷量增加，部分被2024財年首八個月我們有關客戶存款的嚴格規定令貿易應收款項及應收票據減少人民幣64.0百萬元所抵銷；(ii)存貨增加人民幣268.2百萬元，主要是由於本集團於2023年11月30日繼續增加原材料儲備以滿足2024財年旺季剩餘期間客戶需求；(iii)貿易及其他應付款項減少人民幣52.1百萬元，原因為本集團同期就採購作出的存貨預付款項增加，部分被以下項目所抵銷：(iv)合同負債增加人民幣493.0

百萬元，有關增加主要是由於客戶於2024財年首八個月支付更多按金以確保鉀肥產品於2024財年旺季剩餘期間的供應，並扣除已付所得稅人民幣31.3百萬元。

儘管2024財年首八個月主要因上文所述同期存貨預付款項及存貨增加導致錄得經營活動所用現金淨額人民幣125.1百萬元，預期有關經營現金流出狀況其後將根據我們的歷史趨勢得到改善，主要是由於產品銷售將於截至2024年3月31日止四個月產生相對龐大的經營現金流入淨額，預期較相關期間內採購金額為高，其中存貨結餘及存貨預付款項於旺季末的整體下降趨勢足以證明。事實上，截至2024年1月31日止兩個月，氯化鉀及硫酸鉀的銷量分別約為257,000噸及38,000噸，佔氯化鉀及硫酸鉀於2023財年的總銷量約24.1%及31.0%。

投資活動所得／(所用) 現金淨額

投資活動所用現金淨額主要包括(i)存放就信貸融資作抵押的受限制現金，即主要與我們自供應商購買氯化鉀有關的應付票據及信用證存款；(ii)購買廠房及設備以支持我們的業務營運；(iii)使用權資產(主要指我們的租賃土地)的預付款項；(iv)提供予合營企業(即安達米高及寶清米高)之借貸，以支持其營運資金需求；及(v)向合營企業注資。投資活動所得現金淨額主要包括(i)我們的信貸融資解除抵押時提取受限制現金；及(ii)來自合營企業之上述借貸還款。

於2021財年，我們的投資活動所用現金淨額為人民幣79.7百萬元，主要包括存放受限制現金人民幣1,007.7百萬元、提供予合營企業之借貸人民幣342.7百萬元、向合營企業(即安達米高)注資人民幣52.0百萬元，部分被以下各項所抵銷：提取受限制現金人民幣1,036.8百萬元、來自合營企業之借貸還款人民幣121.1百萬元、出售使用權資產所得款項人民幣96.9百萬元(為就收回四川米高所持有租賃土地而自中國政府收到的款項)及出售廠房及設備(其為四川米高擁有的樓宇)的所得款項人民幣81.8百萬元。

於2022財年，我們的投資活動所用現金淨額為人民幣6.2百萬元，主要包括存放受限制現金人民幣1,384.3百萬元、提供予合營企業之借貸人民幣256.3百萬元、向合營企業(即安達米高)注資人民幣39.0百萬元，部分被以下各項所抵銷：提取受限制現金人民幣1,439.6百萬元、來自合營企業之借貸還款人民幣197.5百萬元及收購附屬公司的現金流入淨額人民幣28.4百萬元。

財務資料

於2023財年，我們的投資活動所用現金淨額為人民幣91.3百萬元，主要包括存放受限制現金人民幣436.4百萬元、使用權資產預付款項人民幣83.3百萬元、購買廠房及設備人民幣46.8百萬元、向合營企業提供墊款人民幣24.4百萬元以及向第三方（即遼寧米高）提供墊款人民幣20.5百萬元，以滿足其潛在臨時短期營運資金需求，助其業務運營於2022年6月被亞太鉀肥控股出售後平穩過渡，該墊款其後已於2022年8月悉數清償，部分被提取受限制現金人民幣456.2百萬元及合營企業還款人民幣26.4百萬元所抵銷。

於2024財年首八個月，我們的投資活動所得現金淨額為人民幣71.8百萬元，主要包括提取受限制現金人民幣330.4百萬元，部分被存放受限制現金人民幣268.2百萬元所抵銷。

融資活動所得／(所用) 現金淨額

融資活動所得現金淨額主要包括(i)新籌集的銀行借款；及(ii)關聯公司提供的墊款。融資活動所用現金淨額主要包括(i)償還銀行借款；及(ii)向關聯公司還款。

於2021財年，我們的融資活動所用現金淨額為人民幣132.1百萬元，主要是由於償還銀行借款人民幣306.3百萬元及向關聯公司還款人民幣174.2百萬元，部分被新籌集的銀行借款人民幣273.1百萬元及關聯公司提供的墊款人民幣93.4百萬元所抵銷。

於2022財年，我們的融資活動所得現金淨額為人民幣232.4百萬元，主要包括新籌集的借款人民幣509.2百萬元及關聯公司提供的墊款人民幣87.0百萬元，部分被償還銀行借款人民幣343.8百萬元所抵銷。

於2023財年，我們的融資活動所得現金淨額為人民幣37.5百萬元，主要包括新籌集的銀行借款人民幣298.7百萬元、關聯公司提供的墊款人民幣243.1百萬元及來自一家關聯公司的新借貸人民幣105.0百萬元（指黑龍江北大荒的直接控股公司向安達米高提供的借貸），部分被以下各項所抵銷：償還關聯公司款項人民幣240.4百萬元、償還銀行借款人民幣233.9百萬元及償還來自一名關聯方的借貸人民幣95.0百萬元（指黑龍江北大荒的一家關聯公司向安達米高提供的貸款）。

於2024財年首八個月，我們的融資活動所用現金淨額為人民幣99.4百萬元，主要包括償還銀行借款人民幣194.8百萬元及償還關聯方款項人民幣180.2百萬元，部分被新籌集的銀行借款人民幣278.9百萬元所抵銷。

財務資料

節選資產負債表項目

下表載列我們於所示日期的流動資產及流動負債：

	於3月31日		於11月30日		於1月31日
	2021年 人民幣千元	2022年 人民幣千元	2023年 人民幣千元	2023年 人民幣千元	2024年 人民幣千元 (未經審核)
流動資產					
存貨	164,392	740,470	151,589	444,079	436,390
貿易及其他應收款項					
以及預付款項	1,090,922	1,737,514	1,730,694	2,149,405	2,255,380
應收關聯公司款項	21,575	-	-	-	-
應收合營企業款項	29,801	30,417	27,490	18,627	16,855
提供予合營企業之借貸	237,249	-	-	-	-
應收一名股東款項	2,234	1,838	3,535	900	833
可收回稅項	-	-	1,029	-	-
受限制現金	245,570	190,298	170,484	108,206	208,829
銀行結餘及現金	54,707	283,456	365,731	213,505	158,878
	<u>1,846,450</u>	<u>2,983,993</u>	<u>2,450,552</u>	<u>2,934,722</u>	<u>3,077,165</u>
流動負債					
貿易及其他應付款項	860,120	1,152,972	630,630	494,930	596,237
合同負債	408,775	611,973	335,978	829,016	774,317
應付合營企業款項	111,794	34,709	-	-	-
應付關聯公司款項	89,836	178,901	175,716	16,848	11,470
應付非控股權益款項	29,119	6,168	-	-	-
關聯公司貸款	-	95,020	105,817	109,259	120,992
稅項負債	62,504	112,770	155,813	157,892	164,410
銀行借款	129,018	292,427	164,738	208,920	208,920
租賃負債	4,406	3,770	5,681	5,855	5,460
	<u>1,695,572</u>	<u>2,488,710</u>	<u>1,574,373</u>	<u>1,822,720</u>	<u>1,881,806</u>
流動資產淨值	<u>150,878</u>	<u>495,283</u>	<u>876,179</u>	<u>1,112,002</u>	<u>1,195,359</u>

財務資料

存貨

本集團存貨包括原材料、製成品、包裝及其他材料以及運送中貨品。下表載列我們於所示日期的存貨：

	於3月31日		於11月30日	
	2021年	2022年	2023年	2023年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
原材料	55,936	668,355	121,553	349,341
製成品	17,304	40,605	19,773	88,696
包裝及其他材料	6,228	7,608	4,698	5,952
運送中貨品	84,924	23,902	5,565	90
	<u>164,392</u>	<u>740,470</u>	<u>151,589</u>	<u>444,079</u>

原材料包括氯化鉀、硫酸鉀、硝酸鉀、硫酸、硝酸銨及我們從供應商處採購的其他原材料。製成品指在生產設施中製造後產生的顆粒狀氯化鉀、成品硫酸鉀、複合肥、副產品以及其他產品。包裝及其他材料指包裝製成品所用的編織袋。運送中貨品主要指供應商運送的原材料。運送中貨品按成本及運費(CFR)基準裝運交付，貨品一旦上船，風險即轉移至我們(作為買方)。

我們的存貨由2021年3月31日的人民幣164.4百萬元增至2022年3月31日的人民幣740.5百萬元，此上行趨勢主要由於銷量增加以及全球氯化鉀供應不確定性導致2022財年存貨成本增加，我們因而增加存貨儲備。我們的存貨由2022年3月31日的人民幣740.5百萬元減少至2023年3月31日的人民幣151.6百萬元，主要是由於考慮到同期中國氯化鉀的進口價格穩定，本集團計劃於2023財年末減少氯化鉀儲備。於往績記錄期間，由於我們原材料的高周轉率性質以及存貨的預期變現價值仍然高於原材料價格，我們並無任何存貨撇減。我們的存貨由2023年3月31日的人民幣151.6百萬元增加至2023年11月30日的人民幣444.1百萬元，主要是由於本集團於2023年11月30日繼續增加原材料儲備以滿足2024財年剩餘期間的旺季客戶需求。

財務資料

下表載列我們於所示日期存貨的賬齡分析：

	於3月31日		於11月30日	
	2021年	2022年	2023年	2023年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
存貨				
90天內	148,779	717,815	138,262	428,973
91至180天	4,614	10,183	5,719	3,682
181至365天	7,355	7,823	5,235	9,516
1年以上	3,644	4,649	2,373	1,908
	<u>164,392</u>	<u>740,470</u>	<u>151,589</u>	<u>444,079</u>

下表概述本集團截至所示年度／期間的平均存貨周轉天數：

	截至3月31日止年度			截至11月30日
	2021年	2022年	2023年	止八個月
	2021年	2022年	2023年	2023年
存貨周轉天數 ⁽¹⁾	24.5	51.5	41.2	37.1

附註：

- (1) 存貨周轉天數乃按存貨年／期初結餘及年／期末結餘的平均值除以相關年度／期間銷貨成本再乘以365天(就全年期間)或365*(8/12)(就八個月期間)計算。

本集團記錄的平均存貨周轉天數由2021財年的約24.5天增至2022財年的約51.5天。2022財年的平均存貨周轉天數較高，主要因為考慮到全球供應不確定性導致氯化鉀進口價格面臨出現不利波動的潛在風險，本集團於2022年3月31日維持較高的存貨結餘，以維持我們的市場領先地位以及滿足截至2023年3月31日止年度對我們產品的預期需求。於2022年3月31日，我們有存貨約4,416,847噸，而於2021年3月31日，則有存貨約3,619,541噸。此外，安達米高及寶清米高於2022年3月31日成為我們的附屬公司，因此，在計算2022財年的存貨周轉天數時已計及彼等所持存貨，在較低程度上導致2022財年的存貨周轉天數增加。於2022年3月31日，安達米高及寶清米高持有的存貨合共為人民幣39.2百萬元。

財務資料

本集團的平均存貨周轉天數由2022財年的約51.5天減少至2023財年的約41.2天，主要由於2023財年內大幅減少通過海運採購氯化鉀所致。

本集團的平均存貨周轉天數由2023財年的約41.2天減少至2024財年首八個月的約37.1天，原因是考慮到全球供應不確定性導致氯化鉀的購買價出現不利變動的潛在風險，本集團於2022年3月31日維持的存貨（即2023財年存貨周轉天數的分子之一）較高。

於最後實際可行日期，我們於2023年11月30日的存貨中有人民幣434.1百萬元或約97.8%已於其後使用或售出。鑒於我們的存貨水平，我們面臨存貨風險。有關進一步詳情，請參閱本招股章程「風險因素－與我們業務有關的風險－我們面臨存貨風險」一節。

貿易及其他應收款項以及預付款項

我們的貿易及其他應收款項以及預付款項主要包括貿易應收款項、應收票據、應收供應商返利、存貨預付款項、遞延發行成本（即就籌備上市的專業服務的應計開支）以及其他應收款項、按金及預付款項。

下表載列我們於所示日期的貿易及其他應收款項以及預付款項：

	於3月31日		於11月30日	
	2021年	2022年	2023年	2023年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
貿易及其他應收款項 以及預付款項				
貿易應收款項 ⁽¹⁾	230,910	308,305	200,370	146,875
減：信貸虧損撥備	(7,877)	(19,058)	(17,403)	(14,472)
	<u>223,033</u>	<u>289,247</u>	<u>182,967</u>	<u>132,403</u>
應收票據	<u>208,601</u>	<u>302,713</u>	<u>140,886</u>	<u>12,994</u>
	<u>431,634</u>	<u>591,960</u>	<u>323,853</u>	<u>145,397</u>

財務資料

	於3月31日		於11月30日	
	2021年 人民幣千元	2022年 人民幣千元	2023年 人民幣千元	2023年 人民幣千元
其他應收款項以及預付款項				
應收供應商返利	9,607	39,216	-	-
存貨預付款項	589,332	1,042,565	1,308,636	1,898,754
遞延發行成本	1,424	8,496	14,739	19,524
其他應收款項、按金及 預付款項	58,925	55,277	83,466	85,730
	<u>659,288</u>	<u>1,145,554</u>	<u>1,406,841</u>	<u>2,004,008</u>
	<u><u>1,090,922</u></u>	<u><u>1,737,514</u></u>	<u><u>1,730,694</u></u>	<u><u>2,149,405</u></u>

附註：

- (1) 於2021年、2022年、2023年3月31日及2023年11月30日，我們的貿易應收款項包括未開票應收款項分別為人民幣190.7百萬元、人民幣203.6百萬元、人民幣90.9百萬元及人民幣105.6百萬元，指有關本集團已交付貨品但尚未開票的應計銷售額。於最後實際可行日期，該等未開票應收款項中有零、零、人民幣20.4百萬元及人民幣77.2百萬元仍未開票。下表載列我們於所示日期按賬齡劃分根據交付日期呈列的未開票應收款項分析：

	於3月31日		於11月30日	
	2021年 人民幣千元	2022年 人民幣千元	2023年 人民幣千元	2023年 人民幣千元
未開票應收款項				
90天內	138,579	67,415	76,028	81,188
91至180天	16,967	10,824	14,640	44
181至365天	14,667	68,861	133	24,410
1年以上	20,530	56,464	57	-
	<u>190,743</u>	<u>203,564</u>	<u>90,858</u>	<u>105,641</u>
減：.....	(1,057)	(7,916)	(2,418)	(2,056)
信貸虧損撥備	<u>(1,057)</u>	<u>(7,916)</u>	<u>(2,418)</u>	<u>(2,056)</u>
	<u><u>189,686</u></u>	<u><u>195,648</u></u>	<u><u>88,440</u></u>	<u><u>103,585</u></u>

一般而言，我們會在化肥產品交付後不時與未開票銷售訂單的客戶溝通，以在出具銷售發票前確認及同意未開票銷售額。因此，我們開票流程的長短將視乎客戶的反應而定，而銷售網絡地理覆蓋範圍較廣的客戶通常需要更多時間與我們確認未開票的銷售額。當中若干客戶可能需要更多時間與我們確認並同意上一個旺季的未開票銷售金額，而與該等客戶的未開票銷售額及開票安排一般必須於

下一財政年度的4月至9月確認。本集團與該等客戶擁有相對長期穩固的業務關係，於往績記錄期間，本集團一般可在出具發票後的信貸期內收取客戶付款。

於2021年及2022年3月31日，我們的未開票應收款項包括來自供應商B的未開票應收款項人民幣55.6百萬元及人民幣97.8百萬元，該等款項源自於往績記錄期間我們委任供應商B作為我們的國內指定代理，根據本集團的指示向海外供應商採購原材料並出售予本集團的國內客戶。根據該安排，供應商B應代表本集團收取出售所得款項並結清採購成本，而本集團擁有無條件收取款項的權利。該安排自2021年10月起終止，而相關未償還應收供應商B款項已於2023年1月31日悉數結清。有關委任供應商B作為我們國內指定代理的詳情，請參閱本招股章程「業務－原材料採購－氯化鉀－通過指定代理採購」一節。於2021年及2022年3月31日，我們未開票應收款項中有人民幣52.2百萬元及人民幣136.1百萬元的賬齡超過90天，主要由於(i)供應商B於上述安排下的未開票應收款項；及(ii)由於COVID-19的影響，向若干運營困難及財務流動性不足的客戶銷售的開票安排延遲，來自該等客戶的相關未開票應收款項已於最後實際可行日期開票並全數結清。

貿易應收款項(扣除虧損撥備)及應收票據

我們的貿易應收款項及應收票據指應收客戶的產品銷售款項。更具體而言，我們的貿易應收款項主要指應收客戶款項；而應收票據指應收若干客戶的未償還款項，該等客戶使用銀行承兌匯票與我們結算款項。信貸虧損撥備指就客戶逾期付款的貿易應收款項的減值。有關詳情，請參閱本節「主要會計政策資料、估計及判斷－金融資產減值」一段，以了解本集團貿易應收款項減值的政策。

根據我們對貿易應收款項減值的評估及再評估流程，於2021年、2022年、2023年3月31日以及2023年11月30日，我們就貿易應收款項年末結餘的約3.4%、6.2%、8.7%及9.9%計提信貸虧損撥備。

在往績記錄期間，本集團一般要求大部分主要客戶預付合同總金額介乎30%至100%的款項，在交付化肥產品後確認的任何餘下貿易應收款項及應收票據將獲授自發票日期起計最長180天的信貸期。在確定授予客戶的信貸期時，我們將評估其信譽以及我們與彼等的業務關係。我們會定期審查授予我們客戶的信貸期，且我們力求嚴格控制我們的未償還應收款項，以協助監控我們的信貸風險。我們的信貸控制人員定期審核逾期結餘。

財務資料

下表載列我們於所示日期按賬齡劃分的貿易應收款項(扣除信貸虧損撥備)分析：

	於3月31日		於11月30日	
	2021年	2022年	2023年	2023年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
貿易應收款項				
90天內	7,866	43,594	26,129	18,557
91至180天	1,998	38,412	56,203	4,629
181至365天	827	5,281	8,893	3,930
1年以上	<u>22,656</u>	<u>6,312</u>	<u>3,302</u>	<u>1,702</u>
	<u>33,347</u>	<u>93,599</u>	<u>94,527</u>	<u>28,818</u>
未開票應收款項				
90天內	137,810	64,794	74,005	79,608
91至180天	16,873	10,403	14,251	43
181至365天	14,586	66,183	129	23,935
1年以上	<u>20,417</u>	<u>54,268</u>	<u>55</u>	<u>-</u>
	<u>189,686</u>	<u>195,648</u>	<u>88,440</u>	<u>103,585</u>
	<u><u>223,033</u></u>	<u><u>289,247</u></u>	<u><u>182,967</u></u>	<u><u>132,403</u></u>

於2021年3月31日，我們賬齡超過1年的貿易應收款項為人民幣22.7百萬元，主要由於若干客戶因短期流動性問題而延遲結算，而2019年底爆發的COVID-19進一步加劇此類情況。於最後實際可行日期，相關未償還款項已悉數結清。

財務資料

下表載列我們於所示年度／期間的貿易應收款項及應收票據周轉天數：

	截至3月31日止年度			截至
				11月30日
	2021年	2022年	2023年	止八個月 2023年
貿易應收款項及				
應收票據周轉天數 ⁽¹⁾	104.4	48.6	35.4	25.0

附註：

- (1) 貿易應收款項及應收票據周轉天數乃按相關年度／期間貿易應收款項（扣除虧損撥備）與應收票據之和的年／期初結餘與年／期末結餘的平均數，除以相關年度的收益再乘以365天（就全年期間）或 $365 \times (8/12)$ （就八個月期間）計算。

於2021財年、2022財年、2023財年以及2024財年首八個月，我們的貿易應收款項及應收票據周轉天數分別約為104.4天、48.6天、35.4天及25.0天。我們的貿易應收款項及應收票據周轉天數呈下降趨勢，主要是由於(i)考慮到同年我們的氯化鉀需求大幅增加，我們對2022財年的客戶按金提出嚴格要求；(ii)我們截至2023年3月31日的貿易應收款項及應收票據減少，這是因為我們努力收回2023財年的應收款項所致；及(iii)較低程度上是因為2023年3月的銷售額下降所致。我們的貿易應收款項及應收票據周轉天數由2023財年約35.4天減少至2024財年首八個月約25.0天，乃主要由於考慮到2024財年首八個月需求及銷量增加，我們對同期的客戶按金提出嚴格要求。

於最後實際可行日期，我們於2023年11月30日的貿易應收款項中的人民幣90.8百萬元或約68.6%其後已獲結清。

應收供應商返利

應收供應商返利主要指當我們的存貨採購額達到指定的採購量水平時，本集團有權獲得的存貨採購額返利。於2021年、2022年、2023年3月31日及2023年11月30日，應收供應商返利分別為人民幣9.6百萬元、人民幣39.2百萬元、零及零。

存貨預付款項

我們的存貨預付款項主要指我們為採購原材料而向供應商支付的預付款項。於2021年、2022年及2023年3月31日以及2023年11月30日，我們的存貨預付款項分別為人民幣589.3百萬元、人民幣1,042.6百萬元、人民幣1,308.6百萬元及人民幣1,898.8百萬元。

財務資料

我們的存貨預付款項由2021年3月31日的人民幣589.3百萬元增至2022年3月31日的人民幣1,042.6百萬元，整體上與我們於同年的銷售增長及維持較高存貨儲備的戰略一致。我們的存貨預付款項由2022年3月31日的人民幣1,042.6百萬元增加至2023年3月31日的人民幣1,308.6百萬元，此乃由於我們於2023財年末向供應商支付預付款項以確保我們於2024財年生產及銷售所需的氯化鉀來源。我們的存貨預付款項由2023年3月31日的人民幣1,308.6百萬元增加至2023年11月30日的人民幣1,898.8百萬元，主要是由於我們於2024財年首八個月向供應商支付預付款項以確保我們在2024財年的旺季剩餘期間生產及銷售所需的氯化鉀來源。

下表載列我們於所示日期存貨預付款項的賬齡分析：

	於3月31日		於11月30日	
	2021年	2022年	2023年	2023年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
存貨預付款項				
90天內	560,059	659,891	1,089,087	1,202,984
91至180天	22,925	176,181	123,636	380,098
181至365天	626	190,420	5,422	281,206
1年以上	5,722	16,073	90,491	34,466
	<u>589,332</u>	<u>1,042,565</u>	<u>1,308,636</u>	<u>1,898,754</u>

於最後實際可行日期，我們於2023年11月30日的存貨預付款項中有人民幣975.7百萬元或約51.4%其後已獲動用。

其他應收款項、按金及預付款項

我們的其他應收款項、按金及預付款項主要指應收增值稅以及運輸成本及其他雜項開支的預付款項。於2021年、2022年及2023年3月31日及2023年11月30日，我們的其他應收款項、按金及預付款項分別為人民幣58.9百萬元、人民幣55.3百萬元、人民幣83.5百萬元及人民幣85.7百萬元。

受限制現金

我們的受限制現金主要指(i)就應付票據抵押的受限制現金。根據與銀行簽訂的應付票據協議，我們須在銀行存入一定比例的應付票據作為應付票據的抵押品；及(ii)存入銀行的現金，以為我們的海外採購申請信用證。於2021年、2022年及2023年3月31

財務資料

日及2023年11月30日，我們的受限制現金分別為人民幣245.6百萬元、人民幣190.3百萬元、人民幣170.5百萬元及人民幣108.2百萬元。我們受限制現金於2021年、2022年及2023年3月31日以及2023年11月30日的變動一般與我們未償還應付票據及信用證於相關日期的變動一致。

貿易及其他應付款項

我們的貿易及其他應付款項主要包括貿易應付款項、應付票據、其他應付稅項、應計僱員開支(包括社會保險及住房公積金供款)、應計發行成本及上市開支、就運輸成本應付款項、就在建工程以及廠房及設備應付款項(主要指就廠房及設備以及生產設施在建工程的應付款項)及其他。

下表載列我們於所示日期的貿易及其他應付款項：

	於3月31日		於11月30日	
	2021年	2022年	2023年	2023年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
貿易及其他應付款項				
貿易應付款項.....	358,433	609,255	215,153	165,969
應付票據.....	338,801	350,209	281,722	158,640
其他應付稅項.....	107,306	87,710	97,455	131,698
應計僱員開支.....	2,824	5,211	4,561	5,018
應計發行成本及上市開支.....	1,963	16,449	8,043	9,372
就運輸成本應付款項.....	13,568	24,263	2,798	3,987
就在建工程以及廠房 及設備應付款項.....	3,680	34,488	-	339
其他.....	33,545	25,387	20,898	19,907
	<u>860,120</u>	<u>1,152,972</u>	<u>630,630</u>	<u>494,930</u>

貿易應付款項及應付票據

我們的貿易應付款項及應付票據主要指應付我們原材料供應商的款項。尤其是，我們的貿易應付款項主要指我們就信貸採購向供應商支付的款項；而應付票據則指應付若干供應商的未償還款項，我們通過銀行承兌匯票與該等供應商結算未付款項。

我們的貿易應付款項及應付票據由2021年3月31日的人民幣697.3百萬元增加人民幣262.2百萬元或約37.6%至2022年3月31日的人民幣959.5百萬元，主要由於2022財年支撐收益增長的國內原材料採購增加使得貿易應付款項增加人民幣250.8百萬元。我們的貿易應付款項及應付票據由2022年3月31日的人民幣959.5百萬元減少人民幣462.6百萬元或約48.2%至2023年3月31日的人民幣496.9百萬元，主要是由於(i)於2023財年，我們結算於2022年3月31日未償還的貿易應付款項，當時我們已就銷售額收到客戶付款；(ii)於2022年3月31日，我們通過下列方式結算我們未付供應商D的貿易應付款項：(x)根據我們與供應商D的採購合同，對銷我們有權獲得的未付應收返利，及(y)分別與供應商A及兩家肥料貿易公司達成三方結算。有關該三方結算安排的進一步資料，請參閱本招股章程「業務－與受國際制裁的第三方進行的業務交易－適用於白俄羅斯的國際制裁－供應商D提供的返利及相關對銷安排」一節；及(iii)就採購原材料向供應商支付的預付款項比例增加。我們與供應商的付款期限一般介乎零至180天，且在若干情況下，我們須就存貨採購向供應商作出預付款項。我們的貿易應付款項及應付票據由2023年3月31日的人人民幣496.9百萬元減少人民幣172.3百萬元或約34.7%至2023年11月30日的人人民幣324.6百萬元，原因為本集團於2024財年首八個月就採購作出的存貨預付款項增加。

下表載列我們於所示年度／期間的貿易應付款項及應付票據的周轉天數：

	截至3月31日止年度			截至
				11月30日
	2021年	2022年	2023年	止八個月
	2021年	2022年	2023年	2023年
貿易應付款項及				
應付票據周轉天數 ⁽¹⁾	153.2	94.2	67.2	51.1

附註：

- (1) 貿易應付款項及應付票據周轉天數乃按相關年度／期間貿易應付款項與應付票據的年／期初結餘與年／期末結餘的平均數，除以相關年度的銷貨成本再乘以365天（就全年期間）或365*(8/12)（就八個月期間）計算。

於2021財年、2022財年、2023財年及2024財年首八個月，我們的貿易應付款項及應付票據周轉天數分別為約153.2天、94.2天、67.2天及51.1天。於2021財年及2022財年，本集團的貿易應付款項及應付票據周轉天數呈下降趨勢，原因為我們以更及時的方式結清應付供應商的未償還款項，我們因此能夠更加頻繁地向彼等下達新採購訂單，從而滿足市場對我們產品的需求增幅。我們的貿易應付款項及應付票據周轉天數於2023財年進一步減少，主要是由於我們於2023財年結算未償還貿易應付款項及結算到期應付票據，導致貿易應付款項及應付票據減少。貿易應付款項及應付票據周轉天數由2023財年的約67.2天減少至2024財年首八個月的約51.1天，主要是由於本集團於2024財年首八個月就採購作出的存貨預付款項增加，導致於2023年11月30日的貿易應付款項及應付票據減少。

於最後實際可行日期，我們於2023年11月30日的貿易應付款項及應付票據中有人民幣226.0百萬元或約69.6%其後已獲結清。

其他應付稅項

我們的其他應付稅項主要指應付增值稅及附加稅。於2021年、2022年及2023年3月31日以及2023年11月30日，我們的其他應付稅項分別為人民幣107.3百萬元、人民幣87.7百萬元、人民幣97.5百萬元及人民幣131.7百萬元。

合同負債

我們的合同負債主要指已收客戶按金。我們一般與若干客戶訂立合同時會向其收取貨品總代價介乎30%至100%的按金。於2021年、2022年及2023年3月31日以及2023年11月30日，我們的合同負債分別為人民幣408.8百萬元、人民幣612.0百萬元、人民幣336.0百萬元及人民幣829.0百萬元。我們的合同負債由2023年3月31日的人民幣336.0百萬元增加至2023年11月30日的人民幣829.0百萬元，主要是由於客戶於2024財年首八個月支付的按金增加，以保障2024財年旺季剩餘期間的鉀肥產品供應。

於最後實際可行日期，我們於2023年11月30日的合同負債中有人民幣632.2百萬元或約76.3%其後已確認為收入。

關聯方交易

於往績記錄期間，我們與關聯公司、合營企業及非控股權益在日常業務過程中進行多項關聯方交易（包括銷售製成品及購買原材料）。有關於往績記錄期間進行的關聯方交易金額的詳情，請參閱本招股章程附錄一所載會計師報告附註23。董事確認，該等交易乃根據我們與各關聯方協定的條款進行。

(a) 應收(應付)關聯公司款項

我們應收關聯公司貿易性質款項來自向亞太鉀肥控股當時的全資附屬公司遼寧米高出售製成品，亞太鉀肥控股由劉先生最終全資擁有，並已於2022年6月15日出售予一名獨立第三方。於2021年、2022年及2023年3月31日以及2023年11月30日，我們應收關聯公司的貿易性質款項分別為人民幣21.6百萬元、零、零及零。

我們應付關聯公司的貿易性質款項包括因我們向遼寧米高、上海米高及遵義米高採購原材料及製成品而應付彼等的款項。上海米高及遵義米高為亞太鉀肥控股的全資附屬公司。於2021年、2022年及2023年3月31日以及2023年11月30日，我們應付關聯公司的貿易性質款項分別為人民幣16.9百萬元、人民幣20.4百萬元、零及零。

我們應付一家關聯公司的非貿易性質款項包括應付亞太鉀肥控股非貿易性質款項。於2021年、2022年及2023年3月31日以及2023年11月30日，我們應付一家關聯公司的非貿易性質款項分別為人民幣72.9百萬元、人民幣158.5百萬元、人民幣175.7百萬元及人民幣16.8百萬元。有關款項為無抵押及免息。於2023財年，作為與亞太鉀肥控股所達成付款安排的一部分，本集團已償還應付亞太鉀肥控股的一定金額，方式為向亞太鉀肥控股的一名供應商(為獨立第三方)轉讓相同金額。有關安排已於2023財年完成，且我們預期於上市前結清未付的應付一家關聯公司的非貿易性質款項。

(b) 應收(應付)合營企業款項／提供予合營企業之借貸

應收合營企業的貿易性質款項指就銷售原材料及／或製成品而應收EuroChem Migao所投資合營企業雲南歐羅漢姆的款項。於2021年、2022年及2023年3月31日以及2023年11月30日，我們應收合營企業的貿易性質款項分別為零、人民幣15.2百萬元、人民幣14.3百萬元及人民幣14.0百萬元。於2021財年、2022財年、2023財年以及2024財年首八個月，向我們合營企業銷售原材料及／或製成品的金額分別為人民幣135.2百萬元、人民幣90.6百萬元、人民幣156.5百萬元及人民幣220.1百萬元，分別佔我們相應財政年度／期間總收入的約6.5%、2.4%、3.3%及9.6%。

應收合營企業的非貿易性質款項指本集團代表EuroChem Migao支付的一般及行政開支。於2021年、2022年及2023年3月31日以及2023年11月30日，應收合營企業的非貿易性質款項分別為人民幣29.8百萬元、人民幣15.2百萬元、人民幣13.2百萬元及人民幣4.7百萬元。我們預計應收合營企業的非貿易性質款項將於上市前結清。

財務資料

應付合營企業的貿易性質款項指因我們向雲南歐羅漢姆、寶清米高及安達米高購買原材料及製成品所產生而應付彼等的款項。於2021年、2022年及2023年3月31日以及2023年11月30日，應付合營企業的貿易性質款項分別為人民幣111.8百萬元、人民幣34.7百萬元、零及零。於2021財年、2022財年、2023財年以及2024財年首八個月，向我們合營企業採購原材料及製成品的金額分別為人民幣173.7百萬元、人民幣313.6百萬元、人民幣3.0百萬元及人民幣1.0百萬元，分別佔我們相應財政年度／期間總採購額的約8.6%、8.5%、0.1%及不足0.1%。

提供予合營企業之借貸包括本集團向寶清米高及安達米高提供的非貿易性質借貸。該等借貸為無抵押、按固定年利率6%計息，並須於各借貸提取日期起一年內償還。於2021年、2022年及2023年3月31日以及2023年11月30日，我們向合營企業提供借貸分別為人民幣237.2百萬元、零、零及零。

自寶清米高及安達米高各自成立以來，我們能夠對其行使共同控制權，原因為根據其各自的組織章程細則，其若干事項決策須獲得全體股東同意，因此，寶清米高及安達米高被視為本集團的合營企業。我們對寶清米高及安達米高各自的組織章程細則進行修訂，刪除需要就若干事項取得彼等全體股東同意的特定條款，其後我們取得對寶清米高及安達米高的控制權，而該等公司由2022年3月31日起成為我們的附屬公司且不再為本集團的關聯方。

本集團向雲南歐羅漢姆銷售及向其採購的定價及其他重大條款與其他獨立客戶／供應商的定價及其他重大條款相若。有關我們銷售的定價及其他重大條款，請參閱本招股章程「業務－客戶、銷售及市場營銷－客戶及銷售條款」一節。有關我們採購的重大條款，請參閱本招股章程「業務－原材料採購」一節。於2021財年、2022財年及2023財年，我們於各財政年度向雲南歐羅漢姆供應原材料及製成品的金額佔雲南歐羅漢姆於相應財政年度的總採購額約11.1%至38.4%。因此，雲南歐羅漢姆於該等相同年度採購的絕大部分原材料及製成品均來自本集團成員公司以外的供應商。此外，於2021財年、2022財年及2023財年，雲南歐羅漢姆超過85%的供應商獨立於本集團。因此，董事認為雲南歐羅漢姆並無嚴重依賴本集團供應原材料及製成品。於2024財年首八個月，我們向雲南歐羅漢姆供應的原材料及製成品大幅增加至人民幣220.1百萬元，佔同期雲南歐羅漢姆總採購額約67.9%，此乃由於雲南歐羅漢姆（其收入主要來自2024財年首八個月之前的硝酸鉀銷售）決定於2024財年擴充其銷售渠道以增加業務收入。根據該業務計劃，雲南歐羅漢姆於2024財年首八個月向其一名客戶取得銷售顆粒複合肥的大額訂單，而本集團於同期已向雲南歐羅漢姆供應約79,083噸氯化鉀，主要用

財務資料

於生產該產品，主要原因是本集團有能力提供穩定的氯化鉀供應以滿足非旺季的大量臨時需求。我們向雲南歐羅漢姆銷售氯化鉀乃按照公平原則進行。於最後實際可行日期，我們於2024財年首八個月售予雲南歐羅漢姆的氯化鉀其後已全數被雲南歐羅漢姆用於製造其產品（包括出售予有關客戶的顆粒複合肥）。於往績記錄期間，本集團並無銷售該等顆粒複合肥。於最後實際可行日期，該名雲南歐羅漢姆的客戶為本集團的獨立第三方，而雲南歐羅漢姆於2024財年首八個月錄得有關銷售顆粒複合肥的毛利率高於其於2021財年、2022財年及2023財年相應首八個月期間的過往整體毛利率。下表載列於所示年度／期間按各產品類別劃分向雲南歐羅漢姆銷售原材料及製成品的所得收入明細及各項目佔雲南歐羅漢姆採購總額的百分比：

	截至3月31日止年度						截至11月30日止八個月	
	2021年		2022年		2023年		2023年	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%
<i>按產品類別劃分向雲南歐羅漢姆</i>								
<i>銷售所得收入</i>								
— 氯化鉀	19,446	7.1	75,378	29.2	138,360	33.9	219,725	67.8
— 硫酸鉀	9,098	3.3	14,678	5.7	18,156	4.5	366	0.1
— 複合肥	1,846	0.7	-	-	-	-	-	-
— 副產品及其他	324	0.1	147	0.1	-	-	-	-
總計	30,713	11.1	90,202	35.0	156,515	38.4	220,091	67.9

於往績記錄期間，我們於各財政年度／期間向雲南歐羅漢姆採購原材料及製成品的金額佔雲南歐羅漢姆於相應財政年度／期間總收入約0.4%至14.7%。因此，雲南歐羅漢姆於往績記錄期間錄得的絕大部分收入均來自本集團成員公司以外的客戶。此外，於往績記錄期間，雲南歐羅漢姆超過85%的客戶獨立於本集團。因此，董事認為

財務資料

雲南歐羅漢姆並無嚴重依賴本集團銷售原材料及製成品。下表載列於所示年度／期間按各產品類別及各項目劃分，向雲南歐羅漢姆採購原材料及製成品佔雲南歐羅漢姆總收入的百分比明細：

	截至3月31日止年度				截至11月30日止八個月			
	2021年		2022年		2023年		2023年	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%
<i>按產品類別劃分向雲南歐羅漢姆採購</i>								
— 氯化鉀	-	-	41,914	11.3	-	-	-	-
— 硫酸鉀	534	0.1	-	-	-	-	-	-
— 硝酸鉀	42,447	11.9	8,683	2.3	2,994	0.6	1,028	0.4
— 複合肥	7,767	2.0	3,772	1.0	-	-	-	-
— 副產品及其他	73	0.0	-	-	-	-	-	-
總計	<u>50,821</u>	<u>14.2</u>	<u>54,369</u>	<u>14.7</u>	<u>2,994</u>	<u>0.6</u>	<u>1,028</u>	<u>0.4</u>

(c) 應付非控股權益款項

我們應付貿易性質非控股權益款項乃來自我們與貴州煙草投資（由於其為大興米高主要股東，故為本集團的非控股權益）的業務交易，即銷售製成品及採購原材料。我們於2021年、2022年及2023年3月31日以及2023年11月30日的應付貴州煙草投資款項分別為人民幣29.1百萬元、人民幣6.2百萬元、零及零。

(d) 應收一名股東款項

於2021年、2022年及2023年3月31日以及2023年11月30日，應收一名股東款項分別為人民幣2.2百萬元、人民幣1.8百萬元、人民幣3.5百萬元及人民幣0.9百萬元，主要指就劉先生的差旅費及其他業務支出向其提供的非貿易性質墊款。應收一名股東款項將於上市前結清。

(e) 視作向劉先生作出的分派

作為重組的一部分，我們已出售若干附屬公司，即遼寧米高、上海米高、天津米高及遵義米高（統稱「已出售公司」）予亞太鉀肥控股，詳情於本招股章程「歷史、重組

及公司架構－重組」一節披露。於往績記錄期間，就(i)結算有關出售已出售公司的代價；及(ii)初始確認及結算上述向已出售公司作出的墊款，而視為向劉先生作出若干分派。

就出售已出售公司而言，初始總代價約為人民幣346.8百萬元，乃參考已出售公司根據中國公認會計準則所編製管理賬目中載列已出售公司於各出售日期的資產淨值而釐定。有關出售已出售公司的詳情，請參閱本招股章程「歷史、重組及公司架構－重組」一節。於2019年3月8日，本集團簽訂了四份補充協議，以重新釐定出售代價，總代價約為人民幣78.6百萬元，乃參考已出售公司根據香港財務報告準則所編製於各出售日期的管理賬目釐定。代價差額約人民幣268.2百萬元入賬列為截至2019年3月31日止年度視作向劉先生（其為本集團和已出售公司當時的最終股東）作出的分派。

於2022年4月26日，長春米高向遼寧米高收購同江米高的全部已發行股本，代價為人民幣1元。收購同江米高的代價與同江米高於收購日期負債淨額之間的差額人民幣1.5百萬元已入賬列為於2023財年視作向劉先生作出的分派。

(f) 來自關聯公司之借貸

來自關聯公司之借貸指黑龍江北大荒的關聯公司以及黑龍江北大荒的直接控股公司為支持安達生產設施的發展而向安達米高提供的非貿易性質借貸。有關詳情，請參閱下文「負債－來自關聯公司之借貸」一段。

(g) 財務擔保

於2021年、2022年及2023年3月31日以及2023年11月30日，本集團就授予關聯公司遼寧米高及合營企業寶清米高的銀行融資提供財務擔保，金額分別為人民幣191.0百萬元、零、零及零。有關詳情，請參閱下文「負債－或有負債和擔保」一段。

於2021年、2022年及2023年3月31日以及2023年11月30日，本公司若干關聯方就授予本集團的銀行融資提供財務擔保，金額分別為人民幣547.0百萬元、人民幣374.0百萬元、人民幣280.0百萬元及人民幣130.0百萬元。

財務資料

董事確認，向／由本集團關聯方提供的所有擔保將於上市前全數解除。

於2021財年、2022財年、2023財年以及2024財年首八個月，向關聯方出售製成品的金額僅佔總收入的約9.9%、2.4%、3.9%及9.6%，而來自關聯方的原材料採購額僅佔總採購額的約14.5%、11.1%、0.1%及不足0.1%。此外，董事已確認，於往績記錄期間，所有關聯方交易均按正常商業條款進行，或與本集團訂立的該等條款不遜於提供予獨立第三方的條款，屬合理並符合本集團的整體利益。因此，董事確認，此等關聯方交易不會影響我們於往績記錄期間的經營業績，亦不會導致過往業績不能反映我們的未來表現。

於往績記錄期間，除本招股章程及本招股章程附錄一會計師報告附註23所披露的交易以外，我們概無與我們存在重大交易金額或結餘的其他關聯方交易。倘若需要，我們能夠獲得其他融資。董事確認，所有應收及應付關聯公司的非貿易相關款項將於上市前悉數結清。此外，董事進一步確認，所有應付或應收控股股東及彼等各自的緊密聯繫人的非貿易相關款項，以及該等人士所提供的貸款或擔保將於上市前悉數償還或解除。因此，我們對關聯方不存在任何財務依賴。

負債

下表載列本集團於所示日期的借款、其他債務以及或有負債和擔保：

	於3月31日		於11月30日	於1月31日	
	2021年	2022年	2023年	2023年	2024年
	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
流動：					
應付關聯公司款項	72,896	158,530	175,716	16,848	11,470
應付非控股權益款項	29,119	6,168	-	-	-
來自關聯公司之借貸	-	95,020	105,817	109,259	120,992
銀行借款	129,018	292,427	164,738	208,920	208,920
租賃負債	4,406	3,770	5,681	5,855	5,460
	<u>235,439</u>	<u>555,915</u>	<u>451,952</u>	<u>340,882</u>	<u>346,842</u>

財務資料

	於3月31日		於11月30日		於1月31日
	2021年	2022年	2023年	2023年	2024年
	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
					(未經審核)
非流動：					
銀行借款.....	50,000	40,000	80,000	119,950	129,900
租賃負債.....	1,360	4,548	5,376	1,451	885
	51,360	44,548	85,376	121,401	130,875
合計	286,799	600,463	537,328	462,283	477,627
或有負債和擔保					
授予關聯公司及合營 企業的財務擔保	191,000	-	-	-	-

銀行借款

於2021年、2022年及2023年3月31日以及2023年11月30日，我們的未償還銀行借款總額分別為人民幣179.0百萬元、人民幣332.4百萬元、人民幣244.7百萬元及人民幣328.9百萬元，其中人民幣167.0百萬元、人民幣179.3百萬元、人民幣244.7百萬元及人民幣328.9百萬元為有抵押或有擔保銀行貸款，並以我們的廠房、設備和使用權資產作為抵押或有擔保，其餘借款為銀行墊款，即有追索權的已貼現應收票據。

於往績記錄期間，我們的銀行貸款利率介乎1.9%至6.2%。於2024年1月31日（即確定負債的最後實際可行日期），我們銀行借款的未償還總額為人民幣338.8百萬元，其中人民幣220.9百萬元由我們的廠房及設備以及使用權資產及擔保作抵押，人民幣80.0百萬元由無資產擔保作抵押，而人民幣37.9百萬元則為有追索權及無擔保的貼現應收票據銀行墊款。

於2024年1月31日，我們有承諾銀行融資總額人民幣1,199.2百萬元，當中人民幣564.8百萬元已動用，餘下人民幣634.4百萬元尚未動用。

董事確認，於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們並無違反任何財務契約或欠付任何已到期的貿易及其他應付款項，以及銀行借款或其他貸款融資。除上述

財務資料

信貸融資項下銀行借款外，我們現時並無任何其他重大外債融資計劃。我們的銀行借款金額於往績記錄期間根據我們在該年的內部財務資源和融資需要出現波動。

租賃負債

我們的租賃負債主要指與租賃辦公場所和租賃土地用作生產設施相關的租賃項下應付租賃款項。於2024年1月31日，我們的租賃負債為人民幣6.3百萬元，並以租金按金作抵押且為無擔保。有關我們的租賃物業及其相關租期的詳情，請參閱本招股章程「業務－土地及物業－物業－租賃物業」一節。

下表載列我們於所示日期按流動及非流動部分劃分的租賃負債明細：

	於3月31日		於11月30日	
	2021年 人民幣千元	2022年 人民幣千元	2023年 人民幣千元	2023年 人民幣千元
非流動	1,360	4,548	5,376	1,451
流動	<u>4,406</u>	<u>3,770</u>	<u>5,681</u>	<u>5,855</u>
租賃負債.....	<u><u>5,766</u></u>	<u><u>8,318</u></u>	<u><u>11,057</u></u>	<u><u>7,306</u></u>

於往績記錄期間，本集團就租賃負債採用的加權平均增量借款利率介乎5.4%至6.3%。

來自關聯公司之借貸

於往績記錄期間，黑龍江北大荒的關聯公司以及黑龍江北大荒的直接控股公司為支持安達生產設施的發展而向安達米高提供借貸，分別按固定年利率6%及5%計息，並分別須於提取借貸日期起一年內償還。由於安達米高及寶清米高於2022年3月31日成為我們的附屬公司，該等借貸根據適用會計準則構成來自本集團關聯公司之借貸。於2021年、2022年及2023年3月31日、2023年11月30日及2024年1月31日，該等借貸分別為零、人民幣95.0百萬元、人民幣105.8百萬元、人民幣109.3百萬元及零。來自黑龍江北大荒關聯公司的借貸已於2023年1月悉數償還，而來自黑龍江北大荒直接控股公

公司的借貸已於2023年12月悉數償還。於2024年1月，黑龍江北大荒直接控股公司向安達米高提供貸款，以支持安達米高的原材料採購、生產及經營，固定利率為4%，須於2024年12月31日前償還。於2024年1月31日，該筆借貸為人民幣121.0百萬元，為無抵押及無擔保借貸。預期有關借貸將於上市前悉數償還。

應付關聯公司款項

於2024年1月31日，我們的應付關聯公司款項為人民幣11.5百萬元，為無抵押及無擔保款項。

或有負債和擔保

於2021年、2022年及2023年3月31日、2023年11月30日及2024年1月31日，我們尚未於財務報表確認的財務擔保合同分別為人民幣191.0百萬元、零、零、零及零，即就授予一家關聯公司及一家合營企業（即遼寧米高及寶清米高）的銀行融資向銀行提供的擔保金額。於2021年、2022年及2023年3月31日、2023年11月30日及2024年1月31日，有關銀行融資的未償還金額分別為人民幣123.6百萬元、零、零、零及零，由本集團附屬公司廣東米高及／或長春米高提供擔保。遼寧米高及寶清米高已於2021財年悉數償還有關銀行融資。

於2024年1月31日，我們並無任何未記錄在案的重大或有負債、擔保或針對我們的訴訟。

債務聲明

除上文所披露者外，於2024年1月31日，我們概無任何未償還的按揭、押記、債權證或其他已發行或同意發行的借貸資本、銀行透支、貸款、承兌負債、承兌信貸或其他類似債務和租購協議。董事確認(i)於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們並無就任何未償還債務訂立任何重大契諾，且本集團在取得銀行貸款及其他借款方面並無遇到任何困難，亦無拖欠銀行貸款及其他借款或違反契諾；及(ii)自最後實際可行日期起直至本招股章程日期，我們的債務並無任何重大不利變動。

營運資金充足性

董事經考慮經營活動所得現金、本集團可用融資及全球發售所得款項淨額後認為，我們將擁有充裕資金滿足其自本招股章程日期起計未來最少十二個月的營運資金需求和資本開支的財務需求。

資產負債表外安排

截至最後實際可行日期，我們概無達成任何資產負債表外交易。

財務資料

資本開支及承擔

於往績記錄期間，我們的資本開支主要包括有關以下各項的開支：(i)我們生產設施中支援生產的廠房及設備；(ii)使用權資產，主要包括收購土地及辦公物業的租賃權。

下表載列我們於所示年度／期間的資本開支：

	截至3月31日止年度			截至 11月30日 止八個月
	2021年	2022年	2023年	2023年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
廠房及設備以及無形資產.....	18,822	13,104	46,788	4,916
使用權資產.....	5,219	5,328	89,721	4,102
總計	24,041	18,432	136,509	9,018

下表載列我們於所示日期的資本開支承擔：

	於3月31日		於11月30日	
	2021年	2022年	2023年	2023年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
資本開支承擔.....	1,567	19,449	231	1,703

財務資料

主要財務比率

下表載列於所示日期／年度／期間的若干主要財務比率：

	於3月31日或截至該日止年度			於11月30日 或截至該日 止八個月
	2021年	2022年	2023年	2023年
	權益回報率 ⁽¹⁾	32.3%	38.6%	28.5%
總資產回報率 ⁽²⁾	8.4%	10.7%	12.5%	6.4%
流動比率(倍) ⁽³⁾	1.1	1.2	1.6	1.6
資產負債比率 ⁽⁴⁾	22.2%	29.4%	19.8%	21.8%
利息覆蓋比率(倍) ⁽⁵⁾	26.3	49.8	31.2	16.4
淨利潤率 ⁽⁶⁾	9.9%	10.3%	8.9%	7.1%

附註：

- (1) 截至2021年、2022年及2023年3月31日止年度，權益回報率按各相關年度末本公司擁有人應佔年內溢利除以本公司擁有人應佔總權益再乘以100%計算。截至2023年11月30日止八個月，權益回報率按期末本公司擁有人應佔期內溢利除以本公司擁有人應佔總權益再乘以100%及12/8計算。
- (2) 截至2021年、2022年及2023年3月31日止年度，總資產回報率按各相關年度末本公司擁有人應佔年內溢利除以總資產再乘以100%計算。截至2023年11月30日止八個月，總資產回報率按期末本公司擁有人應佔期內溢利除以總資產再乘以100%及12/8計算。
- (3) 流動比率為各相關年度／期間末流動資產總值佔各相關年度／期間末流動負債總額的百分比。
- (4) 資產負債比率為總負債除以總資本加總負債之和再乘以100%計算。總負債為銀行借款及來自關聯公司之借貸的總和。資本包括本公司擁有人應佔權益。
- (5) 利息覆蓋比率為相關年度／期間除融資成本及所得稅開支前利潤除以相關年度／期間融資成本。
- (6) 淨利潤率為年／期內溢利除以年／期內收入再乘以100%。

權益回報率

本集團的權益回報率由2021財年的32.3%上升至2022財年的38.6%，主要由於淨利潤由2021財年的人民幣206.5百萬元增加至2022財年的人民幣396.6百萬元。我們的權益回報率其後下降至2023財年的28.5%，主要是因為本公司擁有人應佔權益總額由2022年3月31日的人民幣1,027.3百萬元增加約38.3%至2023年3月31日的人民幣1,420.8百萬元（主要是由於2023財年錄得淨利潤人民幣421.5百萬元所致），超出同年本公司擁有人應佔年內利潤增長率約2.2%。本集團的權益回報率由2023財年的28.5%下降至2024財年首八個月的15.0%，主要由於淨利潤由2023財年首八個月的人民幣236.8百萬元減少至2024財年首八個月的人民幣162.1百萬元。有關往績記錄期間淨利潤的詳細分析，請參閱本節「過往經營業績回顧」一段。

總資產回報率

於2021財年、2022財年及2023財年，本集團的總資產回報率分別為8.4%、10.7%及12.5%，與往績記錄期間淨利潤的增長基本一致。2023財年的總資產回報率上升亦可歸因於本集團於2023年3月31日的存貨減少，此乃由於我們於2023財年末因中國氯化鉀進口價回穩而計劃削減氯化鉀儲備所致。本集團的總資產回報率由2023財年的12.5%下降至2024財年首八個月的6.4%，主要由於淨利潤由2023財年首八個月的人民幣236.8百萬元減少至2024財年首八個月的人民幣162.1百萬元。

流動比率

本集團流動比率由2021年3月31日的1.1上升至2022年3月31日的1.2，主要是由於流動資產增加，其主要由本集團於有關年度錄得的淨利潤所帶動。於2023年3月31日，本集團的流動比率進一步提升至1.6，主要是由於本集團於2023財年結付未償付貿易應付款項及結付到期應付票據導致貿易及其他應付款項減少，從而使流動負債減少人民幣914.3百萬元，惟部分被流動資產減少人民幣533.4百萬元所抵銷，主要因為於2023年3月31日的存貨大幅減少所致。我們的流動比率保持穩定，於2023年11月30日為1.6。

資產負債比率

資產負債比率從2021財年的22.2%上升至2022財年的29.4%，主要因下列原因使債務總額上升：(i)短期銀行借款增加人民幣163.4百萬元或約126.7%；及(ii)來自關聯公司黑龍江北大荒的新短期貸款人民幣95.0百萬元，部分被(iii)本集團擁有人應佔權益增加（主要由本集團淨利潤增加所帶動）所抵銷。

財務資料

資產負債比率由2022財年的29.4%下降至2023財年的19.8%，主要是由於(i)銀行借款由2022年3月31日的人民幣332.4百萬元減少至2023年3月31日的人民幣244.7百萬元；及(ii)本集團擁有人應佔權益於2023年3月31日增加，主要由於本集團於2023財年錄得淨利潤所致。

資產負債比率由2023財年的19.8%上升至2024財年首八個月的21.8%，主要由於銀行借款由2023年3月31日的人民幣244.7百萬元增加至2023年11月30日的人民幣328.9百萬元。

利息覆蓋比率

於2021財年及2022財年，本集團的利息覆蓋率分別為26.3及49.8。利息覆蓋率上升趨勢主要是由於(i)2021財年及2022財年除利息及稅項前淨利潤增加，與同年度淨利潤增長大致相符。有關我們淨利潤的詳細分析，請參閱本節「過往經營業績回顧」一段；及(ii)融資成本下降，主要由於2021財年平均未償還銀行借款減少，以及本集團於2022財年末所獲幾項新貸款的利率較低（介乎3.3%至4.1%），導致實際利率由2021財年的5.4%下降至2022財年的4.9%。利息覆蓋比率由2022財年的49.8下降至2023財年的31.2，主要是由於2023財年平均銀行借款增加導致銀行借款利息開支上升，以及2023財年來自關聯公司之借貸產生額外利息開支。利息覆蓋比率由2023財年的31.2下降至2024財年首八個月的16.4，主要是由於2024財年首八個月的除融資成本及所得稅開支前利潤減少，原因是2024財年首八個月整體毛利率下降至約14.4%。

淨利潤率

淨利潤率由2021財年的9.9%略為上升至2022財年的10.3%，主要由於本集團的所得稅開支由2021財年的人民幣58.4百萬元增加人民幣16.1百萬元或27.5%至2022財年的人民幣74.5百萬元，主因如下：除稅前溢利增加令企業所得稅從2021財年的人民幣50.3百萬元增加至2022財年的人民幣77.8百萬元，惟由於先前確認的大部分稅項虧損已於2021財年獲動用，計入2022財年損益的遞延稅項資產有所減少，部分抵銷上述增幅。我們的淨利潤率由2022財年的10.3%下跌至2023財年的8.9%，主要是由於2023財年的毛利率下跌，以及我們於2023財年的一般及行政開支增加，主要由於我們計及寶清米高及安達米高於同年產生的一般及行政開支。淨利潤率由2023財年的8.9%下降至2024財年首八個月的7.1%，主要是由於上文所述於2024財年首八個月除融資成本及所得稅開支前利潤減少。有關毛利率的詳細分析，請參閱本節「過往經營業績回顧」一段。

淨利潤率與毛利率的比較

我們的毛利率由2021財年的約12.0%增加至2022財年的約16.5%，惟我們的淨利潤率僅由2021財年的約9.9%增加至2022財年的約10.3%，主要由於2022財年經營開支所佔收入百分比增加，主要歸因於(i)分銷及銷售開支增加人民幣46.5百萬元；(ii)2021財年一次性出售四川米高持有的樓宇導致出售廠房及設備收益減少人民幣30.3百萬元；(iii)上市開支增加人民幣20.4百萬元；及(iv)研發開支增加人民幣14.3百萬元，部分被(v)2022財年分佔合營企業業績增加人民幣30.3百萬元所抵銷。

我們的毛利率於2022財年及2023財年維持穩定，惟我們的淨利潤率由2022財年的約10.3%減少至2023財年的約8.9%，主要由於2023財年經營開支及所得稅開支所佔收入百分比增加，主要歸因於(i)按企業所得稅適用稅率25%納稅的附屬公司產生更多溢利，實際稅率增加；(ii)外匯虧損淨額增加人民幣15.9百萬元；(iii)分佔合營企業業績由2022財年的人民幣28.3百萬元減少至2023財年的人民幣11.3百萬元；(iv)視作出售合營企業收益減少人民幣13.0百萬元；及(v)合營企業的利息收入減少人民幣12.7百萬元，部分被(vi)2023財年分銷及銷售開支減少人民幣13.1百萬元所抵銷。

我們的毛利率由2023財年的約16.3%減少至2024財年首八個月的約14.4%，其與我們的淨利潤率由2023財年的約8.9%減少至2024財年首八個月的約7.1%一致。

市場風險的定性及定量披露

我們面臨各種財務和市場風險，包括外幣風險、信貸風險和流動資金風險。董事負責審查並同意用於管理每項該等風險的財務管理政策和慣例。

貨幣風險

我們主要在中國經營業務，並使用人民幣作為我們的申報貨幣。於往績記錄期間，我們若干比例的原材料氯化鉀採購自海外供應商，其中大部分以美元結算。因此，以外幣計值的銀行結餘、應收一家關聯公司款項、貿易及其他應收款項、銀行借款和應付關聯公司款項使我們面臨與美元兌人民幣匯率波動有關的外幣風險。

我們於2021財年產生匯兌收益人民幣11.6百萬元，於2022財年產生匯兌虧損人民幣0.5百萬元、於2023財年產生匯兌虧損人民幣16.4百萬元及於2024財年首八個月產生匯兌收益人民幣4.9百萬元。

財務資料

我們認為，目前的經營活動概無產生任何重大的直接外匯風險。我們目前並無外匯對沖政策。然而，董事負責監察外匯風險，並將在需要時考慮對沖重大外匯風險。

利率風險

本集團的公平值利率風險主要與固定利率銀行借款、對合營企業貸款及來自關聯公司之借貸有關。本集團亦面臨與可變利率銀行借款、受限制現金和銀行結餘相關的現金流量利率風險。本集團的政策是按現行市場利率維持短期借款，以將公平值利率風險降至最低。現金流量利率風險主要集中於本集團的銀行借款所產生的中國貸款市場報價利率波動。

本集團目前並無利率對沖政策。然而，管理層會監控利率風險，並將在需要時考慮利率對沖。

信貸風險

本集團信貸風險主要歸因於貿易應收款項。由於交易對手為獲國際信貸評級機構評為具有高信貸評級的銀行，所以應收票據、受限制現金和銀行結餘的信貸風險有限。

作為我們信貸風險管理的一部分，我們對客戶進行內部信貸評級。於2021年、2022年及2023年3月31日以及2023年11月30日，我們已對賬面總值分別為人民幣114.0百萬元、人民幣137.5百萬元、人民幣82.1百萬元及人民幣96.8百萬元具有重大未償還結餘或出現信貸減值的應收賬款進行個別評估。具有重大未償還結餘的應收賬款的平均虧損率經評估介乎約1%至3%。下表載列於2021年、2022年及2023年3月31日以及2023年11月30日存續期預期信貸虧損（未發生信貸減值）內根據集體評估進行評估的貿易應收款項所面臨的信貸風險資料：

內部信貸評級	貿易及未開票應收款項							
	於3月31日				於11月30日			
	平均虧損率	2021年	平均虧損率	2022年	平均虧損率	2023年	平均虧損率	2023年
	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	
低風險	0.47%	28,482	3.05%	127,454	1.90%	36,792	1.88%	29,490
觀察清單	0.68%	88,452	10.13%	43,372	3.85%	81,454	3.16%	20,541
		<u>116,934</u>		<u>170,826</u>		<u>118,246</u>		<u>50,031</u>

估計虧損率乃按應收賬款預期年期內的過往可觀察違約率估計，並按無需付出不必要的成本及努力便可取得的前瞻性資料（如影響行業的宏觀經濟狀況及可能影響債務人付款能力的影響）調整。於往績記錄期間，預期信貸虧損率波動乃主要由於(i)我們應收賬款預期年期內的過往可觀察違約率波動；及(ii)影響行業的宏觀經濟狀況及可能影響債務人付款能力的影響導致的前瞻性利率波動。

於2021財年、2022財年、2023財年及2024財年首八個月，本集團已基於集體評估分別就貿易應收款項確認撥回減值撥備淨額人民幣2.0百萬元、確認減值撥備淨額人民幣7.5百萬元、撥回減值撥備淨額人民幣4.0百萬元及撥回減值撥備淨額人民幣3.1百萬元；同年／期，本集團分別就具有重大結餘及未出現信貸減值的應收賬款撥回減值撥備淨額人民幣7.6百萬元、確認減值撥備淨額人民幣3.5百萬元、撥回減值撥備淨額人民幣2.7百萬元及確認減值撥備淨額人民幣0.3百萬元；同年／期，本集團亦就具有重大結餘及出現信貸減值的應收賬款分別確認減值撥備淨額人民幣6.6百萬元、人民幣149,000元及人民幣5.0百萬元及撥回減值撥備淨額人民幣75,000元。

此外，於2021年、2022年及2023年3月31日以及2023年11月30日，本集團面臨來自本集團最大客戶之一的貿易應收款項及應收票據信貸風險集中，金額分別為人民幣4.8百萬元、人民幣15.4百萬元、人民幣26.2百萬元及人民幣27.1百萬元，分別佔本集團於相關日期的貿易應收款項及應收票據的1%、3%、8%及19%。本集團管理層認為，該客戶在市場上信譽良好，此方面的信貸風險有限。進一步詳情請參閱本招股章程「風險因素－與我們業務有關的風險－我們面臨客戶結算相關的信貸風險」一節。

未經審核備考經調整有形資產淨值

詳情請參閱「附錄二－未經審核備考財務資料」一節。

股息政策

本集團旗下集團實體於往績記錄期間已派付或宣派股息，其中包括(i)大興米高於2021財年、2022財年、2023財年及2024財年首八個月宣派及派付的股息分別合共人民幣4.0百萬元、人民幣4.5百萬元、人民幣4.0百萬元及人民幣4.0百萬元；(ii)寶清米高

於2023財年宣派及派付的股息合共人民幣6.4百萬元；及(iii)安達米高於2023財年宣派及派付的股息人民幣15.9百萬元。除上述者外，本集團於往績記錄期間並無宣派或派付任何股息。本公司自註冊成立以來並無宣派或派付任何股息。

於往績記錄期間後及直至最後實際可行日期，安達米高宣派及派付股息合共人民幣21.6百萬元，而寶清米高宣派及派付股息合共人民幣8.1百萬元。

於全球發售完成後，本公司股東將有權收取我們所宣派的股息。我們將派付的任何股息金額將由董事酌情決定，並將取決於我們未來的營運及盈利、資金需要和盈餘、整體財務狀況、合同限制，以及董事認為有關的其他因素。此外，宣派及派付任何股息以及股息金額均須符合我們的章程文件及相關法律。請參閱本招股章程附錄三所載本公司組織章程概要。除使用利潤及法定可供分派儲備宣派或支付股息外，不得宣派或派付任何股息。

我們目前概無任何預先確定的股息派付比率。由於我們為一家控股公司，我們宣派及派付股息的能力將取決於我們能否獲得附屬公司（尤其是中國附屬公司）股息而定。中國法律規定，僅可從根據中國會計原則計算的淨利潤中撥付股息，而中國會計原則與其他司法權區的公認會計原則（包括國際財務報告準則）在許多方面存在差異。中國法律亦規定外商投資企業（例如我們所有設於中國的附屬公司）須撥出部分淨利潤作為法定儲備，並且此等法定儲備不得用作現金股息分派。若我們的附屬公司產生債務或虧損，或須遵守我們或我們附屬公司將來可能簽訂的銀行信貸融資或其他協議的任何限制性承諾，亦可能限制我們的附屬公司進行分派。

可供分派儲備

於2023年11月30日，我們並無任何可供分派儲備。

上市開支

我們的上市開支主要包括包銷佣金及就專業顧問提供有關上市和全球發售的服務而向彼等支付的專業費用。全球發售的估計上市開支總額（按全球發售的指示性價格範圍中位數計算，並假設超額配股權並無獲行使，當中包括包銷佣金但不包括我們可能應付的任何酌情獎勵費）為人民幣128.0百萬元（相當於約141.1百萬港元），佔全球發售所得款項總額約16.5%，當中(i)人民幣2.8百萬元、人民幣1.7百萬元、人民幣22.1百萬元、人民幣20.9百萬元及人民幣15.4百萬元已分別計入往績記錄期間前期間、2021財年、2022財年、2023財年及2024財年首八個月的綜合損益表；(ii)預計人民幣16.2百萬

元將於往績記錄期間後自綜合損益表扣除；及(iii)人民幣48.9百萬元預期於上市後入賬列為權益扣減。上述估計上市開支約141.1百萬港元之中，包括(i)包銷相關開支約25.7百萬港元；(ii)已付及應付法律顧問及申報會計師的非包銷相關費用及開支約88.8百萬港元；及(iii)其他非包銷相關費用及開支26.6百萬港元。

須根據上市規則第13.13至13.19條作出的披露

董事已確認，於最後實際可行日期，概無任何須根據上市規則第13.13至13.19條的規定予以披露的情況。

近期發展及無重大不利變動

董事確認，自2023年11月30日（即本招股章程附錄一所載會計師報告中的綜合財務報表最新日期）以來，我們的財務、經營或貿易狀況或前景概無發生任何重大不利變動。

截至2024年1月31日止十個月，我們的氯化鉀及硫酸鉀的銷量分別約為1,007,000噸及120,000噸，分別已佔我們2023財年氯化鉀及硫酸鉀總銷量的約94.3%及97.0%。因此，我們預計2024財年氯化鉀及硫酸鉀的總銷量將超過2023財年。

未來計劃及所得款項用途

未來計劃

有關我們未來計劃的詳細討論，請參閱本招股章程「業務－業務策略」一節。

所得款項用途

假設超額配股權並無獲行使，經扣除包銷佣金及我們應付的其他估計上市開支並假設初步發售價為每股股份3.80港元（即指示性發售價範圍中位數），我們估計將自全球發售獲得約713.9百萬港元（相當於約人民幣647.7百萬元）所得款項淨額。

下表載列我們使用全球發售所得款項淨額的時間表：

	截至3月31日止年度			所得款項
	2025年	2026年	總計	淨額概約
	百萬港元	百萬港元	百萬港元	百分比
	(人民幣	(人民幣	(人民幣	
	百萬元)	百萬元)	百萬元)	%
黑龍江倉儲及生產中心	250.8	71.6	322.4	45.2
	(227.5)	(65.0)	(292.5)	
新四川生產設施	96.4	104.9	201.3	28.2
	(87.5)	(95.2)	(182.7)	
研發中心	57.9	43.4	101.3	14.2
	(52.5)	(39.3)	(91.8)	
升級及更換設備和機器	42.9	–	42.9	6.0
	(38.9)	–	(38.9)	
一般營運資金	46.0	–	46.0	6.4
	(41.8)	–	(41.8)	
總計	494.0	219.9	713.9	100.0
	(448.2)	(199.5)	(647.7)	

未來計劃及所得款項用途

我們目前擬按下文所載用途及金額使用全球發售所得款項淨額：

黑龍江倉儲及生產中心

- 約322.4百萬港元（相當於約人民幣292.5百萬元，佔全球發售所得款項淨額約45.2%）擬用於建設黑龍江倉儲及生產中心，其中：
 - 約93.9百萬港元（相當於約人民幣85.2百萬元），佔全球發售所得款項淨額約13.2%，將用於建設指定鐵路連接線；
 - 約122.6百萬港元（相當於約人民幣111.2百萬元），佔全球發售所得款項淨額約17.2%，將用作建設成本；
 - 約78.4百萬港元（相當於約人民幣71.1百萬元），佔全球發售所得款項淨額約11.0%，將主要用於購買氯化鉀裝載及加工的設備和機器；及
 - 約27.5百萬港元（相當於約人民幣25.0百萬元），佔全球發售所得款項淨額約3.9%，將用作安裝及雜項成本。

背景及地理位置重要性

同江市位於黑龍江省北部，毗鄰俄羅斯。黑龍江省糧食產量連續居全國第一，是中俄貿易的重要渠道。根據於2023年3月21日公佈的《中華人民共和國主席和俄羅斯聯邦總統關於2030年前中俄經濟合作重點方向發展規劃的聯合聲明》，兩國政府同意（其中包括）擴大中俄貿易規模、通過建設新連接口岸提升兩國間的物流整合，以及增加化肥、化工產品、大宗商品及礦產資源行業的合作。此外，根據於2021年3月12日公佈的《中華人民共和國國民經濟和社會發展第十四個五年規劃和2035年遠景目標綱要》，中國政府旨在通過開發連接口岸而透過黑龍江省增加與俄羅斯的合作。其計劃支持同江市等成為農產及礦產資源產品交易的大宗商品交易中心。

未來計劃及所得款項用途

隨著同江鐵路口岸（「同江邊境」）自2022年11月16日起開始營運，同江市已成為中國唯一對俄公水鐵三路並進的口岸城市。根據弗若斯特沙利文報告，自俄羅斯主要鉀鹼儲量經同江邊境至黑龍江的鐵路運輸時間及距離較經綏芬河口岸縮短數百公里。

下圖顯示黑龍江省主要氯化鉀進口口岸的地理位置、連接該等氯化鉀進口口岸的相關俄羅斯鐵路網、我們的安達生產設施、寶清生產設施及長春生產設施以及鄰近的種植區。



附註：

- (1) 東北大豆、春麥、玉米及甜菜種植區
- (2) 北部高原小雜糧及甜菜種植區
- (3) 安達生產設施
- (4) 寶清生產設施
- (5) 長春生產設施

中國經陸運從俄羅斯進口的氯化鉀量預期將從2022年約1.2百萬噸增加至2027年約5.0百萬噸，且鐵路進口量佔相關進口量的主要部分。此外，同江邊境為現時中俄主要貿易邊境中，進行鉀鹼進口的唯一一個新鐵路口岸。因此，我們擬利用同江邊境的地理優勢及利好政府政策，於同江市興建黑龍江倉儲及生產中心，以滿足本集團及其他氯化鉀進口商的倉儲服務需求。黑龍江倉儲及生產中心預計將連接中俄鐵路網，並計劃配備裝載、造粒及包裝設備。該等基礎設施將使我們能夠透過鐵路將進口的氯化鉀自俄羅斯鐵路網卸載至黑龍江倉儲及生產中心進行加工、造粒及倉儲，並進入中國鐵路網。

投資步驟及條款

於2022年4月26日，本集團向遼寧米高收購同江米高的100%股權，代價為人民幣1元，以支持我們建造黑龍江倉儲及生產中心的發展計劃，從而提高產品供應效率及能力。收購後，同江米高成為我們的間接全資附屬公司。

於2022年5月，我們已就投資於黑龍江倉儲及生產中心與地方當局訂立項目投資協議。以下為項目投資協議的若干主要條款：

- 投資額：總投資額為人民幣1,600百萬元，包括黑龍江倉儲及生產中心自動工建造起三年運營的運營資金及存貨採購。總投資額將以內部資源、外部借款、全球發售所得款項淨額以及黑龍江倉儲及生產中心運營產生的現金流量撥付。
- 購置土地：土地依法公開掛牌出讓，價格根據土地使用權銷售合同釐定。
- 土地用途：土地僅用於建造該項目。
- 權利及義務：我們須遵守有關環境保護及安全規定的相關法律法規，並確保項目按照協議完成。我們亦同意繼續向地方當局繳納相關稅款，且未來10年不搬遷。
- 優惠政策：地方政府將向我們提供各種優惠政策。

於2022年9月21日，我們與地方當局訂立土地使用權收購協議，以收購黑龍江省同江市一幅佔地面積約368,104.7平方米的土地，用於興建黑龍江倉儲及生產中心。土地使用權的收購價為人民幣60,210,000元，而截至最後實際可行日期，我們已支付收購價。

我們亦(i)與一家地方國有企業（「鐵路國有實體」）訂立鐵路專線協議，將我們的黑龍江倉儲及生產中心連接至俄羅斯鐵路網及中國鐵路網連接的同江北站交匯區；及(ii)與鐵路國有實體訂立租賃協議，以租賃我們的連接線與同江北站交匯區連接的土地。有關進一步資料，請參閱本招股章程「風險因素－與我們業務有關的風險－我們可能就租賃物業面臨罰款或可能無法繼續使用租賃物業上的若干建築物或使用我們所租賃的土地」及「業務－土地及物業－土地」各節。

未來計劃及所得款項用途

建設計劃和投資成本

截至最後實際可行日期，黑龍江倉儲及生產中心的地盤平整及基礎設施工程已開始，我們預期於2025年下半年竣工。黑龍江倉儲及生產中心(包括鐵路)的總佔地面積預計約為530,000平方米，庫容量約為500,000噸。指定鐵路的建造工程亦包括在黑龍江倉儲及生產中心的建設計劃內。黑龍江倉儲及生產中心預期配備35條加工線，包括自動運輸帶及包裝機器以及10條造粒線。氯化鉀加工及造粒的估計年產能預期分別為二百萬噸及一百萬噸。

我們預期黑龍江倉儲及生產中心的投資成本約為人民幣591.8百萬元，其中約(i)人民幣103.4百萬元為購置土地成本；(ii)人民幣119.9百萬元為指定鐵路連接線建設成本；(iii)人民幣203.6百萬元為建築成本；(iv)人民幣113.8百萬元用於購買設備及機器，其中約人民幣35.0百萬元用於氯化鉀造粒的設備及機械，約人民幣65.0百萬元用於氯化鉀加工的設備及機械；及(v)人民幣51.2百萬元為安裝及雜項成本。截至最後實際可行日期，我們就購置土地及主要就地盤平整工程分別產生約人民幣69.1百萬元及人民幣4.9百萬元。我們計劃以部分全球發售所得款項淨額約人民幣322.4百萬元撥付設立黑龍江倉儲及生產中心；餘下約人民幣195.4百萬元(主要包括設施、設備及機械的建設以及通用設施及造粒生產線的安裝及雜項費用)將由我們的內部資源及／或外部借款撥資。

下表載列我們於所示年度與黑龍江倉儲及生產中心的(i)購置土地、(ii)建造指定鐵路連接線、(iii)設施建築工程、(iv)購置設備和機器以及(v)安裝及雜項成本有關的主要投資金額明細。

	截至3月31日止年度			
	2023年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	2025年 人民幣千元	2026年 人民幣千元
土地	69,721	4,307	29,367	—
建造指定鐵路連接線	—	—	119,855	—
設施建築工程	—	—	203,570	—
設備和機器	—	—	71,125	42,675
安裝及雜項	—	—	18,075	33,075
總計	69,721	4,307	441,992	75,750

假設(其中包括)(i)我們共增聘62名僱員；(ii)物業、鐵路及建築物的折舊期限為20年；(iii)設備和機器的折舊期限為10年；(iv)維修費為固定資產的2%；(v)其他製造費為固定資產的2%；(vi)其他管理費為薪金及員工福利的50%；(vii)其他銷售費用為收入的3.0%；(viii)中心運營第一年的利用率達70%，運營第二年達90%，運營第三年起達100%；(ix)倉儲服務費(包括氯化鉀加工服務費為每噸人民幣75元，氯化鉀造粒服務費為每噸人民幣150元(包括氯化鉀加工服務費每噸人民幣75元)及年度倉儲費為每噸人民幣360元)；(x)其他運營開支為收入的6.0%；及(xi)企業所得稅稅率為25%(無稅務優惠待遇)，則黑龍江倉儲及生產中心的盈虧平衡點(即銷售額可抵銷成本及開支)為自其動工之日起約三年內(即運營的第一年)。根據可行性研究報告，黑龍江倉儲及生產中心收回投資成本所需時間(即投資回收期)預期為自其動工之日起約7.5年。

興建黑龍江倉儲及生產中心的理由

我們相信，黑龍江倉儲及生產中心的建設將使我們能夠：(i)增強氯化鉀採購安排的靈活性；(ii)增強客戶的銷售與服務網絡及我們的生產計劃管理效率；及(iii)透過向其他氯化鉀進口商提供一站式倉儲解決方案，增強本集團新收入源泉產生的財務表現。

(i) 增強氯化鉀採購安排的靈活性

黑龍江倉儲及生產中心的建設將使我們能夠根據自身營運需求靈活管理氯化鉀的採購安排，進而減少依賴同江邊境附近第三方所提供的倉儲及加工服務。於往績記錄期間，我們的氯化鉀加工能力已利用過度，利用率持續超過100%，使我們須尋求第三方為我們加工氯化鉀。隨著黑龍江倉儲及生產中心的氯化鉀加工能力的加入，我們氯化鉀加工能力的過度利用情況可以得到緩解。

此外，隨著倉儲能力的增加，我們將能夠更靈活地系統化管理氯化鉀庫存，並增強對採購安排的控制，從而及時應對全球供應變化及鉀肥市場價格波動。

(ii) 增強客戶的銷售與服務網絡及我們的生產計劃管理效率

我們位於黑龍江省的生產設施（即寶清生產設施及安達生產設施）均不具任何氯化鉀加工能力。我們最近且具有氯化鉀加工能力的生產設施為長春生產設施。黑龍江倉儲及生產中心的成立將加強我們在黑龍江省的立足點。其將允許我們於該處加工氯化鉀，而我們的客戶能夠於同江提取氯化鉀，這是除了我們在長春的生產設施之外，位於該地區的另一個替代地點。該額外地點將為我們的客戶在日程安排、運輸成本管理、庫存管理及其他營運便利方面提供更大的靈活性。雖然我們能夠與客戶協調交付我們的化肥產品，但憑藉黑龍江倉儲及生產中心的產能及空間，我們將能夠獨立滿足客戶在時間及服務水平方面的需求，並更好地控制向客戶提供的服務質量。

此外，由於透過同江邊境進口的氯化鉀將直接在黑龍江倉儲及生產中心卸貨，並可能根據客戶要求在該處進一步造粒，其使我們能夠有效地增強我們的氯化鉀造粒工序，且本集團可更容易管理其生產計劃。此外，其將成為我們客戶提取顆粒氯化鉀的第三個設施，並為我們客戶的採購管理提供更多靈活性。

(iii) 透過向其他氯化鉀進口商提供一站式倉儲解決方案，提高本集團新收入源泉產生的財務表現

除了利用氯化鉀加工及氯化鉀造粒能力大幅提升的黑龍江倉儲及生產中心進行自身生產外，我們還可以為其他氯化鉀進口商及客戶提供包括加工、造粒、倉儲服務在內的一站式倉儲解決方案。我們預計就氯化鉀加工、氯化鉀造粒及倉儲收取倉儲服務費。氯化鉀造粒服務費包含氯化鉀加工服務費。就氯化鉀加工及造粒服務而言，我們僅提供服務，並不承擔氯化鉀的成本（與我們加工氯化鉀及顆粒氯化鉀的銷售不同），因為氯化鉀將由氯化鉀進口商及客戶提供給我們。因此，就我們於黑龍江倉儲及生產中心的氯化鉀加工及造粒服務的定價而言，我們將區分氯化鉀加工及造粒服務的定價，不同於我們加工氯化鉀及顆粒氯化鉀的銷售（就所有售出的氯化鉀採取相同定價政策）。

由於預期在有利政府政策的支持下同江邊境將成為從俄羅斯進口氯化鉀的主要口岸，我們相信氯化鉀進口商對倉儲解決方案的需求將不斷增加；及黑龍江倉儲及生產中心的發展將有助本集團抓住對來自俄羅斯的氯化鉀需求不斷增長的商機，從而為本集團帶來新的收入源泉，並提升收入。

本集團於往績記錄期間接獲五大供應商中的四家發出的意向書，該等供應商於其中表示，黑龍江倉儲及生產中心建成後，彼等願意利用黑龍江倉儲及生產中心經同江邊境進口鉀礦，總額至少為每年1.4百萬噸。

新四川生產設施

- 約201.3百萬港元（相當於約人民幣182.7百萬元），佔全球發售所得款項淨額約28.2%，將用於投資及興建我們的新四川生產設施，其中：
 - 約14.7百萬港元（相當於約人民幣13.3百萬元），佔全球發售所得款項淨額約2.1%，將用於購置土地；
 - 約81.6百萬港元（相當於約人民幣74.0百萬元），佔全球發售所得款項淨額約11.4%，將用作建築成本；
 - 約81.9百萬港元（相當於約人民幣74.4百萬元），佔全球發售所得款項淨額約11.5%，將用於購買設備和機器；及
 - 約23.1百萬港元（相當於約人民幣21.0百萬元），佔全球發售所得款項淨額約3.2%，將用作安裝及雜項成本。

進一步詳情請參閱本招股章程「業務－擴張計劃」一節。

研發中心

- 約101.3百萬港元（相當於約人民幣91.8百萬元），佔全球發售所得款項淨額約14.2%，將用於為設立研發中心（「四川研發中心」）提供資金，其中
 - 約16.5百萬港元（相當於約人民幣15.0百萬元），佔全球發售所得款項淨額約2.3%，將用於收購四川研發中心地塊；
 - 約36.9百萬港元（相當於約人民幣33.5百萬元），佔全球發售所得款項淨額約5.2%，將用作四川研發中心的建築成本；及
 - 約47.9百萬港元（相當於約人民幣43.3百萬元），佔全球發售所得款項淨額約6.7%，將用於購買設備及機器。

我們認為，我們的研發能力是我們成功的競爭優勢之一，並且，我們自成立以來一直高度重視研發活動。於2021財年、2022財年、2023財年及2024財年首八個月，我們的研發開支分別為人民幣24.5百萬元、人民幣38.9百萬元、人民幣31.0百萬元及人民幣26.3百萬元。於最後實際可行日期，我們在中國擁有109項註冊專利，包括19項發明專利及90項實用新型專利，並正在申請15項發明專利。

於最後實際可行日期，我們的研發團隊由72名員工組成，分佈於我們位於中國不同城市的多個生產設施。透過建立我們自有的集中化四川研發中心，我們相信這將使我們能夠更好地協作，集中資源並加強控制及監督研發活動。有關進一步詳情請參閱本招股章程「業務－研發」一節。

考慮到上述情況，我們擬收購位於四川省成都市青白江區約33,000平方米至40,000平方米的地塊，用於興建總樓面面積約16,800平方米的研發設施，包括一棟辦公大樓、一棟實驗大樓、兩座中試車間、三個用於測試材料及產品的倉庫；以及購買及／或安裝必要的設備及機器。

未來計劃及所得款項用途

下表載列我們於所示年度與四川研發中心收購土地、建造樓宇以及購買及／或安裝設備及機器有關的主要投資金額明細。

	截至3月31日止年度	
	2025年	2026年
	人民幣千元	人民幣千元
土地	15,000	-
建築物	22,250	11,250
設備和機器	15,250	56,250
總計	52,500	67,500

我們計劃以全球發售所得款項部分淨額約人民幣91.8百萬元為四川研發中心的興建提供資金；而餘下約人民幣28.2百萬元將由我們的內部資源及／或外部借款撥資。

升級及更換設備和機器

- 約42.9百萬港元（相當於約人民幣38.9百萬元），佔全球發售所得款項淨額約6.0%，將用於為我們的廣東生產設施、長春生產設施及大興生產設施購買新設備和機器以更換現有設備及機器，以及購買新的環保及自動化設備和機器。我們擬更換的主要設備和機器大多數為剩餘可使用年期少於三年的設備和機器。截至2023年11月30日，該等設備和機器的原始總成本約為人民幣91.1百萬元，佔我們設備和機器原始總成本約18.8%。該等設備及機器主要包括我們生產線所用的設備和機器、用作冷卻及鹽酸製酸的設備、曼海姆反應爐以及相關電力及能源供應設備。估計新設備和機器的採購總成本約為人民幣183.2百萬元，將由全球發售所得款項淨額及我們的內部資源撥付。我們擬於2024年4月開始更換，並於2025年9月前完成更換。由於我們計劃在生產淡季期間進行有關更換，我們預計，若干生產線因更換設備和機器而暫時停產將不會對我們的營運產生任何重大不利影響。於往績記錄期間，我們就該三個生產設施進行設備和機器升級更換的總資本開支合共約為人民幣14.6百萬元。升級及更換廣東生產設施及長春生產設施的設

未來計劃及所得款項用途

備和機器將提高及改善該等設施的生產環境標準，對我們的運營及遵守相關環保法律及法規至關重要。升級及更換大興生產設施的設備和機器將使我們能夠在該設施採用自動化生產流程，從而提高我們的生產效率，並降低相關工作的安全風險。

一般營運資金

- 約46.0百萬港元（相當於約人民幣41.8百萬元），佔全球發售所得款項淨額約6.4%，將用作額外營運資金及其他一般企業用途。

倘發售價定於指示性發售價範圍的上限，即每股股份4.30港元，並假設超額配股權並無獲行使，我們自全球發售獲得的所得款項淨額將增加約109.1百萬港元（相當於約人民幣99.0百萬元）。我們擬將額外所得款項淨額按比例應用於上述用途。倘發售價定於指示性發售價範圍的下限，即每股股份3.30港元，並假設超額配股權並無獲行使，我們自全球發售獲得的所得款項淨額將減少約109.1百萬港元（相當於約人民幣99.0百萬元）。我們擬按比例減少用於上述用途的所得款項淨額。

假設發售價為每股股份3.80港元（即指示性發售價範圍的中位數），倘超額配股權獲悉數行使，我們估計我們將獲得額外所得款項淨額約124.4百萬港元（相當於約人民幣112.9百萬元）。倘發售價定於指示性發售價範圍的上限，超額配股權獲悉數行使的額外估計所得款項淨額將約為140.8百萬港元（相當於約人民幣127.7百萬元）。倘發售價定於指示性發售價範圍的下限，超額配股權悉數行使的額外估計所得款項淨額將約為108.0百萬港元（相當於約人民幣98.0百萬元）。倘超額配股權獲悉數行使，我們擬將額外所得款項淨額按比例用於上述用途。

倘所得款項淨額並未即時作上述用途及在適用法律及規例的容許範圍內，我們擬將所得款項淨額作為短期活期存款存入中國或香港的認可金融機構及／或持牌銀行。

倘上述全球發售所得款項用途有任何重大變動，我們將刊發公告。

基石配售

我們已與下文所載的基石投資者（「**基石投資者**」，各自為「**基石投資者**」）訂立基石投資協議（「**基石投資協議**」），據此，基石投資者已同意在符合若干條件的規限下，按發售價認購或促使其指定實體（包括合資格境內機構投資者（「**合資格境內機構投資者**」））認購總金額約418.5百萬港元可獲配售的相關發售股份數目（向下約整至最接近每手1,000股股份的完整買賣單位）（「**基石配售**」）（不包括經紀佣金、證監會交易徵費、香港聯交所交易費及會財局交易徵費）。

假設發售價定為每股發售股份3.30港元（即本招股章程所載指示性發售價範圍的下限），(i)將分配予基石投資者的發售股份總數將為126,797,000股發售股份，佔緊隨全球發售完成後我們已發行股本總額約14.1%（假設超額配股權未獲行使）；或(ii)佔緊隨全球發售完成後我們已發行股本總額約13.5%（假設超額配股權獲悉數行使）。

假設發售價定為每股發售股份3.80港元（即本招股章程所載指示性發售價範圍的中位數），(i)將分配予基石投資者的發售股份總數將為110,112,000股發售股份，佔緊隨全球發售完成後我們已發行股本總額約12.3%（假設超額配股權未獲行使）；或(ii)佔緊隨全球發售完成後我們已發行股本總額約11.8%（假設超額配股權獲悉數行使）。

假設發售價定為每股發售股份4.30港元（即本招股章程所載指示性發售價範圍的上限），(i)將分配予基石投資者的發售股份總數將為97,309,000股發售股份，佔緊隨全球發售完成後我們已發行股本總額約10.7%（假設超額配股權未獲行使）；或(ii)佔緊隨全球發售完成後我們已發行股本總額約10.4%（假設超額配股權獲悉數行使）。

本公司認為，基石配售可反映基石投資者對本集團業務及前景的承諾、信心及興趣，並有助於提升本公司的形象。

基石配售將構成國際發售的一部分，且除根據基石投資協議外，基石投資者不會根據全球發售認購任何發售股份。緊隨全球發售完成後，概無基石投資者成為我們的

基石配售

主要股東，且基石投資者或彼等緊密聯繫人將不會憑藉彼等的投資在本公司擁有任何董事會代表。除按發售價獲保證分配相關發售股份外，與其他公眾股東相比，基石投資者並無於基石投資協議中擁有任何優先權。

據本公司在作出合理查詢後所深知，(i)基石投資者（及就將透過合資格境內機構投資者認購發售股份的基石投資者而言，為該合資格境內機構投資者及基石投資者）及彼等各自的最終實益擁有人及／或聯繫人為獨立第三方（除中國心連心（定義見下文）為我們於往績記錄期間的其中一名客戶）；(ii)概無基石投資者慣於接受本公司、董事、主要行政人員、控股股東、主要股東或現有股東或其任何附屬公司或彼等各自的緊密聯繫人有關收購、出售、投票或以其他方式處置發售股份的指示；及(iii)基石投資者認購相關發售股份時概無獲本公司、董事、主要行政人員、控股股東、主要股東、現有股東或其任何附屬公司或彼等各自的緊密聯繫人直接或間接提供資金。

倘任何基石投資者已委聘合資格境內機構投資者代其認購相關發售股份，則該基石投資者將促使該合資格境內機構投資者遵守其基石投資協議的條款，以確保該基石投資者遵守其於基石投資協議項下的責任。

誠如基石投資者確認，彼等根據基石配售的認購將由彼等自有的內部資源撥資。本公司並無與基石投資者訂立單邊安排或協議，亦無透過基石配售或就此向基石投資者授予任何利益（不論直接或間接），惟按發售價保證分配相關發售股份除外。

除瀋陽信昌（定義見下文）外，各基石投資者已同意，本公司及整體協調人可全權酌情將其將認購的全部或任何部分發售股份的交付推遲至上市日期之後。該延遲交付安排旨在促進國際發售的超額分配。所有基石投資者已同意，彼等將認購的相關發售股份將於上市前悉數結算。倘國際發售並無超額分配，則不會出現延遲交付。基石投資者將認購的發售股份將在所有方面與其他已發行繳足發售股份享有同等地位，並將根據上市規則第8.24條計入本公司的公眾持股量。

就本公司所深知及據各基石投資者確認，除本節下文所披露者外，概無基石投資者或彼等各自的股東於任何證券交易所上市。各基石投資者已確認已就基石配售取得

所有必要批准，且毋須就相關基石投資取得任何證券交易所（如相關）或其股東的特別批准。

誠如本招股章程「全球發售的架構－香港公開發售－重新分配」所述，倘香港公開發售出現超額認購，則基石投資者將予認購的發售股份或會因發售股份於國際發售與香港公開發售之間重新分配而受影響。有關將分配予基石投資者的發售股份實際數目的詳情亦將於本公司於2024年3月20日（星期三）或前後刊發的分配結果公告中披露。

基石投資者

下文所載有關基石投資者的資料乃由基石投資者就基石配售而提供。本公司透過全球發售包銷商的介紹及安排結識各基石投資者。

瀋陽信昌糧食貿易有限公司

瀋陽信昌糧食貿易有限公司（「瀋陽信昌」）於2005年6月在中國註冊成立，為香港聯交所上市公司十月稻田集團股份有限公司（「十月稻田」）（股份代號：9676）的全資附屬公司。十月稻田是中國領先的廚房主食食品企業之一。瀋陽信昌主要從事預包裝大米、雜糧、豆類及乾貨產品的採購、加工及銷售。

新化科技有限公司

新化科技有限公司（「新化科技」）（其受Liu Xing Xu最終控制）於2006年5月在英屬處女群島註冊，主要投資於化肥及化工領域。新化科技是中國心連心化肥有限公司（「中國心連心」，一家於香港聯交所上市的公司（股份代號：1866））的控股股東，於截至最後實際可行日期持有中國心連心已發行股本約34.74%。中國心連心及其附屬公司主要從事相關不同產品的開發、製造及貿易，如尿素、複合肥、甲醇、二甲醚（DME）、三聚氰胺、糠醇、糠醛、2-甲基呋喃及醫藥中間體。中國心連心為我們於往績記錄期間的其中一名客戶。

Harvest International Premium Value (Secondary Market) Fund SPC代表Harvest Prosperity II SP並為其利益行事

Harvest International Premium Value (Secondary Market) Fund SPC (「**Harvest**」) 代表Harvest Prosperity II SP為於2023年11月推出的基金。Harvest是一家在開曼群島成立的獨立投資組合公司。Harvest的91%管理股份由Harvest Global Investments Limited (「**HGI**」) 持有，而9%的管理股份由嘉實國際投資有限公司 (「**HGCI**」) 持有。HGI於2008年在香港註冊成立，為Harvest Fund Management Co., Ltd (「**HFM**」) 的全資附屬公司。HFM是首批獲准在中國境內成立的十家公募基金管理公司之一。HGCI為一家於2011年在香港註冊成立的公司，獲證監會授予可在香港從事證券及期貨條例項下第1類 (證券交易)、第4類 (就證券提供意見) 及第9類 (提供資產管理) 受規管活動的牌照。HGCI主要從事資產管理及投資顧問業務。Harvest的唯一參與股東為Brand Boutique (Hong Kong) Limited，而最終實益擁有人為本公司獨立第三方Kan Jun。

Mega Dynamic Group Limited

Mega Dynamic Group Limited (「**Mega Dynamic**」) 是VMS Holdings Limited (連同其附屬公司統稱「**VMS集團**」) 間接全資擁有的公司。VMS Holdings Limited由MAK Siu Hang Viola女士最終擁有。VMS集團提供專業投資解決方案，範圍包括不同資產類別及細分市場。其核心業務包括私募股權、創投、房地產、私募債權及對沖基金策略。

下表載列基石配售的詳情：

基石投資者	投資總額 ⁽¹⁾ (百萬元)	港元等值 ⁽²⁾ (百萬港元)	假設超額配股權未獲行使				假設超額配股權獲悉數行使			
			將認購的 發售股份 數目 ⁽³⁾	佔發售股份的 概約百分比	佔國際發售 股份的概約 百分比	緊隨全球 發售完成後 於本公司的 概約持股 百分比	佔發售股份的 概約百分比	佔國際發售 股份的概約 百分比	緊隨全球 發售完成後 於本公司的 概約持股 百分比	
假設發售價為每股份3.30港元(即指示性發售價範圍的下限)										
瀋陽信昌	20.9美元	163.6	49,576,000	22.0%	24.5%	5.5%	19.2%	21.0%	5.3%	
新化科技	20.0港元	20.00	6,060,000	2.7%	3.0%	0.7%	2.3%	2.6%	0.6%	
Harvest	20.0美元	156.6	47,441,000	21.1%	23.4%	5.3%	18.3%	20.1%	5.1%	
Mega Dynamic	10.0美元	78.3	23,720,000	10.5%	11.7%	2.6%	9.2%	10.0%	2.5%	
		418.5	126,797,000	56.3%	62.6%	14.1%	49.0%	53.7%	13.5%	
假設發售價為每股份3.80港元(即指示性發售價範圍的中位數)										
瀋陽信昌	20.9美元	163.6	43,052,000	19.1%	21.3%	4.8%	16.6%	18.2%	4.6%	
新化科技	20.0港元	20.00	5,263,000	2.3%	2.6%	0.6%	2.0%	2.2%	0.6%	
Harvest	20.0美元	156.6	41,198,000	18.3%	20.3%	4.6%	15.9%	17.4%	4.4%	
Mega Dynamic	10.0美元	78.3	20,599,000	9.2%	10.2%	2.3%	8.0%	8.7%	2.2%	
		418.5	110,112,000	48.9%	54.4%	12.3%	42.5%	46.5%	11.8%	
假設發售價為每股份4.30港元(即指示性發售價範圍的上限)										
瀋陽信昌	20.9美元	163.6	38,046,000	16.9%	18.8%	4.2%	14.7%	16.1%	4.1%	
新化科技	20.0港元	20.00	4,651,000	2.1%	2.3%	0.5%	1.8%	2.0%	0.5%	
Harvest	20.0美元	156.6	36,408,000	16.2%	18.0%	4.0%	14.1%	15.4%	3.9%	
Mega Dynamic	10.0美元	78.3	18,204,000	8.1%	9.0%	2.0%	7.0%	7.7%	1.9%	
		418.5	97,309,000	43.3%	48.1%	10.7%	37.6%	41.2%	10.4%	

附註：

- (1) 不包括經紀佣金、證監會交易徵費、聯交所交易費及會財局交易徵費。
- (2) 根據「有關本招股章程及全球發售的資料－匯率」一節所述的匯率計算。各基石投資者的實際投資金額（以港元計）或會因相關基石投資協議所規定的實際匯率而有所不同。
- (3) 可向下列整至最接近每手1,000股股份的完整買賣單位。

先決條件

各基石投資者根據各自的基石投資協議認購發售股份的責任受（其中包括）以下完成條件所規限：

- (a) 香港包銷協議及國際包銷協議在不遲於包銷協議所規定的時間及日期已訂立並已生效及（已根據其各自的原條款或隨後經訂約方協議豁免或更改）成為無條件；
- (b) 包銷協議並無被終止；
- (c) 發售價已由本公司與整體協調人（為其本身及代表包銷商）協定；
- (d) 上市委員會已批准股份（包括發售股份）上市及買賣，以及其他適用的豁免及批准，而有關批准、許可或豁免在股份開始於香港聯交所買賣前並無被撤銷；
- (e) 任何政府當局並無制定或頒佈任何法律，禁止完成全球發售或基石投資協議項下擬進行的交易，且具有司法管轄權的法院概無頒佈命令或禁令阻止或禁止完成該等交易；及
- (f) 各基石投資者的各項聲明、保證、承諾、承認及確認在各重大方面均屬準確及真實且並無誤導成分，及基石投資者並無違反基石投資協議。

對基石投資者的限制

瀋陽信昌及新化科技已分別同意、向本公司、整體協調人及獨家保薦人立約及承諾，在未經本公司、整體協調人及獨家保薦人事先書面同意的情況下，自上市日期起12個月期間內任何時間，瀋陽信昌及新化科技將不會直接或間接(i)以任何方式出售彼等根據相關基石投資協議認購的任何發售股份或任何持有任何該等發售股份的公司或實體的任何權益；(ii)允許其最終實益擁有人進行控制權變更（定義見收購守則）；或(iii)直接或間接訂立與任何上述交易具有相同經濟效果的任何交易。

基石配售

Harvest及Mega Dynamic已分別同意、向本公司、整體協調人及獨家保薦人立約及承諾，在未經本公司、整體協調人及獨家保薦人事先書面同意的情況下，自上市日期起6個月期間內任何時間，Harvest及Mega Dynamic各自將不會直接或間接(i)以任何方式出售彼等根據相關基石投資協議認購的任何發售股份或任何持有任何該等發售股份的公司或實體的任何權益；(ii)允許彼等進行其最終實益擁有人層面的控制權變更（定義見收購守則）；或(iii)直接或間接訂立與任何上述交易具有相同經濟效果的任何交易。

各基石投資者可在基石投資協議所載的若干有限情況下，轉讓彼等根據相關基石投資協議認購的發售股份（「**相關股份**」），例如轉讓予全資附屬公司而該全資附屬公司將受有關基石投資者在其基石投資協議項下責任所約束，並受限於該基石投資者被施加有關出售相關股份的限制。

香港包銷商

廣發証券(香港)經紀有限公司

招銀國際融資有限公司

安信國際証券(香港)有限公司

招商証券(香港)有限公司

農銀國際証券有限公司

中國光大証券(香港)有限公司

東吳証券國際經紀有限公司

申萬宏源証券(香港)有限公司

東方証券(香港)有限公司

利弗莫爾証券有限公司

包銷安排及開支

香港包銷協議

根據香港包銷協議，我們根據並遵照本招股章程的條款及條件，以香港公開發售方式按發售價初步提呈發售22,500,000股香港發售股份(可予重新分配)以供認購。

待多項條件(包括但不限於香港聯交所批准本招股章程所述的已發行及將予發行的股份(包括因超額配股權獲行使而可能發行的任何額外股份)上市及買賣以及達成香港包銷協議所載的若干其他條件)獲達成後，香港包銷商已個別(而非共同，亦非共同及個別)同意按本招股章程及香港包銷協議的條款及條件認購，或促使他人認購香港公開發售項下尚未獲認購的彼等各自適用比例的香港發售股份。

香港包銷協議須在(其中包括)國際包銷協議獲簽訂及成為無條件,且其後並無被終止的前提及規限下方可作實。

終止理由

倘若於上市日期上午八時正前任何時間發生以下任何事件,獨家保薦人及整體協調人(為其本身及代表香港包銷商)經通知本公司後可即時終止香港包銷協議:

- (1) 獨家保薦人及整體協調人或任何香港包銷商注意到:
 - (i) 董事被指控可公訴罪行或被法律禁止參與管理公司或因其他原因而喪失參與管理公司的資格;或
 - (ii) 本公司董事會主席或行政總裁辭任;或
 - (iii) 本公司註冊成立或股份將上市或本集團的業務開展或本集團持有資產所在的司法權區(包括(但不限於)中國及香港(視情況而定))的任何國家、省、市或地方的任何公共、監管、稅務、行政或政府、機關或當局、任何自行監管組織或任何證券交易機關、其他機關及任何法院(「政府機關」)向任何執行董事展開任何訴訟或其他行動,或宣佈有意採取有關行動;或
 - (iv) 本公司因任何理由被禁止根據全球發售的條款發售、配發、發行或出售任何股份(包括因超額配股權獲行使而可能發行的任何額外股份);或
 - (v) 違反根據香港包銷協議或國際包銷協議由本公司、我們的執行董事及控股股東作出的任何聲明、保證、協議及承諾或發生任何事宜或事件以致任何聲明、保證、協議及承諾在任何方面屬不真實、不正確、不準確或具誤導性,而對資產、負債、業務、一般事務、管理、前景、

股東權益、利潤、虧損、經營業績、財務、營運或其他方面的情況或狀況，或本公司及其附屬公司的整體業績對全球發售產生重大不利影響，或涉及或可能涉及預期重大不利影響的任何發展（「**重大不利影響**」）；或

- (vi) 違反對香港包銷協議或國際包銷協議任何訂約方規定的責任或承諾（對香港包銷商或國際包銷商任何一方規定的責任或承諾除外）且其違反對全球發售有重大不利影響；或
- (vii) 本公司或本公司代表就香港公開發售或全球發售所刊發或使用的任何本招股章程及／或任何通知、公告、申請版本資料集、聆訊後資料集、廣告、通訊或其他文件（包括其任何補充或修訂）（統稱「**相關文件**」）所載的任何陳述於刊發時屬或已經或可能在任何重大方面變得不真實、不正確、不準確或具誤導性，或任何相關文件所載的任何估計／預測、意見表達、意向或預期參考當時存在的事實及情況並不公平、誠實及基於合理假設；或
- (viii) 發生或發現任何事宜，而倘該等事宜緊接各相關文件刊發日期前發生或發現，將或可能會構成其中的重大遺漏；或
- (ix) 任何事宜、事件、行動或遺漏導致根據香港包銷協議或國際包銷協議作出的保證及／或根據香港包銷協議或國際包銷協議由任何彌償保證方作出的彌償保證遭到違反，變得不準確及／或不正確，從而令或可能令本公司或控股股東或執行董事須承擔任何重大責任；或
- (x) 本集團整體及／或本集團任何成員公司的資產、負債、業務、一般事務、管理、前景、股東權益、溢利、虧損、經營業績、財務或其他事宜狀況或境況或表現的任何重大不利變動或涉及預期重大不利變動的發展；或

- (xi) 香港聯交所於上市日期或之前拒絕或不批准根據全球發售將予發行或出售的股份(包括因超額配股權獲行使而可能發行或出售的任何額外股份)上市及買賣,或(如已授出批准)該項批准其後遭撤回、附設條件(按慣例者除外)或暫緩;或
 - (xii) 本公司撤回本招股章程(及/或就全球發售刊發或使用的任何其他文件)或全球發售;或
 - (xiii) 名列本招股章程的任何專家(獨家保薦人除外)已撤回其就刊發本招股章程的同意書,包括按其各自所示格式及涵義載入其報告、信函及/或法律意見(視情況而定)以及提述其名稱;或
 - (xiv) 累計投標詢價程序中下達或確認的所有訂單中的大部分遭撤回、終止或取消或本公司與任何基石投資者簽訂協議後該等基石投資者撤回、終止或取消所作出的任何投資承諾,且整體協調人全權酌情斷定,進行全球發售屬不智、不宜或不可行;或
- (2) 下列事件發展、發生、存在或生效:
- (i) 涉及或影響香港、中國、新加坡、馬來西亞、美國、英國、歐盟(或歐盟任何成員國)、開曼群島或英屬處女群島或與本集團任何成員公司相關的任何其他司法權區(各稱「**相關司法權區**」)的任何地方、國家、地區或國際金融、經濟、政治、軍事、工業、財政、法律、監管、貨幣、信貸或市況或外匯管制或任何貨幣或交易結算系統(包括但不限於股票及債券市場、貨幣及外匯市場、銀行同業市場及信貸市場的狀況或影響到上述各項的狀況或香港貨幣價值與美國貨幣掛鈎或人民幣與任何外幣掛鈎的制度變動)出現任何變動或涉及預期變動的發展,或發生任何導致或可能導致任何變動或涉及預期變動或發展的發展(不論是否永久)的事件或連串事件;或
 - (ii) 下列各項的實施或宣佈:
 - i. 香港聯交所、紐約證券交易所、納斯達克全球市場、倫敦證券交易所、東京證券交易所、上海證券交易所或深圳證券交易所

全面中斷、暫停、禁止或限制股份或證券買賣(包括但不限於實行或規定任何最低或最高價格限制或價格範圍)；或

- ii. 香港(由財政司司長或香港金融管理局或其他主管政府機關施加)、中國、紐約、倫敦、歐盟(或其任何成員國)或任何其他相關司法權區全面中斷商業銀行活動,或上述地區的任何相關司法權區或司法權區的商業銀行活動或外匯買賣或證券交收或結算服務、程序或事宜受阻;或
- (iii) 涉及或影響任何相關司法權區的稅務或外匯管制、貨幣匯率或外商投資規例(包括但不限於港元或人民幣兌任何外幣大幅貶值)或實施任何外匯管制的任何變動或涉及預期變動的發展或事件;或
- (iv) 任何第三方提出或進行針對本集團任何成員公司或任何董事的任何訴訟或申索;或
- (v) 本集團整體及/或本集團任何成員公司的資產、負債、狀況、商業事務、前景(財務或其他)、盈利、溢利、虧損或財務或貿易狀況的任何不利變動或涉及預期不利變動的發展(不論是否永久);或
- (vi) 由或就任何相關司法權區直接或間接以任何方式對本集團實施經濟、政治或其他制裁;或
- (vii) 本集團任何成員公司違反上市規則或適用法律、規則或規例;或
- (viii) 本招股章程(或任何其他相關文件)或全球發售的任何方面不符合上市規則或任何其他適用法律法規;或
- (ix) 未經整體協調人(為其本身及代表其他香港包銷商)及獨家保薦人的事先同意,本公司根據公司(清盤及雜項條文)條例或上市規則或香

港聯交所及／或證監會的任何規定或要求，刊發或須刊發本招股章程任何補充文件或修訂本（或任何其他相關文件）；或

- (x) 屬不可抗力性質的任何事件或連串事件，包括但不限於政府行動、宣佈全國或國際緊急狀態、災難、危機、勞工糾紛、罷工、停工、民亂、公眾騷亂、火災、爆炸、水災、地震、民眾暴動、戰爭、天災、恐怖主義活動（無論是否已承認責任）、爆發疫病、疫症或流行病（包括但不限於COVID-19、嚴重急性呼吸系統綜合症(SARS)、H1N1及H5N1及禽流感及其相關／變種疾病）或事故或運輸中斷或延誤、經濟制裁及任何地方、全國、地區或國際敵對事件爆發或升級（不論有否宣戰）或其他緊急狀態或災難或危機；或
- (xi) 導致本招股章程「風險因素」一節所述的任何風險出現任何變動或預期變動或實質發生；或
- (xii) 頒令或呈請將本集團任何成員公司結業或清盤或本集團任何成員公司與其債權人達成、和解或安排或本集團任何成員公司訂立債務償還安排或本集團任何成員公司結業或清盤的決議獲通過，或委任臨時清盤人、接管人或財產管理人接管本集團任何成員公司的全部或部分資產或業務或本集團任何成員公司出現任何類似事項；或
- (xiii) 任何債權人提出本集團在既定到期日前償還或支付任何債務的有效要求；

而獨家保薦人及整體協調人（為其本身及代表香港包銷商）全權認為上述情況（個別或共同）

- (i) 已有或將有或可能有或很可能有重大不利影響；或
- (ii) 對全球發售能否成功或香港公開發售的申請水平或國際發售的踴躍程度或在二級市場買賣發售股份已有或將有或可能有或很可能有重大不利影響；或
- (iii) 令或將令或可能或很可能令按本招股章程擬定的條款及形式實行或執行或繼續進行香港包銷協議的任何部分或香港公開發售或全球發售的

任何部分，或按本招股章程擬定的條款及形式推銷全球發售或交收發售股份變為不智、不宜或不可行；或

- (iv) 已令或將令或可能令香港包銷協議（包括包銷）的任何部分不能遵照其條款履行，或妨礙或延遲根據全球發售或包銷處理申請及／或付款。

根據上市規則向香港聯交所作出的承諾

本公司作出的承諾

根據上市規則第10.08條，我們已向香港聯交所承諾，自上市日期起計六個月內（「首六個月期間」），我們不會再發行股份或可轉換成股本證券的證券（不論是否屬於已上市類別），亦不會訂立任何涉及發行此等股份或證券的協議（不論有關股份或證券的發行會否在開始買賣當日起計六個月內完成），惟根據全球發售（包括因超額配股權獲行使）所發行者或上市規則第10.08條所規定的任何情況除外。

控股股東作出的承諾

根據上市規則第10.07(1)條，我們各控股股東已向香港聯交所承諾，除根據(i)全球發售、(ii)資本化發行、(iii)任何超額配股權獲行使的任何股份轉讓（如適用），或(iv)借股協議（如適用）外，其本身不會及促使股份相關登記持有人不會：

- (1) 在本招股章程披露其所持本公司股權當日起至首六個月期間屆滿當日止期間，出售或訂立任何協議出售，或以其他方式就本招股章程所示其為實益擁有人擁有的本公司股份或證券設立任何期權、權利、權益或產權負擔；及
- (2) 自首六個月期間屆滿當日起計的六個月內（「第二個六個月期間」），出售或訂立任何協議出售上文第(1)段所述的任何股份或證券，或以其他方式就該等股份或證券設立任何期權、權利、權益或產權負擔，以致其緊隨出售上述股份或證券，或行使或執行有關期權、權利、權益或產權負擔後不再為控股股東。

我們各控股股東已分別向香港聯交所及本公司承諾，在本招股章程內披露其所持本公司股權當日起至上市日期起計滿12個月之日止期間：

- (1) 倘其根據上市規則第10.07(2)條附註(2)將其實益擁有的本公司任何股份或其他證券質押或抵押予認可機構(定義見香港法例第155章銀行業條例)以獲得真正商業貸款，其將會立即將有關質押或抵押事宜連同所質押或抵押股份或其他證券的數目通知我們；及
- (2) 當其接獲任何股份或本公司任何其他證券的質權人或承押人的任何指示(不論以口頭或書面形式)，該等用作質押或抵押的股份或證券將被出售，其將會立即將該等指示內容以書面通知我們。

我們獲任何控股股東告知上述事宜(如有)後，將隨即知會香港聯交所，並於任何控股股東如此告知後盡快根據上市規則第2.07C條刊發公告以披露有關事宜。

向香港包銷商作出的承諾

根據香港包銷協議，本公司與控股股東已作出如下承諾。

本公司作出的承諾

本公司已分別向整體協調人、聯席全球協調人、聯席賬簿管理人、聯席牽頭經辦人、資本市場中介人、香港包銷商及獨家保薦人承諾，除根據全球發售(包括根據超額配股權)發售及出售發售股份或根據資本化發行發行股份外，自香港包銷協議日期起至首六個月期間屆滿當日(包括該日)止期間，除非為遵守上市規則的規定，否則未經獨家保薦人及整體協調人(為其本身及代表香港包銷商)事先書面同意，其不會並促使本集團各其他成員公司不會：

- (1) 對任何股份或本公司其他證券(如適用)或上述任何一項的任何權益(包括但不限於可轉換為或可兌換為或可行使或代表有權收取任何股份的任何證券，或可購買任何股份的任何認股權證或其他權利)，直接或間接、有條件或無條件地進行配發、發行、出售、接受認購、要約配發、發行或出售、訂約或同意配發、發行或出售、按揭、押記、質押、抵押、借出、授予或出售任何購股權、認股權證、合同或權利以供認購或購買、授出或購買任何購股權、認股權證、合同或權利以供配發、發行或出售，或以其他方式轉讓或處置或設立任何按揭、押記、質押、留置權，或其他抵押權益或任

何購股權、限制、優先購買權或優先選擇權、缺陷，或其他第三方申索、權利、權益或優先權或任何類別的任何其他產權負擔（「產權負擔」），或同意轉讓或處置或設立產權負擔，或就發行存託憑證將任何股份存入存託機構（如適用），或購回任何股份或本公司其他證券（如適用）；或

- (2) 訂立任何掉期或其他安排，向他人全部或部分轉讓任何股份或本公司其他證券的所有權或上述任何一項的任何權益（包括但不限於可轉換為或可兌換為或可行使或代表有權收取任何股份或本公司其他證券的任何證券，或可購買任何股份或本公司其他證券的任何認股權證或其他權利）的任何經濟得益；或
- (3) 訂立與上文第(1)或(2)段所述任何交易具有相同經濟效益的任何交易；或
- (4) 要約或同意或宣佈，或公開披露有意進行上文第(1)、(2)或(3)段所述的任何交易，

而於各情況下，均不論上文第(1)、(2)或(3)段所述任何交易是否將以交付股份或本公司其他證券，或以現金或其他方式結算（不論發行該等股份或其他股份或證券是否將於首六個月期間內完成）。

倘於第二個六個月期間內任何時間，本公司訂立上文第(1)、(2)或(3)段所述的任何交易，或要約或同意或宣佈，或公開披露有意進行任何該等交易，本公司須採取一切合理措施，以確保其將不會導致股份或本公司其他證券出現混亂或虛假市場。各控股股東及執行董事已向整體協調人、聯席全球協調人、聯席賬簿管理人、聯席牽頭經辦人、資本市場中介人、香港包銷商及獨家保薦人分別承諾，其將促使本公司遵守本段承諾。

控股股東作出的承諾

除根據借股協議所作出的任何股份轉讓（如適用）外，各控股股東已向本公司、整體協調人、聯席全球協調人、聯席賬簿管理人、聯席牽頭經辦人、資本市場中介人、香港包銷商及獨家保薦人各方承諾，除非符合上市規則的規定，否則在未經獨家

保薦人及整體協調人(為其本身及代表香港包銷商)事先書面同意的情況下：

- (1) 於首六個月期間內任何時間，其不會：
 - (i) 對任何股份或本公司其他證券，或其通過其所控制的公司直接或間接實益擁有的上述任何各項中任何權益(包括但不限於可轉換為或可兌換為或可行使或代表有權收取任何股份或本公司其他證券的任何證券，或可購買任何股份或本公司其他證券或上述任何各項中任何權益的任何認股權證或其他權利)，直接或間接、有條件或無條件地進行出售、要約出售、訂約或同意出售、按揭、押記、質押、抵押、借出、授予或出售任何購股權、認股權證、合同或權利以供購買、授出或購買任何購股權、認股權證、合同或權利以供出售或以其他方式轉讓或處置或設立產權負擔，或同意轉讓或處置或設立產權負擔，或
 - (ii) 訂立任何掉期或其他安排以向他人全部或部分轉讓任何股份或本公司其他證券或本集團有關其他成員公司任何股份或其他證券(如適用)的所有權或上述任何各項中任何權益(包括但不限於可轉換為或可兌換為或可行使或代表有權收取任何股份的任何證券，或可購買任何股份的任何認股權證或其他權利)的任何經濟得益，或
 - (iii) 訂立與上文第(1)(i)或(ii)段所述任何交易具有相同經濟效益的任何交易，或
 - (iv) 要約或同意或宣佈有意進行上文第(1)(i)、(ii)或(iii)段所述任何交易，而在各情況下，均不論上文第(1)(i)、(ii)或(iii)段所述的任何交易是否將以交付股份或本公司其他證券或有關其他本集團公司任何股份或其他證券(如適用)，或以現金或其他方式結算(不論該等股份或本公司該等其他證券的配發及發行是否將於首六個月期間內完成)；
- (2) 於第二個六個月期間內任何時間，其不會訂立上文第(1)(i)、(ii)或(iii)段所述任何交易，或要約或同意或宣佈有意進行任何該等交易，以致緊隨任何出售、轉讓或處置或於根據該等交易行使或執行任何購股權、權利、權益或產權負擔後，其將不再為控股股東；及

- (3) 於第二個六個月期間屆滿前，倘其訂立上文第(1)(i)、(ii)或(iii)段所述任何交易，或要約或同意或宣佈或公開披露有意進行任何該等交易，其將採取一切合理措施，以確保其將不會導致本公司證券出現混亂或虛假市場。

彌償保證

本公司、控股股東及執行董事均同意共同及個別就獨家保薦人、整體協調人、聯席全球協調人、聯席賬簿管理人、聯席牽頭經辦人、資本市場中介人及香港包銷商可能蒙受的若干虧損(包括因履行香港包銷協議下的責任及我們違反香港包銷協議而產生的虧損)，向彼等提供彌償保證。

國際發售

就國際發售而言，預計我們將與(其中包括)獨家保薦人、整體協調人、聯席全球協調人、聯席賬簿管理人、聯席牽頭經辦人、資本市場中介人及國際包銷商訂立國際包銷協議。根據國際包銷協議(受當中所載條件規限)，國際包銷商將個別(而非共同，亦非共同及個別)同意促使買家購買，或如未能促使買家購買，則自行購買國際發售股份。預期國際包銷協議可按與香港包銷協議相若的理由終止。務請有意投資者注意，倘並無訂立國際包銷協議，全球發售將不會進行。

超額配股權

根據國際包銷協議，預期本公司將向國際包銷商授出超額配股權，可由整體協調人代表國際包銷商於遞交香港公開發售申請截止日起計30日內行使，要求我們按與國際發售相同的每股發售股份價格配發及發行最多33,750,000股額外股份(相當於全球發售下初步發售規模的15%)，以補足國際發售的超額分配(如有)。

穩定價格

就全球發售而言，穩定價格操作人(代表包銷商)可在香港或其他地區適用法律允許的範圍內，於上市日期後一段限期內超額分配股份或進行交易，以穩定或維持股份市價高於原來應有的水平。有關穩定價格及超額分配的詳情，請參閱本招股章程「全球發售的架構－超額分配及穩定價格」一節。

包銷佣金及開支

香港包銷商將會及預期國際包銷商將會收取等同彼等所包銷之發售股份（包括因超額配股權獲行使而將予發行的任何發售股份）應付發售價總額的2.0%作為包銷佣金，並以此支付任何分包銷佣金（「固定費用」）。本公司可全權酌情決定向整體協調人（為其本身及代表包銷商）、資本市場中介人及香港包銷商支付一筆獎勵費，金額最多為每股發售股份發售價的1%（「酌情費用」）。假設已悉數支付酌情費用，應付固定費用與酌情費用的比例為2:1。此外，根據包銷協議的條款及條件，保薦人兼整體協調人有權收取本公司將予支付的酌情費用總額的50%。

佣金及費用總額（不包括任何酌情獎勵費）連同上市開支、證監會交易徵費、會財局交易徵費、香港聯交所交易費、法律及其他專業費用和印刷及其他與全球發售有關的開支估計合共約為人民幣128.0百萬元（假設發售價為3.80港元，即指示性發售價範圍的中位數，並假設超額配股權並無獲行使），及須由我們支付。

銀團成員活動

我們將香港公開發售及國際發售各包銷商（統稱「銀團成員」）可能各自進行而不構成包銷或穩定價格過程一部分的各項活動載述如下。應當注意，銀團成員進行任何該等活動時須遵守若干限制，包括以下各項：

- (1) 根據銀團成員之間訂立的協議，所有銀團成員（穩定價格操作人或其指定作為穩定價格操作人的聯屬人士除外）均不得就分派發售股份（無論在公開市場或以其他方式）達成任何交易（包括發行或訂立有關發售股份的任何購股權或其他衍生交易），以將任何發售股份的市價穩定或維持於公開市場原有市價以外的水平；及
- (2) 所有銀團成員均須遵守所有適用法律，包括證券及期貨條例有關市場失當行為的規定，包括禁止進行內幕交易、虛假交易、價格操縱及股票市場操縱等規定。

銀團成員及其聯屬人士為與世界各國有聯繫的多元化金融機構。該等實體為自身及其他人利益從事一系列商業及投資銀行業務、經紀、基金管理、貿易、對沖、投資及其他活動。就股份而言，該等活動可包括作為股份買家及賣家的代理行事、以主事人身份與該等買家及賣家進行交易、自營股份買賣和進行場外或上市衍生交易或上市

及非上市證券交易(包括發行證券交易所上市衍生權證等證券)，而以股份為其相關資產或相關資產的一部分。該等活動可能要求該等直接或間接參與買賣股份的實體進行對沖活動。所有該等活動均可能於香港及世界其他地區發生，並可能導致銀團成員及其聯屬人士於股份、包含該等股份的一籃子證券或指數、可能購買股份的基金單位，或有關上述任何項目的衍生產品中持有好倉及／或淡倉。

就銀團成員或其聯屬人士於香港聯交所或於任何其他證券交易所發行任何上市證券而以股份作為其相關資產而言，交易所的規則可能要求該等證券發行人(或其聯屬人士或代理之一)作為證券的莊家或流通量提供者，而於大多數情況下，這亦將導致股份發生對沖活動。

所有該等活動均可能於本招股章程「全球發售的架構－超額分配及穩定價格」一節所述穩定價格期間內及穩定價格期間結束之後發生。該等活動可能影響股份的市價或價值、股份流通量或交易量及股價波幅，而每日的影響程度無法估計。

香港包銷商於本公司的權益

除根據香港包銷協議各自承擔的責任及本招股章程所披露者外，截至最後實際可行日期，香港包銷商概無擁有本公司或本集團任何其他成員公司的任何股權，亦無擁有可認購或提名他人認購本公司或本集團任何其他成員公司證券的權利或選擇權(不論可否依法強制執行)。

全球發售完成後，香港包銷商及彼等的聯屬公司可能因履行其於香港包銷協議項下的責任而持有若干部分的股份。

向包銷商購買發售股份的買家除須支付發售價外，可能須根據購股時所在國家的法例及慣例支付印花稅及其他費用。

獨家保薦人的獨立性

獨家保薦人符合載於上市規則第3A.07條適用於保薦人的獨立性準則。

全球發售

本招股章程乃就作為全球發售一部分的香港公開發售而刊發。全球發售由以下部分組成(可予重新分配及視乎超額配股權行使與否而定)：

- (i) 按下文「香港公開發售」分節所述在香港提呈22,500,000股股份(可予重新分配)的香港公開發售；及
- (ii) 根據S規例在美國境外提呈202,500,000股股份(可予重新分配及視乎超額配股權行使與否而定)的國際發售。

閣下可申請香港發售股份，或(倘符合資格如此行事)表示有意申請國際發售股份，惟 閣下不得同時申請兩者。

香港公開發售供香港公眾人士以及香港機構及專業投資者及其他投資者認購。國際發售將涉及根據S規例向香港及美國以外其他司法權區的機構及專業投資者及預期對國際發售股份有大量需求的其他投資者進行選擇性營銷國際發售股份。國際包銷商現正徵詢有意投資者對於認購國際發售股份的踴躍程度。有意投資者須註明準備以不同價格或特定價格在國際發售下認購國際發售股份的數目。

根據香港公開發售及國際發售分別發售的香港發售股份及國際發售股份數目或會根據下文「定價及分配」分節所述予以重新分配。

全球發售的條件

所有發售股份的申請須待(其中包括)下列條件達成後，方可接納：

- (i) 香港聯交所批准本招股章程所述將予發行及出售的股份(包括因超額配股權獲行使而可能發行及出售的任何額外股份)上市及買賣，且其後在股份於香港聯交所開始買賣之前並無撤回有關上市及批准；

全球發售的架構

- (ii) 於定價日或前後正式釐定發售價及簽立及交付國際包銷協議；及
- (iii) 包銷商根據包銷協議承擔的責任成為無條件（包括（如相關）因整體協調人（為彼等本身及代表其他包銷商）對任何條件的豁免），且該等責任並無根據有關協議條款被終止，

在各情況下，上述條件須於包銷協議訂明的日期及時間或之前（除非及倘若有關條件在有關日期及時間或之前獲有效豁免則另作別論）且無論如何不得遲於本招股章程日期後30日當日達成。

國際發售及香港公開發售須待（其中包括）對方成為無條件且並無根據各自條款予以終止的情況下方告完成。

倘若上述條件未在指定時間及日期前達成或豁免，則全球發售將告失效，我們將即時知會香港聯交所。我們將於全球發售失效翌日在本公司網站www.migaogroup.com及香港聯交所網站www.hkexnews.hk刊登失效通知。

於上述情況下，我們將按本招股章程「如何申請香港發售股份」所載條款，不計利息向申請人退還所有申請股款。同時，我們會將所有申請股款存放於收款銀行或根據香港法例第155章銀行業條例（經修訂）之其他持牌銀行開立的一個或多個獨立銀行賬戶。

我們預期於2024年3月20日（星期三）寄發發售股份的股票。然而，該等股票將僅會在(i)全球發售在各方面均成為無條件，及(ii)本招股章程「包銷」一節所述的終止權並無行使的情況下，方會於上市日期上午八時正（香港時間）成為有效的所有權憑證。

定價及分配

指示性發售價範圍

除非在不遲於遞交香港公開發售申請的截止日期上午前另行公佈（如下文所述），否則發售價將不會超過每股發售股份4.30港元，並預期不會低於每股發售股份3.30港元。

有意投資者謹請注意，定價日釐定的發售價可能（但預期不會）低於本招股章程所載的指示性發售價範圍。

申請時須支付的價格

香港發售股份的申請人可能須於申請時（視申請渠道而定）支付最高發售價每股香港發售股份4.30港元（另加經紀佣金、證監會交易徵費、會財局交易徵費及香港聯交所交易費）。若發售價低於4.30港元，本公司將向獲接納申請人（視申請渠道而定）不計利息作出適當退款（包括多繳申請股款應佔的經紀佣金、證監會交易徵費、會財局交易徵費及香港聯交所交易費）。進一步詳情載於本招股章程「如何申請香港發售股份－D. 寄發／領取股票及申請股款退款」一段。

釐定發售價

國際包銷商現正徵詢有意投資者對於認購國際發售股份的踴躍程度。有意投資者須註明準備按不同價格或特定價格認購的國際發售股份數目。此過程稱為「累計投標」，預期將持續至定價日。

發售價預期由整體協調人（為彼等本身及代表其他包銷商）與本公司於定價日通過協議釐定。定價日預期為2024年3月19日（星期二）或前後，但無論如何不得遲於2024年3月19日（星期二）中午十二時正。

倘因任何原因，整體協調人（為彼等本身及代表其他包銷商）與本公司無法於**2024年3月19日（星期二）中午十二時正或之前就發售價達成協議**，則全球發售將不會進行，並告失效。

調低發售價範圍及／或發售股份數目

倘整體協調人（為彼等本身及代表其他包銷商）認為適當且經本公司同意，可於遞交香港公開發售申請截止日期上午之前的任何時間，將指示性發售價範圍及／或發售股份數目調至低於本招股章程所載者。

在該情況下，本公司將於作出任何相關調低決定後於切實可行情況下盡快及於任何情況下不遲於遞交香港發售股份申請截止日期上午，於香港聯交所網站 www.hkexnews.hk 及本公司網站 www.migaogroup.com 發佈有關調低指示性發售價範

圍及／或發售股份數目的公告。有關通知亦將包含確定或修訂(如適用)現披露於本招股章程「概要」一節的營運資金報表、所得款項用途及發售統計數據及可能因上述調低而更改的任何其他財務資料。倘經協定，發售價將會釐定在有關經修訂發售價範圍內。本公司亦將於作出有關變動的決定後盡快刊發補充招股章程，向投資者更新全球發售項下提呈發售的發售股份數目及／或發售價的變更。根據補充招股章程，全球發售必須先註銷，隨後在FINI重新啟動。

申請人於遞交香港發售股份申請前，應注意有關調低指示性發售價範圍及／或發售股份數目的任何公告，可能於直至遞交香港公開發售申請截止日期當日方會發佈。香港公開發售申請人務請注意，申請一經遞交，即使指示性發售價範圍及／或發售股份數目有所調減，有關申請亦不得撤回。然而，倘發售股份數目及／或發售價有所調減，本公司將刊發補充招股章程，向投資者更新全球發售項下提呈發售的發售股份數目及／或發售價的變更。根據補充招股章程，全球發售必須先註銷，隨後在FINI重新啟動。

分配

在若干情況下，按照整體協調人酌情決定，香港公開發售及國際發售中將提呈發售的發售股份可在該等發售之間重新分配。

國際發售項下發售股份的分配將由整體協調人根據多項因素決定，該等因素包括需求程度及時間、有關投資者於相關行業的投資資產或股本資產總規模，以及預期有關投資者是否會於股份在香港聯交所上市後進一步購入及／或持有或出售股份。上述分配可能會向專業、機構及企業投資者作出，而分配股份的基準旨在建立穩固的股東基礎，使本公司及其股東整體受益。

在香港公開發售項下分配的發售股份，將僅按香港公開發售所接獲的申請水平而定。分配基準會因應申請人申請認購的香港發售股份數目而有所不同。香港發售股份的分配可能會(如適用)包括抽籤，即部分申請人獲分配的香港發售股份數目可能多於其他申請相同數目的香港發售股份申請人，而未中籤的申請人可能不獲分配任何香港發售股份。

公佈發售價及分配基準

最終發售價、香港公開發售的申請水平、國際發售的踴躍程度及香港發售股份的分配基準，預期於2024年3月20日(星期三)在我們網站www.migaogroup.com(以英文及中文)及香港聯交所網站(www.hkexnews.hk)及在本招股章程「如何申請香港發售股份－B.公佈結果」一段所述不同渠道公佈。閣下應注意我們網站及我們網站所載的所有資料均不構成本招股章程的一部分。

香港公開發售

香港公開發售是獲全數包銷的公開發售(受限於香港包銷協議所載有關定價及達成或豁免其他條件的協議(包括上文「全球發售的條件」各段所述者))，按發售價於香港初步提呈22,500,000股發售股份以供認購，佔初步發售股份數目的10%(於任何超額配股權獲行使前)。受限於國際發售及香港公開發售中發售股份的重新分配，香港發售股份將佔緊隨全球發售及資本化發行完成後但於超額配股權獲行使前，我們經擴大已發行股份數目的2.5%。

僅就進行分配而言，香港公開發售下可供認購的發售股份總數(經考慮任何香港發售股份及國際發售股份的重新分配)平均分為兩組：

甲組： 甲組的香港發售股份將按公平基準分配予申請香港發售股份且總認購價為5百萬港元或以下(不包括應付的經紀佣金、證監會交易徵費、會財局交易徵費及香港聯交所交易費)的申請人；及

乙組： 乙組的香港發售股份將按公平基準分配予申請香港發售股份且總認購價為5百萬港元以上及不超過乙組價值(不包括應付的經紀佣金、證監會交易徵費、會財局交易徵費及香港聯交所交易費)的申請人。

投資者謹請留意，甲乙兩組申請的分配比例或有不同。倘若其中一組(而非兩組)的香港發售股份認購不足，則該組剩餘的香港發售股份將撥往另一組以應付另一組的需求，並按另一組的基準分配。僅就本段而言，發售股份的「價格」指申請時應繳價格(不論最終釐定的發售價)。申請人僅會從甲組或乙組(而非兩組)獲分配香港發售股份。香港公開發售下重複或疑屬重複申請及認購超過11,250,000股香港發售股份(即香港發售股份每組可供認購的數目)的申請將不獲受理。

重新分配

香港公開發售及國際發售之間的發售股份分配可予調整。倘出現超額申請，則將按下列基準在登記認購申請結束後應用回補機制：

- (a) 當國際發售股份獲悉數認購或超額認購：
- (i) 倘香港公開發售獲悉數認購及根據香港公開發售有效申請的發售股份數目相當於根據香港公開發售初步可供認購的發售股份數目的15倍以下，根據香港公開發售可供認購的發售股份總數將為45,000,000股發售股份，佔根據全球發售初步可供認購的發售股份的20%；
 - (ii) 倘根據香港公開發售有效申請的發售股份數目相當於根據香港公開發售初步可供認購的發售股份數目的15倍或以上但少於50倍，根據香港公開發售可供認購的發售股份總數將為67,500,000股發售股份，佔根據全球發售初步可供認購的發售股份的30%；
 - (iii) 倘根據香港公開發售有效申請的發售股份數目相當於根據香港公開發售初步可供認購的發售股份數目的50倍或以上但少於100倍，則由國際發售重新分配至香港公開發售的股份數目將會增加，致令根據香港公開發售可供認購的發售股份總數將為90,000,000股發售股份，佔根據全球發售初步可供認購的發售股份的40%；及
 - (iv) 倘根據香港公開發售有效申請的發售股份數目相當於根據香港公開發售初步可供認購的發售股份數目的100倍或以上，則由國際發售重新分配至香港公開發售的股份數目將會增加，致令根據香港公開發售可供認購的發售股份總數將為112,500,000股發售股份，佔根據全球發售初步可供認購的發售股份的50%。

- (b) 當國際發售股份認購不足：
- (i) 倘香港發售股份亦出現認購不足的情況，則除非包銷商將認購或促使認購人認購全球發售項下並無根據本招股章程及包銷協議的條款及條件獲認購的各自適用比例獲提呈發售的發售股份，否則全球發售將不會進行；及
 - (ii) 倘香港發售股份獲悉數認購或超額認購（不論超額認購程度），則最多22,500,000股發售股份可自國際發售重新分配至香港公開發售，以至香港公開發售項下可供認購的發售股份總數將增至45,000,000股發售股份，佔全球發售項下初步可供認購的發售股份總數的20%。

倘在上文(a)(i)或(b)(ii)段所述的情況下，在香港公開發售與國際發售之間重新分配發售股份，則最終發售價須釐定為本招股章程所述指示性發售價範圍的下限（即每股發售股份3.30港元）。

倘香港公開發售未獲全數認購，則整體協調人有權將所有或任何未獲認購的香港發售股份重新分配至國際發售。整體協調人亦有酌情權將發售股份從國際發售重新分配至香港公開發售，以應付香港公開發售項下之有效申請。

香港公開發售項下的每名申請人須於其遞交之申請中承諾及確認，申請人及為其利益提出申請之任何人士從未且將不會對任何國際發售股份表示有意申請認購或承購，且倘以上承諾及／或確認遭違反及／或失實，則該申請人所作之申請將不獲受理。本公司、董事及香港包銷商將採取合理步驟，以識別及拒絕已在國際發售中獲得股份的投資者根據香港公開發售提出的申請，以及識別及拒絕已在香港公開發售中獲得股份的投資者在國際發售中提出的認購意向。

整體協調人（為彼等本身及代表其他包銷商）可要求任何根據國際發售獲提呈發售股份及根據香港公開發售作出申請的投資者，向整體協調人提供足夠資料，以供其識別香港公開發售項下有關申請，並確保該等申請排除於香港公開發售的股份申請之外。

全球發售的架構

本招股章程對申請、申請股款或申請手續相關的提述一律僅與香港公開發售有關。

此外，整體協調人可全權酌情將發售股份由國際發售重新分配至香港公開發售，以應付香港公開發售的有效申請。根據香港聯交所發出的新上市申請人指南第4.14章，倘有關重新分配並非根據上市規則第18項應用指引完成，則香港公開發售可獲重新分配的最大發售股份總數不應多於香港公開發售的初始分配數目的兩倍（即45,000,000股發售股份）。任何情況下，分配至國際發售的發售股份數目將相應減少。若干情況下，將於香港公開發售及國際發售中提呈發售的發售股份可能由整體協調人酌情在有關發售之間重新分配。

國際發售

根據國際發售，初步提呈以供認購及出售的發售股份數目將為202,500,000股發售股份，佔初步可供認購發售股份數目的90%（於超額配股權獲行使前）。受限於國際發售及香港公開發售之間發售股份的重新分配，國際發售股份將佔緊隨全球發售及資本化發行完成後但於超額配股權獲行使前，我們經擴大已發行股份的22.5%。

根據國際發售，國際發售股份將由國際包銷商或通過彼等委任的銷售代理代表我們有條件配售。國際發售股份將在香港、歐洲及美國境外的其他司法權區在符合S規例規定及依據S規例或美國證券法項下另一項豁免登記規定的離岸交易中向若干專業及機構投資者和其他預計將對國際發售股份存在大量需求的投資者配售。有意投資者可能需要承諾及確認彼等未曾申請認購或承購任何香港發售股份。國際發售須待香港公開發售成為無條件後，方告作實。

我們預期將向國際包銷商授出超額配股權，整體協調人可自簽訂國際包銷協議起至遞交香港公開發售申請截止日期後第三十日期間內任何時間行使超額配股權，以要求我們發行最多達33,750,000股額外股份，佔初步發售股份數目的15%。有關股份將以國際發售相同的每股股份價格發行以補足（其中包括）國際發售的超額分配（如有）。倘超額配股權獲行使，本公司將刊發公告。

超額分配及穩定價格

穩定價格行動是包銷商在若干市場促進證券分銷而採用的慣常做法。為穩定價格，包銷商於特定時期內在二級市場競投或購買新證券，以阻止並在可能情況下避免證券的市價跌至低於發售價。香港及若干其他司法權區均禁止旨在調低市價的行動，且禁止進行穩定價格行動的價值高於發售價。

就全球發售而言，穩定價格操作人或代其行事的任何人士（代表包銷商），可在香港或其他地方的適用法律允許範圍內超額分配股份或進行任何其他交易，以穩定或維持股份的市價，使其高於遞交香港公開發售申請截止日期之後一段限定期間內的公開市場價格水平。在市場購買任何股份將遵照所有適用法律和監管規定進行。然而，穩定價格操作人或代其行事的任何人士並無責任進行有關穩定價格行動，而有關行動一經開始，則由穩定價格操作人全權酌情進行及可隨時終止。任何該等穩定價格行動須在遞交香港公開發售申請截止日期之後30日內結束。可予超額分配的股份數目不得超過根據超額配股權可出售的股份數目，即33,750,000股股份，相當於根據全球發售初步可供認購的發售股份15%。

穩定價格行動須遵守香港已制定的法例、規則及規例進行，在香港根據證券及期貨條例下的《證券及期貨（穩定價格）規則》允許進行的穩定價格行為包括：(i)超額分配以防止或盡量減少股份的任何市價下跌；(ii)出售或同意出售股份，務求建立淡倉以防止或盡量減少股份的任何市價下跌；(iii)根據超額配股權購買或認購或同意購買或認購股份，為根據以上(i)或(ii)建立的持倉平倉；(iv)純粹因防止或盡量減少股份的任何市價下跌而購買或同意購買任何股份；(v)出售或同意出售任何股份以為因上述購買而持有的持倉平倉；及(vi)建議或意圖進行以上(ii)、(iii)、(iv)或(v)所述的任何事宜。

有意申請發售股份的人士及有意投資者尤應留意：

- (i) 穩定價格操作人或代其行事的任何人士或會就穩定價格行動而持有股份好倉；
- (ii) 穩定價格操作人或代其行事的任何人士持有該好倉的規模及時間並不確定；

- (iii) 穩定價格操作人一旦將該好倉平倉，則可能對股份市價有不利影響；
- (iv) 穩定價格期過後不得進行穩定價格行動以支持股份市價，而穩定價格期將由公佈發售價後的上市日期起，預期直至遞交香港公開發售申請截止日期起計第30日屆滿。於該日後，不得再採取任何穩定價格行動，因此，股份的需求及價格屆時或會下跌；及
- (v) 採取任何穩定價格行動並不保證於穩定價格期內或之後的股份價格維持於發售價或更高水平；及穩定價格行動過程中進行的穩定價格出價或交易可能以發售價或較低價格進行，即穩定價格出價或交易或會以低於申請人或投資者就股份所付的價格進行。

本公司將確保在穩定價格期屆滿起計七日內，遵守《證券及期貨（穩定價格）規則》作出公佈。就全球發售而言，整體協調人可通過（除其他方法外）行使超額配股權，於二級市場按不超過發售價的價格購買股份或結合以上方法，超額分配合共最多（但不超過）33,750,000股股份，以補足該等超額分配。

借股協議

為方便處理國際發售的超額分配，穩定價格操作人或代其行事的任何人士可選擇根據借股協議向Migao BVI借入股份，或從其他來源購買股份，包括行使超額配股權。借股協議將不會受到上市規則第10.07(1)(a)條限制的規限，惟須遵守上市規則第10.07(3)條所載的規定，詳情如下：

- (i) 與Migao BVI訂立的該項借股安排將只可由穩定價格操作人進行，僅以處理國際發售的超額分配及於行使超額配股權前為任何淡倉補倉為目的；
- (ii) 根據借股協議向Migao BVI借入的最高股份數目將限於因行使超額配股權而可能發行的最高股份數目；

- (iii) 就此借入的相同股份數目須於(a)超額配股權可予行使的截止日期；或(b)超額配股權獲全面行使的日期(以較早者為準)起計的第三個營業日或之前歸還予Migao BVI或其代名人；
- (iv) 借股協議下的借股安排將於符合一切適用的法例、上市規則及監管規定的情況下生效；及
- (v) 穩定價格操作人或其授權代理將不會就該項借股安排向Migao BVI作出任何付款。

股份將合資格納入中央結算系統

本公司已作出一切必要安排，以使股份可獲准納入中央結算系統。

倘香港聯交所批准股份上市及買賣，且本公司符合香港結算的股份收納規定，股份將獲香港結算接納為合資格證券，可自股份開始於香港聯交所買賣之日或香港結算選定的任何其他日期起在中央結算系統內記存、結算及交收。香港聯交所參與者之間的交易須於任何交易日後第二個結算日在中央結算系統內進行交收。

所有在中央結算系統進行的活動均須依據不時生效的香港結算一般規則及香港結算運作程序規則進行。

買賣安排

假設香港公開發售在香港於2024年3月21日(星期四)上午八時正或之前成為無條件，預期股份將於2024年3月21日(星期四)上午九時正開始在香港聯交所買賣。

股份將以每手1,000股股份買賣，且股份代號為9879。

致香港發售股份投資者的重要通知：

全電子化申請程序

我們已就香港公開發售採取全電子化申請程序。我們不會向公眾人士提供本招股章程的任何印刷本。

本招股章程已刊載於香港聯交所網站 www.hkexnews.hk 「披露易>新上市>新上市資料」及我們的網站 www.migaogroup.com。倘閣下需要本招股章程印刷本，閣下可從上述網址下載並打印。

根據公司(清盤及雜項條文)條例第342C條送呈香港公司註冊處處長登記的招股章程內容與招股章程相同。下文載列閣下可以電子方式申請香港發售股份的程序。我們不會提供任何實體渠道以接收公眾的香港發售股份認購申請。

A. 申請香港發售股份

1. 可提出申請的人士

倘閣下或閣下為其利益提出申請的任何人士符合下列條件，即可申請認購香港發售股份：

- 年滿18歲；及
- 擁有香港地址(僅適用於網上白表服務)。

除非為上市規則所批准或香港聯交所已向我們授予豁免及／或同意，否則倘閣下或閣下為其利益提出申請的人士為以下人士，則不得申請認購任何香港發售股份：

- 現有股東或緊密聯繫人；或
- 董事或其任何緊密聯繫人(定義見上市規則)。

如何申請香港發售股份

2. 申請渠道

香港公開發售期間將自香港時間2024年3月13日（星期三）上午九時正起，並於2024年3月18日（星期一）中午十二時正止。

閣下可通過以下其中一種申請渠道申請認購香港發售股份：

申請渠道	平台	目標投資者	申請時間
網上白表服務	IPO App (可於App Store或Google Play中搜索「IPO App」或在 www.hkeipo.hk/IPOApp 或 www.tricorglobal.com/IPOApp 下載) 或 www.hkeipo.hk	擬收取實體股票的投資者。申請獲接納的香港發售股份將以閣下自身名義配發及發行。	香港時間2024年3月13日（星期三）上午九時正至2024年3月18日（星期一）上午十一時三十分。 悉數支付申請款項的最後期限為香港時間2024年3月18日（星期一）中午十二時正。
香港結算EIPO渠道	作為香港結算參與者的經紀或託管商將根據閣下指示，透過香港結算FINI系統代表閣下提交EIPO申請	不擬收取實體股票的投資者。申請獲接納的香港發售股份將以香港結算代理人名義配發及發行，直接存入中央結算系統並存入閣下指定的香港結算參與者股份戶口	請聯絡閣下的經紀或託管商查詢可作出指示的最早時間及截止時間，因該時間可能因經紀或託管商而異。

網上白表服務與香港結算EIPO渠道等設施均存在能力上的限制及服務中斷的可能，閣下不應留待申請期間截止當日方申請香港發售股份。

通過網上白表服務提出申請者，一經通過網上白表服務就閣下本身利益或為閣下利益發出申請香港發售股份的申請指示並完成支付相關股款，即被視為已提出實際申請。倘閣下由他人代為發出**電子認購指示**，則將被視為已聲明僅有一套**電子認購指示**是為閣下利益發出。倘閣下為另一人士的代理，則將被視為已聲明僅為所代理人士的利益發出一套**電子認購指示**，以及閣下經正式授權以代理身份發出有關指示。

為釋疑起見，倘根據網上白表服務發出超過一份申請指示，並取得不同付款參考編號，但並無就特定參考編號全數繳足股款，則不構成實際申請。

倘通過網上白表服務提出申請，閣下將被視為已授權網上白表服務供應商根據本招股章程所載條款及條件(按網上白表服務的條款及條件補充及修訂)提出申請。

一經指示閣下的**經紀或託管商**通過香港結算EIPO渠道代表閣下申請香港發售股份，閣下(倘屬聯名申請人，則各申請人共同及個別)即被視為已指示及授權香港結算安排香港結算代理人(以有關香港結算參與者代名人身份行事)代表閣下申請香港發售股份，並代表閣下作出本招股章程及其任何補充文件所述全部事項。

倘通過香港結算EIPO渠道申請香港發售股份，閣下向香港結算發出申請指示又或由他人為閣下利益而向香港結算發出申請指示(此情況下將由香港結算代理人代表閣下提出申請)，而在香港公開發售結束時有關申請指示並未被撤銷或以其他方式失效，即視作已提出實際申請。

香港結算代理人僅作為閣下的代名人行事，香港結算及香港結算代理人均毋須就香港結算或香港結算代理人為代表閣下申請香港發售股份而採取的任何行動又或就任何違反本招股章程條款及條件的情況而對閣下或任何其他人士負責。

3. 申請所需資料

閣下提交申請時必須提供以下資料：

個人申請人

- 身份證明文件所示全名²
- 身份證明文件的發出國家或司法管轄區
- 身份證明文件種類，按以下優先次序排列：
 - i. 香港身份證（「香港身份證」）；或
 - ii. 國民身份證明文件；或
 - iii. 護照；及
- 身份證明證明文件號碼

公司申請人

- 身份證明文件所示全名²
- 身份證明文件的發出國家或司法管轄區
- 身份證明文件種類，按以下優先次序排列：
 - i. 法人機構識別編碼註冊文件；或
 - ii. 公司註冊證明書；或
 - iii. 商業登記證；或
 - iv. 其他同等文件；及
- 證明文件號碼

附註：

- (1) 倘通過網上白表服務提出申請，閣下須提供有效電郵地址、聯絡電話號碼及香港地址。閣下亦須聲明所提供身份資料符合下文附註2所述的規定。特別是，若未能提供香港身份證號碼，必須確認閣下並非香港身份證持有人。聯名申請人不得超過四名。倘閣下為商號，則申請人必須為個人股東。
- (2) 申請人必須使用身份證明文件上顯示的全名提交申請。如身份證明文件同時包含中英文名稱，則兩者皆須提供，否則以中文或英文名稱作申請皆可。申請人必須按照優先次序排列選用文件：個人申請人如擁有有效香港身份證，必須在認購公開發售股份時使用香港身份證號碼；與之類此，公司申請人如擁有法人機構識別編碼註冊文件，則須以法人機構識別編碼註冊文件編號作出申請。
- (3) 倘申請人為受託人，則須提供受託人的客戶識別信息（「客戶識別信息」）（如上所述）。倘申請人為投資基金（集體投資計劃），則須如上提供在經紀處開設交易賬戶的資產管理公司或個別基金（按適用情況）的客戶識別信息。
- (4) 根據市場慣例，FINI上聯名持有人的人數上限為4人¹。

¹ 倘本公司註冊成立的章程細則及適用公司法規定的人數上限較少，則此上限會有變。

如何申請香港發售股份

- (5) 倘以代名人身份提出申請，閣下須提供每名實益擁有人或(如屬聯名實益擁有人)每名聯名實益擁有人的：(i)身份證明文件所示全名、身份證明文件的發出國家或司法管轄區、身份證明文件種類；及(ii)身份證明文件號碼。如未能填妥此項資料，有關申請將視作為閣下的利益提交。
- (6) 倘以非上市公司身份提出申請而(i)該公司主要從事證券買賣業務；及(ii)閣下對該公司行使法定控制權，是項申請將視作為閣下的利益提出，閣下須於申請時提供上述所需資料。

「非上市公司」指其股本證券並無在香港聯交所或任何其他證券交易所上市的公司。

「法定控制權」指閣下：

- 控制該公司董事會的組成；
- 控制該公司一半以上投票權；或
- 持有該公司一半以上已發行股本(不包括無權獲分派特定金額以外利潤或資本的任何部分股本)。

倘閣下在獲得授權書的情況下通過香港結算EIPO渠道提出申請，則我們及整體協調人(作為我們的代理)可在申請符合我們認為合適的條件下(包括出示授權證明)，酌情接納有關申請。

未能提供任何所需資料均可能導致閣下的申請被拒。

4. 可申請的香港發售股份數目

每手買賣單位：一手買賣單位1,000股

可申請的香港發售股份數目及申請成功配發股份時應付的款項：香港發售股份僅可按指定的每手買賣單位申請。有關就每手買賣單位應付的款項請見下表。

每股股份的最高發售價為4.30港元。

倘通過香港結算EIPO渠道提出申請，閣下須按閣下經紀或託管商指定的金額(按適用香港法例及規定釐定)預先支付申請款項。

如何申請香港發售股份

一經指示 閣下的經紀或託管商通過香港結算EIPO渠道代表 閣下申請香港發售股份， 閣下（倘屬聯名申請人，則各申請人共同及個別）即被視為指示及授權香港結算安排香港結算代理人（以相關香港結算參與者代理人身份行事）從 閣下的經紀或託管商指定的銀行的相關代理人銀行戶口中撥付最終發售價、經紀佣金、證監會交易徵費、香港聯交所交易費及會財局交易徵費。

倘 閣下通過網上白表服務提出申請，請參照下表計算就所選股份數目應付的金額。申請香港發售股份時必須全數支付相關的應付最高金額。

申請認購的 香港發售 股份數目	申請/ 成功配發 股份時應付 的最高金額 ⁽²⁾ 港元	申請認購的 香港發售 股份數目	申請/ 成功配發 股份時應付 的最高金額 ⁽²⁾ 港元	申請認購的 香港發售 股份數目	申請/ 成功配發 股份時應付 的最高金額 ⁽²⁾ 港元	申請認購的 香港發售 股份數目	申請/ 成功配發 股份時應付 的最高金額 ⁽²⁾ 港元
1,000	4,343.37	20,000	86,867.31	300,000	1,303,009.66	4,000,000	17,373,462.00
2,000	8,686.73	30,000	130,300.96	400,000	1,737,346.20	5,000,000	21,716,827.50
3,000	13,030.10	40,000	173,734.62	500,000	2,171,682.76	6,000,000	26,060,193.00
4,000	17,373.46	50,000	217,168.28	600,000	2,606,019.30	7,000,000	30,403,558.50
5,000	21,716.82	60,000	260,601.94	700,000	3,040,355.86	8,000,000	34,746,924.00
6,000	26,060.20	70,000	304,035.59	800,000	3,474,692.40	9,000,000	39,090,289.50
7,000	30,403.56	80,000	347,469.25	900,000	3,909,028.96	10,000,000	43,433,655.00
8,000	34,746.92	90,000	390,902.90	1,000,000	4,343,365.50	11,000,000	47,777,020.50
9,000	39,090.29	100,000	434,336.56	2,000,000	8,686,731.00	11,250,000 ⁽¹⁾	48,862,861.88
10,000	43,433.65	200,000	868,673.10	3,000,000	13,030,096.50		

附註：

- (1) 閣下可申請的香港發售股份數目上限，且此為初步提呈發售香港發售股份的50%。
- (2) 應繳款項包括經紀佣金、證監會交易徵費、聯交所交易費及會財局交易徵費。倘 閣下的申請獲接納，經紀佣金將付予交易所參與者（定義見上市規則）或網上白表服務供應商（通過網上白表服務供應商申請渠道作出的申請），而證監會交易徵費、聯交所交易費及會財局交易徵費將分別付予證監會、聯交所及會財局。

5. 禁止重複申請

除非閣下作為代名人且於申請時提供本節「A. 申請香港發售股份」3. 申請所需資料」一段要求的相關投資者的資料，否則閣下或閣下的聯名申請人概不得為閣下利益提出超過一份申請。倘閣下疑似提交或致使提交超過一項申請，則閣下的所有申請將遭拒絕受理。

透過(i)網上白表服務或(ii)香港結算EIPO渠道；或(iii)同時透過該兩個渠道重複提出申請均被禁止，亦不受理。倘閣下已透過網上白表服務或香港結算EIPO渠道提出申請，閣下或閣下為其利益而提出申請的人士不得申請任何國際發售股份。

香港證券登記處將所有申請錄入到其系統中，並根據證券登記公司總會有限公司發佈的《處理重複／疑屬重複申請的最佳應用指引》(「最佳應用指引」)，憑藉相同的名稱、身份證件號碼和參考號碼對疑似重複申請進行識別。

由於申請須遵守個人資料收集聲明，身份證件號碼乃予以編纂顯示。

6. 申請條款及條件

一經通過網上白表服務或香港結算EIPO渠道申請香港發售股份，閣下(或將由香港結算代理人代表閣下作出以下事項，視情況而定)：

- (a) 承諾簽立所有相關文件，並指示及授權我們及／或整體協調人作為我們的代理為閣下簽立任何文件，並代表閣下處理一切必要事務，以便根據組織章程細則的規定，以閣下或香港結算代理人的名義登記閣下獲分配的任何香港發售股份，及(倘閣下通過香港結算EIPO渠道提出申請)代表閣下將所配發香港發售股份直接存入中央結算系統，記存於閣下指定的香港結算參與者的股份戶口；
- (b) 確認閣下已閱讀並了解本招股章程、**IPO App**及網上白表服務的指定網站(或閣下與閣下經紀或託管商訂立的協議(視情況而定))所載條款及條件以及申請程序，並同意受其約束；

- (c) (倘閣下通過香港結算EIPO渠道提出申請)同意閣下的經紀或託管商與香港結算訂立的參與者協議所載列的安排、承諾及保證，並遵從香港結算一般規則及香港結算運作程序規則發出申請香港發售股份的申請指示；
- (d) 確認閣下知悉本招股章程內有關發售及銷售股份的限制，而該等限制並不適用於閣下或閣下代為申請的受益人；
- (e) 確認閣下已細閱本招股章程及其任何補充文件，且提出申請(或安排提出閣下的申請(視情況而定))時僅依據當中載列的資料及陳述，而不會依賴任何其他資料或陳述；
- (f) 同意獨家保薦人、整體協調人、聯席全球協調人、聯席賬簿管理人、聯席牽頭經辦人、包銷商、資本市場中介人、其任何或本公司各自的董事、高級職員、僱員、合夥人、代理、顧問及任何其他參與全球發售的人士(「**相關人士**」)、香港證券登記處及香港結算均毋須對本招股章程以及其任何補充文件並未載列的任何資料及陳述負責；
- (g) 同意就本節「**G. 個人資料**」3. 目的及4. 轉交個人資料一段項下的目的向我們、相關人士、香港證券登記處、香港結算、香港結算代理人、香港聯交所、證監會及任何其他法定監管機關或政府部門或遵照法例、規則或規定披露申請詳情及閣下的個人資料，以及任何其他可能須提供有關閣下及閣下為其利益而提出申請的人士的個人資料；
- (h) 同意(在不影響閣下的申請(或香港結算代理人的申請(視情況而定))一經接納後閣下可能擁有的任何其他權利下)閣下不會因無意的失實陳述而撤銷申請；
- (i) 同意在公司(清盤及雜項條文)條例第44A(6)條的規限下，由閣下或香港結算代理人代表閣下提出的申請一經接納即不可撤回，而申請獲接納與否將以香港證券登記處按本節「**B. 公佈結果**」一段訂明的時間及方式公佈抽籤結果作為憑證；
- (j) 確認閣下知悉本節「**C. 閣下不獲分配香港發售股份的情況**」一段所述情況；

- (k) 同意 閣下的申請或香港結算代理人的申請、任何對申請的接納及由此產生的合約均受香港法例規管及按其詮釋；
- (l) 同意遵守公司條例、公司(清盤及雜項條文)條例、組織章程細則以及香港以外任何地區適用於 閣下的申請的法例，且我們或相關人士一概不會因接納 閣下的購買要約，或 閣下在本招股章程所載條款及條件項下的權利及責任所引致的任何行動，而違反香港境內及／或境外的任何法例；
- (m) 確認(a) 閣下的申請或香港結算代理人代表 閣下提出的申請並非由本公司、本公司或其任何附屬公司的任何董事、最高行政人員、主要股東或現有股東或彼等各自的任何緊密聯繫人直接或間接出資；及(b) 閣下並非慣於亦不會慣於接收本公司、本公司或其任何附屬公司的任何董事、最高行政人員、主要股東或現有股東或彼等各自的任何緊密聯繫人就有關以 閣下名義登記的股份或由 閣下以其他方式持有的股份的收購、出售、投票表決或以其他方式進行的處置作出的指示；
- (n) 保證 閣下提供的資料真實及準確；
- (o) 確認 閣下明白我們及整體協調人將依賴 閣下的聲明及陳述，以決定是否向 閣下分配任何香港發售股份，而倘 閣下作出虛假聲明，則可能被檢控；
- (p) 同意接納所申請數目或根據申請分配予 閣下但數目較少的香港發售股份；
- (q) 聲明及表示此乃 閣下為 閣下本身或 閣下為其利益而提出申請的人士所提出及擬提出的唯一申請；
- (r) (倘申請是為 閣下本身的利益提出) 保證 閣下不曾亦不會為 閣下的利益直接或間接向香港結算發出**電子認購指示**或透過**網上白表**服務供應商申請渠道或交由作為 閣下代理的任何人士或任何其他人士而提出其他申請；及
- (s) (倘 閣下作為代理為另一人士的利益提出申請) 保證(1) 閣下(作為代理或為該人士利益)或該人士或任何其他作為該人士代理的人士不曾亦不會向香港結算及**網上白表**服務供應商發出**電子認購指示**提出其他申請；及(2) 閣下獲正式授權作為該人士的代理代為發出**電子認購指示**。

B. 公佈結果

分配結果

閣下可透過以下渠道查看是否成功獲分配任何香港發售股份：

平台

日期／時間

透過網上白表服務或香港結算EIPO渠道提出申請：

網站	使用IPO App的「配發結果」功能或於 www.hkeipo.hk/IPOResult (或 www.tricor.com.hk/ipo/result) 使用「按身份證號碼搜尋」功能查詢。	不遲於香港時間2024年3月20日(星期三)下午十一時正至2024年3月26日(星期二)午夜十二時正期間全日24小時
----	---	--

(i) 使用網上白表服務或香港結算EIPO渠道全部或部分獲接納申請人，及(ii) 有條件配發予彼等的香港發售股份數目的完整名單將顯示於 www.hkeipo.hk/IPOResult (或 www.tricor.com.hk/ipo/result) 頁面。

香港聯交所網站 www.hkexnews.hk 及我們的網站 www.migaogroup.com ，當中將載有上述香港證券登記處網站連結。	不遲於香港時間2024年3月20日(星期三)下午十一時正
---	------------------------------

電話	+852 3691 8488 – 由香港證券登記處提供的分配結果電話查詢熱線	香港時間2024年3月21日(星期四)至2024年3月26日(星期二)期間任何營業日的上午九時正至下午六時正
----	--	--

倘 閣下透過香港結算EIPO渠道提出申請，則亦可由香港時間2024年3月19日(星期二)下午六時正起向 閣下的經紀或託管商查詢。

香港結算參與者可於香港時間2024年3月19日(星期二)下午六時正起全日24小時登入FINI查看分配結果，如有任何資料不符，須盡快知會香港結算。

分配公告

我們預期將於香港時間2024年3月20日(星期三)下午十一時正或之前於香港聯交所網站 www.hkexnews.hk 及我們的網站 www.migaogroup.com 公佈最終發售價的結果、國際發售踴躍程度、香港公開發售申請認購水平及香港發售股份分配基準。

C. 閣下不獲分配香港發售股份的情況

閣下務請注意，在下列情況中，閣下或閣下為其利益提出申請的人士將不獲分配香港發售股份：

1. 倘閣下的申請遭撤回：

閣下的申請或香港結算代理人代表閣下提出的申請可根據公司(清盤及雜項條文)條例第44A(6)條撤回。

2. 倘我們或我們的代理行使酌情權拒絕閣下的申請：

我們、整體協調人、香港證券登記處及彼等各自的代理或代名人可全權酌情拒絕或接納任何申請，或僅接納任何部分的申請，而毋須提供任何原因。

3. 倘香港發售股份的分配無效：

倘香港聯交所並無在下列期間內批准股份上市，香港發售股份的分配即告無效：

- 截止辦理申請登記起計三個星期內；或
- 如香港聯交所在截止辦理申請登記日期後三個星期內知會我們延長有關期間，則最多在截止辦理申請登記日期後六個星期的較長時間內。

4. 倘：

- 閣下提出重複或疑屬重複申請。有關重複申請的定義，請參閱本節「A. 申請香港發售股份－5. 禁止重複申請」一段；
- 閣下的申請指示並不完整；
- 閣下並無妥為付款(或確認款項(視乎情況而定))；

- 包銷協議並無成為無條件或被終止；或
- 我們或整體協調人認為接納閣下的申請將導致其或我們違反適用證券法或其他法例、規則或規定。

5. 倘配發股份的股款結算失敗：

根據香港結算參與者與香港結算協定的安排，香港結算參與者須於抽籤進行前已在其指定銀行中預留充足的申請資金。香港發售股份抽籤完畢後，收款銀行會從香港結算參與者的指定銀行收取用於結算每名香港結算參與者實際獲配發的香港發售股份所需的部分金額。

股款有結算失敗風險。萬一發生代表閣下結算配發股份股款的香港結算參與者（或其指定銀行）結算款項失敗的極端情況，香港結算將聯絡違約香港結算參與者及其指定銀行確定結算失敗的原因，並要求該違約香港結算參與者糾正或促使糾正結算失敗的問題。

然而，倘上述結算責任確定未能履行，受影響的香港發售股份將重新分配至國際發售。閣下透過經紀或託管商申請的香港發售股份可能會受影響（視乎結算失敗的程度）。在極端情況下，閣下會因該香港結算參與者結算股款失敗而不獲分配任何香港發售股份。閣下若因股款結算失敗而不獲分配香港發售股份，我們、相關人士、香港證券登記處及香港結算現時及日後概不負責。

D. 寄發／領取股票及申請股款退款

閣下將就香港公開發售中獲配發的全部香港發售股份獲發一張股票（透過香港結算EIPO渠道作出的申請所獲發的股票則如下文所述存入中央結算系統）。

我們不就股份發出臨時所有權文件，亦不就申請時繳付的款項發出收據。

僅在全球發售已成為無條件以及「包銷」一節所述終止權利未有行使的情況下，股票方會於香港時間2024年3月21日（星期四）上午八時正生效。投資者如在獲發股票前或股票生效前買賣股份，須自行承擔一切風險。

如何申請香港發售股份

我們保留權利在申請股款過戶前保留任何股票及(如適用)任何多收申請股款。

下表載列相關程序及時間：

	網上白表服務	香港結算EIPO渠道
發送／領取股票¹		
申請認購1,000,000股或以上香港發售股份	<p>親身前往香港夏慤道16號遠東金融中心17樓香港證券登記處卓佳證券登記有限公司領取</p> <p>時間：香港時間2024年3月21日(星期四)上午九時正至下午一時正</p> <p>倘閣下為個人申請人，閣下不得授權任何其他人士代為領取。倘閣下為公司申請人，閣下的授權代表須攜同蓋上公司印鑑的公司授權書領取</p> <p>個人及授權代表均須於領取時出示香港證券登記處接納的身份證明文件</p> <p>註：倘不在上述時間內親身領取股票，有關股票將以普通郵遞方式寄往閣下申請指示所示地址，郵誤風險由閣下承擔</p>	<p>股票將以香港結算代理人的名義發出，並存入中央結算系統，記存於閣下指定的香港結算參與者的股份戶口</p> <p>閣下毋須採取任何行動</p>
申請認購1,000,000股以下香港發售股份		<p>股票將以普通郵遞方式寄往閣下申請指示所示地址，郵誤風險由閣下承擔</p>

日期：2024年3月20日(星期三)

如何申請香港發售股份

	網上白表服務	香港結算EIPO渠道
多收申請股款的退款機制		
日期	2024年3月21日(星期四)	視乎閣下與閣下經紀或託管商之間的安排
負責人士	香港證券登記處	閣下的經紀或託管商
透過單一銀行賬戶繳付申請股款	向閣下指定的銀行賬戶發出網上白表電子退款指示	閣下的經紀或託管商將根據閣下與其協定的安排向閣下指定的銀行賬戶退款
透過多個銀行賬戶繳付申請股款	退款支票將通過普通郵遞方式寄往閣下申請指示所示地址，郵誤風險由閣下承擔	

1. 惟倘於2024年3月20日(星期三)上午香港有八號或以上熱帶氣旋警告信號、黑色暴雨警告信號及／或「極端情況」公告生效，導致相關股票無法及時發送至香港結算，本公司將根據雙方協定的應急安排，促使香港證券登記處安排送出有關證明文件及股票。請參閱本節「E. 惡劣天氣下的安排」。

E. 惡劣天氣下的安排

開始或截止辦理認購申請

倘香港在2024年3月18日(星期一)上午九時正至中午十二時正期間任何時間有以下各項生效，則2024年3月18日(星期一)當天不會開始或截止辦理認購申請：

- 八號或以上熱帶氣旋警告信號；
- 黑色暴雨警告信號；及／或
- 極端情況

(統稱「惡劣天氣信號」)。

有關認購申請將改於上午九時正至中午十二時正期間任何時間並無惡劣天氣信號生效的下一個營業日上午十一時四十五分至中午十二時正開始辦理及／或於中午十二時正截止辦理。

如何申請香港發售股份

有意投資者務須注意，延遲開始／截止辦理認購申請可能會令上市日期有所延誤。倘本招股章程「預期時間表」一節所述日期有變，我們將於香港聯交所網站 www.hkexnews.hk 及我們的網站 www.migaogroup.com 登載有關經修訂時間表的公告。

倘惡劣天氣信號於2024年3月20日（星期三）懸掛，證券登記處將作出適當安排，將股票發送至中央結算系統證券存管處的服務櫃檯，以供在2024年3月21日（星期四）買賣。

倘於2024年3月20日（星期三）懸掛惡劣天氣信號，就認購1,000,000股以下發售股份的申請，實體股票將於惡劣天氣信號降級或取消後（例如於2024年3月20日（星期三）下午或2024年3月21日（星期四））郵局重新營業時以普通郵遞方式寄發。

倘於2024年3月21日（星期四）懸掛惡劣天氣信號，就認購1,000,000股或以上發售股份的申請，閣下可於惡劣天氣信號降級或取消後（例如於2024年3月21日（星期四）下午或2024年3月22日（星期五））親身前往香港證券登記處領取實體股票。

有意投資者務請注意，若選擇收取以本身名義發出的實體股票，收到股票的時間或會較遲。

F. 股份獲准納入中央結算系統

倘香港聯交所批准股份於香港聯交所上市及買賣，而我們符合香港結算的股份收納規定，股份將獲香港結算接納為合資格證券，自股份開始買賣日期或香港結算選擇的其他日期起可在中央結算系統內寄存、結算及交收。交易所參與者之間的交易須於交易日後第二個結算日在中央結算系統進行交收。

所有在中央結算系統進行的活動均須依據不時生效的香港結算一般規則及香港結算運作程序規則進行。

我們已作出讓股份獲准納入中央結算系統的一切必要安排。

閣下應就交收安排的詳情諮詢閣下的經紀或其他專業顧問的意見，因為該等安排或會影響閣下的權利及權益。

G. 個人資料

以下個人資料收集聲明適用於本公司、香港證券登記處、收款銀行及相關人士所收集及持有有關閣下的任何個人資料，如同其適用於香港結算代理人以外的申請人的個人資料一樣。有關個人資料可包括客戶識別編碼及閣下的身份資料。一經向香港結算發出申請指示，即等同確認閣下已閱讀、明白及同意以下個人資料收集聲明中的所有條款。

1. 個人資料收集聲明

此項個人資料收集聲明乃為向香港發售股份的申請人和持有人說明有關本公司及香港證券登記處有關個人資料和香港法例第486章《個人資料(私隱)條例》方面的政策和慣例。

2. 收集閣下個人資料的原因

香港發售股份申請人及登記持有人以本身名義申請香港發售股份或轉讓或受讓香港發售股份時或尋求香港證券登記處的服務時，必須確保其向本公司或其代理及香港證券登記處提供的個人資料屬準確及最新的資料。

未能提供所要求的資料或提供不準確的資料可能導致閣下申請香港發售股份被拒或延遲，或導致本公司或香港證券登記處無法落實轉讓或提供服務。此舉也可能妨礙或延遲登記或轉讓閣下成功申請的香港發售股份及／或寄發閣下應得的股票。

香港發售股份申請人及持有人提供的個人資料如有任何錯誤，須立即通知本公司及香港證券登記處。

3. 目的

閣下的個人資料可以任何方式被採用、持有、處理及／或保存，以作下列用途：

- 處理閣下的申請及退款支票及網上白表電子退款指示(如適用)、核實是否符合本招股章程載列的條款和申請程序以及公佈香港發售股份的分配結果；

- 遵守香港及其他地區的適用法例及規定；
- 以股份持有人(包括香港結算代理人(如適用))的名義登記新發行股份或轉讓或受讓股份；
- 存置或更新本公司股東名冊；
- 核實股份申請人及持有人的身份以及辨識任何重複股份申請；
- 便利香港發售股份抽籤程序；
- 確定股份持有人的受益權利，例如股息、供股和紅股等；
- 分發本公司及其附屬公司的通訊；
- 編製股份持有人的統計信息和資料；
- 披露有關資料以便就權益索償；及
- 與上述有關的任何其他附帶或相關目的及／或使本公司及香港證券登記處能履行對股份申請人及持有人及／或監管機構承擔的責任及／或股份申請人及持有人不時同意的任何其他目的。

4. 轉交個人資料

本公司及香港證券登記處所持有關於香港發售股份申請人及持有人的個人資料將會保密，但本公司及香港證券登記處可在為達到上述任何目的之必要情況下，向下列任何人士披露、獲取或轉交(無論在香港境內或境外)有關個人資料：

- 本公司委任的代理，例如財務顧問、收款銀行和主要股份過戶登記處；
- 香港結算或香港結算代理人，彼等將會就根據其規則或程序提供服務或設施或執行其職能以及操作FINI及中央結算系統(包括香港發售股份申請人要求將有關股份存於中央結算系統)等目的而使用有關個人資料及將之轉交香港證券登記處；

- 向本公司或香港證券登記處提供與其各自業務營運有關的行政、電訊、電腦、付款或其他服務的任何代理、承包商或第三方服務供應商；
- 香港聯交所、證監會及任何其他法定監管機關或政府部門或遵照其他法例、規則或規定(包括就香港聯交所執行上市規則及證監會執行其法定職能等目的)；及
- 香港發售股份持有人與其進行或擬進行交易的任何人士或機構，例如彼等的銀行、律師、會計師或股票經紀等。

5. 個人資料的保留

本公司及香港證券登記處將按收集個人資料所需的用途保留香港發售股份申請人及持有人的個人資料。無需保留的個人資料將會根據香港法例第486章《個人資料(私隱)條例》銷毀或處理。

6. 查閱和更正個人資料

香港發售股份申請人及持有人有權確定本公司或香港證券登記處是否持有其個人資料，並有權索取有關該資料的副本及更正任何不準確資料。本公司和香港證券登記處有權就處理有關要求收取合理費用。所有查閱資料或更正資料的要求應按本招股章程「公司資料」一節所披露或不時通知的本公司及香港證券登記處註冊地址，送交公司秘書或香港證券登記處的私隱事務合規主任。

以下為本公司獨立申報會計師德勤•關黃陳方會計師行(香港執業會計師)發出的報告全文，以供載入本招股章程。

Deloitte.

德勤

就歷史財務資料致米高集團控股有限公司列位董事及廣發融資(香港)有限公司的會計師報告

緒言

我們就第I-4至I-80頁所載的米高集團控股有限公司(「貴公司」)及其附屬公司(統稱為「貴集團」)的歷史財務資料發出報告，該等財務資料包括 貴集團於2021年、2022年、2023年3月31日及2023年11月30日的綜合財務狀況表、 貴公司於2021年、2022年、2023年3月31日及2023年11月30日的財務狀況表，以及 貴集團截至2023年3月31日止三個年度各年及截至2023年11月30日止八個月(「往績記錄期間」)的綜合損益及其他全面收益表、綜合權益變動表及綜合現金流量表，以及重大會計政策資料及其他解釋資料(統稱為「歷史財務資料」)。第I-4至I-80頁所載的歷史財務資料構成本報告的一部分，乃就 貴公司股份於香港聯合交易所有限公司(「聯交所」)主板首次上市而編製，以供收錄於 貴公司日期為2024年3月13日的招股章程(「招股章程」)內。

董事就歷史財務資料須承擔的責任

貴公司董事須負責根據歷史財務資料附註2所載編製基準編製作出真實公平反映的歷史財務資料，並落實 貴公司董事認為必需的內部監控，以確保於編製歷史財務資料時不存在重大錯誤陳述(不論是否由於欺詐或錯誤)。

申報會計師的責任

我們的責任為就歷史財務資料發表意見，並向 閣下匯報。我們根據香港會計師公會(「香港會計師公會」)頒佈的香港投資通函呈報聘用準則第200號「投資通函內就歷史財務資料出具的會計師報告」開展工作。該準則規定我們須遵守道德準則並計劃及執行我們的工作，以合理確定歷史財務資料是否不存在重大錯誤陳述。

我們的工作涉及執程序以獲取與歷史財務資料金額及披露事項有關的憑證。選擇的程序取決於申報會計師的判斷，包括評估歷史財務資料出現重大錯誤陳述（不論是否由於欺詐或錯誤）的風險。於作出該等風險評估時，申報會計師考慮有關實體根據歷史財務資料附註2所載編製基準編製作出真實公平反映的歷史財務資料的內部監控，以設計於各類情況下適當的程序，惟並非就實體內部監控的成效發出意見。我們的工作亦包括評估 貴公司董事所採用的會計政策是否恰當及所作出的會計估計是否合理，以及評估歷史財務資料的整體呈列。

我們相信，我們所獲得的憑證屬充分及恰當，可為我們的意見提供基礎。

意見

我們認為，就會計師報告而言，歷史財務資料乃按歷史財務資料附註2所載編製基準，真實公平反映 貴集團於2021年、2022年、2023年3月31日及2023年11月30日的財務狀況、 貴公司於2021年、2022年、2023年3月31日及2023年11月30日的財務狀況，以及 貴集團於往績記錄期間的財務表現及現金流量。

審閱追加期間的比較財務資料

吾等已審閱 貴集團追加期間的比較財務資料，此等財務資料包括 貴集團截至2022年11月30日止八個月的綜合損益及其他全面收益表、綜合權益變動表和綜合現金流量表以及其他解釋資料（「追加期間的比較財務資料」）。 貴公司董事須負責根據歷史財務資料附註2所載的編製基準編製追加期間的比較財務資料。吾等的責任是根據吾等的審閱，對追加期間的比較財務資料作出結論。吾等已根據香港會計師公會頒佈的香港審閱工作準則第2410號「由實體獨立核數師審閱中期財務資料」進行審閱。審閱包括主要向負責財務及會計事務的人員作出查詢，以及應用分析性及其他審閱程序。由於審閱的範圍遠較根據香港審計準則進行審計的範圍為小，故吾等不能保證可知悉在審計中可能被發現的所有重大事項。因此，吾等不會發表審計意見。根據吾等的審閱，吾等並無發現任何事項令吾等認為，就會計師報告而言，追加期間的比較財務資料在各重大方面並無根據歷史財務資料附註2所載的編製基準編製。

根據聯交所證券上市規則及公司(清盤及雜項條文)條例須呈報事項

調整

於編製歷史財務資料時，概無對第I-4頁界定的相關財務報表作出任何調整。

股息

我們提述歷史財務資料附註12，當中聲明 貴公司自其註冊成立以來概無宣派或派付股息。

德勤•關黃陳方會計師行

執業會計師

香港

2024年3月13日

貴集團的歷史財務資料

歷史財務資料的編製

下文所載歷史財務資料構成本會計師報告的一部分。

歷史財務資料乃根據 貴集團於往績記錄期間的綜合財務報表編製，而綜合財務報表乃按照香港會計師公會頒佈的香港財務報告準則（「香港財務報告準則」）編製並由我們根據香港會計師公會頒佈的香港審計準則審核（「相關財務報表」）。

歷史財務資料以人民幣（「人民幣」，亦為 貴公司的功能貨幣）呈列，除另有指明外，所有金額約整至最接近千位（人民幣千元）。

綜合損益及其他全面收益表

	附註	截至3月31日止年度			截至11月30日止八個月	
		2021年 人民幣千元	2022年 人民幣千元	2023年 人民幣千元	2022年 人民幣千元 (未經審核)	2023年 人民幣千元
收益	6	2,081,579	3,841,400	4,722,749	2,727,223	2,283,747
銷貨成本		<u>(1,830,838)</u>	<u>(3,207,977)</u>	<u>(3,955,216)</u>	<u>(2,266,532)</u>	<u>(1,954,164)</u>
毛利		250,741	633,423	767,533	460,691	329,583
其他收入	7	15,545	17,416	6,847	4,304	6,309
其他收益及虧損	8	126,982	12,055	(16,908)	(12,907)	4,133
減值虧損(扣除撥回)	35	2,954	(11,181)	1,655	(4,441)	2,931
分銷及銷售開支		(28,304)	(74,768)	(61,716)	(34,924)	(17,311)
一般及行政開支		(62,800)	(63,607)	(105,689)	(60,188)	(63,511)
研發開支		(24,515)	(38,854)	(31,037)	(21,681)	(26,299)
上市開支		(1,744)	(22,066)	(20,887)	(12,831)	(15,356)
其他開支	11	(1,424)	-	-	-	-
應佔合營企業業績	19	(2,038)	28,287	11,267	(298)	(11,142)
財務成本	9	<u>(10,471)</u>	<u>(9,661)</u>	<u>(17,651)</u>	<u>(12,240)</u>	<u>(12,729)</u>
除稅前溢利		264,926	471,044	533,414	305,485	196,608
所得稅開支	10	<u>(58,401)</u>	<u>(74,464)</u>	<u>(111,900)</u>	<u>(68,642)</u>	<u>(34,482)</u>
年/期內溢利	11	<u>206,525</u>	<u>396,580</u>	<u>421,514</u>	<u>236,843</u>	<u>162,126</u>
其他全面收益(開支)						
其後可重新分類至損益的 項目：						
— 換算一項海外業務 產生之匯兌差額		<u>9,456</u>	<u>4,258</u>	<u>(10,097)</u>	<u>(16,255)</u>	<u>(4,742)</u>
年/期內全面收益總額		<u>215,981</u>	<u>400,838</u>	<u>411,417</u>	<u>220,588</u>	<u>157,384</u>
以下人士應佔年/期內 溢利(虧損)：						
— 貴公司擁有人		202,294	396,337	405,089	237,552	157,235
— 非控股權益		<u>4,231</u>	<u>243</u>	<u>16,425</u>	<u>(709)</u>	<u>4,891</u>
		<u>206,525</u>	<u>396,580</u>	<u>421,514</u>	<u>236,843</u>	<u>162,126</u>
以下人士應佔年/期內 全面收益(開支)總額：						
— 貴公司擁有人		211,750	400,595	394,992	221,297	152,493
— 非控股權益		<u>4,231</u>	<u>243</u>	<u>16,425</u>	<u>(709)</u>	<u>4,891</u>
		<u>215,981</u>	<u>400,838</u>	<u>411,417</u>	<u>220,588</u>	<u>157,384</u>
每股盈利						
— 基本(人民幣元)	14	<u>0.30</u>	<u>0.59</u>	<u>0.60</u>	<u>0.35</u>	<u>0.23</u>

財務狀況表

	附註	貴集團			於11月30日 2023年 人民幣千元
		2021年 人民幣千元	於3月31日 2022年 人民幣千元	2023年 人民幣千元	
非流動資產					
廠房及設備	15	195,262	487,945	486,442	461,757
使用權資產	16	47,495	68,984	153,077	146,956
廠房及設備預付款項		958	35,628	4,378	3,075
商譽	17	2,606	12,069	12,069	12,069
無形資產	18	8,717	7,132	5,547	4,491
於合營企業之權益	19	302,482	111,032	122,299	111,157
遞延稅項資產	20	2,070	4,974	4,451	4,124
		<u>559,590</u>	<u>727,764</u>	<u>788,263</u>	<u>743,629</u>
流動資產					
存貨	21	164,392	740,470	151,589	444,079
貿易及其他應收款項 以及預付款項	22	1,090,922	1,737,514	1,730,694	2,149,405
應收一家關聯公司款項	23	21,575	–	–	–
應收合營企業款項	23	29,801	30,417	27,490	18,627
提供予合營企業之借貸	23	237,249	–	–	–
應收一名股東款項	23	2,234	1,838	3,535	900
可收回稅項		–	–	1,029	–
受限制現金	24	245,570	190,298	170,484	108,206
銀行結餘及現金	24	54,707	283,456	365,731	213,505
		<u>1,846,450</u>	<u>2,983,993</u>	<u>2,450,552</u>	<u>2,934,722</u>
流動負債					
貿易及其他應付款項	25	860,120	1,152,972	630,630	494,930
合同負債	26	408,775	611,973	335,978	829,016
應付合營企業款項	23	111,794	34,709	–	–
應付關聯公司款項	23	89,836	178,901	175,716	16,848
應付非控股權益款項	23	29,119	6,168	–	–
來自關聯公司之借貸	23	–	95,020	105,817	109,259
稅項負債		62,504	112,770	155,813	157,892
銀行借款	27	129,018	292,427	164,738	208,920
租賃負債	28	4,406	3,770	5,681	5,855
		<u>1,695,572</u>	<u>2,488,710</u>	<u>1,574,373</u>	<u>1,822,720</u>
流動資產淨值		<u>150,878</u>	<u>495,283</u>	<u>876,179</u>	<u>1,112,002</u>
總資產減流動負債		<u>710,468</u>	<u>1,223,047</u>	<u>1,664,442</u>	<u>1,855,631</u>

	附註	貴集團			於11月30日 2023年 人民幣千元
		2021年 人民幣千元	於3月31日 2022年 人民幣千元	2023年 人民幣千元	
資本及儲備					
股本	29	66	66	66	66
儲備		<u>626,624</u>	<u>1,027,219</u>	<u>1,420,746</u>	<u>1,573,239</u>
貴公司擁有人應佔權益		626,690	1,027,285	1,420,812	1,573,305
非控股權益		<u>29,067</u>	<u>147,633</u>	<u>155,081</u>	<u>158,012</u>
權益總額		<u>655,757</u>	<u>1,174,918</u>	<u>1,575,893</u>	<u>1,731,317</u>
非流動負債					
遞延稅項負債	20	3,351	3,581	3,173	2,913
銀行借款	27	50,000	40,000	80,000	119,950
租賃負債	28	<u>1,360</u>	<u>4,548</u>	<u>5,376</u>	<u>1,451</u>
		<u>54,711</u>	<u>48,129</u>	<u>88,549</u>	<u>124,314</u>
		<u>710,468</u>	<u>1,223,047</u>	<u>1,664,442</u>	<u>1,855,631</u>

		貴公司			
		於3月31日		於11月30日	
附註	2021年	2022年	2023年	2023年	
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	
非流動資產					
於附屬公司的投資	38	—	—	—	—
流動資產					
其他應收款項及預付款項	22	1,756	8,883	17,069	22,730
應收一家附屬公司款項	23	—	—	830	830
銀行結餘及現金	24	10	13	21	23
		<u>1,766</u>	<u>8,896</u>	<u>17,920</u>	<u>23,583</u>
流動負債					
其他應付款項	25	3,031	21,875	12,475	12,920
應付附屬公司款項	23	14,507	24,537	63,415	83,987
		<u>17,538</u>	<u>46,412</u>	<u>75,890</u>	<u>96,907</u>
負債淨額		<u>(15,772)</u>	<u>(37,516)</u>	<u>(57,970)</u>	<u>(73,324)</u>
資本及虧絀					
股本	29	66	66	66	66
累計虧損		<u>(15,838)</u>	<u>(37,582)</u>	<u>(58,036)</u>	<u>(73,390)</u>
		<u>(15,772)</u>	<u>(37,516)</u>	<u>(57,970)</u>	<u>(73,324)</u>

綜合權益變動表

	貴公司擁有人應佔					總計 人民幣千元	非控股權益 人民幣千元	總計 人民幣千元
	股本 人民幣千元	法定儲備 人民幣千元 (附註a)	換算儲備 人民幣千元	其他儲備 人民幣千元 (附註b)	保留盈利 人民幣千元			
於2020年4月1日	66	119,242	(6,554)	(1,165,933)	1,468,119	414,940	26,796	441,736
年內溢利	-	-	-	-	202,294	202,294	4,231	206,525
年內其他全面收益	-	-	9,456	-	-	9,456	-	9,456
年內全面收益總額	-	-	9,456	-	202,294	211,750	4,231	215,981
轉至法定儲備	-	393	-	-	(393)	-	-	-
支付予非控股權益的股息	-	-	-	-	-	-	(1,960)	(1,960)
於2021年3月31日	66	119,635	2,902	(1,165,933)	1,670,020	626,690	29,067	655,757
年內溢利	-	-	-	-	396,337	396,337	243	396,580
年內其他全面收益	-	-	4,258	-	-	4,258	-	4,258
年內全面收益總額	-	-	4,258	-	396,337	400,595	243	400,838
轉至法定儲備	-	9,131	-	-	(9,131)	-	-	-
支付予非控股權益的股息	-	-	-	-	-	-	(2,205)	(2,205)
收購附屬公司時產生(附註37)	-	-	-	-	-	-	120,528	120,528
於2022年3月31日	66	128,766	7,160	(1,165,933)	2,057,226	1,027,285	147,633	1,174,918

	貴公司擁有人應佔							總計 人民幣千元
	股本 人民幣千元	法定儲備 人民幣千元 (附註a)	換算儲備 人民幣千元	其他儲備 人民幣千元 (附註b)	保留盈利 人民幣千元	總計 人民幣千元	非控股權益 人民幣千元	
於2022年3月31日	66	128,766	7,160	(1,165,933)	2,057,226	1,027,285	147,633	1,174,918
年內溢利	-	-	-	-	405,089	405,089	16,425	421,514
年內其他全面開支	-	-	(10,097)	-	-	(10,097)	-	(10,097)
年內全面(開支)收益總額	-	-	(10,097)	-	405,089	394,992	16,425	411,417
轉至法定儲備	-	13,280	-	-	(13,280)	-	-	-
視作向一名股東作出的 分派(附註c)	-	-	-	(1,465)	-	(1,465)	-	(1,465)
支付予非控股權益的股息	-	-	-	-	-	-	(8,977)	(8,977)
於2023年3月31日	66	142,046	(2,937)	(1,167,398)	2,449,035	1,420,812	155,081	1,575,893
期內溢利	-	-	-	-	157,235	157,235	4,891	162,126
期內其他全面開支	-	-	(4,742)	-	-	(4,742)	-	(4,742)
期內全面(開支)收益總額	-	-	(4,742)	-	157,235	152,493	4,891	157,384
支付予非控股權益的股息	-	-	-	-	-	-	(1,960)	(1,960)
於2023年11月30日	66	142,046	(7,679)	(1,167,398)	2,606,270	1,573,305	158,012	1,731,317

	貴公司擁有人應佔							
	股本	法定儲備	換算儲備	其他儲備	保留盈利	總計	非控股權益	總計
	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
	(附註a)		(附註b)					
於2022年4月1日	66	128,766	7,160	(1,165,933)	2,057,226	1,027,285	147,633	1,174,918
期內溢利(虧損)	-	-	-	-	237,552	237,552	(709)	236,843
期內其他全面開支	-	-	(16,255)	-	-	(16,255)	-	(16,255)
期內全面(開支)收益總額	-	-	(16,255)	-	237,552	221,297	(709)	220,588
轉至法定儲備	-	1,449	-	-	(1,449)	-	-	-
視作向一名股東作出的 分派(附註c)	-	-	-	(1,465)	-	(1,465)	-	(1,465)
支付或應付予非控股權益的股息	-	-	-	-	-	-	(8,977)	(8,977)
於2022年11月30日(未經審核)	66	130,215	(9,095)	(1,167,398)	2,293,329	1,247,117	137,947	1,385,064

附註：

- (a) 如有關在中華人民共和國(「中國」)成立的企業的法律法規所規定，貴集團的中國附屬公司須維持法定盈餘儲備金。相關中國附屬公司須從其法定財務報表所反映的除稅後溢利中至少撥出10%至有關儲備，而有關金額及撥款由其董事會每年決定。倘法定盈餘儲備的結餘已達到相關中國附屬公司註冊資本的50%，則可停止撥至法定盈餘儲備。法定盈餘儲備可用於補足過往年度虧損(如有)並可通過資本化發行的方式用於轉換為資本。
- (b) 於2020年4月1日的其他儲備主要指(i)應收貴公司控股股東劉國才先生(「劉先生」)所控制的關聯公司免息款項而視作向劉先生作出的分派，(ii)就貴集團過往出售其於四家全資附屬公司(即遼寧米高化工有限公司(「遼寧米高」)、寰太洋化工(上海)有限公司(前稱米高化工(上海)有限公司)(「上海米高」)、寰太洋(遵義)房地產租賃有限公司(前稱米高(遵義)房地產租賃有限公司及米高(遵義)科技肥業有限公司)(「遵義米高」)及寰太洋(天津)房屋租賃有限公司(前稱米高化工(天津)有限公司及寰太洋化工(天津)有限公司)(「天津米高」)，統稱為「出售集團」)的全部股權予亞太鉀肥控股有限公司(「亞太鉀肥控股」，劉先生全資擁有的關聯公司)而重定代價而視作向劉先生作出的分派，(iii)因豁免收取於2020年3月31日的應收劉先生所控制的關聯公司淨額約人民幣773,715,000元而視作向劉先生作出的分派及(iv)集團重組項下香港米高實業有限公司(「香港米高」)的收購代價與於收購日期香港米高的繳足股本之差額。
- (c) 於2022年4月26日，貴集團以人民幣1元的代價向遼寧米高收購米高農業科技(同江)有限公司(「同江米高」)的100%股權。同江米高於收購日期的代價與負債淨額之間的差額入賬為附註37所載視作向劉先生作出的分派。

綜合現金流量表

	截至3月31日止年度			截至11月30日止八個月	
	2021年 人民幣千元	2022年 人民幣千元	2023年 人民幣千元	2022年 人民幣千元	2023年 人民幣千元
經營活動					
除稅前溢利	264,926	471,044	533,414	305,485	196,608
就以下各項作出調整：					
廠房及設備折舊	6,933	7,152	8,425	6,020	6,870
無形資產攤銷	1,585	1,585	1,585	1,056	1,056
使用權資產折舊	5,564	5,132	7,744	5,013	6,121
應佔合營企業業績	2,038	(28,287)	(11,267)	298	11,142
視作出售合營企業收益	–	(12,962)	–	–	–
減值虧損(扣除撥回)	(2,954)	11,181	(1,655)	4,441	(2,931)
財務成本	10,471	9,661	17,651	12,240	12,729
利息收入	(11,851)	(15,645)	(3,539)	(1,965)	(2,980)
出售廠房及設備(收益)虧損	(30,319)	117	12	(15)	(170)
出售使用權資產收益	(94,363)	–	–	–	–
營運資金變動前經營現金流量	152,030	448,978	552,370	332,573	228,445
貿易及其他應收款項以及					
預付款項減少(增加)	68,187	(535,338)	(154,662)	30,004	(495,278)
存貨(增加)減少	(68,750)	(522,668)	625,271	211,443	(268,222)
貿易及其他應付款項(減少)增加	(246,513)	256,630	(504,437)	(431,288)	(52,088)
合同負債增加(減少)	271,656	189,658	(275,995)	85,583	493,038
應收一家關聯公司款項(增加)					
減少	(21,575)	21,575	–	(27,000)	–
應付關聯公司款項增加(減少)	1,790	(14,575)	(421)	(421)	–
應付合營企業款項增加(減少)	101,852	227,262	(33,061)	(25,071)	–
應收合營企業款項減少(增加)	25,665	(15,187)	929	(26,945)	292
應付一項非控股權益款項減少	(23,409)	(22,951)	(6,168)	–	–
經營所得(所用)現金	260,933	33,384	203,826	148,878	(93,813)
退還(已付)所得稅	303	(33,716)	(69,771)	(38,585)	(31,307)
經營活動所得(所用)現金淨額	261,236	(332)	134,055	110,293	(125,120)

	截至3月31日止年度			截至11月30日止八個月	
	2021年	2022年	2023年	2022年	2023年
	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
				(未經審核)	
投資活動					
存放受限制現金	(1,007,698)	(1,384,299)	(436,395)	(164,680)	(268,152)
向一名股東墊款	(2,234)	–	(2,097)	(254)	–
來自一名股東的還款	–	396	400	400	2,635
購買廠房及設備	(18,822)	(13,104)	(46,788)	(44,400)	(4,916)
使用權資產之預付款項	–	–	(83,330)	(76,248)	–
提取受限制現金	1,036,836	1,439,571	456,209	226,785	330,430
來自一家關聯公司之廠房及機器之 預付款項還款	–	–	13,206	13,206	–
已收利息收入	3,587	4,857	3,539	1,965	2,980
向合營企業墊款	(647)	–	(24,449)	(24,449)	–
來自合營企業之還款	–	14,571	26,447	–	8,571
提供予合營企業之借貸	(342,698)	(256,335)	–	–	–
來自合營企業之借貸還款	121,066	197,487	–	–	–
向合營企業注資	(52,000)	(39,000)	–	–	–
出售使用權資產所得款項	96,947	–	–	–	–
自一家合營企業收取之股息	4,201	1,001	–	–	–
向一名第三方墊款 (附註23(a))	–	–	(20,450)	(20,450)	–
來自一名第三方之還款 (附註23(a))	–	–	20,450	20,450	–
收購附屬公司之現金流入淨額 (附註37)	–	28,381	1,702	1,702	–
出售廠房及設備所得款項	81,807	231	286	280	297
投資活動(所用)所得現金淨額	(79,655)	(6,243)	(91,270)	(65,693)	71,845
融資活動					
銀行借款還款	(306,297)	(343,786)	(233,946)	(217,946)	(194,788)
已付利息	(10,471)	(9,661)	(16,834)	(8,397)	(9,287)
租賃負債還款	(4,945)	(5,029)	(5,768)	(3,778)	(3,751)
支付予非控股權益股息	(1,960)	(2,205)	(8,977)	(7,017)	(1,960)
向關聯公司還款	(174,166)	–	(240,449)	(165,175)	(180,235)
來自一家關聯公司之借貸還款	–	–	(95,020)	–	–
向一名股東還款	(2,948)	–	–	–	–
籌集新銀行借款	273,117	509,195	298,660	257,382	278,920
來自關聯公司之墊款	93,352	86,994	243,071	140,154	16,157
來自一名股東之墊款	2,948	–	–	–	–
來自一家關聯公司之新借貸	–	–	105,000	–	–
已付股份發行成本	(748)	(3,115)	(8,189)	(6,268)	(4,453)
融資活動(所用)所得現金淨額	(132,118)	232,393	37,548	(11,045)	(99,397)

	截至3月31日止年度			截至11月30日止八個月	
	2021年	2022年	2023年	2022年	2023年
	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
				(未經審核)	
現金及現金等價物增加(減少)淨額	49,463	225,818	80,333	33,555	(152,672)
年/期初現金及現金等價物	6,049	54,707	283,456	283,456	365,731
外匯匯率變動之影響	(805)	2,931	1,942	3,984	446
年/期末現金及現金等價物， 即銀行結餘及現金	<u>54,707</u>	<u>283,456</u>	<u>365,731</u>	<u>320,995</u>	<u>213,505</u>

歷史財務資料附註

1. 一般資料

貴公司於2017年11月21日根據開曼群島公司法第22章（1961年法例三，經綜合及修訂）於開曼群島註冊成立為獲豁免有限公司。其直接控股公司為Migao Holdings Limited（「Migao Holdings」），該公司為一家於2017年11月17日於英屬處女群島（「英屬處女群島」）註冊成立之公司。其最終控股公司為Migao International Holding Limited（「Migao Barbados」，一家於2005年8月19日根據英屬處女群島法律註冊成立的有限公司，並於2010年1月25日不再作為根據英屬處女群島法律存續的公司及成為根據巴貝多法律存續的公司）。貴公司之控股股東為劉國才先生（「劉先生」）。貴公司的註冊辦事處地址以及貴公司的主要營業地點披露於招股章程公司資料一節。

貴公司為一家投資控股公司，其附屬公司主要於中國從事特種鉀肥的生產及貿易。

歷史財務資料以大多數集團實體經營所在的主要經濟環境的貨幣人民幣呈列。

2. 歷史財務資料編製基準

歷史財務資料已按照香港會計師公會頒佈的香港財務報告準則編製。此外，歷史財務資料包括香港聯合交易所有限公司證券上市規則及香港公司條例規定的適用披露事項。

貴公司自其註冊成立之日起並無編製任何法定經審核財務報表，原因是其註冊成立地所處司法權區並無法定審核規定。

3. 應用香港財務報告準則修訂本

就編製往績記錄期間的歷史財務資料而言，貴集團於整個往績記錄期間貫徹採用符合香港財務報告準則的會計政策，包括由香港會計師公會頒佈自2023年4月1日起會計期間生效的香港財務報告準則、香港會計準則（「香港會計準則」）及詮釋（「香港（國際財務報告詮釋委員會）— 詮釋」）。

已頒佈但尚未生效之香港財務報告準則修訂本

貴集團並未提前採納以下已頒佈但尚未生效之香港財務報告準則修訂本：

香港財務報告準則第10號及 香港會計準則第28號（修訂本）	投資者與其聯營公司或合資企業之間的資產出售或注資 ¹
香港財務報告準則第16號（修訂本）	售後租回之租賃負債 ²
香港會計準則第1號（修訂本）	分類為流動或非流動負債及香港詮釋第5號 之相關修訂（2020年） ²
香港會計準則第1號（修訂本）	附帶契諾的非流動負債 ²
香港會計準則第7號及香港 財務報告準則第7號（修訂本）	供應商融資安排 ²
香港會計準則第21號（修訂本）	缺乏可兌換性 ³

¹ 於待定期限或之後開始的年度期間生效

² 於2024年1月1日或之後開始的年度期間生效

³ 於2025年1月1日或之後開始的年度期間生效

貴公司董事預計應用所有香港財務報告準則修訂本日後對貴集團綜合財務報表並無重大影響。

4. 重大會計政策資料

歷史財務資料已按歷史成本基準編製。歷史成本一般以就換取貨品及服務所付出的代價的公平值為基準。

公平值是指市場參與者之間在計量日期進行的有序交易中出售資產所收取的價格或轉移負債所支付的價格，無論該價格是否可直接觀察或採用其他估值技術的估計。估計資產或負債的公平值時，貴集團考慮市場參與者在計量日期為該資產或負債進行定價時將會考慮的有關特徵。在歷史財務資料中計量及／或披露的公平值均在此基礎上予以確定，但屬於香港財務報告準則第2號以股份為基礎的付款範圍內的以股份為基礎的付款交易、香港財務報告準則第16號租賃範圍內的租賃交易以及與公平值類似但並非公平值的計量（例如，香港會計準則第2號存貨中的可變現淨值或香港會計準則第36號資產減值中的使用價值）除外。

此外，就財務報告而言，公平值計量按公平值計量的輸入數據的可觀察程度及該等輸入數據整體對公平值計量的重要性劃分為第一、二或三級，載述如下：

- 第一級輸入數據為實體於計量日期可獲得的相同資產或負債於活躍市場的報價（未經調整）；
- 第二級輸入數據為資產或負債的可直接或間接觀察輸入數據（計入第一級的報價除外）；及
- 第三級輸入數據為資產或負債的不可觀察輸入數據。

主要會計政策載列如下。

綜合基準

歷史財務資料包括 貴公司的財務報表以及由 貴公司及其附屬公司控制的實體的財務報表。貴公司在下列情況下取得控制權：

- 具有對投資對象的權力；
- 因參與投資對象業務而承擔可變回報的風險或享有可變回報的權利；及
- 能夠使用其權力以影響其回報。

倘事實及情況顯示上文所列控制權的三項元素的一項或多項有變，則 貴集團重新評估其是否控制投資對象。

貴集團取得對附屬公司之控制權時開始將附屬公司綜合入賬，並於失去對附屬公司之控制權時終止綜合入賬。具體而言，於往績記錄期間所收購或出售附屬公司之收入及開支於 貴集團取得控制權之日起計入綜合損益及其他全面收益表，直至 貴集團不再控制該附屬公司之日為止。

損益及各個其他全面收益項目歸屬於 貴公司擁有人及非控股權益。附屬公司的全面收益總額歸屬於 貴公司擁有人及非控股權益，即使這將導致非控股權益出現虧絀結餘。

附屬公司的財務報表於必要時會作出調整，以使其會計政策與 貴集團之會計政策一致。

所有集團內公司間的資產與負債、股本、收入、開支以及 貴集團各成員公司間交易相關之現金流量於綜合入賬時悉數對銷。

於附屬公司的非控股權益乃與 貴集團於附屬公司的權益分開呈列，相當於其持有人於清盤後有權按比例分佔相關附屬公司資產淨值的現時擁有權權益。

業務合併或資產收購

資產收購

當貴集團收購一組並不構成業務的資產及負債時，貴集團透過將購買價首先按其各自的公平值分配至金融資產／金融負債，以識別及確認所收購個別可識別資產及所承擔負債，而餘下的購買價結餘其後按於購買日期的相關公平值分配至其他可識別資產及負債。有關交易並不會產生商譽或議價購買收益。

業務合併

業務是一組綜合活動及資產，包括一項投入及一項實質性過程，共同對創造產出的能力作出重大貢獻。倘收購過程對繼續生產產出能力（包括具備執行相關過程所必需的技能、知識或經驗的有組織勞動力）至關重要，或對持續生產產出的能力有重大貢獻，並被認為屬獨特或稀缺，或在付出無重大成本、努力或持續生產產出能力未出現延遲的情況下不可取代，則該收購過程被認作實質過程。

業務收購採用收購法入賬。業務合併中轉讓之代價按公平值計量，即按貴集團所轉讓資產、貴集團向被收購方前擁有人所承擔負債及貴集團就交換被收購方控制權所發行股權於收購日期之公平值總和計算。收購相關成本一般於產生時在損益表確認。

所收購可識別資產及所承擔負債必須符合於2018年6月發佈的2018年財務報告概念框架（「概念框架」）內資產及負債的定義，惟香港會計準則第37號撥備、或有負債及或有資產或香港（國際財務報告詮釋委員會）詮釋第21號範圍內的交易及事件除外，於該情況下，貴集團應用香港會計準則第37號或香港（國際財務報告詮釋委員會）詮釋第21號而非概念框架以識別其於業務合併中所承擔的負債。或然資產不予確認。

於收購日期，所收購可識別資產及所承擔負債乃按公平值確認，惟以下情況除外：

- 遞延稅項資產或負債及與僱員福利安排有關之資產或負債分別按香港會計準則第12號所得稅及香港會計準則第19號僱員福利確認及計量；
- 與被收購方以股份為基礎之付款安排或與為取代被收購方以股份為基礎之付款安排而訂立之貴集團以股份為基礎之付款安排有關之負債或權益工具，於收購日期根據香港財務報告準則第2號計量；
- 按照香港財務報告準則第5號持作出售非流動資產及已終止業務分類為持作出售之資產（或出售組合）乃按照該準則計量；及
- 租賃負債按剩餘租賃付款額的現值（定義見香港財務報告準則第16號）確認和計量，猶如購入的租賃於購買日為新租賃，惟(a)租期在收購日期12個月內終止；或(b)該項相關資產之價值為低的租賃除外。使用權資產按與相關租賃負債的相同金額確認和計量，並作出調整以反映與市場條款相比的有利或不利租賃條款。

商譽乃按已轉讓代價、於被收購方之任何非控股權益金額及收購方先前於被收購方持有之股權之公平值（如有）之總和超逾於收購日期所收購可識別資產及所承擔負債之淨額的差額計量。倘經重新評估後，所收購可識別資產及所承擔負債之淨額超逾已轉讓代價、於被收購方之任何非控股權益金額及收購方先前於被收購方持有之權益之公平值（如有）之總和，則超出部分隨即於損益確認為議價收購收益。

屬現有所有權權益且賦予持有人權利於清盤時按比例分佔相關附屬公司之資產淨值之非控股權益，可初步按非控股權益應佔被收購方可識別之資產淨值之已確認金額之比例或公平值計量。計量基準視乎每項交易而作出選擇。

商譽

收購業務產生之商譽按於收購業務日期已產生之成本減累計減值虧損（如有）列賬。

就減值測試而言，商譽乃分配予 貴集團預期可從合併之協同效應中受益之各現金產生單位（「現金產生單位」）（或現金產生單位組別），其為就進行內部管理而監察商譽的最低層次且不大於經營分部。

已獲分配商譽之現金產生單位（或現金產生單位組別）每年或於該單位可能出現減值跡象時更頻繁地進行減值測試。就於某一報告期間收購產生之商譽而言，獲分配商譽之現金產生單位（或現金產生單位組別）於該報告期末前作減值測試。倘現金產生單位可收回金額低於其賬面值，則減值虧損首先會予以分配，以削減任何商譽之賬面值，隨後以該單位（或現金產生單位組別）各資產賬面值為基準按比例分配至其他資產。

於出售有關現金產生單位或現金產生單位組別內任何現金產生單位時，商譽的應佔金額會計入釐定出售損益金額。

於合營企業之投資

合營企業指一項聯合安排，對安排擁有共同控制權之訂約方據此對聯合安排之資產淨值擁有權利。共同控制是指按照合同約定對某項安排所共有的控制，共同控制僅在當相關活動要求共同享有控制權之各方作出一致同意之決定時存在。

合營企業之業績及資產與負債以會計權益法計入歷史財務資料。就權益會計目的所用的合營企業財務報表乃使用 貴集團於相似情況下類似交易及事項所使用之一致會計政策編製。根據權益法，於合營企業之投資初步按成本於綜合財務狀況表確認，並於其後就確認 貴集團應佔該合營企業之損益及其他全面收益而作出調整。除損益及其他全面收益外，合營企業資產淨值之變動不會入賬，除非該等變動導致 貴集團持有之所有權權益出現變動。當 貴集團應佔合營企業之虧損超出 貴集團於該合營企業之權益時（包括實質上成為 貴集團於該合營企業的淨投資一部分之任何長期權益）， 貴集團終止確認其所佔之進一步虧損。僅於 貴集團已產生法律或推定責任，或已代表該合營企業支付款項之情況下，方會進一步確認虧損。

於一家合營企業之投資乃自被投資方成為合營企業當日起按權益法入賬。收購於一家合營企業之投資時，投資成本超出 貴集團應佔該被投資方之可識別資產及負債之公平值淨額之任何數額確認為商譽，並計入該投資之賬面值。 貴集團應佔可識別資產及負債於重新評估後之公平值淨額超出投資成本之任何數額於收購投資的期間之損益內即時確認。

貴集團會評估是否有客觀證據表明於合營企業的權益可能出現減值。當存在任何客觀證據時，投資（包括商譽）的全部賬面值將作為單項資產根據香港會計準則第36號接受減值測試，方法是比較其可收回金額（使用價值與公平值減出售成本的較高者）與其賬面值。任何已確認的減值虧損均不會分配至構成投資賬面值一部分的任何資產（包括商譽）。有關減值虧損的任何撥回將在投資的可收回金額其後增加時根據香港會計準則第36號確認。

倘 貴集團不再對合營企業具有共同控制權時，其乃作為出售於被投資方之全部權益入賬，而所得收益或虧損則在損益內確認。此外， 貴集團按與該合營企業已經直接出售相關資產或負債所規定之相同基準，對過往就該合營企業在其他全面收益內確認之所有金額入賬。因此，倘於出售相關資產或負債時，該合營企業過往在其他全面收益內確認之收益或虧損將重新分類至損益，則 貴集團於相關合營企業出售／部分出售后，重新分類權益之收益或虧損至損益（作為重新分類調整）。

倘集團實體與 貴集團之合營企業進行交易，僅在於合營企業之權益與 貴集團無關之情況下，與合營企業進行交易所產生之溢利及虧損，方會於 貴集團之歷史財務資料中確認。

來自客戶合同之收益

貴集團於（或隨著）履行履約責任時（即當與特定履約責任有關的貨品或服務的「控制權」轉移至客戶時）確認收益。

履約責任指個別的貨品或服務（或一組貨品或服務）或一系列大致相同的個別貨品或服務。

控制權隨時間轉移，倘符合以下其中一項條件，收益則參照完成相關履約責任的進展情況而隨時間確認：

- 於 貴集團履約時，客戶同時取得並耗用 貴集團履約所提供的利益；
- 貴集團的履約產生或提升一項資產，而該項資產於 貴集團履約時由客戶控制；或
- 貴集團的履約並未產生對 貴集團有替代用途的資產，且 貴集團有強制執行權收取目前為止已完成履約的款項。

否則，收益於客戶取得個別貨品或服務之控制權的時間點確認。

應收款項指 貴集團收取代價的無條件權利（即代價付款到期前僅需時間推移）。

合同負債指 貴集團因已自客戶收取代價（或代價金額到期），而須轉讓貨品或服務予客戶的義務。

在一段時間內確認收入：已完成履約義務進度的計量

產出法

完全履行履約責任的進度按產出法計量，即透過直接計量至今已轉移予客戶的貨品或服務價值，相對該合約項下承諾的餘下貨品或服務確認收入，此為最能反映 貴集團轉移貨品或服務控制權的履約情況。

供應商返利

供應商提供的數量折扣根據相關購買合同基於截至報告日期所獲得的預期配額按累計基準確認。與已購及已售存貨有關的數量折扣從已售貨品成本扣減，而與已購但於報告日期仍持作存貨的存貨有關數量折扣則從存貨賬面值扣減，因此存貨成本扣除適用折扣後入賬。

租賃

租賃的定義

倘合同為換取代價而在一段時間內給予控制已識別資產使用的權利，則該合同是租賃或包含租賃。

貴集團於訂立、修訂日期或收購日期(如適用)根據香港財務報告準則第16號下的定義評估合同是否為租賃或包含租賃。有關合同將不會被重新評估，惟合同中的條款與條件隨後發生變動除外。

貴集團作為出租人

經營租賃的租賃收入於相關租賃年期按直線法於損益內確認。

貴集團作為承租人

使用權資產

貴集團於租賃開始日期(即相關資產可供使用日期)確認使用權資產。使用權資產按成本減任何累計折舊及減值虧損計量，並就任何重新計量租賃負債作出調整。

使用權資產成本包括：

- 租賃負債的初步計量金額；及
- 於開始日期或之前作出的任何租賃付款，減任何已收租賃優惠。

使用權資產於其估計可使用年期及租期的較短者按直線法折舊。

貴集團於綜合財務狀況表將使用權資產呈列為獨立項目。

租賃負債

於租賃開始日期，貴集團按於該日未支付之租賃付款現值確認及計量租賃負債。於計算租賃付款現值時，倘租賃包含的利率並不易於釐定，則貴集團使用於租賃開始日期的增量借款利率。

租賃付款包括定額付款(包括實質定額付款)減任何應收租賃優惠。

於開始日期後，租賃負債按利息增加及租賃付款而調整。

倘租期變動，相關租賃負債於重新評估日期透過使用經修訂貼現率貼現經修訂租賃付款而重新計量，貴集團將重新計量租賃負債(並對相關使用權資產作出相應調整)。

貴集團於綜合財務狀況表上將租賃負債呈列為獨立項目。

外幣

於編製各個別集團實體之財務報表時，以該實體功能貨幣以外之貨幣(外幣)進行之交易按交易日期之匯率確認。於各報告期末，以外幣計值之貨幣項目採用當日之匯率重新換算。以外幣按歷史成本計算之非貨幣項目則毋須重新換算。

結算貨幣項目及重新換算貨幣項目所產生之匯兌差額於其產生期間在損益確認。

就呈列歷史財務資料而言，貴集團外國業務之資產及負債均使用各報告期末匯率換算為貴公司之功能及呈列貨幣（即人民幣）。收支項目按期內平均匯率換算，除非該期間內匯率大幅波動，在此情況下，則採用交易日期匯率換算。所產生匯兌差額（如有）均於其他全面收益內確認並於換算儲備下之權益累計（歸屬於非控股權益，如適用）。

借款成本

所有與收購、建設或生產合資格資產無直接關聯的借款成本乃於其產生期間於損益內確認。

政府補助

政府補助於可合理確保貴集團將遵守補助附帶之條件及收取補助時方予確認。

作為已產生開支或虧損的補償或就為貴集團提供即時財務支援（而無未來相關成本）而言而應收的與收入有關的政府補助，於其成為應收款項期間在損益內確認。有關補助於「其他收入」下呈列。

退休福利成本

向定額供款退休福利計劃（包括國家管理退休福利計劃）之付款於僱員提供可令其有權享受供款的服務時確認為開支。

短期僱員福利

短期僱員福利於僱員提供服務時按預計將予支付福利的未貼現金額確認。所有短期僱員福利均確認為開支，惟另一項香港財務報告準則規定或允許將有關福利計入資產成本，則另作別論。

應計僱員福利（例如工資及薪金、年假及病假）於扣除任何已付金額後確認為負債。

稅項

所得稅開支指即期應付稅項及遞延稅項的總和。

即期應付稅項按年／期內應課稅溢利得出。應課稅溢利有別於除稅前溢利，因為於其他年度屬應課稅或可扣減的收入或開支以及屬永不課稅或永不扣稅的項目。貴集團的即期稅項負債使用於各報告期末已經制定或大致制定的稅率計算。

遞延稅項按綜合財務報表內資產及負債的賬面值與計算應課稅溢利所用的相應稅基之間的暫時性差額確認。遞延稅項負債一般就所有應課稅暫時性差額予以確認。遞延稅項資產一般按可能會出現可用以抵銷相關可扣減暫時性差額的應課稅溢利時就所有可扣減暫時性差額予以確認。倘暫時性差額因交易的資產及負債初步確認（業務合併除外）時產生，但有關交易不會影響應課稅溢利或會計溢利，且於交易時並無引致等額應課稅及可扣稅暫時性差額，則該等遞延稅項資產及負債不會確認入賬。此外，倘若暫時性差額是源自商譽的初步確認，則不會確認遞延稅項負債。

就與於附屬公司及合營企業的投資相關的應課稅暫時性差額，確認遞延稅項負債，惟倘貴集團能夠控制暫時性差額的撥回且暫時性差額將可能不會於可見將來撥回，則不予確認。自與該等投資相關的可扣稅暫時性差額產生的遞延稅項資產，僅以可能將會有足夠的應課稅溢利動用以抵銷暫時性差額的利益且預期會於可見將來撥回為限予以確認。

遞延稅項資產的賬面值於各報告期末予以檢討，並在不再可能有足夠應課稅溢利可用以收回所有或部分資產時作調減。

遞延稅項資產及負債基於報告期末已制定或實質上已制定的稅率（及稅法），按負債結算或資產變現期間內預期將應用的稅率計量。

遞延稅項負債及資產的計量反映貴集團於各報告期末預期收回或清償其資產及負債的賬面值的方式所產生的稅務後果。

當有合法可強制執行權利可將即期稅項資產與即期稅項負債抵銷，且與同一稅務機關向同一應課稅實體徵收之所得稅有關時，遞延稅項資產及負債可互相對銷。

即期及遞延稅項於損益內確認。倘即期稅項或遞延稅項於初次以會計方法處理業務合併時產生，稅務影響計入以會計方法處理之業務合併中。

廠房及設備

廠房及設備指持作用於生產或供應貨品或服務或用作行政用途之有形資產（下述在建工程則除外）按成本減其後累計折舊及其後累計減值虧損（如有）於綜合財務狀況表列賬。

作生產、供應或行政用途的在建工程按成本減任何已確認之減值虧損列賬。成本包括使資產達到能夠按照管理層擬定的方式開展經營所必要的位置及條件而直接產生的任何成本。該等在建工程在完工並可用於擬定用途時分類至廠房及設備之適當類別。該等資產與其他物業資產按相同基準，在可用作其擬定用途時開始計算折舊。

資產（在建工程除外）按估計可使用年期以直線法確認折舊以撇銷其成本（扣除剩餘價值後）。估計可使用年期、剩餘價值及折舊方法會在各報告期末檢討，任何估計變動的影響按未來基準入賬。

廠房及設備項目於出售時或當繼續使用該資產預期不會產生任何未來經濟利益時終止確認。於出售或報廢廠房及設備項目時所產生的任何損益，會被釐定為該資產的出售所得款項與賬面值的差額，並於損益中確認。

無形資產

於業務合併所收購的無形資產

於業務合併所收購的無形資產乃於商譽以外另行確認，並於收購日期按公平值初步確認（被視為成本）。

於初步確認後，於業務合併中收購的具有有限可使用年期的無形資產乃按成本減累計攤銷及任何累計減值虧損呈報。具有有限可使用年期的無形資產攤銷於估計可使用年期按直線法確認。估計可使用年期及攤銷方法於各報告期末予以檢討，任何估計變動的影響按未來基準入賬。

無形資產於出售或當預期使用或出售不會帶來未來經濟利益時終止確認。終止確認無形資產產生的收益及虧損按出售所得款項淨額與資產賬面值間的差額計量，並於終止確認資產時在損益內確認。

研發及發展開支

研究活動的開支於其產生期間確認為開支。

廠房及設備、使用權資產及無形資產(商譽除外)的減值

於各報告期末，貴集團檢討其廠房及設備、使用權資產及可使用年期有限的無形資產之賬面值，以釐定該等資產是否出現蒙受減值虧損之跡象。倘存在任何有關跡象，則估計相關資產之可收回金額，以釐定減值虧損(如有)之範圍。

廠房及設備、使用權資產及無形資產的可收回金額可以單獨估計。倘不能單獨估計一項資產的可收回金額，則貴集團會估計資產所屬現金產生單位的可收回金額。

於測試現金產生單位的減值時，倘可設立合理及一致的分配基準，則企業資產分配至相關現金產生單位，或分配至現金產生單位內可設立合理及一致分配基準的最小組別。可收回金額按企業資產所屬現金產生單位或現金產生單位組別釐定，並與相關現金產生單位或現金產生單位組別的賬面值相比較。

可收回金額為公平值減出售成本與使用價值中的較高者。評估使用價值時，估計未來現金流使用反映當時市場對貨幣時間價值及資產(或現金產生單位)之特定風險評估的除稅前貼現率折算成現值，而估計未來現金流並未被調整。

倘估計資產(或現金產生單位)之可收回金額將少於其賬面值，則資產(或現金產生單位)之賬面值將調減至其可收回金額。就未能按合理一致基準分配至現金產生單位之企業資產或一部分企業資產而言，貴集團會將一組現金產生單位之賬面值(包括分配至該組現金產生單位之企業資產或一部分企業資產之賬面值)與該現金產生單位之可收回金額作比較。於分配減值虧損時，首先分配減值虧損以減少任何商譽的賬面值(如適用)，然後根據該單位各資產或現金產生單位組別的賬面值按比例分配至其他資產。資產賬面值不得減少至低於其公平值減出售成本(如可計量)、其使用價值(如可釐定)及零之中的最高值。已另行分配至資產之減值虧損金額按比例分配至該單位其他資產或現金產生單位組別。減值虧損會即時於損益內確認。

倘其後撥回減值虧損，則資產(或現金產生單位或一組現金產生單位)之賬面值將增至其經修訂估計可收回金額，惟因此已增加之賬面值不會超出資產(或現金產生單位或一組現金產生單位)於過往年度未有確認減值虧損時之賬面值。減值虧損之撥回會即時於損益內確認。

存貨

存貨以成本與可變現淨值兩者中之較低者列賬。存貨成本乃以加權平均法釐定。可變現淨值指存貨估計售價減所有估計完成成本及進行銷售所需成本。進行銷售所需的成本包括銷售直接應佔增量成本及貴集團為進行銷售而須產生的非增量成本。

現金及現金等價物

於綜合財務狀況表呈列的銀行結餘及現金包括：

- (a) 現金，其中包括手頭現金及活期存款；及
- (b) 現金等價物，其中包括短期存款（通常原到期日為三個月或更短）。現金等價物持作滿足短期現金承擔，而非用於投資或其他目的。

就綜合現金流量表而言，現金及現金等價物包括上文界定的銀行結餘及現金。

金融工具

金融資產及金融負債於集團實體成為該工具合同條文的訂約方時，方會確認。

金融資產及金融負債初步按公平值計量（與客戶簽訂合同產生的貿易應收款項及與關聯方的貿易相關結餘根據香港財務報告準則第15號初步計量除外）。收購或發行金融資產及金融負債（按公平值計入損益的金融資產或金融負債除外）直接應佔之交易成本於初步確認時加入金融資產或金融負債之公平值或從中扣除（如適用）。

實際利率法乃計算金融資產或金融負債之攤銷成本及按有關期間攤分利息收入及利息開支之方法。實際利率乃於初步確認時將估計日後現金收入及現金付款（包括所支付或收取構成整體實際利率之所有費用及點數、交易成本及其他溢價或折讓）按金融資產或金融負債之預期年期或較短期間（倘適用）準確折現至賬面淨值之利率。

金融資產

金融資產的分類及後續計量

滿足以下條件的金融資產其後按攤銷成本計量：

- 以收取合同現金流量為目的之業務模式下持有的金融資產；及
- 合同條款於指定日期產生之現金流量純粹為支付本金及未償還本金之利息。

攤銷成本及利息收入

就其後按攤銷成本計量的金融資產而言，利息收入採用實際利率法確認。利息收入透過對金融資產的賬面總值應用實際利率計算，惟其後出現信貸減值的金融資產除外（見下文）。就其後出現信貸減值的金融資產而言，利息收入透過自下個報告期起對金融資產的攤銷成本應用實際利率確認。倘出現信貸減值金融工具的信貸風險得以改善，使金融資產不再出現信貸減值，則利息收入將透過於確定資產不再出現信貸減值後的報告期間開始起的金融資產賬面總值應用實際利率確認。

金融資產的減值

貴集團根據香港財務報告準則第9號就發生減值之金融資產（包括貿易及其他應收款項、應收一家關聯公司款項、應收合營企業款項、提供予合營企業之借貸、應收股東款項、受限制現金及銀行結餘）及財務擔保合同採用預期信貸虧損（「預期信貸虧損」）模型進行減值評估。預期信貸虧損的金額於各報告日期更新，以反映自初始確認後信貸風險的變化。

存續期預期信貸虧損指相關工具的預期年期內所有可能違約事件所產生之預期信貸虧損。相反，12個月預期信貸虧損（「12個月預期信貸虧損」）指預期於報告日期後12個月內可能發生的違約事件導致之存續期預期信貸虧損部分。評估乃根據 貴集團的歷史信貸虧損經驗進行，並根據債務人特有的因素、一般經濟狀況及對報告日期當前狀況的評估以及對未來狀況的預測作出調整。

貴集團一直就貿易應收款項及與關聯方的貿易相關結餘確認存續期預期信貸虧損。

就所有其他工具而言， 貴集團計量的虧損撥備等於12個月預期信貸虧損，除非自初始確認後信貸風險顯著增加，在此情況下 貴集團確認存續期預期信貸虧損。是否應確認存續期預期信貸虧損的評估乃基於自初始確認以來發生違約之可能性或風險的顯著增加而定。

(i) 信貸風險顯著增加

於評估自初始確認後信貸風險是否顯著增加時， 貴集團將於報告日期就金融工具發生之違約風險與初始確認日期以來金融工具發生之違約風險進行比較。在進行該評估時， 貴集團會考慮合理及有理據支持的定量和定性資料，包括無需付出不必要的成本或努力而可得之歷史經驗及前瞻性資料。

具體而言，在評估信貸風險是否顯著增加時，會考慮以下資料：

- 金融工具的外部（如有）或內部信貸評級的實際或預期顯著惡化；
- 信貸風險的外部市場指標顯著惡化（如信貸利差大幅增加、債務人的信貸違約掉期價格）；
- 預計會導致債務人償還債務能力大幅下降的業務、財務或經濟狀況的現有或預測的不利變化；
- 債務人經營業績的實際或預期顯著惡化；
- 導致債務人償還債務能力大幅下降的債務人監管、經濟或技術環境的實際或預期的重大不利變化。

不論上述評估之結果如何， 貴集團假定，當合同付款逾期超過30天，則自初始確認以來信貸風險已顯著增加，除非 貴集團有合理及有理據支持之資料證明事實並非如此，則作別論。

就財務擔保合同而言， 貴集團成為不可撤銷承諾一方的日期視為用以評估減值的初始確認日期。在評估自初始確認財務擔保合同以來信貸風險有否顯著增加時， 貴集團考慮指定債務人違反合同的風險變化。

貴集團定期監察用以識別信貸風險有否顯著增加的標準的成效，並於適當時作出修訂，從而確保有關標準能夠於款項逾期前識別信貸風險顯著增加。

(ii) 違約的定義

就內部信貸風險管理而言， 貴集團認為，倘內部編製或自外部來源獲得之資料顯示債務人不太可能向其債權人（包括 貴集團）悉數付款（不計及 貴集團持有的任何抵押品），則發生違約事件。

不論上述分析結果如何，倘金融資產逾期超過90日，貴集團將視作已發生違約，除非貴集團擁有合理及有理據支持之資料證明較寬鬆的違約標準更為適用，則作別論。

(iii) 信貸減值金融資產

金融資產在一項或多項對該金融資產估計未來現金流量構成不利影響的事件發生時出現信貸減值。金融資產出現信貸減值的證據包括有關下列事件的可觀察數據：

- (a) 發行人或借款人出現重大財務困難；
- (b) 違約（如違約或逾期事件）；
- (c) 借款人的貸款人出於與借款人財務困難相關的經濟或合同原因而向借款人授予貸款人原應不會考慮的優惠；或
- (d) 借款人將有可能面臨破產或進行其他財務重組。

(iv) 撤銷政策

當有資料顯示對手方陷入嚴重財務困難且並無實際收回的可能時（例如對手方已清盤或進入破產程序時，或倘為貿易應收款項，該等金額逾期超過兩年時，以較早發生者為準），貴集團則撤銷金融資產。於在適當情況下考慮法律意見後，已撤銷的金融資產仍可根據貴集團的收回程序進行強制執行活動。撤銷構成終止確認事項。任何其後收回於損益中確認。

(v) 預期信貸虧損之計量及確認

預期信貸虧損之計量為違約概率、違約虧損（即違約時虧損大小）及違約時風險敞口之函數。違約概率及違約虧損之評估乃基於歷史數據按前瞻性資料。預期信貸虧損之估計反映無偏頗及概率加權之金額，以各自發生違約的風險為權重確定。

一般而言，預期信貸虧損為根據合同應付貴集團之所有合同現金流量與貴集團預期收取之現金流量之間的差額（按初始確認時釐定之實際利率貼現）。

就財務擔保合同而言，貴集團僅須在債務人違反所擔保工具條款的情況下付款。因此，預期信貸虧損乃補償持有人就所產生信貸虧損的預期款項的現值，減任何貴集團預期從該持有人、債務人或任何其他方所收取的任何金額。

倘預期信貸虧損按整體基準計量或迎合可能不存在個別工具層面的證據的情況，則金融工具按以下基準分組：

- 金融工具性質；
- 逾期狀況；
- 債務人的性質、規模及行業；及
- 外部信貸評級（倘有）。

管理層會定期檢討分組情況，以確保各組別之組成繼續擁有類似信貸風險特點。

利息收入乃根據金融資產之賬面總值計算，除非金融資產發生信貸減值，在此情況下，利息收入根據金融資產之攤銷成本計算。

貴集團透過調整所有金融工具的賬面值於損益確認其減值收益或虧損，惟貿易應收款項透過虧損撥備賬確認相應調整。

終止確認金融資產

貴集團僅於收取資產現金流量的合同權利到期時，方會終止確認金融資產。

於終止確認按攤銷成本計量的金融資產時，資產賬面值與已收及應收代價的總和之間的差額於損益中確認。

金融負債及權益

分類為債務或權益

債務及權益工具乃根據所訂立合同安排之內容及金融負債與權益工具之定義分類為金融負債或權益。

權益工具

權益工具為可證明於實體經扣除其所有負債後之資產餘額權益之任何合同。集團實體發行之權益工具按已收取款項扣除直接發行成本確認。

金融負債

所有金融負債其後採用實際利率法按攤銷成本計量。

包括貿易及其他應付款項、應付合營企業款項、應付關聯公司款項、應付非控股權益款項、來自關聯公司之借貸及銀行借款的金融負債其後採用實際利率法按攤銷成本計量。

財務擔保合同

財務擔保合同要求發行人就因指定債務人未能根據債務工具之條款支付到期款項而蒙受的損失作出指定付款以彌償持有人。財務擔保合同負債初始按公平值計量，其後按以下較高者計量：

- 根據香港財務報告準則第9號釐定的虧損撥備金額；及
- 初始確認金額減（如適用）於擔保期間確認的累計攤銷。

終止確認金融負債

貴集團於且僅於 貴集團的責任獲解除、取消或屆滿時終止確認金融負債。已終止確認的金融負債賬面值與已付及應付代價之間的差額於損益中確認。

5. 估計不確定因素的主要來源

貴公司董事於應用 貴集團的會計政策時，須就不能明顯從其他來源得知的資產及負債的賬面值作出判斷、估計及假設。有關估計及相關假設根據過往經驗及被視為相關的其他因素作出。實際結果可能有別於該等估計。

有關估計及相關假設將被持續檢討。倘會計估計的修訂僅影響修訂估計的期間，修訂將於該期間確認。倘修訂同時影響本期及未來期間，則於修訂期間及未來期間確認。

以下為關於未來的主要假設及於報告期末其他估計不確定因素的主要來源，在下一個財政年度可能引致資產及負債之賬面值須作重大調整的重大風險。

貿易及未開票應收款項及應收關聯方款項估計減值

貴集團為個別不重大的貿易及未開票應收款項使用集體評估計算預期信貸虧損。預期信貸虧損比率乃基於內部信用評級，為具有相似虧損模式的不同債務人分組。集體評估是基於 貴集團的歷史違約率，並考慮合理、有理據支持及可以合理的成本或努力取得的前瞻性資料而釐定。於每個報告日，歷史可觀察的違約率會被重新評估，亦會考慮前瞻性資料的變動。此外，具重大結餘及出現信貸減值的貿易及未開票應收款項以及與關聯方的貿易相關結餘就預期信貸虧損單獨評估。

就與關聯方的非貿易相關結餘而言， 貴公司董事已進行減值評估，並得出結論自初始確認該等結餘以來，信貸風險並無顯著增加。因此，與關聯方的非貿易相關結餘的虧損撥備按等於12個月預期信貸虧損的金額計量。評估乃根據 貴集團的歷史信貸虧損經驗進行，並根據債務人特有的因素、一般經濟狀況及對報告日期當前狀況的評估以及對未來狀況的預測作出調整。

預期信貸虧損撥備對估計的變動敏感。關於 貴集團貿易及未開票應收款項及應收關聯方款項以及預期信貸虧損的資料分別於附註22、23及35披露。

於2021年、2022年、2023年3月31日及2023年11月30日，貿易及未開票應收款項賬面值經扣除分別約為人民幣7,877,000元、人民幣19,058,000元、人民幣17,403,000元及人民幣14,472,000元的信貸虧損撥備後，分別約為人民幣223,033,000元、人民幣289,247,000元、人民幣182,967,000元及人民幣132,403,000元。

於2021年、2022年、2023年3月31日及2023年11月30日，應收關聯方款項的賬面值分別約為人民幣290,859,000元、人民幣32,255,000元、人民幣31,025,000元及人民幣19,527,000元。

6. 收入及分部資料

貴集團主要確認於中國銷售特種鉀肥所得收入並於某個時間點確認。 貴集團自海外及國內供應商購買氯化鉀（「氯化鉀」）。隨後， 貴集團對大部分購買的氯化鉀進行加工，以銷售予客戶或用作其製造活動的原材料。其後，部分氯化鉀乃直接向客戶出售且大部分會安排在港口或鐵路站提取；而部分則會運送至 貴集團的加工設施，為客戶加工為指定所需大小的顆粒狀。此外，部分氯化鉀會連同其他原材料用來製成硫酸鉀（「硫酸鉀」）及複合肥，以銷售予客戶。此外， 貴集團亦採購及轉售氯化鉀、硫酸鉀、硝酸鉀（「硝酸鉀」）及複合肥予客戶，而無進一步製造或加工。

於截至2022年及2023年3月31日止年度及截至2023年11月30日止八個月， 貴集團亦向其客戶提供生產服務，按客戶的產品規格將客戶提供的主要原材料加工成複合肥。提供生產服務的收入隨時間確認。

(i) 來自客戶合同收入之細分

按產品或服務類別劃分之收入

	截至3月31日止年度			截至11月30日止八個月	
	2021年 人民幣千元	2022年 人民幣千元	2023年 人民幣千元	2022年 人民幣千元 (未經審核)	2023年 人民幣千元
銷售產品					
氯化鉀	1,250,489	3,180,575	4,024,088	2,377,891	1,948,412
硫酸鉀	522,039	533,569	476,058	213,759	250,386
硝酸鉀	49,068	8,933	15,366	12,391	2,347
複合肥	193,629	24,992	47,747	9,812	8,363
其他	66,354	72,527	129,449	103,395	68,815
	<u>2,081,579</u>	<u>3,820,596</u>	<u>4,692,708</u>	<u>2,717,248</u>	<u>2,278,323</u>
提供生產服務	–	20,804	30,041	9,975	5,424
總計	<u>2,081,579</u>	<u>3,841,400</u>	<u>4,722,749</u>	<u>2,727,223</u>	<u>2,283,747</u>

收益確認的時間

	截至3月31日止年度			截至11月30日止八個月	
	2021年 人民幣千元	2022年 人民幣千元	2023年 人民幣千元	2022年 人民幣千元 (未經審核)	2023年 人民幣千元
於某個時點確認	2,081,579	3,820,596	4,692,708	2,717,248	2,278,323
隨時間確認	–	20,804	30,041	9,975	5,424
總計	<u>2,081,579</u>	<u>3,841,400</u>	<u>4,722,749</u>	<u>2,727,223</u>	<u>2,283,747</u>

按客戶類別劃分之收入

	截至3月31日止年度			截至11月30日止八個月	
	2021年 人民幣千元	2022年 人民幣千元	2023年 人民幣千元	2022年 人民幣千元 (未經審核)	2023年 人民幣千元
國有企業(「國有實體」)	1,212,761	2,608,427	2,660,983	1,368,215	1,069,594
非國有實體	868,818	1,232,973	2,061,766	1,359,008	1,214,153
總計	<u>2,081,579</u>	<u>3,841,400</u>	<u>4,722,749</u>	<u>2,727,223</u>	<u>2,283,747</u>

(ii) 客戶合同的履約義務

貴集團直接向其客戶銷售特種鉀肥。收入在貨品控制權轉讓的時間點(即貨品由客戶取得或從貴集團庫房發貨時)確認。

貴集團亦向其客戶提供生產服務。當貴集團創造或提升客戶於創造或提升資產時已控制的資產，則該等服務因履行履約責任而隨時間確認。該等生產服務的收益乃根據合同完成階段採用產出法確認。

交付的一般信貸期為0至180日。

(iii) 分配至客戶合同的餘下履約義務之交易價格

與客戶的所有合同為期均為一年或以下。按香港財務報告準則第15號准許，分配至該等未達成合同之交易價格不作披露。

(iv) 分部資料

就資源分配及表現評估而言，向貴公司董事(即主要營運決策者(「主要營運決策者」))呈報之資料為貴集團的整體綜合業績。貴公司董事並無獲提供獨立財務資料。因此，貴公司董事認為香港財務報告準則第8號經營分部規定項下僅有一個經營分部。就此而言，僅呈列實體範圍內的披露。

由於貴集團的收入、非流動資產及業務主要來自其位於中國的活動，因此概無呈列地理資料。

主要客戶資料

於往績記錄期間，於相應年度／期間佔貴集團收入總額超過10%之來自客戶的收入載列如下：

	截至3月31日止年度			截至11月30日止八個月	
	2021年 人民幣千元	2022年 人民幣千元	2023年 人民幣千元	2022年 人民幣千元	2023年 人民幣千元 (未經審核)
客戶A	580,059	861,044	945,404	417,983	不適用 ¹
客戶B	260,945	不適用 ¹	不適用 ¹	不適用 ¹	不適用 ¹
客戶C	不適用 ¹	847,338	646,657	401,148	不適用 ¹
客戶D	不適用 ¹	不適用 ¹	不適用 ¹	329,362	不適用 ¹

1 於相關年度／期間，相應收入並未佔貴集團收入總額的10%以上。

7. 其他收入

	截至3月31日止年度			截至11月30日止八個月	
	2021年 人民幣千元	2022年 人民幣千元	2023年 人民幣千元	2022年 人民幣千元 (未經審核)	2023年 人民幣千元
銀行利息收入	4,691	2,916	3,539	1,965	2,980
來自合營企業的利息收入 (附註23(b))	7,160	12,729	–	–	–
政府補助(附註)	415	249	2,007	1,381	2,144
租金收入	2,799	1,473	1,127	819	679
其他	480	49	174	139	506
	<u>15,545</u>	<u>17,416</u>	<u>6,847</u>	<u>4,304</u>	<u>6,309</u>

附註：該金額主要指中國政府為鼓勵在中國經營業務而提供的獎勵性補貼。該等補助並無附帶未達成條件且 貴集團於收到時確認有關補助。

8. 其他收益及虧損

	截至3月31日止年度			截至11月30日止八個月	
	2021年 人民幣千元	2022年 人民幣千元	2023年 人民幣千元	2022年 人民幣千元 (未經審核)	2023年 人民幣千元
出售廠房及設備收益(虧損)	30,319	(117)	(12)	15	170
出售使用權資產收益(附註16)	94,363	–	–	–	–
外匯收益(虧損)淨額	11,630	(485)	(16,357)	(12,197)	4,900
視作出售合營企業收益(附註37)	–	12,962	–	–	–
附加費及其他(附註)	(9,330)	(10)	(88)	–	–
其他	–	(295)	(451)	(725)	(937)
	<u>126,982</u>	<u>12,055</u>	<u>(16,908)</u>	<u>(12,907)</u>	<u>4,133</u>

附註：該等金額指延遲報稅的附加費及其他撥備。

9. 財務成本

	截至3月31日止年度			截至11月30日止八個月	
	2021年 人民幣千元	2022年 人民幣千元	2023年 人民幣千元	2022年 人民幣千元 (未經審核)	2023年 人民幣千元
銀行借款之利息開支	10,197	9,362	11,203	8,005	8,936
關聯公司貸款之利息開支 (附註23(b))	–	–	5,825	3,843	3,442
租賃負債之利息開支	274	299	623	392	351
	<u>10,471</u>	<u>9,661</u>	<u>17,651</u>	<u>12,240</u>	<u>12,729</u>

10. 所得稅開支

	截至3月31日止年度			截至11月30日止八個月	
	2021年 人民幣千元	2022年 人民幣千元	2023年 人民幣千元	2022年 人民幣千元	2023年 人民幣千元
所得稅開支包括：					
即期稅項：					
中國企業所得稅 (「企業所得稅」)	50,286	77,783	111,785	70,585	34,415
遞延稅項 (附註20)	8,115	(3,319)	115	(1,943)	67
	<u>58,401</u>	<u>74,464</u>	<u>111,900</u>	<u>68,642</u>	<u>34,482</u>

根據司法權區法律法規，貴集團毋須繳納任何開曼群島所得稅。

由於所有年度／期間均無應課稅溢利須繳納香港利得稅，故往績記錄期間並無作出香港利得稅撥備。

中國企業所得稅按 貴集團經營所在地的適用稅率並根據現行法規、詮釋及慣例計算。

根據中國企業所得稅法及其詳盡實施細則，稅率為25%。此外，倘附屬公司符合高新技術企業資格（根據中國企業所得稅法），則附屬公司有權享有15%的稅率寬減，而有關資格須每三年續新一次。於往績記錄期間，中國的若干集團實體有權享有15%的稅率寬減。

根據企業所得稅法及企業所得稅法實施細則，外國投資者於中國成立的公司自2008年起賺取的溢利，其相關股息將會被徵收10%的預扣所得稅。該等股息稅率可能會就適用的稅收協定或安排進一步調低。根據《內地和香港特別行政區關於對所得避免雙重徵稅和防止偷漏稅的安排》，倘香港居民企業持有中國居民企業至少25%股權，由該中國居民企業向香港居民企業所支付股息的預扣稅稅率將進一步調低至5%，否則有關稅率將維持在10%。由於 貴集團能控制撥回暫時性差額的時間且於可預見將來可能不會撥回有關暫時性差額，故概無於歷史財務資料就中國附屬公司於2021年、2022年、2023年3月31日及2023年11月30日累計溢利約人民幣1,272,159,000元、人民幣1,684,084,000元、人民幣2,110,183,000元及人民幣2,303,207,000元應佔的暫時性差額作出遞延稅項撥備。

往績記錄期間的所得稅開支可與綜合損益及其他全面收益表的除稅前溢利對賬如下：

	截至3月31日止年度			截至11月30日止八個月	
	2021年 人民幣千元	2022年 人民幣千元	2023年 人民幣千元	2022年 人民幣千元	2023年 人民幣千元 (未經審核)
除稅前溢利	<u>264,926</u>	<u>471,044</u>	<u>533,414</u>	<u>305,485</u>	<u>196,608</u>
按中國企業所得稅稅率25%					
計算之稅項	66,232	117,761	133,354	76,371	49,152
不可扣稅開支之稅務影響	6,646	13,821	13,581	14,593	8,717
毋須課稅收入之稅務影響	-	(3,241)	-	-	-
研發開支加計扣除之 稅務影響(附註)	-	(5,584)	(3,768)	(1,904)	(2,948)
應佔合營企業業績之 稅務影響	510	(7,072)	(2,817)	75	2,786
授予中國附屬公司的 優惠稅率的影響	(14,949)	(41,301)	(28,291)	(20,540)	(23,240)
其他	<u>(38)</u>	<u>80</u>	<u>(159)</u>	<u>47</u>	<u>15</u>
	<u>58,401</u>	<u>74,464</u>	<u>111,900</u>	<u>68,642</u>	<u>34,482</u>

附註：合資格開支指於中國產生並自損益扣除的研發成本，於計算截至2022年及2023年3月31日止年度以及截至2022年及2023年11月30日止八個月的所得稅開支時享有額外的100%稅項扣減。

11. 年／期內溢利

	截至3月31日止年度			截至11月30日止八個月	
	2021年 人民幣千元	2022年 人民幣千元	2023年 人民幣千元	2022年 人民幣千元	2023年 人民幣千元 (未經審核)
年／期內溢利經扣除下列 各項後達致					
確認為開支之存貨成本	1,830,838	3,193,158	3,935,097	2,258,906	1,950,797
無形資產攤銷	1,585	1,585	1,585	1,056	1,056
廠房及設備折舊	21,326	21,354	44,815	29,654	31,138
使用權資產折舊	<u>5,564</u>	<u>5,132</u>	<u>7,744</u>	<u>5,013</u>	<u>6,121</u>
折舊及攤銷總額	28,475	28,071	54,144	35,723	38,315
減：資本化為存貨成本	<u>(14,393)</u>	<u>(14,202)</u>	<u>(36,390)</u>	<u>(23,634)</u>	<u>(24,268)</u>
	<u>14,082</u>	<u>13,869</u>	<u>17,754</u>	<u>12,089</u>	<u>14,047</u>

	截至3月31日止年度			截至11月30日止八個月	
	2021年 人民幣千元	2022年 人民幣千元	2023年 人民幣千元	2022年 人民幣千元 (未經審核)	2023年 人民幣千元
核數師酬金	401	240	288	169	387
上市開支	1,744	22,066	20,887	12,831	15,356
其他開支(附註)	1,424	–	–	–	–
員工成本(包括董事酬金)					
– 董事酬金(附註13)	2,633	4,997	5,137	3,308	3,900
– 薪金及其他福利	33,058	30,114	52,485	32,290	33,528
– 退休福利計劃供款 (不包括董事)	849	2,708	4,038	2,663	2,633
	<u>36,540</u>	<u>37,819</u>	<u>61,660</u>	<u>38,261</u>	<u>40,061</u>
減：資本化為存貨成本	<u>(12,709)</u>	<u>(11,381)</u>	<u>(24,254)</u>	<u>(14,485)</u>	<u>(10,858)</u>
	<u><u>23,831</u></u>	<u><u>26,438</u></u>	<u><u>37,406</u></u>	<u><u>23,776</u></u>	<u><u>29,203</u></u>

附註：有關金額指就先前進行的潛在上市行動產生的專業服務費用，該費用已於往績記錄期間支銷。

12. 股息

於往績記錄期間，貴集團的附屬公司已派付或宣派股息，包括(i)持有51%權益的附屬公司遵義大興複肥有限責任公司(「大興米高」)於截至2021年、2022年及2023年3月31日止年度及截至2023年11月30日止八個月宣派及派付的股息分別合共人民幣4,000,000元、人民幣4,500,000元、人民幣4,000,000元及人民幣4,000,000元；(ii)持有77%權益的附屬公司寶清米高農業科技有限公司(「寶清米高」)於截至2023年3月31日止年度宣派及派付的股息合共人民幣6,375,000元；及(iii)持有65%權益的附屬公司安達北大荒米高農業科技有限公司(「安達米高」)於截至2023年3月31日止年度宣派及派付的股息人民幣15,858,000元。

除上述者外，貴集團的附屬公司於往績記錄期間並無派付或宣派任何股息。

貴公司自其註冊成立以來並無派付或宣派任何股息。

13. 董事及最高行政人員之酬金以及五名最高薪酬僱員

(a) 董事及最高行政人員之酬金

於往績記錄期間支付予個人的酬金(包括在成為 貴公司董事前作為集團實體高級管理層的服務酬金)詳情如下：

	袍金 人民幣千元	薪金及 其他津貼 人民幣千元	退休福利 計劃供款 人民幣千元	表現相關 花紅 人民幣千元 (附註iii)	總計 人民幣千元
截至2021年3月31日止年度					
執行董事：					
劉先生(附註i)	-	2,224	46	-	2,270
孫平福先生(附註ii)	-	213	22	-	235
董本梓先生(附註ii)	-	112	16	-	128
總計	-	2,549	84	-	2,633

	袍金 人民幣千元	薪金及 其他津貼 人民幣千元	退休福利 計劃供款 人民幣千元	表現相關 花紅 人民幣千元 (附註iii)	總計 人民幣千元
截至2022年3月31日止年度					
執行董事：					
劉先生(附註i)	-	4,412	56	-	4,468
孫平福先生(附註ii)	-	320	53	-	373
董本梓先生(附註ii)	-	108	48	-	156
總計	-	4,840	157	-	4,997

	袍金 人民幣千元	薪金及 其他津貼 人民幣千元	退休福利 計劃供款 人民幣千元	表現相關 花紅 人民幣千元 (附註iii)	總計 人民幣千元
截至2023年3月31日止年度					
執行董事：					
劉先生(附註i)	-	4,493	78	-	4,571
孫平福先生(附註ii)	-	342	80	-	422
董本梓先生(附註ii)	-	111	33	-	144
總計	-	4,946	191	-	5,137

	袍金 人民幣千元	薪金及 其他津貼 人民幣千元	退休福利 計劃供款 人民幣千元	表現相關 花紅 人民幣千元 (附註iii)	總計 人民幣千元
截至2022年11月30日止					
八個月(未經審核)					
執行董事：					
劉先生(附註i)	–	2,885	52	–	2,937
孫平福先生(附註ii)	–	228	53	–	281
董本梓先生(附註ii)	–	68	22	–	90
總計	–	3,181	127	–	3,308
截至2023年11月30日止					
八個月					
執行董事：					
劉先生(附註i)	–	3,425	55	–	3,480
孫平福先生(附註ii)	–	248	55	–	303
董本梓先生(附註ii)	–	96	21	–	117
總計	–	3,769	131	–	3,900

附註：

- (i) 劉先生於往績記錄期間擔任 貴公司最高行政人員，而其於上文披露的酬金包括其擔任最高行政人員所提供服務的酬金。
- (ii) 孫平福先生及董本梓先生於2022年3月23日獲委任為 貴公司執行董事。
- (iii) 表現相關花紅乃根據 貴集團的表現及 貴集團內相關個人的表現釐定。

上文所示執行董事之酬金乃關於其就管理 貴公司及 貴集團事務而提供之服務。

於往績記錄期間，概無任何董事或最高行政人員可據此放棄或同意放棄任何酬金之安排。

(b) 五名最高薪酬僱員

於往績記錄期間，貴集團五名最高薪酬人員包括兩名、兩名、兩名、兩名(未經審核)及兩名董事，其酬金載於上文披露中。於往績記錄期間，餘下三名、三名、三名、三名(未經審核)及三名人士的酬金如下：

	截至3月31日止年度			截至11月30日止八個月	
	2021年 人民幣千元	2022年 人民幣千元	2023年 人民幣千元	2022年 人民幣千元	2023年 人民幣千元 (未經審核)
薪金及其他津貼	605	472	1,814	1,205	1,914
表現相關花紅	–	–	–	–	–
退休福利計劃供款	55	44	67	52	65
	<u>660</u>	<u>516</u>	<u>1,881</u>	<u>1,257</u>	<u>1,979</u>

並非 貴公司董事且薪酬介於以下範圍之最高薪酬僱員人數如下：

	截至3月31日止年度			截至11月30日止八個月	
	2021年	2022年	2023年	2022年 (未經審核)	2023年
零至1,000,000港元	3	3	2	3	2
1,000,001港元至1,500,000港元	–	–	1	–	1
	<u>3</u>	<u>3</u>	<u>3</u>	<u>3</u>	<u>3</u>

於往績記錄期間，貴集團概無向任何 貴公司董事或五名最高薪酬人員支付酬金作為加入 貴集團或加入 貴集團後的獎勵或離職補償。

14. 每股盈利

	截至3月31日止年度			截至11月30日止八個月	
	2021年 人民幣千元	2022年 人民幣千元	2023年 人民幣千元	2022年 人民幣千元	2023年 人民幣千元 (未經審核)
用於計算 貴公司擁有人 應佔年／期內每股 基本盈利的盈利	<u>202,294</u>	<u>396,337</u>	<u>405,089</u>	<u>237,552</u>	<u>157,235</u>

	股份數目 千股	股份數目 千股	股份數目 千股	股份數目 千股	股份數目 千股
用於計算每股基本盈利的 普通股數目	675,000	675,000	675,000	675,000	675,000

用於計算每股基本盈利的普通股數目乃基於附註39及招股章程附錄四所述資本化發行已於2020年4月1日生效的假設釐定。

於往績記錄期間，並無呈列每股攤薄盈利，此乃由於並無已發行的潛在普通股。

15. 廠房及設備

	樓宇 人民幣千元	機器及 設備 人民幣千元	汽車 人民幣千元	辦公設備 人民幣千元	在建工程 ([「在建工程」]) 人民幣千元	總計 人民幣千元
成本						
於2020年4月1日	348,499	266,695	10,762	7,168	627	633,751
添置	648	6,454	456	661	8,343	16,562
自在建工程轉撥	5,367	3,551	–	–	(8,918)	–
出售	(71,049)	(248)	(1,503)	(365)	(52)	(73,217)
匯兌調整	(56)	–	(177)	(33)	–	(266)
於2021年3月31日	283,409	276,452	9,538	7,431	–	576,830
添置	4,978	3,879	392	917	–	10,166
收購附屬公司時產生(附註37)	123,908	164,733	1,435	503	13,673	304,252
出售	–	(1,416)	(1,693)	–	–	(3,109)
匯兌調整	(23)	–	(77)	(16)	–	(116)
於2022年3月31日	412,272	443,648	9,595	8,835	13,673	888,023
添置	4,040	26,748	696	219	11,847	43,550
自在建工程轉撥	24,708	169	–	–	(24,877)	–
出售	–	(536)	(430)	(8)	–	(974)
匯兌調整	57	–	180	38	–	275
於2023年3月31日	441,077	470,029	10,041	9,084	643	930,874
添置	366	3,286	311	623	1,972	6,558
自在建工程轉撥	403	–	–	–	(403)	–
出售	(13)	–	(1,146)	–	–	(1,159)
匯兌調整	25	–	79	18	–	122
於2023年11月30日	441,858	473,315	9,285	9,725	2,212	936,395
折舊						
於2020年4月1日	145,511	222,103	8,458	6,076	–	382,148
年內撥備	12,320	8,350	342	314	–	21,326
出售時撇除	(19,849)	(210)	(1,305)	(365)	–	(21,729)
匯兌調整	(48)	–	(96)	(33)	–	(177)

	樓宇 人民幣千元	機器及 設備 人民幣千元	汽車 人民幣千元	辦公設備 人民幣千元	在建工程 (「在建工程」) 人民幣千元	總計 人民幣千元
於2021年3月31日	137,934	230,243	7,399	5,992	–	381,568
年內撥備	13,082	7,559	387	326	–	21,354
出售時撇除	–	(1,237)	(1,524)	–	–	(2,761)
匯兌調整	(22)	–	(49)	(12)	–	(83)
於2022年3月31日	150,994	236,565	6,213	6,306	–	400,078
年內撥備	19,992	23,763	804	256	–	44,815
出售時撇除	–	(281)	(387)	(8)	–	(676)
匯兌調整	57	–	127	31	–	215
於2023年3月31日	171,043	260,047	6,757	6,585	–	444,432
期內撥備	13,428	16,818	518	374	–	31,138
出售時撇除	–	–	(1,032)	–	–	(1,032)
匯兌調整	25	–	63	12	–	100
於2023年11月30日	184,496	276,865	6,306	6,971	–	474,638
賬面值						
於2021年3月31日	<u>145,475</u>	<u>46,209</u>	<u>2,139</u>	<u>1,439</u>	<u>–</u>	<u>195,262</u>
於2022年3月31日	<u>261,278</u>	<u>207,083</u>	<u>3,382</u>	<u>2,529</u>	<u>13,673</u>	<u>487,945</u>
於2023年3月31日	<u>270,034</u>	<u>209,982</u>	<u>3,284</u>	<u>2,499</u>	<u>643</u>	<u>486,442</u>
於2023年11月30日	<u>257,362</u>	<u>196,450</u>	<u>2,979</u>	<u>2,754</u>	<u>2,212</u>	<u>461,757</u>

上述廠房及設備項目(在建工程除外)以直線法按下列年率計算折舊：

樓宇	租期或20年，以較短者為準
機器及設備	10年
汽車	5年
辦公設備	5年

16. 使用權資產

貴集團租賃多個辦公室供其營運。截至2021年、2022年、2023年3月31日止年度及截至2023年11月30日止八個月，貴集團辦公物業的平均租期分別為2年、2年、2年及2年。

此外，為取得中國(其生產設施主要所在地)的土地使用權，一筆過付款乃預先作出。

使用權資產於各報告期末的賬面值及按使用權資產類別作出的折舊載列如下：

就報告目的分析如下：

	於3月31日			於11月30日
	2021年	2022年	2023年	2023年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
賬面值				
租賃土地	42,008	60,070	141,085	139,053
辦公物業	5,487	8,914	11,992	7,903
	<u>47,495</u>	<u>68,984</u>	<u>153,077</u>	<u>146,956</u>

於2021年、2022年、2023年3月31日及2023年11月30日，分別就約人民幣5,487,000元、人民幣8,040,000元、人民幣11,117,000元及人民幣7,029,000元的相關使用權資產確認約人民幣5,766,000元、人民幣8,318,000元、人民幣11,057,000元及人民幣7,306,000元的租賃負債。除出租人持有的租賃資產的擔保權益外，租賃協議不施加任何契諾。租賃資產不得用作借款擔保。

綜合損益及其他全面收益表包含有關租賃的金額如下：

	截至3月31日止年度			截至11月30日止八個月	
	2021年	2022年	2023年	2022年	2023年
	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
於損益確認的折舊				(未經審核)	
租賃土地	742	977	2,315	1,471	2,032
辦公物業	4,822	4,155	5,429	3,542	4,089
	<u>5,564</u>	<u>5,132</u>	<u>7,744</u>	<u>5,013</u>	<u>6,121</u>

	截至3月31日止年度			截至11月30日止八個月	
	2021年	2022年	2023年	2022年	2023年
	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
租賃現金流出總額	5,219	5,328	89,721	80,418	4,102
添置使用權資產	4,323	7,581	91,837	84,584	–
通過收購業務添置使用權資產 (附註37)	–	19,040	–	–	–
	<u>–</u>	<u>19,040</u>	<u>–</u>	<u>–</u>	<u>–</u>

截至2021年3月31日止年度，貴集團向中國政府出售賬面值約為人民幣2,584,000元的租賃土地，代價約為人民幣96,947,000元。因此，出售收益約人民幣94,363,000元已於損益確認。

17. 商譽

	收購大興米高 (附註a) 人民幣千元	收購寶清米高 (附註b) 人民幣千元	合計 人民幣千元
成本			
於2020年4月1日及2021年3月31日	2,606	–	2,606
收購附屬公司時產生(附註37)	–	9,463	9,463
	<u>2,606</u>	<u>9,463</u>	<u>12,069</u>
於2022年及2023年3月31日以及 2023年11月30日	<u>2,606</u>	<u>9,463</u>	<u>12,069</u>

附註：

- (a) 此商譽於截至2017年3月31日止年度內收購大興米高時產生。
- (b) 誠如附註37所載，此商譽於2022年3月31日收購寶清米高時產生。

為進行減值測試，商譽分配至兩個獨立現金產生單位(包括兩家附屬公司大興米高及寶清米高)。分配至該兩家附屬公司的商譽賬面值如下：

	於3月31日		於11月30日	
	2021年 人民幣千元	2022年 人民幣千元	2023年 人民幣千元	2023年 人民幣千元
大興米高	2,606	2,606	2,606	2,606
寶清米高	–	9,463	9,463	9,463
	<u>2,606</u>	<u>12,069</u>	<u>12,069</u>	<u>12,069</u>

該兩個現金產生單位的可收回金額乃按使用價值計算釐定。該等計算根據管理層批准的涵蓋五年期間的財務預算使用現金流量預測，除稅前貼現率為18%。五年期間後的現金流量使用穩定的2%增長率推算。該增長率乃基於相關行業增長預測且並不超過相關行業的平均長期增長率。使用價值計算的其他主要假設與包括預算銷售及毛利率的估計現金流入／流出有關，有關估計乃基於現金產生單位的過往表現及管理層對市場發展的預期。於往績記錄期間，貴公司董事確定現金產生單位並無減值。

貴集團於2023年3月31日及2023年11月30日通過增加1%的除稅前貼現率或減少1%的長期增長率或減少5%的預算銷售或減少1%的預算毛利率對寶清米高現金產生單位進行敏感度測試，在所有其他變量保持不變的情況下，該等舉措為確定寶清米高現金產生單位可收回金額的關鍵假設。

根據所進行的敏感度測試，並無發現重大減值情況。於2023年3月31日及2023年11月30日，寶清米高現金產生單位餘量不少於22%。

貴公司董事認為，任何該等假設的任何合理可能變動均不會導致現金產生單位的賬面值超過該現金產生單位的可收回金額。

18. 無形資產

	客戶關係 人民幣千元
成本	
於2020年4月1日、2021年、2022年、2023年3月31日及2023年11月30日	15,850
攤銷	
於2020年4月1日	5,548
年內撥備	1,585
於2021年3月31日	7,133
年內撥備	1,585
於2022年3月31日	8,718
年內撥備	1,585
於2023年3月31日	10,303
期內撥備	1,056
於2023年11月30日	11,359
賬面值	
於2021年3月31日	8,717
於2022年3月31日	7,132
於2023年3月31日	5,547
於2023年11月30日	4,491

大興米高業務合併中獲得的客戶關係乃識別及確認為無形資產。客戶關係總額按客戶關係的可使用年期攤銷。經參考大興米高的行業經驗、客戶基礎及營運情況，貴公司董事評估客戶關係的可使用年期為10年。

19. 於合營企業之權益

	於3月31日		於11月30日	
	2021年 人民幣千元	2022年 人民幣千元	2023年 人民幣千元	2023年 人民幣千元
於合營企業之非上市權益成本	273,847	79,847	79,847	79,847
應佔收購後溢利及其他全面收益 (扣除已收股息)	28,635	31,185	42,452	31,310
	<u>302,482</u>	<u>111,032</u>	<u>122,299</u>	<u>111,157</u>

貴集團於往績記錄期間及報告日期的合營企業詳情如下：

實體名稱	註冊成立／主要 成立地點 營業地點		佔 貴集團所持註冊資本／ 已發行股本面值之比例					佔 貴集團所持投票權之比例					主要活動	
	於2021年 3月31日	於2022年 3月31日	於2023年 3月31日	於2023年 11月30日	報告日期	於2021年 3月31日	於2022年 3月31日	於2023年 3月31日	於2023年 11月30日	報告日期				
	EuroChem Migao Limited (「Eurochem JV」)	香港	中國	50%	50%	50%	50%	50%	50%	50%	50%	50%		50%
寶清米高(附註)	中國	中國	77%	不適用	不適用	不適用	不適用	50%	不適用	不適用	不適用	不適用	不適用	生產及買賣 特種鉀肥
安達米高(附註)	中國	中國	65%	不適用	不適用	不適用	不適用	50%	不適用	不適用	不適用	不適用	不適用	生產及買賣 特種鉀肥

附註：於2022年3月31日前，貴集團對寶清米高及安達米高行使共同控制權，乃由於根據寶清米高及安達米高的組織章程細則，相關活動須經其他合營企業一致同意方可決定。於2022年3月31日，如附註37所載，貴集團取得對寶清米高及安達米高的控制權。寶清米高及安達米高自2022年3月31日起成為貴集團附屬公司。

有關以權益法入賬的貴集團合營企業的財務資料概要載列如下。財務資料乃根據香港財務報告準則編製。

EuroChem JV

	於3月31日			於11月30日	
	2021年 人民幣千元	2022年 人民幣千元	2023年 人民幣千元	2023年 人民幣千元	2023年 人民幣千元
流動資產	21,848	189	2,125	853	
非流動資產	197,847	221,875	242,473	221,461	
流動負債	(3,761)	—	—	—	
資產淨值	<u>215,934</u>	<u>222,064</u>	<u>244,598</u>	<u>222,314</u>	
	截至3月31日止年度			截至11月30日止八個月	
	2021年 人民幣千元	2022年 人民幣千元	2023年 人民幣千元	2022年 人民幣千元	2023年 人民幣千元
收益	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>
年／期內(虧損)溢利及 全面(開支)收益總額	<u>(11,760)</u>	<u>6,130</u>	<u>22,534</u>	<u>(596)</u>	<u>(22,284)</u>

上述概述財務資料與歷史財務資料確認於Eurochem JV的權益賬面值對賬：

	於3月31日			於11月30日
	2021年 人民幣千元	2022年 人民幣千元	2023年 人民幣千元	2023年 人民幣千元
Eurochem JV的資產淨值	215,934	222,064	244,598	222,314
貴集團於Eurochem JV的所有權權益比例	50%	50%	50%	50%
貴集團於Eurochem JV之權益的賬面值	<u>107,967</u>	<u>111,032</u>	<u>122,299</u>	<u>111,157</u>

寶清米高

	於3月31日			於11月30日
	2021年 人民幣千元	2022年 人民幣千元	2023年 人民幣千元	2023年 人民幣千元
流動資產	260,315	不適用	不適用	不適用
非流動資產	94,308	不適用	不適用	不適用
流動負債	(248,697)	不適用	不適用	不適用
資產淨值	<u>105,926</u>	<u>不適用</u>	<u>不適用</u>	<u>不適用</u>

	截至3月31日止年度			截至11月30日止八個月	
	2021年 人民幣千元	2022年 人民幣千元	2023年 人民幣千元	2022年 人民幣千元 (未經審核)	2023年 人民幣千元
收益	<u>196,462</u>	<u>225,205</u>	<u>不適用</u>	<u>不適用</u>	<u>不適用</u>
年／期內溢利及 全面收益總額	<u>10,247</u>	<u>13,668</u>	<u>不適用</u>	<u>不適用</u>	<u>不適用</u>
年／期內已付或應付股息	<u>5,456</u>	<u>5,529</u>	<u>不適用</u>	<u>不適用</u>	<u>不適用</u>
年／期內來自寶清米高的 已收或應收股息	<u>4,201</u>	<u>4,258</u>	<u>不適用</u>	<u>不適用</u>	<u>不適用</u>
上述年／期內溢利包括 以下各項：					
廠房及設備折舊	6,384	6,833	不適用	不適用	不適用
使用權資產折舊	92	92	不適用	不適用	不適用
利息開支	8,815	4,468	不適用	不適用	不適用
所得稅開支	<u>3,314</u>	<u>2,347</u>	<u>不適用</u>	<u>不適用</u>	<u>不適用</u>

上述概述財務資料與歷史財務資料確認於寶清米高的權益賬面值對賬：

	於3月31日 2021年 人民幣千元				
寶清米高的資產淨值	105,926				
貴集團於寶清米高的所有權權益比例	<u>77%</u>				
貴集團於寶清米高之權益的賬面值	<u><u>81,563</u></u>				
安達米高					
	於3月31日		於11月30日		
	2021年	2022年	2023年	2023年	
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	
流動資產	329,021	不適用	不適用	不適用	
非流動資產	134,480	不適用	不適用	不適用	
流動負債	(285,329)	不適用	不適用	不適用	
非流動負債	<u>(4,400)</u>	<u>不適用</u>	<u>不適用</u>	<u>不適用</u>	
資產淨值	<u><u>173,772</u></u>	<u><u>不適用</u></u>	<u><u>不適用</u></u>	<u><u>不適用</u></u>	
	截至3月31日止年度			截至11月30日止八個月	
	2021年	2022年	2023年	2022年	2023年
	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
收益	<u><u>42,210</u></u>	<u><u>603,761</u></u>	<u><u>不適用</u></u>	<u><u>不適用</u></u>	<u><u>不適用</u></u>
年／期內(虧損)溢利及全面 (開支)收益總額	<u><u>(6,228)</u></u>	<u><u>22,612</u></u>	<u><u>不適用</u></u>	<u><u>不適用</u></u>	<u><u>不適用</u></u>
上述年／期內(虧損)溢利 包括以下各項：					
廠房及設備折舊	1,073	8,690	不適用	不適用	不適用
使用權資產折舊	274	274	不適用	不適用	不適用
利息開支	2,503	14,287	不適用	不適用	不適用
所得稅開支	<u><u>-</u></u>	<u><u>7,537</u></u>	<u><u>不適用</u></u>	<u><u>不適用</u></u>	<u><u>不適用</u></u>

上述概述財務資料與歷史財務資料確認於安達米高的權益賬面值對賬：

	於3月31日 2021年 人民幣千元
安達米高的資產淨值	173,772
貴集團於安達米高的所有權權益比例	<u>65%</u>
貴集團於安達米高之權益的賬面值	<u><u>112,952</u></u>

20. 遞延稅項

	於3月31日		於11月30日	
	2021年	2022年	2023年	2023年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
遞延稅項負債	3,351	3,581	3,173	2,913
遞延稅項資產	<u>(2,070)</u>	<u>(4,974)</u>	<u>(4,451)</u>	<u>(4,124)</u>
	<u><u>1,281</u></u>	<u><u>(1,393)</u></u>	<u><u>(1,278)</u></u>	<u><u>(1,211)</u></u>

貴集團於往績記錄期間確認的遞延稅項負債（資產）及其變動如下：

	稅項虧損	預期信貸 虧損撥備	業務合併的 公平值調整	總計
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
於2020年4月1日	(8,055)	(2,707)	3,928	(6,834)
扣除自（計入）損益（附註10）	<u>7,953</u>	<u>739</u>	<u>(577)</u>	<u>8,115</u>
於2021年3月31日	(102)	(1,968)	3,351	1,281
計入損益（附註10）	(109)	(2,795)	(415)	(3,319)
收購附屬公司（附註37）	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>645</u>	<u>645</u>
於2022年3月31日	(211)	(4,763)	3,581	(1,393)
扣除自（計入）損益（附註10）	<u>109</u>	<u>414</u>	<u>(408)</u>	<u>115</u>
於2023年3月31日	(102)	(4,349)	3,173	(1,278)
計入（扣除自）損益（附註10）	<u>(406)</u>	<u>733</u>	<u>(260)</u>	<u>67</u>
於2023年11月30日	<u><u>(508)</u></u>	<u><u>(3,616)</u></u>	<u><u>2,913</u></u>	<u><u>(1,211)</u></u>

21. 存貨

	於3月31日			於11月30日
	2021年 人民幣千元	2022年 人民幣千元	2023年 人民幣千元	2023年 人民幣千元
原材料	55,936	668,355	121,553	349,341
製成品	17,304	40,605	19,773	88,696
包裝及其他材料	6,228	7,608	4,698	5,952
在運貨品	84,924	23,902	5,565	90
	<u>164,392</u>	<u>740,470</u>	<u>151,589</u>	<u>444,079</u>

22. 貿易及其他應收款項以及預付款項

	貴集團			
	於3月31日			於11月30日
	2021年 人民幣千元	2022年 人民幣千元	2023年 人民幣千元	2023年 人民幣千元
貿易應收款項	40,167	104,741	109,512	41,234
未開票應收款項 (附註a)	190,743	203,564	90,858	105,641
減：信貸虧損撥備	(7,877)	(19,058)	(17,403)	(14,472)
	<u>223,033</u>	<u>289,247</u>	<u>182,967</u>	<u>132,403</u>
應收票據	208,601	302,713	140,886	12,994
	<u>431,634</u>	<u>591,960</u>	<u>323,853</u>	<u>145,397</u>
存貨預付款項				
— 第三方	589,332	1,042,565	1,278,116	1,898,754
— 合營企業	—	—	30,520	—
	<u>589,332</u>	<u>1,042,565</u>	<u>1,308,636</u>	<u>1,898,754</u>
應收供應商返利	9,607	39,216	—	—
遞延發行成本	1,424	8,496	14,739	19,524
增值稅應收款項	279	9,350	30,016	61,128
其他應收款項、按金及預付款項	58,646	45,927	53,450	24,602
	<u>659,288</u>	<u>1,145,554</u>	<u>1,406,841</u>	<u>2,004,008</u>
	<u>1,090,922</u>	<u>1,737,514</u>	<u>1,730,694</u>	<u>2,149,405</u>

	貴公司			
	於3月31日			於11月30日
	2021年 人民幣千元	2022年 人民幣千元	2023年 人民幣千元	2023年 人民幣千元
遞延發行成本	1,424	8,496	14,739	19,524
其他應收款項	332	387	2,330	3,206
	<u>1,756</u>	<u>8,883</u>	<u>17,069</u>	<u>22,730</u>

附註：

- (a) 未開票應收款項指 貴集團已交付貨品但尚未開票的應計銷售額。 貴集團擁有無條件收取未開票應收款項的權利，該等款項預期將於各報告期末起計180日內開票並於12個月內收取。

於往績記錄期間， 貴集團委聘一名獨立第三方作為其指定代理（「代理」），根據 貴集團的指示向海外供應商採購原材料並出售予 貴集團的國內客戶。該代理將代表 貴集團收取出售所得款項並結清購買成本。該安排自2021年10月起終止。於2021年、2022年、2023年3月31日及2023年11月30日，因上述安排而計入未開票應收款項的金額約人民幣55,614,000元、人民幣97,846,000元、零及零。截至2023年3月31日止年度， 貴集團已向代理開具發票約人民幣97,846,000元，並自代理收取全額結算款項。

截至2020年4月1日，來自客戶合同的貿易及未開票應收款項總額合共為人民幣665,736,000元。

貴集團一般容許0至180日的信貸期。 貴集團將評估各潛在客戶的信貸質素並界定各客戶的評級及信貸限額。

以下為於各報告期末基於發票日期呈列，經扣除信貸虧損撥備後按賬齡劃分的貿易應收款項分析：

	於3月31日		於11月30日	
	2021年 人民幣千元	2022年 人民幣千元	2023年 人民幣千元	2023年 人民幣千元
貿易應收款項				
90日內	7,866	43,594	26,129	18,557
91至180日	1,998	38,412	56,203	4,629
181至365日	827	5,281	8,893	3,930
1年以上	22,656	6,312	3,302	1,702
	<u>33,347</u>	<u>93,599</u>	<u>94,527</u>	<u>28,818</u>

於各報告期末應收票據的到期日分析如下：

	於3月31日		於11月30日	
	2021年 人民幣千元	2022年 人民幣千元	2023年 人民幣千元	2023年 人民幣千元
應收票據				
90日內	133,140	111,502	32,042	9,030
91至180日	74,141	184,068	104,744	3,964
181至365日	1,320	7,143	4,100	—
	<u>208,601</u>	<u>302,713</u>	<u>140,886</u>	<u>12,994</u>

於2021年、2022年、2023年3月31日及2023年11月30日，已收票據總額分別約為人民幣208,601,000元、人民幣301,103,000元、人民幣130,185,000元及人民幣12,841,000元，已進一步由 貴集團貼現或背書。 貴集團於各報告期末繼續確認其全部賬面值，詳情披露於附註33。 貴集團收取的所有票據到期期限均少於一年。

於2021年、2022年、2023年3月31日及2023年11月30日，賬面總值分別為人民幣25,481,000元、人民幣50,005,000元、人民幣68,398,000元及人民幣10,261,000元的應收款項，已計入 貴集團的貿易應收款項結餘，該等款項於報告日期已逾期。在該等逾期結餘中，人民幣23,483,000元、人民幣11,593,000元、人民幣12,195,000元及人民幣5,632,000元已逾期90天或以上，而鑒於該等客戶的良好還款記錄，故被視作並無違約。 貴集團並無就該等結餘持有任何抵押品。

貴集團應用簡化方法就香港財務報告準則第9號規定的預期信貸虧損計提撥備（如附註35所披露）。就具重大金額的貿易應收款項而言，彼等會個別評估減值撥備及根據 貴集團內部信貸評級、歷史信貸虧損經驗集中評估餘下貿易應收款項，並就債務人特定因素、整體經濟環境及報告日期當前情況及預測動向的評估作出調整。貿易及其他應收款項的減值評估詳情載於附註35。

23. 關聯方結餘及交易

貴集團

(a) 貴集團擁有以下關聯方結餘：

	於3月31日		於11月30日	
	2021年	2022年	2023年	2023年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
應收一家關聯公司款項 (附註(a))：				
貿易性質				
— 遼寧米高 (附註(b))	<u>21,575</u>	<u>—</u>	<u>不適用</u>	<u>不適用</u>
應收合營企業款項：				
貿易性質 (附註(c))				
— 雲南歐羅漢姆肥業科技有限公司 (「雲南歐羅漢姆」)	<u>—</u>	<u>15,187</u>	<u>14,258</u>	<u>13,966</u>
非貿易性質 (附註(d))				
— Eurochem JV	<u>29,801</u>	<u>15,230</u>	<u>13,232</u>	<u>4,661</u>
	<u>29,801</u>	<u>30,417</u>	<u>27,490</u>	<u>18,627</u>
提供予合營企業之借貸 (附註(j))				
非貿易性質	<u>237,249</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>
應收一名股東款項				
非貿易性質				
— 劉先生 (附註(g))	<u>2,234</u>	<u>1,838</u>	<u>3,535</u>	<u>900</u>

	於3月31日		於11月30日	
	2021年	2022年	2023年	2023年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
應付關聯公司款項 (附註(a)) :				
貿易性質 (附註(e))				
— 上海米高	(1,724)	—	—	—
— 遵義米高	(66)	(621)	—	—
— 遼寧米高	(15,150)	(19,750)	不適用	不適用
	<u>(16,940)</u>	<u>(20,371)</u>	<u>—</u>	<u>—</u>
非貿易性質				
— 亞太鉀肥控股 (附註(f))	(72,896)	(158,530)	(175,716)	(16,848)
	<u>(89,836)</u>	<u>(178,901)</u>	<u>(175,716)</u>	<u>(16,848)</u>
應付合營企業款項 :				
貿易性質 (附註(h))				
— 安達米高	(4,017)	—	不適用	不適用
— 寶清米高	(48,657)	—	不適用	不適用
— 雲南歐羅漢姆	(59,120)	(34,709)	—	—
	<u>(111,794)</u>	<u>(34,709)</u>	<u>—</u>	<u>—</u>
應付一項非控股權益款項				
貿易性質				
貴州煙草投資管理有限公司 〔貴州煙草〕 (附註(i))	(29,119)	(6,168)	—	—
	<u>(29,119)</u>	<u>(6,168)</u>	<u>—</u>	<u>—</u>
來自關聯公司之借貸 (附註(k))				
非貿易性質	—	(95,020)	(105,817)	(109,259)
	<u>—</u>	<u>(95,020)</u>	<u>(105,817)</u>	<u>(109,259)</u>

附註：

- (a) 該等實體由劉先生或其近親所控制，故被識別為 貴集團的關聯方。
- (b) 與遼寧米高的貿易相關結餘來自製成品銷售。一般而言，獲容許的信貸期為90日。該結餘為無抵押及免息。

以下為 貴集團於各報告期末按發票日期呈列與遼寧米高的貿易相關結餘的賬齡分析：

	於3月31日		於11月30日	
	2021年 人民幣千元	2022年 人民幣千元	2023年 人民幣千元	2023年 人民幣千元
90至180日	<u>21,575</u>	<u>-</u>	<u>不適用</u>	<u>不適用</u>

於2022年6月15日，劉先生將其於遼寧米高的全部股權出售予一名獨立第三方，自2022年6月15日起遼寧米高成為 貴集團的第三方。

於2022年7月，貴集團向遼寧米高作出約人民幣20,450,000元的無抵押及免息墊款，以用作短期營運資金。該墊款已於2022年8月悉數償還。

- (c) 雲南歐羅漢姆是Eurochem JV的合營企業。與合營企業的貿易相關結餘來自製成品銷售。一般而言，獲容許的信貸期為90日。該等結餘為無抵押及免息。

以下為 貴集團於各報告期末按發票日期呈列與合營企業的貿易相關結餘的賬齡分析：

	於3月31日		於11月30日	
	2021年 人民幣千元	2022年 人民幣千元	2023年 人民幣千元	2023年 人民幣千元
0至90日	<u>-</u>	<u>15,187</u>	<u>14,258</u>	<u>13,966</u>

- (d) 應收Eurochem JV款項主要為 貴集團代表Eurochem JV支付的一般及行政開支。該等款項為非貿易性質、免息、無抵押及須按要求償還。誠如 貴公司董事表示，結餘將於 貴公司擬將股份於聯交所主板上市（「上市」）前悉數結清。

	最高金額			截至11月30日 止八個月
	截至3月31日止年度			
	2021年 人民幣千元	2022年 人民幣千元	2023年 人民幣千元	人民幣千元
Eurochem JV	<u>29,801</u>	<u>29,801</u>	<u>15,378</u>	<u>13,232</u>

- (e) 與該等關聯公司的貿易相關結餘來自採購原材料及製成品。一般而言，獲容許的信貸期為30至180日。該等結餘為無抵押及免息。

以下為 貴集團於各報告期末按發票日期呈列與關聯公司的貿易相關結餘的賬齡分析：

	於3月31日		於11月30日	
	2021年 人民幣千元	2022年 人民幣千元	2023年 人民幣千元	2023年 人民幣千元
90日內	(15,216)	(20,371)	-	-
91至180日	(1,724)	-	-	-
	<u>(16,940)</u>	<u>(20,371)</u>	<u>-</u>	<u>-</u>

計入應付關聯公司之款項中，其中人民幣19,950,000元之金額已以已背書票據償付，其應收票據之到期日於2022年3月31日尚未到期（見附註33）。

於2021年3月31日，貴集團以應收票據之到期日尚未到期的已背書票據向遼寧米高支付購買原材料的預付款項人民幣15,150,000元（見附註33）。

於2022年3月31日，貴集團以應收票據之到期日尚未到期的已背書票據向成都奧克賽亞工程技術有限公司（前稱成都米高工程技術有限公司）（「成都米高」）支付購買設備的預付款項人民幣13,206,000元（見附註33）。

- (f) 應付亞太鉀肥控股的款項為非貿易性質、免息、無抵押及須按要求償還。誠如 貴公司董事表示，結餘將於上市前悉數結清。

截至2023年3月31日止年度，貴集團代表亞太鉀肥控股就亞太鉀肥控股與一名供應商訂立的一項交易收取及支付現金。作為該安排的一部分，貴集團透過向該供應商轉移相同金額償還應付亞太鉀肥控股的若干金額。該安排已於截至2023年3月31日止年度完成。

- (g) 應收劉先生之款項為非貿易性質、免息、無抵押及須按要求償還。誠如 貴公司董事表示，結餘將於上市前悉數結清。

	最高金額			截至11月30日 止八個月
	截至3月31日止年度			
	2021年 人民幣千元	2022年 人民幣千元	2023年 人民幣千元	2023年 人民幣千元
劉先生	<u>2,234</u>	<u>2,234</u>	<u>3,535</u>	<u>3,535</u>

- (h) 與合營企業的貿易相關結餘來自採購原材料及製成品。一般而言，獲容許的信貸期為30至180日。該等結餘為無抵押及免息。

以下為 貴集團於各報告期末按發票日期呈列與合營企業的貿易相關結餘賬齡分析：

	於3月31日		於11月30日	
	2021年 人民幣千元	2022年 人民幣千元	2023年 人民幣千元	2023年 人民幣千元
90日內	(62,381)	(22,451)	-	-
91至180日	(40,413)	(12,258)	-	-
1年以上	(9,000)	-	-	-
	<u>(111,794)</u>	<u>(34,709)</u>	<u>-</u>	<u>-</u>

計入應付合營企業款項中，分別為人民幣67,937,000元及人民幣34,709,000元的款項已以已背書票據償付，其應收票據之到期日於2021年及2022年3月31日尚未到期（見附註33）。

於2023年3月31日及2023年11月30日，貴集團以背書票據向合營企業作出採購原材料及製成品的預付款項，分別為人民幣33,061,000元及零，其應收票據之到期日尚未到期（見附註33）。

- (i) 貴州煙草為大興米高的非控股股東。與貴州煙草的貿易相關結餘來自向貴州煙草銷售製成品及自貴州煙草採購原材料。一般而言，獲容許的信貸期為180日。該等結餘為無抵押及免息。

以下為 貴集團於各報告期末按發票日期呈列與貴州煙草的貿易相關結餘賬齡分析：

	於3月31日		於11月30日	
	2021年 人民幣千元	2022年 人民幣千元	2023年 人民幣千元	2023年 人民幣千元
90日內	(29,119)	-	-	-
一年以上	-	(6,168)	-	-
	<u>(29,119)</u>	<u>(6,168)</u>	<u>-</u>	<u>-</u>

- (j) 於往績記錄期間，貴集團向其合營企業寶清米高及安達米高提供若干借貸。該等借貸為非貿易性質、無抵押，按固定年利率6%計息，並須於各借貸提取日期起一年內償還。
- (k) 於2022年1月，安達米高自非控股股東黑龍江北大荒現代農業服務集團農資有限公司（前稱黑龍江北大荒種業集團農業生產資料有限公司，「黑龍江北大荒」）的一家關聯公司獲得一筆借貸。該筆非貿易性質借貸為無抵押，按固定年利率6%計息，並於2023年1月悉數償還。

於2023年2月，安達米高自黑龍江北大荒的直接控股公司獲得一筆新借貸人民幣105,000,000元。該筆非貿易性質借貸為無抵押，按固定年利率5%計息。該筆貸款隨後已由貴集團於2023年12月悉數償還。

(b) 於往績記錄期間，貴集團與關聯方訂立以下交易：

關聯公司名稱	交易性質	截至3月31日止年度			截至11月30日止八個月	
		2021年 人民幣千元	2022年 人民幣千元	2023年 人民幣千元	2022年 人民幣千元	2023年 人民幣千元 (未經審核)
合營企業						
寶清米高	銷售製成品	104,502	–	不適用	不適用	不適用
	購買原材料及製成品	119,152	114,111	不適用	不適用	不適用
	利息收入	6,354	3,718	不適用	不適用	不適用
安達米高	銷售製成品	–	385	不適用	不適用	不適用
	購買原材料及製成品	3,686	145,097	不適用	不適用	不適用
	利息收入	806	9,011	不適用	不適用	不適用
雲南歐羅漢姆	銷售原材料及製成品	30,713	90,202	156,515	93,699	220,091
	購買原材料及製成品	50,821	54,369	2,994	–	1,028
關聯公司						
遼寧米高	銷售製成品	39,021	–	–	–	不適用
	購買原材料	4,615	87,627	–	–	不適用
上海米高	購買原材料	3,650	3,438	410	410	–
	購買設備	–	221	–	–	–
遵義米高	購買原材料	544	3,374	–	–	–
	償還租賃負債	2,066	2,162	2,626	1,655	1,790
成都米高	購買原材料	–	200	–	–	–
Beijing Weidesen International Trade Co., Ltd.*	銷售製成品	107	–	–	–	–
Twin Castle International Limited (「Twin Castle」)**	銷售製成品	–	–	27,000	27,000	不適用
黑龍江北大荒之關聯公司	利息開支	–	–	5,008	3,843	3,442
黑龍江北大荒之直接控股公司	利息開支	–	–	817	–	–
非控股權益						
貴州煙草	銷售製成品	31,023	1,604	–	–	–
	購買原材料	107,148	–	–	–	–
		<u>107,148</u>	<u>–</u>	<u>–</u>	<u>–</u>	<u>–</u>

* 該實體由劉先生及其配偶所控制，故被識別為 貴集團的關聯方。

** Twin Castle由劉先生近親所控制，故被識別為 貴集團的關聯方。Twin Castle已由劉先生的近親成員於2023年2月6日出售予一名獨立第三方，並自2023年2月6日成為 貴集團的一名第三方。

於2021年、2022年、2023年3月31日及2023年11月30日，貴集團就授予一家關聯公司及一家合營企業的銀行融資提供財務擔保，金額分別為人民幣191,000,000元、零、零及零。

於2021年、2022年、2023年3月31日及2023年11月30日，貴公司關聯方就授予 貴集團的銀行融資提供財務擔保，金額分別為人民幣547,000,000元、人民幣374,010,000元、人民幣280,000,000元及人民幣130,000,000元。誠如 貴公司董事表示，有關財務擔保將於上市前解除。

於2021年、2022年、2023年3月31日及2023年11月30日，若干獨立第三方就授予 貴集團的銀行融資提供財務擔保，金額分別為人民幣7,000,000元、零、零及零。

(c) 主要管理人員酬金

於往績記錄期間，董事及其他主要管理層成員之薪酬載於附註13。

貴公司

應收(應付)附屬公司款項

該等款項為非貿易性質、免息、無抵押及須按要求償還。

24. 受限制現金／銀行結餘及現金

截至2021年、2022年、2023年3月31日及2023年11月30日， 貴集團就信貸融資質押的受限制現金如下：

	2021年 人民幣千元	於3月31日 2022年 人民幣千元	2023年 人民幣千元	於11月30日 2023年 人民幣千元
應付票據	161,035	185,226	148,775	68,591
信用證存款	84,535	5,072	21,709	39,615
	<u>245,570</u>	<u>190,298</u>	<u>170,484</u>	<u>108,206</u>

應付票據為銀行就未來付款出具的匯票，其延遲付款至贖回票據的到期日。根據與銀行訂立的應付票據協議，票據款項的若干比例須存入銀行作為應付票據的抵押品，於2021年、2022年、2023年3月31日及2023年11月30日，應付票據合共約為人民幣338,801,000元、人民幣350,209,000元、人民幣281,722,000元及人民幣158,640,000元。於2021年、2022年、2023年3月31日及2023年11月30日，受限制現金利率範圍分別介乎0.01%至2.25%、0.01%至2.25%、0.01%至2.25%及0.01%至2.25%之間。

貴集團及 貴公司的銀行結餘按現行市場利率計息。

25. 貿易及其他應付款項

	貴集團			
	2021年 人民幣千元	於3月31日 2022年 人民幣千元	2023年 人民幣千元	於11月30日 2023年 人民幣千元
貿易應付款項	358,433	609,255	215,153	165,969
應付票據	338,801	350,209	281,722	158,640
其他應付稅項	107,306	87,710	97,455	131,698
應計僱員開支	2,824	5,211	4,561	5,018
應計發行成本及上市開支	1,963	16,449	8,043	9,372
運輸成本應付款項	13,568	24,263	2,798	3,987
在建工程及物業、廠房及 設備應付款項	3,680	34,488	–	339
其他	33,545	25,387	20,898	19,907
	<u>860,120</u>	<u>1,152,972</u>	<u>630,630</u>	<u>494,930</u>

	貴公司			
		於3月31日		於11月30日
	2021年	2022年	2023年	2023年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
應計發行成本及上市開支	1,963	16,449	8,043	9,372
其他	1,068	5,426	4,432	3,548
	<u>3,031</u>	<u>21,875</u>	<u>12,475</u>	<u>12,920</u>

貴集團一般自其供應商獲得90日至180日的信貸期。以下為於各報告期末按發票日期呈列按賬齡劃分的貿易應付款項及應付票據分析：

	於3月31日				於11月30日			
	2021年	2022年	2023年	2023年	2021年	2022年	2023年	2023年
	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
貿易應付款項								
0至90日	232,346	529,988	66,221	155,092				
91至180日	45,621	70,148	104,101	4,903				
181至360日	2,720	5,626	41,075	354				
1年以上	77,746	3,493	3,756	5,620				
	<u>358,433</u>	<u>609,255</u>	<u>215,153</u>	<u>165,969</u>				

	於3月31日				於11月30日			
	2021年	2022年	2023年	2023年	2021年	2022年	2023年	2023年
	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
應付票據								
0至90日	27,741	75,999	88,714	59,340				
91至180日	60,940	82,809	28,728	99,300				
181至360日	250,120	191,401	164,280	–				
	<u>338,801</u>	<u>350,209</u>	<u>281,722</u>	<u>158,640</u>				

截至2023年3月31日止年度，貴集團就四家供應商之間的未付應付款項及預付款項達成三方結算安排，以抵銷他們之間的應付／應收款項。在三方結算安排後，應付一名供應商的未付款項減少至約人民幣2,508,000元。

貿易應付款項中分別為人民幣113,514,000元、人民幣78,617,000元、人民幣97,124,000元及人民幣12,841,000元的金額已結清，該等款項乃以已背書票據償付，其應收票據之到期日於各報告期末尚未到期（見附註33）。

26. 合同負債

	2021年 人民幣千元	於3月31日 2022年 人民幣千元	2023年 人民幣千元	於11月30日 2023年 人民幣千元
即期 合同負債				
— 第三方	373,705	611,973	335,978	812,896
— 一家合營企業	35,070	—	—	16,120
	<u>408,775</u>	<u>611,973</u>	<u>335,978</u>	<u>829,016</u>

於2020年4月1日，來自客戶合同的合同負債為人民幣137,119,000元。

當 貴集團在貨品交付前自客戶收到款項時，即確認合同負債，這將於合同開始時產生合同負債，直至相關合同確認的收益超過收取的款項為止。 貴集團一般在若干客戶與 貴集團訂立合同時向其收取總代價的30%至100%作為按金。

於各報告期間確認的收益包括於有關報告期間開始時的合同負債總額。於往績記錄期間，概無就過往年度達成的履約責任確認收益。

27. 銀行借款

	2021年 人民幣千元	於3月31日 2022年 人民幣千元	2023年 人民幣千元	於11月30日 2023年 人民幣千元
有抵押或有擔保銀行貸款	167,018	179,265	244,738	328,870
銀行就具追索權的已貼現應收票據 作出的墊款(附註33)	12,000	153,162	—	—
	<u>179,018</u>	<u>332,427</u>	<u>244,738</u>	<u>328,870</u>
分析如下：				
即期	129,018	292,427	164,738	208,920
非即期	50,000	40,000	80,000	119,950
	<u>179,018</u>	<u>332,427</u>	<u>244,738</u>	<u>328,870</u>
須於一年內償還並於流動負債 下呈列的賬面值	129,018	292,427	164,738	208,920
須於一年以上但不超過兩年的 期間內償還並於非流動負債 下呈列的賬面值	50,000	40,000	80,000	119,950
	<u>179,018</u>	<u>332,427</u>	<u>244,738</u>	<u>328,870</u>

貴集團已質押以下資產予銀行作為 貴集團於各報告期末所獲授的銀行融資的擔保：

	於3月31日			於11月30日
	2021年	2022年	2023年	2023年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
廠房及設備	31,652	29,489	30,484	58,312
使用權資產	5,928	5,759	18,278	21,947
	<u>37,580</u>	<u>35,248</u>	<u>48,762</u>	<u>80,259</u>

貴集團銀行借款及其賬面值的實際年利率(亦等於其合同利率)範圍如下：

	貴集團			
	2021年	於3月31日 2022年	2023年	於11月30日 2023年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
固定利率借款：				
以人民幣計值(於2021年、2022年、 2023年3月31日及2023年11月30日 分別介乎2.85%至5.00%、1.90%至 6.15%、3.40%至5.00%及 2.23%至4.50%)	86,000	242,427	90,000	148,920
以美元計值(於2021年、2022年、 2023年3月31日及2023年11月30日 分別為3.60%、零、4.05%及零)	<u>43,018</u>	<u>—</u>	<u>24,738</u>	<u>—</u>
	129,018	242,427	114,738	148,920
浮動利率借款：				
以人民幣計值(於2021年、2022年、 2023年3月31日及2023年11月30日 分別為5.10%、5.10%、介乎3.25%至 4.95%及介乎3.25%至4.75%)(附註)	<u>50,000</u>	<u>90,000</u>	<u>130,000</u>	<u>179,950</u>
	<u>179,018</u>	<u>332,427</u>	<u>244,738</u>	<u>328,870</u>

附註：就以人民幣計值的浮動利率銀行借款而言，浮動利率於2021年、2022年、2023年3月31日及2023年11月30日分別為最優惠利率的134%、最優惠利率的134%、介乎最優惠利率的89%至最優惠利率的136%及介乎最優惠利率的94%至最優惠利率的138%。最優惠利率為中國人民銀行釐定及公佈的中國最優惠利率。

28. 租賃負債

	2021年 人民幣千元	於3月31日 2022年 人民幣千元	2023年 人民幣千元	於11月30日 2023年 人民幣千元
到期日分析：				
不超過一年	4,582	4,142	6,151	6,095
1至2年	1,376	2,775	4,977	1,468
2至5年	—	2,012	536	—
	5,958	8,929	11,664	7,563
減：未來融資費用	(192)	(611)	(607)	(257)
租賃責任現值	<u>5,766</u>	<u>8,318</u>	<u>11,057</u>	<u>7,306</u>
分析如下：				
即期	4,406	3,770	5,681	5,855
非即期	1,360	4,548	5,376	1,451
	<u>5,766</u>	<u>8,318</u>	<u>11,057</u>	<u>7,306</u>

相關集團實體採用的加權平均增量借款利率介乎5.35%至6.30%。

29. 股本

貴集團

貴集團於2020年4月1日、2021年、2022年、2023年3月31日及2023年11月30日的股本為 貴公司股本約人民幣66,000元。

貴公司

	股份數目	股本 美元	呈列為 人民幣千元
每股面值1美元的普通股			
法定			
於2021年、2022年、2023年3月31日 及2023年11月30日	<u>50,000</u>	<u>50,000</u>	<u>330</u>
已發行及已繳足			
於2021年、2022年、2023年3月31日 及2023年11月30日	<u>10,000</u>	<u>10,000</u>	<u>66</u>

貴公司於2017年11月21日在開曼群島註冊成立，法定股本50,000美元分為50,000股每股面值1美元的股份。註冊成立後，(i) 一股股份配發及發行予初始認購人，並於同日轉讓予Migao Holdings及(ii) 9,999股股份配發及發行予Migao Holdings。除集團重組外，貴公司自註冊成立日期起尚未開展任何業務。

30. 退休福利計劃

貴公司之附屬公司僱員為中國政府管理之國營退休福利計劃成員。中國附屬公司須按薪酬成本之若干百分比向退休福利計劃供款，以作為該等福利之資金。貴集團就退休福利計劃之唯一責任為作出指定供款。

截至2021年、2022年、2023年3月31日止年度及截至2022年及2023年11月30日止八個月自損益扣除的國營退休福利總成本分別約為人民幣933,000元、人民幣2,865,000元、人民幣4,229,000元、人民幣2,790,000元（未經審核）及人民幣2,764,000元。

31. 經營租賃

貴集團作為出租人

於往績記錄期間賺取的物業租金收入為人民幣2,799,000元、人民幣1,473,000元、人民幣1,127,000元、人民幣819,000元（未經審核）及人民幣679,000元。所持物業於未來5年已有承諾租戶。

於各報告期末，貴集團已就以下未來最低租賃付款與租戶訂立合同：

	於3月31日		於11月30日	
	2021年 人民幣千元	2022年 人民幣千元	2023年 人民幣千元	2023年 人民幣千元
一年內	1,586	970	977	1,403
第二年	970	970	347	–
第三年	970	347	–	–
第四年	347	–	–	–
	<u>3,873</u>	<u>2,287</u>	<u>1,324</u>	<u>1,403</u>

32. 資本承擔

	於3月31日		於11月30日	
	2021年 人民幣千元	2022年 人民幣千元	2023年 人民幣千元	2023年 人民幣千元
資本開支承擔	<u>1,567</u>	<u>19,449</u>	<u>231</u>	<u>1,703</u>

33. 轉讓金融資產

以下為貴集團於2021年、2022年、2023年3月31日及2023年11月30日之金融資產，其乃以全面追索基準貼現或背書該等應收票據之方式轉讓予銀行或供應商。由於貴集團未轉讓與該等應收款項相關的重大風險及回報，故其繼續確認應收票據全部賬面值，並已就貼現應收票據確認因轉讓所收現金為有抵押借款（見附註27）或繼續就背書應收票據確認應收票據的全部賬面值及貿易應付款項的全部賬面值（見附註25）、應收一家關聯公司款項及應付合營企業款項（見附註23）。該等金融資產於貴集團之綜合財務狀況表按攤銷成本列賬。

於2021年3月31日

	向銀行貼現 擁有全面 追索權的 應收票據 人民幣千元	向供應商 背書 擁有全面 追索權的 應收票據 人民幣千元	向關聯公司 背書 擁有全面 追索權的 應收票據 人民幣千元	向合營企業 背書 擁有全面 追索權的 應收票據 人民幣千元	總計 人民幣千元
轉讓資產的賬面值	12,000	113,514	15,150	67,937	208,601
相關負債的賬面值	(12,000)	(113,514)	–	(67,937)	(193,451)
	<u>–</u>	<u>–</u>	<u>15,150</u>	<u>–</u>	<u>15,150</u>

於2022年3月31日

	向銀行貼現 擁有全面 追索權的 應收票據 人民幣千元	向供應商 背書 擁有全面 追索權的 應收票據 人民幣千元	向關聯公司 背書 擁有全面 追索權的 應收票據 人民幣千元	向合營企業 背書 擁有全面 追索權的 應收票據 人民幣千元	總計 人民幣千元
轉讓資產的賬面值	154,621	78,617	33,156	34,709	301,103
相關負債的賬面值	(153,162)	(78,617)	(19,950)	(34,709)	(286,438)
	<u>1,459</u>	<u>–</u>	<u>13,206</u>	<u>–</u>	<u>14,665</u>

於2023年3月31日

	向銀行貼現 擁有全面 追索權的 應收票據 人民幣千元	向供應商 背書 擁有全面 追索權的 應收票據 人民幣千元	向關聯公司 背書 擁有全面 追索權的 應收票據 人民幣千元	向合營企業 背書 擁有全面 追索權的 應收票據 人民幣千元	總計 人民幣千元
轉讓資產的賬面值	–	97,124	–	33,061	130,185
相關負債的賬面值	–	(97,124)	–	–	(97,124)
	<u>–</u>	<u>–</u>	<u>–</u>	<u>33,061</u>	<u>33,061</u>

於2023年11月30日

	向銀行貼現 擁有全面 追索權的 應收票據 人民幣千元	向供應商 背書 擁有全面 追索權的 應收票據 人民幣千元	向關聯公司 背書 擁有全面 追索權的 應收票據 人民幣千元	向合營企業 背書 擁有全面 追索權的 應收票據 人民幣千元	總計 人民幣千元
轉讓資產的賬面值	-	12,841	-	-	12,841
相關負債的賬面值	-	(12,841)	-	-	(12,841)
	-	-	-	-	-

34. 資本管理

貴集團管理其資本，以確保貴集團可持續經營，同時透過優化債務及股本平衡為股東爭取最大回報。貴集團之整體策略於往績記錄期間保持不變。

貴集團之資本架構包括附註27所披露的銀行借款、附註23所披露的應付關聯公司的非貿易款項及來自關聯公司之借貸，扣除銀行結餘及現金以及貴公司擁有人應佔權益（包括已發行股本及儲備）。

貴公司董事定期檢討資本架構。作為此項檢討之一部分，貴公司董事考慮資本成本及與各類別資本相關的風險。根據貴公司董事之建議，貴集團將透過支付股息、發行新股、籌措新債務及償還現有債務以平衡其整體資本架構。

35. 金融工具

a. 金融工具類別

貴集團

	2021年 人民幣千元	於3月31日 2022年 人民幣千元	2023年 人民幣千元	於11月30日 2023年 人民幣千元
金融資產：				
按攤銷成本列賬的金融資產 (包括銀行結餘及現金)	<u>1,080,677</u>	<u>1,166,733</u>	<u>918,646</u>	<u>493,351</u>
金融負債：				
攤銷成本	<u>1,159,757</u>	<u>1,707,276</u>	<u>1,054,885</u>	<u>813,191</u>

貴公司

	於3月31日			於11月30日
	2021年 人民幣千元	2022年 人民幣千元	2023年 人民幣千元	2023年 人民幣千元
金融資產：				
按攤銷成本列賬的金融資產 (包括銀行結餘及現金)	342	400	3,181	4,059
金融負債：				
攤銷成本	17,538	46,412	75,890	96,907

b. 金融風險管理目標及政策

貴集團及 貴公司的主要金融工具包括貿易及其他應收款項、應收一家關聯公司款項、應收合營企業款項、提供予合營企業之借貸、應收一名股東款項、受限制現金、銀行結餘及現金、貿易及其他應付款項、應付合營企業款項、應付關聯公司款項、應付一項非控股權益款項、來自關聯公司之借貸、應付附屬公司款項、銀行借款及租賃負債。有關該等金融工具的詳情於相關附註披露。與該等金融工具有關的風險包括市場風險(貨幣風險及利率風險)、信貸風險及流動資金風險。如何減輕該等風險的政策載於下文。管理層管理及監察該等風險敞口，以確保適時及有效地採取合適措施。

(i) 市場風險

貨幣風險

貴集團擁有外幣銀行結餘、應收一家關聯公司款項、貿易及其他應收款項、銀行借款及應付關聯公司款項，從而使 貴集團面臨外幣風險。 貴集團目前並無外匯對沖政策。然而， 貴集團董事監察外匯風險並將於有需要時考慮對沖重大外匯風險。

於各報告期末， 貴集團主要以外幣計值的貨幣資產及負債之賬面值如下：

	資產				負債			
	於3月31日		於11月30日		於3月31日		於11月30日	
	2021年 人民幣千元	2022年 人民幣千元	2023年 人民幣千元	2023年 人民幣千元	2021年 人民幣千元	2022年 人民幣千元	2023年 人民幣千元	2023年 人民幣千元
美元(「美元」)	2,309	2,675	34	4,675	43,875	-	27,247	7,087

敏感度分析

貴集團面臨美元兌人民幣波動的風險。

下表詳列於截至2021年、2022年、2023年3月31日止各年度及截至2023年11月30日止八個月 貴集團對於人民幣兌美元上升及下跌5%的敏感度。5%乃向主要管理人員內部匯報外幣風險時採用的敏感度比率，反映管理層對外幣匯率合理可能變動作出之評估。敏感度分析僅包括外幣計值的貨幣項目結餘，並於各報告期末以5%外幣匯率變動調整其換算。下文的正數表示在人民幣兌美元升值5%時，截至2021年、2022年、2023年3月31日止年度及截至2023年11月30日止八個月除稅後溢利增加。至於人民幣兌美元貶值5%，則會對截至2021年、2022年、2023年3月31日止年度及截至2023年11月30日止八個月除稅後溢利產生等同及相反影響。

	截至3月31日止年度			截至11月30日
	2021年	2022年	2023年	2023年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
美元	<u>1,767</u>	<u>(114)</u>	<u>1,157</u>	<u>71</u>

利率風險

貴集團的公平值利率風險主要與固定利率銀行借款、對合營企業貸款及來自關聯公司之借貸有關。

貴集團亦面臨與浮動利率銀行借款、受限制現金及銀行結餘有關的現金流利率風險。貴集團的政策為按現行市場利率維持短期借款以盡量降低公平值利率風險。現金流利率風險主要集中於 貴集團銀行借款產生的最優惠利率波動。

貴集團目前並無任何利率對沖政策。然而，管理層監察利率風險敞口並會在需要時考慮利率對沖。

貴集團管理層認為，受限制現金及銀行結餘的利率風險並不重大，因為這些結餘均於短期內到期及市場利率波動預期並不重大。

敏感度分析

以下敏感度分析乃按於2021年、2022年、2023年3月31日及2023年11月30日面臨的浮息銀行借款的利率風險釐定。分析乃假設於2021年、2022年、2023年3月31日及2023年11月30日未償還的銀行借款於整個年度仍未償還而編製。管理層評估利率的合理可能變動乃使用增加或減少50個基點作出。

倘利率提高／降低50個基點且所有其他變量保持不變，則 貴集團截至2021年、2022年、2023年3月31日止年度及截至2023年11月30日止八個月的除稅後溢利將會分別減少／增加約人民幣188,000元、人民幣338,000元、人民幣488,000元及人民幣450,000元。

(ii) 信貸風險及減值評估

貴集團因對手方未能履行責任而將蒙受財務損失之最高信貸風險，乃來自綜合財務狀況表及財務擔保合同所載各項已確認金融資產之賬面值。

為使信貸風險降至最低，貴公司董事已指派一個團隊負責釐定信貸限額、信貸批准及其他監察程序，以確保採取跟進行動收回逾期債項。此外，貴集團於各報告期末審閱個別重大貿易債項之可收回金額，以確保就不可收回之金額確認充足之減值虧損。就此而言，貴公司董事認為，貴集團之信貸風險已大幅減少。

貴集團於2021年、2022年、2023年3月31日及2023年11月30日就貴集團其中一名最大客戶的貿易應收款項及應收票據分別約人民幣4,756,000元、人民幣15,433,000元、人民幣26,164,000元及人民幣27,117,000元(分別佔貴集團貿易應收款項及應收票據的1%、3%、8%及19%)面臨集中信貸風險。貴集團管理層認為，該客戶為市場上信譽良好的機構，且還款記錄良好。貴集團管理層因此認為該信貸風險有限。

貴集團於2021年、2022年、2023年3月31日及2023年11月30日亦就貿易應收款項及應收票據有集中信貸風險，貿易應收款項及應收票據總額分別有25%、7%、29%及49%乃應收貴集團五大客戶之款項。此外，貴集團於2021年、2022年、2023年3月31日及2023年11月30日就應收指定代理的未開票應收款項及應收合營企業款項以及提供予合營企業之借貸亦有集中信貸風險。

貴集團的內部信貸風險等級評估包括以下類別：

內部信貸評級	描述	貿易應收款項	其他金融資產／ 其他項目
低風險	交易對手違約風險較低，並無逾期金額且並無重大長期賬齡未開票應收款項	存續期預期 信貸虧損－並未 發生信貸減值	12個月預期信貸虧損
觀察清單	債務人經常於到期日後償還，但通常會悉數結清或有長期賬齡的未開票應收款項但通常於開票後悉數結清	存續期預期 信貸虧損－並未 發生信貸減值	12個月預期信貸虧損
可疑	內部生成或自外部資源獲得之資料顯示自初步確認起，信貸風險大幅增加	存續期預期 信貸虧損－並未 發生信貸減值	存續期預期 信貸虧損－並未 發生信貸減值
虧損	有證據表明資產出現信貸減值	存續期預期 信貸虧損－已 發生信貸減值	存續期預期 信貸虧損－已 發生信貸減值
撤銷	有證據表明債務人有嚴重財務困難且貴集團不認為日後可收回有關款項	金額已撤銷	金額已撤銷

於釐定其他應收款項、應收一家關聯公司款項、應收合營企業款項、提供予合營企業之借貸及應收一名股東款項的預期信貸虧損時，貴集團管理層已考慮過往違約經驗及前瞻性資料（如適合），例如，貴集團已考慮與付款有關的持續低違約率，並得出結論 貴集團的未償付應收款項的固有信貸風險並不重大。

就財務擔保合同而言，於2021年、2022年、2023年3月31日及2023年11月30日，就授予一家關聯公司及一家合營企業的銀行融資向銀行出具而可能須由 貴集團支付的未償還財務擔保總額為人民幣191,000,000元、零、零及零。於2021年、2022年、2023年3月31日及2023年11月30日，未償還財務擔保中有人民幣123,630,000元、零、零及零已由關聯公司及合營企業動用。截至初始確認日期，該等財務擔保的公平值被視為不重大。於2021年、2022年、2023年3月31日及2023年11月30日，管理層已進行減值評估，結論是自初始確認財務擔保合同起信貸風險並無顯著增加。因此，貴集團出具的財務擔保合同虧損撥備按相等於12個月預期信貸虧損的金額計量。並無於損益內確認虧損撥備。

應收票據、受限制現金及銀行結餘的信貸風險有限，乃由於對手方為國際信貸評級機構指定的具較高信貸評級的銀行。

下表詳述 貴集團金融資產及財務擔保合同於2021年、2022年、2023年3月31日及2023年11月30日面臨的信貸風險敞口，並須進行預期信貸虧損評估：

	附註	外部信貸評級	內部 信貸評級	12個月或存續期 預期信貸虧損	賬面總值			
					於3月31日		於11月30日	
					2021年 人民幣千元	2022年 人民幣千元	2023年 人民幣千元	2023年 人民幣千元
按攤銷成本列賬之金融資產								
貿易及未開票應收款項	22	不適用	(附註1)	存續期預期信貸虧損 (集體評估)	116,934	170,826	118,246	50,031
			低風險	存續期預期信貸虧損 (個別評估)	107,339	130,693	70,384	85,179
			虧損	已發生信貸減值	6,637	6,786	11,740	11,665
					230,910	308,305	200,370	146,875
應收票據	22	不適用	低風險	12個月預期信貸虧損	208,601	302,713	140,886	12,994
其他應收款項	22	不適用	低風險	12個月預期信貸虧損	57,907	68,764	27,553	6,716
應收合營企業款項	23	不適用	低風險	12個月預期信貸虧損	29,801	30,417	27,490	18,627
應收一家關聯公司款項	23	不適用	低風險	存續期預期信貸虧損 (個別評估)	21,575	-	不適用	不適用
提供予合營企業之借貸	23	不適用	低風險	12個月預期信貸虧損	237,249	-	-	-
應收一名股東款項	23	不適用	低風險	12個月預期信貸虧損	2,234	1,838	3,535	900
受限制現金	24	Baa3-Aa3	不適用	12個月預期信貸虧損	245,570	190,298	170,484	108,206
銀行結餘	24	Baa3-Aa3	不適用	12個月預期信貸虧損	54,707	283,456	365,731	213,505
其他項目								
財務擔保合同(附註2)	23	不適用	低風險	12個月預期信貸虧損	191,000	-	-	-

附註：

- (1) 就貿易及未開票應收款項而言，貴集團已應用香港財務報告準則第9號的簡化方法以使用存續期預期信貸虧損計量虧損撥備。除具重大未償還結餘或已發生信貸減值的債務人外，貴集團使用集體評估釐定該等項目的預期信貸虧損並按內部信貸評級分組。
- (2) 就財務擔保合同而言，賬面總值指貴集團就相關合同作出擔保的最高金額。

集體評估－內部信貸評級

作為貴集團信貸風險管理的一部分，貴集團對其客戶進行內部信貸評級。下表提供於2021年、2022年、2023年3月31日及2023年11月30日存續期預期信貸虧損（並未發生信貸減值）根據集體評估評估的貿易應收款項所面臨的信貸風險之資料。2021年、2022年、2023年3月31日及2023年11月30日賬面總值分別為人民幣113,976,000元、人民幣137,479,000元、人民幣82,124,000元及人民幣96,844,000元的具重大未償還結餘或已發生信貸減值的應收款項乃個別評估。具重大未償還結餘的債務人的平均虧損率評估為介乎約1%至3%。

賬面總值

內部信貸評級	貿易及未開票應收款項							
	於3月31日				於11月30日			
	平均虧損率	2021年	平均虧損率	2022年	平均虧損率	2023年	平均虧損率	2023年
	人民幣千元		人民幣千元		人民幣千元		人民幣千元	
低風險	0.47%	28,482	3.05%	127,454	1.90%	36,792	1.88%	29,490
觀察清單	0.68%	88,452	10.13%	43,372	3.85%	81,454	3.16%	20,541
		<u>116,934</u>		<u>170,826</u>		<u>118,246</u>		<u>50,031</u>

估計虧損率乃基於債務人於預期年期的過往可觀察違約率估計，並按毋需花費過多成本或精力可取得的前瞻性資料（如影響行業的宏觀經濟條件及可能影響債務人作出付款能力的影響）調整。基於該等客戶良好的還款記錄及與貴集團的長期／持續業務，貴集團已推翻於預期信貸虧損模型下逾期超過90日的貿易應收款項屬違約的假設。大量小客戶會根據過往信貸虧損經驗集體評估，並就前瞻性估計作出調整。具重大結餘的個別客戶會根據其違約可能性及違約風險個別評估信貸風險。貴集團管理層會定期審閱該分組，以確保更新特定債務人之相關資料。

截至2022年3月31日止年度，貴集團根據集體評估就貿易及未開票應收款項確認減值撥備淨額約人民幣7,549,000元。截至2021年及2023年3月31日止年度及截至2023年11月30日止八個月，貴集團根據集體評估就貿易及未開票應收款項撥回減值撥備淨額約人民幣2,037,000元、人民幣3,958,000元及人民幣3,121,000元。

截至2022年3月31日止年度及截至2023年11月30日止八個月，貴集團就具重大結餘及非信貸減值款項確認減值撥備淨額約人民幣3,483,000元及人民幣265,000元。截至2021年及2023年3月31日止年度，貴集團就具重大結餘及非信貸減值款項撥回減值撥備淨額約人民幣7,554,000元及人民幣2,651,000元。

截至2021年、2022年及2023年3月31日止年度，貴集團就具重大結餘的債務人及信貸減值債務人分別確認減值撥備淨額約人民幣6,637,000元、人民幣149,000元及人民幣4,954,000元。截至2023年11月30日止八個月，貴集團就具重大結餘的債務人及信貸減值債務人撥回減值撥備淨額約人民幣75,000元。

下表顯示根據簡化法已確認的貿易及未開票應收款項之存續期預期信貸虧損變動。

	存續期預期 信貸虧損 (未發生 信貸減值) 人民幣千元	存續期預期 信貸虧損 (已發生 信貸減值) 人民幣千元	總計 人民幣千元
於2020年4月1日	10,831	–	10,831
已確認減值虧損	536	6,637	7,173
已撥回減值虧損	(10,127)	–	(10,127)
於2021年3月31日	1,240	6,637	7,877
已確認減值虧損	11,381	149	11,530
已撥回減值虧損	(349)	–	(349)
於2022年3月31日	12,272	6,786	19,058
已確認減值虧損	4,255	4,954	9,209
已撥回減值虧損	(10,864)	–	(10,864)
於2023年3月31日	5,663	11,740	17,403
已確認減值虧損	1,664	26	1,690
已撥回減值虧損	(4,520)	(101)	(4,621)
於2023年11月30日	<u>2,807</u>	<u>11,665</u>	<u>14,472</u>

概無已撤銷的貿易應收款項受限於執行活動。

(iii) 流動資金風險

為管理流動資金風險，貴集團監察及維持管理層視為足夠的現金及現金等價物水平，以為貴集團的營運提供資金及降低現金流量波動的影響。

貴集團依賴經營所得／所用現金及銀行融資為其營運提供資金。於2021年、2022年、2023年3月31日及2023年11月30日，貴集團擁有可用的未動用銀行融資總額分別約人民幣425,341,000元、人民幣395,926,000元、人民幣643,540,000元及人民幣640,080,000元。

下表詳列 貴集團根據協定還款期限金融負債之餘下合同到期情況。該表乃根據 貴集團須予支付之最早日期按金融負債之未貼現現金流量編製。該表包括利息及本金現金流量。倘利息流量按浮動利率計算，則未貼現金額乃基於各報告期末的利率。

貴集團

	加權平均 利率 %	按要求或 少於1個月 人民幣千元	1至3個月 人民幣千元	3個月至1年 人民幣千元	1至5年 人民幣千元	未貼現現金 流量總額 人民幣千元	賬面值 人民幣千元
於2021年3月31日							
金融負債							
貿易應付款項	-	126,086	232,347	-	-	358,433	358,433
應付票據	-	2,727	25,015	311,059	-	338,801	338,801
其他應付款項	-	52,756	-	-	-	52,756	52,756
銀行借款	4.31	-	74,390	56,052	53,400	183,842	179,018
應付合營企業款項	-	111,794	-	-	-	111,794	111,794
應付關聯公司款項	-	89,836	-	-	-	89,836	89,836
應付一項非控股權益款項	-	29,119	-	-	-	29,119	29,119
租賃負債	5.58	419	838	3,325	1,376	5,958	5,766
財務擔保合同(附註)	-	-	-	-	191,000	191,000	-
總計		<u>412,737</u>	<u>332,590</u>	<u>370,436</u>	<u>245,776</u>	<u>1,361,539</u>	<u>1,165,523</u>
於2022年3月31日							
金融負債							
貿易應付款項	-	79,267	529,988	-	-	609,255	609,255
應付票據	-	-	76,000	274,209	-	350,209	350,209
其他應付款項	-	100,587	-	-	-	100,587	100,587
銀行借款	4.16	-	35,200	259,616	42,669	337,485	332,427
應付一家合營企業款項	-	34,709	-	-	-	34,709	34,709
應付關聯公司款項	-	178,901	-	-	-	178,901	178,901
應付一項非控股權益款項	-	6,168	-	-	-	6,168	6,168
來自一家關聯公司之借貸	6.00	-	-	95,020	-	95,020	95,020
租賃負債	5.60	499	998	2,645	4,787	8,929	8,318
總計		<u>400,131</u>	<u>642,186</u>	<u>631,490</u>	<u>47,456</u>	<u>1,721,263</u>	<u>1,715,594</u>

	加權平均 利率 %	按要求或 少於1個月 人民幣千元	1至3個月 人民幣千元	3個月至1年 人民幣千元	1至5年 人民幣千元	未貼現現金 流量總額 人民幣千元	賬面值 人民幣千元
於2023年3月31日							
金融負債							
貿易應付款項	-	148,931	66,222	-	-	215,153	215,153
應付票據	-	25,085	63,629	193,008	-	281,722	281,722
其他應付款項	-	31,739	-	-	-	31,739	31,739
銀行借款	4.60	20,083	24,988	122,141	83,258	250,470	244,738
應付一家關聯公司款項	-	175,716	-	-	-	175,716	175,716
來自一家關聯公司之借貸	5.00	-	-	109,755	-	109,755	105,817
租賃負債	5.92	513	1,025	4,613	5,513	11,664	11,057
總計		<u>402,067</u>	<u>155,864</u>	<u>429,517</u>	<u>88,771</u>	<u>1,076,219</u>	<u>1,065,942</u>

於2023年11月30日

	加權平均 利率 %	按要求或 少於1個月 人民幣千元	1至3個月 人民幣千元	3個月至1年 人民幣千元	1至5年 人民幣千元	未貼現現金 流量總額 人民幣千元	賬面值 人民幣千元
金融負債							
貿易應付款項	-	10,877	155,092	-	-	165,969	165,969
應付票據	-	40,000	59,300	59,340	-	158,640	158,640
其他應付款項	-	33,605	-	-	-	33,605	33,605
銀行借款	3.36	50,167	37,992	124,184	127,583	339,926	328,870
應付一家關聯公司款項	-	16,848	-	-	-	16,848	16,848
來自一家關聯公司之借貸	5.00	-	109,755	-	-	109,755	109,259
租賃負債	5.89	513	1,025	4,557	1,468	7,563	7,306
總計		<u>152,010</u>	<u>363,164</u>	<u>188,081</u>	<u>129,051</u>	<u>832,306</u>	<u>820,497</u>

附註：上文就財務擔保合同列入的款項為擔保對方申索款項時，貴集團可能須根據安排結清全額擔保金額的最高款額。基於各報告期末的估計，管理層認為應當不大可能有任何款項將需要根據安排支付。然而，此估計可能有所改變，取決於持有已擔保財務應收款項的交易對手可能遭受信貸損失而按擔保追討的可能性。

貴公司

	加權平均 利率 %	按要求或 少於1個月 人民幣千元	1至3個月 人民幣千元	3個月至1年 人民幣千元	1至5年 人民幣千元	未貼現現金 流量總額 人民幣千元	賬面值 人民幣千元
於2021年3月31日							
金融負債							
其他應付款項	-	3,031	-	-	-	3,031	3,031
應付附屬公司款項	-	14,507	-	-	-	14,507	14,507
總計		<u>17,538</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>17,538</u>	<u>17,538</u>

	加權平均 利率 %	按要求或 少於1個月 人民幣千元	1至3個月 人民幣千元	3個月至1年 人民幣千元	1至5年 人民幣千元	未貼現現金 流量總額 人民幣千元	賬面值 人民幣千元
於2022年3月31日							
金融負債							
其他應付款項	-	21,875	-	-	-	21,875	21,875
應付附屬公司款項	-	24,537	-	-	-	24,537	24,537
總計		46,412	-	-	-	46,412	46,412
於2023年3月31日							
金融負債							
其他應付款項	-	12,475	-	-	-	12,475	12,475
應付附屬公司款項	-	63,415	-	-	-	63,415	63,415
總計		75,890	-	-	-	75,890	75,890
於2023年11月30日							
金融負債							
其他應付款項	-	12,920	-	-	-	12,920	12,920
應付附屬公司款項	-	83,987	-	-	-	83,987	83,987
總計		96,907	-	-	-	96,907	96,907

c. 金融工具之公平值計量

貴集團及 貴公司按經常性基準、並非以公平值計量之金融資產及金融負債之公平值

金融資產及金融負債之公平值乃根據公認定價模式基於貼現現金流量分析釐定。

貴公司董事認為，根據貼現現金流量分析，貴集團及 貴公司於歷史財務資料內按攤銷成本入賬之金融資產及金融負債之賬面值與其公平值相若。

d. 待抵銷、可執行總淨額結算安排及類似協議項下之金融資產及金融負債

下表披露包括於可執行總淨額結算安排或類似協議項下之金融資產及金融負債，並已涵蓋類似金融工具，不論其是否已於 貴集團綜合財務狀況表抵銷。

就受限制現金及應付票據確認的金額不符合於 貴集團綜合財務狀況表抵銷的標準，因為抵銷已確認金額將僅在 貴集團拖欠付款的情況下發生。

於2021年3月31日

	於綜合	不會於綜合財務狀況表	
	財務狀況表	抵銷的有關款項	
	呈列的總額	金融工具	淨額
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
金融資產			
受限制現金	245,570	(161,035)	84,535
金融負債			
應付票據	(338,801)	161,035	(177,766)

於2022年3月31日

	於綜合	不會於綜合財務狀況表	
	財務狀況表	抵銷的有關款項	
	呈列的總額	金融工具	淨額
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
金融資產			
受限制現金	190,298	(185,226)	5,072
金融負債			
應付票據	(350,209)	185,226	(164,983)

於2023年3月31日

	於綜合	不會於綜合財務狀況表	
	財務狀況表	抵銷的有關款項	
	呈列的總額	金融工具	淨額
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
金融資產			
受限制現金	170,484	(148,775)	21,709
金融負債			
應付票據	(281,722)	148,775	(132,947)

於2023年11月30日

	於綜合	不會於綜合財務狀況表	
	財務狀況表	抵銷的有關款項	
	呈列的總額	金融工具	淨額
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
金融資產			
受限制現金	108,206	(68,591)	39,615
金融負債			
應付票據	(158,640)	68,591	(90,049)

於 貴集團綜合財務狀況表中呈列的已確認金融資產及金融負債總額（均披露於上表）乃按攤銷成本計量。

36(i). 融資活動所產生負債的對賬

下表載列 貴集團因融資活動所產生負債的變動詳情，包括現金及非現金變動。融資活動產生的負債指其現金流量或未來現金流量於 貴集團的綜合現金流量表中分類為融資活動現金流量的負債。

	來自						總計
	銀行借款	應付關聯 公司款項	關聯公司			應計 發行成本	
			之借貸	租賃負債	應付股息		
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	
於2020年4月1日	289,198	164,059	-	6,388	-	685	460,330
財務成本	10,197	-	-	274	-	-	10,471
融資現金流量	(43,377)	(80,814)	-	(5,219)	(1,960)	(748)	(132,118)
已宣派股息	-	-	-	-	1,960	-	1,960
應計發行成本	-	-	-	-	-	554	554
匯兌調整	-	(10,349)	-	-	-	-	(10,349)
已訂立新租約	-	-	-	4,323	-	-	4,323
以應收票據抵銷(附註)	(77,000)	-	-	-	-	-	(77,000)
於2021年3月31日	179,018	72,896	-	5,766	-	491	258,171
財務成本	9,362	-	-	299	-	-	9,661
融資現金流量	156,047	86,994	-	(5,328)	(2,205)	(3,115)	232,393
已宣派股息	-	-	-	-	2,205	-	2,205
應計發行成本	-	-	-	-	-	7,072	7,072
匯兌調整	-	(1,360)	-	-	-	-	(1,360)
已訂立新租約	-	-	-	7,581	-	-	7,581
以應收票據抵銷(附註)	(12,000)	-	-	-	-	-	(12,000)
收購附屬公司時取得(附註37)	-	-	95,020	-	-	-	95,020

	來自						總計 人民幣千元
	銀行借款 人民幣千元	應付關聯 公司款項 人民幣千元	關聯公司 之借貸 人民幣千元	租賃負債 人民幣千元	應付股息 人民幣千元	應計 發行成本 人民幣千元	
於2022年3月31日	332,427	158,530	95,020	8,318	–	4,448	598,743
財務成本	11,203	–	5,825	623	–	–	17,651
融資現金流量	53,511	2,622	4,972	(6,391)	(8,977)	(8,189)	37,548
已宣派股息	–	–	–	–	8,977	–	8,977
應計發行成本	–	–	–	–	–	6,243	6,243
匯兌調整	759	11,340	–	–	–	–	12,099
已訂立新租約	–	–	–	8,507	–	–	8,507
以應收票據抵銷(附註)	(153,162)	–	–	–	–	–	(153,162)
收購一間附屬公司時取得(附註37)	–	3,224	–	–	–	–	3,224
	<u>332,427</u>	<u>158,530</u>	<u>95,020</u>	<u>8,318</u>	<u>–</u>	<u>4,448</u>	<u>598,743</u>
於2023年3月31日	244,738	175,716	105,817	11,057	–	2,502	539,830
財務成本	8,936	–	3,442	351	–	–	12,729
融資現金流量	75,196	(164,078)	–	(4,102)	(1,960)	(4,453)	(99,397)
已宣派股息	–	–	–	–	1,960	–	1,960
應計發行成本	–	–	–	–	–	4,785	4,785
匯兌調整	–	5,210	–	–	–	–	5,210
	<u>244,738</u>	<u>175,716</u>	<u>105,817</u>	<u>11,057</u>	<u>–</u>	<u>2,502</u>	<u>539,830</u>
於2023年11月30日	<u>328,870</u>	<u>16,848</u>	<u>109,259</u>	<u>7,306</u>	<u>–</u>	<u>2,834</u>	<u>465,117</u>
於2022年3月31日	332,427	158,530	95,020	8,318	–	4,448	598,743
財務成本	8,005	–	3,843	392	–	–	12,240
融資現金流量	31,431	(25,021)	–	(4,170)	(7,017)	(6,268)	(11,045)
已宣派股息	–	–	–	–	8,977	–	8,977
應計發行成本	–	–	–	–	–	3,867	3,867
匯兌調整	1,858	18,459	–	–	–	–	20,317
已訂立新租約	–	–	–	8,336	–	–	8,336
以應收票據抵銷(附註)	(153,162)	–	–	–	–	–	(153,162)
收購一間附屬公司時取得	–	3,224	–	–	–	–	3,224
	<u>332,427</u>	<u>158,530</u>	<u>95,020</u>	<u>8,318</u>	<u>–</u>	<u>4,448</u>	<u>598,743</u>
於2022年11月30日(未經審核)	<u>220,559</u>	<u>155,192</u>	<u>98,863</u>	<u>12,876</u>	<u>1,960</u>	<u>2,047</u>	<u>491,497</u>

附註：款項指相關貼現應收票據到期時終止確認的銀行借款。

36(ii) 非現金交易

於2021年、2022年、2023年3月31日及2023年11月30日，貴集團以對合營企業貸款抵銷應付合營企業款項，金額分別約為人民幣72,301,000元、人民幣189,986,000元、零及零。

於2021年、2022年、2023年3月31日及2023年11月30日，貴集團以已背書票據向成都米高支付購買設備預付款項，分別為零、人民幣13,206,000元、零及零。

截至2022年3月31日止年度，貴集團自一家合營企業獲取約人民幣4,258,000元的股息，其中人民幣3,257,000元乃透過往來賬戶結清。

37. 收購附屬公司

於2022年3月31日，貴集團與寶清米高及安達米高的獨立投資者黑龍江北大荒種業集團農業生產資料有限公司訂立補充協議，以通過刪除就指導若干相關活動將須取得寶清米高及安達米高所有股東同意的特定條款，修訂若干股東及董事於寶清米高及安達米高的權利。此後，有關寶清米高及安達米高相關活動的決策將以過半數通過。自2022年3月31日起，貴集團於寶清米高及安達米高持有77%及65%的投票權，並取得對該等公司的控制權。該等收購已使用收購法入賬列作收購業務。

收購寶清米高

於收購日期所收購的資產及確認的負債

	人民幣千元
廠房及設備	131,760
使用權資產	8,560
存貨	17,419
貿易及其他應收款項以及預付款項	22,387
應收 貴集團款項	25,603
銀行結餘及現金	24,600
貿易及其他應付款項	(65,223)
合同負債	(10,244)
來自 貴集團的貸款	(10,858)
應付一家關聯公司款項	(21,213)
應付 貴集團款項	(3,257)
稅項負債	(1,167)
遞延稅項負債	(645)
	<hr/>
總計	<u>117,722</u>

於收購日期公平值為人民幣1,819,000元的所收購應收款項(主要包括貿易應收款項)具有合同總金額人民幣1,819,000元。於收購日期所收購應收款項的公平值與其合同總金額相若。

非控股權益：

於收購日期確認的寶清米高非控股權益(23%)乃參考非控股權益的公平值計量，金額約為人民幣29,253,000元。

收購產生的商譽：

	人民幣千元
緊接取得控制權前按公平值重新計量於寶清米高作為合營企業的權益(附註)	97,932
加：非控股權益(於寶清米高的23%)	29,253
減：所收購淨資產的已確認金額	(117,722)
	<hr/>
收購產生的商譽	<u>9,463</u>

附註：視作出售寶清米高作為合營企業的權益的收益約人民幣10,103,000元(即於2022年3月31日寶清米高權益的公平值約人民幣97,932,000元與寶清米高權益的賬面值約人民幣87,829,000元之間的差額)已於截至2022年3月31日止年度的損益內確認。

該等收購產生的商譽預期不可扣稅。

收購寶清米高的現金流入淨額：

	人民幣千元
已付現金代價	—
減：所收購的現金及現金等價物結餘	24,600
	<u>24,600</u>
	<u>24,600</u>

收購對 貴集團業績的影響：

截至2022年3月31日止年度的溢利中並無由寶清米高的額外業務貢獻。截至2022年3月31日止年度的收入中，寶清米高產生的收入為零。

倘寶清米高收購事項於2021年4月1日完成，貴集團截至2022年3月31日止年度的收入將為人民幣3,952,494,000元，而本年度的溢利將為人民幣399,724,000元。備考資料僅供說明，並非收購事項於2021年4月1日完成的情況下 貴集團實際將可取得的收入及經營業績的指標，亦不擬作為未來業績的預測。於釐定 貴集團的「備考」收入及溢利時，貴公司董事按照廠房及設備於收購日期的已確認金額計算廠房及設備的折舊及攤銷，猶如寶清米高於2021年4月1日被收購。

收購安達米高

於收購日期所收購的資產及確認的負債

	人民幣千元
廠房及設備	172,492
使用權資產	10,480
廠房及設備的預付款項	35,412
存貨	21,789
貿易及其他應收款項以及預付款項	155,095
應收 貴集團款項	55,530
應收一家關聯公司款項	21,213
銀行結餘及現金	3,781
貿易及其他應付款項	(5,619)
合同負債	(3,296)
來自一家關聯公司之借貸	(95,020)
來自 貴集團的貸款	(106,041)
稅項負債	(5,032)
	<u>260,784</u>
總計	<u>260,784</u>

於收購日期公平值為人民幣143,209,000元的所收購應收款項（主要包括貿易應收款項）具有合同總金額人民幣143,209,000元。於收購日期所收購應收款項的公平值與其合同總金額相若。

非控股權益：

於收購日期確認的安達米高非控股權益(35%)乃參考非控股權益的公平值計量，金額為人民幣91,275,000元。

收購產生的商譽

人民幣千元

緊接取得控制權前按公平值重新計量於安達米高作為合營企業的權益(附註)	169,509
加：非控股權益(於安達米高的35%)	91,275
減：所收購淨資產的已確認金額	(260,784)

收購產生的商譽 —

附註：視作出售安達米高作為合營企業的權益的收益約人民幣2,859,000元(即於2022年3月31日安達米高權益的公平值約人民幣169,509,000元與安達米高權益的賬面值約人民幣166,650,000元之間的差額)已於截至2022年3月31日止年度的損益內確認。

該等收購產生的商譽預期不可扣稅。

收購安達米高的現金流入淨額：

人民幣千元

已付現金代價	—
減：所收購的現金及現金等價物結餘	3,781

3,781

收購對 貴集團業績的影響：

截至2022年3月31日止年度的溢利中並無由安達米高的額外業務貢獻。截至2022年3月31日止年度的收入中，安達米高產生的收入為零。

倘安達米高收購事項於2021年4月1日完成，貴集團截至2022年3月31日止年度的收入將為人民幣4,299,679,000元，而年內溢利將為人民幣404,494,000元。備考資料僅供說明，並非收購事項於2021年4月1日完成的情況下，貴集團實際將可取得的收入及經營業績的指標，亦不擬作為未來業績的預測。於釐定貴集團的「備考」收入及溢利時，貴公司董事按照物業、廠房及設備於收購日期的已確認金額計算物業、廠房及設備的折舊及攤銷，猶如安達米高於2021年4月1日被收購。

收購同江米高

於2022年4月26日，貴集團以人民幣1元的現金代價自遼寧米高收購同江米高的100%股權，以支持其在黑龍江省同江市建設倉儲及生產中心的發展計劃，以提高產品供應效率及能力。收購入賬列作資產收購。

於收購日期，同江米高的負債淨額約為人民幣1,465,000元，代價與同江米高於收購日期的負債淨額之間的差額入賬列為視作向劉先生作出的分派。

於收購日期所收購的資產及確認的負債。

	人民幣千元
其他應收款項	79
銀行結餘	1,702
其他應付款項	(22)
應付一家關聯公司款項	(3,224)
總計	<u>(1,465)</u>

收購同江米高的現金流入淨額：

	人民幣千元
已付現金代價	—
減：已收購現金及現金等價物結餘	1,702
	<u>1,702</u>

38. 貴公司附屬公司詳情

貴公司於往績記錄期間及本報告日期直接及間接持有的附屬公司詳情載列如下：

附屬公司名稱	註冊成立/ 成立/經營地點 及日期	註冊資本	已發行及 繳足普通股	貴集團應佔的股權比例				報告日期	主要活動
				於3月31日		於11月30日			
				2021年 %	2022年 %	2023年 %	2023年 %		
香港米高實業有限公司 (附註i)*	香港 2005年8月24日	不適用	60,878,463 港元	100	100	100	100	100	投資控股
Migao International (Singapore) Pte Ltd. (附註ii)*	新加坡 2010年3月31日	2,800,000 新加坡元	2,800,000 新加坡元	100	100	100	100	100	買賣特種鉀肥
廣東米高化工有限公司 (附註iii及x)	中國 2004年4月30日	17,000,000 加元	不適用	100	100	100	100	100	生產及買賣特種鉀肥
四川米高化肥有限公司 (附註iv及x)	中國 2003年6月6日	人民幣 116,480,000元	不適用	100	100	100	100	100	生產及買賣特種鉀肥
米高化工(長春)有限公司 (附註v及x)	中國 2006年12月5日	13,160,000加元	不適用	100	100	100	100	100	生產及買賣特種鉀肥
大興米高(附註vi及xi)	中國 1996年11月5日	人民幣 50,000,000元	不適用	51	51	51	51	51	生產及買賣特種鉀肥
寶清米高(附註vii及xi及xii)	中國 2018年5月14日	人民幣 100,000,000元	不適用	不適用	77	77	77	77	生產及買賣特種鉀肥

附屬公司名稱	註冊成立/ 成立/經營地點 及日期	註冊資本	已發行及 繳足普通股	貴集團應佔的股權比例				報告日期	主要活動
				於3月31日		於11月30日			
				2021年 %	2022年 %	2023年 %	2023年 %		
安達米高 (附註viii及xi及xii)	中國 2018年6月19日	人民幣 240,000,000元	不適用	不適用	65	65	65	65	生產及買賣特種鉀肥
Malaysia Holding (Malaysia) Sdn. Bhd. (附註ix)	馬來西亞 2017年11月24日	2令吉	2令吉	100	100	100	100	100	投資控股
Migao International (Malaysia) Sdn. Bhd. (附註ix)	馬來西亞 2017年7月10日	2令吉	2令吉	100	100	100	100	100	投資控股
同江米高 (附註xiii及xiv)	中國 2021年5月27日	人民幣 200,000,000元	不適用	不適用	不適用	100	100	100	倉儲及生產中心；生產及銷售肥料
米高世紀工程技術(成都)有限公司(附註x、xiv及xv)	中國 2022年8月11日	20,000,000美元	不適用	不適用	不適用	100	100	100	研發相關活動；提供技術及項目管理服务；銷售肥料

* 由 貴公司直接持有。

附註：

- (i) 截至2021年、2022年及2023年3月31日止年度，該附屬公司的法定財務報表乃按香港財務報告準則編製並經我們審核。
- (ii) 截至2021年、2022年及2023年3月31日止年度，該附屬公司的法定財務報表乃按新加坡財務報告準則編製並經Lee & Hew Public Accounting Corporation審核。
- (iii) 截至2020年、2021年及2022年12月31日止年度，於中國成立的該附屬公司的法定財務報表乃按中國相關會計原則及規定編製並經佛山市順鑫會計師事務所審核。
- (iv) 截至2020年、2021年及2022年12月31日止年度，於中國成立的該附屬公司的法定財務報表乃按中國相關會計原則及規定編製並經四川蜀華會計師事務所審核。
- (v) 截至2020年及2021年12月31日止年度，於中國成立的該附屬公司的法定財務報表乃按中國相關會計原則及規定編製並經長春中凡會計師事務所有限公司審核，而截至2022年12月31日止年度則由吉林光大會計師事務所有限公司審核。
- (vi) 截至2020年、2021年、2022年及2023年12月31日止年度，於中國成立的該附屬公司的法定財務報表乃按中國相關會計原則及規定編製並經遼寧奉達會計師事務所有限責任公司審核。
- (vii) 截至2021年及2022年12月31日止年度，於中國成立的該附屬公司的法定財務報表乃按中國相關會計原則及規定編製並經寶清誠信會計師事務所審核。

- (viii) 截至2021年12月31日止年度，於中國成立的該附屬公司的法定財務報表乃按中國相關會計原則及規定編製並經大慶鑫百湖會計師事務所審核，而截至2022年12月31日止年度則由黑龍江恒天會計師事務所(普通合夥)審核。
- (ix) 截至2021年、2022年及2023年3月31日止年度，該等於馬來西亞成立的附屬公司的法定財務報表乃按馬來西亞財務報告準則編製並經KL Associates審核。
- (x) 該等實體為全資外國附屬公司。
- (xi) 該等實體為非全資國內附屬公司。
- (xii) 該等實體於2022年3月31日被 貴集團收購。
- (xiii) 該附屬公司於2022年4月26日被 貴集團收購。
- (xiv) 該附屬公司於2022年8月11日成立。
- (xv) 由於該等附屬公司註冊成立所在的司法權區並無法定審核規定，故其自註冊成立日期以來並無編製法定財務報表。

於各報告期末，概無附屬公司已發行任何債務證券。

39. 報告期後事項

於2023年11月30日後，寶清米高及安達米高分別宣派及派付總額人民幣8,070,000元及人民幣21,611,000元的股息，其中總額人民幣9,420,000元已分派予 貴集團非控股權益。

於2024年2月28日，貴公司法定股本50,000美元由50,000股每股面值1美元的股份拆細至5,000,000股每股面值0.01美元的股份。因此，貴公司已發行及繳足股本數目由10,000股每股面值1美元的股份增加至1,000,000股每股面值0.01美元的股份。於2024年2月28日，法定股本由50,000美元分為5,000,000股每股面值0.01美元的股份增加至100,000,000美元分為10,000,000,000股每股面值0.01美元的股份。

根據股東於2024年2月28日通過的書面決議案，待 貴公司股份溢價賬因 貴公司股份首次上市而獲得進賬後，董事將獲授權將 貴公司股份溢價賬的進賬金額6,740,000美元撥充資本，用於悉數繳足合共674,000,000股股份面值，以供按比例配發及發行股份予 貴公司股份在香港聯交所上市日期之前一日營業時間結束時名列 貴公司股東名冊的人士。

40. 期後財務報表

貴集團、貴公司或其任何附屬公司概無就往績記錄期間結束後的任何期間編製經審核財務報表。

下文所載資料並不構成本招股章程附錄一所載的本公司申報會計師德勤•關黃陳方會計師行所編製會計師報告的一部分，其載入本招股章程乃僅供參考用途。

未經審核備考財務資料應連同本招股章程「財務資料」一節及本招股章程附錄一所載會計師報告一併閱讀。

A. 未經審核備考經調整綜合有形資產淨值報表

以下載列根據上市規則第4.29條編製的本集團未經審核備考經調整綜合有形資產淨值報表，以說明建議全球發售對於2023年11月30日本公司擁有人應佔本集團綜合有形資產淨值的影響，猶如全球發售已於該日期進行。

本集團未經審核備考經調整綜合有形資產淨值報表僅為說明用途而編製，且基於其假設性質，其未必能真實反映於2023年11月30日或任何未來日期本公司擁有人應佔的本集團綜合有形資產淨值。

以下本公司擁有人應佔本集團未經審核備考經調整綜合有形資產淨值報表乃基於本招股章程附錄一會計師報告所載於2023年11月30日本公司擁有人應佔本集團經審核綜合有形資產淨值編製，並作出下述調整：

	於2023年 11月30日		於2023年 11月30日	
	本公司擁有人 應佔本集團 經審核綜合 有形資產 淨值		本公司擁有人 應佔本集團 未經審核 備考經調整 綜合有形 資產淨值	
	全球發售 估計所得 款項淨額	人民幣千元 附註1	全球發售 估計所得 款項淨額	人民幣千元 附註2
			於2023年11月30日 本公司擁有人應佔 本集團未經審核備考 經調整綜合每股 有形資產淨值	港元 附註4
按發售價每股發售股份				
3.30港元計算	<u>1,561,123</u>	<u>607,570</u>	<u>2,168,693</u>	<u>2.41</u>
按發售價每股發售股份				
4.30港元計算	<u>1,561,123</u>	<u>805,560</u>	<u>2,366,683</u>	<u>2.63</u>

附註：

- (1) 於2023年11月30日本公司擁有人應佔本集團經審核綜合有形資產淨值金額約人民幣1,561,123,000元乃基於2023年11月30日本公司擁有人應佔本集團綜合資產淨值人民幣1,573,305,000元減去2023年11月30日本公司擁有人應佔本集團無形資產及商譽分別人民幣2,290,000元及人民幣9,892,000元(摘錄自／源自本招股章程附錄一所載的本集團會計師報告)計算。
- (2) 全球發售估計所得款項淨額乃基於225,000,000股發售股份按指示性發售價的下限及上限分別為每股3.30港元及4.30港元計算，並經扣除包銷費用及佣金以及本公司應付的其他上市相關開支(不包括截至2023年11月30日已於損益內扣除的上市開支)，且並無計及因超額配股權獲行使而可能配發及發行的任何股份或本公司根據本公司的一般授權而可能發行或購回的任何股份。就全球發售估計所得款項淨額而言，以港元計值的金額乃參考中國人民銀行公佈的匯率1.1022港元兌人民幣1元(即2024年3月4日的現行匯率)兌換為人民幣。概不表示以港元計值的金額已經、可能已或可以按該匯率或任何其他匯率兌換為人民幣，反之亦然。
- (3) 本公司擁有人應佔本集團未經審核備考經調整綜合每股有形資產淨值乃基於合共900,000,000股股份(假設全球發售225,000,000股新股份及根據資本化發行將予發行的股份已於2023年11月30日完成)計算，且並無計及因超額配股權獲行使而可能配發及發行的任何股份或本公司根據本公司的一般授權而可能發行或購回的任何股份。
- (4) 本公司擁有人應佔本集團未經審核備考經調整綜合每股有形資產淨值按人民幣1元兌1.1022港元的匯率由人民幣兌換為港元。概不表示以人民幣計值的金額已經、可能已或可以按該匯率或任何其他匯率兌換為港元，或根本無法兌換，反之亦然。
- (5) 並無對於2023年11月30日本公司擁有人應佔本集團未經審核備考經調整綜合有形資產淨值作出任何調整，以反映本集團於2023年11月30日後的任何經營業績或其他交易。具體而言，第II-1頁所示本公司擁有人應佔本集團未經審核備考經調整綜合有形資產淨值並未作出調整以說明以下各項的影響：

於2023年11月30日後，持有77%權益的附屬公司寶清米高農業科技有限公司及持有65%權益的附屬公司安達北大荒米高農業科技有限公司分別宣派及派付總額人民幣8,070,000元及人民幣21,611,000元的股息(「其後股息」)。計及其後股息後，於2023年11月30日本公司擁有人應佔本集團未經審核備考經調整綜合有形資產淨值應減少人民幣9,420,000元。

倘計及其後股息，於2023年11月30日本公司擁有人應佔本集團未經審核備考經調整每股綜合有形資產淨值應分別為人民幣2.40元(相等於2.64港元)(按發售價每股股份3.30港元計算)及人民幣2.62元(相等於2.89港元)(按發售價每股股份4.30港元計算)。

本公司擁有人應佔本集團未經審核備考經調整綜合每股有形資產淨值按人民幣1元兌1.1022港元的匯率由人民幣兌換為港元。概不表示以人民幣計值的金額已經、可能已或可以按該匯率或任何其他匯率兌換為港元，或根本無法兌換，反之亦然。

獨立申報會計師就編製未經審核備考財務資料出具的鑒證報告

以下為本公司申報會計師德勤•關黃陳方會計師行(香港執業會計師)就編製本集團未經審核備考財務資料以載入本招股章程而出具的獨立申報會計師鑒證報告全文。

Deloitte.

德勤

獨立申報會計師就編製未經審核備考財務資料出具的鑒證報告

致米高集團控股有限公司列位董事

我們已完成鑒證工作，以就米高集團控股有限公司(「貴公司」)董事(「董事」)為僅作說明用途而編製的 貴公司及其附屬公司(下文統稱「貴集團」)的未經審核備考財務資料作出報告。未經審核備考財務資料包括 貴公司刊發的日期為2024年3月13日的招股章程(「招股章程」)附錄二第II-1至II-2頁所載於2023年11月30日的未經審核備考經調整綜合有形資產淨值報表及相關附註。董事編製未經審核備考財務資料所依據的適用標準載於招股章程附錄二第II-1至II-2頁。

未經審核備考財務資料乃由董事編製，旨在說明建議全球發售(定義見招股章程)對 貴集團於2023年11月30日的財務狀況的影響，猶如全球發售於2023年11月30日已進行。作為該流程的一部分，有關 貴集團財務狀況的資料乃由董事摘錄自 貴集團截至2023年3月31日止三個年度各年以及截至2023年11月30日止八個月的歷史財務資料(已就此刊發載於招股章程附錄一的會計師報告)。

董事就未經審核備考財務資料須承擔的責任

董事負責按照香港聯合交易所有限公司證券上市規則(「上市規則」)第4.29段及參考香港會計師公會(「香港會計師公會」)頒佈的會計指引第7號「編製備考財務資料以供載入投資通函」(「會計指引第7號」)編製未經審核備考財務資料。

我們的獨立性及質量控制

我們已遵守香港會計師公會頒佈的「專業會計師道德守則」所規定的獨立性及其他道德規範，該等規範以誠信、客觀、專業能力以及應有謹慎、保密性及專業行為作為基本原則。

本所應用香港會計師公會頒佈的《香港質量控制準則》第1號「會計師事務所對執行財務報表審核、審閱和其他鑒證業務以及相關服務業務實施的質量控制」，並相應維持全面的質量控制制度，包括有關遵守道德要求、專業準則及適用法律及監管規定的書面政策及程序。

申報會計師的責任

我們的責任為按照上市規則第4.29(7)段規定，就未經審核備考財務資料發表意見及向閣下匯報我們的意見。就我們過往就編製未經審核備考財務資料時使用的任何財務資料提供的任何報告而言，我們並不承擔超出我們於該等報告刊發日期對報告收件人承擔的責任以外之責任。

我們根據香港會計師公會頒佈的《香港鑒證委聘準則》第3420號「就編製載入招股章程的備考財務資料作出報告的鑒證委聘」進行工作。該準則要求申報會計師計劃及實施程序，以就董事是否按照上市規則第4.29段及參考香港會計師公會頒佈的會計指引第7號編製未經審核備考財務資料取得合理保證。

就此項委聘而言，我們概不負責更新於編製未經審核備考財務資料時所使用的任何歷史財務資料，或就此重新發出任何報告或意見，我們於受聘過程中，亦無就編製未經審核備考財務資料時所使用的財務資料進行審核或審閱。

載入投資通函的未經審核備考財務資料僅為說明一項重大事件或交易對貴集團未經調整財務資料的影響，猶如該事件或交易於為作說明而選定的較早日期已發生。因此，我們不對所呈列的該事件或交易於2023年11月30日將出現的實際結果提供任何保證。

就未經審核備考財務資料是否已按適用標準妥善編製而作出報告的合理鑒證委聘，涉及進程序評估董事於編製未經審核備考財務資料時所用的適用標準有否提供合理基準，以顯示直接歸因於該事件或交易的重大影響，以及就下列各項取得充分而合適的憑證：

- 相關備考調整是否適當地按照該等標準作出；及
- 未經審核備考財務資料是否反映已對未經調整財務資料作出的適當調整。

所選程序取決於申報會計師的判斷，並考慮申報會計師對 貴集團性質、與編製未經審核備考財務資料有關的事件或交易以及其他相關工作情況的了解。

該工作亦涉及評估未經審核備考財務資料的整體呈列方式。

我們相信，我們所得的憑證屬充分及恰當，可為我們的意見提供基準。

意見

我們認為：

- (a) 未經審核備考財務資料已按所述基準妥善編製；
- (b) 有關基準乃與 貴集團的會計政策一致；及
- (c) 就根據上市規則第4.29(1)段所披露的未經審核備考財務資料而言，該等調整乃屬恰當。

德勤 • 關黃陳方會計師行

執業會計師

香港

2024年3月13日

下文載列本公司組織章程大綱及細則若干條文及開曼群島公司法律若干方面的概要。

本公司於2017年11月21日根據開曼公司法於開曼群島註冊成立為獲豁免有限公司。本公司的章程文件包括組織章程大綱及細則。

1. 組織章程大綱

1.1 大綱規定(其中包括)本公司股東承擔的責任屬有限,而本公司的成立宗旨並無限制(因此包括作為一間投資公司行事),且本公司擁有並能夠隨時或不時以作為主事人、代理、訂約人或其他身份,行使可由一個自然人或法人團體行使的任何及全部權力,而因本公司為獲豁免公司,故本公司將不會在開曼群島與任何人士、商號或公司進行交易,惟為促進本公司在開曼群島以外地區的業務而進行者則除外。

1.2 本公司可藉特別決議案修改大綱所載的有關任何宗旨、權力或其他事宜的內容。

2. 組織章程細則

章程細則已於2024年2月28日獲有條件採納並將於上市日期生效。章程細則若干條文的概要載列如下。

2.1 股份

(a) 股份類別

本公司股本包括普通股。

(b) 更改現有股份或股份類別的權利

在開曼公司法的規限下,倘本公司股本在任何時候被分為不同類別股份,任何股份類別所附有的一切或任何特別權利均可(除非該類別股份的發行條款另有規定)經由該類已發行股份面值至少四分之三的持有人書面同意,或在該類股份的持有人另行召開的股東大會上經由親身或由其受委代表出席的該類股份持有人以至少四分之三的票數通過決議案批准作出更改、修改或廢除。章程細則內有關股東大會的條文經必要變通後將適用於各另行召開的股東大會,惟所需法定人數應為兩名合共持有(或倘股東為公司,則其正式授權代表)或由受委代表所代

表該類別已發行股份至少三分之一的人士。該類別股份的每名持有人均有權於投票表決時就其所持每股股份投一票，而任何親身或由受委代表出席大會的該類別股份的持有人均可要求以投票方式表決。

除非有關股份的發行條款所附帶的權利另有明確規定，否則賦予任何股份或類別股份持有人的任何特別權利不得因增設或發行與該等股份享有同等權益的額外股份而被視為已予更改。

(c) 股本變更

本公司可藉其股東通過普通決議案以：(a)透過增設其認為適當數目的新股份增加其股本；(b)將其全部或任何股本合併或拆細為面額高於或低於其現有股份的股份；(c)將其未發行股份拆細成數個類別，並附帶任何優先、遞延、受約制或特別權利、特權或條件；(d)將其股份或任何該等股份分拆為面額低於大綱所指定的股份；(e)註銷任何在決議案日期尚未獲任何人士承購或同意承購的股份，並按所註銷股份的面額削減其股本數額；(f)就配發及發行不附帶任何表決權的股份作出撥備；(g)更改其股本的計值貨幣；及(h)通過法律許可的任何方式並在法律規定的任何條件的規限下削減其股份溢價賬。

(d) 股份轉讓

在開曼公司法及香港聯交所規定的規限下，所有股份轉讓須以一般或常用形式或董事會可能批准的其他形式的轉讓文據辦理，該轉讓文據可以親筆簽署，或倘轉讓人或承讓人為結算所（定義見章程細則）或其代名人，則可以親筆簽署或機印簽署，或以董事會可能不時批准的有關其他方式簽署。

轉讓文據須由轉讓人及承讓人或彼等的代表簽立，惟董事會可豁免轉讓人或承讓人簽立轉讓文據或接納機印簽立轉讓文據。在承讓人的名稱就該股份列入本公司的股東名冊前，轉讓人仍須被視為股份持有人。

董事會可全權酌情隨時及不時將股東名冊總冊的任何股份移往任何股東名冊分冊，或將任何股東名冊分冊的任何股份移往股東名冊總冊或任何其他股東名冊分冊。

除董事會另行同意外，股東名冊總冊的股份不得移往任何股東名冊分冊，而任何股東名冊分冊的股份亦不得移往股東名冊總冊或任何其他股東名冊分冊。所有的移送及其他所有權文件須送交登記，對於登記於任何股東名冊分冊的股份，有關手續須在對應的登記處辦理，對於登記於股東名冊總冊的股份，則須在存置股東名冊總冊的地點辦理。

董事會可全權酌情拒絕登記轉讓任何股份（並非繳足股份）予未經其批准的人士，或拒絕登記轉讓本公司擁有留置權的任何股份（並非繳足股份），或拒絕為根據任何購股權計劃發行且仍受限於該計劃的轉讓限制的任何股份辦理轉讓登記手續，或拒絕辦理轉讓任何股份予超過四名聯名持有人的登記手續。倘建議轉讓不符合章程細則或上市規則的任何規定，董事會亦可拒絕確認任何轉讓文據。

除非已向本公司支付特定費用（最高為香港聯交所可釐定的有關應付金額上限）、轉讓文據已妥為加蓋印章（倘適用）並僅涉及一個股份類別，且連同有關股票以及董事會可合理要求可證明轉讓人進行股份轉讓的權利（及倘轉讓文據由其他人士代表轉讓人簽立，則證明該人士已獲授權簽立）的有關其他證明文件已送交相關登記處或存置股東名冊總冊的地點，否則董事會可拒絕承認任何轉讓文據。

在上市規則及公司條例相關條文的規限下，董事會可在其決定的有關時間或有關期間內暫停辦理股份過戶登記手續，惟每年合共不得超過30天（或本公司股東以普通決議案決定的較長期間，惟該期間於任何一年內不得超過60天）。

繳足股份概不附帶任何轉讓限制（香港聯交所許可者除外），亦不附帶任何留置權。

(e) 本公司購買其本身股份的權力

本公司可在若干限制的規限下購買其本身股份，董事會僅可在遵守章程細則不時訂立的任何適用規定或香港聯交所及／或證監會不時頒佈的任何守則、規則或規例下，代表本公司行使該權力。

倘本公司就贖回可贖回股份而購買股份，非經市場或非以競價方式作出的購買須以最高價格為限；而倘以競價方式購買，則競價須供全體股東參與。

(f) 本公司任何附屬公司擁有本公司股份的權力

章程細則並無關於附屬公司擁有本公司股份的條文。

(g) 催繳股份及沒收股份

董事會可不時在其認為適當的情況下就股東所持股份分別向彼等催繳尚未繳付的任何款項（無論按股份的面值或以溢價形式計算），而不按照該等股份配發條件於所定時間作出付款。催繳股款可一次付清，亦可分期付款。倘任何催繳股款或分期股款在指定付款日期或之前尚未繳付，則欠款人士須按董事會釐定的有關利率（不超過年息20厘）支付由指定付款日期起至實際付款日期止有關款項的利息，但董事會可豁免繳付全部或部分有關利息。倘董事會認為適當，其可接受任何希望提前支付上述款項（不論是以貨幣或等值物支付）的股東就其所持有的任何股份所應付的所有或任何部分未催繳及未支付股款或分期股款，而本公司可就據此獲提前支付的所有或任何款項支付利息，有關利率（如有）可由董事會決定（不超過年息20厘）。

如有股東未能於指定付款日期支付任何催繳股款或催繳股款的任何分期付款，董事會可在被催繳股款的任何部分或分期股款仍未支付期間向該股東發出不少於14天的通知，要求其支付未付的催繳股款或分期股款，連同任何已累計利息以及繼續累計至實際付款日期為止的利息。該通知應指定另一日期（至少在通知發出之日起計14天屆滿後），規定在該日或之前須繳付款項，並應指明付款地點。通知亦應聲明，如果未於指定時間或之前繳款，則所催繳股份將會被沒收。

如果未遵從任何有關通知中的規定，則該通知所涉及的任何股份可於其後任何時候，在支付通知所要求的款項之前，經董事會通過決議案沒收。該沒收將包括就被沒收股份已宣派但在沒收前實際並未支付的所有股息及紅利。

股份已被沒收的人士將不再為被沒收股份的股東，但儘管股份已被沒收，其仍有責任向本公司支付其於沒收當日就該等股份應付予本公司的所有款項，連同（倘董事會酌情要求）從沒收當日至支付日期間的利息，有關利率由董事會規定（不超過年息20厘）。

2.2 董事

(a) 委任、退任及罷免

董事會有權隨時或不時委任任何人士為董事，以填補董事會臨時空缺或增加現有董事會人數，惟須受股東於股東大會或章程細則上可能釐定的任何董事人數上限(如有)所規限。任何獲委任以填補臨時空缺或增加現有董事會人數的董事任期僅至其獲委任後本公司的首屆股東週年大會為止，並符合資格於有關大會上重選連任。於釐定將於股東週年大會上輪值退任的董事人選或董事人數時，任何就此獲董事會委任的董事不得計算在內。

於每屆股東週年大會上，當時在任的三分之一董事須輪值退任。然而，倘董事人數並非為三的倍數，則退任董事人數為最接近但不少於三分之一的人數。每名董事(包括就特定年期獲委任的董事)須最少每三年輪值退任一次。每年退任的董事應為自彼等上次重選或獲委任起計任期最長者，惟倘不同人士於同日成為或於上次獲重選為董事，則以抽籤決定何者退任(除非彼等私下另有協定)。

任何非退任董事的人士概無資格於任何股東大會上膺選董事職務(獲董事會推選者除外)，除非有意提名該人士參選董事的書面通知，以及被提名的人士表明願意參選的書面通知已送交至本公司的總辦事處或登記處。本公司須在公告或補充通函內載入該被提名參選董事人士的資料，並將給予股東至少七天，以在選舉會議日期前考慮有關公告或補充通函內所披露的相關資料。

董事毋須符合任何資格以持有本公司任何股份，亦無任何有關加入董事會或退任董事職位的特定年齡上限或下限。

本公司可通過股東普通決議案罷免任何任期仍未屆滿的董事(惟不妨礙有關董事就其與本公司所訂立任何合同遭違反而可能提出的任何索償)，且本公司可通過普通決議案委任另一名人士填補有關空缺。任何就此獲委任的董事須遵守輪值退任條文。董事人數不得少於兩名。

倘出現下列情況，董事須被撤職：

- (i) 董事已向本公司發出書面通知，彼將辭任董事職務；
- (ii) 董事在無受委代表或委任替任董事的情況下，未獲董事會特別許可而連續12個月缺席，且董事會通過決議案因缺席將其撤職；
- (iii) 董事破產或接獲接管令，或暫停付款或與其債權人全面訂立債務重整協議；
- (iv) 董事身故或有管轄權的法院或政府官員根據董事現時或可能神志紊亂或因其他原因而不能處理其事務而發出命令且董事會議決將其撤職；
- (v) 董事因法律施行而被禁止或不再出任董事；
- (vi) 董事受聯交所要求終止其董事職務或根據上市規則不再合資格出任董事；或
- (vii) 董事接獲當時在任董事（包括其本身）不少於四分之三（或倘非整數，則以最接近的較低整數為準）董事簽署的書面通知將其罷免。

董事會可不時委任一名或多名成員出任董事總經理、聯席董事總經理或副董事總經理或擔任本公司任何其他職位或行政職位，有關任期及有關條款概由董事會釐定，且董事會可撤回或終止任何該等委任。董事會亦可將其任何權力授予董事會認為適當的由有關董事或其他人士所組成的委員會，並可不時撤銷該項授權或撤銷委任及解散任何該等委員會（不論全部或部分及就成員或目的而言），惟所成立的每個委員會在行使被授予的權力時，須遵守董事會不時對其施加的任何規定。

(b) 配發及發行股份及認股權證的權力

在開曼公司法、大綱及章程細則條文的規限下，並在不損害任何股份或類別股份持有人獲賦予的任何特權的情況下，任何股份均可在附帶本公司通過普通決議案決定（或如無任何決定或倘無作出特別規定，則由董事會決定）的有關權利或限制（不論在股息、投票、發還資本或其他方面）下發行。本公司可在任何股份的發行條款中訂明，於發生某特定事件時或於指定日期後，本公司或股份持有人可選擇贖回股份。

董事會可根據其不時決定的條款發行可認購本公司任何類別股份或其他證券的認股權證。

倘認股權證乃以不記名方式發行，其證書如有遺失，概不補發，除非董事會在無合理疑點的情況下信納原有證書已被銷毀，且本公司已就發出任何該等補發證書獲得董事會認為適當形式的彌償。

在開曼公司法、章程細則及（倘適用）有關地區的任何證券交易所規則條文的規限下，且在不影響任何股份或任何股份類別當時所附帶的任何特別權利或限制的情況下，本公司所有未發行股份均由董事會出售，董事會可全權酌情決定向其認為適當的人士、按有關時間、代價、條款及條件提呈發售、配發、授出購股權，或以其他方式出售該等未發行股份，但前提是不得折讓發行任何股份。

在配發、提呈發售、就此授出購股權或出售股份時，倘董事會認為如不辦理註冊聲明或其他特別手續，而向登記地址位於任何特定地區或多個地區的股東或其他人士作出任何有關配發、提呈發售、授出購股權或出售股份即屬或可能屬違法或不可行，則本公司及董事會均無責任進行上述行為。然而，因上述者而受影響的股東，不論就任何目的而言，概不屬且不被視為單獨一類股東。

(c) 出售本公司或其任何附屬公司資產的權力

由於章程細則並無載列關於出售本公司或其任何附屬公司資產的明確條文，董事會可行使及作出本公司可行使或作出或批准的一切權力、行動及事宜，而並非章程細則或開曼公司法規定須由本公司於股東大會上行使或作出的權力、行動及事宜，惟倘本公司於股東大會上規管該等權力或行動，則有關規例不得使董事會先前在該規例訂定前屬有效的任何行動失效。

(d) 借款權力

董事會可行使本公司的全部權力籌集或借入資金，以及將本公司所有業務、財產及未催繳資本或其中任何部分按揭或抵押，並可在開曼公司法的規限下發行本公司的債權證、債權股證、債券及其他證券（不論直接發行或作為本公司或任何第三方的任何債項、責任或義務的附屬抵押品）。

(e) 酬金

董事有權收取由董事會或本公司（視具體情況而定）在股東大會上不時釐定的金額，作為彼等服務的一般酬金。除非釐定該金額的決議案另有指示，否則該金額將按董事同意的比例及方式在各董事之間分配，或倘並未獲有關同意，則在彼等之間平均分配，或倘任何董事的任期僅為應付酬金的期間內的某一段時間，則該董事將按有關比例收取酬金。董事亦有權報銷因出席任何董事會會議、委員會會議或股東大會或因履行其董事職責而以其他方式合理產生的一切開支。該等酬金應為擔任本公司任何受薪職位或職務的董事有權就有關職位或職務收取的酬金以外的酬勞。

倘任何董事應本公司要求履行董事會認為超越一般董事職責的服務，則董事會可決定向該董事支付有關特別或額外酬金，作為該名董事在其一般酬金以外的額外酬勞或替代酬勞。獲委任為董事總經理、聯席董事總經理、副董事總經理或其他行政人員的執行董事可收取董事會可不時釐定的有關酬金以及其他福利及津貼。該等酬金為董事一般酬金以外的酬勞。

董事會可自行或與本公司的附屬公司或與本公司有業務聯繫的公司合作或協議設立，或自本公司撥款至任何計劃或基金，向本公司僱員（於本段及下段所使用的該詞應包括於本公司或其任何附屬公司擔任或曾擔任任何行政職位或任何受薪職位的任何董事或前任董事）及前任僱員及彼等的受養人或任何一個或多個類別的有關人士提供退休金、醫療津貼或撫恤金、人壽保險或其他福利。

董事會亦可向僱員及前任僱員及彼等的受養人或任何該等人士支付、訂立協議（不論是否受任何條款或條件所規限）支付或授出可撤回或不可撤回的退休金或其他福利，包括該等僱員或前任僱員或彼等的受養人根據上述任何有關計劃或基金所享有或可能享有者（如有）以外的退休金或福利。倘董事會認為該等退休金或福利屬合適，可在僱員實際退休前、預計退休時或在實際退休時或實際退休後隨時授予僱員。

(f) 離職補償或付款

支付任何現任董事或前任董事作為其離職補償或作為其退任代價或有關其退任的款項（董事按合同或法定規定有權收取的款項除外）必須經本公司在股東大會上批准。

(g) 向董事提供貸款及貸款抵押

本公司不得直接或間接向董事或本公司任何控股公司的董事或任何彼等各自的緊密聯繫人提供貸款，就任何人士向董事或本公司任何控股公司的董事或任何彼等各自的緊密聯繫人所提供的貸款訂立任何擔保或提供任何抵押，或（倘任何一名或以上董事共同或個別或直接或間接持有另一間公司的控股權益）向該另一間公司提供貸款或就任何人士向該另一間公司所提供的貸款訂立任何擔保或提供任何抵押。

(h) 披露與本公司或其任何附屬公司所訂合同中的權益

董事可於任期內兼任本公司的任何其他職位或有酬職務（本公司核數師一職除外），其任期及條款由董事會釐定，並可在任何其他章程細則所規定或據此享有的任何酬金以外，就出任該其他職位或有酬職務以任何形式收取額外酬金。董事可於本公司擁有權益的任何其他公司作為或出任董事、高級職員或股東，且毋須就其作為該其他公司的董事、高級職員或股東而收取的任何酬金或其他利益而向本公司或股東交待。董事會亦可安排由本公司持有或擁有的任何其他公司的股份賦予的表決權，依據其認為合適的方式在各方面行使，包括行使該表決權贊成任何有關委任董事或任何該等董事出任該其他公司的董事或高級職員的決議案。

董事或候任董事不會因其董事職位而喪失與本公司訂立合同的資格，而任何有關合同或任何董事以任何方式於其中擁有權益的任何其他合同或安排亦毋須廢止，以上述方式訂約或擁有權益的任何董事亦不會僅因其擔任該職位或由此建立的受信關係而向本公司交代於任何有關合同或安排獲得的任何利益。倘董事以任何形式於與本公司訂立的合同或安排或擬訂立的合同或安排中擁有重大權益，該董事須於實際可行的情況下在最早召開董事會會議中申報其權益性質。

本公司無權因直接或間接在任何股份中擁有權益的一名或多名人士未能向本公司披露其權益，而凍結或以其他方式損害任何股份附帶的任何權利。

董事不得就其或其任何緊密聯繫人擁有重大權益的任何合同或安排或建議的任何董事會決議案進行投票或計入法定人數內，而倘其進行投票，則其對該項決議案的票數將不予計算，亦不會被計入法定人數內，但該項禁制不適用於任何下列事項：

- (i) 就董事或其緊密聯繫人應本公司或其任何附屬公司的要求或為本公司或其任何附屬公司的利益借出款項或招致或承擔的債務，向該董事或其緊密聯繫人作出任何抵押或彌償保證；
- (ii) 就董事或其緊密聯繫人因本公司或其任何附屬公司的債務或責任根據一項擔保或彌償保證或透過作出抵押個別或共同承擔全部或部分責任，而向第三方作出任何抵押或彌償保證；
- (iii) 涉及提呈發售本公司或本公司可能發起或於其中擁有權益的任何其他公司的股份、債權證或其他證券以供認購或購買的任何建議，而董事或其緊密聯繫人在要約的包銷或分包銷中以參與者身份擁有權益或將予擁有權益；
- (iv) 任何涉及本公司或其任何附屬公司僱員福利的建議或安排，包括採納、修改或執行以下任何一項：(i)董事或其緊密聯繫人可能從中獲益的任何僱員股份計劃或任何股份獎勵或購股權計劃；或(ii)任何與本公司或其任何附屬公司的董事、其緊密聯繫人及僱員有關的退休金或退休、身故或傷殘福利計劃，且並無給予任何董事或其緊密聯繫人任何與該計劃或基金有關的各類人士一般所未獲賦予的特權或利益；及

- (v) 董事或其緊密聯繫人僅因其於本公司的股份、債權證或其他證券擁有權益，而與本公司股份、債權證或其他證券的其他持有人以相同方式擁有權益的任何合同或安排。

2.3 董事會的議事程序

倘董事會認為適當，可在世界上任何地方舉行會議以處理事務、將會議延期及以其他方式規管會議。在任何會議上提出的問題，須由大多數票決定。倘票數相同，則會議主席有權投第二票或決定票。

2.4 修訂章程文件及本公司名稱

於開曼群島法律准許的範圍內及在章程細則的規限下，本公司僅可通過特別決議案所授批准更改或修訂本公司的章程大綱及章程細則以及更改本公司名稱。

2.5 股東大會

(a) 特別及普通決議案

本公司的特別決議案必須在正式發出訂明擬提呈決議案為特別決議案的通告的股東大會上由親身或由受委代表出席並有權投票的股東或（倘股東為公司）由其正式授權代表或由受委代表持有的不少於四分之三的大多數投票權通過。

根據開曼公司法，本公司須於任何特別決議案通過後15天內，將其副本送呈開曼群島公司註冊處處長。

普通決議案則指已正式發出通告的股東大會上由親身出席並有權投票的本公司股東或（倘股東為公司）其正式授權代表或受委代表以簡單多數票通過的決議案。

由全體股東或其代表簽署的書面決議案，將被視為於正式召開及舉行的本公司股東大會上正式通過的普通決議案（及倘在適用情況下，為以上述方式獲通過的特別決議案）。

(b) 表決權及要求投票表決的權利

在任何一個類別或多個類別的股份當時所附帶有關投票表決的任何特別權利、限制或特權的規限下，於任何股東大會上：(a)如以投票方式表決，則每名親身或由受委代表出席或(倘股東為公司)由其正式授權代表出席的股東每持有一股於本公司股東名冊上以其名義登記的繳足或入賬列作繳足股份可投一票(惟催繳股本或分期付款前繳足或入賬列作繳足的股份金額不能就此目的視為股份繳足金額)；及(b)如以舉手方式表決，則每名親身(或倘股東為公司，則由其正式授權代表)或由受委代表出席的股東可投一票。倘股東為結算所或其代名人，並委任一名以上的受委代表，則每名受委代表於舉手表決時均可投一票。在投票表決時，凡有權投多於一票的股東毋須盡投其選票或以同樣方式投下所有選票。

於任何股東大會所提呈表決的決議案均以投票方式進行表決(會議主席可根據上市規則允許決議案以舉手方式表決除外)。倘允許以舉手方式表決，在以舉手方式表決的結果宣佈前或當時可按下列人士(在各情況下按親身或由受委代表或正式授權公司代表出席的股東)要求以投票方式表決：

- (i) 最少兩名股東；
- (ii) 任何一名或多名股東，其所持投票權不少於有權在大會上投票的全體股東的總投票權的十分之一；或
- (iii) 一名或多名股東，其所持有賦予權利可在大會上投票的本公司股份的繳足總金額合共不少於所有賦予該權利的股份的繳足總金額的十分之一。

倘本公司股東為結算所或其代名人，其可委任受委代表或授權其認為適當的人士作為其在本公司任何大會(包括但不限於股東大會或債權人大會)或本公司任何類別股東大會的代表(其享有與其他股東權利同等的權利)，惟倘授權予超過一名人士，則有關授權須列明每名獲授權人士所代表的股份數目及類別。根據本條文獲授權的人士應被視為毋須進一步事實證明而獲正式授權並有權代表結算所或其代名人行使其相同權利及權力(包括個別以舉手或投票方式發言及表決的權利)，猶如其為個人股東。

本公司所有股東(包括為結算所的股東(或其代名人))均有權(a)在股東大會上發言及(b)在股東大會上投票,惟倘上市規則要求該名股東須放棄投票批准審議事項除外。倘上市規則規定任何股東須就任何個別決議案放棄投票,或限制其僅可就任何個別決議案投贊成票或反對票,則該名股東或其代表違反該規定或限制所投的任何票數將不予點算。

(c) 股東週年大會

本公司須於每個財政年度舉行一次股東週年大會。有關大會須於本公司財政年度結束後六個月內舉行。

(d) 會議通告及會上處理的事項

本公司的股東週年大會須於發出最少21天書面通知後召開,而本公司任何其他股東大會則須於發出最少14天書面通知後召開。該通告不包括送達或被視為送達通知當日,亦不包括發出通知當日,且須列明會議的時間、地點及議程,以及將於該大會上審議的決議案詳情,如要處理特別事項,則須列明該事項的一般性質。

除另行列明者外,任何根據章程細則將予發出或印發的通告或文件(包括股票)均須採用書面形式,並可由本公司親自、以郵寄方式按有關股東的登記地址,或(倘屬通告)以在報章刊登廣告的方式,送達予任何股東。任何登記地址位於香港以外地區的股東,可書面知會本公司一個香港地址,而該地址就此而言將被視為其登記地址。在開曼公司法及上市規則的規限下,本公司亦可以電子方式向任何股東送達或寄發通告或文件。

雖然本公司舉行大會的通知時間可能不足上述所規定者,但倘上市規則允許,則在以下情況該大會可視作已正式通知召開:

- (i) 倘屬股東週年大會,獲全體有權出席該大會並於會上投票的本公司股東同意;及
- (ii) 倘屬任何其他大會,獲大多數有權出席該大會並於會上投票的股東(持有本公司總投票權不少於95%)同意。

於股東特別大會上處理的所有事項須被視為特別事項。於股東週年大會上處理的所有事項亦須被視為特別事項，惟若干日常事項則被視為普通事項。

(e) 會議及獨立類別大會的法定人數

除非於大會處理事項時及直至大會結束時出席大會人數達到法定人數，否則不得於任何股東大會上處理任何事項。

股東大會的法定人數應為兩名親身（或倘股東為公司，則由其正式授權代表）或由受委代表出席並有權投票的股東。就召開批准修改類別權利的獨立類別大會（不包括續會）而言，所需法定人數須為兩名持有或由受委代表代其持有該類別已發行股份面值不少於三分之一的人士。

(f) 受委代表

任何有權出席本公司大會及於會上投票的本公司股東，均有權委任另一名人士作為受委代表代其出席大會及投票。作為股東的公司可在正式授權人員的授權下簽署一份受委代表表格。持有兩股或以上股份的股東可委任一名以上受委代表作其代表並於本公司股東大會或類別股東大會代其投票。受委代表毋須為本公司股東，並應有權代表個人股東行使權力，該等權力與所代表的股東可行使的權力相同。此外，受委代表有權代表公司股東行使權力，該等權力與所代表的股東猶如其為親身出席任何股東大會的個人股東時所能行使的權力相同。以投票或舉手方式表決時，股東可親身（或倘股東為公司，則由其正式授權代表）或由受委代表代其投票。

委任受委代表的文件須由委任人或其正式書面授權代理人親筆簽署，或倘該委任人為公司，則須加蓋印章或由正式授權高級職員或代理人親筆簽署。各委任受委代表的文件（無論供特定大會或其他大會之用）的格式須符合董事會可不時批准者，惟不排除使用雙向格式。任何向股東發出以供其委任受委代表出席處理任何事務的股東特別大會或股東週年大會並於會上投票的表格應當讓股東按其意願指示受委代表對處理任何該等事務的每一決議案投贊成票或反對票（或在無指示的情況下，行使其酌情權）。

(g) 股東召開大會的要求

在本公司股本中持有合共不少於十分之一投票權（按每股可投一票的基準）的一名或以上股東於遞呈要求當日亦可要求召開股東特別大會及／或在會議議程中增加決議案。方式為向董事會或本公司秘書發出書面要求，要求董事會召開股東特別大會，以處理有關要求中指明的任何事項。有關會議應於相關要求提請後兩個月內舉行。倘提請後21日內董事會未有召開該大會，則提請要求人士可自行按正常程序召開大會，而提請要求人士因董事會未有召開股東大會而合理產生的所有開支應由本公司向提請要求人士作出償付。

2.6 賬目及審核

董事會須安排妥善保存賬冊，記錄本公司收支款項及本公司資產及負債，以及開曼公司法所規定對於真實公平地反映本公司事務狀況和顯示及解釋其交易屬必要的其他一切事項（包括本公司所有貨品買賣）。

本公司賬冊須存置在本公司總辦事處或董事會決定的其他一個或多個地點，並可隨時供任何董事查閱。除獲開曼公司法授權或有管轄權的法院頒令或經董事會或本公司於股東大會上授權者外，任何股東（董事除外）概無權查閱本公司任何賬目、賬冊或文件。

於股東週年大會日期前不少於21天，董事會須不時安排編製及於其股東週年大會上向本公司提呈資產負債表及損益賬（包括法律規定於其中附錄的每份文件），連同董事會報告及核數師報告的副本。該等文件的副本連同股東週年大會通告須於大會日期前不少於21天，送交根據章程細則的條文有權接收本公司股東大會通告的每名人士。

在有關地區證券交易所規則的規限下，本公司可向根據有關地區證券交易所規則已同意並選擇收取財務報表概要以代替詳盡財務報表的股東寄發財務報表概要。財務報表概要必須附有有關地區證券交易所規則規定的任何其他文件，且必須於股東大會日期前不少於21天一併寄發予已同意並選擇收取財務報表概要的該等股東。

股東可通過股東普通決議案委任核數師，任期至下屆股東週年大會結束為止，有關委任的條款及職責可與董事會協議。核數師酬金須由股東於股東大會通過股東普通決議案或由董事會（倘獲股東授權）釐定。股東可在根據章程細則召開及舉行的任何股東大會上藉普通決議案於該核數師任期屆滿前任何時間罷免該核數師，並在該股東大會上藉普通決議案委任新的核數師代替其履行餘下任期。

核數師須按照香港公認會計原則、國際會計準則或香港聯交所可批准的其他準則審核本公司的財務報表。

2.7 股息及其他分派方式

本公司可於股東大會中宣佈以任何貨幣將派發予股東的股息，惟所宣派的股息不得超過董事會建議的金額。

除任何股份所附的權利或發行條款另有規定外：

- (a) 所有股息須按派息股份的繳足股款宣派及派付，惟就此而言，在催繳前已就股份所繳足的股款將不會被視為股份的繳足股款；
- (b) 所有股息的分配及支付，均應按就該等股份在有關派息期間任何一段或多段時間內所繳足的股款比例而作出；及
- (c) 董事會可從應付任何股東的任何股息或其他款項中，扣除該股東目前因催繳股款、分期股款或其他原因而應付本公司的所有款項（如有）。

倘董事會或本公司於股東大會上議決應派付或宣派股息，董事會可議決：

- (i) 以配發入賬列作繳足股份的方式支付全部或部分股息，惟有權獲派股息的股東可有權選擇收取該等現金股息（或其中部分），以代替有關配發；或
- (ii) 有權收取該股息的股東將有權選擇收取獲配發入賬列作繳足的股份，以代替收取董事會可能認為適當的全部或部分股息。

本公司可根據董事會提出的建議通過有關本公司任何一次特定股息的普通決議案，決定可全部以配發入賬列作繳足股份的形式支付，而不給予股東選擇以現金來代替有關配發收取有關股息的權利。

向股份持有人以現金支付的任何股息、紅利或其他應付款項，均可以支票或股息單支付，並郵寄予持有人。每張寄出的支票或股息單均以其收件人為抬頭人，郵誤風險概由有關持有人或聯名持有人承擔，且有關支票或股息單一經銀行兌現，本公司的責任即獲充分解除。兩名或以上聯名持有人當中任何一名人士可就該等聯名持有人所持股份有關的任何應付股息或其他款項或可分配財產發出有效收據。

倘董事會或本公司已於股東大會上議決派付或宣派股息，董事會可進一步議決以分派任何種類的特定資產支付全部或部分該等股息。

倘董事會認為適當，其可接受任何希望提前支付上述款項（不論是以貨幣還是貨幣等值物）的股東就其所持有的任何股份所應付的所有或任何部分未催繳及未支付股款或分期股款；在所有或任何該等提前付款作出後，本公司可就其支付利息，其利率（如有）可由董事會決定（不超過年息20厘），但提前支付催繳股款不應使股東有權就催繳前已提前付款的股份或其適當部分收取任何股息或行使任何其他股東權利或特權。

於宣派後一年仍未獲領取的所有股息、紅利或其他分派或會由董事會為本公司利益用作投資或其他用途，直至該等股息、紅利或其他分派獲領取為止，而本公司概不會成為有關股息、紅利或其他分派的受託人。董事會可沒收於宣派六年後仍未獲領取的所有股息、紅利或其他分派，被沒收的股息、紅利或其他分派將撥歸本公司所有。

本公司就任何股份應付的股息或其他款項概不附息。

倘股息支票或股息單連續兩次未獲兌現，或該支票或股息單在首次未能送遞收件人而被退回後，本公司可行使其權力不再以郵遞方式寄發股息支票或股息單。

2.8 查閱公司記錄

只要本公司任何部分股本於香港聯交所上市，則任何股東均可免費查閱本公司在香港存置的任何股東名冊（惟根據相當於公司條例相關條文的條款暫停辦理股東名冊登記時除外），並可要求取得該股東名冊各方面的副本或摘錄，猶如本公司乃根據公司條例註冊成立並須受該條例規限。

2.9 少數股東遭欺詐或壓制時的權利

章程細則並無關於少數股東遭欺詐或壓制時的權利的條文。然而，本公司股東可引用開曼群島法律若干補救措施，其概要載於本附錄第3.6段。

2.10 清盤程序

有關本公司被法院頒令清盤或自動清盤的決議案須為特別決議案。

在任何一個或多個類別股份當時所附有關於分配清盤後剩餘資產的任何特別權利、特權或限制的規限下：

- (a) 倘本公司清盤，且可供分配予本公司股東的資產超出足夠償還清盤開始時的全部已繳足股本，則超出的資產將根據該等股東分別所持股份的繳足股款額按比例分配予該等股東；及
- (b) 倘本公司清盤，且可供分配予股東的資產不足以全數償還已繳足股本，則該等資產的分配方式應盡可能使各股東按各自所持股份的繳足股款比例分擔虧損。

倘本公司清盤（不論為自動清盤或法院頒令清盤），清盤人可在獲得特別決議案批准及開曼公司法規定的任何其他批准的情況下，將本公司全部或任何部分資產以實物形式分發予股東，而不論這些資產為同類或不同類別的財產，就此目的而言，清盤人可就分發的任何一類或多類財產釐定其認為公平的價值，並決定股東或不同類別股東及同類股東之間的分發方式。清盤人可在獲得同類批准的情況下，將任何部分資產授予清盤人認為適當並以股東為受益人而設立的信託的受託人，惟不得強迫股東接受任何負有債務的股份或其他財產。

2.11 認購權儲備

在開曼公司法並無禁止及在其他情況須遵守開曼公司法的前提下，倘本公司已發行可認購股份的認股權證，且本公司採取任何行動或進行任何交易而致令該等認股權證的認購價低於因行使該等認股權證而將予發行股份的面值，則須設立認購權儲備並用以支付認購價與該等股份面值的差額。

3. 開曼群島公司法律

本公司於2017年11月21日在開曼公司法的規限下在開曼群島註冊成立為獲豁免公司。開曼群島公司法律的若干條文載列如下，但本節並非旨在包含一切適用約制及例外情況或全面檢討開曼群島公司法律的一切事宜，並可能有別於有利益關係的各方可能更為熟悉的司法權區的同條文。

3.1 公司業務

獲豁免公司（如本公司）必須主要在開曼群島以外地區經營其業務。獲豁免公司亦須每年向開曼群島公司註冊處處長提交週年報表，並按其法定股本數額支付費用。

3.2 股本

根據開曼公司法，開曼群島公司可發行普通股、優先股或可贖回股份或上述任何組合的股份。倘公司按溢價發行股份以換取現金或其他代價，須將相等於股份溢價總額或總值的款項撥入名為股份溢價賬的賬項內。視乎公司的選擇，該等條文可不適用於該公司根據有關以收購或註銷任何其他公司股份作為代價的任何安排而按溢價配發及發行的股份溢價。在組織章程大綱及細則條文（如有）的規限下，公司可以其不時釐定的方式動用股份溢價賬，包括但不限於下列各項：

- (a) 向股東作出分派或派付股息；
- (b) 繳足將發行予股東作為繳足紅股的公司未發行股份；
- (c) 開曼公司法第37條規定的任何形式；

- (d) 撤銷公司的開辦費用；及
- (e) 撤銷公司股份或債權證的任何發行開支，或就該等發行所支付的佣金或給予的折扣。

儘管有上述規定，除非在緊隨建議作出分派或派付股息的日期後公司將有能力償還其在正常業務過程中到期的債項，否則不得動用股份溢價賬向股東作出任何分派或派付股息。

倘其組織章程細則許可，則在獲法院確認後，股份有限公司或設有股本的擔保有限公司可藉特別決議案以任何方式削減其股本。

3.3 購買公司或其控股公司股份的財務資助

開曼群島並無任何法定禁制，禁止公司向另一名人士授予財務資助以購買或認購其本身、其控股公司或附屬公司的股份。因此，倘公司董事於建議授出該等財務資助時審慎履行職責及忠實地行事，且授出該資助乃為恰當目的並符合公司利益，則公司可提供該等財務資助。有關資助應按公平原則進行。

3.4 公司及其附屬公司購買股份及認股權證

倘股份有限公司或設有股本的擔保有限公司的組織章程細則許可，則有關公司可發行公司或股東可選擇贖回或有責任贖回的股份，且為免生疑問，任何股份附帶的權利可根據公司組織章程細則條文合法修改，以規定有關股份將予或有責任按此方式贖回。此外，倘該公司的組織章程細則許可，則其可購回本身的股份，包括任何可贖回股份；倘組織章程細則並無批准購回的方式及條款，則必須獲公司以普通決議案批准購回的方式及條款。除非有關股份已悉數繳足，否則公司不得贖回或購回其股份。再者，倘有關贖回或購回將導致公司再無除持作庫存股份以外的任何已發行股份，則公司不得贖回或購回其任何股份。此外，除非於緊隨建議付款的日期後公司仍有能力償還其在日常業務過程中到期的債項，否則公司自股本中撥款贖回或購回本身股份乃屬違法。

倘公司已購買或贖回或獲返還的股份乃遵照開曼公司法第37A(1)條的規定持有，則有關股份不得視為已註銷，惟應獲分類為庫存股份。任何有關股份須繼續獲分類為庫存股份，直至該等股份根據開曼公司法予以註銷或轉讓為止。

開曼群島公司可按相關認股權證文件或證書的條款及條件及在其規限下購買本身的認股權證。因此，開曼群島法律並無規定公司組織章程大綱或細則須載有批准有關購買的具體條文。公司董事可根據組織章程大綱所載的一般權力買賣及處理所有類別的個人財產。

附屬公司可持有其控股公司的股份，而在若干情況下亦可收購該等股份。

3.5 股息及分派

在償付能力測試（如開曼公司法所規定）及公司組織章程大綱及細則的條文（如有）的規限下，公司可動用股份溢價賬支付股息及分派。此外，根據於開曼群島具相當說服力的英國案例法，股息可以溢利支付。

只要公司持有庫存股份，則不會就庫存股份宣派或派付股息，且並無其他公司資產分派（無論以現金或以其他方式）（包括清盤時向其股東分派資產）。

3.6 保障少數股東及股東的訴訟

預期開曼群島法院一般應會依循英國案例法的先例（尤其是*Foss vs. Harbottle*案例的判決及其例外情況），該等先例允許少數股東提出集體訴訟或以公司名義提出衍生訴訟，以質疑超越權力、非法、欺詐少數股東的行為（本公司控制者為過失方）或在須以認可（或特別）大多數票通過的決議案中的違規行為（並未獲得該大多數票）。

倘公司（並非銀行）將其股本分為股份，則法院可根據持有公司不少於五分之一已發行股份的股東提出的申請，委任調查員調查公司業務，並按法院指示呈報相關事務。此外，公司的任何股東均可入稟法院，倘法院認為公司清盤乃屬公平公正，則可頒佈清盤令。

一般而言，股東對公司提出的索償必須以開曼群島適用的一般合同法或侵權法為基礎，或以公司組織章程大綱及細則訂明的股東個別權利有可能遭違反為基礎。

3.7 出售資產

概無明確限制董事出售公司資產的權力，然而，除了須根據英國普通法（開曼群島法院通常所遵循者）履行誠信責任，為正當目的真誠地並以符合公司最佳利益的方式行事以外，預期董事亦應本著合理審慎的人士於類似情況下應有的標準，以盡責、勤勉態度及專長處事。

3.8 會計及審核規定

公司須妥為保存下列各項的賬目記錄：(i)公司所有收支款項；(ii)公司所有銷貨及購貨；及(iii)公司的資產及負債。

倘並未存置就真實公平地反映公司的業務狀況及解釋其作出的交易而言所需的賬冊，則不應視為已妥善保存賬冊。

倘公司在其註冊辦事處以外的任何地方或在開曼群島的任何其他地方存置其賬冊，在稅務信息局根據開曼群島《稅務信息局法》（2021年修訂本）送達命令或通知後，其應按該命令或通知所列明，在其註冊辦事處以電子形式或任何其他渠道提供其賬冊副本或其任何部分。

3.9 外匯管制

開曼群島並無實施外匯管制規例或貨幣限制。

3.10 稅項

根據開曼群島《稅務優惠法》（2018年修訂本）第6條，本公司已獲總督內閣承諾：

- (a) 於開曼群島制訂就溢利或收入或收益或增值徵稅的法律，概不適用於本公司或其業務；及

- (b) 本公司毋須就下述事項或以下述方式繳納溢利、收入、收益或增值稅項或任何屬於遺產稅或繼承稅性質的稅項：
- (i) 就本公司的股份、債權證或其他責任；或
 - (ii) 以預扣全部或部分《稅務優惠法》(2018年修訂本)第6(3)條所界定的任何有關款項的方式。

對本公司作出的承諾由2022年2月25日起有效期為20年。

開曼群島目前並無就溢利、收入、收益或增值向個人或公司徵收任何稅項，亦無屬繼承稅或遺產稅性質的稅項。除可能不時適用於若干文據的若干印花稅外，開曼群島政府並無徵收對本公司而言可能屬重大的其他稅項。

3.11 轉讓印花稅

開曼群島並無對轉讓開曼群島公司股份徵收印花稅，惟轉讓持有開曼群島土地權益的公司股份除外。

3.12 向董事提供貸款

概無明文禁止公司貸款予其任何董事。然而，公司組織章程細則可能規定禁止在特定情況下提供該等貸款。

3.13 查閱公司記錄

公司股東並無獲賦予查閱或取得公司股東名冊或公司記錄副本的一般權利，惟彼等享有公司組織章程細則內可能載有的權利。

3.14 股東名冊

開曼群島獲豁免公司可於該公司不時釐定的任何國家或地區(無論於開曼群島境內或境外)存置股東名冊總冊及任何股東名冊分冊。概無規定獲豁免公司須向開曼群島公司註冊處處長提交任何股東名單報表。因此，股東名稱及地址並非公開數據，亦不會供公眾查閱。然而，獲豁免公司在稅務信息局根據開曼群島《稅務信息局法》(2021年修訂本)送達指令或通知後，應在其註冊辦事處以電子形式或任何其他渠道提供須予提供的有關股東名冊，包括任何股東名冊分冊。

3.15 董事及高級職員名冊

根據開曼公司法，本公司須於註冊辦事處存置一份董事、替任董事及高級職員名冊。公司註冊處處長應提供本公司現任董事名單（及本公司當前替任董事（倘適用）），以供任何人士付費查閱。本公司須將董事及高級職員名冊副本送呈開曼群島公司註冊處處長存案，而該等董事或高級職員的任何變動（包括該等董事或高級職員更改姓名）必須於30天內通知公司註冊處處長。

3.16 清盤

開曼群島公司可(i)根據法院命令；(ii)由其股東自願提出；或(iii)在法院監督下進行清盤。

法院在若干特定情況下（包括在法院認為將該公司清盤實屬公平公正的情況下）有權頒令清盤。

倘公司根據特別決議案議決自動清盤或倘公司因無法償還到期債務而於股東大會上議決自動清盤，則公司（特定規則所適用的有限存續公司除外）可自動清盤。倘自動清盤，則該公司須由清盤開始時起停止營業，惟倘繼續營業或對其清盤有利者則屬例外。自動清盤人一經委任，董事的一切權力即告終止，惟倘公司於股東大會上或清盤人批准該等權力延續者則屬例外。

倘屬股東提出的公司自動清盤，則須委任一名或以上清盤人，以負責公司事務清盤及分派其資產。

待公司事務完全清盤後，清盤人必須編製有關清盤的報告及賬目，顯示清盤及出售公司財產的程序，並於其後召開公司股東大會，以向公司提呈賬目並就此加以解釋。

倘公司已通過決議案自動清盤，則清盤人或任何分擔人或債權人可向法院申請頒令，在法院監督下延續清盤過程，該申請須基於以下理由：(i)公司並無或可能並無償債能力；或(ii)就分擔人及債權人利益而言，法院的監督將有助於更加有效、經濟地或迅速進行公司清盤。倘監管令生效，則其就各方面而言猶如一項由法院進行公司清盤的指令，惟已開始的自動清盤及自動清盤人的先前行動均屬有效，且對公司及其正式清盤人具約束力。

為執行公司清盤程序及協助法院，可委任一名或以上人士為正式清盤人。法院可委任其認為適當的有關人士臨時或以其他方式擔任該職位，且倘超過一人獲委任，則法院須表明正式清盤人須作出或獲授權作出的任何行為應否由全部或任何一名或以上有關人士作出。法院亦可決定正式清盤人於獲委任時是否須給予任何及須給予何種抵押品；倘並無委任正式清盤人，或在該職位空缺的任何期間，公司的所有財產均由法院保管。

3.17 重組

倘就重組及合併召開的大會上(i)所持價值75%的股東或類別股東或(ii)佔出席債權人或類別債權人(於各情況下)(視情況而定)所持價值75%的大多數贊成，則有關安排可獲批准，且其後須再經法院批准。異議股東有權向法院表示正尋求批准的交易將不能為股東提供其所持股份的公平值，惟倘無證據顯示管理層有欺詐或不誠實的行為，則法院不大可能僅因上述理由而不批准該項交易，且倘該項交易獲批准及完成，則異議股東將不會獲得類似美國公司異議股東等一般所能得到的估值權利(即按照其股份由法院釐定的價值而獲付現金的權利)。

3.18 收購

倘一間公司提出收購另一間公司股份的要約，且在提出要約後四個月內，不少於90%被收購股份的持有人接納收購要約，則要約人在上述四個月期限屆滿後的兩個月內可隨時發出通知要求異議股東按要約條款轉讓其股份。異議股東可在該通知發出後一個月內向開曼群島法院申請反對轉讓。異議股東須承擔證明法院應行使酌情權的義務，除非有證據顯示涉及欺詐或不誠實行為，或要約人與接納收購要約的股份持有人之間進行勾結以不公平手法逼退少數股東，否則法院不大可能行使上述酌情權。

3.19 彌償保證

開曼群島法律並無限制公司組織章程細則可規定對高級職員及董事作出彌償保證的限度，惟法院認為屬違反公眾政策的任何有關條文則除外，例如表示對構成罪行的後果作出彌償保證的條文。

3.20 經濟實質

開曼群島實施《國際稅務合作（經濟實質）法》（2024年修訂本），連同開曼群島稅務信息局不時頒佈的指引註釋。本公司須自2019年7月1日起遵守經濟實質規定並就其是否開展任何相關活動於開曼群島作出年度報告，倘若如此，其須滿足經濟實質測試。

4. 一般事項

本公司開曼群島法律的法律顧問衡力斯律師事務所已向本公司發出一份意見函件，概述開曼公司法的若干方面。如本招股章程「附錄五－送呈公司註冊處處長及展示文件」一段所述，該函件連同開曼公司法載於香港聯交所及本公司網站。任何人士如欲查閱開曼公司法的詳細概要，或欲了解該法例與其較熟悉的任何其他司法權區法例兩者間的差異，應徵詢獨立法律意見。

A. 有關本集團的其他資料

1. 本公司的註冊成立

我們於2017年11月21日根據開曼公司法在開曼群島註冊成立為獲豁免有限公司，並於2019年11月15日根據公司條例第16部登記為非香港公司。我們在香港設有主要營業地點，地址為香港銅鑼灣告士打道262號中糧大廈8樓801室。我們已委任黃慧兒女士及馮慧森女士為本公司的授權代表，在香港代表我們接收法律程序文件及通知。本公司在香港接收法律程序文件及通知的地址為香港九龍觀塘道348號宏利廣場5樓。

由於我們乃於開曼群島註冊成立，我們的經營須遵守開曼公司法、章程大綱及章程細則。章程大綱、章程細則及開曼公司法相關方面的若干條文概要載於本招股章程附錄三。

2. 我們的股本變動

於註冊成立日期，我們的法定股本為50,000美元，包括50,000股每股1.00美元的股份。於2017年11月21日，本公司向Harneys Fiduciary (Cayman) Limited配發及發行一股股份，該股股份隨後於2017年11月21日轉讓予Migao BVI。於2017年11月21日，本公司向Migao BVI配發及發行9,999股每股1.00美元的股份，並入賬列為繳足。於2024年2月28日，本公司的法定股本為50,000美元，由50,000股每股面值1美元的股份拆細至5,000,000股每股面值0.01美元的股份。於2024年2月28日，我們的法定股本由5,000,000股每股面值0.01美元的股份增加至10,000,000,000股每股面值0.01美元的股份。於上述法定股本變動後，本公司仍然由Migao BVI全資擁有。根據我們股東於2024年2月28日通過的決議案，674,000,000股股份將於上市日期或前後配發及發行予Migao BVI，並透過資本化及動用本公司股份溢價賬中的進賬總額6,740,000美元按面值入賬列為繳足。

緊隨資本化發行及全球發售完成後（不計及因超額配股權獲行使而可能發行的任何股份），本公司的已發行股本將為10,000,000美元，分為1,000,000,000股悉數繳足或入賬列為繳足的股份。

除上文及本招股章程下文「附錄四－法定及一般資料－A.有關本集團的其他資料－3.股東書面決議案」一節所述者外，本公司股本自我們註冊成立起概無發生變動。

3. 股東書面決議案

於2024年2月28日，股東通過書面決議案，據此（其中包括）：

- (a) 本公司批准並採納組織章程大綱及細則，於上市後生效；
- (b) 待(a)香港聯交所批准本招股章程所述已發行股份及將予發行的股份（包括根據資本化發行、全球發售及超額配股權而可能發行的任何股份）上市及買賣；(b)發售價已釐定；(c)包銷商於包銷協議下的責任成為無條件（包括（如相關）因整體協調人（為彼等本身及代表包銷商）豁免任何條件）且並無根據相關協議或其他協議的條款終止後（以上條件均須於包銷協議訂明的日期或之前達成）：
 - (i) 全球發售獲批准，且董事獲授權使之生效，並根據全球發售配發及發行發售股份；
 - (ii) 授出超額配股權獲批准，且董事獲授權配發及發行因超額配股權獲行使而可能須發行的任何股份；及
 - (iii) 待本公司股份溢價賬因全球發售而獲得進賬後，董事獲授權將本公司股份溢價賬中6,740,000美元的進賬款額撥充資本，用於按面值繳足674,000,000股股份，按比例向於上市日期之前的日期營業時間結束時（或彼等可能指定的時間）名列本公司股東名冊的人士配發及發行股份，根據本決議案予以配發及發行的股份與現有已發行的股份在所有方面享有同等權益；
- (c) 授予董事一般無條件授權，以配發、發行及處置股份或可轉換為股份的證券，以及作出或授出要約、協議或購股權（包括任何賦予權利認購或以其他方式收取股份的認股權證、債券、票據及債權證）而會或要求配發、發行或處置股份，總面值（不包括任何根據或因資本化發行或全球發售、供股或行使根據任何股份獎勵計劃可能授出的任何認購權或任何以股代息計劃或類

似安排，根據購股權及認股權證或股東授出的特別授權而對認購股份權利作出的任何調整，或根據組織章程細則發行股份以替代全部或部分股息) 不超過我們緊隨資本化發行及全球發售完成後已發行股本總面值的20% (惟不包括因超額配股權獲行使而可能發行的任何股份)，直至以下較早者為止：

- (i) 本公司下屆股東週年大會結束時；
 - (ii) 組織章程細則或開曼群島任何適用法律規定本公司須舉行下屆股東週年大會之期限屆滿時；或
 - (iii) 股東於股東大會上通過普通決議案撤銷、修訂或續訂該授權時；
- (d) 授予董事一般無條件授權(「購回授權」)以行使本公司一切權力，購回總面值不超過緊隨資本化發行及全球發售完成後已發行股本總面值10%的股份(惟不包括因超額配股權獲行使而可能發行的任何股份)，直至以下較早者為止：
- (i) 本公司下屆股東週年大會結束時；
 - (ii) 組織章程細則或開曼群島適用法律規定本公司須舉行下屆股東週年大會之期限屆滿時；或
 - (iii) 股東於股東大會上通過普通決議案撤銷、修訂或續訂該授權時；
- (e) 擴大配發、發行及處置股份的一般授權，以包括根據上文(d)段可購買或購回股份的面值。

4. 公司重組

為籌備上市，本集團旗下公司進行重組，以使本集團的公司架構更為合理。有關進一步詳情，請參閱本招股章程「歷史、重組及公司架構－重組」一節。

5. 附屬公司的股本變動

下文載述緊接本招股章程日期前兩年內附屬公司的股本或註冊資本(視情況而定)變動：

安達米高

於2022年2月16日，安達米高的註冊資本由人民幣180百萬元增至人民幣240百萬元。

除本招股章程所披露者外，於本招股章程日期前兩年內，我們任何附屬公司的股本或註冊資本(視情況而定)概無變更。

6. 附屬公司詳情

附屬公司載於會計師報告，其全文載於本招股章程附錄一。

7. 購回自身證券

本節載有香港聯交所規定須載入本招股章程與本公司購回其自身證券有關的資料。

(a) 上市規則條文

上市規則准許於香港聯交所進行主要上市的公司於香港聯交所購回自身證券，惟須受若干限制，其中較重要者概述如下：

(i) 股東批准

於香港聯交所進行主要上市的公司所有擬進行的證券(倘為股份則須悉數繳足)購回須事先經股東於股東大會上以普通決議案(以一般授權或就特定交易作出特別批准的方式)批准。

根據購回授權，董事獲授權於香港聯交所或證券可能上市且就此獲證監會及香港聯交所認可的其他證券交易所購回我們的股份。購回授權的詳情載於本招股章程上文「附錄四－法定及一般資料－A.有關本集團的其他資料－3.股東書面決議案」一節。

(ii) 資金來源

本公司僅可動用根據組織章程大綱及細則、上市規則及開曼群島適用法律可合法撥作購回用途的資金進行購回。

上市公司不可以現金以外的代價於香港聯交所購回自身證券或根據香港聯交所不時修訂的買賣規則以外的方式進行交收。在上述條件的約束下，本公司可以本公司溢利、本公司的股份溢價賬或為購回而新發行股份的所得款項或（根據開曼公司法，倘獲章程細則授權）資本以及（如須就購回支付任何溢價）本公司溢利或本公司股份溢價賬的進賬金額或（根據開曼公司法，倘獲章程細則授權）以資本進行購回。

(iii) 買賣限制

上市公司可於香港聯交所購回的股份總數為已發行股份總數的最多10%。未經香港聯交所事先批准，緊隨購回後30天內，公司不可發行或宣佈擬發行新證券（惟在有關購回前因行使尚未行使的認股權證、購股權或規定公司發行證券的類似工具而發行證券則除外）。此外，倘購買價高於股份在前五個交易日於香港聯交所買賣的平均收市價5%或以上，則上市公司不得於香港聯交所購回其股份。上市規則亦規定，倘購回將導致公眾持有的上市證券數目降至香港聯交所規定的相關最低百分比以下，則上市公司不得購回其證券。公司須促使所委任購回證券的經紀於香港聯交所要求時向其披露有關購回的資料。

(iv) 購回股份的地位

所有購回證券（不論是在香港聯交所還是其他證券交易所購回）將自動除牌，該等證券的證書亦須註銷及銷毀。

(v) 暫停購回

知悉內幕消息後任何時候，上市公司均不得購回任何證券，直至消息公佈為止。尤其於緊接以下日期（以較早者為準）前一個月內：(a)批准上市公司任何年度、半年度、季度或任何其他中期業績（無論是否為上市規則所規定者）的董事會會議日期（根據上市規則首次知會香港聯交所的日期）及(b)上市公司根據上市規則刊發任何年度或半年度業績公告、季度或任何其他中期業績公告（無論是否為上市規則所規定者）的最後期限，直至相關業績公告日期為止，除特殊情況外，上市公司不得於香港聯交所購回股份。此外，倘上市公司違反上市規則，香港聯交所可禁止其於香港聯交所購回證券。

(vi) 申報規定

在香港聯交所或其他證券交易所購回證券的若干資料須不遲於下一個營業日在早市或任何開市前時段（以較早者為準）開始前30分鐘向香港聯交所報告。此外，上市公司年報須披露有關年度內購回證券的詳情，包括購回證券數目的月度分析、每股購買價或就全部該等購回支付的最高及最低價格（如相關）以及已付總價。

(vii) 關連人士

上市公司不得在知情的情況下於香港聯交所向核心關連人士購回證券，而核心關連人士不得在知情的情況下向公司出售其證券。

(b) 購回理由

董事認為購回股份的能力符合本公司及股東的利益。視乎市況、資金安排及其他情況，購回股份或會增加每股資產淨值及／或每股盈利。董事尋求授予購回股份的一般授權以便本公司可適時靈活購回股份。任何情況下購回股份的數目及購回股份的價格及其他條款，由董事於相關時間經考慮當時的相關情況後決定。購回股份僅於董事認為購回對本公司及股東有利時方會進行。

(c) 購回資金

購回證券時，本公司僅可動用根據組織章程大綱及細則、上市規則及開曼群島適用法律可合法撥作此用途的資金。倘股份購回期間任何時候全面行使購回授權，則本公司的營運資金及／或資產負債狀況可能受到重大不利影響（與本招股章程所披露的狀況相比）。然而，倘董事認為行使一般授權將對本公司不時適宜的本公司營運資金需求或資產負債狀況有重大不利影響，則董事不建議行使該一般授權。

(d) 一般資料

倘全面行使購回授權，按緊隨資本化發行及全球發售完成後有900,000,000股已發行股份計（假設超額配股權並無獲行使），則可能因此導致本公司於下列時間前期間最多購回90,000,000股股份：

- (i) 本公司下屆股東週年大會結束時；
- (ii) 組織章程細則及開曼群島適用法律法規規定本公司須舉行下屆股東週年大會之期限屆滿時；或
- (iii) 股東於股東大會上通過普通決議案撤銷、修訂或續訂購回授權時。

董事或彼等經作出一切合理查詢後所知彼等各自的緊密聯繫人（定義見上市規則）目前均無意向本公司或其附屬公司出售任何股份。

董事向香港聯交所承諾，在適用情況下，彼等將根據上市規則及開曼群島適用法律行使購回授權。

本公司的核心關連人士（定義見上市規則）概無知會本公司，表示倘購回授權獲行使，現時有意向本公司出售股份，亦無承諾不會如此行事。

倘根據購回授權購回股份將導致股東於本公司的投票權權益比例增加，則就收購守則而言，該等增加將被視作一項收購。因此，一名股東或一組一致行動的股東或會

取得或鞏固對本公司的控制權，並須根據收購守則規則26作出強制要約。除上文所述者外，據董事所知，不會因根據購回授權進行任何購回而產生收購守則項下的任何後果。倘購回股份將導致公眾持股量佔已發行股份總數的比例降至25%以下（即香港聯交所規定的相關最低百分比），則須在香港聯交所同意豁免遵守上市規則第8.08條有關公眾持股量的規定後，方可進行。然而，董事目前無意於會導致公眾持股量低於上市規則所規定者的情況下行使購回授權。

B. 有關我們業務的其他資料

1. 重大合同概要

下列重大合同（並非本集團一般業務過程中的合同）乃於本招股章程日期前兩年內由本集團成員公司簽訂：

- (a) 香港包銷協議。
- (b) 本公司、瀋陽信昌糧食貿易有限公司、廣發融資（香港）有限公司、廣發證券（香港）經紀有限公司及招銀國際融資有限公司訂立的日期為2024年3月11日的基石投資協議，據此，瀋陽信昌糧食貿易有限公司同意按發售價認購總金額20,900,000美元可予認購的相關發售股份數目（向下約整至最接近的完整買賣單位）。
- (c) 本公司、新化科技有限公司、廣發融資（香港）有限公司、廣發證券（香港）經紀有限公司、招銀國際融資有限公司及安信國際證券（香港）有限公司訂立的日期為2024年3月11日的基石投資協議，據此，新化科技有限公司同意按發售價認購總金額20,000,000港元可予認購的相關發售股份數目（向下約整至最接近的完整買賣單位）。
- (d) 本公司、Harvest International Premium Value (Secondary Market) Fund SPC（代表Harvest Prosperity II SP並為其賬戶行事）、廣發融資（香港）有限公司、廣發證券（香港）經紀有限公司及招銀國際融資有限公司訂立的日期為2024年3月11日的基石投資協議，據此，Harvest International Premium Value (Secondary Market) Fund SPC（代表Harvest Prosperity II SP並為其賬戶行事）同意按發售價認購總金額20,000,000美元可予認購的相關發售股份數目（向下約整至最接近的完整買賣單位）。

- (e) 本公司、Mega Dynamic Group Limited、廣發融資(香港)有限公司、廣發証券(香港)經紀有限公司及招銀國際融資有限公司訂立的日期為2024年3月11日的基石投資協議，據此，Mega Dynamic Group Limited同意按發售價認購總金額10,000,000美元可予認購的相關發售股份數目(向下約整至最接近的完整買賣單位)。

2. 本集團的知識產權



















於最後實際可行日期，我們已註冊下列對我們業務屬重要的知識產權：







(a) 商標

於最後實際可行日期，本集團已於中國註冊下列我們認為對業務屬重要的商標：



















編號	商標	註冊擁有人	類別	註冊編號	屆滿日期
1.		廣東米高	4	7923082	2031年1月27日
2.		廣東米高	7	7923133	2031年2月13日
3.		廣東米高	1	9152257	2032年3月6日
4.		廣東米高	1	9152269	2032年3月6日
5.		廣東米高	1	9152264	2032年3月6日
6.		廣東米高	7	14237234	2025年5月6日
7.		廣東米高	4	14237085	2025年5月6日
8.	米高	廣東米高	1	14278801	2025年5月13日
9.		廣東米高	1	3709380	2025年7月6日
10.		廣東米高	1	14236959	2025年8月6日




編號	商標	註冊擁有人	類別	註冊編號	屆滿日期
11.		廣東米高	7	14234959	2025年8月13日
12.		廣東米高	4	14234689	2025年8月13日
13.		廣東米高	1	14234602	2025年8月13日
14.	米高	廣東米高	7	14234925	2025年9月6日
15.		廣東米高	1	22826869	2028年10月13日
16.		長春米高	1	14903309	2025年10月6日
17.		四川米高	45	14247153	2025年9月6日
18.		四川米高	43	14247087	2025年9月6日
19.		四川米高	42	14247049	2025年9月6日
20.		四川米高	41	14247022	2025年9月6日
21.		四川米高	40	14246998	2025年6月6日
22.		四川米高	39	14246946	2025年8月13日
23.		四川米高	37	14246918	2025年6月6日
24.		四川米高	36	14238175	2025年5月6日
25.		四川米高	35	14238141	2025年8月13日
26.		四川米高	34	14238112	2025年5月6日
27.		四川米高	32	14238091	2025年5月6日
28.		四川米高	31	14238064	2025年5月6日

編號	商標	註冊擁有人	類別	註冊編號	屆滿日期
29.		四川米高	30	14238031	2025年5月6日
30.		四川米高	29	14237997	2025年5月6日
31.		四川米高	28	14237955	2025年5月6日
32.		四川米高	27	14237934	2025年5月6日
33.		四川米高	26	14237898	2025年5月6日
34.		四川米高	24	14237865	2025年5月6日
35.		四川米高	23	14237817	2025年5月6日
36.		四川米高	22	14237783	2025年5月6日
37.		四川米高	21	14237723	2025年5月6日
38.		四川米高	20	14237678	2025年7月6日
39.		四川米高	19	14237667	2025年5月6日
40.		四川米高	18	14237626	2025年5月6日
41.		四川米高	17	14237574	2025年5月6日
42.		四川米高	16	14237540	2025年5月6日
43.		四川米高	15	14237513	2025年5月6日
44.		四川米高	13	14237487	2025年5月6日
45.		四川米高	11	14237455	2025年6月13日
46.		四川米高	10	14237408	2025年6月13日

編號	商標	註冊擁有人	類別	註冊編號	屆滿日期
47.		四川米高	9	14237372	2025年5月6日
48.		四川米高	8	14237280	2025年5月6日
49.		四川米高	6	14237182	2025年7月6日
50.		四川米高	5	14237126	2025年5月6日
51.		四川米高	3	14237034	2025年5月6日
52.		四川米高	2	14237012	2025年8月6日
53.	米高	四川米高	45	14236618	2025年5月6日
54.	米高	四川米高	44	14236596	2025年5月6日
55.	米高	四川米高	42	14236526	2025年9月6日
56.	米高	四川米高	41	14236487	2025年9月6日
57.	米高	四川米高	40	14236457	2025年5月6日
58.	米高	四川米高	39	14236427	2025年5月6日
59.	米高	四川米高	38	14236366	2025年5月6日
60.	米高	四川米高	37	14236339	2025年5月6日
61.	米高	四川米高	36	14236310	2025年5月6日
62.	米高	四川米高	35	14236296	2025年5月6日
63.	米高	四川米高	34	14236253	2025年5月6日
64.	米高	四川米高	32	14236206	2025年8月6日
65.	米高	四川米高	31	14236189	2025年5月6日
66.	米高	四川米高	30	14236169	2025年9月6日

編號	商標	註冊擁有人	類別	註冊編號	屆滿日期
67.	米高	四川米高	29	14236102	2025年7月27日
68.	米高	四川米高	28	14236092	2025年5月6日
69.	米高	四川米高	27	14235821	2025年7月27日
70.	米高	四川米高	26	14235792	2025年5月6日
71.	米高	四川米高	24	14235771	2025年7月27日
72.	米高	四川米高	23	14235747	2025年5月6日
73.	米高	四川米高	22	14235696	2025年5月6日
74.	米高	四川米高	21	14235636	2025年5月6日
75.	米高	四川米高	19	14235319	2025年5月6日
76.	米高	四川米高	17	14235279	2025年5月6日
77.	米高	四川米高	16	14235259	2025年5月6日
78.	米高	四川米高	15	14235215	2025年5月6日
79.	米高	四川米高	14	14235177	2025年5月6日
80.	米高	四川米高	13	14235147	2025年9月6日
81.	米高	四川米高	11	14235074	2025年9月6日
82.	米高	四川米高	10	14235033	2025年5月20日
83.	米高	四川米高	9	14235000	2025年9月6日
84.	米高	四川米高	8	14234958	2025年9月6日
85.	米高	四川米高	6	14234800	2025年6月13日
86.	米高	四川米高	2	14234673	2025年5月6日

編號	商標	註冊擁有人	類別	註冊編號	屆滿日期
87.		四川米高	45	14236231	2025年8月6日
88.		四川米高	43	14236203	2025年8月6日
89.		四川米高	42	14236187	2025年8月6日
90.		四川米高	41	14236174	2025年7月20日
91.		四川米高	40	14236447	2025年5月6日
92.		四川米高	39	14236128	2025年9月6日
93.		四川米高	37	14236104	2025年5月6日
94.		四川米高	35	14236069	2025年8月13日
95.		四川米高	34	14236050	2025年5月6日
96.		四川米高	32	14235829	2025年5月6日
97.		四川米高	31	14235819	2025年5月6日
98.		四川米高	30	14235782	2025年5月6日
99.		四川米高	29	14235738	2025年5月6日
100.		四川米高	28	14235712	2025年5月6日
101.		四川米高	24	14235614	2025年5月6日
102.		四川米高	22	14235552	2025年5月20日
103.		四川米高	21	14235495	2025年5月6日
104.		四川米高	20	14235464	2025年5月6日
105.		四川米高	19	14235449	2025年9月6日

編號	商標	註冊擁有人	類別	註冊編號	屆滿日期
106.		四川米高	18	14235422	2025年5月6日
107.		四川米高	16	14235403	2025年5月6日
108.		四川米高	15	14235371	2025年5月6日
109.		四川米高	14	14235345	2025年5月6日
110.		四川米高	13	14235301	2025年5月6日
111.		四川米高	12	14235269	2025年5月6日
112.		四川米高	11	14235241	2025年5月6日
113.		四川米高	10	14235197	2025年5月6日
114.		四川米高	9	14235137	2025年8月13日
115.		四川米高	8	14235057	2025年5月6日
116.		四川米高	6	14234833	2025年8月13日
117.		四川米高	5	14234784	2025年8月13日
118.		四川米高	3	14234663	2025年6月13日
119.		四川米高	2	14234640	2025年8月13日
120.		大興米高	1	1302525	2029年8月13日
121.		大興米高	1	25438117	2028年7月20日
122.		大興米高	44	25426155	2028年7月20日

於最後實際可行日期，本集團已於香港註冊下列商標：

編號	商標	註冊		註冊日期	屆滿日期	註冊編號
		擁有人	類別			
1.		本公司	1、9、16、31、42、44	2019年6月27日	2029年6月26日	304974526
2.	MIGAO GROUP	本公司	1、9、16、31、42、44	2019年7月2日	2029年7月1日	304978261
3.	米高集團 米高集團	本公司	1、31、44	2019年7月2日	2029年7月1日	304978252

(b) 專利

於最後實際可行日期，本集團為下列對我們業務屬重要的專利的註冊擁有人：

編號	專利名稱	註冊地點	註冊人	專利類別	註冊編號	屆滿日期
1.	一種鉀肥造粒方法及其顆粒	中國	廣東米高	發明	201410501283.8	2034年9月25日
2.	一種高分子鉀肥及製備方法	中國	廣東米高	發明	201410564318.2	2034年10月21日

編號	專利名稱	註冊地點	註冊人	專利類別	註冊編號	屆滿日期
3.	複分解法製備硝酸鉀和氯化銨	中國	四川米高	發明	200510021224.1	2025年7月6日
4.	複分解法製備硝酸鉀的方法	中國	四川米高	發明	201210394332.3	2032年10月16日
5.	重結晶法製備工業硝酸鉀的方法	中國	四川米高	發明	201510173413.4	2035年4月13日
6.	一種複合肥的製備方法	中國	大興米高	發明	201810910679.6	2038年8月9日

編號	專利名稱	註冊地點	註冊人	專利類別	註冊編號	屆滿日期
7.	一種氯化氫尾氣處理裝置	中國	廣東米高	實用新型	202220499677.4	2032年3月8日
8.	一種煙苗漂盤生產模具	中國	大興米高	發明	202222311803.1	2032年8月30日
9.	一種烤煙復混肥冷卻滾筒	中國	大興米高	實用新型	202222746448.0	2032年10月18日
10.	一種水溶肥粉碎篩分機	中國	大興米高	實用新型	202222176441.X	2032年8月17日

於最後實際可行日期，本集團已申請註冊下列專利：

編號	專利名稱	申請地點	申請人	專利類別	申請編號	申請日期
1.	肥料生產裝置	中國	大興米高	發明	201810835489.2	2018年7月26日

編號	專利名稱	申請地點	申請人	專利類別	申請編號	申請日期
2.	複合肥料的生產裝置	中國	大興米高	發明	201810844436.7	2018年7月27日
3.	複合肥製備用攪拌裝置	中國	大興米高	發明	201810846526.X	2018年7月27日
4.	肥料造粒機	中國	大興米高	發明	201810846522.1	2018年7月27日
5.	一種化肥混合裝置	中國	大興米高	發明	201810909153.6	2018年8月10日
6.	肥料尾氣除塵裝置	中國	大興米高	發明	201810909738.8	2018年8月10日
7.	一種煙草專用漂浮育苗基質	中國	大興米高	發明	202110028984.4	2021年1月11日

編號	專利名稱	申請地點	申請人	專利類別	申請編號	申請日期
8.	一種適用煙草種植的有機無機肥複混肥及其製備方法	中國	大興米高、 貴州煙草 遵義	發明	202110513139.6	2021年5月11日
9.	一種漂盤生產及空氣處理設備	中國	大興米高	發明	202210184639.4	2022年2月28日
10.	一種烤煙複混肥生產線	中國	大興米高	發明	202211286729.0	2022年10月20日

編號	專利名稱	申請地點	申請人	專利類別	申請編號	申請日期
11.	一種高有機質含量的煙草專用有機無機複混肥生產線	中國	大興米高	發明	202311373584.2	2023年10月23日
12.	纖維素降解菌、萃取方法、鹼耐受性試驗方法及應用	中國	大興米高、 貴州大學	發明	202310286262.8	2023年3月22日
13.	一種用於硫酸鉀化肥的生產工藝	中國	廣東米高	發明	202311603571.X	2023年11月28日

編號	專利名稱	申請地點	申請人	專利類別	申請編號	申請日期
14.	一種硫酸鉀生產原料配比添加裝置	中國	長春米高	發明	202410067679.X	2024年1月17日
15.	一種硫酸鉀成品自動儲存裝置	中國	長春米高	發明	202410044403.X	2023年1月12日

(c) 版權

於最後實際可行日期，本集團已註冊下列版權：

編號	版權名稱	註冊地點	註冊人	版本	註冊編號	完成日期
1.	米高化工產品儲存過程環境監控系統 [簡稱：產品儲存過程環境監控系統]	中國	廣東米高	1.0	2016SR047114	2014年1月30日

編號	版權名稱	註冊地點	註冊人	版本	註冊編號	完成日期
2.	米高化工材料信息化 管理系統[簡稱： 化工材料信息化管理系 統]	中國	廣東米高	1.0	2016SR047094	2014年3月20日
3.	米高化工廢水淨化工藝管 理軟件[簡稱： 化工廢水淨化工藝 管理軟件]	中國	廣東米高	1.0	2016SR046966	2014年6月28日
4.	米高化工生產品控管理系 統[簡稱：化工 生產品控管理系統]	中國	廣東米高	1.0	2016SR047015	2014年8月30日

編號	版權名稱	註冊地點	註冊人	版本	註冊編號	完成日期
5.	米高化工生產設備安全 運行監控系統 [簡稱：化工生產 設備安全運行監控 系統]	中國	廣東米高	1.0	2016SR047171	2014年11月25日
6.	米高化工生產工藝流程管 控系統[簡稱： 化工生產工藝流程 管控系統]	中國	廣東米高	1.0	2016SR046967	2015年1月25日
7.	米高化工生產調度智能管 理系統[簡稱： 化工生產調度智能 管理系統]	中國	廣東米高	1.0	2016SR046580	2015年4月28日

編號	版權名稱	註冊地點	註冊人	版本	註冊編號	完成日期
8.	米高化工原料檢測分析系統[簡稱：化工原料檢測分析系統]	中國	廣東米高	1.0	2016SR047176	2015年7月30日
9.	米高化工自動化安全生產控制系統[簡稱：化工自動化安全生產控制系統]	中國	廣東米高	1.0	2016SR047227	2015年10月28日
10.	米高物料倉儲管理系統[簡稱：物料倉儲管理系統]	中國	廣東米高	1.0	2016SR047091	2015年12月30日

C. 有關董事及主要股東的其他資料

1. 權益披露

(a) 董事及本公司最高行政人員於本公司及其相聯法團的股份、相關股份及債權證的權益及淡倉

緊隨資本化發行及全球發售完成後（假設超額配股權並無獲行使），一旦股份上市，董事或最高行政人員於本公司或其相聯法團（定義見證券及期貨條例第XV部）的股份、相關股份及債權證中擁有根據證券及期貨條例第XV部第7及8分部須知會本公司及香港聯交所的權益或淡倉（包括根據證券及期貨條例有關條文彼等被當作或視作擁有的權益或淡倉），或根據證券及期貨條例第352條須記錄於該條所指登記冊的權益或淡倉，或根據上市規則附錄C3所載上市發行人董事進行證券交易的標準守則須知會本公司及香港聯交所的權益或淡倉如下：

於本公司股份或相關股份的權益

董事姓名	權益性質	股份數目 ⁽¹⁾	股權概約百分比
劉先生 ⁽²⁾	於受控制法團的權益	675,000,000(L)	75%

附註：

- (1) 字母「L」指股份好倉。
- (2) 由於Migao BVI的全部已發行股份由Migao Barbados持有，而Migao Barbados由劉先生持有，故根據證券及期貨條例，劉先生及Migao Barbados各自被視作於Migao BVI所持的股份中擁有權益。

(b) 主要股東於本公司股份及相關股份的權益及淡倉

就董事所知，緊隨資本化發行及全球發售完成後（假設超額配股權並無獲行使），以下人士（並非董事或本公司最高行政人員）將於股份或相關股份中擁有或被視為或當作擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部條文須向我們及香港聯交所披露的權益及／或淡倉：

主要股東名稱	權益性質	股份數目 ⁽¹⁾	股權概約百分比
Migao Barbados ⁽²⁾	於受控制法團的權益	675,000,000(L)	75%
Migao BVI ⁽²⁾	實益擁有人	675,000,000(L)	75%

附註：

- (1) 字母「L」指股份好倉。
- (2) 由於Migao BVI的全部已發行股份由Migao Barbados持有，而Migao Barbados由劉先生持有，故根據證券及期貨條例，劉先生及Migao Barbados各自被視作於Migao BVI所持的股份中擁有權益。

(c) 本集團任何成員公司（本公司除外）主要股東的權益

就董事所知，緊隨資本化發行及全球發售完成後（假設超額配股權並無獲行使），以下人士（我們除外）將直接或間接擁有附帶權利可在所有情況下於本集團任何成員公司的股東大會上投票的股本面值10%或以上權益：

主要股東名稱	本集團成員公司名稱	權益性質	主要股東所持權益概約百分比
貴州煙草投資	大興米高	實益擁有人	49%
黑龍江北大荒	安達米高	實益擁有人	35%
黑龍江北大荒	寶清米高	實益擁有人	23%

2. 服務合同詳情

(a) 執行董事

各執行董事已與我們訂立服務合同，初步任期為自上市日期起計三年，並可由執行董事或我們發出不少於三個月的書面通知而予以終止。執行董事的委任須符合章程細則有關董事退任及輪席告退的條文。

(b) 獨立非執行董事

各獨立非執行董事已與我們簽訂委任函，任期為上市日期起計三年。根據彼等各自的委任函，各獨立非執行董事有權享有固定的董事袍金。該等委任須符合章程細則及適用上市規則有關董事退任及輪席告退的條文。

(c) 其他

- (i) 除上文所披露者外，概無董事與本集團任何成員公司訂立任何服務合同，惟於一年內屆滿或僱主於一年內可免付賠償（法定賠償除外）而終止的合同除外。
- (ii) 概無董事過去或目前於本公司發起中，或我們擬收購的物業中擁有權益，亦無任何人士獲支付或同意支付現金或股份或其他代價，吸引其出任或符合資格成為董事，或另行作為其就發起或成立本公司而提供服務的報酬。

3. 收取費用或佣金

除本招股章程所披露者外，概無董事或名列本招股章程下文「附錄四－法定及一般資料－D.其他資料－8.專家同意書」一節的任何人士，就緊接本招股章程日期前兩年內發行或出售本集團任何成員公司的任何股本而收到任何佣金、折扣、代理費、經紀佣金或其他特別條款。

4. 免責聲明

除本招股章程所披露者外：

- (a) 概無董事或最高行政人員一旦股份在香港聯交所上市後於本公司或其相聯法團（定義見證券及期貨條例第XV部）的股份、相關股份及債權證中擁有根據證券及期貨條例第XV部第7及8分部須知會我們及香港聯交所的權益或淡倉（包括根據證券及期貨條例有關條文彼被當作或視作擁有的權益及淡倉），或根據證券及期貨條例第352條須記錄於該條所指登記冊的權益或淡倉，或根據上市發行人董事進行證券交易的標準守則須知會我們及香港聯交所的權益或淡倉；
- (b) 就任何董事或最高行政人員所知，概無人士於股份及相關股份中擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部條文須向我們及香港聯交所披露的權益或淡倉，或直接或間接擁有附帶權利在所有情況下於本集團任何成員公司的股東大會上投票的任何類別股本面值10%或以上權益；
- (c) 概無董事及本招股章程「附錄四－法定及一般資料－D.其他資料－7.專家資格」一節所述的任何一方於我們的發起中，或於我們在緊接本招股章程刊發前兩年內收購或出售或租用，或我們擬收購或出售或租用的任何資產中擁有權益；
- (d) 除本招股章程所披露或與包銷協議有關者外，概無董事及本招股章程「附錄四－法定及一般資料－D.其他資料－7.專家資格」一節所述的任何一方於本招股章程日期存續且對本集團業務屬重要的任何合同或安排中擁有重大權益；
- (e) 除與包銷協議有關者外，本招股章程「附錄四－法定及一般資料－D.其他資料－7.專家資格」一節所述的任何一方概無：(i)合法或實益擁有我們或其任何附屬公司的任何股份的權益；或(ii)擁有認購或提名他人認購本集團任何成員公司證券的任何權利（不論是否可合法強制執行）；及
- (f) 概無董事或彼等各自的聯繫人（定義見上市規則）或任何股東（就董事所知，其擁有我們5%以上的已發行股本）於我們的五大供應商或五大收入收款渠道中擁有任何權益。

D. 其他資料

1. 稅項及其他彌償

劉先生已與本公司及其各附屬公司訂立以本公司及其各附屬公司為受益人的彌償契據，共同及個別為（其中包括）本公司及其附屬公司各自就或直接或間接因以下事項而作出、蒙受或招致的任何要求、行動、申索、損失、責任、損害賠償、成本、開支、費用、處罰、罰款或支出提供彌償：(i)於全球發售成為無條件日期（「有關日期」）當日或之前出現或存在有關本集團擁有或租賃的房地產物業（包括但不限於本招股章程「業務－土地及物業」各段所載或另行所述者）的任何所有權或其他缺失；(ii)本公司及其附屬公司不遵從或被指稱不遵從中國或與本公司及其附屬公司有關的任何其他司法權區或其中之一任何適用法律、規則及法規（倘該不遵從或被指稱不遵從於有關日期或之前發生）；及(iii)本公司及其附屬公司因或參照於有關日期或之前所賺取、應計、收取、訂立（或被視為賺取、應計、收取或訂立）的任何收入、溢利、收益、交易、事件、事宜或事項或涉及或因於有關日期或之前發生或被視為發生的任何行為、不作為或事件，而應承擔的任何一切稅項負債（不論發生時是單獨或與任何情況一併發生，亦不論有關稅項是否可向任何其他人士、商號或公司收取或歸屬於有關人士、商號或公司，包括因本公司及其附屬公司收取控股股東支付的任何款項而產生的任何一切稅項，惟該支付稅項負債責任亦已由該其他人士、商號或公司履行則除外），但劉先生在下列情況毋須對本公司及其附屬公司作出彌償：(a)倘如附錄一所載已就有關負債於本集團經審核綜合財務報表計提撥備；(b)倘有關負債就於上市日期或之後開始的任何會計期間由本公司及其附屬公司承擔，除非有關本公司及其附屬公司任何之一的負債如非因為本公司及其附屬公司任何一方若干行為或不作為或所訂立交易則不會產生（不論發生時是單獨或連同某項其他行為、不作為或交易發生），惟於上市日期或之前於日常業務過程中或於日常收購及出售資本資產中發生者除外；(c)倘有關負債因法律、規則或法規的任何變更或任何法定或政府機構對法律、規則或法規的解釋或實施而產生或出現，且於上市日期後生效，具有追溯效力，或者有關負債因於上市日期後具有追溯效力的稅率或其他罰款提高而產生或增加；(d)倘有關支付負債責任由本公司及其附屬

公司以外的其他人士履行，且本公司及其附屬公司概毋須就履行責任向該人士作出彌償；或(e)倘上文(a)項所述經審核賬目中就有關負債計提任何撥備或儲備最終確定為超額撥備或超額儲備，惟用於減少控股股東對於上述負債的責任之任何有關撥備或儲備金額不得用於其後產生之任何負債。

2. 遺產稅

我們獲告知，根據中國法律，我們不大可能承擔重大遺產稅責任。

3. 訴訟

於最後實際可行日期，除本招股章程所披露者外，我們並不知悉任何其他尚未了結或威脅針對我們或我們任何董事的重大訴訟或仲裁程序而可能對我們的財務狀況或經營業績造成重大不利影響。

4. 獨家保薦人

獨家保薦人已代表本公司向香港聯交所申請批准本招股章程所述已發行股份及將予發行的股份(包括因超額配股權獲行使而將予發行的任何股份)上市及買賣。根據上市規則第3A.07條，獨家保薦人獨立於本公司。獨家保薦人的費用約為700,000美元並由我們支付。

5. 開辦費用

我們就註冊成立產生的開辦費用約為1,720港元，由本公司支付。

6. 發起人

本公司並無任何上市發起人。除本招股章程所披露者外，於緊接本招股章程日期前兩年內，概無就全球發售或本招股章程所述相關交易向任何發起人支付、配發或給予任何現金、證券或其他利益。

7. 專家資格

以下為於本招股章程內提供意見或建議的專家的資格：

名稱	資格
廣發融資(香港)有限公司	獲發牌從事證券及期貨條例項下所定義的第6類(就機構融資提供意見)受規管活動
德勤•關黃陳方會計師行	執業會計師 根據香港法例第588章《會計及財務匯報局條例》 註冊的公眾利益實體核數師
衡力斯律師事務所	開曼群島法律顧問
競天公誠律師事務所	中國法律顧問
亞司特律師事務所	有關國際制裁法律的法律顧問
中審眾環(香港)稅務 有限公司	轉讓定價顧問
弗若斯特沙利文	行業顧問

8. 專家同意書

名列上文第7段的各專家已就本招股章程的刊發發出書面同意書，同意按本招股章程所示的形式及內容轉載其報告及／或函件及／或意見及／或數據(視情況而定)及引述其名稱，且並無撤回該等書面同意書。

9. 約束力

倘根據本招股章程提出申請，本招股章程即具效力，令所有有關人士在適用情況下均須受公司(清盤及雜項條文)條例第44A及44B條的所有條文(罰則除外)約束。

10. 已收代理費或佣金

如本招股章程「包銷－包銷安排及開支－包銷佣金及開支」一節所述，包銷商將收取包銷佣金，獨家保薦人將收取保薦費用。

11. 其他事項

- (a) 除本招股章程所披露者外，
- (i) 緊接本招股章程日期前兩年內：
- (aa) 本公司或其任何附屬公司概無發行或同意發行或擬發行繳足或部分繳足股份或貸款資本，以換取現金或現金以外的代價；
- (bb) 概無就發行或出售本公司或其任何附屬公司的任何股份或貸款資本而授予或同意授予任何佣金、折扣、經紀佣金或其他特別條款；
- (cc) 概無就認購、同意認購、促使認購或同意促使認購本公司或其任何附屬公司的任何股份而支付或應付佣金（就委任包銷商已付及應付的包銷佣金除外）；
- (dd) 本公司或其任何附屬公司的股份或貸款資本概無附有購股權，亦無同意有條件或無條件附有購股權；
- (ee) 本公司或其任何附屬公司概無發行或同意發行任何創辦人股份、管理層股份或遞延股份；及
- (ii) 本集團尚無發行任何債權證或擁有任何尚未償還的債權證或任何可換股債務證券。
- (b) 於本招股章程日期前12個月內，本集團並無發生任何對本集團財務狀況可能或已造成重大影響的業務中斷。
- (c) 股東名冊總冊將由主要股份過戶登記處Harneys Fiduciary (Cayman) Limited於開曼群島存置，香港股東名冊將由香港證券登記處卓佳證券登記有限公司於香港存置。除非董事另行同意，否則所有股份過戶文件及其他所有權文件須提交我們的香港證券登記處辦理登記手續，而不可於開曼群島提交。
- (d) 本公司已作出一切必要安排，以使股份獲准納入中央結算系統進行結算及交收。

- (e) 本集團旗下公司現時概無在任何證券交易所上市，亦無在任何交易系統買賣。
- (f) 概無有關放棄或同意放棄未來股息的現有安排。
- (g) 董事獲告知，根據開曼公司法，本公司使用中文名稱並不違反開曼公司法。

12. 無重大不利變動

董事確認，自2023年11月30日以來，我們的財務或經營狀況概無發生重大不利變動，且自會計師報告日期起直至本招股章程日期，亦無發生重大變動。

13. 雙語招股章程

根據香港法例第32L章公司(豁免公司及招股章程遵從條文)公告第4條的豁免規定，本招股章程分別以英文及中文刊印。

1. 送呈公司註冊處處長的文件

隨同本招股章程一併送呈香港公司註冊處處長登記的文件包括：

- (a) 本招股章程「附錄四－法定及一般資料－B.有關我們業務的其他資料－1.重大合同概要」一節所述的各重大合同副本；及
- (b) 本招股章程「附錄四－法定及一般資料－D.其他資料－8.專家同意書」一節所述的書面同意書。

2. 展示文件

下列文件將於本招股章程日期起計14日（包括該日）內刊載於香港聯交所網站 (www.hkexnews.hk) 及本公司網站 (www.migaogroup.com)：

- (a) 組織章程大綱及細則；
- (b) 德勤•關黃陳方會計師行編製的會計師報告，全文載於本招股章程附錄一；
- (c) 德勤•關黃陳方會計師行就未經審核備考財務資料發出的報告，全文載於本招股章程附錄二；
- (d) 本公司於2021財年、2022財年、2023財年及2024財年首八個月的經審核綜合財務報表；
- (e) 競天公誠律師事務所就本集團若干方面及本集團物業權益出具的法律意見書；
- (f) 本招股章程附錄三所述衡力斯律師事務所出具的概述本公司組織章程及開曼公司法若干方面的法律意見書；
- (g) 我們有關國際制裁法律的法律顧問亞司特律師事務所就我們與若干受國際制裁的第三方進行的業務交易發出的法律備忘錄；

- (h) 我們的轉讓定價顧問中審眾環(香港)稅務有限公司出具的轉讓定價審閱報告；
- (i) 開曼公司法；
- (j) 本招股章程「附錄四－法定及一般資料－B.有關我們業務的其他資料－1.重大合同概要」一節所述的重大合同副本；
- (k) 本招股章程「附錄四－法定及一般資料－D.其他資料－8.專家同意書」一節所述的書面同意書；
- (l) 本公司與各董事訂立的服務合同及委任函；及
- (m) 弗若斯特沙利文報告。



MIGAO GROUP HOLDINGS LIMITED
米高集團控股有限公司