

## 概 要

本概要旨在為閣下提供本文件所載資料的總覽。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[編纂]前，應細閱整份文件。

任何投資均涉及風險。部分有關投資[編纂]的特定風險載於本文件「風險因素」一節。閣下在決定投資[編纂]前應細閱該節內容。

## 概覽

按2022年度鉀肥銷量計算，我們為中國最大型的鉀肥公司之一，具有集採購、製造、加工及銷售為一體的綜合能力，可以提供各類鉀肥產品，包括氯化鉀、硫酸鉀、硝酸鉀以及複合肥。根據弗若斯特沙利文報告，按2022年度鉀肥銷量計算，在中國鉀肥公司中我們排名第三，於中國非儲備型鉀肥公司中，我們按相同方式計算在2022年排名第二。我們佔同年中國鉀肥總銷售收入約6.0%。分別按2022年度的氯化鉀、硫酸鉀及硝酸鉀銷量計算，於中國鉀肥公司中，我們排名第三、第四和第五，佔同年中國氯化鉀、硫酸鉀及硝酸鉀銷售收入約7.0%、4.0%及0.3%。在中國五大鉀肥公司中，我們是唯一提供全面的產品線（即氯化鉀、硫酸鉀、硝酸鉀以及複合肥）的肥料供應商。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」。

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。其中，位於黑龍江省的寶清生產設施與安達生產設施由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分別擁有。我們亦有位於四川省因地方政府改變區劃政策而遷移的成都生產設施。我們的生產設施均位於中國的主要種植區。我們實體設施的戰略選址及該等生產設施所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。

---

## 概 要

---

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、硫酸鉀及複合肥產品的總估計產能分別為390,000噸、400,000噸及172,000噸。於2019年1月因地方政府對成都生產設施所在區域改變區劃政策而停產前，我們亦在成都生產設施生產硝酸鉀產品。我們目前正計劃在四川省綿陽市興建新四川生產設施，預計將於2024上半年前後開始建設，以使我們能夠恢復硝酸鉀生產。

於往績記錄期間，受益於中國市場穩定增長的鉀肥需求，我們實現了穩定的增長。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。

### 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：

- 按2022年度鉀肥銷量計算，我們為中國最大型的鉀肥公司之一，提供高質量及多樣化鉀肥產品；
- 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；
- 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
- 我們的管理團隊擁有深厚經驗，且大部分已與我們共事逾十年。

有關更多資料，請參閱本文件「業務－競爭優勢」一節。

## 概 要

### 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：

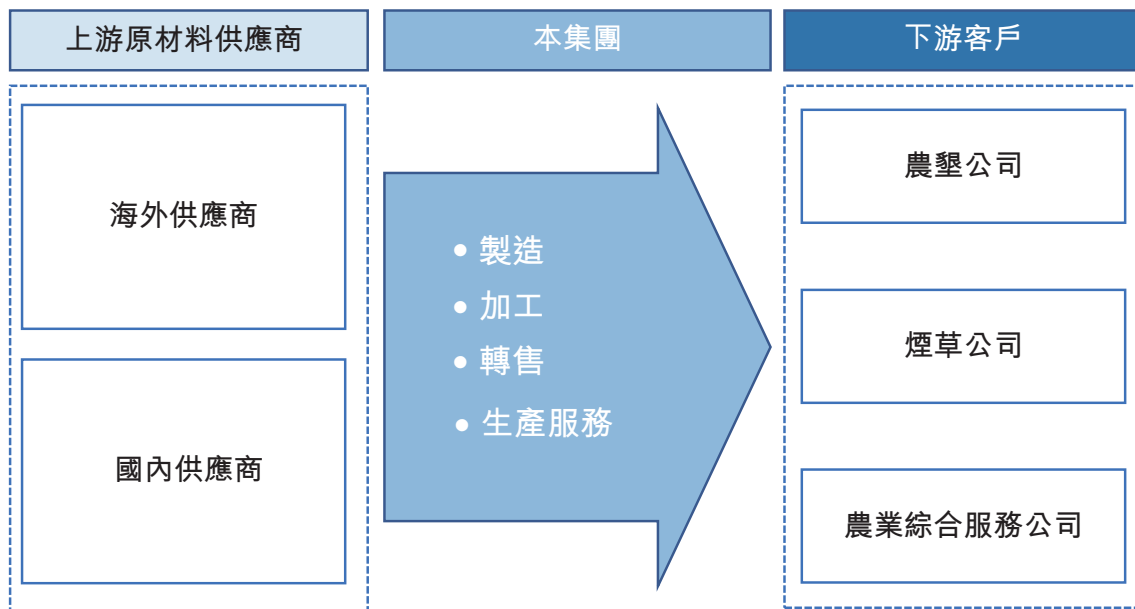
- 鞏固我們與主要客戶的合作，並擴大我們的客戶群；
- 擴大採購規模，拓展多元化採購渠道；
- 持續投入研發以保持行業地位，並提升產品競爭力；及
- 建立東南亞地區銷售網絡，進一步拓展海外市場。

有關更多資料，請參閱本文件「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財年及2023財年，氯化鉀及硫酸鉀的銷售總額分別佔我們總收入約85.2%、96.7%及95.3%，而餘下收入主要產生自銷售硝酸鉀、複合肥，以及副產品及其他產品（主要包括作為硫酸鉀製造過程副產品的鹽酸及肥料添加劑）。

下圖闡述我們在鉀肥製造業內的業務模式：



## 概 要

硫酸鉀及複合肥產品按中國國家標準及／或客戶特別要求於我們自有生產設施製造或氯化鉀造粒。此外，我們亦向客戶出售加工的氯化鉀產品。我們一般委聘第三方透過加入若干添加劑來加工經採購的氯化鉀及重新包裝經加工的氯化鉀產品以供出售予客戶。我們亦取得並轉售氯化鉀、硫酸鉀、硝酸鉀及複合肥產品予客戶，且沒有進一步製造或加工過程。

自2021年第四季度起，我們已開始向其中一名客戶提供肥料生產服務，而該客戶將向我們提供主要原材料，我們將按照規定的產品規格將其製造成複合肥產品。我們就該等服務收取生產費。

### 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。我們於四川省成都亦設有生產設施，而該設施將予遷移。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、硫酸鉀及複合肥產品的總估計產能分別為390,000噸、400,000噸及172,000噸。

我們生產線的利用率通常受季節性因素影響。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。於2021財年、2022財年及2023財年，我們的氯化鉀利用率分別為132.0%、129.8%及102.7%。於2021財年、2022財年及2023財年，我們的氯化鉀利用率超過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財年及2023財年，我們的硫酸鉀利用率分別為78.7%、53.0%及29.7%。於2022財年，我們硫酸鉀產品的硫酸鉀利用率較低，約為53.0%，乃主要由於硫酸鉀產品的高售價導致客戶對硫酸鉀產品的需求普遍較低。因為氯化鉀產品通常可在不同程度上用於替代硫酸鉀產品，所以部分客戶選用氯化鉀產品替代硫酸鉀產品，這導致2022財年我們硫酸鉀產品的需求下降。於2023財年，我們的硫酸鉀產品的硫酸鉀利用率較低，約為29.7%，主要是由於客戶對硫酸鉀產品的需求減少，原因為與2022財年相比，2023財年硫酸鉀產品的平均售價較高。

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%。我們的所有肥料產品均受到季節性影響，而複合肥產品所受季節性影響尤其大。鑒於複合肥產品通常需要定製，我們在與客戶確定特定配方後，方可在非旺季生產複合肥產品，而客戶通常在接近種植季節時向我們提供配方。

---

## 概 要

---

### 客戶及定價

於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們於中國銷售絕大部分產品。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2021財年、2022財年及2023財年，最大客戶銷售額分別佔總收入約27.9%、22.4%及20.0%，五大客戶銷售額分別佔總收入約58.1%、59.4%及52.4%。

我們通常採用成本加成法確定產品價格，據此，我們在產品單位成本上加入溢價，並於參考類似產品現行市價後按原材料成本及其估計製造、行政及銷售成本計算。於2021財年、2022財年及2023財年，我們的氯化鉀、硫酸鉀、硝酸鉀及複合肥產品的每噸平均售價（不包括生產費用）分別約為人民幣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2,501.8元。在一般情況下，要求化學性及更複雜生產過程以及原材料成本較高的硫酸鉀及硝酸鉀產品以高於氯化鉀產品及複合肥產品的價格出售。

我們與主要客戶建立了戰略關係及合作。於2018年，(i)我們的合營企業EuroChem Migao向其中一名主要煙草公司客戶出售雲南歐羅漢姆的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，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。

### 原材料及供應商

我們用於生產化肥產品的主要原材料為氯化鉀、硫酸鉀、硝酸鉀和硫酸，其中氯化鉀是我們的主要原材料。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，其因為中國因地理原因缺乏優質鉀鹼儲量及依賴外國氯化鉀入口，而主要從海外獲得氯化鉀。於2021財年、2022財年及2023財年，我們的氯化鉀採購量佔我們的總採購量分別約77.7%、86.6%及90.4%。

## 概 要

根據弗若斯特沙利文報告，中國經海運進口的氯化鉀價格參照中國國有企業商團通常每年與境外氯化鉀生產商及供應商在年度總合同中協定的海運進口大合同價格（「海運進口大合同價格」）按中國市場銷售價格釐定，大合同訂明價格條款。此外，根據弗若斯特沙利文報告，中國經陸運進口的氯化鉀進口價（「陸運進口價」）由一組持牌跨境貿易公司協定。陸運進口價一般參照氯化鉀的海運進口大合同價格及國際市價而釐定。

就國內供應商而言，氯化鉀的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。於2021財年、2022財年及2023財年，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元及人民幣2,297.9元，而2021財年、2022財年及2023財年，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。我們的氯化鉀採購價根據市場狀況及現行市場價格，經參照海運進口大合同價格及陸運進口價釐定。除2023財年採購自海外供應商的氯化鉀外（由於該等採購大部分發生於2023年1月至2023年3月，此期間氯化鉀的市場價格大幅下跌），我們來自海外供應商及國內供應商處的氯化鉀平均採購價，一般都會跟隨海運進口大合同價格的總體波動走勢而浮動。

於2021財年、2022財年及2023財年，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元及每噸人民幣3,126.2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，相關所示年度的波動假設為10%、20%及100%：

	截至3月31日止年度		
	2021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)/
10%的除稅前溢利變動.....	112,147	270,493	333,555
氯化鉀單位銷貨成本增加／(減少)	(224,294)/	(540,986)/	(667,109)/
20%的除稅前溢利變動.....	224,294	540,986	667,109
氯化鉀單位銷貨成本增加／(減少)	(1,121,468)/	(2,704,932)/	(3,335,547)/
100%的除稅前溢利變動.....	1,121,468	2,704,932	3,335,547

---

## 概 要

---

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，用於為該客戶生產複合肥產品。對於硫酸，我們向生產設施附近區域的當地供應商購買。於2021財年、2022財年及2023財年，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236.8百萬元及人民幣62.2百萬元，佔有關年度採購總額約13.0%、6.4%及1.9%。

於2021財年、2022財年及2023財年，最大供應商採購額分別約為人民幣451.4百萬元、人民幣706.8百萬元及人民幣976.9百萬元，分別佔採購總額的約22.4%、19.1%及29.2%。同年，五大供應商採購額分別約為人民幣1,531.7百萬元、人民幣2,484.5百萬元及人民幣2,491.4百萬元，分別佔採購總額的約75.9%、67.0%及74.4%。

### 競爭

我們於中國鉀肥行業面臨激烈競爭。根據弗若斯特沙利文報告，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產品銷量分別為約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[編纂]存在風險，其中相對重大的風險為：(i)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；(ii)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；(iii)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；(iv)我們面臨我們中國化肥產品售價波動產生的市場風險；(v)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；(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；(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；及(viii)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。

## 概 要

### 財務資料概要

下表概述本集團於往績記錄期間歷史綜合財務資料的若干項目，乃摘錄自本文件附錄一會計師報告，並應與其一併閱讀。

### 綜合損益及其他全面收益表概要

	2021年		截至3月31日止年度 2022年		2023年	
	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
銷貨成本	<u>(1,830,838)</u>	<u>(88.0)</u>	<u>(3,207,977)</u>	<u>(83.5)</u>	<u>(3,955,216)</u>	<u>(83.7)</u>
毛利	250,741	12.0	633,423	16.5	767,533	16.3
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>
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>
年內溢利	<u>206,525</u>	<u>9.9</u>	<u>396,580</u>	<u>10.3</u>	<u>421,514</u>	<u>8.9</u>
以下人士應佔年內溢利：						
本公司擁有人	202,294	9.7	396,337	10.3	405,089	8.6
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>206,525</u>	<u>9.9</u>	<u>396,580</u>	<u>10.3</u>	<u>421,514</u>	<u>8.9</u>



## 概 要

### 收入

下表載列我們於所示年度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					
	2021年		2022年		2023年	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%
<b>銷售產品所得收入</b>						
— 氯化鉀	1,250,489	60.1	3,180,575	82.8	4,024,088	85.2
— 硫酸鉀	522,039	25.1	533,569	13.9	476,058	10.1
— 硝酸鉀	49,068	2.4	8,933	0.2	15,366	0.3
— 複合肥	193,629	9.3	24,992	0.7	47,747	1.0
— 副產品及其他	66,354	3.2	72,527	1.9	129,449	2.7
<b>總計</b>	<b>2,081,579</b>	<b>100.0</b>	<b>3,820,596</b>	<b>99.5</b>	<b>4,692,708</b>	<b>99.4</b>

我們的收入於往績記錄期間呈上升趨勢，主要是由於2021財年至2022財年我們氯化鉀產品的銷量有所增加，以及於往績記錄期間各財政年度我們氯化鉀的平均售價有所提高。進一步詳情請參閱本文件「財務資料－綜合全面收益表的主要組成部分－收入」一節。

下表載列我們於所示年度按各類客戶劃分的收入及各類客戶所佔總收入百分比的明細：

	截至3月31日止年度					
	2021年		2022年		2023年	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%
<b>按各類客戶收入劃分</b>						
— 農業綜合服務公司	818,978	39.3	2,425,590	63.1	3,220,948	68.2
— 農墾公司	844,200	40.6	1,202,222	31.3	1,275,895	27.0
— 煙草公司	233,364	11.2	71,020	1.8	81,055	1.7
— 其他	185,038	8.9	142,568	3.7	144,851	3.1
<b>總計</b>	<b>2,081,579</b>	<b>100.0</b>	<b>3,841,400</b>	<b>100.0</b>	<b>4,722,749</b>	<b>100.0</b>

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。

## 概 要

### 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氯化鉀產品的銷量由2021財年的約294,886噸增加至2022財年的約699,563噸），加上2022財年氯化鉀產品及硫酸鉀產品的平均售價上漲（因氯化鉀全球供應存在不確定性）所致。

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企業公司銷售的氯化鉀產品銷量由2022財年約699,563噸增加至2023財年約748,204噸及2023財年氯化鉀產品平均售價較2022財年上漲（因氯化鉀全球供應存在不確定性）所致。

### 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，主要是由於氯化鉀產品及硫酸鉀產品的平均售價增加（因氯化鉀全球供應存在不確定性）所致。

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，主要由於因氯化鉀的全球供應存在不確定性，氯化鉀產品的平均售價增加。

### 毛利及毛利率

下表載列我們於所示年度按各類產品劃分的毛利／（毛損）及毛利率／（毛損率）：

	截至3月31日止年度					
	2021年		2022年		2023年	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%
<b>銷售產品所得毛利／ （毛損）及毛利率／ （毛損率）</b>						
－ 氯化鉀	129,021	10.3	475,643	15.0	688,541	17.1
－ 硫酸鉀	81,552	15.6	125,576	23.5	49,848	10.5
－ 硝酸鉀	1,399	2.9	(102)	(1.1)	1,311	8.5
－ 複合肥	22,814	11.8	423	1.7	7,278	15.2
－ 副產品及其他	15,955	24.0	25,899	35.7	10,634	8.2
<b>整體</b>	<b>250,741</b>	<b>12.0</b>	<b>627,439</b>	<b>16.4</b>	<b>757,611</b>	<b>16.1</b>

## 概 要

我們的毛利及毛利率於2021財年至2022財年增加，主要由於2021財年至2022財年氯化鉀產品及硫酸鉀產品的毛利及毛利率增加。我們的毛利於2022財年至2023財年增加，主要是由於我們氯化鉀產品的毛利增加，而我們的毛利率於2022財年及2023財年保持相對穩定。

氯化鉀：銷售氯化鉀產品的毛利率由2021財年的約10.3%上升至2022財年的約15.0%乃主要由於我們的氯化鉀產品售價大幅增加約66.3%，超過氯化鉀產品單位銷貨成本的升幅約57.8%。銷售氯化鉀產品的毛利率由2022財年的約15.0%上升至2023財年的約17.1%乃主要由於我們的氯化鉀產品平均售價增加約31.5%，超過氯化鉀產品單位銷貨成本的升幅約28.2%。

硫酸鉀：銷售硫酸鉀產品的毛利率由2021財年的約15.6%增加至2022財年的約23.5%乃主要由於硫酸鉀產品的平均售價約40.9%的升幅高於硫酸鉀的單位銷貨成本約27.7%的升幅，原因是氯化鉀的平均採購價上漲，惟同期硫酸鉀產品的銷量有所下降。銷售硫酸鉀產品的毛利率由2022財年的約23.5%下跌至2023財年的約10.5%乃主要由於我們硫酸鉀產品的單位銷貨成本增加約37.4%，乃由於同年氯化鉀的平均採購價較硫酸鉀產品的平均售價增加約17.3%。

進一步資料請參閱本文件「財務資料－綜合全面收益表的主要組成部分－毛利及毛利率」一節。

下表載列我們於所示年度按各類客戶所劃分毛利及毛利率的明細：

	截至3月31日止年度					
	2021年		2022年		2023年	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%
<b>按各類客戶劃分的</b>						
<b>毛利及毛利率</b>						
－ 農業綜合服務公司	105,094	12.8	519,174	21.4	610,537	19.0
－ 農墾公司	86,272	10.2	68,334	5.7	139,252	10.9
－ 煙草公司	36,480	15.6	15,874	22.4	11,691	14.4
－ 其他	22,895	12.4	30,040	21.1	6,052	4.2
<b>整體</b>	<b>250,741</b>	<b>12.0</b>	<b>633,423</b>	<b>16.5</b>	<b>767,533</b>	<b>16.3</b>

---

## 概 要

---

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產品及硫酸鉀產品。

### 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，與上述同年氯化鉀產品及硫酸鉀產品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是主要由於向農業綜合服務公司銷售氯化鉀產品所貢獻的毛利由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產品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減少主要是由於向農業綜合服務公司銷售硫酸鉀產品的毛利率減少，與同年硫酸鉀產品的整體毛利率的總體下降趨勢大體一致。

### 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產品的毛利及毛利率有所下降（原因是向農墾公司銷售氯化鉀產品的銷售訂單（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產品的毛利及毛利率增加。

### 年內利潤

我們的年內利潤由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，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)銷售硫酸鉀產品的收入由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。

我們的年內利潤由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產品的收益由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。

## 概 要

### 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		
	2021年 人民幣千元	2022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
流動負債	1,695,572	2,488,710	1,574,373
流動資產淨值	150,878	495,283	876,179
非流動資產	559,590	727,764	788,263
非流動負債	54,711	48,129	88,549
資產淨值	655,757	1,174,918	1,575,893
非控股權益	29,067	147,633	155,081

我們於2021年、2022年及2023年3月31日的流動資產淨值分別為人民幣150.9百萬元、人民幣495.3百萬元及人民幣876.2百萬元。我們將於2021年3月31日的流動資產淨值人民幣150.9百萬元改善至於2022年3月31日的人民幣495.3百萬元，並進一步改善至人民幣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。有關詳情，請參閱本文件「財務資料－節選資產負債表項目」一節。

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入人民幣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。

## 概 要

### 綜合現金流量表概要

下表載列我們於所示年度的綜合現金流量表的節選現金流量數據。有關分析，請參閱本文件「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		
	2021年 人民幣千元	2022年 人民幣千元	2023年 人民幣千元
經營活動所得(所用)現金淨額	261,236	(332)	134,055
投資活動(所用)現金淨額	(79,655)	(6,243)	(91,270)
融資活動(所用)所得現金淨額	(132,118)	232,393	37,548
現金及現金等價物			
增加淨額	49,463	225,818	80,333
年初現金及現金等價物	6,049	54,707	283,456
匯率變動的影響	(805)	2,931	1,942
年末銀行結餘及現金所代表 的現金及現金等價物	54,707	283,456	365,731

於往績記錄期間，我們於2022財年錄得經營現金流出淨額人民幣0.3百萬元。2022財年錄得的經營現金流出淨額主要歸因於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，部分被以下各項所抵銷：貿易應付款項增加，原因是為滿足我們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；應付合營企業款項增加，主要是由於我們向貴州煙草投資採購原材料及製成品使我們應付貴州煙草投資的未償金額增加以及我們向貴州煙草投資出售原材料及製成品使我們自貴州煙草投資收取的按金增加；合約負債增加，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。有關詳情請參閱本文件「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。

有關詳情，請參閱本文件「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

下表載列於所示年度的若干主要財務比率。有關分析，請參閱本文件「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		
	2021年	2022年	2023年
權益回報率 <sup>(1)</sup> . . . . .	32.3%	38.6%	28.5%
總資產回報率 <sup>(2)</sup> . . . . .	8.4%	10.7%	12.5%
流動比率(倍) <sup>(3)</sup> . . . . .	1.1	1.2	1.6
資產負債比率 <sup>(4)</sup> . . . . .	22.2%	29.4%	19.8%
利息覆蓋比率(倍) <sup>(5)</sup> . . . . .	26.3	49.8	31.2
淨利潤率 <sup>(6)</sup> . . . . .	9.9%	10.3%	8.9%

附註：

- (1) 截至2021年、2022年及2023年3月31日止年度，權益回報率按各有關年度末本公司擁有人應佔年內利潤除以本公司擁有人應佔總權益再乘以100%計算。
- (2) 於2021年、2022年及2023年3月31日，總資產回報率按各有關年度末本公司擁有人應佔年內利潤除以總資產再乘以100%計算。
- (3) 流動比率為各相關年度末流動資產總值佔各相關年度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關聯公司貸款的總和。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除融資成本及所得稅開支前利潤除以相關年度融資成本。
- (6) 淨利潤率為年內利潤除以年內收入再乘以100%。

### 股東資料

#### 我們的控股股東

緊隨[編纂]完成後，假設[編纂]未獲行使，劉先生、Migao Barbados與Migao BVI將直接及間接持有我們已發行股本的[編纂]，因此彼等將繼續為我們的控股股東。董事及控股股東已各自確認，於本文件日期，除於我們業務的權益外，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。

---

## 概 要

---

### 里程碑

本集團於2003年6月由我們的創始人、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，並開始生產硝酸鉀的業務。自此，本集團已擴大至生產其他產品，如氯化鉀、硫酸鉀及複合肥產品。按2022年鉀肥銷量計算，我們目前是中國最大型的鉀肥公司之一，具有集採購、製造、加工及銷售為一體的綜合能力。有關進一步詳情及我們的里程碑，請參閱本文件「歷史、重組及公司架構－概覽」及「歷史、重組及公司架構－歷史及發展－主要業務里程碑」各節。

### [編纂]統計數據

預計[編纂]<sup>(1)</sup>： [編纂]百萬港元至[編纂]百萬港元

[編纂]： [編纂]股股份（視乎[編纂]行使情況而定）

[編纂]： 不超過每股[編纂][編纂]港元且預計不低於每股[編纂][編纂]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）

於2023年3月31日本公司 [編纂]港元（按[編纂]每股[編纂][編纂]港元計算）

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<sup>(2)</sup>：

[編纂]港元（按[編纂]每股[編纂][編纂]港元計算）

附註：

(1) [編纂]乃按預計緊隨[編纂]及[編纂]完成後（假設[編纂]完全不獲行使）將有[編纂]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文件附錄二。



---

## 概 要

---

### [編纂]用途

假設[編纂]未獲行使，經扣除[編纂]佣金及我們應付的其他估計[編纂]開支並假設初步[編纂]為每股股份[編纂]港元（即指示性[編纂]範圍中位數），我們估計將自[編纂]獲得約[編纂]百萬港元（相當於約人民幣[編纂]百萬元）[編纂]淨額。我們擬(i)將[編纂][編纂]淨額約[編纂]%用於投資及建設黑龍江物流及生產中心；(ii)將[編纂][編纂]淨額約[編纂]%用於投資及建設我們的新四川生產設施；(iii)將[編纂][編纂]淨額約[編纂]%用於購買新設備和機器；(iv)將[編纂][編纂]淨額約[編纂]%用於為建設研發中心提供資金；及(v)將[編纂][編纂]淨額約[編纂]%用作額外營運資金及其他一般公司用途。

有關詳情，請參閱本文件「未來計劃及[編纂]用途」一節。

### 股息

本公司自註冊成立以來並無派付或宣派任何股息。然而，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)大興米高於截至2021年、2022年及2023年3月31日止年度宣派的末期股息分別合共人民幣4.0百萬元、人民幣4.5百萬元及人民幣4.0百萬元，有關金額已各自分別於截至2021年、2022年及2023年3月31日止年度由大興米高派付；(ii)寶清米高於2023財年宣派及派付的末期股息合共人民幣6.4百萬元；及(iii)安達米高於2023財年宣派及派付末期股息人民幣15.9百萬元。

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，請參閱本文件「財務資料－股息政策」一節。

### [編纂]開支

我們的[編纂]開支主要包括[編纂]佣金及就專業顧問提供有關[編纂]和[編纂]的服務而向彼等支付的專業費用。[編纂]的估計[編纂]開支總額（按[編纂]的指示性價格範圍中位數計算，並假設[編纂]並無獲行使，當中包括[編纂]佣金但不包括我們可能應付的任何酌情獎勵費）為人民幣[編纂]百萬元（相當於約[編纂]百萬港元），佔[編纂][編纂]總額約[編纂]%，當中(i)人民幣[編纂]百萬元、人民幣[編纂]百萬元、人民幣[編

## 概 要

[纂]百萬元及人民幣[纂]百萬元已分別計入往績記錄期間前期間、2021財年、2022財年及2023財年的綜合損益表；(ii)預計人民幣[纂]百萬元將自截至2024財年的綜合損益表扣除；及(iii)人民幣[纂]百萬元預期於[纂]後入賬列為權益扣減。上述估計[纂]開支約[纂]百萬港元之中，包括(i)[纂]相關開支約[纂]百萬港元；(ii)已付及應付法律顧問及申報會計師的非[纂]相關費用及開支約[纂]百萬港元；及(iii)其他非[纂]相關費用及開支[纂]百萬港元。

### 與受國際制裁的第三方進行的業務交易

#### 白羅斯

於往績記錄期間，我們向供應商D（據稱是白羅斯生產商的貿易分支）直接及間接採購大量氯化鉀。白羅斯生產商及供應商D分別於2021年8月9日及2021年12月2日被外地資產管制辦公室列為特定國民，並各自獲外地資產管制辦公室頒發通用許可證，允許若干終止交易，就白羅斯生產商而言於2021年12月8日屆滿（「白羅斯第4號一般許可」），而就供應商D則於2022年4月1日屆滿（「白羅斯第5號一般許可」）。

由於供應商D被外地資產管制辦公室列為特定國民，我們已停止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進行的某些交易詳情載列如下。

#### 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，當採購量達到指定水平時，我們有權獲得採購返利。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）。如下文進一步所述，有關應收返利連同廣東米高早前向供應商D採購作出的其他超額預付款項，已從廣東米高根據2021年合同應付供應商D的未付貿易款項中對銷。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。

---

## 概 要

---

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（即白羅斯第4號一般許可屆滿日期）之前，已從白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。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，我們確認有關預付款項乃專為向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並無導致於2022年4月1日後向供應商D作出的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建議，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**

於2023財年，我們從公司B（一家中國國有實體供應商）採購氯化鉀。其中一筆金額為人民幣9.2百萬元的採購源自白羅斯，此乃根據廣東米高於2021年4月與其訂立的買賣合同進行的採購的一部分。根據該買賣合同由公司B供應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）

---

## 概 要

---

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，遠早於供應商D遭制裁。因此，2022年4月批次不受白羅斯制裁，且我們於2022年4月接收該貨物並無違反制裁法律。於收到2022年4月批次後，我們並無與供應商D進行任何進一步的直接或間接供應交易或向白羅斯生產商間接採購。

除本文所披露的交易及買賣外，自白羅斯生產商成為被制裁目標以來，截至最後實際可行日期，我們概無（不論直接或間接）從源自白羅斯或向白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羅斯生產商及供應商D之間的一切商業交易或任何形式交易；此外，我們已建立合規制度，確保不會向白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二級制裁的規限；
2. 就我們根據(a)日期為2020年12月的合同於2021年8月9日後向供應商D直接採購及(b)2021年合同向白羅斯生產商採購鉀肥而言，鑒於(i)該等交易乃根據早於白羅斯生產商及供應商D被施加制裁之前訂立的合同條款進行（當中列明指定鉀肥的數量及質量）及(ii)供應商D據此分別於2021年9月及2021年12月向我們作出付運及(iii)供應商D於2021年12月8日（即白羅斯第4號一般許可屆滿日期）之前，已從白羅斯生產商收到所有鉀肥，有關交易將被視為白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，有關交易不會成為二級制裁執行的對象；
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，因此不會導致美國的一級或二級制裁風險；

---

## 概 要

---

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，該等預付款項不會導致美國的一級或二級制裁風險；
5. 就該等結算而言，由於不涉及美國聯結，故不會導致美國的一級制裁風險；就二級制裁風險而言，基於(i)根據該等結算三方之間概無作出任何實際付款，且該等結算代表對銷了三方未償付債務，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二級制裁的重大風險；
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作出全額付款，2022年4月批次不受白羅斯制裁所規限，且我們於2022年4月收貨並不違反制裁法；
7. 我們從白羅斯採購鉀鹼不構成在白羅斯氯化鉀（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，但該術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訂立新的採購合同，加上我們在白羅斯第5號一般許可屆滿為防止從白羅斯採購鉀肥付出的努力及所採取的合規措施，將有助減輕我們的任何重大制裁風險。

國際制裁法律顧問進一步告知我們，就聯合國、歐盟、英國及加拿大制裁而言，由於與供應商D及白羅斯生產商的業務交易由我們的附屬公司進行，而這些附屬公司均未在歐盟、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，我們與白羅斯的業務往來並無面臨美國一級或二級制裁方面的重大風險，亦無面臨有關聯合國、歐盟、英國及加拿大制裁方面的重大風險。

只要供應商D及／或白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羅斯的氯化鉀。

## 概 要

### 俄羅斯

我們亦向俄羅斯採購氯化鉀，該國自2022年2月對烏克蘭進行軍事打擊以來已面臨各種制裁措施，包括進一步的制裁措施。然而，為確保全球食品安全，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一般許可，以授權（其中包括）生產、製造、銷售或運輸俄羅斯相關農產品（包括化肥）的若干交易。「化肥」一詞按1978年《美國農業貿易法》所界定的廣義使用，因此應包括鉀鹼／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，通過擴大適用範圍以包括「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，其致力避免可能導致全球糧食不安全的一切措施，且其概無採納針對第三國與俄羅斯之間農產品及食品貿易（包括化肥）的任何措施。於2022年11月9日，歐盟表示實質上已豁免農業食品行業及化肥行業對俄羅斯的限制措施。

由於美國及歐盟已澄清俄羅斯的化肥行業並非其對俄羅斯所實施制裁措施的目標，而美國及歐盟亦無對俄羅斯的化肥（包括鉀鹼）實施制裁，我們的國際制裁法律顧問認為，我們與俄羅斯的業務往來並無面臨美國一級或二級制裁方面的重大風險，亦無面臨有關聯合國、歐盟、英國及加拿大制裁方面的重大風險。此外，基於(i)就美國制裁而言，我們的產品(x)由自非制裁方收取的原材料製造及(y)由我們的中國附屬公司或供應商向未受美國制裁（包括憑藉適用的一般許可）的俄羅斯對手方採購直接或間接來自俄羅斯的原材料製造，以及(ii)就歐盟制裁而言，本集團的附屬公司概無於歐盟成立，因此歐盟經濟制裁對我們的附屬公司及其產品沒有管轄權，故我們的國際制裁法律顧問認為我們於往績記錄期間使用直接或間接來自俄羅斯的原材料生產的產品不受到美國和歐盟實施的經濟制裁措施。我們擬在嚴格遵守制裁合規措施的情況下，繼續與俄羅斯往來業務，有關措施旨在將我們日後與面臨任何形式國際制裁的第三方交易時面臨的國際制裁風險減至最低。

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，請參閱本文件「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。

---

## 概 要

---

### 我們為應對氯化鉀供應不確定性採取的措施

#### 氯化鉀的替代來源

自2021年以來，由於COVID-19疫情爆發、針對白羅斯生產商的國際制裁、俄羅斯與烏克蘭之間的衝突及由此引致西方國家對俄羅斯的全面制裁，以及物流和運輸成本不斷上升等多項因素，為全球氯化鉀供應帶來不確定性。

為應對供應的不確定性及對白羅斯供應商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，以增加源自現有鉀鹼供應商的氯化鉀採購，例如：

1. 於2022年1月，我們已與供應商A（我們的現有供應商，一家國際化肥貿易公司）訂立諒解備忘錄（於2022年5月經諒解備忘錄附加協議進一步補充），據此，供應商A同意於2022年通過指定跨境供應商向我們供應源自俄羅斯或非獨聯體國家（於俄羅斯未能供應時）的500,000噸鉀鹼。我們將與供應商A簽訂的諒解備忘錄的期限進一步延長至2024年1月25日；及
2. 我們亦已與中國化工建設（一家大型中國國有實體，主要從事化學產品銷售）訂立諒解備忘錄，以於2022年3月至2023年2月供應500,000噸源自俄羅斯的鉀鹼。我們與中國化工建設進一步延長諒解備忘錄的期限至2023年12月31日。

於2021財年及2022財年，由於來自供應商D的氯化鉀總採購量及源自白羅斯的氯化鉀國內採購額分別約為257,000噸及408,000噸，我們認為根據上述諒解備忘錄所供應的氯化鉀可全面取代我們過往自供應商D的氯化鉀採購量及源自白羅斯的氯化鉀採購量。我們於2022年及直至2023年3月31日向供應商A及中國化工建設合共採購約206,000噸源自俄羅斯的氯化鉀。

此外，儘管美國及歐盟明確確認，俄羅斯的鉀鹼行業並非其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一家聯屬公司）磋商，並與其簽署諒解備忘錄，以於2022年9月至2023年8月向我們供應300,000噸優級鉀鹼。據我們的中國法律顧問告知，根據諒解備忘錄的條款，我們可繼續向西南鹽湖購買鉀

---

## 概 要

---

鹼，直至今已購買諒解備忘錄項下300,000噸鉀鹼為止。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似。我們於2022年及截至2023年3月31日向西南鹽湖購買合共約2,000噸氯化鉀。

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，我們亦已與供應商A討論就供應來自非獨聯體國家的氯化鉀的詢價。於2022年10月，我們訂立採購合約以向源自非獨聯體國家德國的供應商A購買約3,000噸氯化鉀。

我們計劃繼續開發氯化鉀的其他替代來源。例如，我們過往曾向一名加拿大供應商採購氯化鉀。我們相信，日後如有需要，我們有能力繼續向彼等採購。

有關替代採購的進一步資料，請參閱本文件「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。

### 氯化鉀價格

據報導，全球鉀鹼價格從2021年的每噸481美元的價格水平大幅上漲至2022年初的每噸875美元的高位。化肥價格於2022年5月見頂，此後價格緩慢下跌。在中國，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，其後於2023年6月跌至每噸307美元。根據弗若斯特沙利文報告，與全球價格趨勢相似，中國進口氯化鉀的價格於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，此後逐漸下降。

### 財務影響

儘管全球氯化鉀供應不確定及供應商D受到制裁，與2022財年相比，我們的收入、毛利及年內溢利於2023財年繼續增長。我們的收入由2022財年的人民幣3,841.4百萬元增至2023財年的人民幣4,722.7百萬元，我們的毛利由2022財年的人民幣633.4百萬元增至2023財年的人民幣767.5百萬元，而我們的年內溢利由2022財年的人民幣396.6百萬元增至2023財年的人民幣421.5百萬元。



---

## 概 要

---

儘管我們於往績記錄期間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，而我們按數量計自國內供應商採購93.2%的氯化鉀。於2022財年及2023財年，我們的毛利率相若。我們於2021財年、2022財年及2023財年，毛利率分別約為12.0%、16.5%及16.3%。

於往績記錄期間，我們一般能夠將氯化鉀採購價變動的大部分影響轉嫁予我們的客戶。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元並於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元並於2022財年至2023財年增加約人民幣903.9元。因此，於往績記錄期間，我們每噸氯化鉀平均售價的增幅大於我們每噸氯化鉀平均採購價的增幅。因此，我們於往績記錄期間全球氯化鉀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，考慮到全球氯化鉀價格自2022年5月以來企穩並錄得逐步下降，我們相信可繼續將上漲的成本轉嫁予客戶。

### 運營影響

由於2020年COVID-19疫情爆發、自2021年8月以來針對白羅斯生產商的國際制裁、2022年2月開始的俄羅斯和烏克蘭之間的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導致的物流和運輸成本上升等諸多因素，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，以支持我們工廠的不間斷生產。於2023財年，我們按數量計直接從海外供應商購買不足10%的氯化鉀。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，鑒於我們的採購渠道於2023財年暫時從在海外和國內購買氯化鉀轉為主要在國內購買氯化鉀，此對我們的業務運營造成的影響甚微。

---

## 概 要

---

### COVID-19

自2022年初起，COVID-19的Omicron變種於中國反彈，影響我們的正常業務運營，包括物流服務中斷導致我們的供應商原材料供應及向客戶銷售產品的交付時間延長及延遲。此外，根據地方政府對COVID-19保護措施的指引，我們的長春生產設施於2022年3月中至2022年4月底暫停運作。此外，COVID-19亦使我們延遲新四川生產設施以及黑龍江物流及生產中心的施工計劃以及延遲完成寶清生產設施二期及安達生產設施二期的建設。2022年10月及11月的另一輪COVID-19疫情爆發導致中國多個城市被封鎖。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。

儘管我們的部分業務受到COVID-19疫情的影響，但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。有關進一步資料，請參閱本文件「業務－COVID-19疫情對我們業務的影響」一節。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，我們的生產設施運作或物流服務提供商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對我們產品的需求。在該等情況下，我們的運營及財務表現可能會受到不利影響。另請參閱本文件「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

#### 近期財務及營運發展

根據我們2024財年首四個月的未經審核管理賬目，我們2024財年首四個月的收入與2023財年首四個月同期相比減少，主要是因為2023年4月至7月氯化鉀產品的市場價格較2022年4月至7月降低，且鑒於氯化鉀的市場價格穩定，我們的客戶無需增加其氯化鉀儲備，導致氯化鉀的售價及銷量下降。與2023財年首四個月相比，我們於2024財年首四個月的毛利及毛利率亦有所下降，主要是由於我們的氯化鉀產品的毛利及毛利率下降。

## 概 要

於2023財年首四個月，我們的氯化鉀產品、硫酸鉀產品、硝酸鉀產品及復合肥產品的銷量分別約為286,800噸、28,000噸、100噸及1,300噸，而於2024財年首四個月則分別約為233,300噸、34,000噸、400噸及800噸。我們的氯化鉀產品的銷量由2023財年首四個月至2024財年首四個月減少約53,500噸，主要由於部分客戶於2023財年首四個月有見全球供應不穩定導致不利市價波動的潛在風險而增加鉀肥儲備，導致2023財年首四個月淡季的氯化鉀銷量增加。我們的硫酸鉀產品銷量由2023財年首四個月至2024財年首四個月增加約6,000噸，主要由於氯化鉀市價下跌導致硫酸鉀產品的平均售價下跌。

2023年，隨著國內外鉀肥供應量增加，鉀肥價格延續下行趨勢。2023年6月6日，中方談判團隊與一家加拿大鉀鹼公司就氯化鉀的新海運進口大合同價格達成協議。新海運進口大合同價格為每噸307美元，較2022年2月的每噸590美元大幅下跌。根據弗若斯特沙利文報告，海運進口大合同價格的下跌有利於中國農民降低化肥成本，預計將刺激中國對鉀肥的需求。

於2024財年，預計我們的收入將較2023財年減少，主要由於海運進口大合同價格由2022年2月每噸590美元大幅下降至2023年6月每噸307美元，引致我們的氯化鉀及硫酸鉀產品的平均售價出現預期下降，但部分被我們的氯化鉀及硫酸鉀產品銷量因中國對鉀肥的預計需求增加而增加所抵銷。此外，我們亦預期2024財年的毛利率較2023財年有所下降，主要由於我們氯化鉀產品的售價下降，但部分被(i)鉀肥產品的單位銷貨成本減少；及(ii)普遍利潤率較高的硫酸鉀產品銷量增加所抵銷。我們亦預期2024財年的年內溢利將較2023財年有所減少，主要由於預期毛利減少，但部分被以下各項所抵銷：(i)以美元計值的貨幣負債結算減少導致外匯虧損淨額減少，從而導致其他收益及虧損減少；(ii)分銷及銷售開支減少，這與收入減少一致；及(iii)所得稅開支減少，這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，將於2023年3月31日生效。《境外上市試行辦法》將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，並將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。

---

## 概 要

---

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，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。發行人向境外監管機構申請首次公開發行的，應當在提交有關申請後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：(i)於《境外上市試行辦法》生效當日或之前，已提交有效境外證券發售及上市申請但尚未獲得境外監管機構或證券交易所批准的境內企業，可合理安排向中國證監會提交備案申請的時間，且須在其境外證券發售及上市完成前完成備案；(ii)於《境外上市試行辦法》生效日期前，已取得境外監管機構或證券交易所批准（如完成香港市場聆訊或完成美國市場註冊）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。有關進一步資料，請參閱本文件「監管概覽—有關境外上市的法律法規」一節。

### [編纂]

### 無重大不利變動

董事確認，自2023年3月31日（即本集團最近期經審核綜合財務報表編製之日）起及直至本文件日期，(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文件附錄一所載會計師報告所示的資料造成重大不利影響。