



YuanShengTai Dairy Farm Limited 原生态牧业有限公司

(於百慕達註冊成立之有限公司)

股票代號：1431

2025 中期報告



目錄

2	公司資料
3	管理層討論與分析
12	企業管治及其他資料
16	獨立審閱報告
17	中期簡明綜合損益及其他全面收益表
18	中期簡明綜合財務狀況表
20	中期簡明綜合權益變動表
21	中期簡明綜合現金流量表
22	中期簡明綜合財務資料附註



董事會

執行董事

張永久先生(主席兼行政總裁)

陳祥慶先生(財務總監)

劉剛先生

非執行董事

冷友斌先生

劉華先生

蔡方良先生

獨立非執行董事

張月周先生

蒙靜宗先生

劉晉萍女士

聯席公司秘書

宋焱女士

曾若詩女士

授權代表

陳祥慶先生

劉剛先生

審核委員會

蒙靜宗先生(主席)

張月周先生

劉晉萍女士

薪酬委員會

張月周先生(主席)

蒙靜宗先生

劉晉萍女士

張永久先生

提名委員會

劉晉萍女士(主席)

蒙靜宗先生

張月周先生

張永久先生

獨立核數師

安永會計師事務所

執業會計師

註冊公眾利益實體核數師

香港鰂魚涌英皇道979號太古坊一座27樓

主要往來銀行

中國農業發展銀行

中國工商銀行

中國農業銀行

中國建設銀行

註冊辦事處

Clarendon House

2 Church Street

Hamilton HM11

Bermuda

中華人民共和國(「中國」)主要營業地點及總部

中國

黑龍江省

齊齊哈爾市龍沙區

卜奎南大街787號

高新智谷大廈12樓

香港主要營業地點

香港

北角

電氣道148號31樓

百慕達主要股份過戶登記處

Conyers Corporate Services (Bermuda) Limited

Clarendon House

2 Church Street

Hamilton HM11

Bermuda

香港股份過戶登記分處

香港中央證券登記有限公司

香港灣仔

皇后大道東183號合和中心

17樓1712-1716號舖

法律顧問

關於香港法例

樂博律師事務所有限公司法律責任合夥

關於中國法律

北京市競天公誠律師事務所

股份代號

1431

每手買賣單位

1,000股

公司網址

www.ystdfarm.com

www.ystdairyfarm.com

管理層討論與分析

市場回顧

二零二五年上半年，全球經濟正進入「關鍵期」，經濟增長正因貿易壁壘和不確定的全球政策環境而放緩。世界銀行、國際貨幣基金組織(IMF)、聯合國貿發會議、經合組織等機構，先後調低了今年的全球經濟增速前景，其中，世界銀行二零二五年六月發佈的最新《全球經濟展望》已將二零二五年全球經濟增長預期從一月份的2.7%大幅下調至2.3%。上半年，中國國民經濟運行總體平穩、穩中向好，國家統計局於二零二五年七月公佈的數據顯示，上半年國內生產總值人民幣660,536億元，按不變價格計算，同比增長5.3%。

行業方面，經過三年多的調整，我國乳製品行業正處於新的轉折期。在本輪調整週期中，各乳企主動調整養殖規模，市場供需關係正在逐漸改善，復蘇曙光逐漸顯現，但整體市場仍未能突破週期性發展困境。農業農村部數據顯示，到六月的第4周，內蒙古、河北等10個主產省份生鮮乳平均價格人民幣3.04元/公斤，同比下跌7.0%。雖然奶價已觸底，但原奶供給快速增長與乳製品消費需求疲軟的結構性矛盾仍有待化解，原奶價格暫未見回升跡象，行業整體利潤面臨增長承壓的挑戰。

短期看，乳業正處於起承轉合的關鍵時刻。一方面，乳業需要面對從二零二二年開始持續至今較大的紓困壓力，需要社會各界協力整合政策、技術及資金等資源，推動乳業的紓困和產能出清優化。一方面，乳業又即將迎來「十五五」全新的五年規劃，邁入新一輪發展週期的關鍵節點。

長期看，乳業橫跨一二三產業，是現代農牧業與食品工業的重要組成部分，也是健康中國戰略的重要基石。但我國目前人均奶類消費量仍不足世界平均的三分之一，農村居民消費量不足城鎮的60%；且以液態奶消費為主，而使用原料奶最多的奶酪、黃油等深加工產品滲透率不到5%，這表明未來的乳品市場仍蘊含著巨大的發展潛力。基於此，二零二五年年初，農業農村部、國家衛生健康委、工業和信息化部三部門印發的《中國食物與營養發展綱要(2025-2030年)》提出，到二零三零年，人均奶類年消費達到47公斤，培育低溫乳品市場，促進奶酪等幹乳製品消費。未來，隨著乳製品消費結構的持續優化與產品的多元化發展，乳業行業將可以通過更為靈活有效的措施應對原奶剛性需求不足的問題。



作為中國乳牛畜牧行業的頭部公司之一，原生態牧業有限公司（「原生態」或「本公司」）及其附屬公司（統稱「本集團」）將繼續緊跟市場趨勢變化，靈活調整生產經營策略，有序優化畜群規模，增進飼養及生產技術，提質增效，實現更優的規模經濟效益。原生態將始終貫徹公司生產優質奶的核心發展理念，嚴守品質監管體系，持續為社會供應更為豐富的質優產品，致力於為國民乳製品消費提供可靠的品質支撐。

業務回顧

原生態是一家專注於生產優質原料奶的公司，以畜群規模及產量計，原生態是中國領先的乳牛畜牧公司之一。截至二零二五年六月三十日止六個月（「報告期」），本集團錄得原料牛奶銷售量304,729噸，較去年同期上漲17.6%，報告期內，平均銷售價格為人民幣4,305元／噸。報告期內，本集團總原料奶銷售收入為人民幣1,311.8百萬元，較去年同期上漲8.9%。報告期內，本集團錄得淨利潤人民幣118.9百萬元。由於報告期內部分飼料價格降低，從而導致公斤奶成本下降，而本公司原料奶銷售單價下降。

本集團繼續拓展並優化與中國領先的乳品製造商的合作關係。二零二五年上半年，本集團的主要客戶為中國飛鶴有限公司（「中國飛鶴」）及輝山乳業集團，均為中國乳業的龍頭企業。本集團在秉持生產優質原奶宗旨的基礎上，不斷優化及拓展產品組合，堅持提升乳品質量，持續開拓更多潛在優質客戶，進一步鞏固集團客戶群體。未來，本集團會牢牢抓住行業發展機遇，深化牧場精細運營、精益管理，同時不斷提升科技創新水平，提質增效，加強標準化、高質量原料奶生產，為本集團業務的可持續發展打好根基。

牧場建設

截至二零二五年六月三十日，本集團在黑龍江省及吉林省分別設有十個及一個牧場，各個牧場的實際規模可容納介乎1,960頭至30,000頭乳牛，十一個奶牛牧場的佔地面積合共約為9,694,458平方米。

管理層討論與分析

	實際設計規模 (乳牛數量/頭)	實際存欄頭數	面積 (平方米)
甘南牧場	12,000	10,412	986,333
克東和平牧場	6,000	5,682	384,000
克東瑞信達牧場	18,000	12,081	784,000
克東勇進牧場	12,000	8,319	714,000
鎮賚牧場	30,000	23,685	2,066,667
拜泉牧場	15,000	6,091	994,000
克山牧場	12,000	10,565	980,000
龍江瑞信誠牧場	1,960	991	84,300
龍江金源牧場	12,000	11,927	798,400
依安牧場	15,000	11,482	857,713
北安牧場	10,000	7,204	1,045,045
合計	143,960	108,439	9,694,458

產奶量

報告期內，成母牛平均年度單產奶量為12.46噸，較二零二四年上半年的12.40噸略微上升0.5%。隨著不斷升級牧場運營管理系統，進一步優化牛群結構，本集團預期牛群的平均產奶量將得到有效調控。未來，本集團將進一步優化生產經營模式和改善飼喂配方。

畜群規模

本集團深化推進牛群結構優化和精細化管理，穩步推進牧場管理體系向高質量與高效能發展。本集團經營牧場的乳牛數目由二零二四年六月三十日的109,696頭下降至二零二五年六月三十日的108,439頭。成母牛總數由二零二四年六月三十日的49,231頭上升至二零二五年六月三十日的51,452頭，較去年同期上升4.5%。育成及犢牛數有所下降至56,987頭，較去年同期減少5.8%。未來，本集團將動態優化奶牛存欄規模，鞏固並增強優質原料奶的供應，為集團帶來持續的優質回報。

	二零二五年 六月三十日	二零二四年 六月三十日
成母牛數量	51,452	49,231
育成及犢牛數量	56,987	60,465
乳牛總數	108,439	109,696

原料奶價格

儘管國內生鮮乳產能持續調整與出清，乳製品終端消費需求在多種因素帶動下出現邊際回暖，但整體消費增長仍稍顯乏力，疊加二季度奶牛產奶高峰期的影響，原料奶價格回升進度仍低於市場預期。報告期內，本集團原料奶平均售價為每噸人民幣4,305元(截至二零二四年六月三十日止六個月平均售價為每噸人民幣4,648元)，較去年同期下降7.4%。

展望未來

回顧二零二五年上半年，乳品行業仍面臨需求疲軟、價格承壓的挑戰，但供需格局正逐步改善。隨著養殖端產能持續優化，低效產能逐步出清，原奶供需結構已顯著改善，預計下半年價格將有望回調。面對消費需求仍面臨壓力的發展局勢，未來乳企需持續推進實現低效產能任務，不斷調整市場供需結構，通過降本增效、優化產品結構應對市場挑戰，行業競爭或進一步向品質與效率聚焦。

當前是奶業轉型的關鍵時期，政策支持與產業協同融合將形成強大的發展驅動力。二零二五年中央一號文件聚焦奶業高質量發展，明確提出支持家庭農場和農民合作社發展養殖加工一體化，這為拓寬加工渠道，豐富乳製品供給提供了政策引領。二零二五年三月二十七日，《食品安全國家標準滅菌乳》新規定的出台具有突破性意義，滅菌乳只能以生鮮乳為原料的規定，有望成為擴大奶類消費的關鍵舉措，有望帶動奶價回升。未來，在政策紅利持續釋放下，中國奶業走向從增量發展為主向結構優化為主的階段，奶業作為民族不可或缺的產業，未來可期。

展望未來，面對行業發展契機與挑戰並存的形勢，本集團將緊跟中國奶業和奶牛種業的發展趨勢，適時調整戰略發展方向。立足於發展根本，本集團將持續提升經營效率，加速數字化轉型，通過智慧牧場建設、供應鏈協同優化等措施提升運營效率，強化成本管控能力，降低綜合養殖成本，提高精細化養殖管理水平，進一步釋放發展潛力。此外，本集團也將積極履行社會責任，將綠色發展理念深度融入企業日常管理之中，打造生態友好型牧場，推動行業的可持續發展。本集團將把握消費升級機遇，持續加大研發創新投入，並通過全產業鏈協同發展，構建長期可持續的競爭優勢，保持行業領先地位。

管理層討論與分析

我們的收益

於報告期內，我們的原料奶總銷售額為人民幣1,311.8百萬元，較截至二零二四年六月三十日止六個月的人人民幣1,204.8百萬元增加8.9%。於報告期內，原料牛奶的銷量為304,729噸，較截至二零二四年六月三十日止六個月的259,180噸增加17.6%。原料牛奶的銷量增長主要由於(i)成母牛牛群規模擴大及(ii)每頭母牛的年均產奶量增加。於報告期內，我們原料牛奶的平均售價為每噸人民幣4,305元，較去年同期的每噸人民幣4,648元下跌7.4%。

銷售成本

我們報告期的銷售成本為人民幣784.4百萬元。下表概述截至二零二五年及二零二四年六月三十日止六個月我們按性質劃分的銷售成本組成部分：

	截至六月三十日止六個月	
	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
銷售成本		
飼料	559,019	556,981
薪金、福利及社會保險	61,941	58,795
折舊	59,244	48,400
獸醫成本	25,110	27,480
公用設施費	54,085	48,425
運輸費	665	834
其他成本	24,373	18,129
銷售成本總額	784,437	759,044

飼料成本指我們的泌乳母牛及泌乳山羊所消耗飼料。截至二零二五年及二零二四年六月三十日止六個月泌乳母牛(截至二零二四年六月三十日止六個月：泌乳母牛及泌乳山羊)飼料成本分別為人民幣559.0百萬元及人民幣557.0百萬元，分別佔截至二零二五年及二零二四年六月三十日止六個月銷售成本的71.3%及73.4%。我們的飼料成本增加乃由於乳牛數量增加所致。

毛利

由於以上所討論的因素，報告期內毛利增加至人民幣527.4百萬元(截至二零二四年六月三十日止六個月：人民幣445.7百萬元)，增幅為18.3%。我們的毛利率由截至二零二四年六月三十日止六個月的37.0%提高至報告期的40.2%。

其他收入及收益

截至二零二五年及二零二四年六月三十日止六個月的其他收入及收益分別為人民幣100.8百萬元及人民幣105.5百萬元，減少4.5%。其他收入及收益減少的原因為(i)利息收入減少及(ii)報告期內並無出售附屬公司之收益。

行政開支

我們於報告期產生行政開支為人民幣62.5百萬元，較截至二零二四年六月三十日止六個月的人民幣52.4百萬元增加約19.3%。該增加主要由於維修及保養費用增加所致。

其他開支

報告期其他開支為人民幣8.7百萬元(截至二零二四年六月三十日止六個月：人民幣13.7百萬元)，減幅為約36.5%，乃由於(i)出售設備的虧損及(ii)與出售奶牛廢物有關的開支減少所致。

生物資產公平值減銷售成本變動

報告期生物資產公平值減銷售成本變動為虧損人民幣423.4百萬元，而截至二零二四年六月三十日止六個月錄得虧損人民幣336.9百萬元。虧損增加主要由於青年牛及犏牛數量及公平值減少所致。

物業、廠房及設備以及使用權資產的減值虧損

於報告期內，概無就物業、廠房及設備及使用權資產確認減值虧損(截至二零二四年六月三十日止六個月：無)。

本集團於報告期的利潤

由於所有上述因素，本集團於報告期錄得淨利潤為人民幣118.9百萬元，而截至二零二四年六月三十日止六個月則錄得淨利潤為人民幣129.0百萬元。報告期每股基本盈利約為人民幣2.5分，而截至二零二四年六月三十日止六個月錄得每股基本盈利為人民幣2.8分。

管理層討論與分析

中期股息

本公司董事(「董事」)會(「董事會」)已議決不就報告期宣佈派付任何中期股息(截至二零二四年六月三十日止六個月：無)。

流動資金及財務資源

本集團於報告期的經營活動所得現金流入淨額為人民幣586.0百萬元，而截至二零二四年六月三十日止六個月為人民幣634.5百萬元。於二零二五年六月三十日，本集團的現金及現金等價物為人民幣670.9百萬元(二零二四年十二月三十一日：人民幣637.6百萬元)。除等值於人民幣2.3百萬元以美元(「美元」)計值及等值於人民幣3.2百萬元以港元(「港元」)計值的現金及現金等價物外，本集團其餘現金及現金等價物均以人民幣(「人民幣」)計值。

於二零二五年六月三十日，本集團的計息銀行借款為人民幣782.1百萬元(二零二四年十二月三十一日：人民幣884.3百萬元)，以人民幣計值。於二零二五年六月三十日，銀行借款的年利率介乎2.60%至3.85%(二零二四年十二月三十一日：介乎2.90%至3.85%)。資產負債比率(以淨債務除以母公司擁有人應佔權益加上淨債務計算)為3.3%(二零二四年十二月三十一日：11.3%)。淨債務包括計息銀行借款、應付貿易賬款及票據以及若干其他應付賬款及應計項目，扣除現金及現金等價物以及定期存款。

資本架構

於二零二五年六月三十日，本公司已發行股本為46,904,964港元，拆分為4,690,496,400股每股面值0.01港元的本公司股份(「股份」)。於報告期內，本公司並無發行任何新股份。

持有的重大投資以及重大投資及資本資產之未來計劃

於報告期內，本集團的主要資本開支與興建新牧場及其現有牧場的主要維護工程及購買額外設備有關。

作為本集團未來戰略的一部分，本集團為其業務運營規劃的資本開支將主要與其新牧場的建設及其投產有關。誠如本公司日期為二零一三年十一月十四日的招股章程(「招股章程」)所載列，本集團預期其資本開支將會由其運營產生的現金、債務融資或銀行貸款及根據全球發售發行新股份未動用所得款項淨額提供資金。

除上文及招股章程所披露者外，於二零二五年六月三十日概無持有重大投資，於本報告日期亦無其他有關資本資產的重大投資計劃。

首次公開發售(「首次公開發售」)的所得款項用途

已發行股份於二零一三年十一月二十六日首次於香港聯合交易所有限公司(「聯交所」)主板上市。首次公開發售因此籌集之總金額約為3,298.0百萬港元，所得款項淨額約為2,564.0百萬港元(經扣除上市費用及包銷佣金，且不包括應付本公司售股股東(「股東」)的發售所得款項(即本公司無法收取之款項))。所得款項淨額大致根據招股章程所披露的本公司計劃支出。

下表載列首次公開發售所得款項淨額的計劃用途及實際用途：

	首次公開發售 所得款項淨額的 計劃用途(如 招股章程所載) 百萬港元	截至二零二五年 六月三十日 首次公開發售 所得款項淨額 的實際用途 百萬港元	於報告期內 首次公開發售 所得款項淨額 的實際用途 百萬港元	於二零二五年 六月三十日 未動用的 首次公開發售 所得款項淨額 百萬港元
興建新牧場	1,923.0	1,923.0	-	-
發展上游營運	384.6	36.8	-	347.8
營運資金及一般企業用途	256.4	256.4	-	-
總計	2,564.0	2,216.2	-	347.8

未動用的所得款項淨額約為347.8百萬港元，預期用於發展上游營運。由於董事會仍在觀察整體發展緩慢的市況，發展上游營運的未動用所得款項淨額的預期時間表將進一步押後至二零二七年底。具體時間表取決於整體經濟狀況、本公司的發展及市場情況。

董事會將持續評估本集團的業務策略，根據市況變更或修改計劃，以支持本集團的業務發展。

重大收購及出售附屬公司、聯營公司及合營公司

於報告期內，本集團並無進行任何重大收購及出售附屬公司、聯營公司及合營公司。

資產抵押

於二零二五年六月三十日及二零二四年十二月三十一日，本集團若干銀行貸款乃以本集團資產抵押作擔保。

管理層討論與分析

外幣匯兌風險

本集團的若干資產以美元及港元等外幣計值。本集團目前並未採取任何外幣對沖政策。然而，管理層持續監控外幣匯兌風險。

財務政策

本集團採取保守的財務管理政策。本集團通過對客戶的財務狀況進行持續的信貸評估以致力降低信貸風險。為管理流動資金風險，董事會密切監控本集團的流動資金狀況以確保本集團的資產、負債及承擔的流動資金架構可滿足其資金需求。

資本承擔及或然事項

本集團於二零二五年六月三十日的資本承擔為人民幣56.7百萬元(二零二四年十二月三十一日：人民幣10.8百萬元)，用於建設我們的新牧場及更新現有設施。於二零二五年六月三十日，本集團概無任何重大或然負債(二零二四年十二月三十一日：無)。

僱員及薪酬政策

於二零二五年六月三十日，本集團有2,339名僱員(二零二四年十二月三十一日：2,375名僱員)，其中一名位於香港，所有其他僱員位於中國。於報告期內，薪酬及員工成本為人民幣141.6百萬元(截至二零二四年六月三十日止六個月：人民幣177.4百萬元)。

本集團僱員的薪酬大致取決於其工種及層級和於本集團之服務年資。彼等享有社會保障福利和其他福利，包括社會保險。按中國的社會保險法規的規定，本公司參與由相關地方政府機關營運的社會保險計劃，包括退休養老金、醫療保險、失業保險、工傷保險及生育保險。此外，本集團已自二零一三年四月起開通住房公積金賬戶，並開始繳納住房公積金。本集團亦為僱員安排在崗培訓。

董事及本公司高級管理層可獲得以薪金、實物利益及／或酌情花紅形式派發與本集團表現掛鈎的報酬。本公司亦就彼等為本公司提供服務或就本公司營運執行彼等職能而產生的必要及合理開支退還相關款項。本公司定期檢討及釐定董事及高級管理層薪酬及報酬待遇。

此外，董事會薪酬委員會(「薪酬委員會」)將參照董事及高級管理層所投入的時間及承擔的責任、可資比較公司支付的薪金以及本集團的業績，檢討董事及高級管理層的薪酬待遇及向董事會提出建議供考慮及批准。

報告期後事項

本集團於報告期後及截至本報告日期概無任何重大期後事件。

購買、出售或贖回本公司上市證券

報告期內，本公司並無贖回任何其於聯交所上市之股份，而本公司及其任何附屬公司概無購買或出售任何該等股份(包括出售庫存股份，如有)。於二零二五年六月三十日，本公司並無持有任何庫存股份。

遵守企業管治守則

董事會及其管理層致力於維持高標準的企業管治。董事會堅信，以透明及負責任的方式進行本集團業務以及遵循良好的企業管治常規，符合本集團及股東的長遠利益。董事會認為，於報告期內及截至本報告刊發日期止，本公司已遵守聯交所證券上市規則(「上市規則」)附錄C1所載之企業管治守則(「企業管治守則」)第二部分所載之所有守則條文，惟下文所列情況除外：

企業管治守則的守則條文第C.2.1條規定主席與行政總裁的職責須分開且不應由一人同時兼任。

董事會主席(「主席」)的職責為監察董事會的職能，而本公司行政總裁(「行政總裁」)的職責為負責管理本集團的業務及整體運營。

於二零二五年四月十五日，趙洪亮先生因其他業務承擔而辭任執行董事及主席，並不再擔任薪酬委員會成員。繼趙洪亮先生辭任後，執行董事兼行政總裁張永久先生於同日獲委任為主席及薪酬委員會成員。董事會認為，將主席與行政總裁的職責賦予同一人能夠確保本集團擁有強大穩定的領導，並使業務決定及策略的規劃及執行更加有效及高效。董事會亦認為，這將不會損害本公司董事會與管理層之間的權力及權限保持平衡。

此外，由於所有重大決策均在諮詢董事會成員及相關董事委員會成員後作出，並且有三名獨立非執行董事(「獨立非執行董事」)提供獨立的觀點，董事會認為有足夠的保障來確保董事會內部權力保持足夠平衡。

董事會將繼續定期檢討及監察企業管治常規，確保遵守企業管治守則並維持本公司高標準的企業管治常規。

遵守標準守則

本公司已採納上市規則附錄C3所載的上市發行人董事進行證券交易的標準守則(「標準守則」)，作為其自身有關董事進行本公司證券買賣的操守守則。就回應本公司所作出的具體查詢而言，所有董事確認彼等於報告期內一直遵守標準守則。

董事資料變更

根據上市規則第13.51(B)條，報告期內及截至本報告日期董事資料變更情況載列如下：

趙洪亮 辭任執行董事兼主席，並自二零二五年四月十五日起不再擔任薪酬委員會成員。

張永久 自二零二五年四月十五日起獲委任為薪酬委員會主席兼成員。

朱戰波 辭任獨立非執行董事，並不再擔任董事會提名委員會(「提名委員會」)主席、董事會審核委員會(「審核委員會」)及薪酬委員會成員，自二零二五年八月二十日起生效。

劉晉萍 獲委任為提名委員會主席及薪酬委員會成員，自二零二五年八月二十日起生效。

企業管治及其他資料

審核委員會審閱

董事會已遵照企業管治守則設立具備書面職權範圍(經於二零一八年十二月二十九日修訂、採納，並自二零一九年一月一日起生效)之審核委員會。審核委員會包括全體三名獨立非執行董事，即蒙靜宗先生(別名Owens Meng)(「蒙先生」、張月周先生及劉晉萍女士。蒙先生擔任審核委員會主席。本公司於報告期的未經審核簡明綜合中期業績以及本報告已由審核委員會審閱。此外，本公司的獨立核數師(「獨立核數師」)安永會計師事務所已根據香港會計師公會頒佈的香港審閱準則第2410號「實體之獨立核數師審閱中期財務資料」審閱了本集團於報告期間之未經審核中期簡明綜合財務資料。獨立核數師對中期財務資料的審閱報告載於本報告內。

董事與主要行政人員於股份、相關股份及債權證之權益及淡倉

於二零二五年六月三十日，本公司董事及主要行政人員於本公司或其相聯法團(定義見香港法例第571章證券及期貨條例(「證券及期貨條例」)第XV部)之股份、相關股份及債權證中擁有：(a)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聯交所之權益(包括彼等根據證券及期貨條例有關條文被當作或視為擁有之權益及淡倉)；或(b)根據證券及期貨條例第352條須記錄於該條所指登記冊之權益；或(c)根據標準守則須知會本公司及聯交所之權益如下：

(i) 股份之好倉

董事姓名	身份／權益性質	所持股份數目	佔已發行股份 概約百分比
冷友斌先生 (「冷先生」) ^(附註)	於一間受控制法團之權益及一隻 全權信託之設立人／公司及其他權益	3,342,320,920	71.26%
陳祥慶先生 (「陳先生」)	實益擁有人／個人權益	3,500,000	0.07%

附註：3,342,320,920股股份由中國飛鶴實益擁有，該公司由非執行董事冷先生擁有49.379%。因此，根據證券及期貨條例，冷先生被視為或當作於中國飛鶴實益擁有的3,342,320,920股股份中擁有權益。

(ii) 於本公司相聯法團中國飛鶴股份之好倉

董事姓名	身份／權益性質	所持 股份數目	所持相關 股份數目	佔已 發行股份 概約百分比
冷先生 ^(附註1)	於受控制法團之權益／ 公司權益	587,516,458	—	6.48%
	全權信託之設立人／其他權益	3,889,911,881	—	42.90%
劉華先生 (「劉先生」) ^(附註2)	全權信託之設立人／ 公司及其他權益	345,681,920	—	3.81%
蔡方良先生 (「蔡先生」) ^(附註3)	於一間受控制法團之權益／ 公司權益	101,647,734	—	1.12%
張永久先生	實益擁有人／個人權益	6,151,870	—	0.07%
陳先生	實益擁有人／個人權益	117,776	—	0.00%

附註：

- 587,516,458股中國飛鶴股份由冷先生透過其控制的法團達生有限公司(「達生」)持有。冷先生直接持有達生的33.33%股權。3,869,911,881股股份由Harneys Trustees Limited(「Harneys」)(作為冷氏家族信託的受託人)持有，Harneys以受託人身份持有LYB International Holding Limited(「LYB」)的全部已發行股本，而LYB則持有Garland Glory Holdings Limited(「Garland Glory」)的全部已發行股本。冷氏家族信託由冷先生(作為設立人及唯一全權對象)成立。因此，根據證券及期貨條例，冷先生被視為於Garland Glory持有的3,889,911,881股中國飛鶴股份中擁有權益。
- 345,681,920股中國飛鶴股份由Harneys(作為劉氏家族信託的受託人)持有，Harneys以受託人身份持有LH Capital Holding Limited的全部已發行股本，而LH Capital Holding Limited則持有LH Financial Holding Limited(「LH Financial」)的全部已發行股本。劉氏家族信託由劉先生(作為財產託管人及唯一全權對象)成立。因此，根據證券及期貨條例，劉先生被視為於LH Financial直接持有的345,681,920股中國飛鶴股份中擁有權益。
- 101,647,734股中國飛鶴股份由蔡先生全資擁有的Adroit Shipping Limited持有。

企業管治及其他資料

除上文所披露者外，據董事所知，於二零二五年六月三十日，本公司董事及主要行政人員於本公司或其任何相聯法團(定義見證券及期貨條例第XV部)之股份、相關股份及債權證中並無擁有任何其他(a)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聯交所之權益或淡倉(包括彼等根據證券及期貨條例有關條文被當作或視為擁有之權益及淡倉)；或(b)根據證券及期貨條例第352條須記錄於該條所指登記冊之權益或淡倉；或(c)根據標準守則須知會本公司及聯交所之權益或淡倉。

主要股東與其他人士於股份之權益及淡倉

於二零二五年六月三十日，就本公司任何董事或主要行政人員所知或以其他方式獲知會，根據證券及期貨條例第336條存置的登記冊所記錄擁有股份及相關股份5%或以上權益之法團或人士(本公司董事或主要行政人員除外)之詳情如下：

於股份之好倉及淡倉

股東名稱／姓名	身份／權益性質	所持股份數目	佔已發行股份 概約百分比
中國飛鶴 ^(附註1)	實益擁有人／個人權益	3,342,320,920	71.26%
Garland Glory ^(附註2)	於受控制法團之權益／公司權益	3,342,320,920	71.26%
LYB ^(附註2)	於受控制法團之權益／公司權益	3,342,320,920	71.26%
Harneys ^(附註2)	信託受託人／其他權益	3,342,320,920	71.26%

附註：

1. 請參閱上文「董事與主要行政人員於股份、相關股份及債權證之權益及淡倉」一節項下之附註1。
2. 3,342,320,920股股份乃由Harneys(作為冷氏家族信託受託人)持有，Harneys以受託人身份持有LYB之全部已發行股本，LYB則持有Garland Glory之全部已發行股本，Garland Glory則持有中國飛鶴之42.90%。冷氏家族信託由冷先生(作為設立人及唯一全權對象)成立的全權信託。因此，Harneys、LYB及Garland Glory各自分別被視為或當作於中國飛鶴直接持有的3,342,320,920股股份中擁有權益。

除上文所披露者外，於二零二五年六月三十日，據本公司董事或主要行政人員所知或以其他方式所獲悉，概無其他法團或人士(本公司董事或主要行政人員除外)於股份及相關股份中擁有記錄於證券及期貨條例第336條規定須存置的登記冊內的5%或以上權益。



Ernst & Young
27/F, One Taikoo Place
979 King's Road
Quarry Bay, Hong Kong

安永會計師事務所
香港鰂魚涌英皇道979號
太古坊一座27樓

Tel 電話: +852 2846 9888
Fax 傳真: +852 2868 4432
ey.com

致原生態牧業有限公司董事會
(於百慕達註冊成立的有限公司)

引言

本核數師已審閱載於第17至34頁之中期財務資料，當中包括原生態牧業有限公司(「貴公司」)及其附屬公司(「貴集團」)於二零二五年六月三十日之簡明綜合財務狀況表與截至該日止六個月期間之相關簡明綜合損益及其他全面收益表、權益變動表和現金流量表及說明附註。香港聯合交易所有限公司證券上市規則規定，就中期合財務資料編製之報告必須符合當中有關條文以及國際會計準則委員會頒佈之國際會計準則第34號中期財務報告(「國際會計準則第34號」)。

貴公司董事須對根據國際會計準則第34號編製及呈列該等中期財務資料負責。本核數師之責任是根據審閱對該等中期財務資料作出結論，按照委聘之協定條款僅向閣下全體報告結論，且並無其他目的。本核數師不會就本報告之內容向任何其他人士負上或承擔任何責任。

審閱範圍

本核數師已根據香港會計師公會(「香港會計師公會」)頒佈之香港審閱委聘準則第2410號由實體獨立核數師審閱中期財務資料進行審閱。審閱中期財務資料包括主要向負責財務和會計事務之人員作出查詢，並應用分析性和其他審閱程序。審閱範圍遠小於根據香港核數準則進行審核之範圍，故不能令本核數師保證本核數師將知悉在審核中可能發現之所有重大事項。因此，本核數師不會發表審核意見。

結論

按照本核數師之審閱，本核數師並無發現任何事項，令本核數師相信中期財務資料在各重大方面未有根據國際會計準則第34號編製。

安永會計師事務所
執業會計師
香港
二零二五年八月二十八日



中期簡明綜合損益及其他全面收益表

截至二零二五年六月三十日止六個月

	附註	二零二五年 (未經審核) 人民幣千元	二零二四年 (未經審核) 人民幣千元
收益	4	1,311,814	1,204,776
銷售成本		(784,437)	(759,044)
毛利		527,377	445,732
其他收入及收益		100,760	105,458
行政開支		(62,484)	(52,391)
其他開支		(8,679)	(13,654)
財務成本		(14,117)	(22,567)
生物資產公平值減銷售成本變動	10	(423,433)	(336,911)
除稅前溢利	5	119,424	125,667
所得稅(開支)/抵免	6	(553)	3,329
期內溢利		118,871	128,996
可能於隨後期間重新分類至損益的其他全面(虧損)/收益： 換算海外業務所產生的匯兌差額		(2,050)	1,765
期內全面收益總額		116,821	130,761
以下人士應佔期內溢利： 本公司擁有人		118,871	128,996
以下人士應佔期內全面收益總額： 本公司擁有人		116,821	130,761
本公司普通權益持有人應佔每股盈利 基本及攤薄(以每股股份人民幣呈列)	8	0.025	0.028

中期簡明綜合財務狀況表

二零二五年六月三十日

	附註	二零二五年 六月三十日 (未經審核) 人民幣千元	二零二四年 十二月三十一日 (經審核) 人民幣千元
非流動資產			
物業、廠房及設備	9	3,764,867	3,803,316
投資物業		32,030	38,734
使用權資產		61,500	63,891
預付款項及其他應收款項		8,859	4,882
生物資產	10	2,236,840	2,339,650
遞延稅資產		1,470	1,537
非流動資產總額		6,105,566	6,252,010
流動資產			
存貨		459,283	672,945
應收貿易賬款	11	1,669	35,048
預付款項及其他應收款項		29,681	20,771
定期存款	12	422,533	303,708
受限制現金	12	-	21,807
現金及現金等價物	12	670,866	637,594
流動資產總額		1,584,032	1,691,873
流動負債			
應付貿易賬款及票據	13	268,255	445,332
其他應付款項及應計費用	14	963,733	1,051,345
計息銀行借款		316,384	399,215
租賃負債		13,866	13,518
應交稅金		2,063	2,112
流動負債總額		1,564,301	1,911,522
流動資產/(負債)淨值		19,731	(219,649)
總資產減流動負債		6,125,297	6,032,361
非流動負債			
遞延收益	14	460,055	450,247
計息銀行借款		465,695	485,054
租賃負債		15,853	30,187
非流動負債總額		941,603	965,488
資產淨值		5,183,694	5,066,873

中期簡明綜合財務狀況表

二零二五年六月三十日

		二零二五年 六月三十日 (未經審核) 人民幣千元	二零二四年 十二月三十一日 (經審核) 人民幣千元
	附註		
權益			
股本	15	37,674	37,674
儲備		5,146,020	5,029,199
權益總額		5,183,694	5,066,873

董事
張永久

董事
陳祥慶

中期簡明綜合權益變動表

截至二零二五年六月三十日止六個月

本公司擁有人應佔

	匯兌波動						保留盈利	權益總額
	已發行股本	合併儲備	股份溢價	資本儲備	其他儲備	儲備		
	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
於二零二五年一月一日 (經審核)	37,674	186,000	2,977,020	455,505	28,235	15,371	1,367,068	5,066,873
期內溢利	-	-	-	-	-	-	118,871	118,871
期內其他全面虧損： 換算海外業務所產生的 匯兌差額	-	-	-	-	-	(2,050)	-	(2,050)
期內全面收益總額	-	-	-	-	-	(2,050)	118,871	116,821
於二零二五年六月三十日 (未經審核)	37,674	186,000	2,977,020	455,505	28,235	13,321	1,485,939	5,183,694
於二零二四年一月一日 (經審核)	37,674	186,000	2,977,020	455,505	25,368	12,876	1,070,398	4,764,841
期內溢利	-	-	-	-	-	-	128,996	128,996
期內其他全面收益： 換算海外業務所產生的 匯兌差額	-	-	-	-	-	1,765	-	1,765
期內全面收益總額	-	-	-	-	-	1,765	128,996	130,761
於二零二四年六月三十日 (未經審核)	37,674	186,000	2,977,020	455,505	25,368	14,641	1,199,394	4,895,602



中期簡明綜合現金流量表

截至二零二五年六月三十日止六個月

二零二五年
(未經審核)
人民幣千元

二零二四年
(未經審核)
人民幣千元

經營活動所得現金流量淨額	586,016	634,495
購買物業、廠房及設備項目	(73,476)	(83,650)
出售物業、廠房及設備項目之所得款項	2,478	1,365
添置生物資產	(347,481)	(429,945)
出售生物資產所得款項	76,840	78,975
收取政府補貼	20,650	60,070
定期存款增加	(118,825)	(2,591)
出售一間附屬公司之所得款項	-	9,196
受限制現金減少	21,807	21,311
投資活動所用現金流量淨額	(418,007)	(345,269)
新增銀行貸款	540,082	47,238
償還銀行貸款	(642,272)	(224,938)
已付利息	(14,410)	(21,301)
租賃付款之本金部分	(15,227)	(13,456)
融資活動所用現金流量淨額	(131,827)	(212,457)
現金及現金等價物增加淨額	36,182	76,769
期初現金及現金等價物	637,594	959,068
匯率變動的影響淨額	(2,910)	1,960
期末之現金及現金等價物	670,866	1,037,797
現金及現金等價物結餘分析		
現金及銀行結餘	669,775	629,003
於收購時原到期日不足三個月之無抵押定期存款	1,091	425,030
受限制現金	-	(16,236)
中期簡明綜合財務狀況表及中期簡明綜合現金流量表所列之現金及現金等價物	670,866	1,037,797

中期簡明綜合財務資料附註

二零二五年六月三十日

1. 編製基準

截至二零二五年六月三十日止六個月的中期簡明綜合財務資料乃按照國際會計準則第34號中期財務報告編製。中期簡明綜合財務資料並不包括年度財務報表規定的所有資料及披露，並應與本集團截至二零二四年十二月三十一日止年度的年度綜合財務報表一併閱覽。

2. 會計政策及披露變動

編製中期簡明綜合財務資料時採納的會計政策與編製本集團截至二零二四年十二月三十一日止年度的年度綜合財務報表時應用者一致，惟就本期間之財務資料首次採納下列經修訂國際財務報告準則會計準則除外。

國際會計準則第21號(修訂本)

缺乏可兌換性

經修訂國際財務報告準則會計準則之性質及影響說明如下：

對國際會計準則第21號的修訂明確了企業應如何評估一種貨幣是否可兌換為另一種貨幣，以及在缺乏可兌換性的情況下，企業應如何在計量日估算即期匯率。這些修訂要求披露相關信息，以便財務報表使用者能夠理解一種貨幣不可兌換所帶來的影響。由於本集團所交易的貨幣以及集團各實體用於轉換為集團報告貨幣的功能性貨幣都是可兌換的，因此這些修訂對簡明中期合併財務信息沒有產生任何影響。

3. 經營分部資料

本集團主要從事牛乳原料的生產和銷售。就資源分配及表現評估而言，本集團管理層專注於本集團的經營業績。因此，本集團的資源已整合，且並無可得的分散經營分部資料。因此，並無呈列經營分部資料。



中期簡明綜合財務資料附註

二零二五年六月三十日

4. 收益

收益的分析如下：

	截至六月三十日止六個月	
	二零二五年 人民幣千元 (未經審核)	二零二四年 人民幣千元 (未經審核)
客戶合約收入		
銷售原料奶	1,311,814	1,204,776
分類收入資料		
分部		
貨品類別		
銷售原料奶	1,311,814	1,204,776
總額	1,311,814	1,204,776
地域市場		
中國大陸	1,311,814	1,204,776
總額	1,311,814	1,204,776
收入確認時間		
貨物在某個時間點轉移	1,311,814	1,204,776
總額	1,311,814	1,204,776

5. 除稅前溢利

本集團的除稅前溢利乃經扣除／(計入)下列各項後達致：

	截至六月三十日止六個月	
	二零二五年 人民幣千元 (未經審核)	二零二四年 人民幣千元 (未經審核)
生產飼養成本	559,019	556,981
原料奶生產成本	225,418	202,063
銷售成本	784,437	759,044
物業、廠房及設備折舊	110,410	101,448
減：生物資產內資本化金額	(49,982)	(52,439)
於損益及其他全面收益表內確認之折舊*	60,428	49,009
使用權資產折舊	2,863	3,817
投資物業折舊	6,407	8,195
生物資產公平值減銷售成本變動	423,433	336,911
短期租賃的租賃付款	126	169
出售物業、廠房及設備項目的(收益)／虧損	(962)	174
出售一間附屬公司之收益	-	(19,078)
外幣匯兌差額，淨額	(352)	(8,645)

* 折舊約人民幣59,244,000元(截至二零二四年六月三十日止六個月：人民幣48,400,000元)已計入截至二零二五年六月三十日止六個月的中期簡明綜合損益及其他全面收益表的銷售成本內。



中期簡明綜合財務資料附註

二零二五年六月三十日

6. 所得稅

由於本集團於截至二零二五年六月三十日止六個月並無於香港產生任何應課稅溢利(截至二零二四年六月三十日止六個月：無)，因此並無就報告期香港利得稅計提撥備。中國大陸之應課稅溢利稅項則根據適用的中國企業所得稅稅率25%(二零二四年六月三十日：25%)計算。其他地區之應課稅溢利稅項則根據本集團營運所在司法權區的現行稅率計算。

根據現行稅務規則及法規，本集團若干附屬公司經營農業業務，獲豁免繳納企業所得稅。

	截至六月三十日止六個月	
	二零二五年 人民幣千元 (未經審核)	二零二四年 人民幣千元 (未經審核)
所得稅開支	486	—
遞延稅開支／(抵免)	67	(3,329)
期內稅項開支／(抵免)總額	553	(3,329)

7. 股息

於報告期內，本公司並無派發或建議派發股息(截至二零二四年六月三十日止六個月：無)。

8. 本公司普通權益持有人應佔每股盈利

每股基本及攤薄盈利金額乃按本公司普通權益持有人應佔報告期的盈利人民幣118,871,000元(未經審核)(截至二零二四年六月三十日止六個月：人民幣128,996,000元(未經審核))及報告期內的已發行普通股加權平均4,690,496,400股(未經審核)(截至二零二四年六月三十日止六個月：4,690,496,400股(未經審核))計算。截至二零二五年六月三十日及二零二四年六月三十日止六個月，本集團並無發行在外可能具有攤薄影響的普通股。

每股基本及攤薄盈利基於以下數據計算：

	截至六月三十日止六個月	
	二零二五年 人民幣千元 (未經審核)	二零二四年 人民幣千元 (未經審核)
計算每股基本／攤薄盈利時所用的母公司 普通權益持有人應佔利潤	118,871	128,996
	股份數目	
	截至六月三十日止六個月	
	二零二五年 (未經審核)	二零二四年 (未經審核)
股份 計算每股基本／攤薄盈利時所用的期內 已發行普通股的加權平均數	4,690,496,400	4,690,496,400

9. 物業、廠房及設備

截至二零二五年六月三十日止六個月，本集團收購成本為人民幣73,476,000元(未經審核)(二零二四年六月三十日：人民幣83,650,000元(未經審核))的資產。

截至二零二五年六月三十日止六個月，本集團處置賬面淨值為人民幣1,516,000元(未經審核)(二零二四年六月三十日：人民幣1,539,000元(未經審核))的資產，錄得出售收益淨額人民幣962,000元(未經審核)(二零二四年六月三十日：出售虧損淨額人民幣174,000元(未經審核))。

於二零二五年六月三十日，賬面淨值為人民幣25,037,000元(二零二四年十二月三十一日：人民幣25,573,000元(經審核))的資產被抵押，作為計息銀行借款的擔保。



中期簡明綜合財務資料附註

二零二五年六月三十日

10. 生物資產

A—業務性質

本集團擁有的乳牛乃主要為產奶而持有。

下文列示本集團於二零二五年六月三十日及二零二四年十二月三十一日擁有的乳牛數量。本集團的乳牛包括青年牛、犏牛及泌乳母牛。於二零二五年六月三十日及二零二四年十二月三十一日飼養的青年牛及犏牛為尚未誕下首頭犏牛的乳牛。

	二零二五年 六月三十日 (未經審核) 頭	二零二四年 十二月三十一日 (經審核) 頭
乳牛		
泌乳母牛	51,452	49,330
青年牛及犏牛	56,987	57,966
乳牛總數	108,439	107,296

本集團承受乳品價格變動帶來的公平值風險。本集團預計，在可預見的將來乳品價格不會大幅下跌，且本公司董事認為，本集團無法訂立衍生工具或其他合約用於管理乳品價格下跌的風險。

一般情況下，青年牛於長至約16個月大時進行授精。於成功授精後約9個月，犏牛出生，乳牛開始生產原料奶，泌乳期開始。成母牛通常會擠奶約305天，之後進入約60天的乾奶期。

青年牛開始產奶時，將按轉移日期的估計公平值轉移至泌乳母牛類別。乳牛銷售並非本集團的主要業務，而所得款項亦不計入收益。

10. 生物資產(續)

B-乳牛的價值

乳牛於報告期末的價值：

	二零二五年 六月三十日 人民幣千元 (未經審核)	二零二四年 十二月三十一日 人民幣千元 (經審核)	
乳牛	2,236,840	2,339,650	
	青年牛及犢牛 人民幣千元	泌乳母牛 人民幣千元	合計 人民幣千元
於二零二四年一月一日的結餘(經審核)	1,266,220	969,000	2,235,220
因養殖增加(飼養成本及其他)	857,207	-	857,207
轉(出)/入	(1,063,147)	1,063,147	-
因出售減少	(21,234)	(122,221)	(143,455)
公平值減銷售成本變動產生的虧損	(45,126)	(564,196)	(609,322)
於二零二四年十二月三十一日及 二零二五年一月一日的結餘(經審核)	993,920	1,345,730	2,339,650
因養殖增加(飼養成本及其他)	397,463	-	397,463
轉(出)/入	(374,705)	374,705	-
因出售減少	(13,790)	(63,050)	(76,840)
公平值減銷售成本變動產生的虧損	(72,768)	(350,665)	(423,433)
於二零二五年六月三十日的結餘(未經審核)	930,120	1,306,720	2,236,840



中期簡明綜合財務資料附註

二零二五年六月三十日

10. 生物資產(續)

C—公平值等級

下表闡明本集團生物資產的公平值計量等級：

	使用重大 不可觀察 輸入數據的 公平值計量 (第三級) 人民幣千元
於二零二五年六月三十日(未經審核)	2,236,840
於二零二四年十二月三十一日(經審核)	2,339,650

於二零二五年六月三十日，人民幣916,799,000元(二零二四年十二月三十一日：人民幣1,162,142,000元(經審核))的生物資產被抵押，作為計息銀行借款的擔保。

11. 應收貿易賬款

於報告期末，應收貿易賬款(扣除虧損撥備)按發票日期的賬齡分析如下：

	二零二五年 六月三十日 人民幣千元 (未經審核)	二零二四年 十二月三十一日 人民幣千元 (經審核)
一個月內	1,669	34,663
一個月至兩個月	-	-
三個月至六個月	-	385
	1,669	35,048

12. 現金及現金等價物

	二零二五年 六月三十日 人民幣千元 (未經審核)	二零二四年 十二月三十一日 人民幣千元 (經審核)
現金及銀行結餘	669,775	459,819
定期存款	423,624	503,290
	1,093,399	963,109
減：於收購時原到期日超過三個月之無抵押定期存款 受限制現金	(422,533) -	(303,708) (21,807)
現金及現金等價物	670,866	637,594

13. 應付貿易賬款及票據

於報告期末，應付貿易賬款及票據按發票日期的賬齡分析如下：

	二零二五年 六月三十日 人民幣千元 (未經審核)	二零二四年 十二月三十一日 人民幣千元 (經審核)
兩個月內	223,333	352,232
兩個月至六個月	36,135	53,524
六個月至十二個月	2,933	13,851
超過一年	5,854	25,725
	268,255	445,332



中期簡明綜合財務資料附註

二零二五年六月三十日

14. 其他應付款項及應計費用

	二零二五年 六月三十日 人民幣千元 (未經審核)	二零二四年 十二月三十一日 人民幣千元 (經審核)
遞延收益	483,908	473,743
合約負債	644,673	682,635
其他應付款項—建築	147,116	156,187
其他應付款項—設備及材料	19,099	36,634
其他	128,992	152,393
	1,423,788	1,501,592
非即期部分		
遞延收益	(460,055)	(450,247)
	963,733	1,051,345

其他應付款項乃不計息且無固定清償期限。

遞延收益指本集團收取的政府補助，作為其購買飼料及牧場建設的財政補貼。政府補助於有系統地將該補助配對擬補償之成本及費用的所需期間確認為收入，或按相關物業、廠房及設備的加權平均預期使用壽命確認為收入。

15. 股本

	二零二五年 六月三十日 人民幣千元 (未經審核)	二零二四年 十二月三十一日 人民幣千元 (經審核)
法定：		
50,000,000,000股每股面值0.01港元之普通股	406,897	406,897
已發行及繳足：		
4,690,496,400股每股面值0.01港元之普通股	37,674	37,674

16. 承擔

於報告期末，本集團的合約承擔如下：

	二零二五年 六月三十日 人民幣千元 (未經審核)	二零二四年 十二月三十一日 人民幣千元 (經審核)
廠房及設備	56,669	10,797

17. 關連人士交易

(a) 本集團於報告期內曾與關連人士訂立下列交易：

	截至六月三十日止六個月	
	二零二五年 人民幣千元 (未經審核)	二零二四年 人民幣千元 (未經審核)
向最終控股公司銷售原料奶	1,304,008	1,166,091

(b) 與關連人士進行的其他交易：

於二零二五年六月三十日，本集團同系附屬公司之副總裁及其妻子就本集團最多人民幣831,000,000元(二零二四年十二月三十一日：人民幣831,000,000元(經審核))的若干銀行貸款融資提供擔保，其中人民幣256,655,000元(二零二四年十二月三十一日：人民幣256,655,000元(經審核))的款額尚未動用。

於二零二五年六月三十日，一間附屬公司的董事及其妻子已為本集團多達人民幣340,000,000元的銀行貸款融資(二零二四年十二月三十一日：人民幣100,000,000元(經審核))提供擔保，其中人民幣105,052,000元(二零二四年十二月三十一日：人民幣100,000,000元(經審核))尚未動用。

(c) 與關連方的尚未清償結餘：

於二零二五年六月三十日，本集團應付中國飛鶴有限公司的未清償合約負債餘額(包括在其他應付款項及應計費用中)為人民幣644,673,000元(未經審核)(二零二四年十二月三十一日：人民幣682,635,000元(經審核))。



中期簡明綜合財務資料附註

二零二五年六月三十日

17. 關連人士交易 (續)

(d) 本集團主要管理人員的薪酬如下：

	截至六月三十日止六個月	
	二零二五年 人民幣千元 (未經審核)	二零二四年 人民幣千元 (未經審核)
短期僱員福利	2,876	4,310
離職後福利	336	385
向主要管理人員支付的薪酬總額	3,212	4,695

18. 金融工具的公平值及公平值等級

本集團的金融工具(不包括賬面值合理接近於公平值者)的賬面值及公平值如下：

	賬面值		公平值	
	二零二五年 六月三十日 人民幣千元 (未經審核)	二零二四年 十二月三十一日 人民幣千元 (經審核)	二零二五年 六月三十日 人民幣千元 (未經審核)	二零二四年 十二月三十一日 人民幣千元 (經審核)
金融負債				
計息銀行借款	782,079	884,269	782,003	884,106

管理層已認定，現金及現金等價物、定期存款、受限制現金、應收貿易賬款、計入預付款項及其他應收款中之金融資產、應付貿易賬款及票據以及計入其他應付款及應計費用之金融負債的公平值與其賬面值相若，主要由於該等工具短期內到期。

計息銀行借款的非流動部分之公平值乃通過使用具有類似條款、信用風險及剩餘到期日之工具目前可用之利率對預期未來現金流量進行貼現計算。於二零二五年六月三十日，由於本集團自身不履行計息銀行借款之風險所導致之公平值變動被評估為比較小。

18. 金融工具的公平值及公平值等級(續)

公平值層級

下表闡明本集團金融工具的公平值計量等級：

已披露公平值的負債：

	公平值計量			合計 人民幣千元
	活躍市場中 的報價 (第一級) 人民幣千元	重要的 可觀察 輸入數據 (第二級) 人民幣千元	重要的 不可觀察 輸入數據 (第三級) 人民幣千元	
於二零二五年六月三十日(未經審核)				
計息銀行借款	-	782,003	-	782,003
於二零二四年十二月三十一日(經審核)				
計息銀行借款	-	884,106	-	884,106

本集團於二零二五年六月三十日並無任何按公平值計量的金融負債(二零二四年十二月三十一日：無(經審核))。

截至二零二五年六月三十日止六個月，並無公平值計量在第一級與第二級之間轉移，也沒有金融資產及金融負債轉入或轉出第三級(二零二四年六月三十日：無(未經審核))。

