

香港交易及結算所有限公司及香港聯合交易所有限公司對本公告的內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何聲明，並明確表示，概不就因本公告全部或任何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。



Zhou Hei Ya International Holdings Company Limited

周黑鴨國際控股有限公司

(於開曼群島註冊成立的有限公司)

(股份代號：1458)

截至二零二五年十二月三十一日止年度 全年業績公告

財務摘要

	截至十二月三十一日		同比變動 %
	止年度		
	二零二五年	二零二四年	
	人民幣千元	人民幣千元	
收益	2,536,249	2,451,033	3.5
毛利	1,459,537	1,391,893	4.9
除稅前溢利	235,645	149,067	58.1
母公司擁有人應佔年內溢利	156,692	98,204	59.6

業務摘要

下表載列於所示年度本集團自營及特許經營零售門店網絡的若干主要營運資料。

	截至十二月三十一日／ 截至十二月三十一日 止年度	
	二零二五年	二零二四年
零售門店總數	3,019	3,031
總銷量(噸)	29,977	26,159
每張採購訂單的平均消費(人民幣元)	51.4	54.39

下表載列於所示年度在本集團主要類別上的收益貢獻。

	截至十二月三十一日止年度			
	二零二五年		二零二四年	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%
鴨及鴨副產品	2,038,180	80.4	1,955,798	79.8
其他產品 ⁽¹⁾	477,141	18.8	462,118	18.9
特許經營費 ⁽²⁾	20,928	0.8	33,117	1.3
總計	<u>2,536,249</u>	<u>100.0</u>	<u>2,451,033</u>	<u>100.0</u>

(1) 其他產品主要包括鹵制紅肉、鹵制蔬菜產品、其他鹵制家禽及水產類。

(2) 包括向特許經營方收取的入門特許權費及品牌管理費，不含向其銷售產品收益。

下表載列於所示年度本集團銷售渠道的收益貢獻。

	截至十二月三十一日止年度			
	二零二五年		二零二四年	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%
門店業務				
自營門店	1,492,200	58.8	1,390,935	56.7
特許經營 ⁽¹⁾	524,112	20.7	611,556	25.0
渠道業務				
線上 ⁽²⁾	363,455	14.3	334,483	13.6
線下 ⁽³⁾	141,519	5.6	94,757	3.9
其他 ⁽⁴⁾	14,963	0.6	19,302	0.8
合計	2,536,249	100.0	2,451,033	100.0

(1) 主要包括向特許經營方銷售產品收益、收取入門特許權費及品牌管理費收益等。

(2) 主要包括來自電商平台及新零售平台的收益。

(3) 主要包括除門店以外的第三方線下渠道的收益。

(4) 其他為營業外收益。

建議派發末期股息

董事會建議派發末期股息每股本公司普通股0.09港元(採用1港元 = 人民幣0.88357元的匯率, 相當於每股人民幣0.08元), 合共約人民幣168,020,000元(根據截至本公告日期本公司已發行股份總數2,112,896,500股計算), 相當於本集團截至二零二五年十二月三十一日止年度純利的約107.2%。

周黑鴨國際控股有限公司(「本公司」)董事(「董事」)會(「董事會」)欣然宣佈本公司及其附屬公司(「本集團」)截至二零二五年十二月三十一日止年度之經審核綜合業績。本年度業績乃根據香港財務報告準則(「香港財務報告準則」)編製, 其中包括所有香港財務報告準則、香港會計準則(「香港會計準則」)及香港會計師公會(「香港會計師公會」)頒佈的詮釋。此外, 本年度業績亦由本公司審核委員會(「審核委員會」)審閱。

業務回顧及展望

整體業務及財務表現

截至二零二五年十二月三十一日，本集團的門店總數達3,019間，其中自營門店1,805間，特許經營門店1,214間，覆蓋中國28個省、自治區及直轄市內的292個城市。

下表載列於所示年度按地理位置呈列的自營和特許經營門店數目及收益貢獻明細：

門店數目

	截至十二月三十一日			
	二零二五年		二零二四年	
	數目	%	數目	%
華中 ⁽¹⁾	1,345	44.6	1,394	46.0
華南 ⁽²⁾	538	17.8	524	17.3
華東 ⁽³⁾	402	13.3	426	14.1
華北 ⁽⁴⁾	414	13.7	389	12.8
華西 ⁽⁵⁾	320	10.6	298	9.8
總計	3,019	100.0	3,031	100.0

收益

	截至十二月三十一日止年度			
	二零二五年		二零二四年	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%
華中 ⁽¹⁾	1,056,682	52.4	1,047,346	52.3
華南 ⁽²⁾	371,889	18.4	350,316	17.5
華東 ⁽³⁾	223,844	11.1	226,204	11.3
華北 ⁽⁴⁾	207,525	10.3	215,999	10.8
華西 ⁽⁵⁾	156,372	7.8	162,626	8.1
總計	2,016,312	100.0	2,002,491	100.0

(1) 包括湖北省、湖南省、河南省、江西省、安徽省及山西省。

(2) 包括廣東省、福建省及海南省。

(3) 包括上海、江蘇省及浙江省。

(4) 包括北京、天津、內蒙古自治區、遼寧省、河北省、山東省、甘肅省，寧夏回族自治區及吉林省。

(5) 包括重慶、四川省、陝西省、貴州省、雲南省、青海省及廣西壯族自治區。

業務回顧及展望

二零二五年，國內消費市場在溫和復蘇中展現出結構性機遇。滷味作為傳統大眾消費賽道，需求基礎依然堅實，但行業正經歷新一輪調整，消費者對質價比的關注也日益增強。面對持續變化的消費市場與競爭環境，我們堅持以戰略定力應對短期波動，以「提升經營質量、加速業績提升」為核心導向，扎實推動各項改革措施精細化落地。我們在門店運營效率優化、全渠道佈局深化、品牌影響力構建及供應鏈體系升級等重點領域持續取得進展，從而帶動整體戰略轉型成效逐步顯現，在複雜局面中夯實內生增長能力，為可持續的高質量發展奠定堅實基礎。

二零二五年，本集團將「門店+渠道」雙輪驅動確立為核心戰略，堅定運營線下基本盤，深度應對市場變化。作為基本盤的門店業務，摒棄粗放式發展模式，聚焦核心能力提升，推動業務從規模擴張向質量深耕轉型，為公司整體業績穩定增長提供堅實支撐。經過持續調整與優化，截至二零二五年底，門店規模已重回3,000家以上，單店效益與運營質量持續改善，全年月均單店終端銷售額*同比提升13.6%。為進一步提升店效，本集團從經營場景、人員賦能與門店布局三個維度多維度發力，激活增長動能。在經營場景與會員運營方面，公司順應新消費趨勢，深化商超合作以拓寬觸達場景，推行店員直播實現線上線下雙向賦能；同時，持續推進會員運營升級，通過系統迭代與權益更新，深度挖掘存量客戶價值，年內我們的新增會員超500萬，會員銷售佔線下比重穩步提升。在人員賦能方面，構建標準化考核體系，依托區域橫向比拼及全年360° PK機制，充分激活一線員工動能；並聚焦精英人才集中培訓與專項激勵，顯著提升團隊專業素養與凝聚力。在門店布局上，公司聚焦高勢能直營門店開發，優先布局核心區域，嚴格把控門店標準，同時梯度優化現有門店、淘汰低效門店，有效提升整體坪效。得益於上述舉措，下半年門店總數實現恢復淨增長，截至二零二五年十二月三十一日，本集團門店數量為3,019家。

* 全年月均單店終端銷售額=門店總體終端含稅銷售額/年內經營門店合計經營月份數

在「門店+渠道」雙輪驅動的戰略指引下，二零二五年我們成立了渠道業務事業部，快速組建專業高效的精英團隊，成功打開了從會員店、量販商超到便利店的多元渠道通路。年內，我們已成功進駐山姆、胖東來、永輝等80餘個重點系統渠道，覆蓋終端銷售點位近四萬個，完成了在關鍵增量市場的規模化佈局。為實現對不同渠道與客群的精準滲透，我們通過多元化渠道構建了由長保產品、中保產品、定制產品及禮盒產品組成的完整產品矩陣，以對應不同渠道與場景需求。同時，我們也將電商業務整體納入渠道業務事業部，推動其角色從銷售平台向「品牌增長與消費者運營的核心陣地」升級，強化了線上線下在用戶運營、營銷協同與數據沉澱方面的聯動效能。整體而言，渠道業務事業部的設立與運營，不僅打開了新的市場空間與點位網絡，更通過產品、渠道與運營的系統性匹配，為本集團構建了可擴展、可持續的全渠道增長能力。

在深化門店與渠道核心業務的同時，我們亦著眼於更長期的增長曲線，通過海外業務、複調品類兩大創新業務板塊展開前瞻性戰略佈局，為本集團未來拓展風味版圖與消費場景積蓄動能。同時，我們也在對餐桌滷場景進行探索與孵化。海外業務作為本集團未來長期增長驅動力，在年內實現了快速破局。產品已成功進入包括馬來西亞、加拿大、法國等在內的12個海外國家主流零售渠道，初步構建起全球分銷網絡。馬來西亞巴生港首家品牌直營店順利落地，成為我們國際化探索的重要里程碑。我們依託「周黑鴨味道」這一核心味覺資產，與四川申唐產業集團達成戰略合作，圍繞風味延伸進行品類與模式創新：複調產品系列「嘎嘎香」已推出滷料包、辣滷火鍋底料、周黑鴨風味麵醬、周黑鴨火雞麵醬等在內的29個SKU，初步建立起涵蓋滷料、醬料等產品矩陣，成功將品牌獨有的黑鴨風味從休閒零食場景延伸至家庭烹飪與便捷速食領域，覆蓋更廣泛的消費場景。作為黑鴨風味開創者，我們始終以風味為核心，通過多品牌、多品類、多市場的戰略佈局，持續拓寬品牌的成長邊界，邁向更廣闊的發展空間。

二零二五年，我們圍繞「提質、降本、增效、賦能」四大目標，系統性地夯實基礎能力和優化組織能力，持續推進供應鏈體系的全面優化，提升可持續競爭力。在生產與EHS管理方面，我們持續推動降本增效體系化和精益管理，聚焦技術改良與流程優化，同時加強包裝功能創新與EHS管理能力建設，為產品創新和運營效率提升提供有力支撐。在質量保障方面，我們強化新品全鏈路質量保障

體系，建立專項工藝質量控制機制，實施供應商質量賦能和協同管理升級，優化物流配送網絡和配送模式，有效地保障了產品上市效率與質量穩定性。在採購與供應鏈協同方面，我們基於專業市場分析與精準採購策略，結合全鏈路提質增效項目有效降低營運成本。積極推進辣椒定向種植、高品質肉鴨養殖等源頭建設項目，深入開展行業交流與供應商戰略合作，引領行業品質提升。通過敏捷供應和靈活的產能擴展支持多元化產品創新與渠道拓展，為業務增長與品牌提升提供了有力支撐。

二零二五年，我們通過系統性組織建設，在組織效能、組織活力方面取得顯著成效，為戰略的高效執行與業務的持續突破提供了堅實保障。在優化組織能效方面，我們推行職能整合，圍繞戰略轉型需求完成了組織體系重構，重組門店業務事業部、渠道業務事業部、品牌增長中心、產品研發中心等前中台組織，推動架構扁平化與專業化。亦推進人力、財務、信息三大共享中心流程標準化，通過明確權責劃分、強化產供銷協同機制，有效打破部門壁壘，實現資源高效整合與流程優化，為運營效率提升提供堅實的組織保障。在激發組織活力方面，公司面向不同梯隊系統佈局；通過「四季戰歌表彰會」實現季度復盤與標桿激勵，營造「比、學、趕、超」的動態循環，推動業績與效能持續提升；「星火·破繭」計劃助力新員工文化融入與實戰成長，實現快速破繭；而「精英俱樂部」則以實戰研討與經驗傳承淬煉高階人才，推動優秀引領優秀。這些舉措協同發力，夯實了人才梯隊，激活了內生動力，為本公司長遠發展奠定了堅實根基。

展望二零二六年，我們將聚焦門店與渠道雙輪驅動的核心策略，透過精細化運營管理提升店效，並加快產品創新與渠道拓展，鞏固業務基礎。與此同時，穩步推進複調業務的規模化與海外市場佈局，培育新的增長點。在此過程中，持續完善供應鏈精細化管理，強化組織創新能力，將外部環境變化轉化為內生成長動力，在動態競爭中建立差異化優勢，實現長期高質量發展。

管理層討論與分析

下表載列本集團的綜合損益及其他全面收入表，當中呈列所示期間按絕對金額及佔本集團總收益的百分比以及二零二四年至二零二五年的變動(以百分比列示)。

	截至十二月三十一日止年度				同比變動
	二零二五年		二零二四年		
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	
收益	2,536,249	100.0	2,451,033	100.0	3.5
銷售成本	(1,076,712)	(42.5)	(1,059,140)	(43.2)	1.7
毛利	1,459,537	57.5	1,391,893	56.8	4.9
其他收入及收益淨額	51,158	2.0	21,755	0.9	135.2
財務費用	(11,388)	(0.4)	(12,455)	(0.5)	(8.6)
銷售及分銷開支	(999,249)	(39.4)	(988,865)	(40.4)	1.1
行政開支	(271,105)	(10.7)	(259,764)	(10.6)	4.4
分佔聯營公司溢利與虧損	6,692	0.3	(3,497)	(0.1)	(291.4)
除稅前溢利	235,645	9.3	149,067	6.1	58.1
所得稅開支	(78,953)	(3.1)	(50,863)	(2.1)	55.2
年度溢利	156,692	6.2	98,204	4.0	59.6
於報告期後可能重新分類 至損益的其他全面收益/(虧損)：					
海外業務換算的匯兌差額	(703)	-	1,982	0.1	(135.5)
於報告期後可能重新分類 至損益的其他全面(虧損)/收益 淨額	(703)	-	1,982	0.1	(135.5)
將不會於報告期後重新分類 至損益的其他全面收入：					
由功能貨幣換算至呈列貨幣 產生之匯兌差額	(3,923)	(0.2)	6,623	0.3	(159.2)
將不會於報告期後重新分類 至損益的其他全面收入淨額	(3,923)	(0.2)	6,623	0.3	(159.2)

	截至十二月三十一日止年度				同比變動 %
	二零二五年		二零二四年		
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	
年內其他全面收入	(4,626)	(0.2)	8,605	0.4	(153.8)
年內全面收入總額	152,066	6.0	106,809	4.4	42.4
每股基本盈利(人民幣元)	0.08	不適用	0.04	不適用	100.0
每股攤薄盈利(人民幣元)	0.08	不適用	0.04	不適用	100.0

收益

本集團的總收益由截至二零二四年十二月三十一日止年度的人民幣2,451.0百萬元上升3.5%至截至二零二五年十二月三十一日止年度的人民幣2,536.2百萬元，主要由於本集團大力推進渠道擴張與經營提效，帶動渠道業務實現穩健增長，著力優化門店結構，顯著提升了單店經營效率和質量，綜合促進了整體收益提升。

銷售成本

銷售成本由截至二零二四年十二月三十一日止年度的人民幣1,059.1百萬元上升1.7%至截至二零二五年十二月三十一日止年度的人民幣1,076.7百萬元，歸因於銷量同比上升帶來成本剛性增加。然而，此增加同時被產品原材料成本下降及本集團供應鏈效率優化所抵消從而有效降低單位成本，最終導致整體成本小幅上漲。

毛利及毛利率

由於上述原因，毛利隨之增加，本集團的毛利由截至二零二四年十二月三十一日止年度的人民幣1,391.9百萬元上升4.9%至截至二零二五年十二月三十一日止年度的人民幣1,459.5百萬元。因此，截至二零二五年十二月三十一日止年度本集團實現毛利率57.5%，而截至二零二四年十二月三十一日止年度毛利率為56.8%。

其他收入及收益淨額

本集團的其他收入及收益淨額由截至二零二四年十二月三十一日止年度的人民幣21.8百萬元上升135.2%至截至二零二五年十二月三十一日止年度的人民幣51.2百萬元。此上升乃主要由於報告期內本集團積極推進相關基金投資的收回，與上年度相比，不存在大額公允價值變動虧損的情況。

財務費用

財務費用由截至二零二四年十二月三十一日止年度的人民幣12.5百萬元減少8.6%至截至二零二五年十二月三十一日止年度的人民幣11.4百萬元，主要由於本集團主動優化門店結構，合理關閉低效門店(特別是長期租賃門店)減少了與租賃負債相關的利息費用。

銷售及分銷開支

本集團的銷售及分銷開支由截至二零二四年十二月三十一日止年度的人民幣988.9百萬元增加1.1%至截至二零二五年十二月三十一日止年度的人民幣999.2百萬元。主要由於本集團電商及外賣業務增長，銷售及分銷開支小幅上漲。

行政開支

本集團的行政開支由截至二零二四年十二月三十一日止年度的人民幣259.8百萬元提升4.4%至截至二零二五年十二月三十一日止年度的人民幣271.1百萬元。主要由於本集團常規行政支出波動。

分佔聯營公司溢利與虧損

截至二零二五年十二月三十一日止年度，本集團產生分佔聯營公司溢利與虧損人民幣6.7百萬元，主要有關於深圳天圖興南投資合夥企業(有限合夥)的25.00%股權、海南天圖興周創業投資合夥企業(有限合夥)的31.64%股權及湖北蝸居食品有限公司的20.00%的股權產生的，由聯營公司投資的公允價值變動所致。

除稅前溢利

由於上述原因，本集團於截至二零二五年十二月三十一日止年度錄得除稅前溢利人民幣235.6百萬元，較截至二零二四年十二月三十一日止年度的人民幣149.1百萬元上升58.1%。

所得稅開支

由於除稅前溢利較去年同期顯著增加，本集團所得稅開支增加，所得稅開支由截至二零二四年十二月三十一日止年度的人民幣50.9百萬元上升55.2%至截至二零二五年十二月三十一日止年度的人民幣79.0百萬元。

年內溢利

由於上述原因，本集團的淨利由截至二零二四年十二月三十一日止年度的人民幣98.2百萬元上升59.6%至截至二零二五年十二月三十一日止年度的人民幣156.7百萬元。本集團的淨利率由截至二零二四年十二月三十一日止年度的4.0%上升至截至二零二五年十二月三十一日止年度的6.2%。

海外業務換算的匯兌差額

換算海外業務的匯兌差額由截至二零二四年十二月三十一日止年度的其他全面收益人民幣8.6百萬元變更為截至二零二五年十二月三十一日止年度的其他全面損失人民幣4.6百萬元，主要由本集團的換算海外業務的匯兌差額為本位幣為港元的海外附屬公司的報表折算差異導致。

年度全面收入總額

由於上述原因，本集團的全面收入總額由截至二零二四年十二月三十一日止年度的人民幣106.8百萬元上升42.4%至截至二零二五年十二月三十一日止年度的人民幣152.1百萬元。

流動資金及資本來源

截至二零二五年十二月三十一日止年度，本集團以其業務營運所產生現金及首次公開發售(「首次公開發售」)所得款項淨額，以及於二零一六年十一月三十日行使超額配股權為其營運提供資金。本集團擬動用內部資源、通過自然及可持續發展以及首次公開發售所得款項淨額為其擴張及業務營運提供資金。

資本架構

截至二零二五年十二月三十一日，本集團的資產淨值為人民幣3,533.0百萬元(而截至二零二四年十二月三十一日則為人民幣3,626.5百萬元)，主要包括非流動資產人民幣3,106.5百萬元，流動資產人民幣1,478.6百萬元，流動負債人民幣836.5百萬元及非流動負債人民幣215.7百萬元。

截至二零二四年十二月三十一日及二零二五年十二月三十一日，本集團的現金及其等價物主要以人民幣(「人民幣」)和港元(「港元」)計值，有部分以美元(「美元」)計值和少量的歐元和新加坡幣。

現金及銀行結餘

截至二零二五年十二月三十一日，本集團的現金及銀行存款約為人民幣775.3百萬元，包括無限制現金及銀行結餘約人民幣268.9百萬元及定期存款約人民幣506.4百萬元，而截至二零二四年十二月三十一日則為人民幣1,254.2百萬元。

財務風險

本集團並無面臨重大信貸風險及流動資金風險。本集團有以外幣列值的銀行現金，並面臨外幣風險。本集團並無動用任何衍生合約以對沖其面臨的外匯風險。管理層透過密切監察外幣匯率變動而管理其貨幣風險，並將採取審慎措施以將貨幣換算風險降至最低。

首次公開發售所得款項用途

本公司的首次公開發售所得款項淨額(包括於二零一六年十一月三十日行使超額配股權)，經扣除包銷佣金及有關全球發售的其他估計開支)約為2,792.3百萬元，分別包括全球發售籌得的2,428.1百萬元及根據行使超額配股權而發行股份所得364.2百萬元。截至二零二五年十二月三十一日，首次公開發售所得款項的餘下結餘為人民幣173.8百萬元。

誠如本公司日期為二零二零年三月三十一日之二零一九年全年業績公告(「**二零一九年全年業績公告**」)所公佈，董事會已議決重新分配未動用的所得款項淨額，並增加加工工廠建設及改善所用的資金，亦包括相關物流倉儲擴容(「**重新分配**」)。重新分配後，所得款項淨額的擬定用途並無變動。尤其是，於二零二五年使用的所得款項淨額金額均依照先前於二零一九年全年業績公告內所披露的擬定用途動用，而截至二零二五年十二月三十一日所得款項淨額的餘下結餘目前及預期繼續依照先前於二零一九年全年業績公告內所披露的擬定用途動用。此外，如本公司日期為2025年8月28日的2025年中期業績公告(「**2025年中期業績公告**」)所披露，本公司已將截至2025年6月30日用於擴充一般營運資金的所得款項淨額的餘下結餘人民幣49.2百萬元及用於收購及戰略聯盟的所得款項淨額的餘下結餘人民幣127.3百萬元的預期使用時間延後至2025年中期業績公告日期後三年內。

下表載列本集團截至二零二五年十二月三十一日的所得款項用途：

	預算	截至 二零二四年 十二月 三十一日 已動用金額	於 二零二五年 使用的金額	截至 二零二五年 十二月 三十一日 餘下結餘	預期 動用時間表 ⁽¹⁾
	人民幣百萬元	人民幣百萬元	人民幣百萬元	人民幣百萬元	
建設及改善加工設施	1,258.3	1,258.3	-	-	已使用完
開發門店網絡	167.8	167.8	-	-	已使用完
品牌形象活動， 包括電商營銷活動	394.3	394.3	-	-	已使用完
改進研發	45.2	45.2	-	-	已使用完
收購及戰略聯盟	145.2	17.9	-	127.3	預計兩年半內 使用完 ⁽²⁾
升級信息技術系統， 包括企業資源規劃系統	96.2	96.2	-	-	已使用完
用於擴充一般營運資金	345.2	291.1	7.6	46.5	預計兩年半內 使用完
總計	2,452.2	2,270.8	7.6	173.8	

附註：

- (1) 根據本集團對於現有業務計劃及市場狀況進行的估計，可能有變動及調整。
- (2) 本集團預計剩餘結餘將於所示兩年半內按照擬定用途使用。然而，該預期時間表可能會根據本集團業務發展及市場上是否有合適的收購目標而發生變化及調整。

截至二零二五年十二月三十一日，未動用所得款項淨額已存入短期存款及貨幣市場工具，包括結構性存款。

債務

於二零二五年十二月三十一日，本集團銀行借款餘額為人民幣170.0百萬元。

本集團使用資產負債比率(總負債除以總資產)監察資本結構。本集團資產負債比率由截至二零二四年十二月三十一日的21.0%增加至截至二零二五年十二月三十一日的22.9%，主要由於本集團以部分銀行承兌匯票結算供應商款項。

資產質押

於二零二五年十二月三十一日，本集團質押資產金額為人民幣62.2百萬元，主要為票據保證金。

現金流量

截至二零二五年十二月三十一日止年度，經營活動所得現金淨額由截至二零二四年十二月三十一日止年度的人民幣416.4百萬元減少至約人民幣375.9百萬元，主要歸因於(i)本期原材料價格下降，集團基於銷量增加的預測考慮，增加了對存貨的購買。

截至二零二四年十二月三十一日止年度的投資活動所得現金淨額為人民幣482.1百萬元，而截至二零二五年十二月三十一日止年度，投資活動所得現金淨額約為人民幣246.6百萬元，主要歸因於(i)贖回結構性存款及以公允價值計入損益的其他金融資產共計人民幣1,772.9百萬元；(ii)於三個月以上到期的定期存款增加人民幣378.0百萬元；及(iii)銀行存款、結構性存款及以公允價值計入損益的其他金融資產利息為人民幣35.0百萬元部分被(i)購買結構性存款及以公允價值計入損益的其他金融資產共計人民幣1,651.2百萬元；及(ii)購買物業、產房及設備項目以及無形資產共計人民幣55.8百萬元所抵消。

截至二零二四年十二月三十一日止年度的融資活動所用現金淨額為人民幣477.9百萬元，而截至二零二五年十二月三十一日止年度，融資活動所用現金淨額約為人民幣488.2百萬元，主要歸因於(i)二零二五年已付股息人民幣97.3百萬元；(ii)租賃租金付款人民幣168.9百萬元；及(iii)回購股份支付人民幣179.0百萬元。

結構性存款及按公平值計入損益計量的其他金融資產

本集團不時投資資產管理產品，主要為結構性存款及以公平值計入損益的其他金融資產，以更有助其現金管理。結構性存款為保本產品，通常具固定短期期限及可於其各自屆滿日期贖回。本集團的以公平值計入損益的其他金融資產主要為基金投資，通常為非保本、非保收益，且具有固定的短期期限、風險相對較低。截至二零二五年十二月三十一日，本集團擁有結構性存款及以公平值計入損益的其他金融資產結餘約人民幣124.9百萬元。截至本公告日期，於人民幣124.9百萬元當中，約人民幣21.6百萬元已於到期時清償及贖回，而餘下金額尚未到期。有關結構性存款的投資主要包括短期國債、金融債及中央銀行票據以及商業銀行於中國銀行同業市場發行的其他投資產品。這些產品流通性強，屆滿期限較短，並被認為類似於在銀行存款惟同時使本集團獲得相對較高的回報率。截至二零二五年十二月三十一日止年度，結構性存款及按公平值計入損益計量的其他金融資產的利息收入為人民幣4.9百萬元，而截至二零二四年十二月三十一日止年度為約人民幣14.0百萬元。

本集團已實施資本及投資政策監控與我們的投資活動有關的風險。本集團可能僅在有現金盈餘的情況下投資於資產管理產品。僅容許投資於由合資格商業銀行或其他金融機構發行的低風險產品，且投資應為非投機性質。本集團的資本及投資政策亦列明選擇投資應考慮的標準以及各建議投資應遵從的詳盡審閱程序。

結構性存款的收益回報高於現有儲蓄或定期存款利率，並計及其保本性質及相對較短的屆滿期限，董事認為結構性存款對本集團構成的風險輕微，而各結構性存款之條款及條件屬公平合理，並符合本公司及股東之整體利益。

資本開支

於二零二五年，本集團的資本開支為人民幣55.8百萬元，主要用於新增直營門店裝修及其他工廠設備優化。本集團主要以業務經營所得現金撥付其資本開支。

或然負債及擔保

截至二零二五年十二月三十一日，本集團並無任何未入賬的重大或然負債、擔保或針對本集團的任何訴訟。

重大投資

截至二零二五年十二月三十一日止年度及二零二五年十二月三十一日後直至二零二六年三月二十六日(即本公告日期)期間，本集團並無進行任何重大投資、收購或出售事項。

此外，除本公司日期為二零一六年十一月一日的招股章程「業務」及「未來計劃及所得款項用途」章節所披露的擴張計劃外，本集團並無重大投資或收購重大資產或其他業務的具體計劃。然而，本集團將繼續物色新業務發展的商機。

受限制股份單位計劃

本公司已於二零一八年七月二十五日採納受限制股份單位計劃(「受限制股份單位計劃」)。受限制股份單位計劃的目的為透過向本集團的董事、高級管理層及僱員提供擁有本公司股權的機會，獎勵彼等為本集團作出的貢獻，吸引、激勵及挽留技術熟練與經驗豐富的人員為本集團的未來發展及擴張而努力。董事會有權管理受限制股份單位計劃。董事會不時及全權酌情決定甄選任何合資格人士(定義見受限制股份單位計劃)參與受限制股份單位計劃，並釐定將予授出股份數目以及授出條款及條件。

截至本公告日期，根據受限制股份單位計劃，248名選定人士已獲授本公司31,002,800份受限制股份單位。所涉及相關股份佔本公司已發行股份的1.5%。

有關受限制股份單位計劃的詳細概要，請參閱本公司日期為二零一八年七月二十五日、二零一八年七月三十一日、二零一八年十月二十四日、二零二一年七月五日及二零二四年四月十九日的公告，以及有關受限制股份單位計劃授出詳情請參閱日期為二零二零年四月二十日、二零二一年二月一日、二零二一年三月二十五日、二零二二年三月三十一日、二零二三年四月三日、二零二四年三月二十八日及二零二五年三月二十八日的公告。

周轉率

平均存貨周轉天數由截至二零二四年十二月三十一日止年度的93.4天減少至二零二五年的85.5天，主要由於本集團主動優化低效門店，相關庫存的處置快於銷售下降的速度。

平均貿易應收款項周轉天數由截至二零二四年十二月三十一日止年度的9.6天增加至截至二零二五年十二月三十一日止年度的12.0天，主要由於本集團與大型商超、電商平台合作，給予的信用期略有增加。

平均貿易應付款項周轉天數由截至二零二四年十二月三十一日止年度的26.4天減少至截至二零二五年十二月三十一日止年度的23.4天，主要由於平均應付款項減少，且原材料儲備增加帶來採購成本上升，導致周轉天數減少。

僱員及勞工成本

截至二零二五年十二月三十一日，本集團合共有3,856名僱員，其中55.3%為門店營運及銷售人員，而30.8%為加工設施的生產人員。

本集團已開發出一套績效評估系統，用來每年評估僱員的表現，這構成了釐定僱員的薪酬水平、花紅及晉升的基準。銷售及營銷人員亦可根據彼等完成的銷售目標，並考慮相關期間相同區域市場的店舖整體銷售表現收取花紅。

截至二零二五年十二月三十一日止年度，本集團產生勞工成本總額人民幣493.4百萬元，佔本集團總收益19.5%。

最大供應商及最大客戶

截至二零二五年十二月三十一日止年度，來自本集團最大鴨供應商的採購在金額上佔總採購成本22.5%，來自五大鴨供應商的總採購金額合共佔總採購成本43.4%。

截至二零二五年十二月三十一日止年度，來自其五大客戶的收益佔總收益不足30%

儲備

截至二零二五年十二月三十一日，本集團可供分派予本公司股東的儲備約為人民幣770.5百萬元。

結算日後事項

於二零二五年十二月三十一日後直至二零二六年三月二十六日(即本公告日期)本集團並無進行重大事項。

財務資料

本集團截至二零二五年十二月三十一日止年度的經審核綜合全年業績如下：

綜合損益及其他全面收益表

截至二零二五年十二月三十一日止年度

	附註	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
收益	4(a)	2,536,249	2,451,033
銷售成本	6	(1,076,712)	(1,059,140)
毛利		1,459,537	1,391,893
其他收入及收益淨額	4	51,158	21,755
財務費用	5	(11,388)	(12,455)
銷售及分銷開支		(999,249)	(988,865)
行政開支		(271,105)	(259,764)
分佔聯營公司溢利與虧損		6,692	(3,497)
除稅前溢利	6	235,645	149,067
所得稅開支	7	(78,953)	(50,863)
年內溢利		156,692	98,204
以下應佔：			
母公司擁有人		156,692	98,204
母公司普通權益持有人應佔每股盈利	9		
基本(人民幣)		0.08	0.04
攤薄(人民幣)		0.08	0.04

綜合損益及其他全面收益表(續)

截至二零二五年十二月三十一日止年度

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
其他全面(虧損)/收入		
於隨後期間可能重新分類至損益的 其他全面(虧損)/收入：		
匯兌差額：		
換算海外業務的匯兌差額	<u>(703)</u>	<u>1,982</u>
於隨後期間可能重新分類至損益的 其他全面(虧損)/收入淨額	<u>(703)</u>	<u>1,982</u>
將不會於隨後期間重新分類至損益的 其他全面(虧損)/收入：		
由功能貨幣換算至呈列貨幣	<u>(3,923)</u>	<u>6,623</u>
將不會於隨後期間重新分類至損益的 其他全面(虧損)/收入淨額	<u>(3,923)</u>	<u>6,623</u>
年內其他全面(虧損)/收入	<u>(4,626)</u>	<u>8,605</u>
年內全面收入總額	<u>152,066</u>	<u>106,809</u>
以下應佔：		
母公司擁有人	<u>152,066</u>	<u>106,809</u>

綜合財務狀況表

二零二五年十二月三十一日

	附註	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
非流動資產			
物業、廠房及設備		1,249,017	1,318,571
投資物業		9,919	10,247
使用權資產	10(a)	337,990	320,075
預付款項、其他應收款項及其他資產		687,168	189,913
租賃按金		85,510	87,205
其他無形資產		10,925	13,207
於聯營公司的投資	11	617,446	627,848
指定為按公平值計入其他全面 收入之股權投資		2,500	2,500
遞延稅項資產		106,073	125,524
非流動資產總值		3,106,548	2,695,090
流動資產			
存貨		277,392	226,853
貿易應收款項	12	98,522	67,925
預付款項、其他應收款項及其他資產		140,266	130,001
結構性存款	13	100,427	100,734
按公平值計入損益的其他金融資產	13	24,484	113,032
受限制現金		62,204	–
現金及銀行存款結餘		775,300	1,254,157
流動資產總值		1,478,595	1,892,702
流動負債			
貿易與票據應付款項	14	91,711	57,060
其他應付款項及應計費用		385,043	391,327
計息銀行借款	15	170,000	150,000
政府補助		2,463	2,283
租賃負債	10(b)	127,240	132,427
應付所得稅		60,024	32,656
流動負債總額		836,481	765,753
流動資產淨值		642,114	1,126,949
總資產減流動負債		3,748,662	3,822,039

綜合財務狀況表(續)

二零二五年十二月三十一日

	附註	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
非流動負債			
其他應付款項及應計費用		2,875	5,480
政府補助		47,789	44,908
遞延稅項負債		64,827	63,377
租賃負債	10(b)	100,205	81,771
非流動負債總額		<u>215,696</u>	<u>195,536</u>
資產淨值		<u>3,532,966</u>	<u>3,626,503</u>
權益			
母公司擁有人應佔權益			
股本	16	14	15
庫存股份	16	(459,000)	(458,592)
儲備		<u>3,991,952</u>	<u>4,085,080</u>
總權益		<u>3,532,966</u>	<u>3,626,503</u>

1. 公司及集團資料

本公司為於二零一五年五月十三日根據開曼群島公司法在開曼群島註冊成立的獲豁免有限公司。本公司的註冊辦事處位於Intertrust Corporate Services (Cayman) Limited的辦公室，通訊地址為One Nexus Way, Camana Bay, Grand Cayman KY1-9005, Cayman Islands。本公司於二零一六年十一月十一日在香港聯合交易所有限公司(「聯交所」)主板上市(「上市」)。

本公司為一間投資控股公司，本公司及其附屬公司(統稱「本集團」)主要在中華人民共和國(「中國」)內地從事鴨類休閒滷製品生產、營銷及銷售業務(「周黑鴨業務」)。

本公司董事(「董事」)認為，本公司的最終控股股東為周富裕先生及唐建芳女士(統稱「控股股東」)。

董事認為，本公司的最終控股公司為健源控股有限公司，該公司於英屬處女群島註冊成立。

2. 會計政策

2.1 編製基準

綜合財務報表已根據香港會計師公會(「香港會計師公會」)頒佈的香港財務報告準則會計準則(包括所有香港財務報告準則、香港會計準則(「香港會計準則」)及詮釋)及香港公司條例的披露規定編製。綜合財務報表乃根據歷史成本基準編製，惟以公平值計入損益(「以公平值計入損益」)計量的結構性存款、其他金融資產、指定為按公平值計入其他全面收入(「按公平值計入其他全面收入」)之股權投資除外。除另有說明外，綜合財務報表以人民幣(「人民幣」)呈列，所有價值均已湊整至最接近千位。

2.2 會計政策及披露變動

本集團已於本年度的財務報表內首次採用香港會計準則第21號(修訂本)－缺乏可兌換性。本集團並無提早採納任何其他已頒布但尚未生效的準則或修訂。

香港會計準則第21號(修訂本)規定了當缺乏可兌換性時，實體應如何評估一種貨幣是否可兌換為另一種貨幣，以及如何估計計量日的即期匯率。該等修訂要求進行資料披露，以使財務報表使用者瞭解不可兌換貨幣的影響。由於本集團進行交易的貨幣與海外附屬公司的功能貨幣可兌換為本集團的呈列貨幣，故該等修訂對本集團的財務報表並無任何影響。

此外，香港財務報告準則理事會已發佈對香港財務報告準則第7號、香港財務報告準則準則第18號、香港會計準則第1號、香港會計準則第8號、香港會計準則第36號以及香港會計準則第37號財務報表中的不確定性披露的說明性示例的修訂本，在相應的香港財務報告準則會計準則中增加了示例。該等示例反映相應香港財務報告準則會計準則中的現有要求，即使用氣候相關示例在財務報表中報告不確定性的影響。因此，該等修訂並無生效日期或過渡性條文。

3. 經營分部資料

本集團的主要業務為生產、營銷及零售鴨類休閒滷製品。就管理目的而言，本集團根據自身產品經營一個業務單位及有一個可報告分部，即生產、營銷及零售鴨類休閒滷製品。

有關地理區域的資料

由於本集團的收益全部來自中國內地鴨類休閒滷製品的生產、營銷及零售，且本集團全部非流動資產位於中國內地，故並無根據香港財務報告準則第8號經營分部呈列地區資料。

有關主要客戶的資料

由於有關期間本集團對單一客戶的銷售均未達到本集團總收益的10%或以上，故並無根據香港財務報告準則第8號經營分部呈列主要客戶資料。

4. 收益、其他收入及收益淨額

收益分析如下：

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
來自客戶合約的收益	<u>2,536,249</u>	<u>2,451,033</u>

來自客戶合約的收益

(a) 收益分類信息

貨品或服務類型	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
氣調包裝產品	2,102,023	2,062,856
真空包裝產品	257,556	257,740
零售店特許權費	20,928	33,117
其他產品	<u>155,742</u>	<u>97,320</u>

來自客戶合約的收益總計

	<u>2,536,249</u>	<u>2,451,033</u>
--	------------------	------------------

收益確認時間

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
於某一時間點轉讓貨品	2,515,321	2,417,916
隨著時間轉讓服務	<u>20,928</u>	<u>33,117</u>

來自客戶合約的收益總計

	<u>2,536,249</u>	<u>2,451,033</u>
--	------------------	------------------

4. 收益、其他收入及收益淨額(續)

來自客戶合約的收益(續)

(a) 收益分類信息(續)

下表列示於本報告期間計入報告期初合約負債的已確認收益金額：

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
計入報告期初合約負債的已確認收益：		
銷售休閒滷製品	24,346	24,738
零售店特許權費	14,985	21,793
總計	<u>39,331</u>	<u>46,531</u>

(b) 履約責任

有關本集團的履約責任資料概述如下：

銷售休閒滷製品

履約責任乃於交貨後或客戶確認後即告完成，一般情況下，一旦交貨或收貨確認即結算貨款，而針對特許經營商及經銷商則除外，其通常需預付貨款。

零售店特許權費

履約責任於提供服務後隨著時間達成，而提供服務前通常需要預付款項。一般情況下，特許權費合約的期限為一年以上，並且特許權費根據合約計費。

於十二月三十一日分配至餘下履約責任(未達成或部分未達成)的交易價格金額如下：

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
預期將確認為收益的金額：		
一年內	30,760	39,331
一年後	2,875	5,480
總計	<u>33,635</u>	<u>44,811</u>

4. 收益、其他收入及收益淨額(續)

其他收入及收益淨額分析如下：

	附註	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
<u>其他收入</u>			
利息收入		32,767	50,046
資產相關的政府補助 ⁽ⁱ⁾		3,079	2,283
收入相關的政府補助 ⁽ⁱⁱ⁾		10,353	18,428
		<u>46,199</u>	<u>70,757</u>
<u>收益／(虧損)淨額</u>			
按公平值計入損益計量的其他金融資產的 公平值收益／(虧損)		144	(33,000)
處置物業、廠房及設備項目收益／(虧損)淨額		276	(94)
租賃修訂收益淨額	10	5,325	5,110
使用權資產減值	10	(3,585)	(13,354)
外匯差額收益／(虧損)淨額		963	(8,655)
其他		1,836	991
		<u>4,959</u>	<u>(49,002)</u>
總計		<u>51,158</u>	<u>21,755</u>

i. 本集團已就於生產工廠之投資而獲得若干政府補助。該等資產相關補助在相關資產的使用壽命內於綜合損益表確認。

ii. 已確認的政府補助並無附帶未達成條件及其他或然事項。

5. 財務費用

財務費用分析如下：

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
銀行貸款利息	822	2,223
租賃負債利息	10,566	10,232
總計	<u>11,388</u>	<u>12,455</u>

6. 除稅前溢利

本集團除稅前溢利乃經扣除／(計入)以下各項後達致：

	附註	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
已售存貨成本		1,076,712	1,059,140
物業、廠房及設備折舊		115,675	114,805
使用權資產折舊	10(c)	166,387	201,300
投資物業折舊		328	109
其他無形資產攤銷		3,980	5,630
核數師薪酬		2,400	2,400
就門店及廠房物業的短期租約項下最低租賃付款	10(c)	124,722	106,556
僱員福利開支(包括董事及最高行政人員薪酬)			
工資及薪金		394,103	423,114
退休金計劃供款		68,149	71,661
以權益結算以股份為基礎的付款開支		6,471	(4,113)
其他福利		24,712	27,000
		<u>493,435</u>	<u>517,662</u>
聯營企業損益份額		(6,692)	3,497
利息收入	4	(32,767)	(50,464)
處置物業、廠房及設備項目(收益)／虧損淨額	4	(276)	94
租賃修訂收益淨額	4	(5,325)	(5,110)
使用權資產減值	4	3,585	13,354
貿易應收款項減值		1,590	2,357
資產相關的政府補助	4	(3,079)	(2,283)
收入相關的政府補助	4	(10,353)	(18,428)

7. 所得稅

所得稅開支的主要組成部分如下：

	<u>二零二五年</u> 人民幣千元	<u>二零二四年</u> 人民幣千元
當期—中國利得稅	66,121	101,443
當期—香港利得稅	181	18
	<u>66,302</u>	101,461
遞延稅項	<u>12,651</u>	(50,598)
年內稅項支出總額	<u>78,953</u>	<u>50,863</u>

本集團須就本集團成員公司身處及經營所在的司法權區所產生或所錄得溢利按實體基準繳納所得稅。

本集團基於25%(二零二四年：25%)的法定稅率(根據中國企業所得稅法釐定)對其附屬公司應課稅溢利計提中國當期所得稅撥備。

香港利得稅乃根據年內在香港賺取的估計應課稅溢利的16.5%(二零二四年：16.5%)稅率計提，惟本集團的一間附屬公司除外，該公司為符合兩級制利得稅稅率制度的實體。該附屬公司首筆2,000,000港元(二零二四年：2,000,000港元)的應課稅溢利按8.25%的稅率繳稅(二零二四年：8.25%)，而其餘應課稅溢利則按16.5%的稅率繳稅(二零二四年：16.5%)。

8. 股息

	<u>二零二五年</u> 人民幣千元	<u>二零二四年</u> 人民幣千元
中期—每股普通股零(二零二四年：零)	—	—
末期—每股普通股0.09港元(相當於每股人民幣0.08元) (二零二四年：每股普通股0.05港元 (相當於每股人民幣0.05元))	<u>168,020</u>	<u>102,368</u>

年度建議末期股息須經本集團股東於應屆股東週年大會上批准，方可作實。

9. 母公司普通權益持有人應佔每股盈利

每股基本盈利金額乃基於年內母公司普通權益持有人應佔溢利以及年內已發行普通股加權平均數目2,029,006,502股(二零二四年：2,195,460,423股)計算得出。

每股攤薄盈利金額人民幣156,692,000元(二零二四年：人民幣98,204,000元)乃根據母公司普通權益持有人應佔年內溢利計算。計算所採用的普通股加權平均數即為計算每股基本盈利所採用的年內已發行普通股數目2,029,008,369股(二零二四年：2,195,743,458股)，以及假設在視為行使所有具攤薄潛力的普通股為普通股的無償發行的普通股加權平均數。

每股基本及攤薄盈利的計算乃基於：

	二零二五年	二零二四年
	人民幣千元	人民幣千元
盈利		
用於計算每股基本盈利的母公司普通權益持有人應佔溢利	<u>156,692</u>	<u>98,204</u>
	股份數目	
	二零二五年	二零二四年
股份		
用於計算每股基本盈利之年內已發行普通股之加權平均數	2,029,006,502	2,195,460,423
攤薄影響—普通股加權平均數：		
受限制股份單位計劃	<u>1,867</u>	<u>283,035</u>
總計	<u>2,029,008,369</u>	<u>2,195,743,458</u>
每股盈利：		
基本(人民幣)	<u>0.08</u>	<u>0.04</u>
攤薄(人民幣)	<u>0.08</u>	<u>0.04</u>

10. 租賃

本集團作為承租人

本集團訂有供營運使用的多項物業的租賃合約。本集團已提前作出一次性付款以向業主收購租賃土地，租期為50年，而根據該等土地租賃的條款，將不會繼續支付任何款項。物業租賃的租期通常介乎12個月至7年。汽車的租期通常少於12個月及／或個別價值較低。一般而言，本集團不可向本集團以外人士轉讓及分租租賃資產。目前訂有若干包含延期及終止選擇權和可變租賃付款的租賃合約，有關詳情進一步論述如下。

(a) 使用權資產

年內，本集團使用權資產的賬面值及變動如下：

	租賃土地	物業	總計
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
於二零二四年一月一日	118,312	266,901	385,213
添置	–	171,092	171,092
折舊費用	(2,856)	(198,863)	(201,719)
因租賃期間其他不可撤銷之變動而導致的租期變更	–	(21,157)	(21,157)
減值	–	(13,354)	(13,354)
於二零二四年十二月三十一日及二零二五年一月一日	115,456	204,619	320,075
添置	837	173,114	173,951
折舊費用	(2,856)	(163,950)	(166,806)
因租賃期間其他不可撤銷之變動而導致的租期變更	–	14,355	14,355
減值	–	(3,585)	(3,585)
於二零二五年十二月三十一日	113,437	224,553	337,990

現金產生單位的可收回金額乃根據使用價值計算而釐定，並使用基於高級管理層批准的財務預算的現金流量預測計算。適用於現金流量預測的折現率為14%（二零二四年：14%）。

本集團的租賃土地位於中國湖北省武漢市、廣東省東莞市、四川省成都市、江蘇省南通市、河北省滄州市及湖北省潛江市，租期為50年。

於年內，預付土地租賃付款金額人民幣419,000元（二零二四年：人民幣419,000元）已資本化作為潛江市廠房建築成本的一部分。

10. 租賃(續)

本集團作為承租人(續)

(b) 租賃負債

年內，租賃負債的賬面值及變動如下：

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
於一月一日的賬面值	214,198	282,819
新租賃	173,114	169,899
年內確認的利息增幅	10,566	10,232
付款	(179,463)	(222,485)
因租賃期間其他不可撤銷之變動而導致的租期變更	9,030	(26,267)
於十二月三十一日的賬面值	<u>227,445</u>	<u>214,198</u>
分析為：		
流動部分	127,240	132,427
非流動部分	<u>100,205</u>	<u>81,771</u>
總計	<u>227,445</u>	<u>214,198</u>

(c) 於損益內確認的租賃相關款項如下：

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
租賃負債的利息	10,566	10,232
使用權資產的折舊費用	166,387	201,300
與短期租賃有關的開支(計入銷售成本及銷售及分銷開支)	59,782	33,537
計量租賃負債時並無計及之可變租賃付款 (計入銷售成本及銷售及分銷開支)	64,940	73,019
租賃修訂收益淨額	(5,325)	(5,110)
使用權資產之減值	<u>3,585</u>	<u>13,354</u>
於損益內確認的總金額	<u>299,935</u>	<u>326,332</u>

10. 租賃(續)

本集團作為承租人(續)

(d) 可變租賃付款

本集團租賃多個零售店及物業，其中包含基於本集團於商場的零售店及物業的營業額的可變租賃付款條款。下文提供有關本集團可變租賃付款的資料，包括與固定付款有關的數額：

二零二五年	固定付款	可變付款	總計
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
固定租金付款	170,642	–	170,642
含最低付款的可變租金	68,603	12,362	80,965
僅可變租金	–	52,578	52,578
總計	<u>239,245</u>	<u>64,940</u>	<u>304,185</u>
二零二四年	固定付款	可變付款	總計
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
固定租金付款	219,382	–	219,382
含最低付款的可變租金	36,640	15,112	51,752
僅可變租金	–	57,907	57,907
總計	<u>256,022</u>	<u>73,019</u>	<u>329,041</u>

11. 於聯營公司的投資

	二零二五年	二零二四年
	人民幣千元	人民幣千元
分佔資產淨值	<u>617,446</u>	<u>627,848</u>

11. 於聯營公司的投資(續)

本公司的重大聯營公司詳情如下：

名稱	註冊 成立地點	所有 權權益	投票權 百分比	溢利 分成	主要業務
深圳市天圖興南投資合夥企業(有限 合夥)(「深圳市天圖興南」)(附註a)	中國	25.00%	40.00%	25.00%	投資基金
上海鄧義企業發展有限公司 (「上海鄧義」)(附註b)	中國	49.90%	49.90%	49.90%	投資控股
海南天圖興周創業投資合夥企業 (有限合夥)(「海南天圖興周」)(附註c)	中國	31.64%	25.00%	31.64%	投資基金
湖北蝸居食品有限公司 (「湖北蝸居」)(附註d)	中國	20.00%	20.00%	20.00%	倉儲業務
ACCF Ginkgo Capital I.L.P. (「ACCF Ginkgo」)(附註e)	開曼群島	39.47%	33.33%	39.47%	投資基金
四川周黑鴨食品科技有限公司 (「四川食品科技」)(附註f)	中國	44.00%	44.00%	44.00%	食品開發

- (a) 於二零一八年三月，本集團透過其間接全資附屬公司與深圳天圖資本管理中心(有限合夥)及深圳天圖興安投資企業(有限合夥)訂立合夥協議，共同成立深圳市天圖興南(一間投資基金)，本集團作為有限合夥人，初始注資承諾為人民幣500,000,000元，佔該基金注資承諾總額人民幣1,000,000,000元的50.00%。

深圳市天圖興南的投資委員會由五名董事組成，其中兩名董事乃由本集團委任，而另外三名董事則由其他深圳市天圖興南股東委任。深圳市天圖興南的董事會決議案須透過簡單多數票予以批准。因此，本集團可對深圳市天圖興南的財務或經營政策可以施加重大影響力，故本集團將深圳市天圖興南列作聯營公司。

截至二零二五年十二月三十一日，由於於二零二五年四月及二零二五年七月向投資者分配資金人民幣48,945,000元，該基金的實繳資本總額為人民幣784,608,000元。本集團已向該基金實繳出資人民幣196,071,000元(二零二四年：人民幣208,368,000元)，佔實繳資本總額的25.00%(二零二四年：25.00%)。

- (b) 於二零二一年四月，本集團透過其間接全資附屬公司與上海博復商務服務事務所(有限合夥)訂立協議，共同成立上海鄧義，初始認購金額為人民幣29,940,000元，佔該聯營公司首次認購總額的49.90%。

截至二零二五年十二月三十一日，該基金的實繳資本總額為人民幣31,918,000元，與二零二四年十二月三十一日相同。本集團已向上海鄧義實繳出資人民幣15,927,000元(二零二四年：人民幣15,927,000元)，佔實繳資本總額的49.90%(二零二四年：49.90%)。

11. 於聯營公司的投資(續)

- (c) 於二零二一年十月，本集團作為有限合夥人透過其間接全資附屬公司與深圳天圖資本管理中心(有限合夥)及深圳市天圖投資管理股份有限公司訂立合夥協議，共同成立海南天圖興周(一間投資基金)，初始認購金額為人民幣500,000,000元，佔該基金首次認購總額的50.00%。

海南天圖興周的投資委員會由四名董事組成，其中一名董事乃由本集團委任，而另外三名董事則由其他海南天圖興周股東委任。海南天圖興周的董事會決議案須透過簡單多數票予以批准。因此，本集團可對海南天圖興周的財務或經營政策可以施加重大影響力，故本集團將海南天圖興周列作聯營公司。

截至二零二四年十二月三十一日，該基金的實繳資本總額為人民幣788,136,000元，為一位獨立第三方機構投資者額外註資人民幣30,000,000元及深圳天圖資本管理中心(有限合夥)額外注資人民幣10,000,000元，及於二零二四年十二月，向投資者分配人民幣1,864,000元。本集團已向海南天圖興周實繳出資人民幣249,391,000元(二零二三年：人民幣250,000,000元)，佔實繳資本總額的31.64%(二零二三年：33.33%)。

截至二零二五年十二月三十一日，該基金的實繳資本總額為人民幣772,487,000千元，這是由於二零二五年五月向投資者分配了人民幣15,649,000元所致。集團的實繳出資額為人民幣244,439,000元(二零二四年：人民幣249,391,000元)，佔海南天圖興周總實繳資本的31.64%(二零二四年：31.64%)。

- (d) 於二零二一年十一月，本集團透過其間接全資附屬公司將湖北蝸居80.00%的股權出售，將餘下20.00%的股權保留於湖北蝸居，並入賬為於一間聯營公司的投資。

截至二零二四年十二月三十一日，本集團已向湖北蝸居實繳出資人民幣16,080,000元(二零二三年：人民幣16,080,000元)，佔實繳資本總額的20.00%(二零二三年：20.00%)。

截至二零二五年十二月三十一日，本集團已經向湖北蝸居實繳出資人民幣16,080,000元(二零二四年：人民幣16,080,000元)，佔實繳資本總額的20.00%(二零二四年：20.00%)。

- (e) 於二零二二年六月，本公司作為有限合夥人，與Advantage China Consumer Fund (ACCF Capital)及Ginkgo Future Ltd.訂立合夥協議，共同成立ACCF Ginkgo Capital I L.P，初始認購金額為30,000,000美元，佔該基金首次認購總額的49.50%。

ACCF Ginkgo的投資委員會由三名董事組成，其中一名董事乃由本集團委任，而另外兩名董事則由其他ACCF Ginkgo股東委任。ACCF Ginkgo的董事會決議案須透過簡單多數票予以批准。因此，本集團可對ACCF Ginkgo的財務或經營政策可以施加重大影響力，故本集團將ACCF Ginkgo列作聯營公司。

於二零二三年六月，Max Bloom Group Limited作為有限合夥人加入合夥企業，初始認繳金額為2,500,000美元。

截至二零二四年十二月三十一日，本集團實繳出資10,000,000美元(二零二三年：10,000,000美元)，佔實繳資本24,033,000美元的41.61%(二零二三年：41.61%)。

截至二零二五年十二月三十一日，本集團實繳出資10,000,000美元(二零二四年：10,000,000美元)，佔實繳資本25,333,000美元的39.47%(二零二四年：41.61%)。

11. 於聯營公司的投資(續)

- (f) 於二零二四年九月，本集團與金莉、四川申唐食品科技有限公司及陳錦杉訂立合營協議，共同成立四川周黑鴨食品科技有限公司，初始認購金額為人民幣2,200,000元，佔該公司首次認購總額的44%。截至二零二五年十二月三十一日，本集團實繳出資人民幣2,200,000元，佔總實繳資本人民幣5,000,000元的44%。

12. 貿易應收款項

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
貿易應收款項	112,929	84,807
減：減值撥備	(14,407)	(16,882)
總計	<u>98,522</u>	<u>67,925</u>

本集團尋求對未收回應收款項維持嚴格控制，以盡量降低信貸風險。高級管理層定期檢討逾期結餘。鑒於本集團貿易應收款項與多個不同客戶有關的事實，故並無重大集中信貸風險。本集團並無就其貿易應收款項結餘持有任何抵押品或其他增信措施。貿易應收款項不計息。

於報告期末按發票日期劃分的貿易應收款項(已扣除虧損撥備)的賬齡分析如下：

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
三個月內	91,002	41,419
三至十二個月	7,264	26,443
一年以上	256	63
總計	<u>98,522</u>	<u>67,925</u>

貿易應收款項之減值虧損撥備變動如下：

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
年初	16,882	16,999
減值虧損撇銷	(4,065)	(2,474)
減值虧損	1,590	2,357
年末	<u>14,407</u>	<u>16,882</u>

本集團採用簡化方法提供香港財務報告準則第9號所規定的預期信貸虧損，該準則允許使用所有貿易應收款項的整個存續期的預期虧損撥備。本集團整體考慮攤佔信貸風險特徵及貿易應收款項的逾期天數以計量預期信貸虧損。由於大部分應收款項既未逾期亦未減值，且與近期並無違約記錄的多元化客戶有關，而一般而言，本集團根據各報告日期的十二個月預期信貸虧損確認虧損撥備。鑑於信貸質素並無重大變動，董事認為信貸風險甚微。

13. 結構性存款及按公平值計入損益的其他金融資產

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
流動：		
按公平值計入損益的其他金融資產		
結構性存款產品	100,427	100,734
私募股權基金	-	87,000
貨幣市場基金	24,484	26,032
	<u>124,911</u>	<u>213,766</u>
總計	<u>124,911</u>	<u>213,766</u>

14. 貿易與票據應付款項

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
貿易應付款項	80,693	57,060
票據應付款項	11,018	-
	<u>91,711</u>	<u>57,060</u>
總計	<u>91,711</u>	<u>57,060</u>

於報告期末按發票日期劃分的未支付貿易應付款項的賬齡分析如下：

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
三個月內	75,281	52,628
三至六個月	3,007	2,021
六至十二個月	974	1,234
十二個月以上	1,431	1,177
	<u>80,693</u>	<u>57,060</u>
總計	<u>80,693</u>	<u>57,060</u>

票據應付款項

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
六個月內	11,018	-
	<u>11,018</u>	<u>-</u>
總計	<u>11,018</u>	<u>-</u>

貿易應付款項不計息。

15. 計息銀行借款

	二零二五年十二月三十一日			二零二四年十二月三十一日		
	實際 利率(%)	還款 期限	人民幣 千元	實際 利率(%)	還款 期限	人民幣 千元
銀行貸款—無抵押	0.65- 0.85	二零二六年 一月至 二零二六年 五月	170,000	0.65-1.24	二零二五年 一月至 二零二五年 三月	150,000
			<u>170,000</u>			<u>150,000</u>

16. 股本

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
法定：		
50,000,000,000股每股面值0.000001美元的股份(二零二四年： 50,000,000,000股每股面值0.000001美元的股份)	<u>306</u>	<u>306</u>
已發行及繳足：		
2,159,709,500股每股面值0.000001美元的股份(二零二四年： 2,267,985,500股每股面值0.000001美元的股份)	<u>14</u>	<u>15</u>

本公司的股本變動概述如下：

	已發行 股份數目	股本 人民幣千元	庫存股份 人民幣千元
於二零二三年十二月三十一日及 二零二四年一月一日	2,383,140,500	16	(350,181)
購回股份	—	—	(316,806)
註銷股份	(115,155,000)	(1)	183,514
行使以股份支付的獎勵	—	—	24,881
於二零二四年十二月三十一日	<u>2,267,985,500</u>	<u>15</u>	<u>(458,592)</u>
於二零二四年十二月三十一日及 二零二五年一月一日	2,267,985,500	15	(458,592)
購回股份	—	—	(179,000)
註銷股份	(108,276,000)	(1)	167,324
行使以股份支付的獎勵	—	—	11,268
於二零二五年十二月三十一日	<u>2,159,709,500</u>	<u>14</u>	<u>(459,000)</u>

17. 報告期後事件

於綜合財務報表批准日期，本集團於二零二五年十二月三十一日後並無進行重大事項。

其他資料

購買、出售及贖回上市證券

於二零二五年，本公司於香港聯交所以總代價194,177,669.46港元合共購回93,785,500股股份(「股份購回」)。概無股份購回持作為本公司庫存股份。股份購回的詳情概述如下：

購回的月份	股份 購回數目	每股股份支付的價格		總代價 ⁽¹⁾ 港元
		最高 港元	最低 港元	
二零二五年一月	20,157,500	1.72	1.49	32,350,298.29
二零二五年二月	25,597,500	1.92	1.66	45,940,422.89
二零二五年三月	1,903,000	1.82	1.73	3,353,903.05
二零二五年四月	7,711,000	2.53	1.93	17,462,193.77
二零二五年五月	15,965,500	2.69	2.47	41,277,584.28
二零二五年六月	19,793,000	2.62	2.37	49,349,266.18
二零二五年七月	—	—	—	—
二零二五年八月	—	—	—	—
二零二五年九月	—	—	—	—
二零二五年十月	—	—	—	—
二零二五年十一月	—	—	—	—
二零二五年十二月	2,658,000	1.76	1.58	4,444,001.00
總計	<u>93,785,500</u>			<u>194,177,669.46</u>

(1): 包括手續費。

於二零二五年期間，於二零二四年九月九日至二零二五年一月二日期間購回的合共49,686,500股股份(惟於二零二四年十一月二十五日至二零二四年十一月二十九日、二零二四年十二月五日、二零二四年十二月六日及二零二四年十二月二十日至二零二四年十二月三十一日期間購回的股份除外)已於二零二五年一月二十七日註銷，而於二零二四年十一月二十五日至二零二四年十一月二十九日、二零二四年十二月五日至二零二四年十二月六日、二零二四年十二月二十日至二零二四年十二月三十一日、二零二五年一月三日至二零二五年三月二十八日期間購回的合共58,589,500股股份已於二零二五年四月九日註銷。於二零二五年十二月三十一日，已發行股份總數為2,159,709,500股。

除上文披露者及根據受限制股份單位計劃透過指定受託人購買股份外，於二零二五年，本公司及其附屬公司並無購買、出售或贖回任何本公司已上市證券(包括出售庫存股份)。於二零二五年十二月三十一日，本公司並無持有任何庫存股份。

末期股息

董事會建議派發末期股息每股本公司普通股0.09港元(採用1港元=人民幣0.88357元的匯率,相當於每股人民幣0.08元)(「二零二五年末期股息」),並以港元支付,合共約人民幣168,020,000元(根據截至本公告日期本公司已發行股份總數2,112,896,500股計算),相當於本集團於截至二零二五年十二月三十一日止年度之純利的107.2%。

暫停辦理股東登記

為釐定出席本公司股東週年大會(「股東週年大會」)及於會上投票的資格,本公司將於二零二六年六月五日(星期五)至六月十日(星期三)期間(包括首尾兩日)暫停辦理股東登記,期內將不會辦理任何本公司股份過戶登記。紀錄日為二零二六年六月十日(星期三)。為符合資格出席將於二零二六年六月十日召開的應屆股東週年大會及於會上投票,所有股份過戶文件連同相關股票必須於二零二六年六月四日(星期四)下午四時三十分(香港時間)前,送達本公司的香港股份過戶登記處香港中央證券登記有限公司,地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17樓1712-1716號舖。

待於應屆股東週年大會上批准宣派二零二五年末期股息後,本公司亦將於二零二六年六月十六日(星期二)至六月十八日(星期四)期間(包括首尾兩日)暫停辦理股東登記,期內將不會辦理任何股份過戶登記。為符合資格獲派擬派二零二五年末期股息,所有股份過戶文件連同相關股票必須於二零二六年六月十五日(星期一)下午四時三十分(香港時間)前,送達本公司的香港股份過戶登記處香港中央證券登記有限公司,地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17樓1712-1716號舖。二零二五年末期股息(倘於應屆股東週年大會上獲本公司股東批准)將於二零二六年六月三十日(星期二)或前後派付予於二零二六年六月十八日(星期四)名列本公司股東名冊的股東。

遵守企業管治守則

除下段所述偏離企業管治守則(「守則」)第二部分所載守則條文第C.2.1條外,於二零二五年,本公司已遵守香港聯交所證券上市規則(「上市規則」)附錄C1所載守則第二部分的適用守則條文。

根據守則第二部分的守則條文第C.2.1條，上市發行人的董事長與行政總裁的職責應有區分並不應由一人同時擔任。自二零二四年六月十二日，周富裕先生已兼任董事會主席（「主席」）及本公司行政總裁（「行政總裁」），偏離了守則第二部分的守則條文第C.2.1條。目前本公司正處於重要的戰略變革時期，董事會相信，由本集團創始人兼任主席及行政總裁的角色，可有力推進本集團關鍵策略落實，確保在推進長期戰略方面始終如一的領導，並進一步優化本集團運營效率，提升本集團經營質量。董事會認為目前架構無損權力與授權的平衡，並可讓本公司及時且有效地作出決策及執行。本公司將繼續提升適合本公司操守及發展的企業管治常規。

董事會將持續檢討及監督本公司的企業管治狀況，以遵守守則並維持本公司高水準的企業管治常規。

董事進行證券交易的標準守則

本公司已採納上市規則附錄C3所載「上市公司發行人董事進行證券交易的標準守則」（「標準守則」），作為有關董事進行證券交易的行為守則。本公司已向所有董事作出具體查詢，而董事已確認於截至二零二五年十二月三十一日止年度內已遵從標準守則。

審核委員會

本公司已依照該守則的書面條款設立審核委員會，並制定書面職權範圍。審核委員會包括三位成員，即我們的獨立非執行董事陳晨先生、陳錦程先生及盧衛東先生。陳晨先生為審核委員會主席，亦為本公司之獨立非執行董事，具備適當專業資格。

審核委員會已經審閱及討論截至二零二五年十二月三十一日止年度的全年業績。本集團核數師安永會計師事務所確認，本公告所載有關截至二零二五年十二月三十一日止年度的本集團綜合財務狀況表及於截至該日止年度的綜合損益及其他全面收入表以及相關附註與本年度本集團經審核綜合財務報表所載之金額相同。安永會計師事務所在此方面履行之工作並不構成核證工作，因此安永會計師事務所並無就本公告作出任何意見或保證結論。

於聯交所及本公司網站刊載全年業績及年度報告

年度業績公告於聯交所網站(www.hkexnews.hk)及本公司網站(www.zhouheiya.cn)刊載。年度報告將於適當時候送交本公司股東(如要求)以及可於聯交所及本公司網站查閱。

承董事會命
周黑鴨國際控股有限公司
主席、行政總裁
周富裕

香港，二零二六年三月二十六日

於本公告日期，本公司執行董事為周富裕先生、呂漢斌先生及王亞利女士；及本公司獨立非執行董事為陳錦程先生、盧衛東先生及陳晨先生。