

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，概不對因本公告全部或任何部分內容而產生或因倚賴該等內容而引致的任何損失承擔任何責任。



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

(於百慕達註冊成立的有限公司)

(股份代號：1431)

**截至二零二五年十二月三十一日止年度
的年度業績公告**

財務業績

原生態牧業有限公司(「本公司」或「原生態」)董事(「董事」)會(「董事會」)公佈本公司及其附屬公司(統稱「本集團」)截至二零二五年十二月三十一日止年度(「本年度」)的綜合年度業績連同截至二零二四年十二月三十一日止年度的比較數字。

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	3	2,733,209	2,551,898
銷售成本		<u>(1,631,868)</u>	<u>(1,607,344)</u>
毛利		1,101,341	944,554
其他收入及收益	3	179,650	158,738
行政開支		(139,377)	(115,107)
其他開支		(21,210)	(38,014)
財務費用		(24,743)	(40,232)
生物資產公平值減銷售成本變動		<u>(542,297)</u>	<u>(614,501)</u>
除稅前溢利	4	553,364	295,438
所得稅(開支)／抵免	5	<u>(905)</u>	<u>1,232</u>
年內溢利		<u>552,459</u>	<u>296,670</u>
其他全面收益			
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		<u>(3,178)</u>	<u>2,495</u>
年內全面收益總額		<u>549,281</u>	<u>299,165</u>
以下人士應佔：			
本公司擁有人		<u>549,281</u>	<u>299,165</u>
本公司普通權益持有人應佔 每股盈利			
基本及攤薄	7	<u>人民幣11.78分</u>	<u>人民幣6.32分</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		3,801,434	3,803,316
投資物業		27,736	38,734
使用權資產		64,544	63,891
預付款項、其他應收款項及其他資產		3,113	4,882
生物資產		2,407,030	2,339,650
遞延稅資產		847	1,537
非流動資產總額		6,304,704	6,252,010
流動資產			
存貨		603,669	672,945
應收貿易賬款	8	16,036	35,048
預付款項、其他應收款項及其他資產		29,990	20,771
定期存款		303,235	303,708
受限制現金		120,000	21,807
現金及現金等價物		614,722	637,594
流動資產總額		1,687,652	1,691,873
流動負債			
應付貿易賬款及票據	9	323,421	445,332
其他應付款項及應計費用		980,413	1,051,345
計息銀行借款	10	430,438	399,215
租賃負債		13,981	13,518
應交稅金		1,387	2,112
流動負債總額		1,749,640	1,911,522
流動負債淨額		(61,988)	(219,649)
總資產減流動負債		6,242,716	6,032,361

	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		445,097	450,247
計息銀行借款	10	165,450	485,054
租賃負債		15,986	30,187
		<u>626,533</u>	<u>965,488</u>
非流動負債總額		626,533	965,488
資產淨值		5,616,183	5,066,873
權益			
已發行股本		37,674	37,674
儲備		5,578,509	5,029,199
		<u>5,616,183</u>	<u>5,066,873</u>
總權益		5,616,183	5,066,873

財務報表附註

1. 會計政策

1.1 編製基準

該等財務報表乃根據國際會計準則理事會(「國際會計準則理事會」)頒佈的國際財務報告準則會計準則(包括所有國際財務報告準則、國際會計準則(「國際會計準則」)及詮釋)以及香港公司條例的披露規定編製。除生物資產及農業產品按公平值減銷售成本計量外，該等財務報表乃按歷史成本慣例編製。除另有指明外，該等財務報表以人民幣(「人民幣」)呈列，且所有金額均已湊整至最接近之千位數。

持續經營

編製截至二零二五年十二月三十一日止年度的綜合財務報表時，鑒於本集團流動負債總額較其流動資產總額多出人民幣61,988,000元(二零二四年：人民幣219,649,000元)的事實，董事已審慎考慮本集團的未來流動資金。經考慮：(i)自持牌銀行取得的可用授信額度約人民幣867,435,000元於二零二五年十二月三十一日尚未動用；及(ii)本集團未來12個月經營業務產生的預期淨現金流入，董事信納，本集團能夠悉數償付於可預見將來到期應付的財務責任。因此，綜合財務報表乃按持續經營基準編製。

1.2 會計政策及披露變動

本集團已於本年度財務報表首次採納國際會計準則第21號(修訂本)缺乏可兌換性。本集團並無提早採納任何已頒佈但尚未生效之其他準則或修訂本。

國際會計準則第21號(修訂本)訂明實體應如何評估一種貨幣是否可兌換為另一種貨幣，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。修訂本要求披露相關資料，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海外附屬公司用於轉換為本集團呈列貨幣的功能性貨幣都是可兌換的，因此修訂本對本集團財務報表沒有產生任何影響。

此外，國際會計準則理事會已頒佈對國際財務報告準則第7號、國際財務報告準則第18號、國際會計準則第1號、國際會計準則第8號、國際會計準則第36號及國際會計準則第37號有關財務報表不確定性之披露的說明性示例之修訂，於相應國際財務報告準則會計準則中增列說明性示例。該等示例反映相應國際財務報告準則會計準則的現有要求，運用與氣候相關之案例報告財務報表不確定性的影響。因此，修訂本並無生效日期或過渡性條文。

2. 經營分部資料

於二零二四年六月，本集團將原料羊奶銷售業務出售予獨立第三方。截至二零二五年十二月三十一日止年度，本集團開展肉牛銷售業務，本集團的主要活動變更為從事原料牛奶的生產和銷售以及肉牛的銷售(二零二四年：原料牛奶和羊奶的生產和銷售)。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。

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。

本集團於年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。

年內，本集團向所貢獻收益個別佔本集團該年總收益超過10%的主要客戶作出銷售。二零二五年及二零二四年的分析如下：

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
客戶A	2,621,019	2,397,608
其他	112,190	154,290
	<u>2,733,209</u>	<u>2,551,898</u>

3. 收益、其他收入及收益

收益的分析如下：

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
客戶合約收益		
銷售原料奶	2,731,665	2,551,898
銷售肉牛	1,544	-
	<u>2,733,209</u>	<u>2,551,898</u>

(a) 收益資料細分

截至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
貨物類型		
銷售原料奶	2,731,665	2,551,898
銷售肉牛	1,544	—
合計	<u>2,733,209</u>	<u>2,551,898</u>
地域市場		
中國內地	2,733,209	2,551,898
合計	<u>2,733,209</u>	<u>2,551,898</u>
收益確認時間		
貨物在某個時間點轉移	2,733,209	2,551,898
合計	<u>2,733,209</u>	<u>2,551,898</u>

下表列示於報告期初計入合約負債並於本報告期間確認之收益金額：

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
於報告期初計入合約負債之已確認收益：		
銷售原料奶	<u>682,635</u>	<u>764,825</u>

(b) 履約責任

有關本集團履約責任之資料概述如下：

銷售原料奶

該履約責任在交付原料奶後完成，通常在交付後30天內結算貨款。

銷售肉牛

該履約責任在交付肉牛後完成，通常在交付後30天內結算貨款。

於十二月三十一日，分配至餘下履約責任(未履行或部分未履行)之交易價格之款項如下：

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
預期將確認為收益之金額：		
一年內	<u>663,969</u>	<u>682,635</u>

其他收入及收益分析如下：

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
其他收入及收益		
政府補貼	134,445	82,072
銀行利息收入	24,494	32,362
其他利息收入	2,794	30
出售一間附屬公司之收益	-	19,078
投資物業經營租賃的租金收入總額	14,268	16,769
其他	<u>3,649</u>	<u>8,427</u>
其他收入及收益總額	<u>179,650</u>	<u>158,738</u>

4. 除稅前溢利

本集團除稅前溢利乃經(計入)/扣除下列各項後達致：

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
生產飼養成本	1,156,620	1,161,055
原料奶生產成本	<u>475,248</u>	<u>446,289</u>
銷售成本	<u><u>1,631,868</u></u>	<u><u>1,607,344</u></u>
物業、廠房及設備折舊	224,494	196,494
減：生物資產內資本化部分	<u>(99,837)</u>	<u>(88,448)</u>
於綜合損益表內確認之折舊*	<u><u>124,657</u></u>	<u><u>108,046</u></u>
使用權資產折舊	6,416	5,289
投資物業折舊	10,701	14,651
短期租賃的租賃付款	97	138
核數師薪酬	2,986	2,900
生物資產公平值減銷售成本變動	542,297	614,501
僱員福利開支(不包括董事及主要行政人員的薪酬)：		
工資及薪金#	238,424	229,645
退休金計劃供款	66,134	62,067
酌情花紅	1,483	-
減：生物資產內資本化部分	<u>(114,773)</u>	<u>(104,308)</u>
於損益內確認之僱員福利開支(不包括董事及 主要行政人員的薪酬)**	<u><u>191,268</u></u>	<u><u>187,404</u></u>
外幣匯兌差額，淨額	8,160	(5,209)
出售物業、廠房及設備項目的虧損	657	10,771
出售一間附屬公司之收益	<u>-</u>	<u>(19,078)</u>

* 折舊約人民幣122,551,000元(二零二四年：人民幣106,722,000元)計入截至二零二五年十二月三十一日止年度的銷售成本內。

** 僱員福利開支約人民幣134,423,000元(二零二四年：人民幣135,726,000元)計入截至二零二五年十二月三十一日止年度的銷售成本內。

*** 用於升級中國內地牧場的各项政府補貼已收到。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。

計入工資及薪金內的花紅人民幣29,000元(二零二四年：人民幣2,058,000元)乃由最終控股公司股份獎勵提供資金。

5. 所得稅

由於本集團於截至二零二五年十二月三十一日止年度並無於香港產生任何應課稅溢利(二零二四年：無)，因此本年度並無就香港利得稅計提撥備。中國內地之應課稅溢利稅項已按適用的中華人民共和國(「中國」)企業所得稅稅率25%(二零二四年：25%)計算。其他國家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。

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
即期－中國		
年內支出	215	2,125
遞延	690	(3,357)
年內稅項支出／(抵免)總額	<u>905</u>	<u>(1,232)</u>

6. 股息

截至二零二五年十二月三十一日止年度並無派發或建議派發股息，自報告期末以來亦無建議派發任何股息。

7. 本公司普通權益持有人應佔每股盈利

每股基本盈利金額乃按本公司普通權益持有人應佔本年度溢利人民幣552,459,000元(二零二四年：人民幣296,670,000元)及已發行普通股的加權平均數4,690,496,400股(二零二四年：4,690,496,400股)計算。

截至二零二五年及二零二四年十二月三十一日止年度，本集團並無已發行的具有潛在攤薄性的普通股。

8. 應收貿易賬款

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
應收貿易賬款	<u>16,036</u>	<u>35,048</u>

本集團與其客戶間的貿易條款以信貸為主。信貸期通常為一個月。本集團尋求嚴格控制未收回應收款項，並設立信貸控制部門，務求將信貸風險減至最低。高級管理層定期檢討逾期結餘。本集團並無就其應收貿易賬款結餘持有任何質押物或其他信貸提升措施。應收貿易賬款並不計息。

於各報告期末應收貿易賬款按發票日期的賬齡分析如下：

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
一個月內	15,984	34,663
一至兩個月	33	–
三至六個月	8	385
超過六個月	11	–
合計	<u>16,036</u>	<u>35,048</u>

於各報告期間，並無就應收貿易賬款減值計提虧損撥備。

於各報告日期使用撥備矩陣進行減值分析以計量預期信貸虧損。撥備比率乃基於具有相若虧損模式(即按地區、產品類別、客戶類別及評級以及信用證或其他信貸保險形式的保障範圍)之多個客戶分部組別之逾期日數得出。該計算反映概率加權結果、貨幣時間價值及於報告日期可得之有關過往事項、當前條件及未來經濟條件預測之合理及可靠資料。一般而言，應收貿易賬款如逾期超過一年並且不可強制執行則予以撇銷。

9. 應付貿易賬款及票據

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
應付貿易賬款及票據	<u>323,421</u>	<u>445,332</u>

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 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
兩個月內	286,584	352,232
兩至六個月	19,473	53,524
六至十二個月	11,338	13,851
超過一年	6,026	25,725
合計	<u>323,421</u>	<u>445,332</u>

10. 計息銀行借款

	二零二五年		二零二四年	
	實際利率 (%)	到期日 人民幣千元	實際利率 (%)	到期日 人民幣千元
即期				
銀行貸款-有抵押	1.15-3.85	二零二六年 342,655	2.90-3.85	二零二五年 234,583
銀行貸款-無抵押	2.90-3.70	二零二六年 <u>87,783</u>	3.20-3.70	二零二五年 <u>164,632</u>
合計-即期		<u>430,438</u>		<u>399,215</u>
非即期				
銀行貸款-有抵押	3.15-3.85	二零二七年 <u>165,450</u>	3.15-3.85	二零二七年 <u>485,054</u>
合計		<u>595,888</u>		<u>884,269</u>
			二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
分析：				
銀行貸款之應償還日期為：				
一年內			<u>430,438</u>	<u>399,215</u>
第三至第五年(首尾兩年包括在內)			<u>165,450</u>	<u>485,054</u>
合計			<u>595,888</u>	<u>884,269</u>

- (a) 於二零二五年十二月三十一日及二零二四年十二月三十一日，所有銀行借款均以人民幣計值。
- (b) 於二零二四年十二月三十一日，本集團最多為人民幣510,000,000元之若干銀行貸款融資乃由本集團同系附屬公司之副總裁及其妻子以及本集團之一間附屬公司提供擔保，同時亦以本集團報告期末賬面值總額為人民幣478,355,000元之乳牛作抵押，其中人民幣256,655,000元尚未動用。
- (c) 於二零二五年十二月三十一日，本集團最多為人民幣240,000,000元之若干銀行貸款融資乃由一間附屬公司之董事及其妻子以及本集團之一間附屬公司提供擔保，同時亦以本集團報告期末賬面值總額為人民幣274,964,000元之乳牛作抵押，其中人民幣80,000,000元尚未動用。
- (d) 於二零二五年十二月三十一日，本集團最多為人民幣260,540,000元(二零二四年：人民幣321,000,000元)之若干銀行貸款融資乃由一間附屬公司之總裁及其妻子以及本集團之一間附屬公司提供擔保，同時亦以本集團報告期末賬面值總額為人民幣21,321,000元(二零二四年：以本集團報告期末賬面值總額為人民幣44,166,000元之乳牛以及本集團報告期末賬面值總額為人民幣25,573,000元之廠房及機器作抵押)之廠房及機器作抵押，其中人民幣122,240,000元(二零二四年：無)尚未動用。
- (e) 於二零二五年十二月三十一日，本集團最多為人民幣395,000,000元(二零二四年：人民幣350,000,000元)之若干銀行貸款融資乃由本集團若干附屬公司提供擔保，其中人民幣349,390,000元(二零二四年：人民幣18,189,000元)尚未動用。
- (f) 於二零二五年十二月三十一日，本集團最多為人民幣100,000,000元(二零二四年：人民幣100,000,000元)之若干銀行貸款融資乃由一間附屬公司之一名董事及其妻子以及本集團之一間附屬公司提供擔保，同時亦以本集團報告期末賬面值總額為人民幣316,793,000元(二零二四年：人民幣186,773,000元)之乳牛作抵押，其中人民幣81,367,000元(二零二四年：人民幣100,000,000元)尚未動用。
- (g) 於二零二五年十二月三十一日，本集團最多為人民幣220,000,000元(二零二四年：人民幣220,000,000元)之若干銀行貸款融資乃由本集團報告期末賬面值總額為人民幣490,445,000元(二零二四年：人民幣452,848,000元)之乳牛作抵押，其中人民幣204,418,000元(二零二四年：人民幣149,800,000元)尚未動用。
- (h) 於二零二五年十二月三十一日，本集團最多為人民幣50,000,000元之若干銀行貸款融資乃由本集團之一間附屬公司提供擔保，同時亦以本集團報告期末賬面值總額為人民幣193,992,000元之乳牛作抵押，其中人民幣30,020,000元尚未動用。
- (i) 於二零二五年十二月三十一日，本集團若干銀行貸款乃以人民幣110,000,000元之本集團若干存款作抵押。

市場回顧

回顧二零二五年，全球經濟在高利率環境、地緣政治緊張及貿易關稅等多重不確定性下，延續溫和增長。一方面，隨著主要經濟體通脹水平較前期高位明顯回落，部分央行陸續結束激進加息週期，全球金融環境有所緩和；另一方面，地緣政治衝突、貿易與供應鏈格局重塑以及極端氣候等風險仍為全球經濟前景增添不確定性。根據聯合國最新發佈的全球經濟形勢報告，世界經濟在二零二五年實現了低位但正向的增長，新興經濟體和發展中國家對全球增長的貢獻進一步提升，但整體增長率仍低於疫情前平均水平，全球中長期增長動能有待加強。在充滿挑戰的外部環境下，中國經濟展現出強大韌性，國民經濟運行前行、向新向優。根據國家統計局公佈數據顯示，二零二五年國內生產總值按不變價格計算，同比增長5.0%，在全球主要經濟體中增長率仍處於前列。全年社會持續加力擴大內需、促進就業、改善民生，居民消費能力和意願逐步修復，食品飲料、餐飲休閒等與生活品質提升密切相關的行業延續改善勢頭。

行業方面，經過前兩年在原料奶價格低位、供給過剩和庫存壓力下的深度調整，中國乳製品行業在二零二五年整體呈現「出清後修復」的景象，不再追求「量增」，轉而步入以多元化、精細化需求為導向的「質升」新階段。歷經數年調整，上游產能優化取得實質性進展，原料奶價格築底跡象愈發清晰和明確，表明週期拐點在即。與此同時，需求端的結構性機遇愈發凸顯。在《中國食物與營養發展綱要(2025–2030年)》等政策及一系列反補貼、反傾銷措施的積極影響下，國內乳酪、稀奶油等高附加值乳製品的消費潛力有望加速釋放，為具備品質、成本和技術優勢的上游龍頭企業創造了有利的市場環境。

在此背景下，作為中國領先的乳牛畜牧公司之一，原生態始終堅持深耕乳牛養殖主業，主動順應行業週期變化和下游需求調整，並持續優化經營策略。本集團始終以生產高質量標準原料奶為立足之本，致力於通過技術創新和精細化管理，為下游客戶和廣大消費者提供安全、營養、高標準的乳製品，為推動中國乳製品行業的結構升級和高品質發展貢獻我們的核心力量。

業務回顧

二零二五年，原生態持續鞏固其作為中國領先(按畜群規模及產量計)乳牛畜牧公司的行業地位。於本年度內，本集團原料奶總銷量再創佳績，由二零二四年的566,704噸增長12.7%至二零二五年的638,607噸。原料奶銷售總收益為人民幣2,731.7百萬元，較二零二四年同期的人民幣2,551.9百萬元穩步上升7.1%。由於銷量增加而乳牛飼料成本下降，本集團於本年度內錄得淨利潤人民幣552.5百萬元。

本集團持續深化與中國頂尖乳品製造商長期戰略合作關係的同時，積極尋求建立其他優質合作夥伴關係的機會。二零二五年，本集團主要客戶仍為中國飛鶴有限公司和內蒙古伊利實業集團股份有限公司，其貢獻的收益佔本集團總收益約97.9%；同時，本集團繼續維持與頭部乳製品公司的業務往來。在經營環境持續承壓的情況下，上述頭部乳製品企業憑藉穩定的市場份額及多元化產品矩陣，為本集團提供了穩定的銷售渠道，對本集團業務的持續健康發展起到了重要支撐作用。未來，本集團將繼續以核心客戶為依託，維持穩定、持久的高質量標準原料奶供應關係，同時審慎積極地開拓更多優質乳製品客戶。我們堅信，通過提供安全、營養、高標準的原料奶，本集團將不斷強化客戶的信賴，從而打造更加穩健、更具活力的客戶網絡。

於本年度內，本集團與一家於中國成立的公司依安縣薪能生物科技有限公司(「薪能生物」)合作，薪能生物向本集團提供免費的糞肥處理服務。此安排既降低本集團的處理開支，同時為薪能生物提供原料來源。於二零二五年十二月十一日，黑龍江克東和平原生態牧業有限公司(「克東和平原生態」)(本公司的間接全資附屬公司)(作為擔保人)以中國農業發展銀行依安縣支行(「該銀行」)為受益人訂立擔保協議，據此，克東和平原生態已同意就薪能生物根據貸款協議(「貸款協議」)向該銀行妥善履行還款義務提供擔保。根據貸款協議，貸款僅可應用於薪能生物涉及生物有機肥料及沼氣作為生物能源的回收與利用項目。貸款用途與向本集團供應墊料直接相關。詳情請參閱本公司日期為二零二五年十二月十一日及二零二六年一月十三日的公告。

牧場建設

截至二零二五年十二月三十一日，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。

	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	9,820	986,333
克東和平牧場	6,000	5,950	384,000
克東瑞信達牧場	18,000	10,280	784,000
克東勇進牧場	12,000	7,838	714,000
鎮賚牧場	30,000	22,442	2,066,667
拜泉牧場	15,000	9,343	994,000
克山牧場	12,000	9,258	980,000
龍江瑞信誠牧場	1,960	1,919	84,300
龍江金源牧場	12,000	11,106	798,400
依安牧場	15,000	10,539	857,713
北安牧場	10,000	7,088	1,045,045
合計	<u>143,960</u>	<u>105,583</u>	<u>9,694,458</u>

產奶量

於本年度內，每頭成母牛平均年度產奶量提升至13.0噸，較二零二四年同期的12.7噸增加2.4%，顯示本集團通過持續優化牛群結構、升級飼餵配方及提升管理規範，在牧場運營管理模式上再上新台階。未來，本集團將繼續深化數智化養殖管理的應用，以技術進步驅動效率提升，為本集團溢利的持續增長提供強勁動力。

畜牧規模

二零二五年，基於對行業週期的深刻洞察及自身發展節奏，本集團對牛群結構作出主動優化調整。於本年度內，本集團牧場乳牛數量為105,583頭，總存欄頭數同比減少1.6%。育成及犢牛數量下降至55,419頭，同比減少4.4%。與此同時，核心生產單元—成母牛總數進一步上升，由二零二四年十二月三十一日的49,330頭提升至二零二五年十二月三十一日的50,164頭，同比增加1.7%。上述變化反映本集團在堅持規模化養殖的同時，更加注重牛群結構的合理性與經濟效益，通過提高成母牛比重、壓縮後備牛佔比，集中資源提升現有產能效益。未來，本集團將持續動態調整乳牛存欄規模及結構，在保持成母牛單產水準的基礎上，進一步提升整體產奶量與盈利能力。

	二零二五年 十二月 三十一日	二零二四年 十二月 三十一日
成母牛數量	50,164	49,330
育成及犢牛數量	55,419	57,966
乳牛總數	<u>105,583</u>	<u>107,296</u>

原料牛奶價格

二零二五年國內原料奶階段性供需依舊呈現失衡態勢，行業整體平均售價持續承壓，進而對本集團的售價產生影響。於本年度內，本集團原料奶平均售價為每噸人民幣4,278元，較去年同期的每噸人民幣4,500元下降5.0%。面對平均售價下滑，本集團通過提升成母牛單產、優化牛群結構及嚴控成本支出，有效對沖了部分價格下調帶來的壓力，故整體經營表現仍保持穩健。

展望未來

隨著二零二六年中央一號文件的公佈，再次將保障糧食和重要農產品穩定安全供給置於戰略高度，明確提出要建設農業強國的願景。而乳製品行業振興作為關係國民營養健康的重要產業，無疑是「農業強國」戰略的題中之義。與此同時，農業農村部印發的奶業振興行動方案及《中國食物與營養發展綱要(2025–2030年)》等一系列產業政策陸續出台並持續完善，明確提出要提高國民膳食結構中奶類攝入比重，推動人均奶類年消費水平穩步提升。此外，針對部分進口乳製品可能存在的貿易不公平問題，本年度內有關部門加強貿易紓困與反補貼措施，提升進口高附加值乳製品成本，為國產高端乳製品及其上游原料奶供應商騰出更大發展空間。政策層面的持續護航，不僅有利於營造公平有序的市場環境，也為具備高品質奶源供給能力的規模牧場企業提供了發展窗口。

在政策引導和居民健康意識提升的共同作用下，我國乳製品行業中長期仍具備廣闊發展空間。經過前期原料奶價格下行和去產能週期的深度結構性調整，效率偏低、成本較高的中小牧場和陳舊的生產設施陸續退出市場，行業供給端結構正在優化，規模化、標準化、數智化牧場的集中度有望持續提升。整體來看，雖然原料奶價格仍可能受供需博弈影響而出現週期性波動，但行業長期發展基礎仍然穩固。隨著行業結構出清與需求升級，結構性機遇將持續釋放。

在機遇與挑戰交織的環境下，本集團將堅定不移地深耕乳牛畜牧主業，圍繞「高品質奶源供給」、「成本效率提升」及「結構升級」三大方向推進企業高質量發展。我們將通過持續優化牛群結構與繁育體系，鞏固並提升成母牛單產水準，保持優異的原料奶品質指標；持續推進牧場運營精細化與數智化管理，進一步夯實成本與效率優勢，增強抵禦行業價格週期波動的能力。此外，本集團將在鞏固與核心乳製品企業長期戰略合作關係的基礎上，審慎拓展更多優質客戶網絡，提升產品與客戶結構的協同價值。此外，本集團還將持續加強在環境、社會及管治(ESG)領域的投入，把綠色低碳與循環農業理念深度融入牧場建設與日常運營，致力於打造生態友好型牧場。

展望未來，本集團將緊扣國家乳製品行業振興與國民營養戰略發展方向，保持企業穩健經營，把握行業發展機遇，通過不斷提高質量標準原料奶供給能力與綜合競爭優勢，為本公司股東（「股東」）創造持續穩定的回報，並為中國乳製品行業高質量發展及現代化產業體系建設貢獻更多力量。

我們的收益

於本年度內，我們(i)所生產的原料奶；及(ii)肉牛銷售總額由截至二零二四年十二月三十一日止年度的人民幣2,551.9百萬元增加7.1%至人民幣2,733.2百萬元。本年度原料牛奶的銷量為638,607噸，較二零二四年的566,704噸增加12.7%。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)每頭乳牛的年均產奶量增加。本年度我們原料牛奶的平均售價為每噸人民幣4,278元，較二零二四年的每噸人民幣4,500元下跌4.9%。

銷售成本

我們本年度的銷售成本為人民幣1,631.9百萬元。下表按性質概述我們的銷售成本構成：

	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	1,156,620	1,161,055
薪金、福利及社會保險	134,423	135,726
折舊	122,551	106,722
獸醫成本	54,576	51,432
公用設施費	105,903	100,591
運輸費用	4,629	7,635
其他成本	53,166	44,183
	<u>1,631,868</u>	<u>1,607,344</u>
銷售成本總額	<u>1,631,868</u>	<u>1,607,344</u>

飼料成本指我們的乳牛所消耗飼料的成本。截至二零二五年及二零二四年十二月三十一日止年度，我們的乳牛飼料成本分別為人民幣1,156.6百萬元及人民幣1,161.1百萬元，佔各財政年度銷售成本的70.9%及72.2%。我們飼料成本下降乃主要由於乾草飼料價格下跌所致。

毛利

鑒於以上因素，本年度毛利增加至人民幣1,101.3百萬元(二零二四年：人民幣944.6百萬元)，較二零二四年增加16.6%。我們的毛利率則由二零二四年的37.0%提高至二零二五年的40.3%。

其他收入及收益

本年度其他收入及收益為人民幣179.7百萬元(二零二四年：人民幣158.7百萬元)，增幅為13.2%。其他收入及收益增加的原因為政府補貼及其他利息收入增加。

行政開支

我們本年度產生行政開支人民幣139.4百萬元(二零二四年：人民幣115.1百萬元)，較二零二四年增加約21.1%。該增加主要由於維護及保養費用增加所致。

其他開支

本年度其他開支為人民幣21.2百萬元(二零二四年：人民幣38.0百萬元)，減幅為約44.2%。其他開支減少的原因為租賃變更後鎮賚牧場產生的出售非流動資產虧損及轉租的相關開支減少。

生物資產公平值減銷售成本變動

本年度生物資產公平值減銷售成本變動為虧損人民幣542.3百萬元，而二零二四年錄得虧損人民幣614.5百萬元。虧損收窄主要由於乳牛數量增加所致。

物業、廠房及設備以及使用權資產的減值虧損

於本年度內，概無就物業、廠房及設備以及使用權資產確認減值虧損(二零二四年：無)。

本集團本年度溢利

經考慮上述所有因素，本集團本年度錄得淨溢利為人民幣552.5百萬元，而截至二零二四年十二月三十一日止年度錄得淨溢利為人民幣296.7百萬元。本年度每股基本盈利約為人民幣11.78分，而二零二四年度則錄得每股基本盈利為人民幣6.32分。

末期股息

董事會議決不建議就本年度派付任何末期股息(二零二四年：無)。

流動資金及財務資源

本集團本年度的經營活動所得現金流入淨額為人民幣1,042.4百萬元，而二零二四年為人民幣1,013.8百萬元。於二零二五年十二月三十一日，本集團的現金及現金等價物為人民幣614.7百萬元(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331.0百萬元以美元(「美元」)計值及等值於人民幣1.4百萬元以港元(「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計值。

於二零二五年十二月三十一日，本集團擁有以人民幣計值之計息銀行借款人民幣595.9百萬元(二零二四年十二月三十一日：人民幣884.3百萬元)。於二零二五年十二月三十一日，銀行借款之年利率介乎1.15%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(按淨債務除以母公司擁有人應佔權益加上淨債務計算)為7.0%(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款項及應計費用，扣除現金及現金等價物及定期存款。

資本架構

於二零二五年十二月三十一日，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港元的股份(「股份」)(二零二四年十二月三十一日：46,904,964港元，拆分為4,690,496,400股每股面值0.01港元的股份)。本公司於本年度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

於本年度內，本集團的主要資本開支與興建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，於二零二五年十二月三十一日概無持有重大投資，於本公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」)上市。首次公開發售因此籌集之所得款項總金額約為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，且不包括應付售股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 二零二五年 十二月三十一日 首次公開發售 所得款項 淨額的 實際用途 百萬港元	本年度首次 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 十二月三十一日 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	-	-
總額	<u>2,564.0</u>	<u>2,216.2</u>	<u>-</u>	<u>347.8</u>

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經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、聯營公司及合營企業之事項

本年度，本集團概無任何重大收購及出售附屬公司、聯營公司或合營企業之事項。

資產抵押

於二零二五年十二月三十一日及二零二四年十二月三十一日，本集團的若干銀行貸款以本集團的資產作抵押。

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及二零二四年十二月三十一日的資本承擔分別為人民幣2.0百萬元及人民幣10.8百萬元，用於更新現有設施。

於二零二五年十二月三十一日，本集團概無任何重大或然負債(二零二四年：無)。

僱員及薪酬政策

於二零二五年十二月三十一日，本集團有2,268名員工(二零二四年：2,375名員工)，所有員工均位於中國。本年度薪酬及員工成本為人民幣311.8百萬元(二零二四年：人民幣298.5百萬元)。

本集團僱員的薪酬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，本集團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，董事會的薪酬委員會(「**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酬以及本集團表現，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。

報告年度後事項

本年度結束後及直至本公告日期，本集團概無任何重大期後事項。

購買、出售或贖回本公司之上市證券

於本年度內，本公司概無贖回本公司之任何上市證券，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))。於二零二五年十二月三十一日，本公司並無持有任何庫存股。

遵守企業管治守則

董事會及本公司管理層致力於維持高標準的企業管治。董事會堅信，本集團以透明及負責任的方式經營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，除下列事項外，本公司已於本年度內及直至發佈本公告日期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。

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。

董事進行證券交易

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，彼等於本年度內一直遵守標準守則。

審閱年度業績及初步業績公告

董事會已根據企業管治守則設立審核委員會(「審核委員會」)，並訂明書面職權範圍(已於二零一八年十二月二十九日修訂)。於二零二五年十二月三十一日及本公告日期，審核委員會包括全部三名獨立非執行董事，即蒙靜宗先生(別名Owens Meng)(委員會主席)、張月周先生及劉晉萍女士。審核委員會與本公司管理團隊已審閱本公司本年度之年度綜合業績。

初步公告所載本集團之本年度綜合財務狀況表、綜合損益及其他全面收益表及相關附註之數字已獲本公司獨立核數師安永會計師事務所核對，與本集團本年度綜合財務報表所載金額一致。本公司獨立核數師就此進行的工作並不構成根據香港會計師公會頒佈的香港核數準則、香港審閱委聘準則或香港核證委聘準則進行之核證委聘工作，故本公司獨立核數師並無對初步公告作出任何保證。

於指定網站公開資訊

本業績公告分別於聯交所網站(www.hkexnews.hk)及本公司網站(www.ystdfarm.com及www.ystdairyfarm.com)刊載，本公司本年度之年報將在適當的時候按照上市規則要求之方式刊載於該等網站，並寄發予股東。

承董事會命
原生態牧業有限公司
主席
張永久

香港，二零二六年三月二十六日

於本公告日期，董事會包括三名執行董事，即張永久先生(主席兼行政總裁)、陳祥慶先生(財務總監)及劉剛先生；三名非執行董事，即冷友斌先生、劉華先生及蔡方良先生；以及三名獨立非執行董事，即蒙靜宗先生(別名Owens Meng)、張月周先生及劉晉萍女士。