



YuanShengTai Dairy Farm Limited 原生態牧業有限公司

(於 百 慕 達 註 冊 成 立 之 有 限 公 司)

股票代號：1431



2026 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



公司資料

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(別名 Owens Meng)
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(別名 Owens Meng)(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(別名 Owens Meng)
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(別名 Owens Meng)
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
於會計及財務匯報局條例下的
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

Richmond House
12 Par-la-Ville Road
Hamilton HM08
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

百慕達股份過戶登記總處

Conyers Corporate Services (Bermuda) Limited
Richmond House
12 Par-la-Ville Road
Hamilton HM08
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
趙不渝馬國強律師事務所

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

二零二六年上半年，全球經營環境波動性加劇，不確定性上升。地區衝突持續對全球經濟造成壓力，推高能源價格，加劇通脹，並抬升融資成本。據世界銀行在六月最新一期《全球經濟展望》中顯示，全球經濟增長將低於二零二五年的2.9%，放緩至新冠疫情以來最低水平。全球經濟前景預期仍將籠罩在多重下行風險與挑戰之下，包括地緣衝突烈度升級、貿易碎片化、政策空間收緊等。

儘管全球經濟集體承壓，但中國經濟總體平穩運行，經濟發展韌性持續彰顯，對外貿易平穩發展。新興行業與新動能加快成長等因素為中國夯實及提升發展成效提供堅固基石。總的來看，二零二六年上半年國民經濟運行在合理區間，新質生產力培育壯大，高質量發展向新向優的同時，經濟向好基礎仍需鞏固。根據國家統計局數據，二零二六年上半年中國國內生產總值(GDP)為人民幣69.57萬億元，同比增長4.7%，在複雜嚴峻的外部環境下延續了穩健的發展勢頭。

乳製品行業方面，短期看，受產能持續去化及乳製品終端需求溫和復甦等因素影響，國內原奶市場供過於求形勢有所緩解。二零二六年一至五月乳製品產量同比增長7%，顯示乳製品需求仍具穩定性。但行業整體經營壓力仍不容忽視，據農業農村部監測數據，二零二六年上半年，主產區生鮮乳價格持續在人民幣3.01-3.03元/公斤區間低位震盪，行業整體仍處於虧損狀態，市場出清過程持續。乳製品行業的企穩只是階段性修復，原奶行業供需格局仍處於企穩修復過程中，仍面對品類多元性有限、供需均衡性矛盾持續、產業鏈韌性不足三大矛盾。在此背景下，產業結構調整持續向縱深推進。

長遠看，乳品消費需求逐漸從單一基礎品類向多元細分領域延伸，乳業正處於「規模擴張」向「價值提升」轉型的關鍵時期。據農業農村部數據，我國液態奶產量佔乳製品總產量的92.7%，其中常溫奶佔比超過75%，而奶酪、黃油等深加工產品合計佔比不足7.3%，遠低於歐盟的68%和美國的45%，與發達國家相比仍有較大的發展空間。我國乳製品消費正處於從液態奶向「兩油一酪(黃油、稀奶油及奶酪)」轉型升級的關鍵時期，在原奶品質提升、技術進步、奶價下行等積極因素催化下，國產替代正快速發展，發展乳製品深加工將有望成為平抑原奶價格季節性波動的有效路徑。另據《二零二五年中國奶商指數報告》顯示，公眾乳品營養認知提升顯著，尤其消費者對乳製品營養成分的認知同比上年提升近13%。大眾認知的日益成熟與乳品消費場景的拓展推動奶業從追求產量到追求品質的縱深發展階段，有效助力乳製品行業的長期發展。



業務回顧

原生態牧業有限公司(「本公司」或「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，原生態及其附屬公司(統稱「本集團」)是中國領先的乳牛畜牧公司之一。截至二零二六年六月三十日止六個月(「報告期」)內，本集團錄得原料奶銷售量324,071噸，較去年同期上漲6.3%，平均銷售價格為人民幣4,368元／噸。本集團總原料奶銷售收入為人民幣1,415.6百萬元，較去年同期上漲7.9%。同時，本公司亦在探索更多增量，報告期內對外銷售肉牛收入為人民幣40.6百萬元，實現肉奶聯動。報告期內，本集團錄得淨利潤人民幣247.5百萬元。

本集團持續拓展及深化與中國領先的乳品製造商的合作關係。二零二六年上半年，本集團的主要客戶為中國飛鶴有限公司(「中國飛鶴」)和中國蒙牛乳業有限公司，均為中國乳業的龍頭企業。本集團通過持續擴展產品組合，推進科技創新合作，增強產業鏈韌性，賦能中國乳業邁向高質量發展新階段，為本集團長期可持續發展築牢堅實根基。未來，本集團將堅守本業，堅定不移地秉持生產優質原奶宗旨，進一步推動標準化、高質量原料奶生產體系建設，實行全流程嚴格品質監管，積極拓展優質客戶資源，進一步穩固及擴大本集團客戶版圖。

牧場建設

截至二零二六年六月三十日，本集團於黑龍江省及吉林省分別設有10個及1個牧場。各牧場的實際規模可容納介乎1,960頭至30,000頭乳牛和肉牛，11個牧場的佔地面積合共約為9,694,458平方米。

	實際設計規模 (奶牛數量／頭)	實際存欄頭數	面積 (平方米)
甘南牧場	12,000	9,591	986,333
克東和平牧場	6,000	6,389	384,000
克東瑞信達牧場	18,000	10,510	784,000
克東勇進牧場	12,000	8,000	714,000
鎮賚牧場	30,000	22,338	2,066,667
拜泉牧場	15,000	7,100	994,000
克山牧場	12,000	8,752	980,000
龍江瑞信誠牧場	1,960	1,507	84,300
龍江金源牧場	12,000	10,843	798,400
依安牧場	15,000	11,227	857,713
北安牧場	10,000	6,962	1,045,045
合計	143,960	103,219	9,694,458

管理層討論與分析

產奶量

報告期內，成母牛平均年度單產奶量為13.15噸，較二零二五年上半年的12.46噸增加5.5%。隨著牧場運營體系日趨成熟穩健，牛隻的年齡組合及牛群構成持續優化升級，本集團預期牛群平均單產水平有望進一步提升。未來，本集團將通過優化生產經營模式和精進飼喂配方，構建科學化、標準化、規模化的優質養殖體系，持續釋放運營效益。

畜群規模

本集團已構建完善且高標準的牧場管理體系，畜群規模不斷優化，牛群結構維持合理均衡。截至二零二六年六月三十日，本集團經營牧場的奶牛和肉牛總存欄頭數降低至103,219頭，較二零二五年同期的108,439頭下降4.8%。其中，成母牛總數由二零二五年六月三十日的51,452頭穩增至二零二六年六月三十日的52,902頭，同比增長2.8%，成母牛總數佔奶牛總存欄頭數的51.3%，成母牛數量上升進一步確保了本集團優質原料奶的穩定供應。

	二零二六年 六月三十日	二零二五年 六月三十日
成母牛數量	52,902	51,452
青年牛、犏牛及肉牛數量	50,317	56,987
牛隻總數	103,219	108,439

原料奶價格

二零二六年上半年，原料奶發展初現回暖趨勢。於報告期內，受市場供需雙向調整影響，原料奶供應進入曲折緩慢的修復階段，國內原料奶價格小幅回升但仍承壓，本集團的原料奶價格相應小幅上調。於報告期內，本集團原料奶平均售價為每噸人民幣4,368元(截至二零二五年六月三十日止六個月平均售價為每噸人民幣4,305元)，較去年同比上升1.5%。



展望未來

奶業是強壯民族、健康中國不可或缺的戰略性產業，亦是現代農業和食品工業有機融合的重要產業。近年來，隨著奶業振興行動推進方案的深入實施，奶業在奶牛單產、牛奶、牧場管理及數字化轉型等關鍵領域快速突破，我國奶類生產、品質及供給能力穩步提升，奶業振興階段性效果持續顯現，產業基礎進一步夯實，為保障國民營養與健康提供了重要支撐。

二零二五年，我國居民人均奶類消費量約41千克，相當於每人每天攝入112克，較《中國居民膳食指南(二零二二年)》推薦量的平均值400克有超過半斤的缺口。同時，《中國食物與營養發展綱要(二零二五年至二零三零年)》明確提出，到二零三零年我國人均奶類消費量要達到47公斤以上，全民高效「加奶」已然成為一項重要民生任務。本集團相信，隨著大眾對乳製品認知及飲奶意識的提升和乳製品多元化消費場景的快速拓展，乳製品行業消費潛力有望進一步釋放。

有見及此，本集團將繼續緊跟國家發展戰略，密切關注市場需求變化。本集團致力於維持產品質量與安全水平，優化升級業務結構，全面提升生產素質。本集團還將積極拓展銷售渠道，深化與下游乳企的長期戰略合作，提升原料奶銷售規模，推動本集團可持續綜合盈利能力的持續提升。與此同時持續深化牧場精細化管理體系建設，推動技術創新與低碳生產協同發展，全面推進可持續的高質量發展路徑。

在推動奶業高質量發展的進程中，綠色可持續發展的引領作用日益凸顯。原生態將在「雙碳」目標的指引下，堅定不移地走綠色發展道路，通過技術創新穩步提升生產效益，扎實推進產業鏈及全生命週期的綠色發展，用實際行動踐行「原生態」的可持續發展理念，為中國及全球奶業碳中和目標的長遠實現貢獻力量。

我們的收益

於報告期內，我們的總銷售額為人民幣1,456.3百萬元，較截至二零二五年六月三十日止六個月的人民幣1,311.8百萬元增加11.0%。於報告期內，原料奶的銷量為324,071噸，較截至二零二五年六月三十日止六個月的304,729噸增加6.3%。原料奶的銷量增長主要由於(i)成母牛牛群規模擴大；及(ii)每頭乳牛的年均產奶量增加。於報告期內，我們原料奶的平均售價為每噸人民幣4,368元，較去年同期的每噸人民幣4,305元上漲1.5%。由於本集團於截至二零二五年十二月三十一日止年度開展肉牛銷售業務，本集團於報告期內錄得肉牛銷售收益約人民幣40.6百萬元，銷售量為5,215頭。



管理層討論與分析

銷售成本

我們報告期的銷售成本為人民幣854.5百萬元。下表概述截至二零二六年及二零二五年六月三十日止六個月我們按性質劃分的銷售成本構成：

	截至六月三十日止六個月	
	二零二六年 人民幣千元	二零二五年 人民幣千元
銷售成本		
飼料	595,125	559,019
薪金、福利及社會保險	72,935	61,941
折舊	73,081	59,244
獸醫成本	34,071	25,110
公用設施費	56,397	54,085
運輸費用	1,003	665
其他成本	21,884	24,373
銷售成本總額	854,496	784,437

飼料成本指我們的乳牛及肉牛所消耗飼料。截至二零二六年及二零二五年六月三十日止六個月乳牛及肉牛飼料成本分別為人民幣595.1百萬元及人民幣559.0百萬元，分別佔截至二零二六年及二零二五年六月三十日止六個月銷售成本的69.6%及71.3%。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601.8百萬元(截至二零二五年六月三十日止六個月：人民幣527.4百萬元)，增幅為14.1%。我們的毛利率由截至二零二五年六月三十日止六個月的40.2%提高至報告期的41.3%。

其他收入及收益

截至二零二六年及二零二五年六月三十日止六個月的其他收入及收益分別為人民幣51.4百萬元及人民幣100.8百萬元，減少49.0%。其他收入及收益減少的原因為政府補貼及其他利息收入減少。

行政開支

我們於報告期產生行政開支人民幣75.4百萬元，較截至二零二五年六月三十日止六個月的人民幣62.5百萬元增加約20.6%。該增加主要由於匯兌虧損增加所致。

其他開支

報告期其他開支為人民幣6.0百萬元(截至二零二五年六月三十日止六個月：人民幣8.7百萬元)，減幅為約31.0%，乃主要由於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312.9百萬元，而截至二零二五年六月三十日止六個月錄得虧損人民幣423.4百萬元。虧損減少乃由於成母牛數量增加所致。

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、廠房及設備以及使用權資產確認減值虧損(截至二零二五年六月三十日止六個月：無)。

本集團於報告期的溢利

由於上述所有因素，本集團於報告期錄得淨溢利人民幣247.5百萬元，而截至二零二五年六月三十日止六個月則錄得淨溢利人民幣118.9百萬元。報告期每股基本盈利約為人民幣5.3分，而截至二零二五年六月三十日止六個月則錄得每股基本盈利人民幣2.5分。

中期股息

本公司董事會(分別為「董事」及「董事會」)已議決不就報告期宣佈派付任何中期股息(截至二零二五年六月三十日止六個月：無)。



管理層討論與分析

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671.1百萬元，而截至二零二五年六月三十日止六個月為人民幣586.0百萬元。於二零二六年六月三十日，本集團的現金及現金等價物為人民幣1,005.6百萬元(二零二五年十二月三十一日：人民幣614.7百萬元)。除等值於人民幣260.6百萬元以美元(「美元」)計值及等值於人民幣4.1百萬元以港元(「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。

於二零二六年六月三十日，本集團擁有以人民幣計值之計息銀行借款人民幣396.6百萬元(二零二五年十二月三十一日：人民幣595.9百萬元)。於二零二六年六月三十日，銀行借款之年利率介乎1.15%至2.90%(二零二五年十二月三十一日：介乎1.15%至3.85%)。本集團使用資產負債比率(按淨債務除以母公司擁有人應佔權益加上淨債務計算)監控資本。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款項及應計費用，扣除現金及現金等價物以及定期存款。於二零二六年六月三十日，本集團錄得淨現金狀態，故不存在淨債務。因此，於二零二六年六月三十日，資產負債比率並不適用(二零二五年十二月三十一日：5.0%)。

資本架構

於二零二六年六月三十日，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現有牧場設施的主要維護及更新有關。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(載於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」))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，於二零二六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所得款項總額約為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 (載於招股章程) 百萬港元	直至 二零二六年 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	於二零二六年 六月三十日 未動用首次 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	—	—
合計	2,564.0	2,216.2	—	347.8

未使用的所得款項淨額約為347.8百萬港元，預期將用於發展上游營運。由於董事會仍在觀察整體緩慢發展的市場情況，發展上游營運的未使用所得款項淨額的預期時間表將進一步延遲至二零二七年年底。詳細的時間表取決於整體經濟狀況、本公司的發展及市場情況而定。

除上文所披露動用未使用的所得款項淨額的預期時間表之變動外，首次公開發售所得款項淨額已獲動用並且擬根據本公司先前披露的意向動用。董事會將持續評估本集團的業務策略，並根據市況修改計劃，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

於二零二六年六月三十日及二零二五年十二月三十一日，本集團的若干銀行貸款以質押本集團的資產作抵押。

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，管理層會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

本集團於二零二六年六月三十日的資本承擔為人民幣1.6百萬元(二零二五年十二月三十一日：人民幣2.0百萬元)，用於更新現有設施。於二零二六年六月三十日，本集團概無任何重大或然負債(二零二五年十二月三十一日：無)。

僱員及薪酬政策

於二零二六年六月三十日，本集團有2,151名僱員(二零二五年十二月三十一日：2,268名僱員)，所有僱員均位於中國。於報告期內，薪酬及員工成本為人民幣140.7百萬元(截至二零二五年六月三十日止六個月：人民幣141.6百萬元)。

本集團僱員的薪金大致取決於其工種及層級以及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。本集團亦為僱員提供及安排在崗培訓。

本公司董事及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酬以及本集團表現，檢討董事及高級管理層的薪酬及報酬待遇及向董事會提出建議供考慮及批准。

報告期後事項

於報告期後及直至本報告日期，本集團概無任何重大期後事項。



企業管治及其他資料

購買、出售或贖回本公司之上市證券

於報告期內，本公司概無贖回任何其於聯交所上市之股份，本公司或其任何附屬公司亦無購買或出售任何有關股份(包括出售庫存股(如有))。於二零二六年六月三十日，本公司並無持有任何庫存股。

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，於報告期內及直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」)的職責為負責監察董事會的職能，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。

執行董事兼行政總裁張永久先生兼任主席。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，此舉將不會損害董事會與本公司管理層之間權力及權限的平衡。

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，董事會認為已採取足夠的保障措施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，所有董事均已確認，彼等於報告期內一直遵守標準守則。



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及採納,並自二零一九年一月一日起生效)之董事會審核委員會(「**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」審閱本集團於報告期內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公司中期報告(「**中期報告**」)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

於二零二六年六月三十日,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條須記入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
劉剛先生	實益擁有人／個人權益	100,000	0.00%
冷友斌先生 (「 冷先生 」) ^(附註)	於受控法團之權益及全權信託之 設立人／法團及其他權益	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45.31%。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)	於受控法團之權益／法團權益	403,654,129	—	4.45%
	全權信託之設立人／其他權益	3,164,271,993	—	34.90%
	於受控法團之權益／其他權益	259,587,000 ^(附註1a)	—	2.86%
	配偶權益／其他權益	317,451,633 ^(附註1b)	—	3.50%
劉華先生(「劉先生」) ^(附註2)	全權信託之設立人／其他權益	345,681,920	—	3.81%
蔡方良先生 (「蔡先生」) ^(附註3)	於受控法團之權益／法團權益	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：

- 403,654,129股中國飛鶴股份由冷先生透過其全資擁有的法團達生有限公司持有。3,164,271,993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(作為財產託管人)成立，該信託為以冷先生及其家族成員為受益人的全權信託。因此，根據證券及期貨條例，冷先生被視為於Garland Glory持有的3,164,271,993股中國飛鶴股份中擁有權益。
- 1a. 由於冷先生控制中國飛鶴股東大會上超過三分之一的投票權，彼被視為於中國飛鶴259,587,000股庫存股中擁有權益。
- 1b. 317,451,633股股份由Sail Faith Limited持有，而Sail Faith Limited則由冷先生的配偶控制，因此，根據證券及期貨條例，彼被視為於Sail Faith Limited持有的317,451,633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RL Equity LLC的全部已發行股本，而RL Equity LLC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

除上文所披露者外及據董事所知，於二零二六年六月三十日，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或被視為擁有：(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任何其他權益或淡倉(包括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，須記入該條所指登記冊之任何其他權益或淡倉；或(c)根據標準守則須知會本公司及聯交所之任何其他權益或淡倉。

主要股東與其他人士於股份之權益及淡倉

於二零二六年六月三十日，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條須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：

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)	於受控法團之權益／法團權益	3,342,320,920	71.26%
LYB ^(附註2)	於受控法團之權益／法團權益	3,342,320,920	71.26%
Harneys ^(附註2)	信託之受託人／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股股份由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的全部已發行股本，而LYB則持有Garland Glory的全部已發行股本，Garland Glory則持有中國飛鶴的42.90%股本。冷氏家族信託由冷先生(作為財產託管人)成立，該信託為以冷先生及其家族成員為受益人的全權信託。因此，Harneys、LYB及Garland Glory各自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，於二零二六年六月三十日，就本公司董事或主要行政人員所知或以其他方式獲知會，概無其他法團或人士(本公司董事或主要行政人員除外)於股份及相關股份擁有記錄於根據證券及期貨條例第336條須備存的登記冊的5%或以上之權益。

獨立審閱報告



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36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」)於二零二六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

二零二六年八月二十六日



中期簡明綜合損益及其他全面收益表

截至二零二六年六月三十日止六個月

	附註	二零二六年 (未經審核) 人民幣千元	二零二五年 (未經審核) 人民幣千元
收益	4	1,456,257	1,311,814
銷售成本		(854,496)	(784,437)
毛利		601,761	527,377
其他收入及收益	4	51,384	100,760
行政開支		(75,365)	(62,484)
其他開支		(6,040)	(8,679)
財務成本		(5,706)	(14,117)
生物資產公平值減銷售成本變動	10	(312,882)	(423,433)
除稅前溢利	5	253,152	119,424
所得稅開支	6	(5,697)	(553)
期內溢利		247,455	118,871
可能於隨後期間重新分類至損益的 其他全面虧損：			
換算海外業務所產生的匯兌差額		(2,621)	(2,050)
期內全面收益總額		244,834	116,821
以下人士應佔期內溢利：			
本公司擁有人		247,455	118,871
以下人士應佔期內全面收益總額：			
本公司擁有人		244,834	116,821
本公司普通權益持有人應佔每股盈利 基本及攤薄(以每股人民幣呈列)	8	0.053	0.025

中期簡明綜合財務狀況表

二零二六年六月三十日

二零二六年
六月三十日
(未經審核)
人民幣千元

二零二五年
十二月三十一日
(經審核)
人民幣千元

附註

非流動資產

物業、廠房及設備	9	3,731,248	3,801,434
投資物業		17,162	27,736
使用權資產		62,455	64,544
預付款項及其他應收款項		5,334	3,113
生物資產	10	2,322,330	2,407,030
遞延稅資產		-	847

非流動資產總額

6,138,529 6,304,704

流動資產

存貨		397,025	603,669
應收貿易賬款	11	527	16,036
預付款項及其他應收款項		40,398	29,990
定期存款	12	221,418	303,235
受限制現金	12	32,400	120,000
現金及現金等價物	12	1,005,642	614,722

流動資產總額

1,697,410 1,687,652

流動負債

應付貿易賬款及票據	13	305,123	323,421
其他應付款項及應計費用	14	820,531	980,413
計息銀行借款		356,618	430,438
租賃負債		11,528	13,981
應交稅金		1,360	1,387

流動負債總額

1,495,160 1,749,640

流動資產／(負債)淨值

202,250 (61,988)

總資產減流動負債

6,340,779 6,242,716

非流動負債

其他應付款項及應計費用	14	437,407	445,097
計息銀行借款		40,000	165,450
租賃負債		1,529	15,986
遞延稅項負債		826	-

非流動負債總額

479,762 626,533

資產淨值

5,861,017 5,616,183

中期簡明綜合財務狀況表

二零二六年六月三十日

		二零二六年 六月三十日 (未經審核) 人民幣千元	二零二五年 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		5,823,343	5,578,509
權益總額		5,861,017	5,616,183

董事
張永久

董事
陳祥慶



中期簡明綜合權益變動表

截至二零二六年六月三十日止六個月

本公司擁有人應佔

	匯兌波動							
	已發行股本	合併儲備	股份溢價	資本儲備	其他儲備	儲備	保留盈利	權益總額
	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
於二零二六年一月一日 (經審核)	37,674	186,000	2,977,020	455,505	28,264	12,193	1,919,527	5,616,183
期內溢利	-	-	-	-	-	-	247,455	247,455
期內其他全面虧損：								
換算海外業務所產生的 匯兌差額	-	-	-	-	-	(2,621)	-	(2,621)
期內全面收益總額	-	-	-	-	-	(2,621)	247,455	244,834
於二零二六年六月三十日 (未經審核)	37,674	186,000	2,977,020	455,505	28,264	9,572	2,166,982	5,861,017
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



中期簡明綜合現金流量表

截至二零二六年六月三十日止六個月

二零二六年
(未經審核)
人民幣千元

二零二五年
(未經審核)
人民幣千元

經營活動所得現金流量淨額	671,101	586,016
購買物業、廠房及設備項目	(50,611)	(73,476)
出售物業、廠房及設備項目之所得款項	1,577	2,478
添置生物資產	(345,401)	(347,481)
出售生物資產之所得款項	162,023	76,840
收取政府補貼	2,250	20,650
提取／(存放)定期存款	81,817	(118,825)
受限制現金減少	87,600	21,807
投資活動所用現金流量淨額	(60,745)	(418,007)
新增銀行貸款	190,450	540,082
償還銀行貸款	(389,720)	(642,272)
已付利息	(5,867)	(14,410)
租賃付款之本金部分	(11,511)	(15,227)
融資活動所用現金流量淨額	(216,648)	(131,827)
現金及現金等價物增加淨額	393,708	36,182
期初現金及現金等價物	614,722	637,594
匯率變動的影響淨額	(2,788)	(2,910)
期末之現金及現金等價物	1,005,642	670,866
現金及現金等價物結餘分析		
現金及銀行結餘	745,725	669,775
於收購時原到期日不足三個月之無抵押定期存款	292,317	1,091
受限制現金	(32,400)	—
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	1,005,642	670,866



中期簡明綜合財務資料附註

二零二六年六月三十日

1. 編製基準

截至二零二六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(「國際會計準則第34號」)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，並應與本集團截至二零二五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二零二五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。

國際財務報告準則第9號及 國際財務報告準則第7號(修訂本)	金融工具分類及計量(修訂本)
國際財務報告準則第9號及 國際財務報告準則第7號(修訂本)	涉及依賴自然能源生產電力的合約
國際財務報告準則會計準則的 年度改進—第11冊	國際財務報告準則第1號、國際財務報告準則 第7號、國際財務報告準則第9號、國際財務 報告準則第10號及國際會計準則第7號 (修訂本)

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：

- (a) 國際財務報告準則第9號及國際財務報告準則第7號(修訂本)金融工具分類及計量(修訂本)闡明，當實體收取合約現金流量的權利屆滿或轉讓時，金融資產終止確認，金融負債則於結算日終止確認。該等修訂引入一項會計政策選擇，即在符合特定條件情況下，終止確認於結算日前透過電子付款系統結算之金融負債。該等修訂闡明如何評估具有環境、社會及管治以及其他類似或然特徵的金融資產的合約現金流量特徵。此外，該等修訂闡明具有無追索權特徵的金融資產及合約掛鈎工具的分類要求。該等修訂亦包括指定按公平值計入其他全面收益之股本工具及具有或然特徵之金融工具投資之額外披露。由於本集團過往年度有關金融資產及金融負債終止確認的會計政策與該等修訂一致，且本集團並無受該等修訂規限的金融資產，因此該等修訂對中期簡明綜合財務資料並無任何影響。

中期簡明綜合財務資料附註

二零二六年六月三十日

2. 會計政策及披露變動(續)

- (b) 國際財務報告準則第9號及國際財務報告準則第7號(修訂本)涉及依賴自然能源生產電力的合約澄清適用範圍內合約「自用」要求的應用，並修訂適用範圍內合約於現金流量對沖關係中對沖項目的指定要求。該等修訂亦包括額外披露，使財務報表使用者能夠了解該等合約對實體財務表現和未來現金流量的影響。由於本集團並無任何屬於該等修訂適用範圍內的合約，該等修訂對中期簡明綜合財務資料並無任何影響。
- (c) 國際財務報告準則會計準則的年度改進—第11冊載列國際財務報告準則第1號、國際財務報告準則第7號(及隨附國際財務報告準則第7號實施指引)、國際財務報告準則第9號、國際財務報告準則第10號及國際會計準則第7號的小範圍修訂。該等修訂包括澄清、簡化、勘誤或變更，旨在提升相應國際財務報告準則會計準則的一致性。該等修訂對中期簡明綜合財務資料並無任何影響。

3. 經營分部資料

本集團於截至二零二五年十二月三十一日止年度開始發展肉牛銷售業務。本集團的主要活動包括原料奶的生產和銷售以及肉牛的銷售(截至二零二五年六月三十日止六個月：原料奶的生產和銷售)。主要經營決策者將兩項業務視為獨立的經營分部。由於該等經營分部具有相似之經濟特徵，且兩個經營分部在產品和服務性質、生產流程性質、用於分銷產品或提供服務之方法以及監管環境性質方面相似，因此兩個經營分部就財務報告目的而言被合併處理。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。

本集團來自外部客戶的收益僅由其於中國內地的業務所產生。

本集團於報告期內生產的牛奶及銷售肉牛的所有外部銷售均來自位於中國內地的客戶。

所有非流動資產均位於中國內地。



4. 收益、其他收入及收益

收益的分析如下：

	截至六月三十日止六個月	
	二零二六年 人民幣千元 (未經審核)	二零二五年 人民幣千元 (未經審核)
客戶合約收入		
銷售原料奶	1,415,611	1,311,814
銷售肉牛	40,646	—
合計	1,456,257	1,311,814

收益資料細分

分部	截至六月三十日止六個月	
	二零二六年 人民幣千元	二零二五年 人民幣千元
貨物類別		
銷售原料奶	1,415,611	1,311,814
銷售肉牛	40,646	—
合計	1,456,257	1,311,814
地域市場		
中國內地	1,456,257	1,311,814
合計	1,456,257	1,311,814
收益確認時間		
貨物在某個時間點轉移	1,456,257	1,311,814
合計	1,456,257	1,311,814



中期簡明綜合財務資料附註

二零二六年六月三十日

4. 收益、其他收入及收益(續)

其他收入及收益分析如下：

	附註	截至六月三十日止六個月	
		二零二六年 人民幣千元	二零二五年 人民幣千元
其他收入及收益			
政府補貼	(i)	30,153	79,389
銀行利息收入		9,471	12,860
其他利息收入		—	924
投資物業經營租賃的租金收入總額		10,590	6,009
其他		1,170	1,578
其他收入及收益總額		51,384	100,760

附註：

- (i) 已收到用於升級中國內地牧場的各項政府補貼。已收到但相關支出尚未發生的政府補貼計入財務狀況表中的遞延收益。並無與該等補貼有關之未達成條件或或然事項。

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	
	二零二六年 人民幣千元 (未經審核)	二零二五年 人民幣千元 (未經審核)
生產飼養成本	595,125	559,019
原料奶及肉牛生產成本	259,371	225,418
銷售成本	854,496	784,437
物業、廠房及設備折舊	119,341	110,410
減：生物資產內資本化部分	(44,804)	(49,982)
於中期簡明綜合損益及其他全面收益表內確認之折舊*	74,537	60,428
使用權資產折舊	5,471	2,863
投資物業折舊	5,780	6,407
生物資產公平值減銷售成本變動	312,882	423,433
短期租賃的租賃付款	61	126
出售物業、廠房及設備項目的收益	(121)	(962)
外幣匯兌差額，淨額	23,174	(352)

* 折舊約人民幣73,081,000元(截至二零二五年六月三十日止六個月：人民幣59,244,000元)已計入截至二零二六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

二零二六年六月三十日

6. 所得稅

由於本集團於截至二零二六年六月三十日止六個月並無於香港產生任何應課稅溢利(截至二零二五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。中國內地之應課稅溢利稅項則根據適用的中華人民共和國(「中國」)企業所得稅稅率25%(截至二零二五年六月三十日止六個月：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	
	二零二六年 人民幣千元 (未經審核)	二零二五年 人民幣千元 (未經審核)
所得稅開支		
期內支出	188	486
過往期間撥備不足	3,836	—
遞延稅開支	1,673	67
期內稅項開支總額	5,697	553

7. 股息

於報告期內，本公司並無派發或建議派發股息(截至二零二五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溢利人民幣247,455,000元(未經審核)(截至二零二五年六月三十日止六個月：人民幣118,871,000元(未經審核))及報告期內的已發行普通股加權平均數4,690,496,400股(未經審核)計算。截至二零二六年六月三十日及二零二五年六月三十日止六個月，本集團並無已發行的具有潛在攤薄影響的普通股。

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	
	二零二六年 人民幣千元 (未經審核)	二零二五年 人民幣千元 (未經審核)
計算每股基本及攤薄盈利時所用的母公司 普通權益持有人應佔溢利	247,455	118,871
股份數目		
截至六月三十日止六個月		
二零二六年 二零二五年		
(未經審核) (未經審核)		
股份		
計算每股基本及攤薄盈利時所用的期內 已發行普通股加權平均數	4,690,496,400	4,690,496,400

9. 物業、廠房及設備

截至二零二六年六月三十日止六個月，本集團收購成本為人民幣50,611,000元(未經審核)(截至二零二五年六月三十日止六個月：人民幣73,476,000元(未經審核))的資產。

截至二零二六年六月三十日止六個月，本集團處置賬面淨值為人民幣1,456,000元(未經審核)(截至二零二五年六月三十日止六個月：人民幣1,516,000元(未經審核))的資產，錄得出售收益淨額人民幣121,000元(未經審核)(截至二零二五年六月三十日止六個月：出售虧損淨額人民幣962,000元(未經審核))。

於二零二六年六月三十日，賬面淨值為人民幣20,785,000元(未經審核)(二零二五年十二月三十一日：人民幣21,321,000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

二零二六年六月三十日

10. 生物資產

A—業務性質

本集團的生物資產主要包括為生產原料奶而持有的乳牛及為出售而飼養的肉牛。

下文列示本集團於二零二六年六月三十日及二零二五年十二月三十一日擁有的生物資產數量。本集團的生物資產包括青年牛、犏牛及肉牛以及成母牛。於二零二六年六月三十日及二零二五年十二月三十一日持有的青年牛及犏牛為尚未誕下首頭犏牛的乳牛。

	二零二六年 六月三十日 (未經審核) 頭	二零二五年 十二月三十一日 (經審核) 頭
乳牛及肉牛		
成母牛	52,902	50,164
青年牛、犏牛及肉牛	50,317	55,419
合計	103,219	105,583

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，且董事認為並無可用的衍生工具或其他合約可供本集團訂立，以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成母牛類別。乳牛銷售並非本集團的主要業務，因此所得款項不確認為收益。

肉牛經過四個月的飼養後予以出售以獲取利潤。銷售肉牛為本集團主要業務之一，因此所得款項確認為收益。

10. 生物資產(續)

B—生物資產的價值

本集團生物資產於報告期末的價值：

	二零二六年 六月三十日 人民幣千元 (未經審核)	二零二五年 十二月三十一日 人民幣千元 (經審核)	
乳牛及肉牛	2,322,330	2,407,030	
	青年牛、 犢牛及肉牛 人民幣千元	成母牛 人民幣千元	合計 人民幣千元
於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)	792,087	—	792,087
轉(出)／入	(691,671)	691,671	—
因出售減少	(33,738)	(148,672)	(182,410)
公平值減銷售成本變動產生的虧損	(135,658)	(406,639)	(542,297)
於二零二五年十二月三十一日及 二零二六年一月一日的結餘(經審核)	924,940	1,482,090	2,407,030
因養殖增加(飼養成本及其他)	390,205	—	390,205
轉(出)／入	(367,052)	367,052	—
因出售減少	(64,899)	(97,124)	(162,023)
公平值減銷售成本變動產生的虧損	(81,264)	(231,618)	(312,882)
於二零二六年六月三十日的結餘 (未經審核)	801,930	1,520,400	2,322,330



中期簡明綜合財務資料附註

二零二六年六月三十日

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
於二零二六年六月三十日(未經審核)	2,322,330
於二零二五年十二月三十一日(經審核)	2,407,030

於二零二六年六月三十日，人民幣442,632,000元(未經審核)(二零二五年十二月三十一日：人民幣1,276,194,000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：

	二零二六年 六月三十日 人民幣千元 (未經審核)	二零二五年 十二月三十一日 人民幣千元 (經審核)
一個月內	141	15,984
一個月至兩個月	266	33
三個月至六個月	31	8
超過六個月	89	11
	527	16,036

12. 現金及現金等價物

	二零二六年 六月三十日 人民幣千元 (未經審核)	二零二五年 十二月三十一日 人民幣千元 (經審核)
現金及銀行結餘	745,725	322,003
定期存款	513,735	715,954
	1,259,460	1,037,957
減：於收購時到期日超過三個月之無抵押定期存款	(221,418)	(303,235)
受限制現金	(32,400)	(120,000)
現金及現金等價物	1,005,642	614,722

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：

	二零二六年 六月三十日 人民幣千元 (未經審核)	二零二五年 十二月三十一日 人民幣千元 (經審核)
兩個月內	239,368	286,584
兩個月至六個月	51,897	19,473
六個月至十二個月	8,274	11,338
超過一年	5,584	6,026
	305,123	323,421

中期簡明綜合財務資料附註

二零二六年六月三十日

14. 其他應付款項及應計費用

	二零二六年 六月三十日 人民幣千元 (未經審核)	二零二五年 十二月三十一日 人民幣千元 (經審核)
遞延收益	458,905	467,369
合約負債	512,998	663,969
其他應付款項－建築	129,203	122,597
其他應付款項－設備及材料	18,377	30,538
其他	138,455	141,037
	1,257,938	1,425,510
非即期部分		
遞延收益	(437,407)	(445,097)
	820,531	980,413

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貼，作為其購買飼料及牧場建設的財政補貼。政府補貼於所需期間內按系統化方式確認為收入，以與擬補償的成本及開支相對應，並於相關物業、廠房及設備的加權平均預期使用壽命內攤銷。

15. 股本

	二零二六年 六月三十日 人民幣千元 (未經審核)	二零二五年 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：

	二零二六年 六月三十日 人民幣千元 (未經審核)	二零二五年 十二月三十一日 人民幣千元 (經審核)
廠房及機器	1,638	2,036

17. 關聯方交易

(a) 本集團於報告期內曾與一名關聯方訂立下列交易：

	截至六月三十日止六個月 二零二六年 人民幣千元 (未經審核)	二零二五年 人民幣千元 (未經審核)
向最終控股公司銷售原料奶	1,379,817	1,304,008

(b) 與關聯方進行的其他交易：

於二零二六年六月三十日，一間附屬公司之董事及其妻子已為本集團最多人民幣340,000,000元(未經審核)(二零二五年十二月三十一日：人民幣340,000,000元(經審核))之若干銀行貸款融資提供擔保，其中人民幣103,047,000元(未經審核)(二零二五年十二月三十一日：人民幣161,367,000元(經審核))之款額尚未動用。

於二零二六年六月三十日，一間附屬公司之總裁及其妻子已為本集團最多人民幣260,540,000元(未經審核)(二零二五年十二月三十一日：人民幣260,540,000元(經審核))之若干銀行貸款融資提供擔保，其中人民幣30,000,000元(未經審核)(二零二五年十二月三十一日：人民幣122,240,000元(經審核))之款額尚未動用。

(c) 與一名關聯方的尚未清償結餘：

於二零二六年六月三十日，本集團應付中國飛鶴有限公司(「中國飛鶴」)的未清償合約負債餘額(計入其他應付款項及應計費用)為人民幣512,998,000元(未經審核)(二零二五年十二月三十一日：人民幣663,969,000元(經審核))。



中期簡明綜合財務資料附註

二零二六年六月三十日

17. 關聯方交易 (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	
	二零二六年 人民幣千元 (未經審核)	二零二五年 人民幣千元 (未經審核)
短期僱員福利	2,847	2,876
離職後福利	301	336
向主要管理人員支付的薪酬總額	3,148	3,212

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	
	二零二六年 六月三十日 人民幣千元 (未經審核)	二零二五年 十二月三十一日 人民幣千元 (經審核)	二零二六年 六月三十日 人民幣千元 (未經審核)	二零二五年 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	396,618	595,888	396,476	595,754

管理層已評估，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項之金融資產、應付貿易賬款及票據以及計入其他應付款項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。於二零二六年六月三十日，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)

公平值等級

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
	於活躍市場 的報價 (第一級) 人民幣千元	重大 可觀察 輸入數據 (第二級) 人民幣千元	重大 不可觀察 輸入數據 (第三級) 人民幣千元	
於二零二六年六月三十日 (未經審核)				
計息銀行借款	-	396,476	-	396,476
於二零二五年十二月三十一日 (經審核)				
計息銀行借款	-	595,754	-	595,754

本集團於二零二六年六月三十日並無任何按公平值計量的金融負債(二零二五年十二月三十一日：無(經審核))。

截至二零二六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，亦無金融資產及金融負債轉入或轉出第三級(二零二五年十二月三十一日：無(經審核))。