

香港交易及結算所有限公司、香港聯合交易所有限公司與證券及期貨事務監察委員會對本申請版本的內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何意見，並明確表示概不就因本申請版本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。



Junlebao Dairy Group Co., Ltd. 君樂寶乳業集團股份有限公司

(於中華人民共和國註冊成立的股份有限公司)

的申請版本

警告

本申請版本乃根據香港聯合交易所有限公司(「聯交所」)及證券及期貨事務監察委員會(「證監會」)的要求而刊發，僅用作提供資料予香港公眾人士。

本申請版本為草擬本，其內所載資料並不完整，亦可能會作出重大變動。閣下閱覽本文件，即代表閣下知悉、接納並向君樂寶乳業集團股份有限公司(「本公司」)、本公司的聯席保薦人、整體協調人、顧問或包銷團成員表示同意：

- (a) 本文件僅為向香港公眾人士提供有關本公司的資料，概無任何其他目的；投資者不應根據本文件中的資料作出任何投資決定；
- (b) 在聯交所網站登載本文件或其補充、修訂或更換附頁，並不引起本公司、本公司的聯席保薦人、整體協調人、顧問或包銷團成員在香港或任何其他司法權區必須進行發售活動的責任。本公司最終會否進行發售仍屬未知之數；
- (c) 本文件或其補充、修訂或更換附頁的內容可能會亦可能不會在最後正式的上市文件內全部或部分轉載；
- (d) 本文件並非最終的上市文件，本公司可能不時根據《香港聯合交易所有限公司證券上市規則》作出更新或修訂；
- (e) 本文件並不構成向任何司法權區的公眾人士提呈出售任何證券的文件、發售通函、通知、通告、小冊子或廣告，亦非邀請公眾人士提出認購或購買任何證券的要約，且不在邀請公眾人士提出認購或購買任何證券的要約；
- (f) 本文件不應被視為誘使認購或購買任何證券，亦不擬構成該等勸誘；
- (g) 本公司或本公司的任何聯屬公司、本公司的聯席保薦人、整體協調人、顧問或包銷團成員概無於任何司法權區透過刊發本文件而發售任何證券或徵求購買任何證券的要約；
- (h) 本文件所述的證券非供任何人士申請認購，即使提出申請亦不予接納；
- (i) 本公司並無亦不會將本文件所指的證券按1933年美國證券法(經修訂)或美國任何州立證券法例註冊；
- (j) 由於本文件的派發或本文件所載任何資料的發布可能受到法律限制，閣下同意了解並遵守任何該等適用於閣下的限制；及
- (k) 本文件所涉及的上市申請並未獲批准，聯交所及證監會或會接納、發回或拒絕有關的公開發售及／或上市申請。

本公司文件根據香港法例第32章公司(清盤及雜項條文)條例送呈香港公司註冊處處長登記前，本公司不會向香港公眾人士提出要約或邀請。倘在適當時候向香港公眾人士提出要約或邀請，有意投資者務請僅依據於香港公司註冊處處長註冊的本公司文件作出投資決定，文件的文本將於發售期內向公眾人士刊發。

重要提示

重要提示：閣下如對本文件的任何內容有任何疑問，應諮詢獨立專業意見



Junlebao Dairy Group Co., Ltd. 君樂寶乳業集團股份有限公司

(於中華人民共和國註冊成立的股份有限公司)

[編纂]

[編纂]的[編纂]數目：[編纂]股H股（視乎[編纂]行使與否而定）
[編纂]數目：[編纂]股H股（可予重新分配）
[編纂]數目：[編纂]股H股（可予重新分配及視乎[編纂]行使與否而定）
最高[編纂]：每股H股[編纂]港元，另加1.0%經紀佣金、0.0027%證監會交易徵費、0.00015%會財局交易徵費及0.00565%聯交所[編纂]費（須於[編纂]時以港元繳足，多繳款項可予退還）
面值：每股H股人民幣1.00元
[編纂]：[編纂]

聯席保薦人、整體協調人、[編纂]



Morgan Stanley
摩根士丹利

香港交易及結算所有限公司、香港聯合交易所有限公司及香港中央結算有限公司對本文件的內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何聲明，並明確表示概不就本文件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。

本文件連同本文件附錄六「送呈香港公司註冊處處長及展示文件」一節所述文件已根據香港法例第32章公司（清盤及雜項條文）條例第342C條規定送呈香港公司註冊處處長登記。香港證券及期貨事務監察委員會及香港公司註冊處處長對本文件或上述任何其他文件的內容概不負責。

[編纂]預計將由[編纂]（為其自身及代表[編纂]）與我們於[編纂]通過協議釐定。[編纂]預計為[編纂]或之前（香港時間），且無論如何不遲於[編纂]中午十二時正（香港時間）。[編纂]將不超過每股[編纂][編纂]港元，目前預計不低於每股[編纂][編纂]港元。若因任何原因，整體協調人（為其自身及代表[編纂]）與我們未能於[編纂]中午十二時正（香港時間）前就[編纂]達成一致，[編纂]將不會進行並自動失效。

整體協調人（代表[編纂]）可在[編纂]截止日上午或之前的任何時間，在認為適當且獲得本公司同意的情况下，調低[編纂]的數量及／或指示性[編纂]範圍（即本文件所述的每股[編纂]港元至[編纂]港元）。在此情況下，本公司將於作出有關下調決定後在切實可行情況下盡快（且無論如何不遲於遞交[編纂]截止日期上午）在本公司網站<https://www.junlebaoruve.com>及香港聯交所網站www.hkexnews.hk刊發公告，取消[編纂]並按經修訂[編纂]數目及／或經修訂[編纂]以及根據上市規則第11.13條的規定重新啟動[編纂]（包括刊發補充文件或新文件（視情況而定））。進一步詳情載於本文件「[編纂]的架構」及「如何申請[編纂]」章節。

倘若於[編纂]上午八時正前發生若干事件，整體協調人（代表[編纂]）可終止[編纂]於[編纂]項下的責任。請參閱本文件「[編纂]」一節。

[編纂]並無且將不會根據美國證券法或美國任何州立證券法登記，亦不得於美國境內或向任何美籍人士（定義見S規例）或代表任何美籍人士或為其利益而提呈發售、出售、質押或轉讓，惟於獲豁免遵守美國證券法登記規定或屬毋須遵守美國證券法登記規定的交易則除外。[編纂]是依據第144A條於美國境內向美籍人士[編纂]及出售，或根據有關美國證券法登記規定的另一豁免或在毋須遵守美國證券法登記規定的交易中僅向合資格機構買家[編纂]及出售。[編纂]可根據S規例在美國境外以離岸交易方式向非美籍人士[編纂]、出售或交付。

[編纂]

[編纂]

重 要 提 示

[編 纂]

重 要 提 示

[編纂]

預 期 時 間 表

[編 纂]

預 期 時 間 表

[編 纂]

預期時間表

[編纂]

預期時間表

[編纂]

目 錄

致潛在投資者的重要通知

本文件由我們僅就[編纂]及[編纂]而刊發，並不構成出售本文件所載根據[編纂][編纂]的[編纂]以外任何證券的[編纂]或購買上述任何證券的[編纂]招攬。本文件不可用作亦不構成在任何其他司法轄區或任何其他情況下的[編纂]或邀請。概無採取任何行動以獲准在香港以外任何司法轄區公開[編纂][編纂]，亦無採取任何行動以獲准在香港以外任何司法轄區派發本文件。在其他司法轄區就[編纂]派發本文件以及[編纂]及[編纂][編纂]須受限制，除非根據相關證券監管機構的登記或授權而獲相關司法轄區的適用證券法准許，或獲豁免遵守相關法律，否則不得進行上述事宜。

閣下應僅根據本文件所載資料作出投資決定。[編纂]僅基於本文件所載資料及所作聲明進行。我們並無授權任何人士向閣下提供有別於本文件所載者的資料。閣下不應將並非載於本文件的任何資料或聲明視為已獲我們、聯席保薦人、整體協調人、[編纂]、任何[編纂]、我們或彼等各自的任何董事、高級職員、僱員、代理或彼等中的任何一方或參與[編纂]的任何其他各方的代表授權而加以依賴。

頁次

預期時間表.....	iv
目錄	viii
概要	1
釋義	20
技術詞彙表.....	33
前瞻性陳述.....	40
風險因素.....	42
豁免	80
有關本文件及[編纂]的資料	86

目 錄

董事及參與[編纂]的各方	92
公司資料.....	97
行業概覽.....	99
監管概覽.....	115
歷史、發展及公司架構	147
業務	169
董事及高級管理層	278
關連交易.....	297
與控股股東的關係	305
股本	308
主要股東.....	311
財務資料.....	315
未來計劃及[編纂]用途.....	393
[編纂].....	397
[編纂]的架構	411
如何申請[編纂]	422
附錄一 會計師報告	I-1
附錄一A 截至2025年9月30日止九個月的未經審計財務資料	IA-1
附錄二 未經審計[編纂]財務資料	II-1
附錄三 物業估值報告	III-1
附錄四 公司章程概要	IV-1
附錄五 法定及一般資料.....	V-1
附錄六 送呈香港公司註冊處處長及展示文件.....	VI-1

概 要

本概要旨在向閣下提供本文件所載資料的概覽。由於本節內容僅為概要，其並不包括所有對閣下而言可能屬重要的資料，其內容受本文件全文的限定，且應與本文件全文一併閱讀。於決定投資[編纂]之前，閣下應閱讀本文件的全部內容。任何投資均涉及風險。投資於[編纂]的部分特定風險載於本文件「風險因素」一節。閣下在決定投資於[編纂]前，應細閱該節。

概覽

我們是創新驅動、中國領先的綜合性乳製品公司。歷經30年深耕，我們已成長為產品品類多元化、產業鏈一體化運營的全國性乳製品公司。根據弗若斯特沙利文報告，以2024年中國市場零售額計，我們的「君樂寶」品牌已成為中國最具知名度的乳製品品牌之一，我們位列綜合性乳製品公司第三，市場份額為4.3%。根據同一資料來源，我們於2024年的收入較2023年增長13.0%，顯著高於行業平均增速。

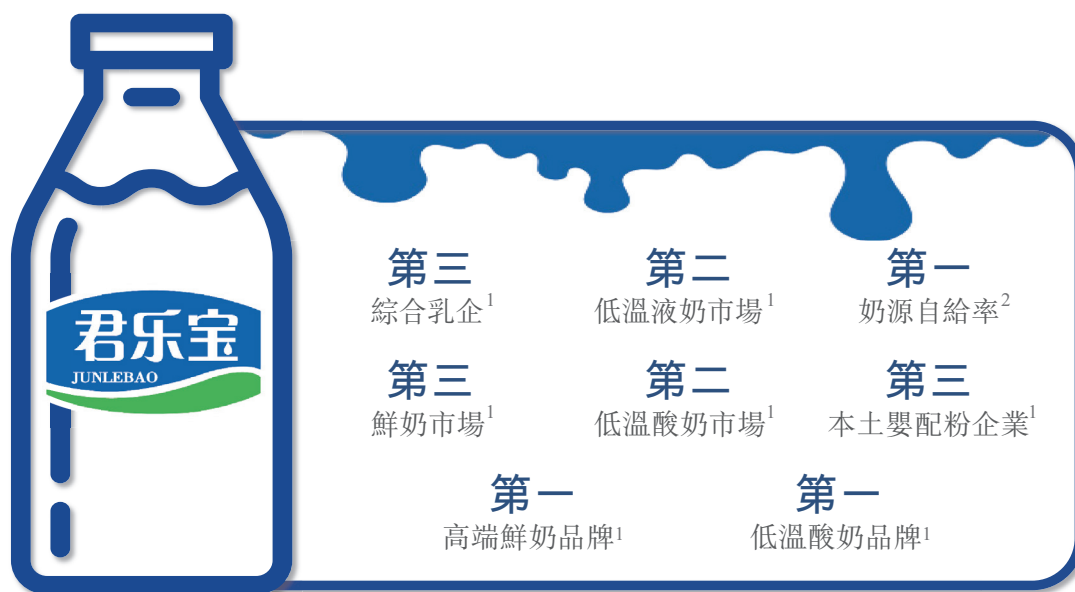
依託深度的消費者洞察與強大的研發能力，我們成功把握低溫液奶領域增長機遇，推出緊密契合消費者偏好且具創新性的低溫酸奶與鮮奶產品。根據弗若斯特沙利文報告，以中國市場零售額計，「簡醇」與「悅鮮活」兩大品牌上市後僅五年，分別自2022年起成為低溫酸奶第一品牌及自2024年起成為高端鮮奶第一品牌。我們在快速增長的低溫液奶領域保持強勁勢頭的同時，還提供奶粉、常溫液奶以及其他乳製品等主要產品，為全年齡段消費者提供安全、優質、營養和健康的乳製品解決方案。

我們的明星產品深受消費者青睞，在多個乳製品品類中保持領先地位。根據弗若斯特沙利文報告，按中國市場零售額計：

- 2024年，我們位列中國低溫液奶市場第二位，市場份額達14.5%。低溫液奶是中國液奶市場中增長最快的細分領域，2024年市場規模達人民幣897億元，預計於2029年增至人民幣1,259億元。2025年至2029年，該市場預計按7.2%的複合年增長率增長。
- 2024年，我們位列中國鮮奶市場第三位，市場份額達10.6%。2024年，「悅鮮活」已成為高端鮮奶（產品建議零售價為每升20元以上的鮮奶）第一品牌，在高端鮮奶市場份額達24.0%。

概 要

- 2024年，我們位列中國低溫酸奶市場第二位，市場份額達17.2%。2024年，「簡醇」是低溫酸奶第一品牌，市場份額達7.9%。
- 我們自2014年推出嬰幼兒配方奶粉產品，以高品質產品滿足中國寶寶的營養需求。我們在2020年至2024年連續五年位列本土嬰幼兒配方奶粉企業前三，2024年市場份額達5.0%。



註1：根據弗若斯特沙利文的資料，我們在中國各市場按2024年零售額的排名。

註2：奶源自給率以2024年我們的自有牧場產奶量除以我們的生產用奶量計算。2024年我們的奶源自給率為66%，根據弗若斯特沙利文的資料，奶源自給率在中國大陸大型綜合性乳製品公司中位居首位。

我們的品牌和產品

我們的品牌組合隨着公司發展不斷豐富完善。我們最初專注於提供優質酸奶產品，在過去30年間，隨着新興市場機遇的出現和消費者需求的演變，逐步拓展至多元化乳製品業務。依託於全產業鏈一體化優勢，我們構建了覆蓋多品類、多價格帶的品牌矩陣，並以多個遍佈全國的成熟品牌作為核心支柱。如今，我們的品牌體系既承繼了我們的創業初心，也展現了集團發展為綜合性乳製品公司的廣闊格局。

概 要

根據弗若斯特沙利文報告，「君樂寶」是最具知名度的全國性乳製品品牌之一。該品牌代表着我們在低溫液奶、奶粉及常溫液奶領域的全面佈局。2017年推出的「簡醇」品牌標誌着我們正式進軍健康酸奶賽道，對推動零蔗糖酸奶的消費發揮了重要作用。2019年推出的「悅鮮活」品牌體現了我們依託工藝創新與產品設計升級，專注高品質鮮奶領域的戰略方向。自2014年推出首款嬰幼兒配方奶粉以來，我們在科學營養與配方研發領域持續投入，最近我們推出的「優萃寶愛」嬰幼兒配方奶粉經中國食品科學技術學會評定達到國際領先水平，可以同時科學促進嬰兒的腦部和身體發育。我們的主要品牌在各自細分領域均建立了強大的品牌資產。

我們依託強大的技術研發能力以及高品質奶源，先後推出了面向企業客戶的國產高品質無添加稀奶油、高端黃油、餐飲用奶等，以滿足烘焙、現製咖啡及茶飲連鎖店升級帶來的快速增長的乳製品需求，為公司未來發展提供新的增長引擎。

下表載列我們於所示期間按產品類別劃分的收入明細，按絕對金額計及其佔總收入的百分比呈列：

	截至12月31日止年度				截至9月30日止九個月			
	2023年		2024年		2024年		2025年	
	(未經審計)							
	(人民幣千元，百分比除外)							
液奶產品.....	9,664,255	55.1%	11,503,060	58.0%	8,687,570	58.3%	9,245,130	61.1%
低溫液奶產品....	6,287,370	35.9%	7,580,948	38.2%	5,738,370	38.5%	6,437,199	42.5%
－ 低溫酸奶....	4,713,784	26.9%	5,306,447	26.7%	4,140,257	27.8%	4,189,462	27.6%
－ 鮮奶.....	1,573,586	9.0%	2,274,501	11.5%	1,598,113	10.7%	2,247,737	14.9%
常溫液奶產品....	3,376,885	19.2%	3,922,112	19.8%	2,949,200	19.8%	2,807,931	18.6%
－ 常溫酸奶....	1,084,961	6.2%	1,065,961	5.4%	841,646	5.6%	819,064	5.4%
－ 常溫牛奶....	2,291,924	13.0%	2,856,151	14.4%	2,107,554	14.2%	1,988,867	13.2%
奶粉.....	5,429,189	30.9%	5,370,792	27.1%	3,974,917	26.7%	3,345,216	22.1%
其他乳製品 ⁽¹⁾	689,496	4.0%	791,279	4.0%	629,551	4.2%	608,191	4.0%
小計－乳製品...	15,782,940	90.0%	17,665,131	89.1%	13,292,038	89.2%	13,198,537	87.2%
牧業.....	841,024	4.7%	1,391,763	7.0%	1,056,101	7.0%	823,729	5.5%
生牛乳.....	647,032	3.7%	928,855	4.7%	768,325	5.2%	313,833	2.1%
飼料及肉牛.....	193,992	1.0%	462,908	2.3%	287,776	1.8%	509,896	3.4%
其他業務 ⁽²⁾	922,211	5.3%	775,596	3.9%	560,332	3.8%	1,111,561	7.3%
總計.....	17,546,175	100.0%	19,832,490	100.0%	14,908,471	100.0%	15,133,827	100.0%

概 要

附註：

- (1) 其他乳製品主要包括乳酸菌飲料、酸奶、奶酪和稀奶油等產品。
- (2) 其他業務主要包括(i)半加工乳製品原料的銷售；(ii)蛋類及副食品的銷售；(iii)包裝材料的銷售；(iv)合同製造服務；及(v)主要面向員工的住宅銷售。

下表載列於所示期間各產品類別的銷量及平均售價明細：

	截至12月31日止年度				截至9月30日止九個月			
	2023年		2024年		2024年		2025年	
	銷量	平均售價	銷量	平均售價	銷量	平均售價	銷量	平均售價
	(噸)	(人民幣元／ 千克)	(噸)	(人民幣元／ 千克)	(噸)	(人民幣元／ 千克)	(噸)	(人民幣元／ 千克)
液奶產品								
低溫液奶產品								
－ 低溫酸奶....	534,887	8.8	602,737	8.8	466,333	8.9	484,852	8.6
－ 鮮奶	145,881	10.8	227,397	10.0	157,139	10.2	238,602	9.4
常溫液奶產品								
－ 常溫酸奶....	91,322	11.9	93,977	11.3	74,587	11.3	75,302	10.9
－ 常溫牛奶....	309,320	7.4	425,504	6.7	310,402	6.8	319,191	6.2
奶粉	55,221	98.3	54,803	98.0	40,631	97.8	33,048	101.2
其他乳製品.....	117,594	5.9	136,377	5.8	108,047	5.8	100,856	6.0
牧業								
生牛乳	154,888	4.2	230,584	4.0	191,085	4.0	80,194	3.9
飼料及肉牛.....	NA*	NA*	NA*	NA*	NA*	NA*	NA*	NA*
其他業務.....	NA*	NA*	NA*	NA*	NA*	NA*	NA*	NA*

附註：

NA*：不適用。

概 要

我們的研發能力

我們高度重視自主研發和持續創新，通過積極推進新產品、新技術、新工藝及新包裝的發展，形成競爭優勢。基於「科學營養」這一原則，我們建立了行業領先的研發創新平台——科學營養研究院，與國內外知名科研機構、高校以及全球知名供應商開展合作。我們的研發涵蓋了基礎研究和產品創新，覆蓋乳製品關鍵技術、產品配方、臨床醫學功能驗證、母乳成分分析、自有益生菌的開發和商業化、以及工藝工程、產品包裝等領域。

我們的牧場及生產

我們的營運覆蓋全產業鏈，自營的牧場及生產基地構成了產品質量的核心基石，並為整體運營效率提供支撐。截至2025年9月30日，我們在中國境內營運着33座牧場及20座乳製品生產工廠。

牧場運營

我們運營着中國領先的一體化牧場網絡。我們所產優質生牛乳為我們廣泛的乳製品組合提供了基礎。

通過定期淘汰和針對性擴張等積極管理，我們維持了健康的牛群結構。下表列示截至各指定日期的奶牛存欄量：

	截至12月31日		截至9月30日
	2023年	2024年	2025年
	(頭)		
成母牛	81,146	95,960	96,390
青年牛	76,587	62,630	73,120
犏牛	28,372	28,824	22,547
總計	186,105	187,414	192,057

於2023年、2024年及截至2025年9月30日止九個月，我們成母牛單頭年均產奶量分別達到11.9噸、12.0噸及12.0噸。

概 要

我們的乳製品生產工廠

截至2025年9月30日，我們在中國運營了20座乳製品生產工廠，並輔以精選的第三方生產合作夥伴網絡。我們的乳製品生產工廠配備先進的生產設備和現代化加工技術，實現高度自動化與數字化的生產運營，確保穩定的生產效率與一貫的高品質標準。通過廣泛且高效配置的生產網絡，我們有效覆蓋全國核心市場，並依託全國銷售渠道保障及時交付與高效分銷，為持續增長與市場競爭力奠定堅實基礎。

我們的銷售網絡

我們構建了覆蓋全國的銷售經銷體系，實現多渠道、跨區域的廣泛市場滲透。

截至2025年9月30日，我們已與5,500餘家經銷商建立合作，超過半數的經銷商合作時間在3年以上。於往績記錄期間，這些長期經銷夥伴貢獻了我們經銷商模式下約82%的收入。通過該網絡及與全國及區域連鎖超市、便利店、電商平台、母嬰連鎖店、現製咖啡及茶飲連鎖店以及企業客戶等各類客戶的直接合作，我們的產品已覆蓋廣泛的線上及線下銷售渠道。截至2025年9月30日，我們的產品已進入全國約40萬個低溫液奶零售終端及7萬家奶粉零售終端。

我們的銷售網絡已實現廣泛的全國覆蓋，並開始拓展境外市場。於往績記錄期間，我們的銷售網絡覆蓋中國內地31個省級行政區，其中華北、華東、華中和華南為核心銷售區域。我們在中國高消費力市場華東、華中和華南的液奶產品收入快速增長，2024年及截至2025年9月30日止九個月在這些地區的總增速均維持在15%以上。我們對「銀橋」與「來思爾」區域乳製品品牌的收購進一步鞏固了我們在西北和西南地區的市場地位。儘管覆蓋廣泛，我們在國內乳製品市場仍存在巨大的拓展空間。於往績記錄期間，我們的產品銷售覆蓋中國內地約2,200個區縣，佔全國縣級行政區的77%。基於我們強大的品牌力、廣受歡迎的產品組合及成熟的渠道管理能力，我們將在全國市場實現進一步的滲透。此外，我們的產品已銷售至港、澳地區，為海外市場長遠增長奠定基礎。

概 要

下表載列我們於所示期間按銷售渠道劃分的收入明細，按絕對金額計及其佔總收入的百分比呈列：

	截至12月31日止年度				截至9月30日止九個月			
	2023年		2024年		2024年		2025年	
	(未經審計)							
	(人民幣千元，百分比除外)							
經銷商	13,062,775	74.4%	14,284,645	72.0%	10,825,339	72.6%	10,406,133	68.8%
– 線下經銷商.....	11,634,437	66.3%	12,751,505	64.3%	9,685,518	65.0%	9,449,813	62.5%
– 線上經銷商.....	1,428,338	8.1%	1,533,140	7.7%	1,139,821	7.6%	956,320	6.3%
直銷	3,561,189	20.3%	4,772,249	24.1%	3,522,800	23.6%	3,616,133	23.9%
– KA客戶	880,093	5.0%	1,155,195	5.9%	884,674	5.9%	1,036,513	6.9%
– 電商平台.....	577,196	3.3%	734,708	3.7%	534,615	3.6%	623,643	4.1%
– 線上自營店舖...	527,124	3.0%	660,015	3.3%	490,169	3.3%	485,667	3.2%
– 企業客戶及 其他.....	1,576,776	9.0%	2,222,331	11.2%	1,613,342	10.8%	1,470,310	9.7%
其他業務 ⁽¹⁾	922,211	5.3%	775,596	3.9%	560,332	3.8%	1,111,561	7.3%
總計	17,546,175	100.0%	19,832,490	100.0%	14,908,471	100.0%	15,133,827	100.0%

附註：

- (1) 其他業務主要包括(i)半加工乳製品原料的銷售；(ii)蛋類及副食品的銷售；(iii)包裝材料的銷售；(iv)合同製造服務；及(v)主要面向員工的住宅銷售。

我們的一體化產業鏈

我們已建立涵蓋牧業、研發與產品創新、生產及銷售網絡的一體化產業鏈，各環節相互協同，提升我們向消費者提供優質、創新且值得的乳製品的能力。這些核心環節由端到端數字化支持，提升整個產業鏈的效率、可追溯性及執行力，共同構建我們持續強化品牌與產品的基礎。

有關詳情，請參閱「業務 — 概覽 — 我們的一體化產業鏈」。

我們的市場機遇

乳製品作為居民營養攝入的重要來源之一，中國的乳製品市場規模龐大且持續增長。根據弗若斯特沙利文報告，以零售額計，2024年中國乳製品市場規模達人民幣

概 要

6,535億元，預計到2029年將增長至人民幣7,492億元。2024年，中國年人均乳製品消費量40.5公斤，不足全球平均水平的三分之一。長期來看，中國乳製品行業消費增量空間巨大。

伴隨消費者健康意識提升與冷鏈基礎設施完善，低溫液奶正以顯著更快的速度增長。根據弗若斯特沙利文報告，以零售額計，2024年中國低溫液奶市場規模達人民幣897億元，預計到2029年將增長至人民幣1,259億元。2025年至2029年，市場預計按7.2%的複合年增長率增長。低溫液奶在整體液奶市場中的佔比從2024年25.3%預計提升到2029年31.8%。其中鮮奶品類增速領先，2024年市場規模為369億元，到2029年預計市場規模達到606億元。2025年至2029年，市場預計按10.7%的複合年增長率增長。當前中國低溫液奶的滲透率仍遠低於美國和日本這樣的成熟市場（滲透率分別超90%和75%），預示着未來廣闊的提升空間。

在奶粉領域，消費者更加青睞針對嬰幼兒、兒童及成人群體的科學與功能性產品，如促進腦部和身體發育、營養均衡、腸道健康，改善亞健康等。國家實施嚴格嬰幼兒配方奶粉註冊要求，這將進一步利好具備雄厚研發與配方創新能力的乳企。

依託強大的品牌資產、科學驅動的產品研發、一體化營運產業鏈及全國性銷售網絡覆蓋，我們相信已具備把握結構性增長的核心優勢，並將持續擴大市場佔有率。

我們的財務表現

於往績記錄期間，我們實現了持續的收入與盈利增長。公司收入從2023年的人民幣17,546.2百萬元增加至2024年的人民幣19,832.5百萬元，同比增長13.0%；從截至2024年9月30日九個月期間的人民幣14,908.5百萬元增加至2025年同期的人民幣15,133.8百萬元。

其中低溫液奶業務板塊增長尤為強勁。該板塊收入從2023年的人民幣6,287.4百萬元增加至2024年的人民幣7,580.9百萬元，同比增長20.6%；從截至2024年9月30日九個月期間的人民幣5,738.4百萬元增加至2025年同期的人民幣6,437.2百萬元，同比增長12.2%。其中：(i)鮮奶營收從2023年的人民幣1,573.6百萬元增加至2024年的人民幣2,274.5百萬元，同比增長44.5%；從截至2024年9月30日九個月期間的人民幣1,598.1百萬元增加至2025年同期的人民幣2,247.7百萬元，同比增長40.6%；及(ii)低溫酸奶營收從2023年的人民幣4,713.8百萬元增加至2024年的人民幣5,306.4百萬元，同比增長12.6%；從截至2024年9月30日九個月期間的人民幣4,140.3百萬元增加至2025年同期的人民幣4,189.5百萬元。

概 要

得益於一體化運營帶來的成本效益、精細化與數字化管理驅動的營銷效率提升，以及經營槓桿作用，我們於往績記錄期間實現淨利潤快速增長。我們將經調整淨利潤（非中國企業會計準則計量）定義為經加回以下各項的淨利潤：(i)因股東特殊權利確認的金融負債有關的利息支出；(ii)股份支付費用；以及(iii)[編纂]。調整後淨利潤從2023年的人民幣603.0百萬元增加至2024年的人民幣1,160.6百萬元，同比增長92.5%；從截至2024年9月30日九個月期間的人民幣756.1百萬元增加至2025年同期的人民幣944.7百萬元，同比增長24.9%。調整後淨利潤率從2023年的3.4%提升至2024年的5.9%，並進一步增至截至2025年9月30日九個月期間的6.2%。

我們的競爭優勢

- 創新驅動、快速增長的中國乳製品龍頭企業，聚焦低溫液奶賽道實現趕超；
- 依託持續研發投入和深度市場洞察，建立成功培育大單品的體系化能力；
- 全產業鏈佈局確保產品品質，數字化系統提升協同運營效率；
- 多元化精準營銷策略，高效觸達廣泛消費人群，樹立品牌心智；
- 覆蓋全國的全渠道銷售及經銷網絡與強大的渠道管理能力；及
- 經驗豐富、富有遠見的管理團隊，秉持長期主義。

我們的戰略

- 投入研發創新，推動產品升級與品類拓展；
- 深化品牌認知，增強消費者互動聯結；
- 強化渠道滲透，拓展消費場景和市場覆蓋範圍；
- 優化生產網絡，提升供應鏈效能；
- 加強數字化能力建設，提升運營效能；及
- 打造高績效組織，引進戰略人才。

概 要

我們的客戶及供應商

於往績記錄期間，我們的客戶主要包括：經銷商、KA客戶、電商平台及企業客戶。2023年、2024年及截至2025年9月30日止九個月，各年度／期間前五大客戶銷售額分別為人民幣1,572.2百萬元、人民幣1,873.0百萬元及人民幣1,059.9百萬元，分別佔當期總收入的9.0%、9.4%及7.0%，而各年度／期間最大客戶銷售額分別為人民幣436.2百萬元、人民幣609.1百萬元及人民幣351.5百萬元，分別佔同年／期總收入的2.5%、3.0%及2.4%。據董事所深知，於往績記錄期間，概無董事、彼等各自緊密聯繫人或擁有我們已發行股本5%以上的任何股東在任何五大客戶中擁有任何權益。

我們的供應商主要包括原材料供應商（如生牛乳、輔料、包裝材料及飼料供應商）、設備供應商、物流服務提供商、廣告營銷服務商及生產代工服務商等。2023年、2024年及截至2025年9月30日止九個月，各年度／期間我們向前五大供應商的採購額分別為人民幣1,928.7百萬元、人民幣2,094.0百萬元及人民幣1,614.7百萬元，分別佔同期總採購額的11.7%、12.4%及13.3%；其中各年度／期間向最大供應商的採購額分別為人民幣568.9百萬元、人民幣632.9百萬元及人民幣382.3百萬元，分別佔同期總採購額的3.5%、3.8%及3.1%。據董事所深知，於往績記錄期間，概無董事、彼等各自緊密聯繫人或擁有我們已發行股本5%以上的任何股東在任何五大客戶中擁有任何權益。

風險因素

- 我們經營所處的市場競爭激烈且不斷演變，若無法在競爭中取勝，則可能面臨市場份額的流失；
- 我們可能無法適應消費者偏好及市場趨勢的變化，或無法推出新產品；
- 我們的品牌能否保持市場吸引力對我們的成功至關重要。倘我們的聲譽或旗下任何品牌受損，則我們的業務及經營業績可能受到重大不利影響；
- 我們主要與獨立第三方經銷商合作，我們對彼等的控制有限；
- 我們可能無法維持與直銷渠道的關係，或無法以其他方式成功加強我們在零售業態的影響力；

概 要

- 我們的經營業績受乳製品市場售價的重大影響；
- 未能執行有效的銷售及營銷策略或應市場變化調整此類策略，可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響；
- 原材料價格及質量的波動及原材料供應的不穩定可能會對我們的業務、盈利能力及經營業績造成不利影響；
- 我們主要從自有牧場採購生牛乳。相關生牛乳供應可能受奶牛健康狀況等眾多因素影響；及
- 發生實際或可能發生的食品安全問題或產品污染事件，均可能損害我們的聲譽、財務狀況及經營業績。

競爭

我們在中國競爭激烈的乳製品市場開展經營活動，並於快速增長的低溫液奶細分領域確立了領先地位。我們的主要競爭對手為國內其他深耕行業數十年、產品品類多元化的乳製品公司。

根據弗若斯特沙利文報告，以2024年中國市場零售額計，我們位列中國綜合乳企第三，市場份額為4.3%；同時在中國低溫液奶市場排名第二。我們認為，依託集自有牧場優質奶源、科學研發與產品創新、品控嚴格的智能生產及覆蓋廣泛的全國性銷售網絡於一體的產業鏈，我們已具備充分優勢，有望把握乳製品市場的增長機遇，持續鞏固市場地位。

概 要

歷史財務資料概要

綜合損益及其他全面收益表選定項目的說明

下表載列我們於所示期間綜合損益及其他全面收益表的選定項目。

	截至12月31日止年度		截至9月30日止九個月	
	2023年	2024年	2024年	2025年
	(未經審計)			
	(人民幣千元)			
營業收入.....	17,546,175	19,832,490	14,908,471	15,133,827
營業成本.....	(11,542,582)	(12,958,710)	(9,727,835)	(10,298,439)
毛利	6,003,593	6,873,780	5,180,636	4,835,388
税金及附加.....	(140,102)	(151,933)	(121,167)	(113,941)
銷售費用.....	(3,600,984)	(3,377,111)	(2,744,655)	(2,531,183)
管理費用.....	(853,298)	(856,309)	(608,603)	(668,433)
研發費用.....	(106,003)	(98,747)	(73,701)	(66,544)
財務費用.....	(928,527)	(401,632)	(304,878)	(201,576)
投資收益.....	31,014	12,475	19,071	61,754
其他收益.....	235,352	222,386	149,934	152,177
公允價值變動損失	(318)	(15,146)	(15,146)	—
信用減值（損失）／利得	(41,584)	19,173	(42,425)	(1,292)
資產減值損失.....	(253,132)	(435,142)	(247,299)	(114,063)
資產處置損失.....	(205,364)	(397,170)	(306,263)	(372,459)
營業利潤.....	140,647	1,394,624	885,504	979,828
營業外收入.....	41,526	52,954	34,833	47,693
營業外支出.....	(36,142)	(22,005)	(12,380)	(11,036)
利潤總額.....	146,031	1,425,573	907,957	1,016,485
所得稅費用.....	(140,451)	(311,056)	(185,675)	(114,211)
淨利潤	5,580	1,114,517	722,282	902,274
按所有權歸屬分類：				
— 歸屬於公司所有者的				
淨（虧損）／利潤...	(21,442)	1,017,484	646,316	837,392
— 少數股東權益.....	27,022	97,033	75,966	64,882

概 要

非中國企業會計準則財務計量

為補充我們根據中國企業會計準則呈列的綜合財務報表，我們使用經調整淨利潤（非中國企業會計準則計量）作為額外財務計量，該指標並非由中國企業會計準則規定或根據中國企業會計準則呈列。我們認為，非中國企業會計準則計量為投資者及其他人士於了解和評估我們的綜合經營業績提供有用的信息，猶如幫助我們的管理層的方式一樣。然而，非中國企業會計準則計量的呈列可能與其他公司所呈列的類似標題計量不具可比性。使用該等非中國企業會計準則計量作為分析工具存有局限性，投資者不應將之視為獨立於或代替根據中國企業會計準則所呈報的經營業績或財務狀況的分析。

我們將經調整淨利潤（非中國企業會計準則計量）定義為經加回以下各項的淨利潤：(i)股東特殊權利相關金融負債的利息支出；(ii)股份支付費用；以及(iii)[編纂]。

下表載列我們的年／期內利潤與所示年／期內經調整淨利潤（非中國企業會計準則計量）的對賬：

	截至12月31日止年度		截至9月30日止九個月	
	2023年	2024年	2024年	2025年
(未經審計)				
(人民幣千元)				
淨利潤	5,580	1,114,517	722,282	902,274
調整：				
－ 股東特殊權利相關				
金融負債的利息				
支出	554,428	—	—	—
－ 股份支付費用	41,828	40,172	31,389	30,178
[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
經調整淨利潤				
(非中國企業會計				
準則計量)	602,957	1,160,569	756,084	944,661

有關詳情，請參閱「財務資料－綜合損益及其他全面收益表選定項目的說明」。

概 要

綜合財務狀況表選定項目的討論

下表載列截至所示日期綜合財務狀況表的選定項目。

	截至12月31日		截至9月30日
	2023年	2024年	2025年
			(未經審計)
		(人民幣千元)	
流動資產總額.....	6,357,855	6,404,653	5,648,792
非流動資產總額.....	17,539,879	17,044,953	17,124,103
流動負債總額.....	10,919,319	11,680,873	9,527,450
流動負債淨額.....	4,561,464	5,276,220	3,878,658
非流動負債總額.....	8,311,140	6,744,752	8,038,817
負債總額.....	19,230,459	18,425,625	17,566,267
資產淨額.....	4,667,275	5,023,981	5,206,628

有關詳情，請參閱「財務資料－綜合財務狀況表選定項目的討論」。

綜合現金流量表概要

	截至12月31日止年度		截至9月30日止九個月	
	2023年	2024年	2024年	2025年
			(未經審計)	
			(人民幣千元)	
經營活動產生的現金流量淨額...	2,023,010	3,530,528	2,623,352	1,962,141
投資活動產生的現金流量淨額...	(3,760,155)	(2,333,336)	(1,562,339)	(1,474,820)
籌資活動產生的現金流量淨額...	1,541,021	(1,074,238)	(1,049,859)	(598,630)
匯率變動對現金及現金等價物的 影響額.....	20	(30)	(1)	(116)
現金及現金等價物淨(減少)／ 增加額.....	(196,104)	122,924	11,153	(111,425)
年／期初現金及現金等價物 餘額.....	1,550,567	1,354,463	1,354,463	1,477,387
年／期末現金及現金等價物 餘額.....	1,354,463	1,477,387	1,365,616	1,365,962

有關詳情，請參閱「財務資料－流動資金及資本資源－現金流量」。

概 要

主要財務比率

	截至12月31日止年度		截至9月30日 止九個月
	2023年	2024年	2025年 (未經審計)
毛利率(%) ⁽¹⁾	34.2	34.7	32.0
乳製品毛利率(%) ⁽²⁾	37.5	37.8	36.6
淨利潤率(%) ⁽³⁾	0.03	5.6	6.0
經調整淨利潤率(非中國企業會計 準則計量)(%) ⁽⁴⁾	3.4	5.9	6.2

附註：

- (1) 毛利率等於毛利除以收入再乘以100%。
- (2) 乳製品毛利率等於乳製品毛利除以乳製品收入再乘以100%。
- (3) 淨利潤率等於淨利潤除以收入再乘以100%。我們於2023年的淨利潤率為0.03%，主要由於與股東特殊權利相關金融負債的利息支出達人民幣554.4百萬元，該負債源於往績記錄期間前授予若干[編纂]前投資者若干特殊權利。此類特殊權利已於2023年終止，導致相關負債終止確認，且後續不再產生利息支出。請參閱本文件附錄一會計師報告附註(六)37。
- (4) 經調整淨利潤率(非中國企業會計準則計量)等於經調整淨利潤(非中國企業會計準則計量)除以收入再乘以100%。請參閱「財務資料－非中國企業會計準則財務計量」。

生物資產及估值

根據新上市申請人指南第4.10章，下表載列估值師截至所示日期所計量的生物資產的公允價值：

	截至12月31日		截至9月30日
	2023年	2024年	2025年
(人民幣千元)			
生產性生物資產			
－未成熟生產性生物資產	2,159,104	1,653,787	1,906,467
－成熟生產性生物資產	2,452,626	2,990,982	2,821,687
小計	4,611,730	4,644,769	4,728,154

概 要

	截至12月31日		截至9月30日
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
消耗性生物資產			
— 肉牛	49,891	不適用	不適用
總計	4,661,621	4,644,769	4,728,154

於往績記錄期間，生物資產的公允價值保持相對穩定。生產性生物資產的公允價值由截至2023年12月31日的人民幣4,611.7百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣4,644.8百萬元，並進一步增加至截至2025年9月30日的人民幣4,728.2百萬元，主要由於奶牛數量增加、飼養成本降低以及牛群結構和牛群質量的改善。截至2023年12月31日，消耗性生物資產的公允價值為人民幣49.9百萬元，而我們於2024年不再銷售肉牛。

控股股東

緊隨[編纂]完成後（假設[編纂]未獲行使），本集團董事長、執行董事兼總經理魏先生有權通過以下方式行使本公司約[編纂]%的表決權：(i)其直接持有的270,310,455股股份，約佔本公司[編纂]%的表決權；(ii)通過樂慧瑞晟、悅慧興泓、悅慧興泓壹號、潤德智盈貳號、臻樂誠及臻樂誠拾貳號（各自的唯一普通合夥人為樂慧諮詢（由魏先生持股99%））持有的156,378,010股股份，約佔本公司[編纂]%的表決權。因此，魏先生、樂慧諮詢連同樂慧瑞晟、悅慧興泓、悅慧興泓壹號、潤德智盈貳號、臻樂誠及臻樂誠拾貳號將於[編纂]後成為本公司的控股股東。

[編纂]前投資

我們已進行多輪[編纂]前投資，而我們的[編纂]前投資者包括（但不限於）紅杉中國、春華資本集團及平安投資。有關我們的主要[編纂]前投資者背景及[編纂]前投資主要條款的詳情，請參閱「歷史、發展及公司架構—[編纂]前投資」。

概 要

[編纂]

[編纂]用途

假設[編纂]未獲行使，及[編纂]為每股[編纂][編纂]港元（即本文件所述指示性[編纂]範圍的中位數），經扣除我們應支付與[編纂]有關的[編纂]、費用和估計開支後，我們估計我們將收到[編纂][編纂]淨額約[編纂]港元。

概 要

根據我們的戰略，我們擬將[編纂]淨額用作以下用途，惟可能會根據我們不斷發展的業務需求及不斷變化的市況而發生變動：

概約[編纂]港元	佔[編纂] 淨額百分比	未來計劃
[編纂]	[編纂] %	擴建、升級及建設生產設施，以支持我們的長期產能規劃、提升生產效率並增強我們在重要地區的供應能力
[編纂]	[編纂] %	通過線上線下協同營銷活動，加強品牌資產並提升消費者互動
[編纂]	[編纂] %	支持渠道拓展及市場開發
[編纂]	[編纂] %	加強研發平台、推進基礎科學研究、加速產品創新並開拓新業務機遇
[編纂]	[編纂] %	加強智能數字化能力建設
[編纂]	[編纂] %	用作營運資金及其他一般公司用途

詳情請參閱「未來計劃及[編纂]用途—[編纂]用途」。

股息

於2023年、2024年以及截至2025年9月30日止九個月，我們分別向股東支付人民幣337.0百萬元、人民幣555.5百萬元及人民幣732.2百萬元的股息。根據於2025年10月16日舉行的臨時股東會的決議，我們已向股東宣派股息人民幣1,000.0百萬元，該股息已於2025年12月全數派付。

未來宣派或派付股息及股息金額將由董事會酌情決定，並將取決於多項因素，包括我們的經營業績、現金流量、財務狀況、附屬公司向我們派付現金股息、業務前景、我們宣派及派付股息的法定及監管限制，以及董事會可能認為重要的其他因素。宣派及派付任何股息及其金額須符合我們的公司章程及相關中國法律法規，並須經董事會及股東會批准後方可作實。

概 要

根據適用的中國法律及公司章程，我們僅會在作出下列分配後，方會自除稅後溢利中派付股息：彌補任何歷史累計虧損，並向法定公積金撥付相當於稅後溢利10%的款項。

[編纂]

[編纂]指就[編纂]及[編纂]產生的專業費用、[編纂]及其他費用。假設[編纂]為每股[編纂][編纂]港元（即指示性[編纂]範圍的中位數），我們估計[編纂]及[編纂]約為人民幣[編纂]元（約佔[編纂]總額的[編纂]%），包括(i)[編纂]相關開支約人民幣[編纂]元；及(ii)非[編纂]相關開支約人民幣[編纂]元，包括(a)保薦人費用約人民幣[編纂]元；(b)法律顧問及申報會計師費用及開支約人民幣[編纂]元；及(c)其他費用及開支約人民幣[編纂]元。截至2025年9月30日，我們就[編纂]產生人民幣[編纂]元的[編纂]及[編纂]，包括[編纂]人民幣[編纂]元及[編纂]人民幣[編纂]元。我們預計於[編纂]完成後將進一步產生[編纂]及[編纂]約人民幣[編纂]元，其中約人民幣[編纂]元預計將計入我們的綜合損益表，約人民幣[編纂]元預計將從權益中扣除。上述[編纂]為截至最後實際可行日期的最佳估計，僅供參考，實際金額可能與此估計有別。

近期發展及無重大不利變動

董事確認，自2025年9月30日（即本文件附錄一A所載截至2025年9月30日止九個月未經審計財務資料所列綜合財務報表之最近期結算日）至本文件刊發日期，我們的業務、財務狀況及經營業績並無發生任何重大不利變動。

釋 義

於本文件內，除非文義另有所指，否則下列詞彙及表達具有以下涵義。若干其他詞彙於「技術詞彙表」中解釋。

「會計師報告」	指	德勤華永會計師事務所(特殊普通合伙)編製的本公司會計師報告，其全文載於本文件附錄一
「聯屬人士」	指	就任何特定人士而言，指直接或間接控制上述特定人士或受上述特定人士直接或間接控制或與上述特定人士直接或間接受到共同控制的任何其他人士
「會財局」	指	香港會計及財務匯報局
「章程」或「公司章程」	指	本公司的公司章程(經不時修訂)，將於[編纂]後生效，其概要載於本文件附錄四
「聯繫人」	指	具有上市規則所賦予的涵義
「審計委員會」	指	董事會審計委員會
「旗幟乳品」	指	旗幟嬰兒乳品股份有限公司，一家於2013年2月26日在中國成立的股份有限公司，為本公司的一家非全資附屬公司
「旗幟牧業」	指	張家口君樂寶旗幟牧業有限公司，一家於2020年11月1日在中國成立的有限責任公司，為本公司的一家非全資附屬公司
「董事會」	指	董事會
「營業日」	指	香港銀行一般向公眾開放辦理一般業務的日子(星期六、星期日或香港公眾假期除外)

釋 義

[編纂]

「中國企業會計準則」 指 中國企業會計準則

[編纂]

「中國」或「中國內地」 指 中華人民共和國，除非文義另有所指，否則僅就本文件而言，不包括中華人民共和國的香港、澳門及台灣地區

「緊密聯繫人」 指 具有上市規則所賦予的涵義

「公司條例」 指 公司條例（香港法例第622章），經不時修訂、補充或以其他方式修改

「公司（清盤及雜項條文）條例」 指 公司（清盤及雜項條文）條例（香港法例第32章），經不時修訂、補充或以其他方式修改

「本公司」 指 君樂寶乳業集團股份有限公司，一家於2000年4月21日在中國成立的有限責任公司，並於2023年12月15日改制為股份有限公司

「合規顧問」 指 新百利融資有限公司

「關連人士」 指 具有上市規則所賦予的涵義

「關連交易」 指 具有上市規則所賦予的涵義

「核心關連人士」 指 具有上市規則所賦予的涵義

「企業管治守則」 指 上市規則附錄C1所載的企業管治守則

釋 義

「控股股東」	指	具有上市規則所賦予的涵義，除文義另有所指外，指魏先生、樂慧諮詢、樂慧瑞晟、悅慧興泓、悅慧興泓壹號、潤德智盈貳號、臻樂誠及臻樂誠拾貳號，即構成本公司控股股東集團的成員。
「中國證監會」	指	中國證券監督管理委員會
「德容塑料」	指	河北德容塑料包裝製品股份有限公司，一家於2012年11月23日在中國成立的有限責任公司，為本公司的一家全資附屬公司
「董事」	指	本公司董事
「企業所得稅」	指	中國企業所得稅
「企業所得稅法」	指	《中華人民共和國企業所得稅法》
「交易所參與者」	指	(a)根據上市規則可於香港聯交所或通過香港聯交所進行交易的人士；及(b)名列香港聯交所存置的名單、登記冊或名冊作為可於香港聯交所或通過香港聯交所進行交易的人士
「極端情況」	指	香港政府宣佈因超強颱風或其他大規模天災長時間嚴重影響上班人士復工或引起安全問題的極端情況

[編纂]

「弗若斯特沙利文」	指	弗若斯特沙利文(北京)諮詢有限公司上海分公司，一名由我們委託編寫弗若斯特沙利文報告的獨立行業顧問

釋 義

「弗若斯特沙利文報告」 指 一份由本公司委託弗若斯特沙利文編製的獨立市場研究報告

[編纂]

「本集團」或「我們」 指 本公司及其附屬公司，或如文義所指，其中任一公司；及如文義所指，亦指本公司及／或其附屬公司及其前身(如有)所運營的業務

「新上市申請人指南」 指 香港聯交所發佈的《新上市申請人指南》，經不時修訂、補充或以其他方式修改

[編纂]

「H股」 指 本公司股本中每股面值人民幣1.00元的已上市普通股，將以港元認購及[編纂]並將於香港聯交所[編纂]

「港元」 指 香港的法定貨幣港元

[編纂]

釋 義

[編纂]

「香港」 指 中國香港特別行政區

[編纂]

「香港聯交所」或「聯交所」 指 香港聯合交易所有限公司，香港交易及結算所有限公司的全資附屬公司

[編纂]

釋 義

[編纂]

「獨立第三方」 指 並非本公司關連人士（定義見上市規則）的任何人士或實體

[編纂]

釋 義

「江蘇君樂寶乳業」 指 江蘇君樂寶乳業有限公司，一家於2004年3月8日在中國成立的有限責任公司，為本公司的一家非全資附屬公司

[編纂]

「聯席保薦人」及「保薦人兼整體協調人」 指 名列本文件「董事及參與[編纂]的各方」一節的聯席保薦人及保薦人兼整體協調人

「君創牧業」 指 石家莊君創牧業發展有限公司，一家於2019年9月23日在中國成立的有限責任公司，為本公司的一家全資附屬公司

「君穰飼料」 指 河北君穰飼料有限公司，一家於2020年9月4日在中國成立的有限責任公司，為本公司的一家全資附屬公司

「最後實際可行日期」 指 2026年1月14日，即本文件付印前就確定當中所載若干資料的最後實際可行日期

「樂慧諮詢」 指 石家莊樂慧企業管理諮詢有限公司，一家於2020年9月4日在中國註冊成立的有限公司，為控股股東

「樂慧瑞晟」 指 珠海橫琴樂慧瑞晟企業管理中心(有限合夥)，一家於2020年9月23日在中國成立的有限合夥企業，為控股股東

釋 義

「樂源牧業」	指	河北樂源牧業有限公司，一家於2013年8月16日在中國成立的有限責任公司，為本公司的一家全資附屬公司
「樂源牧業威縣」	指	樂源牧業威縣有限公司，一家於2014年1月24日在中國成立的有限責任公司，為本公司的一家全資附屬公司

[編纂]

「上市規則」	指	香港聯合交易所有限公司證券上市規則，經不時修訂、補充或以其他方式修改
「澳門」	指	中華人民共和國澳門特別行政區
「主板」	指	香港聯交所運作的證券交易所（不包括期權市場），獨立於香港聯交所GEM且與其並行運作
「財政部」	指	中華人民共和國財政部
「商務部」	指	中華人民共和國商務部
「魏先生」	指	魏立華先生，本集團執行董事、董事長、總經理兼控股股東
「國家發改委」	指	中華人民共和國國家發展和改革委員會
「提名委員會」	指	董事會提名委員會

釋 義

「全國人大」 指 中華人民共和國全國人民代表大會

[編纂]

「整體協調人」 指 名列本文件「董事及參與[編纂]的各方」一節的整體協調人

「境外上市試行辦法」 指 中國證監會於2023年2月17日頒佈並自2023年3月31日起施行的《境內企業境外發行證券和上市管理試行辦法》及五項配套指引

「中國公司法」 指 《中華人民共和國公司法》，經不時修訂、補充或以其他方式修改

釋 義

「中國法律顧問」	指	國浩律師(上海)事務所，為本公司有關[編纂]的中國法律顧問
「中國證券法」	指	中華人民共和國證券法，經不時修訂、補充或以其他方式修改
「[編纂]前投資」	指	[編纂]前投資者於本次[編纂]前對本集團進行的投資，詳情載於本文件「歷史、發展及公司架構」
「[編纂]前投資者」	指	本文件「歷史、發展及公司架構」所載於本次[編纂]前對本集團進行投資的投資者

[編纂]

「文件」	指	就[編纂]刊發的本文件
「合資格機構買家」	指	第144A條界定的合資格機構買家
「S規例」	指	美國證券法S規例
「薪酬與考核委員會」	指	董事會薪酬與考核委員會
「人民幣」	指	人民幣，為中國法定貨幣
「第144A條」	指	美國證券法第144A條

釋 義

「潤德智盈貳號」	指	珠海橫琴潤德智盈貳號企業管理中心（有限合夥），一家於2020年9月27日在中國成立的有限合夥企業，為控股股東
「國家外匯管理局」	指	中華人民共和國外匯管理局
「國家市場監管總局」	指	中華人民共和國國家市場監督管理總局
「國稅總局」	指	中華人民共和國國家稅務總局
「證監會」	指	香港證券及期貨事務監察委員會
「證券及期貨條例」	指	香港法例第571章證券及期貨條例，經不時修訂、補充或以其他方式修改
「股份」	指	本公司股本中每股面值人民幣1.00元的普通股，包括H股及非上市股份
「股東」	指	股份持有人
「四平君樂寶乳業」	指	四平君樂寶乳業有限公司，一家於2015年4月17日在中國成立的有限責任公司，為本公司的一家全資附屬公司

[編纂]

「國務院」	指	中華人民共和國國務院
「附屬公司」	指	具有上市規則所賦予的涵義
「主要股東」	指	具有上市規則所賦予的涵義
「收購守則」	指	證監會頒佈的《公司收購、合併及股份回購守則》，經不時修訂、補充或以其他方式修改

釋 義

「往績記錄期間」	指	包括截至2023年及2024年12月31日止兩個財政年度及截至2025年9月30日止九個月的期間
「庫存股份」	指	具有上市規則所賦予的涵義
「美元」	指	美元，美國法定貨幣
「美籍人士」	指	S規例界定的美籍人士
「美國證券法」	指	1933年美國證券法，經不時修訂、補充或以其他方式修改

[編纂]

「美國」	指	美利堅合眾國，其領土及屬地、美國任何州及哥倫比亞特區
「非上市股份」	指	本公司發行的每股面值人民幣1.00元且並未在任何證券交易所上市的普通股
「增值稅」	指	增值稅
「威縣君樂寶乳業」	指	威縣君樂寶乳業有限公司，一家於2018年1月11日在中國成立的有限責任公司，為本公司的一家全資附屬公司

[編纂]

釋 義

「永盛乳業」	指	石家莊永盛乳業有限公司，一家於2007年9月25日在中國成立的有限責任公司，為本公司的一家全資附屬公司
「悅慧興泓」	指	石家莊悅慧興泓企業管理中心（有限合夥）（前稱珠海橫琴悅慧興泓企業管理中心（有限合夥）），一家於2020年9月23日在中國成立的有限合夥企業，為控股股東
「悅慧興泓壹號」	指	珠海橫琴悅慧興泓壹號企業管理中心（有限合夥），一家於2020年9月27日在中國成立的有限合夥企業，為控股股東
「正陽君樂寶乳業」	指	正陽君樂寶乳業有限公司，一家於2015年9月30日在中國成立的有限責任公司，為本公司的一家全資附屬公司
「臻樂誠」	指	石家莊臻樂誠企業管理中心（有限合夥），一家於2023年7月17日在中國成立的有限合夥企業，為控股股東
「臻樂誠拾貳號」	指	石家莊臻樂誠拾貳號企業管理中心（有限合夥），一家於2025年10月10日在中國成立的有限合夥企業，為控股股東
「%」	指	百分比

本文件所載若干金額及百分比數字已約整。因此，若干表格所列總數未必為前列各項數字的算術總和。

技術詞彙表

除文義另有所指外，與本集團及其業務有關的本文件所用的若干詞彙的釋義及定義應具有以下所載涵義。其中部分詞彙及其含義可能與行業標準定義或用法不一致，亦可能無法與其他公司採用的類似詞彙對比。

「 α -乳白蛋白」	指	牛奶中的主要乳清蛋白，在乳糖合成中扮演關鍵角色，含豐富必需胺基酸
「 β -複合維生素」	指	能量代謝、神經系統功能及細胞生長所需的一組B族維生素
「 β -乳球蛋白」	指	哺乳動物乳汁中的一種主要乳清蛋白，可結合脂溶性維生素
「渠道鐵軍」	指	我們在各個城市推行的強終端管控、強執行力的嚴格銷售模式
「A2」	指	A2 β -酪蛋白，動物乳汁中所含的一種蛋白
「常溫牛奶」、「UHT牛奶」	指	經過超高溫加工的牛奶，可常溫儲存
「常溫酸奶」	指	經過熱處理或滅菌的酸奶，專為常溫配送與延長保質期而設計
「成母牛年均單產」	指	成母牛於期內的總產奶量除以期內飼養成母牛的總天數，再乘以365
「ARA」	指	花生四烯酸，一種對生長、免疫反應及細胞信號傳導至關重要的omega-6脂肪酸
「無菌灌裝」	指	產品與其容器分別在無菌環境中完成殺菌，而後進行灌裝和密封的包裝工藝
「肉牛」	指	主要用於肉類生產的牛隻
「種公牛」	指	專用於繁殖選育的雄性牛隻

技術詞彙表

「複合年增長率」	指	複合年增長率
「犢牛」	指	出生至六月齡的雌性犢牛
「牛」	指	牛科動物的統稱，按經濟用途可分為奶牛、肉牛等
「兒童奶粉」	指	適用於學齡前及學齡兒童的強化奶粉，不屬於嬰幼兒配方奶粉註冊範圍
「冷鏈物流」	指	從工廠到零售的溫控倉儲與運輸，可維持產品的完整性
「煉乳」	指	用於飲料及烘焙的濃縮乳基料，可提供更高的固形物含量以增強質構及熱穩定性
「冷卻、乾燥」	指	於濃縮後將料液半成品霧化為細微滴液，在噴霧乾燥塔中快速乾燥以去除水分，隨後冷卻以穩定奶粉並形成半成品的工藝
「客戶關係管理」	指	客戶關係管理
「奶牛」	指	犢牛、青年牛及成母牛
「脫氣／均質」	指	一項兩步式牛奶加工工藝，其中：(i)脫氣工序通過真空環境去除牛奶中溶解的空氣及其他截留氣體，從而降低氧化和起泡現象，並提升加工穩定性；及(ii)均質化工序通過機械手段縮小脂肪球尺寸，使其均勻分散於乳液相中，從而增強乳化穩定性，防止分層現象，並賦予產品更順滑、更均勻的質地
「設計產能」	指	設施在正常運作狀況下可達到的最大產能
「DHA」	指	二十二碳六烯酸，一種長鏈歐米伽-3多不飽和脂肪酸，作為細胞膜的結構成分，天然存在於人乳及多種食物中，常被用作嬰幼兒配方奶粉及其他乳製品營養品的營養成分

技術詞彙表

「乾混」	指	將半成品與各類專用營養配料充分混合以形成成品的工藝
「乳化劑」	指	能使兩種不相溶的液體（如水與油）穩定混合的物質
「ESL（保質期延長）」	指	採用加工與無菌冷灌技術以大幅延長冷藏保質期
「歐盟國家標準」	指	歐盟所採納理事會指令92/46/EEC載列的生牛乳質量標準
「飼料加工廠」	指	將原料加工為動物飼料的工業設施
「發酵」	指	利用微生物將底物轉化為所需產物（如酸類、氣體或生物質）的生物工藝
「調配和混合」	指	將配料按特定比例混合以獲得所需產物成分的工藝
「鮮奶」	指	冷藏奶（通常經過巴氏殺菌或ESL），需冷鏈配送、供短期內食用
「青年牛」	指	六月齡以上且尚未產犢的青年母牛
「高蛋白產品」	指	蛋白質含量較高的牛奶或酸奶產品，可用於增強飽腹感及健身相關的應用場景
「高線城市」	指	中國一線城市及二線城市
「HMO」	指	人乳寡糖
「荷斯坦牛」	指	一種大型奶牛品種，產奶量高、體表具有獨特的黑白花紋，且對各種環境條件的適應性較強
「免疫球蛋白IgG」或「IgG」	指	血液循環中最豐富的抗體類型，可提供長期免疫保護

技術詞彙表

「免疫球蛋白」	指	可識別抗原並與之結合的免疫系統功能性蛋白質
「INF 0.09秒超瞬時殺菌技術」	指	僅持續0.09秒的超瞬時熱殺菌工藝，可在滅活微生物的同時更好地保留產品的品質屬性
「嬰幼兒配方奶粉」	指	適用於0至36月齡嬰幼兒的乳基配方奶粉，通常分為1段、2段及3段產品銷售
「物料溶解」	指	將生牛乳與各類原輔料及營養強化劑在真空混料罐中混合以確保充分融合的階段
「綜合性乳製品公司」	指	經營多元化產品品類（包括液奶產品、奶粉及其他乳製品），並具備涵蓋上游奶源收購養殖、中游加工生產、下游分銷銷售一體化能力的乳製品公司
「KA客戶」	指	我們直銷渠道的關鍵客戶，主要包括全國及地區性超市、母嬰連鎖店及連鎖便利店的經營者
「乳酸菌菌種」	指	屬於乳酸菌屬的特定類型有益菌，通常用作益生菌
「乳鐵蛋白」	指	一種鐵結合糖蛋白，在免疫防禦和抗菌活性中發揮關鍵作用
「大型乳業公司」	指	除另有指明外，指收入高於人民幣100億元的乳業集團
「大型牧場」	指	存欄5,000頭或以上牛隻的牧場，通常具有較高的資本投資水平，且採用的技術更先進
「液態乳製品」	指	以生牛乳製成的一級分類，涵蓋鮮奶、酸奶以及常溫UHT牛奶及酸奶，不包括植物基飲料

技術詞彙表

「低乳糖／無乳糖」	指	酶法降低或去除乳糖
「低溫酸奶」	指	含有活性菌群的發酵乳製品，需冷藏保存以保證品質與菌種存活率
「三線及以下城市」	指	中國一線及二線城市以外的所有其他市縣
「膜過濾」	指	使用半透膜實現液體濃縮、純化或分離的分離技術
「MFGM蛋白」	指	乳脂球膜蛋白，與認知發育及免疫健康相關的乳類生物活性成分
「成母牛」	指	已產犢奶牛，包括泌乳牛及乾奶牛
「礦物質」	指	飼料中的無機成分，即無法通過化學反應分解或合成的固有成分
「建議零售價」	指	生產商建議零售價，由生產商設定的零售推薦價格
「畝」	指	中國使用的面積單位，約等於667平方米
「新國標」	指	於2021年2月22日頒佈並於2023年2月22日修訂的中國新版嬰幼兒配方食品安全國家標準(GB 10765-2021、GB 10766-2021及GB 10767-2021)
「充氮技術」	指	通過脫氣和充氮技術組合降低牛奶中氧含量的工藝
「營養標準」	指	判定生牛乳營養品質的標準，其中蛋白質含量與脂肪含量為兩項主要指標
「OPN」	指	骨橋蛋白，一種參與免疫調節與骨代謝的生物活性糖蛋白

技術詞彙表

「OPO」	指	1,3-二油酸-2-棕櫚酸甘油三酯，一種與母乳脂肪結構高度相似的脂質，可促進脂肪與鈣吸收
「巴氏殺菌(高溫短時殺菌(HTST))」	指	高溫短時熱處理，可在確保安全性的同時保留風味
「主要附屬公司」	指	本集團37家附屬公司，其各自於往績記錄期間貢獻我們超過1%的收入
「益生菌」	指	活性微生物，在攝入量足夠時有益於宿主健康
「生牛乳驗收」	指	生牛乳加工前的接收、檢驗及核准流程
「SAP ERP系統」或「SAP系統」	指	企業資源規劃系統，用於整合及管理業務營運(如財務、供應鏈及生產)
「體細胞數」	指	每毫升牛奶中的細胞總數，是牛奶的一項重要指標；體細胞數較低通常指衛生及健康狀況更良好
「SFA」	指	銷售自動化系統
「SKU」	指	庫存單位，用於追蹤庫存及銷售系統中產品的唯一標識
「噴霧乾燥」	指	一種乾燥技術，將液體或漿料霧化為細微液滴，並暴露於熱空氣中，使水分快速蒸發並形成乾燥粉末
「1段」	指	適用於0至6月齡嬰兒的嬰幼兒配方奶粉
「2段」	指	適用於6至12月齡較大嬰兒的嬰幼兒配方奶粉
「3段」	指	適用於12至36月齡幼兒的嬰幼兒配方奶粉

技術詞彙表

「殺菌」	指	殺菌工藝可滅活所有細菌營養體及絕大部分芽孢，為乳酸發酵創造有利條件
「菌株篩選」	指	識別及篩選具特定功能特性的微生物菌株的工藝
「無蔗糖／ 低升糖指數」	指	限制添加蔗糖或專為降低血糖反應而設的配方
「一線城市」	指	北京、上海、深圳及廣州
「二線城市」	指	成都、杭州、重慶、武漢、蘇州、西安、南京、長沙、鄭州、天津、合肥、青島、東莞、寧波、佛山
「UHT (超高溫)」	指	熱殺菌使牛奶及酸奶的常溫保質期較長
「UHT殺菌」	指	UHT殺菌環節對產品進行足夠強度的熱處理，滅活產品中的所有微生物和耐熱酶
「美國品質標準」	指	美國衛生及公共服務部頒佈的《巴氏殺菌乳條例》(Pasteurized Milk Ordinance)「A」級優質生牛乳品質標準

前 瞻 性 陳 述

我們於本文件載列前瞻性陳述。並非歷史事實的陳述，包括但不限於關於我們對未來的意向、信念、期望或預測的陳述，即屬前瞻性陳述。於本文件中，「旨在」、「預計」、「相信」、「可能」、「預期」、「展望未來」、「擬」、「應」、「預測」、「尋求」、「應該」、「將會」、「會」、「願景」、「渴望」、「目標」、「計劃」及該等詞語的反義詞以及其他類似表述，若涉及我們或我們的管理層，乃用以識別前瞻性陳述。該等陳述反映管理層目前對未來事件、營運、流動資金及資本來源的觀點，其中部分觀點未必實現或可能改變。該等陳述受限於若干風險、不確定性及假設，包括本文件所述風險因素，其中若干因素乃我們的控制範圍之外，可能會導致我們的實際業績、表現、成就或行業業績與前瞻性陳述所表達或暗示的任何未來業績、表現或成就出現重大差異。閣下應特別留意，依賴任何前瞻性陳述涉及已知及未知風險與不確定性。我們所面對可能會影響前瞻性陳述準確性的風險及不確定性，包括但不限於下列方面：

- 我們的運營及業務前景；
- 我們與客戶及供應商保持關係的能力以及影響客戶及供應商的行動及發展；
- 我們經營或計劃經營的行業及市場的未來發展、趨勢及狀況；
- 我們經營所在市場的整體經濟、政治及商業狀況；
- 我們經營所在行業及市場的監管環境變動；
- 我們保持市場地位的能力；
- 競爭對手的行動及發展；
- 我們有效控制成本及優化定價的能力；
- 第三方按照合同條款及規範履行職責的能力；
- 我們留住高級管理層及關鍵人員以及招聘合格員工的能力；
- 我們的業務戰略以及實現有關戰略的計劃；
- 我們的質量控制體系的有效性；

前 瞻 性 陳 述

- 利率、外匯匯率、股份價格、交易量、商品價格及整體市場趨勢的變動或波動；包括與中國以及我們經營所在的行業及市場有關的因素；及
- 資本市場發展。

就其性質而言，與該等風險及其他風險相關的若干披露僅為估計，倘該等不確定因素或風險中的一項或多項實現，則實際結果可能會與該等估計、預期或預測以及歷史結果出現重大差異。具體而言（但不限於），銷售額可能會減少，成本可能會增加，資本成本可能會增加，資本投資可能會被推遲，且預期績效改進可能無法完全實現。

根據適用法律、規則及法規的規定，我們並無任何義務或不承擔任何義務更新或以其他方式修改本文件中的前瞻性陳述，不論是由於新增信息、未來事件或其他原因。由於此等及其他風險、不確定因素及假設，本文件中討論的前瞻性事件及情況可能不會以我們預期的方式發生或根本不會發生。因此，閣下不應過分依賴任何前瞻性信息。本文件中的所有前瞻性陳述乃參考本節中的警示性陳述以及「風險因素」一節所討論的風險及不確定因素而作出。

於本文件內所作有關我們或我們董事意向的聲明或提述，均為截至本文件日期。任何該等資料或會基於未來發展而出現變動。

風 險 因 素

[編纂]本公司H股涉及多項風險。於投資本公司H股前，閣下應審慎考慮本文件內的所有資料，包括下文所述的風險及不確定因素。

發生以下任何事件均可能對本公司業務、財務狀況、經營業績或前景造成重大不利影響。倘發生任何該等事件，本公司H股的市價可能會下跌，閣下可能會損失全部或部分[編纂]。閣下應就擬進行的[編纂]事宜，結合自身具體情況，向相關顧問尋求專業建議。

與我們的業務及行業有關的風險

我們經營所處的市場競爭激烈且不斷演變，若無法在競爭中取勝，則可能面臨市場份額的流失。

我們在競爭激烈的乳製品行業經營業務。我們主要與中國其他擁有數十年經營歷史及提供多元化產品的成熟乳製品公司競爭。為在任何該等業務領域獲得及保持競爭優勢，我們將需要調配大量生產、研發、管理、財務及人力資源。此外，我們各業務板塊均受各自市場的快速變化及新市場參與者的影響。

我們現有的部分競爭對手及未來的潛在競爭對手，與我們相比擁有或可能擁有更多財務、研發或營銷資源、更長的經營歷史、更強的生產能力、或更高的品牌知名度或更龐大的客戶群。我們的競爭對手亦可能建立聯盟以加強彼等的競爭地位。競爭加劇可能會導致我們的市場份額及盈利能力下降，並要求我們在未來加大營銷推廣力度及資本承諾，這可能會對我們的經營業績產生負面影響或導致進一步虧損。

該行業亦正經歷由不斷變化的消費者偏好驅動的轉型，包括對高端、功能型及健康型乳製品日益增長的需求。通過產品創新和品牌定位快速響應此類趨勢的市場參與者或可獲得競爭優勢。若我們未能及時有效地適應這些變化，吸引及留住客戶的能力可能被削弱，從而對我們的業務、財務狀況及經營業績產生重大不利影響。

此外，中國乳製品行業受宏觀經濟狀況、人口結構趨勢變化及消費者偏好演變的影響而呈現周期性波動。雖然該行業近年來經歷了顯著增長，但其在不同經濟周期中的表現可能存在差異。例如，嬰幼兒配方奶粉產品的需求與出生率趨勢密切相關，而

風 險 因 素

這一指標可能隨時間推移產生波動。根據中國國家統計局數據，2023年及2024年中國新生兒總數分別為9.0百萬人及9.5百萬人。出生率下降可能對我們嬰幼兒配方奶粉產品的需求與定價產生不利影響。

此外，乳製品行業可能面臨來自市場飽和、消費行為轉變以及豆類或燕麥類飲品等替代產品競爭帶來的周期性壓力。這些因素可能導致需求出現暫時性低迷或價格承壓。若我們無法有效應對此類周期性變化，我們的經營業績、財務狀況及擴張計劃可能受到重大不利影響。

我們可能無法適應消費者偏好及市場趨勢的變化，或無法推出新產品。

我們的成功取決於我們預測、識別、解讀及應對終端消費者不斷變化的飲食習慣、營養需求及口味的能力，以及提供吸引彼等的產品的能力。我們投入大量精力研發我們認為能滿足終端消費者需求及偏好的產品配方。例如，隨着大眾健康意識的不斷提升，大眾對美味、低熱量及低膽固醇乳製品的需求日益增加。為此，我們致力於開發美味、營養價值高且能促進消費者健康的產品。然而，新產品的開發與上市存在諸多不確定性，包括因研發進度延遲未能滿足市場需求的風險、遭遇市場或消費者抵制的風險、生產或分銷環節出現突發問題的風險，以及可能對現有產品組合產生意外影響的風險。此外，新產品的推出可能引發與當前產品的內部競爭，進而使我們更難維持整體收入增長。

若我們無法適應不斷變化的消費者偏好與市場趨勢，可能導致需求下降、價格承壓、庫存滯銷，並可能引發資產撇減或撇銷，以上情況均會對我們的業務、財務狀況及經營業績產生重大不利影響。

我們的品牌能否保持市場吸引力對我們的成功至關重要。倘我們的聲譽或旗下任何品牌受損，則我們的業務及經營業績可能受到重大不利影響。

我們的乳製品以自有品牌進行品牌推廣及市場營銷。我們的品牌，包括君樂寶、悅鮮活、簡醇及優萃，自成立以來，始終獲得消費者的信賴與忠誠。我們的持續成功及增長在很大程度上取決於我們在現有市場及新市場保護及推廣品牌的能力。本集團及旗下品牌的聲譽是我們與消費者、客戶以及供應商之間關係的基礎。倘我們未能推

風險因素

廣我們的品牌或保護我們的品牌形象，或未能妥善監督我們銷售渠道的產品分銷，或倘該等銷售渠道未能遵守我們的銷售政策或濫用我們的品牌，我們品牌的市場認可度可能會下降，進而可能對我們的銷售業績及盈利能力造成不利影響。

我們無法保證能有效地保護我們的品牌。此外，我們業務的成功取決於我們持續推廣品牌及提供吸引消費者的優質產品的能力，倘我們的營銷計劃或產品舉措無法達到吸引消費者的預期效果，我們的業務可能會受到不利影響。隨着技術、行業趨勢及消費者偏好的不斷變化，我們必須持續投入開發新產品，實現產品組合的多樣化，並完善我們的產品營銷及銷售方法。例如，關鍵意見領袖(KOL)或普通消費者在社交媒體平台上分享彼等對各類消費品的用戶體驗的現象越來越普遍，這可能會影響公眾對我們產品的看法。

市場變化為我們的銷售及營銷能力帶來新機遇及挑戰。倘我們無法根據市場變化制定合適的銷售及營銷戰略，我們的品牌知名度、市場份額及經營業績可能會受到重大不利影響。開發新品牌及產品以及制定營銷計劃的過程可能會耗費大量時間，並產生研發及營銷開支。此外，無法保證新品牌及新產品一定會受到消費者的歡迎，在該等情況下，我們的財務業績可能無法達到預期。此外，我們亦無法保證不會面臨競爭對手或其他第三方對我們的誹謗、中傷或誤導，這可能會損害我們的品牌形象及聲譽。此外，媒體的不利或不實報道、社交媒體平台上虛假信息的快速傳播，或公眾負面情緒，均可能嚴重削弱我們的品牌形象，降低消費者對我們品牌的信心。倘本集團或我們任何品牌因任何重大產品召回、產品相關訴訟或產品缺陷而遭受重大聲譽損害，我們的經營業績或現金流亦可能受到負面影響。上述任何情況均可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成不利影響。

我們主要與獨立第三方經銷商合作，我們對彼等的控制有限。

於截至2023年及2024年12月31日止年度以及截至2024年及2025年9月30日止九個月，我們來自經銷商網絡的收入在各對應期間分別佔總收入的74.4%、72.0%、72.6%及68.8%。經銷商的業績及其銷售我們的產品、維護我們的品牌、拓展業務及銷售網絡的能力對我們未來的業務增長至關重要，並可能直接影響我們的銷售量及盈利能力。我們的經銷商在銷售或營銷我們的產品時，可能會產生違規行為。倘我們的經銷商違反法律或從事違規行為，我們可能要承擔損害賠償或罰款責任，這可能會對我們的財務狀況及經營業績產生負面影響。

風 險 因 素

此外，我們的經銷商須遵守分銷協議中規定的地域銷售限制。我們對經銷商日常業務活動的控制有限，因為彼等一般為獨立第三方。任何經銷商不遵守我們的分銷協議或內部政策，均可能損害我們的品牌聲譽及形象，擾亂我們的銷售，或導致其他不利結果。鑒於上述情況，倘我們的經銷商採取任何行動或因其疏忽而導致我們遭受任何負面報道，我們的品牌及聲譽、銷售活動或股份價格均可能受到不利影響。

由於我們依賴經銷商銷售及分銷我們的產品，任何(i)經銷商減少、延遲或取消訂單，(ii)經銷商銷售我們的競爭對手的產品，(iii)未能與現有經銷商續簽分銷協議或保持良好關係，以及(iv)在失去一個或多個經銷商或零售商後無法及時確定及指定額外或替代的經銷商，均可能導致我們的收入大幅波動或下降，並對我們的財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

我們可能無法維持與直銷渠道的關係，或無法以其他方式成功加強我們在零售業態的影響力。

我們相當一部分銷售額來自KA客戶、電商平台、線上自營店及企事業客戶的直銷渠道。於截至2023年及2024年12月31日止年度以及截至2024年及2025年9月30日止九個月，我們通過直銷渠道的銷售額分別佔各期間總收入的20.3%、24.1%、23.6%及23.9%。該等渠道為我們提供了廣泛的市場覆蓋範圍，使我們接觸到龐大的消費者群體。我們與該等交易方保持穩定關係的能力受多項因素的影響，其中許多因素超出我們的控制範圍。例如，直銷客戶可能會改變採購政策、調整產品組合、整合供應商、提高上架費用或實施更嚴格的產品質量及交付標準。此外，競爭加劇可能導致我們的產品貨架陳列面積減少或曝光度降低。

倘無法維持該等關係，或我們所獲商業條款出現任何惡化，均可能對我們的銷售業績造成重大不利影響。此外，儘管我們一直在拓展零售業態，包括全國性及區域性連鎖以及電子商務平台，但無法保證該拓展計劃會持續取得成功。消費者的購買習慣可能會改變，新市場參與者可能會吸引消費者的注意力，在線零售的技術創新可能會超出我們的適應能力。倘我們無法加強在現代零售業態的影響力，或無法有效適應不斷變化的消費者偏好，我們的增長前景、收入及整體財務狀況可能會受到重大不利影響。

風 險 因 素

我們的經營業績受乳製品市場售價的影響。

我們的經營業績受乳製品市場售價的重大影響。乳製品售價受供需關係及其他我們無法控制的外部因素驅動而持續波動，這些因素包括：

- 宏觀經濟狀況；
- 消費者對乳製品偏好與需求的轉變；
- 乳製品行業內部競爭態勢；
- 影響乳畜的動物疫情發生情況；
- 政府法規與政策調控（特別是涉及價格管制、食品安全標準及環保要求的措施）；及
- 牧業模式與加工技術的進步。

我們的盈利能力對乳製品售價（其受市價波動影響）波動高度敏感。若出現乳製品價格下跌或發生對市場狀況造成不利影響的突發事件，均可能對我們的收入及盈利水平產生重大負面影響。不利的價格變動可能導致利潤率收窄，甚至引發經營虧損。此外，若我們在應對市場動態變化時出現延遲、疏漏或誤判，則可能作出次優管理決策，進而對財務表現和經營業績造成進一步的重大不利影響。

未能執行有效的銷售及營銷策略或應市場變化調整此類策略，可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

我們的目標是提高產品銷量，獲得更廣泛的市場認可，並維持消費者的忠誠度，這在一定程度上取決於我們能否成功執行銷售及營銷策略。於往績記錄期間，我們投入資源，主要用於提升品牌形象及產品知名度。請參閱「業務－品牌建設與營銷」。於2023年、2024年以及截至2024年及2025年9月30日止九個月，我們的銷售費用分別為人民幣3,601.0百萬元、人民幣3,377.1百萬元、人民幣2,744.7百萬元及人民幣2,531.2百萬元，分別佔我們收入的20.5%、17.0%、18.4%及16.7%。

風 險 因 素

尤其是，我們可能在產品推出後開展促銷活動並投入銷售及分銷費用以刺激消費者需求，這可能影響我們的盈利能力。展望未來，我們計劃繼續投資於品牌推廣活動，以進一步提高消費者對我們品牌的認知度。然而，我們無法向閣下保證銷售及營銷策略將始終有效。如未能以經濟高效的方式執行銷售及營銷策略，則我們的盈利能力可能受到負面影響。此外，我們可能需要根據乳製品行業新產品的推出或消費者偏好與需求的快速變化調整銷售及營銷策略。未能及時調整可能導致產品銷售及市場份額下降。這兩者均可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

此外，由於消費者偏好隨時間變化以及新銷售渠道出現，我們可能無法及時識別或利用此類市場機會。如未能聘用及留住合格的銷售及營銷人員以有效執行我們的戰略，或及時調整戰略以應對市場趨勢，則可能導致市場份額損失、收入減少及業務受損。

原材料價格及質量的波動及原材料供應的不穩定可能會對我們的業務、盈利能力及經營業績造成不利影響。

我們需要的原材料主要包括生牛乳、輔料及包裝材料。於2023年、2024年以及截至2024年及2025年9月30日止九個月，我們的原材料成本分別為人民幣9,008.8百萬元、人民幣9,954.8百萬元、人民幣6,575.8百萬元及人民幣6,350.0百萬元，分別佔同期營業成本的78.0%、76.8%、56.0%及61.7%。

我們無法保證原材料供應商會繼續與我們保持業務關係，並按商業上可接受的條件及時向我們提供充足的原材料，或根本不提供原材料。倘無法繼續保持該等業務關係，特別是與沒有商業上可行的替代品的關鍵原材料供應商的關係，可能會導致我們生產延遲及／或銷售成本增加，可能對我們的業務及財務狀況造成重大不利影響。倘我們與該等供應商的協議被終止、中斷或以其他不利方式修改，則無法保證我們現在或將來能夠按對我們有利的條件獲得價格或數量相當的替代原材料來源，或根本無法獲得。

我們亦面臨原材料市場價格波動的風險。倘我們無法有效管理價格波動，或將增加的成本轉嫁給客戶，或調整我們的採購策略，則原材料價格的任何大幅上漲均會對我們的利潤率造成不利影響。此外，原材料的供應受各種因素的影響，其超出我們的控制範圍。該等因素包括供求關係變動、供應商的經營業績、政府控制、整體經濟狀況、天氣狀況、各種植物病害、蟲害及其他自然行為，所有該等因素均可能對原材料的供應及其各自的市場價格產生影響。我們無法保證可以繼續按可接受價格獲得足夠

風險因素

數量的原材料，或根本無法獲得。此外，我們面臨所供應的原材料質量可能無法持續符合我們的標準或監管要求的風險。若原材料質量出現下降，則可能對我們的產品安全、品牌聲譽及財務業績造成不利影響。

我們主要從自有牧場採購生牛乳。相關生牛乳供應可能受奶牛健康狀況等眾多因素影響。

2024年我們的自有牧場生牛乳產量達113.3萬噸，滿足自身約66%的生產需求。預計未來我們對生牛乳的需求將隨着我們的業務擴張而繼續增長。因此，倘我們的任何牧場暴發任何重大疾病，均可能對我們的生牛乳供應造成重大不利影響，進而危及我們生產乳製品及銷售生牛乳的能力。疾病的來源可能包括我們的員工、飼料供應、牧場訪客、受污染的水以及通過空氣傳播的病原體。

近年來，奶牛養殖業持續面臨嚴重牛類疾病的威脅，如牛海綿狀腦病（常稱為瘋牛病）、口蹄疫、結節性皮膚病、牛結核病及布魯氏菌病等。該等疾病可通過直接接觸、污染的飼料或水源、空氣傳播及牧場人員等途徑迅速蔓延。其中部分疾病為人畜共患，可能對人類健康構成威脅，進而引發更嚴格的監管審查及公眾擔憂。我們無法保證此類疾病未來不會發生。任何疫情爆發都可能導致強制撲殺、業務營運停擺、生牛乳銷售與運輸受限等，從而對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

發生實際或可能發生的食品安全問題或產品污染事件，均可能損害我們的聲譽、財務狀況及經營業績。

我們的乳製品（包括但不限於酸奶、牛奶及奶粉產品）均供大眾食用。因此，任何實際或可能發生的食品安全問題或產品污染，均可能對我們的聲譽、財務狀況及經營業績產生重大不利影響。消費者對食品安全問題高度敏感，並可能對媒體報道或監管披露信息產生強烈反應。涉及我們的企業客戶所生產下游產品的食品安全問題，無論是否歸因於我們的產品，亦可能引發負面輿論或監管審查。此類事件亦可能招致客戶投訴、產品責任索賠或產品召回，從而進一步加劇對我們業務的不利影響。

風 險 因 素

任何實際或可能發生的食品安全問題，無論是否涉及我們的產品或其他乳製品生產商的產品，均可能加劇消費者對乳製品整體安全與質量的擔憂。這可能引發消費者信心喪失、產品需求下降、監管審查趨嚴及聲譽受損，上述情況均可能對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景造成重大不利影響。此外，僅發佈信息（無論是否有事實依據），聲稱我們的產品含有或曾經含有任何污染物，或對我們產品質量的負面報道，均可能損害我們的聲譽，並對我們造成重大不利影響，無論此類發佈或宣傳是否有任何事實依據。

除負面報道、客戶投訴、產品責任索賠、潛在追回及銷售虧損外，倘我們的產品被發現受到污染或在其他方面不符合規管食品安全的適用法律及法規，我們可能面臨監管行動。例如，倘我們被發現違反食品安全相關法規，我們可能會受到處罰，包括罰款、沒收生產或業務活動中的非法所得、收入及食品，以及用於非法業務活動的器皿、設備、原材料及其他物品，及／或吊銷開展業務所需的許可證，這可能會對我們的經營業績及財務狀況造成重大不利影響。

此外，儘管我們已採取措施控制乳製品及生牛乳的質量，但無法保證該等產品在運輸、生產、分銷及銷售過程中不會因我們未獲知或無法控制的原因而受到污染。我們無法向閣下保證，我們的產品將來不會受到任何污染，或不會發生對我們所提供產品的安全性產生負面影響的類似事件，亦無法保證我們能夠及時發現並處理此類污染。倘發生任何此類事件，可能會對我們的經營業績、品牌及聲譽造成重大不利影響。

我們可能在維護、優化或擴張銷售網絡方面遇到困難，且可能無法有效地管理經銷商之間以及不同銷售渠道之間的重疊或潛在競爭。

我們已在全國市場建立多渠道銷售網絡。雖然與這些不同渠道的業務合作夥伴建立及維持牢固的關係是我們的首要任務，但我們無法保證能與現有銷售渠道建立長期深入的合作。如我們未能滿足彼等的期望，我們的合作可能被終止。此類終止可能對我們觸達終端消費者、業務、財務狀況及經營業績造成不利影響。此外，作為增長戰略的一部分，我們正在不斷拓展新的銷售渠道。然而，與新業務合作夥伴建立關係可能耗時漫長，並可能產生額外成本。如不能成功拓展新的銷售渠道，可能導致競爭優勢被競爭對手奪去，或導致客戶流失，從而限制我們的增長潛力。能否成功將新渠道

風 險 因 素

整合至我們現有的多渠道銷售網絡取決於多項因素，包括（其中包括）是否擁有充足的管理及財務資源，能否招募、培訓及留住技術人才，能否調整供應鏈及其他運營體系以配合銷售網絡的擴張。如無法有效擴大銷售網絡，可能削減我們未來的增長，並對業務前景造成重大不利影響。

我們無法保證我們用以管理銷售渠道重疊或潛在競爭的措施將能有效。因此，我們的銷售網絡擴張未必能帶來收入的同比增長。此外，銷售渠道之間的惡性競爭和渠道衝突可能對我們銷售網絡的穩定性產生負面影響，從而對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

生產設施的運營中斷可能會對我們的業務造成重大不利影響。

我們的業務依賴於生產設施的順利運行。例如，生產乳製品要求我們保持充足的生牛乳及其他原材料供應，管理巴氏消毒、發酵、包裝及其他加工廠，並及時向客戶交付優質乳製品。生產設施的損壞或中斷可能會對我們的業務造成重大不利影響。以下因素（但不限於該等因素）亦可能導致該等損害或中斷：

- 公共事業供應中斷、恐怖主義、罷工或其他不可抗力事件；
- 我們的生產設施被迫關閉或暫停；
- 惡劣天氣狀況；
- 我們的牧場或鄰近牧場暴發重大疾病；
- 地下水資源受污染；
- 遵守不斷更新的法規及準則時面臨挑戰；
- 我們便於管理牧場及飼料生產設施的信息技術系統中斷；
- 我們的生產設施發生事故，包括重大設備故障或火災，這可能導致經營中斷、財產損失、嚴重人身傷害甚至死亡；
- 當地社區就我們的牧場的持續運營、進一步開發或新開發事宜持反對意見或產生爭議；及

風 險 因 素

- 其他生產或分銷問題，包括監管要求對生產能力的限制、生產產品類型的變化或可能影響持續供應的物理限制。

我們無法保證上述事件及因素將來不會發生並導致我們生產設施的運營發生重大中斷。倘我們未能採取充分措施降低該等事件或因素發生的可能性或潛在影響，或有效應對該等事件或因素，我們的業務、經營業績及財務狀況可能會受到重大不利影響。

倘我們的乳製品無法滿足儲存及運輸要求，可能會導致質量風險、經營中斷及聲譽受損。

我們委聘物流服務提供商運輸及交付我們的乳製品。我們的經銷商亦提供物流服務，並將我們的產品交付予終端客戶。倘物流提供商或經銷商未能保證必要的運輸條件，如隔熱不足、車輛規格不合規或清潔不當，均可能導致細菌污染、質量下降或產品變質。同樣，在裝貨、卸貨或運輸途中倉儲環節的延誤或操作不當可能會導致產品物理損壞、洩漏或提前變質，從而增加產品退貨、違反監管規定或召回的風險。儘管根據合約，倉儲損耗通常由國內物流合作夥伴承擔，但合約一般並無規定國內物流合作夥伴必須購買運輸保險，因此我們仍需承擔運輸風險。在該等情況下，物流配送環節的失誤，特別是影響到對溫度或時效有較高要求的乳製品時，可能會擾亂我們的供應鏈，降低客戶滿意度，並損害我們的品牌聲譽。

倘我們的物流提供商或經銷商未能遵守與衛生、溫度控制或交付時限有關的監管標準或合約義務，我們可能會產生額外成本，降低收入水平，或面臨聲譽受損及監管行動的後果。該等風險可能會對我們的業務經營、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

我們持有大量生產性生物資產，其貶值速度或快於預期。此外，我們的生物資產亦可能產生減值損失。

截至2023年及2024年12月31日以及2025年9月30日，我們的生產性生物資產賬面金額分別為人民幣4,758.4百萬元、人民幣4,796.3百萬元及人民幣4,905.6百萬元。我們的生產性生物資產按成本減累計折舊及減值準備列賬，詳情請參閱「財務資料－重大會計政策以及主要會計判斷及估計－生物資產」章節。生產性生物資產的折舊速度或快於預期，進而對我們的財務表現及經營業績產生不利影響。截至2023年及2024年12月31日以及2025年9月30日，我們的消耗性生物資產賬面金額分別為人民幣50.0百

風 險 因 素

萬元、零元及零元。此外，我們根據適用會計準則對生物資產進行減值評估。該等資產的價值易受多項我們無法控制的因素影響而產生波動，包括但不限於生牛乳售價的變化、飼料成本波動、疫病發生、自然災害以及影響行業的監管要求調整。若該等因素發生任何重大不利變動，可能導致生物資產出現大幅減值，我們需確認減值損失，而該等減值損失可能對我們的財務表現及經營業績造成重大不利影響。

生物資產公允價值乃基於若干假設釐定，其性質屬主觀且不確定，可能與實際結果存在重大偏差。

於往績記錄期間，我們於各報告期末的生物資產公允價值均由獨立專業估值師亞太評估諮詢有限公司進行估值。生物資產公允價值可受估計生牛乳本地市價、估計飼料成本、估計每日平均牛乳產量及其他假設所影響。該等假設可能較實際歷史數據更為樂觀，我們無法保證生物資產公允價值日後將不會下跌。有關估值及各項假設應用的詳情，請參閱「財務資料－生物資產及估值」。

倘我們未能對存貨進行充分管理，則可能導致存貨過期或產生其他存貨相關風險。

維持最優存貨水平對我們的業務成功至關重要。截至2023年及2024年12月31日以及2025年9月30日，我們的存貨金額分別為人民幣3,325.4百萬元、人民幣3,270.3百萬元及人民幣2,596.0百萬元。我們的存貨主要包括：(i)原材料；(ii)庫存商品；(iii)周轉材料；(iv)包裝材料；(v)在建物業；及(vi)待售物業。於2023年、2024年及截至2025年9月30日止九個月，我們有關乳製品及奶牛養殖的平均存貨周轉天數分別為79天、64天及55天；我們的平均存貨周轉天數分別為104天、92天及77天。有關進一步資料，請參閱「財務資料－存貨－綜合財務狀況表選定項目的討論」。

為優化存貨水平並降低減值虧損及存貨轉銷風險，我們已制定一套完善的存貨管理制度，詳情請參閱「業務－庫存管理、倉儲及物流－庫存管理」。然而，準確預測市場需求並確定恰當的存貨保有水平存在一定難度。倘若高估消費者需求，我們可能面臨存貨積壓、以不利條款轉售存貨、減值虧損甚至核銷存貨的情況；倘若低估消費者需求，則可能無法實現收益最大化。此外，若我們需通過下調售價以降低存貨水平，我們的利潤率或將受到不利影響。上述任何一種情況，均可能對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景造成重大不利影響。

風 險 因 素

我們可能無法保持歷史增長率或維持毛利率，且我們的歷史業績未必能預示我們未來的增長、盈利能力或財務業績。

於往績記錄期間，我們實現了穩定業務增長。我們的收入自2023年的人民幣17,546.2百萬元增至2024年的人民幣19,832.5百萬元。我們的收入由截至2024年9月30日止九個月的人民幣14,908.5百萬元增至截至2025年9月30日止九個月的人民幣15,133.8百萬元。然而，我們無法保證未來能保持歷史增長水平。

我們能否持續實現高速增長，將取決於我們能否完善運營與管理體系、在投資擴張與產品開發的同時有效管理流動性、強化銷售與營銷渠道、推動新產品創新，以及吸引並留住合格人才。此外，由於乳製品消費量下降、競爭加劇、消費者偏好變化、中國乳製品行業增長放緩、供應及生產瓶頸、政府政策或整體經濟狀況變化等多項我們無法控制的原因，我們的收入增長可能會放緩，或收入出現下滑。倘我們的增長放緩，投資者對我們的業務及業務前景的看法可能會受到不利影響，我們股份的市場價格亦會下跌。

於2023年、2024年以及截至2024年及2025年9月30日止九個月，我們的毛利率分別為34.2%、34.7%、34.7%及32.0%。概無法保證我們未來能夠維持或進一步提升毛利率，該等毛利率可能受到市場趨勢變化、消費者偏好不斷變化及行業競爭加劇的影響。任何無法維持或改善毛利率的情況均可能對我們的業務、財務狀況及經營業績產生重大不利影響。

我們可能無法保證能夠有效管理未來的擴張及增長。

我們未來的增長取決於我們擴大生產能力及地理覆蓋範圍的能力，且需要管理、經營及財務資源。我們管理未來增長的能力將取決於我們繼續實施及改進經營、財務及管理系統的能力，以及擴大、培訓、激勵及管理員工隊伍的能力。我們無法保證我們的人員、系統、程序及控制措施足以支持我們未來的發展。倘我們無法有效管理擴張，可能會導致成本增加及盈利能力下降，並可能對我們的發展前景造成不利影響。

具體而言，擴建我們的生產設施需要投資及建設周期。我們需要採購更多原材料，建設製造、生產、倉儲及運輸基礎設施，以及增加分銷及營銷渠道，以支持我們的擴張計劃。

風 險 因 素

我們因業務擴張已產生並將持續產生額外成本，同時預計新生產設施自投產到創造收入將存在一段時間的滯後。由於與新生產設施相關的固定成本，該段時間差將影響並預計會持續影響我們的經營業績、財務狀況、流動負債淨額狀況及現金流。

此外，隨着將業務擴展到新地區，我們可能會遇到監管、人事、技術及其他方面的困難，從而可能增加支出，或無法找到合適的生產設施建設地點，這可能會推遲我們的擴張計劃，或削弱我們在該等地區實現盈利的能力。值得注意的是，境外市場或會帶來額外挑戰，相較於中國市場，其競爭格局、監管合規要求、消費者偏好及可支配支出模式均存在差異。為在境外市場建立品牌知名度，我們或需投入超出原計劃或高於中國市場所需水平的廣告及推廣費用，此舉可能對我們在該等境外市場的經營盈利能力產生不利影響。

我們滿足營運資金需求或獲得額外融資的能力可能會受到限制，這可能會延遲或阻礙我們增長戰略的實施。

截至目前，我們主要通過管理經營現金流入及當地銀行貸款來滿足營運資金及資本支出需求。截至2023年及2024年12月31日以及截至2025年9月30日，我們的銀行貸款總額分別為人民幣9,802.3百萬元、人民幣9,633.0百萬元及人民幣9,995.3百萬元。更多資料，請參閱「財務資料－綜合財務狀況表選定項目的討論」一節。

未來，隨着我們繼續擴大業務經營及生產設施建設，並實施其他增長戰略，我們可能需要額外現金資源。我們無法保證將來不會出現營運資金短缺或淨現金流出。倘我們自身的財務資源不足以滿足營運資金需求，則可能會尋求額外信貸安排，或通過私募或公募方式出售更多股權或債務證券。

我們籌集額外資金的能力將取決於自身業務的財務表現、關鍵戰略的成功執行、經濟及金融市場狀況以及其他因素。我們無法保證在規定期限內以有利條款成功籌集到所需資金，或根本無法籌集成功。後續的股權融資可能會進一步稀釋現有股東的股權。倘我們需要額外債務融資，貸款人可能會要求我們同意限制性條款，這可能會限制我們未來開展業務活動的靈活性，此外償還債務可能會大量消耗我們可自由支配的資金。倘我們無法滿足營運資金需求或獲得額外融資，則可能無法維持業務正常經營及推進發展計劃，進而影響我們的整體增長前景。

風 險 因 素

我們在向客戶收取應收款項時面臨信用風險。

於往績記錄期間，我們的應收款項保持相對穩定，截至2023年及2024年12月31日以及2025年9月30日分別為人民幣978.8百萬元、人民幣869.0百萬元及人民幣908.2百萬元，同期應收款項平均周轉天數分別為18天、18天及16天。

我們認為較長的信貸期不可避免地令潛在的信用風險上升。從過往看來，我們的貿易應收款項及應收票據並無出現重大收款問題。然而，概不保證應付我們的所有該等款項將按時結清。因此，我們在向客戶收取貿易應收款項及應收票據時面臨信用風險。倘客戶未能按時或根本無法結清款項，我們可能面臨無法收回的應收賬款及信用風險，這可能會對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

我們面臨有關收購及其他戰略交易的風險。

我們過去曾對若干公司進行股權投資，且可能不時繼續開展股權投資或尋求收購及其他戰略交易。該等股權投資受估值變動及市場波動所影響，且該等投資的公允價值可能因我們無法控制的因素而大幅波動，包括該等被投資公司的財務狀況或經營表現變動、宏觀經濟環境、市場利率、估值方法、投資者情緒及監管發展。根據適用會計準則，若干股權投資的公允價值變動乃於損益確認，繼而可能我們於相關期間的財務表現及經營業績出現重大波動（不論我們有否從該等投資中變現任何經濟收益或虧損）。

此外，股權投資、收購及其他戰略交易涉及眾多其他風險。我們可能無法對被投資公司的營運或管理行使重大控制權或影響力。該等公司的業務戰略、財務狀況或管治措施可能出現變動或表現遜於預期。被投資公司亦可能面對經營、融資、合規或流動資金挑戰，可能對我們的財務表現及經營業績產生重大不利影響。無法保證我們將能夠按商業上可接受條款撤資，或甚至無法撤資。倘發生前述任何事件，我們可能須就股權投資確認公允價值調減，可能對我們的損益、財務狀況及主要財務比率產生不利影響，亦可能導致用以支援核心業務營運的可動用資本資源有所減少。

風 險 因 素

倘我們無法繼續享受政府支持，如補貼及優惠稅收待遇，我們的經營業績可能會受到不利影響。

我們歷來受益於政府對乳製品行業的優惠稅收待遇及政府補貼政策，並預期會繼續從中受益。例如，我們若干附屬公司自畜禽養殖及農產品加工項目中獲得的收入獲豁免繳納企業所得稅。我們若干從事農牧業活動的附屬公司，在銷售自產農產品、飼料生產及鮮肉及蛋製品流通環節，亦獲豁免繳納增值稅及附加稅。我們若干附屬公司亦合資格享受西部大開發的稅收優惠政策，或符合小微企業認定標準，從而享受企業所得稅優惠政策。於2023年及2024年以及截至2024年及2025年9月30日止九個月，我們的政府補助分別為人民幣170.4百萬元、人民幣197.1百萬元、人民幣125.1百萬元及人民幣85.9百萬元。我們無法保證今後會繼續獲得該等優惠稅收待遇或其他形式的政府支持，倘該等政府政策發生變化，我們的經營業績可能會受到不利影響。

未能有效投入並管理研發工作可能對我們的競爭力、業績及未來增長前景造成重大不利影響。

我們的成功在很大程度上取決於能否以有利的利潤率為研發活動配置充足資源及將研發成果轉化為具備商業價值的乳製品。我們投入大量資源用於改進產品配方、生產工藝及包裝技術，我們認為這些投入將提升產品質量與生產效益。請參閱「業務－研發」。於2023年、2024年以及截至2024年及2025年9月30日止九個月，我們的研發開支分別為人民幣106.0百萬元、人民幣98.7百萬元、人民幣73.7百萬元及人民幣66.5百萬元。我們可能繼續在研發方面投入資源，以提供優質及價格相宜的產品，並在快速發展的乳製品行業中保持競爭力。

然而，產品研發及商業化的過程複雜且充滿不確定性。研發舉措能否取得成功取決於許多我們無法完全控制的因素，包括技術可行性、生產可擴展性、成本效益及監管合規性。如我們的研發項目無法取得商業可持續業績，我們可能無法實現預期的收入及利潤回報，甚至無法收回初始投資。此外，拓展新產品品類或進入新市場需要大規模的研發支持，並伴隨市場狀況、競爭格局、監管環境、供應鏈以及客戶需求等方面的相關風險。概無法確保我們的研發投入能持續轉化為產品的成功上市或實現可持續盈利。

風 險 因 素

未能保護我們的知識產權可能會削弱我們的競爭地位，而保護知識產權的法律訴訟可能費用高昂且會分散我們的管理資源。

我們主要依賴商標、商業機密保護、專利、版權法及其他合同限制來保障我們的知識產權。這些方法僅為我們提供有限的保障，我們為保障知識產權而採取的行動可能是不充足的。第三方可能侵犯或盜取我們的專有技術或其他知識產權，這可能對我們的業務、財務狀況或經營業績造成重大不利影響。制止未授權使用專有技術或侵犯知識產權可能困難及耗資高昂。此外，為執行我們的知識產權，保護我們的商業機密或釐定其他方專利權的效力及範圍，我們或須進行訴訟。我們無法保證將於有關訴訟中勝訴，即便勝訴，亦未必能獲得足夠補償。有關訴訟的成本可能高昂，並可能會分散管理層的注意力以及消耗本可用於我們業務的其他資源。任何該等訴訟的不利判決將損害我們的知識產權，並可能影響我們的業務、前景及聲譽。倘發生任何上述事項，均可能對我們的業務、經營業績及財務狀況造成不利影響。

我們可能會因侵犯知識產權而面臨第三方的申索。

我們的競爭對手及其他第三方可能因侵犯其專利、版權、商標或其他知識產權而對我們提出法律申索，無論正確與否。涵蓋知識產權保障的有效性、可執行性及範圍的中國知識產權法正在不斷發展，訴訟逐漸成為解決商業糾紛的更為普遍的手段。鑒於上述情況及市場競爭日益激烈，我們面臨更高的訴訟風險。於往績記錄期間，我們涉及與我們商標相關的若干不重大法律糾紛。任何針對我們的知識產權訴訟，無論成功與否，均可能會損害我們的品牌及聲譽。

就知識產權索償辯護的成本高昂，可能會給我們的管理及資源帶來沉重負擔。此外，我們無法保證在任何法律案件中均能勝訴。針對我們提出的侵權或特許權索賠一旦成功，可能導致我們產生重大貨幣負債，影響相關存貨銷售及可能因限制或禁止我們使用有關知識產權而使我們的業務及營運遭受嚴重中斷，從而對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

風 險 因 素

未能遵守法律法規可能使我們遭受罰款或處罰或產生成本，而這可能對我們的業務成功造成重大不利影響。

我們須遵守中國政府就食品安全、環境保護、公共健康、消防安全、數據保護及隱私、財產及勞工實施的各種法律法規。未能遵守適用法律法規可能使我們承擔成本或責任，包括財產損失、罰款、產能中斷、業務營運暫停、影響財務表現以及負面宣傳，而這可能會對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。例如，我們須遵守食品安全法律法規。請參閱「概要－發生實際或可能發生的食品安全問題或產品污染事件，均可能損害我們的聲譽、財務狀況及經營業績」。

我們亦須遵守旨在規範排放及對空氣、土地和水的影響的各種中國環境法律法規。未能遵守環境法律法規或其日後任何變動，可能導致我們生產基地附近的僱員或其他人士聲稱受到傷害。與環境合規、補救、補償要求或中國政府機構或法院施加的處罰及限制有關的重大成本可能會對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

數字化營運系統的任何缺陷，或未能遵守相關數據隱私、保護及信息安全法律的行為，均可能損害我們的聲譽，並使我們面臨法律訴訟與監管審查。

我們使用數字化營運系統來監控生產流程，提高飼養運營和庫存管理效率，以及管理和分析運營和財務資料，這使我們面臨與系統可靠性相關的風險，包括但不限於：

- 網絡安全威脅，如黑客入侵、網絡釣魚、惡意軟件及勒索軟件攻擊；
- 因系統漏洞導致的未經授權訪問或數據洩露；
- 管理大規模數字化營運日益複雜化所引發的系統錯誤；
- 因系統故障、供電中斷或自然災害造成的數據丟失或損壞；及
- 系統更新不足或新技術實施不當。

我們的數字化營運系統若發生任何此類中斷或存在任何重大的未發現缺陷，均可能擾亂我們的營運、導致業務決策欠佳，並對我們的生產及銷售訂單履行能力產生負面影響，繼而可能對我們的業務及經營業績造成不利影響。

風 險 因 素

我們須遵守與數據的收集、存儲、使用、處理、傳輸、留存、安全及轉移相關的各項法律法規。有關詳情，請參閱「監管概覽－有關網絡安全、數據安全及個人信息保護的法規」。相關法律法規的解釋和適用可能隨時間推移而變化，且跨司法轄區存在差異。我們無法向閣下保證，我們的數據隱私與保護措施在屆時適用的法律法規框架下將始終被視為充分。我們亦可能面臨政府部門對我們是否遵守相關法律法規的情況的調查或檢查。若我們的實際操作被認定不合規，則可能面臨處罰、營運限制或聲譽損害。此外，隨着數據保護與隱私法律持續推演，為適應新的及變化中的監管要求，我們可能不得不承擔額外成本或調整業務模式。若未能遵守適用法律或妥善處理（無論實際存在或主觀認知的）隱私與數據保護問題，均可能損害我們的聲譽、擾亂數字化營運，並使我們面臨法律、財務及營運風險。

我們對生產工廠、設施、技術及其他運營方面的投資、維護或升級可能無法順利實施，我們的生產能力可能不足，可能會對我們的業務增長產生不利影響。

我們持續維護和升級現有生產設備及設施，以確保生產流程順暢運行。截至2025年9月30日，我們於中國運營20座乳製品生產工廠。有關詳情，請參閱「業務－生產－我們的乳製品生產工廠」。隨着業務持續增長，我們亦可能通過擴建現有設施和新建生產基地來擴大生產能力，以支持業務發展。有關詳情，請參閱「業務－生產－產能擴張計劃」。

然而，若干因素可能延遲我們的擴張計劃或增加成本，包括：(i)資金不足以建立新的生產設備和設施並維持營運資金；(ii)獲取環境及其他監管審批、許可或牌照出現延誤；(iii)難以確保新生產基地的合適選址；(iv)建築材料和設備短缺、延遲交付或成本上升；及(v)因技術進步、市場變化或產能需求而必須調整擴張計劃。

此外，市場需求的下降可能導致我們無法收回新建生產基地、擴建現有設施或維持增加產能所產生的相關成本。擴張計劃的延誤或取消亦可能引發與承包商、設備供應商、融資方或監管機構等各方主體的糾紛，從而可能導致財務或運營中斷。

管理這些項目需要投入大量的人力及其他資源。儘管我們已竭盡全力，但此類投資、維護及升級工作仍可能無法順利完成，或無法在短期內產生正現金流或回報。此外，這些投資可能因技術或行業標準的變化而過時，進一步影響其有效性。上述任何因素都可能對我們的業務、財務狀況、經營業績及未來前景產生重大不利影響。

風險因素

我們可能亦會面臨產能限制，導致無法滿足消費者需求，從而影響我們的增長前景。若實際需求超過我們的預測，尤其是在市場快速擴張或消費者需求意外激增的時期，我們的生產能力可能出現不足。若未能及時有效地解決產能短缺問題，或未能保持各設施的最佳利用率，將可能對我們的生產效率、運營表現及財務業績產生重大影響。此外，生產中斷可能源於我們無法控制的各種因素，例如火災、自然災害、極端天氣狀況、生產或分銷問題、疾病爆發、勞工罷工、運輸中斷、供應短缺、合同糾紛、政府法規、網絡安全威脅，或戰爭、恐怖主義等地緣政治事件。任何此類因素都可能損害我們的生產流程，延誤產品交付，並對我們的業務和聲譽產生負面影響。

對牧場的投資、維護及升級未必成功，並可能對我們的業務增長產生不利影響。

牧場體系是我們業務運營的核心環節，有效保障了穩定供應、嚴格質量管控與可持續發展。截至2025年9月30日，我們在中國運營着33座牧場。隨着業務持續增長，我們可能通過新建大型牧場進一步提升產能並推動擴張計劃。詳情請參閱「業務－牧場及生產」。然而，擴張或升級可能因資金限制、監管審批、選址困難或奶牛、飼料及設備短缺而出現延期或成本上升。此外，牧場運營需要投入大量人力及其他資源。儘管我們已竭盡全力，但此類投資、維護及升級工作仍可能無法順利完成，或無法在短期內產生正現金流或回報。此外，這些投資可能因技術、行業標準或養殖方式的變化而過時，進一步影響其有效性。上述任何因素都可能對我們的業務、財務狀況、經營業績及未來前景產生重大不利影響。

涉及我們、我們的業務、現有或前股東、聯屬公司、董事、高級管理層、經銷商、供應商及業務合作夥伴的負面宣傳，無論是否準確，均可能對我們的聲譽、業務及我們股份的[編纂]價格產生重大不利影響。

涉及我們、現有或前股東、聯屬公司、董事、高級管理層、經銷商、供應商、業務合作夥伴以及我們業務運營的任何其他方面的負面宣傳可能會不時出現，這可能損害我們的品牌，並對公眾對我們企業形象和產品質量的看法產生不利影響。任何人都可能在博客、網站和在線社交平台上匿名發佈直接或間接針對我們的指控。為應對有關指控或其他有害的行為，我們可能須花費大量時間並招致大量成本，且無法保證我

風 險 因 素

們能在合理的時間內最終駁斥每一個指控，或根本無法全面及最終駁斥每一個指控。我們的聲譽可能因公眾散播對我們的人員、業務、運營、會計、前景或商業道德的惡意指控而受到損害，從而可能對我們的業務及我們股份的[編纂]價格產生重大不利影響。

公共衛生和食品安全法律法規的變化可能對我們的業務產生不利影響。

我們的業務運營目前受制於中國國務院、國家市場監督管理總局、國家衛生健康委員會以及農業農村部等多個主管部門頒佈的大量公共衛生及食品安全法律法規的規制。

我們無法向閣下保證有關中國相關主管部門將不會更改現有法律或法規，或採用適用於我們和我們業務運營的額外或更嚴格的法律或法規。未來法律法規可能會規定重新配置或升級原材料採購、乳製品生產、加工和運輸的方法和程序。我們無法準確預測該等未來法律法規的細節，或準確估計其對我們業務運營的潛在影響。

遵守當前或將來的法律或監管規定的成本可能是巨大的，並可能迫使我们縮減運營或對我們的業務、經營業績和財務狀況產生重大不利影響。未能遵守該等要求可能使我們遭受民事損害、行政處罰甚至刑事制裁，這可能對我們的業務、財務狀況和經營業績產生不利影響。

我們經營業務須獲得各種批准、牌照和許可證，丟失或未能獲得或更新任何或所有該等批准、牌照和許可證可能對我們的業務和經營業績造成不利影響。

根據中國法律及法規，我們經營業務須獲得各種批准、牌照和許可證。例如，食品生產許可證、食品經營許可證、排污許可證、嬰幼兒配方乳粉產品配方註冊證書、生鮮乳收購許可證、動物防疫條件合格證、種畜禽生產經營許可證、全國工業產品生產許可證。我們僅在符合適用法律及法規的情況下，方可能獲得該等批准、牌照和許可證。大部分牌照中須經有關部門審核或核驗，並僅在規定的期限內有效，且需定期續期及認證。

此外，我們亦已取得專業第三方頒發的有機奶牛養殖認證。憑藉該等認證，我們可在乳製品上使用有機標識，以此彰顯產品品質；我們認為，該等認證對我們的核心業務至關重要。我們無法保證所有牌照到期時都能續期。倘我們無法獲得和維持經營業務所需的所有牌照，則我們的業務可能中斷，或繼續經營我們的業務可能遭罰款和

風 險 因 素

處罰。此外，根據我們的擴張計劃，我們需為擴大或新開發的牧場及飼料廠獲得新的批准、牌照和許可證。倘我們無法獲得擴大或新開發的牧場或飼料廠所需的批准、牌照和許可證，我們將無法擴大經營或生產規模並向客戶交付足夠數量的生牛乳或飼料產品。因此，我們的業務、經營業績及財務狀況可能受到重大不利影響。

我們面臨與第三方付款安排相關的各種風險。

於往績記錄期間，我們的若干客戶曾通過其所有權不屬於對應協議簽約方的賬戶與我們結算款項（「第三方付款安排」）。截至2023年及2024年12月31日止年度以及截至2025年9月30日止九個月，相關客戶數目分別為423名、462名及26名，根據第三方支付安排與相關客戶結算的總金額分別為人民幣175.7百萬元、人民幣161.3百萬元及人民幣43.7百萬元，佔相應期間銷售貨品及提供服務所得款項的0.9%、0.7%及0.3%。請參閱「業務－客戶－第三方支付款」。

我們面臨與此類第三方支付安排相關的風險，包括：(i)第三方支付款人因對我們沒有合同義務而可能提出的資金返還索賠，以及第三方支付款人的清算人可能提出的索賠；及(ii)潛在洗錢風險，因為我們對第三方支付款人所用資金的來源及用途知之甚少。倘第三方支付款人或其清算人就第三方支付款或違反或不遵守法律及法規向我們提出任何申索或法律行動（不論是民事或刑事），我們將需要分配大量財務及管理資源為自己辯護。我們可能需要退還所售產品的付款，這可能會對我們的業務、財務狀況和經營業績產生不利影響。

我們對第三方承包商或服務供應商的控制可能有限。

我們僱用第三方承包商參與我們的業務運營，主要用於生產設施及牧場的設計與建造。我們要求第三方承包商按照相關任務的規範和時間表以及我們的質量、安全和環境標準來執行工作。我們監督和監控該等第三方承包商的工作。然而，我們無法向閣下保證該等第三方承包商將始終按照或滿足我們的要求開展工作。該等第三方承包商未能滿足我們的要求可能導致建築質量不達標，並可能存在不符合相關政府法律法規的情況。此外，倘該等承包商違反合同，或倘我們未能以商業上可行的條款保留或替換第三方承包商，則我們的業務、經營業績及財務狀況可能受到重大不利影響。

風 險 因 素

我們亦僱用第三方物流服務提供商將產品交付給客戶。及時交付和妥當運輸產品對我們的業務至關重要。由於我們的產品易變質，倘未能及時及在可控的環境和溫度下將其交付給客戶，產品可能會損壞。由於惡劣的天氣、技術問題或未知因素，我們的物流服務提供商可能無法按時及完好地向客戶交付我們的產品，這可能影響我們的銷量和業務運營。此外，相關延遲或交付失敗亦可能對我們與該等客戶的業務關係產生不利影響，因此，我們的業務、經營業績和財務狀況可能受到重大不利影響。

我們錄得流動負債淨額。

我們業務的擴張是資本密集型的。截至2023年及2024年12月31日以及2025年9月30日，我們分別錄得流動負債淨額為人民幣4,561.5百萬元、人民幣5,276.2百萬元及人民幣3,878.7百萬元，主要反映與生產設施建設支出、設備採購、生物資產培育以及牧場建設相關的費用支出。於往績記錄期間，我們主要透過銀行借款及經營活動所得現金為流動資金及資本需求提供資金。有關流動負債淨額的更多詳情，請參閱本文件「財務資料—流動負債淨額」一節。

我們的未來流動資金將主要取決於我們維持經營活動產生的充足現金流入及獲得充足外部融資的能力。我們自經營活動產生充足現金流入的能力可能會受到產品銷售額減少、價格下跌或原材料上漲的影響。此外，我們可能無法為現有銀行借款續期或再融資或獲得額外外部融資。發生上述任何情況可能導致現金流不足以用來支付我們的經營成本，在此情況下，我們的業務、財務狀況及經營業績可能會受到重大不利影響。

我們已產生並可能於未來產生非流動資產減值虧損。非流動資產發生重大減值，可能會對我們的財務狀況以及經營業績產生重大影響。

我們已對非流動資產進行大量投資。我們於各結算日對長期股權投資、固定資產、使用權資產、按成本計量的生產性生物資產、在建工程及具有限使用年期的無形資產進行審查，以釐定是否出現任何減值虧損跡象。如有任何跡象顯示該等資產可能出現減值，則會就該等資產估計可收回金額。不論是否有任何跡象顯示該等資產可能出現減值，商譽及具無限使用年期的無形資產至少於每年年末進行減值測試。可收回金額按個別資產基準估計。倘估計個別資產可收回金額為不可行，則將會估計資產所屬資產組別的可收回金額。資產或資產組別的可收回金額指其公允價值減出售成本以

風 險 因 素

及資產或資產組別預期將產生的未來現金流現值兩者間較高者。倘相關可收回金額低於其賬面值，則於當期損益中就虧絀確認減值虧損撥備。非流動資產減值測試的應用需要管理層作出重大判斷。倘我們的估計及判斷不準確，所釐定可收回金額可能不準確，而已確認減值可能不足，我們日後可能需要額外計提減值。非流動資產錄得任何重大減值虧損均可能會對我們的經營業績產生重大不利影響。

我們未必能為自身的業務營運挽留或招聘主要合資格人員、主要高級管理人員或其他人員。

我們在業務營運中依賴若干主要合資格人員、主要高級管理人員及其他僱員。有關進一步資料，請參閱本文件「董事及高級管理層」一節。我們高級管理人員的專長、行業經驗及貢獻對我們的成功至關重要。概無保證相關人士將繼續向我們提供服務或遵守僱傭合約的約定條款及條件。任何主要人員流失或未能為我們日後營運及發展招聘及挽留主要人員，可能會對我們的業務、經營業績及財務狀況造成重大不利影響。

我們的保險保障範圍及政府補償可能不足以彌補我們的所有潛在損失。

根據行業規範，我們為我們的主要生產設施、設備、存貨及生物資產投購保險。然而，該等保單的賠償總金額有限且不能涵蓋所有潛在損失。因此，我們或須使用自身的資源彌補財務及其他損失、損壞及責任（包括由火災、惡劣天氣、疾病、內亂、罷工、自然災害、恐怖事件、工業事故或其他原因所導致者）。此外，我們並無投購任何第三方產品責任保險和佔用人責任保險。因此，倘我們負有責任，任何產品責任索賠或會使我們承擔補償索賠人的責任。倘我們並未為所產生的損失或我們須支付的款項購買保險或保額不足，則該等損失或付款可能對我們的業務、經營業績及財務狀況造成重大不利影響。

就我們牧場養殖的奶牛而言，我們的保單一般保障（其中包括）若干疾病、意外或自然災害造成的死亡，以及因政府下令在相關地區大量撲殺農場動物造成的損失。此外，根據《中華人民共和國動物防疫法》，牧場可就動物疫病預防和控制、消除過程中大量撲殺動物、銷毀動物產品和相關物品產生的虧損獲得政府補償；依法實施強制免疫造成動物應激死亡的，享有補償。有關進一步資料，請參閱本文件「業務－保

風 險 因 素

險」。然而，我們無法保證目前的保險保障範圍及政府補償（補償金額將由中國政府確定）將足以彌補我們所有的潛在損失。此外，即使我們獲得的補償足夠我們替換損失的奶牛，亦不能保證任何替代的奶牛與所失去奶牛的質量相同。

我們的勞工成本日後或會增加，且我們可能會遭遇勞工短缺或勞資糾紛。

中國的勞工成本不斷上漲並或會於日後繼續上漲。我們無法向閣下保證我們的勞工成本不會繼續增加。任何有關上漲均可能導致我們的生產成本增加，且由於價格的競爭壓力，我們未必能將有關的成本增幅轉嫁予我們的客戶。此外，我們無法保證我們的生產設施（包括我們的牧場及飼料生產設施）不會遇到勞工短缺的情況。任何有關短缺可能削弱我們維持或擴充業務運營的能力。在此情況下，我們的業務、財務狀況及經營業績可能會受到重大不利影響。

此外，我們能否成功經營業務取決於我們能否在生產設施及牧場維持穩定的員工隊伍。於往績記錄期間，我們並無經歷任何對我們業務造成重大不利影響的勞資糾紛。然而，我們無法向閣下保證，我們日後將不會捲入任何勞資糾紛。倘我們的營運因勞資糾紛而長時間中斷，我們的產量可能會下降，而這可能會對我們的經營業績造成重大不利影響並阻礙我們的增長。

我們的風險管理及內部控制系統未必足夠或有效，此或會對我們的業務造成重大不利影響。

我們致力設立對我們的業務運營屬適當且涵蓋組織框架、政策、程序及風險管理方法的風險管理及內部控制系統，並致力持續完善該等系統。進一步資料，請參閱「業務－風險管理與內部控制」。然而，由於風險管理及內部控制系統設計及實施的固有限制，我們無法向閣下保證我們的風險管理及內部控制系統將能夠識別、規避及管理各類風險。我們的內部控制程序旨在監控我們的運營及確保整體合規。然而，我們的內部控制程序可能無法及時識別或根本無法識別所有不合規事件。我們未必能一直及時發現及預防欺詐及其他不當行為，且我們所採取的預防及發現此類行為的預防措施未必有效。

風 險 因 素

我們的風險管理與內部控制亦依賴於僱員的有效實施。由於我們的業務規模龐大，我們無法向閣下保證該等實施不會涉及任何人為失誤或錯誤。由於我們可能在未來提供範圍更廣及更加多元化的服務與解決方案，服務供應的多元化將要求我們繼續提高風險管理能力。倘我們未能及時調整風險管理政策及程序以適應不斷變化的業務，我們的業務、經營業績及財務狀況或會遭受重大不利影響。

我們或面臨產品侵權風險。

我們無法向閣下保證，市場上不會出現侵犯我們的產品、商標或品牌權益的假冒偽造行為。不法分子可能盜用我們的品牌，非法生產及銷售乳製品。該等假冒偽造產品往往難以被及時發現或查處，此類事件一旦發生，可能對我們的聲譽及品牌造成損害。而聲譽及品牌是我們盈利能力與競爭力的核心所在，產品侵權事件若對我們的聲譽或品牌造成任何損害，均可能對我們的盈利能力及競爭力產生不利影響。

我們的物業估值基於性質上屬主觀及不確定的若干假設，可能與實際結果有重大差異。

獨立物業估值師亞太諮詢評估有限公司編製的、載於本文件附錄三估值報告中關於我們的物業評估價值的相關內容，基於多項性質上屬主觀及不確定的假設作出，可能與實際結果不同。亞太諮詢評估有限公司在該物業估值報告中採用的假設包括：出售方於市場上出讓該物業權益時，未附帶可影響物業權益價值的遞延條款合同、售後回租、合資經營、管理協議或其他類似安排。亞太諮詢評估有限公司在確定我們的物業評估價值過程中所採用的部分假設或存在不準確、不合理之處。此外，整體經濟及當地經濟狀況的不可預見變動或我們無法控制的其他因素可能影響我們的物業價值。因此，我們的物業評估價值可能與我們在市場上實際出售該等物業時可能收取的價格有重大差異，不應被視為其實際可變現價值或其可變現價值的估計。

我們於日常業務過程中可能涉及訴訟、申索、糾紛、監管調查或法律程序。

我們不時於日常業務營運過程中可能涉及訴訟、申索、糾紛、監管調查或法律程序。當中可能涉及（其中包括）違反合約、僱傭或勞資糾紛、反壟斷及侵犯知識產權。倘我們未能就任何申索抗辯，我們可能須支付巨額損害賠償以補償申索人。我們提起或被提起（不論是否有理據）任何申索、糾紛或法律程序，均可能導致巨額成本及資源

風險因素

分散，並可能嚴重損害我們的聲譽。此外，針對我們的訴訟、申索、糾紛、監管調查或法律程序可能由於供應商出售予我們的供應品存在瑕疵所致，而該等供應商可能無法及時或根本不會就我們因該等訴訟、申索、糾紛、監管調查或法律程序可產生的任何成本向我們作出補償。

倘未能履行合同負債責任，可能會對我們的流動資金狀況造成影響。

當我們於向客戶轉交貨品或服務前收取付款，合同負債產生。我們致力滿足客戶需求。截至2023年及2024年12月31日以及2025年9月30日，我們的合同負債賬面金額分別為人民幣1,963.2百萬元、人民幣1,928.4百萬元及人民幣1,316.7百萬元，該等合同負債主要包括商品銷售預收款；及其他預收款。有關詳情，請參閱「財務資料－綜合財務狀況表若干項目分析－合同負債」章節。由於任何我們無法控制的原因，我們可能無法履行履約義務。倘因我們未能履行合同負債責任而被要求向客戶退還預付款項，則我們的財務業績及流動資金狀況可能受到不利影響。

提高僱員及供應商對環境、社會及管治（「ESG」）風險的認識，我們可能會產生額外成本。

我們相信環境保護的價值以及我們僱員的健康和安全是我們增長的基本和有利因素。我們致力於為我們的客戶、供應商和受我們運營影響的社區在ESG方面產生持久和積極的影響，並以合法、合乎道德和負責任的方式經營業務。我們計劃向董事、高級管理人員及其他主要僱員提供有關識別及減輕ESG風險的培訓。我們可能會產生額外成本以提高僱員及承包商的ESG風險意識。請參閱「業務－環境、社會及管治」。

我們面臨與動物福利相關的風險。

我們已採取多項措施改善動物福利，例如為奶牛提供舒適的生活環境、充足的活動空間、專業及時的照料以及智能化管理措施，以保障其健康狀況及精神狀態良好。然而，動物權益保護人士及其他第三方組織可能就我們的飼養管理措施提出索賠及／或提起訴訟，而未來針對我們的相關索賠及訴訟結果存在不確定性。此外，相關負面輿情可能對我們的聲譽及經營業績造成不利影響。

風 險 因 素

我們並未完全遵守社會保險及住房公積金規定。

於中國經營的公司須參與多項僱員福利計劃，包括養老保險、失業保險、醫療保險、工傷保險、生育保險及住房公積金，並按僱員薪金（包括花紅及津貼）的若干百分比供款，最高金額由其經營業務所在地的地方政府不時指定。相關政府部門可能會審查僱主是否已足額支付必要的僱員福利款項，而未能足額支付的僱主可能會被收取滯納金、罰款及／或其他處罰。

於往績記錄期間，我們並無代表部分僱員全額繳納若干社會保險及住房公積金，而我們亦委聘若干服務供應商為部分僱員繳納強制性社會保險及住房公積金。有關進一步資料，請參閱「業務－員工情況」。於往績記錄期間及截至最後實際可行日期，相關監管機構概無就我們的社會保險或住房公積金供款施加重大行政行動、罰款或處罰。然而，我們無法向閣下保證主管政府機關將不會要求我們支付未償還款項及對我們徵收滯納金或罰款。倘我們受到與不遵守勞動法相關的調查，並因勞動法糾紛或調查而受到嚴厲處罰或產生巨額法律費用，我們的業務、財務狀況及經營業績可能會受到不利影響。

未能遵守有關勞務派遣的中國法規可能令我們面臨處罰。

於往績記錄期間，我們及我們的附屬公司通過勞務派遣安排聘用被派遣工人擔任臨時、輔助或替代職位。根據人力資源和社會保障部於2014年1月24日發佈並於2014年3月1日起施行的《勞務派遣暫行規定》（「暫行規定」），用人單位聘用的勞務派遣工人數不得超過其僱員總數（包括直接聘用和勞務派遣工人）的10%。根據相關中國法律及法規，用人單位違反勞務派遣規定的，由勞動行政部門責令限期改正。未能於指定期間內改正可能被處以每人人民幣5,000元至人民幣10,000元不等的罰款。截至最後實際可行日期，我們及我們的附屬公司聘用的勞務派遣工人百分比並未超過我們員工及勞務派遣工人總數的10%，符合《勞務派遣暫行規定》相關條文。於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們並未收到有關中國機關的任何警告通知或受到任何行政處罰或其他紀律處分。然而，我們無法向閣下保證有關中國機關不會因我們過往的慣例而對我們採取追溯行動，其可能會對我們的業務、經營業績及聲譽造成不利影響。請參閱「業務－員工情況－勞務派遣與勞務外包」。

風 險 因 素

我們面臨與現時自有及租賃物業有關的潛在不利影響。

截至本文件日期，我們的部分自有物業可能存在所有權證不全及延遲動工的情況。有關詳情，請參閱本文件「業務－物業－自有物業」。由於歷史原因或其他原因，我們尚未取得若干自有物業的房屋所有權證書。根據中國相關法規，未能取得有關證書可能導致潛在處罰或拆除。因「政企共建」類公共租賃住房的產權分割政策尚未明確，故我們暫未取得若干自有物業的房地產所有權證書。根據中國相關法規，未能取得有關證書可能導致潛在處罰或拆除。此外，我們並未按照相關土地出讓合同規定的時間表或投資力度在若干自有地塊上動工興建。相關土地主管部門已出具確認函，確認本公司及主要附屬公司已全額繳付所有土地出讓費用及相關稅費，不存在閒置土地或違反土地管理法規的情形，亦不存在因土地閒置而被收回的風險。

截至2025年9月30日，我們的部分租賃物業可能存在特定業權瑕疵、登記缺失及備案手續不全的情況。有關詳情，請參閱本文件「業務－物業－租賃物業」一段。我們尚未辦結若干租賃國有農用地的設施農用地備案手續。根據中國相關法規，未能辦結有關備案手續可能導致潛在處罰或拆除。我們所承租若干物業的出租方未能或無法提供充分有效的權屬證明或相關授權文件，證明其有權向我們出租該等物業，且存在相關租賃可能被認定無效或提前終止的風險，屆時本公司及主要附屬公司可能無法繼續佔用和使用該等物業，並可能面臨潛在的搬遷風險。此外，我們尚未就若干租賃協議向相關的中國政府主管部門辦理登記備案。儘管未辦理登記備案不會影響該等租賃協議的有效性，但若相關的中國政府主管部門要求我們整改，而我們未在規定期限內完成，則每一份未登記備案的租賃協議可能面臨人民幣1,000元以上10,000元以下的罰款。

我們無法向閣下保證能以商業上合理的條款及時取得合適的替代物業，或根本無法取得替代物業。倘我們無法及時取得該等替代物業，或我們無法對自有物業有效執行相關權利，我們的業務營運可能受到重大不利影響。

風 險 因 素

國際貿易政策、地緣政治及貿易保護措施、出口管制及經濟或貿易制裁的變動可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成影響。

我們的業務營運及財務表現可能受到國際貿易政策、地緣政治、貿易保護措施、出口管制及經濟或貿易制裁等多種因素的影響。舉例而言，儘管我們向國內供應商採購飼料，該等供應商可能需要從境外採購飼料，故我們的業務營運間接面對國際貿易政策風險。該等因素頻繁變化及充滿不確定性，且往往由超出我們控制範圍的政治、經濟及社會動態所驅動。該等變動可能對貿易協議、關稅、進口稅及國際貿易的其他方面造成影響，可能導致運營成本增加（包括從中國內地以外的國家及地區採購原材料的成本），並影響我們的市場准入。此外，貿易保護措施的改變，例如徵收反傾銷稅、反補貼稅或採取保障措施，可能會導致我們的出口成本增加或出口受到限制。同時，出口管制及經濟或貿易制裁可能會限制我們在特定市場出口產品或開展業務的能力。若未能遵守該等管制及制裁可能會導致法律處罰、聲譽受損及出口特權的喪失。

我們面臨與現有或前股東、僱員、業務合作夥伴及其僱員及其他相關人員欺詐、賄賂或其他不當行為相關的風險。

我們的業務營運及聲譽在很大程度上受到現有或前股東、僱員、業務合作夥伴及其僱員和其他相關人員行為的影響。儘管我們致力於推行包括反賄賂和反腐敗措施在內的內部控制政策，並為僱員提供相關培訓，但我們可能無法始終預防或發現相關方的不當行為。此類行為可能包括欺詐、回扣、賄賂、違反法律法規、不道德的商業行為，或其他與公司政策和價值觀相悖的行為。

若現有或前股東、僱員、經銷商、供應商或其他業務合作夥伴從事任何非法、欺詐或腐敗行為，我們將可能面臨行政處罰、承擔法律責任，並遭受重大的聲譽損害。這將導致客戶流失、市場份額下降、業務合作夥伴吸引與維繫困難，以及分散管理層注意力和資源以處理此類問題。即使我們成功抗辯由此引發的任何調查或法律訴訟，我們仍可能承擔巨額費用並遭受聲譽損害。如我們未能及時發現和預防不當行為，則可能對我們的業務、財務狀況及經營業績產生重大不利影響。

風 險 因 素

與在我們經營所在司法轄區開展業務有關的風險

經濟、政治及社會狀況的變化以及政府政策、法律法規及行業慣例指引的變動可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

我們的業務、財務狀況及經營業績可能會受到我們經營所在國家的經濟、監管、政治及社會狀況的影響。世界各國政府已實施且可能繼續出台（其中包括）各種政策及措施以鼓勵經濟增長及指導資源分配。行業總體上受到宏觀經濟因素的影響，包括國際、國家、區域及地方經濟狀況、貿易關係、就業水平、消費者需求及可自由支配開支。該等因素的任何變動均可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

我們或須就境外發售及未來籌資活動遵守中國證監會或其他中國政府機關的批准、備案或其他規定。

隨着有關股份境外發行及上市的中國法律法規的發展，我們或須就日後的籌資活動向中國證監會或其他中國監管機構作出備案或報告。於2023年2月17日，中國證監會頒佈《境內企業境外發行證券和上市管理試行辦法》（「境外上市試行辦法」）及其實施指引。境外上市試行辦法於2023年3月31日生效，其主要對備案的範圍、備案義務人和備案程序作出規定。有關更多詳情，請參閱「監管概覽－有關境外上市備案的法規」。待我們提交[編纂]申請後，須根據境外上市試行辦法向中國證監會備案。

2023年2月24日，中國證監會、財政部、中華人民共和國國家保密局及中華人民共和國國家檔案局發佈《關於加強境內企業境外發行證券和上市相關保密和檔案管理工作的規定》（「《檔案規則》」），並於2023年3月31日生效。《檔案規則》規定，對於境內企業以直接或間接方式開展的境外證券發行與上市活動，該等境內企業，以及提供相關

風 險 因 素

證券服務的證券公司及證券服務機構，均須嚴格遵守有關保密及檔案管理規定，建立健全的保密與檔案管理制度，並採取必要措施履行其保密及檔案管理責任。未能遵守檔案規定可能會對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大影響。

我們正密切監察其將對我們的營運及未來融資產生何種影響。此外，倘中國證監會或中國其他監管機關日後頒佈新的規則或解釋，對我們獲得其對於本次[編纂]或未來集資活動的批准或完成所規定的備案或其他監管程序施加其他規定，無法保證若獲取免於遵守相關批准規定的豁免的程序已告設立時，我們能夠獲得相關豁免。

中國證監會或其他中國監管機關亦可能採取行動，要求我們或建議我們在結算和交付所[編纂]的股份之前停止本次[編纂]或未來籌資活動。因此，倘閣下在結算和交付之前參與市場交易或其他活動並期待能完成結算和交付，閣下須承擔結算和交付可能不會發生的風險。

我們受貨幣兌換監管制度所規限。

人民幣的兌換須遵守中國適用的法律法規。我們絕大部分收入以人民幣計值。外幣供應短缺可能限制我們匯出足夠外幣或支付我們以外幣計值的債務的能力。根據中國現行外匯法規，利潤分配、支付利息及貿易及服務相關的外匯交易等經常項目符合若干程序規定可以以外幣支付，而毋須取得國家外匯管理局的事先批准。然而，人民幣兌換為外幣及匯出中國境外以支付資本費用，例如償還以外幣計值貸款等，則須取得主管政府機構批准或向主管政府機構登記。概不保證該等有關以外幣支付股息的外匯政策於日後將會持續。倘外匯管制制度阻礙我們獲得足夠外幣滿足我們外幣需求，我們可能無法以外幣向股東派付股息。此外，我們無法向閣下保證日後不會頒佈新法規進一步限制人民幣匯入或匯出中國。

閣下應評估閣下可根據我們經營所在司法轄區的法律制度獲得的法律保護。

我們受我們經營所在國家及地區不同的適用法律及法規所規限。我們在中國的業務及營運主要受成文法規所規限，且先前的法院判決僅具有有限的判例價值。此外，我們無法向閣下保證我們能夠預測未來我們經營所在國家及地區法律發展（包括頒佈新

風 險 因 素

法律及現有法律更改)的影響。此外，法律程序可能會產生大量成本、佔用我們的資源及對我們管理層對戰略規劃及執行的關注造成負面影響，從而可能對我們的營運效率及整體業務表現造成重大不利影響。

閣下可能在對我們及我們管理層送達法律程序文件及執行判決方面遇到困難。

我們是一家根據中國法律註冊成立的公司，且我們的大部分資產及附屬公司位於中國。我們的大多數董事及高級管理層居住在中國。該等董事及高級管理層的資產亦可能位於中國。因此，在中國境外向我們或我們的大多數董事及高級管理層送達法律程序文件可能既困難又耗時。此外，倘對其他司法轄區的司法裁決及判決缺乏相互承認及執行，投資者亦可能在執行判決時遇到困難。

此外，儘管我們須於H股在聯交所上市後遵守上市規則及收購守則，但H股持有人將不能以違反上市規則為由提起訴訟，且必須依賴聯交所執行其規則。此外，收購守則並無法律效力，且僅提供在香港進行收購及合併交易以及股份回購時視作可接納的商業行為準則。

中國的外商投資政策可能對我們的業務及經營業績造成不利影響。

外國投資者在中國的投資活動須遵守有關其所參與行業的若干規定，並接受若干機關的額外核實程序。國家發改委及商務部頒佈《外商投資准入特別管理措施(負面清單)(2024年版)》(「負面清單」)，統一系列出股權要求、高管要求等外商投資准入方面的限制措施，以及禁止外商投資的行業。負面列表涵蓋11個行業，而負面清單未涵蓋的任何領域，按照內外資一致原則實施管理。截至最後實際可行日期，我們於中國的主營業務不屬於負面清單。然而，若干行業明確禁止外商投資，這可能限制我們以後進入該等行業。

我們是一家中國企業，須就我們的全球收入繳納中國稅項，而投資者因出售我們的H股而獲得的任何收益及就我們的H股向[編纂]派付的股息可能須繳納中國稅項。

根據現行中國稅務法律法規，非中國居民個人及非中國居民企業須就我們向其支付的股息以及因出售或以其他方式處置我們的H股而變現的任何收益承擔不同的稅務責任。

風 險 因 素

非中國居民個人一般須根據《中華人民共和國個人所得稅法》就來自中國的收入或收益按20%的稅率繳納中國個人所得稅。除非獲國務院稅務機關特別豁免或按適用稅務協議獲得減免，我們須從支付予非中國居民個人的股息付款中預扣有關稅項。根據適用法規，在香港發行股票的國內非外商投資企業在分配股息時，通常可按10%的稅率預扣個人所得稅。然而，倘吾等知悉H股個人持有人身份及適用稅率，則根據適用稅收協定，吾等向非中國個人派付的股息可能按其他稅率預扣稅項（倘無適用稅收協定，則最高為20%）。非中國個人出售H股所實現的收益是否須繳納中國個人所得稅尚存不確定性。

對於並未在中國設有機構或處所的非中國居民企業，以及在中國設有機構或處所惟其收入與該等機構或處所無關的非中國居民企業而言，根據《中華人民共和國企業所得稅法》及其實施條例，我們派付的股息以及該等外國企業因出售或以其他方式處置我們H股而實現的收益須按10%的稅率繳納中國企業所得稅。根據由國家稅務總局於2008年11月6日頒發的《關於中國居民企業向境外H股非居民企業股東派發股息代扣代繳企業所得稅有關問題的通知》（國稅函[2008]897號），應付予非中國居民企業H股持有人的股息預扣稅率將為10%，而我們擬就支付予非中國居民企業H股持有人（包括香港結算代理人）的股息按10%的稅率預扣稅款。根據適用所得稅協議或安排有權按較低稅率納稅的非中國企業，須向中國稅務機關申請退還超過適用協議稅率的任何預扣金額，而該等退稅的支付須經中國稅務機關批准。

儘管有上述安排，主管稅務機關對適用的中國稅務法律法規的詮釋及應用將按照當時有效的法律法規進行，可能有所變動，並且可能徵收新稅項，在任何一種情況下均可能對閣下在我們H股的投資價值產生不利影響。

風 險 因 素

與[編纂]有關的風險

我們的H股過往並無任何公開市場，其流通性及市價可能發生波動。

於[編纂]前，我們的H股並無任何公開市場。H股面向公眾的初始[編纂]將由我們與整體協調人（為其本身及代表[編纂]）磋商釐定，且[編纂]與[編纂]後的H股市價可能存在重大差異。我們已向聯交所申請批准H股[編纂]及買賣。然而，在聯交所[編纂]並不保證H股會形成活躍且具流動性的交易市場，或即使形成該交易市場，仍不保證其將能在[編纂]後得以維持，亦不保證H股市價在[編纂]後將不會下跌。此外，我們H股的價格及[編纂]量可能會波動。以下因素（其中包括）可能導致我們的H股於[編纂]後的市價與[編纂]存在重大差異：

- 收益、盈利及現金流量的變動；
- 自然災害或電力短缺導致業務意外中斷；
- 主要人員或高級管理層的重大變動；
- 未能執行我們的業務戰略；
- 無法取得或維持營運的監管批准；
- 無法在市場上有效競爭；
- 中國內地及中國香港的政治、經濟、金融及社會發展以及全球經濟的發展；
- 股票市場價格及交易量的波動；
- 分析師對我們財務表現的估計變動；及
- 牽涉重大訴訟。

此外，於聯交所上市並在中國擁有業務及資產的其他公司的股份過往曾經歷大幅價格波動。我們的H股可能會出現與我們的表現並無直接關係的價格變動，因此，我們H股的投資者可能會蒙受重大損失。

風 險 因 素

H股日後在[編纂]市場上大量出售或預期大量出售及將我們的未上市股份轉換為H股可能會令H股價格下跌，並可能嚴重損害我們未來通過[編纂]H股籌集資金的能力。

儘管控股股東於[編纂]起12個月內出售股份會受到限制，但控股股東日後於[編纂]後在[編纂]市場出售大量H股，或預期可能會進行該等出售，均可能導致我們H股的市價下跌，並可能嚴重損害我們未來通過[編纂]H股籌集資金的能力。我們無法向閣下保證，於上述限制到期後，我們的控股股東將不會出售其持有的股份，或我們將不會根據授予董事發行股份的一般授權或其他方式發行股份。我們無法預測控股股東日後出售股份或控股股東可供出售股份或本公司發行股份對股份市價的潛在影響（如有）。控股股東或我們出售或發行大量股份，或市場認為可能會進行有關出售或發行，均可能對股份的現行市價造成重大不利影響。

我們目前正申請於[編纂]完成後將本公司的部分未上市股份轉換為H股。根據《中華人民共和國公司法》，本公司於[編纂]前發行的未上市股份自[編纂]起一年內不得[編纂]。該[編纂]限制將限制市場上流通的H股數量，從而將對限制期內H股的流動性產生不利影響。倘我們成功申請於[編纂]完成後將相關未上市股份在香港聯交所流通，相關股東日後在公開市場上出售（於上述限制到期後）未上市股份可能會影響H股的市價。此外，倘我們將大量未上市股份轉換為未來在香港聯交所[編纂]及[編纂]的H股，則可能會進一步增加市場上H股的供應，這可能會對H股的市價產生不利影響。

我們可能需要額外資本，而出售或發行額外股份或其他股本證券可引致股東面臨額外攤薄。

儘管我們目前擁有現金及現金等價物以及[編纂][編纂]淨額，但我們可能需要額外現金資源，為我們的持續增長或其他未來發展提供資金，包括我們可能決定尋求的任何投資或收購。該等額外融資需要的款額及時間視乎投資及／或收購第三方新業務的時間，以及經營所得現金流量金額而有所不同。如資源不足以應付現金要求，我們可能會透過出售額外股本或債務證券或取得信貸融資尋求額外融資。出售額外股本證

風 險 因 素

券可引致股東面臨額外攤薄。債項的產生會導致債務償付責任增加，且可引致或會（其中包括）限制我們營運或派付股息能力的經營及融資契諾。償付該等債務的責任亦可能為我們的營運帶來沉重負擔。倘我們無法償付債務責任，或無法遵守該等債務契諾，則我們可能違反相關債務責任，且我們的流動資金及財務狀況或會受到重大不利影響。

我們以可接受條款取得額外資金的能力會受到多項不確定因素的影響，包括：

- 投資者對乳製品生產商的證券的看法及需求；
- 中國香港及我們可能尋求集資的其他資本市場的狀況；
- 我們日後的經營業績、財務狀況及現金流量；
- 適用於乳製品行業外商投資的政府監管；
- 中國的經濟、政治及其他狀況；及
- 適用於外幣借款的政府政策。

我們無法向閣下保證將以我們可接納的金額或條款獲得融資，或根本無法獲得融資。倘我們無法籌集額外資金，我們或須出售債務或額外股本證券，或將增長削減至我們的現金流量可予支持的水平，或將已計劃開支延後。

由於H股的[編纂]高於每股綜合有形資產賬面淨值，[編纂]中我們的H股買家將於有關購買後面臨實時攤薄。

由於我們H股的[編纂]高於緊接[編纂]前每股綜合有形資產淨值，[編纂]中我們的H股買家可能會面臨實時攤薄。我們現有股東的股份中每股[編纂]經調整綜合有形資產淨值將會增加。此外，倘我們於日後發行額外股份以募集額外資金，我們的H股持有人可能會面臨進一步權益攤薄。

風 險 因 素

我們的控股股東可能對本公司有巨大影響力，其利益未必與其他股東的利益一致。

我們的控股股東對我們的業務有巨大影響力，包括與併購、擴張計劃、合併及出售我們全部或絕大部分資產、選舉董事及其他重大公司行動有關的管理、政策及決策事項。緊隨[編纂]完成後，假設[編纂]並未行使，我們的控股股東將有權行使本公司約[編纂]%的投票權。該等所有權集中情況亦可能會阻礙、推遲或防止本公司控制權出現變動，這可能會剝奪其他股東於本公司出售時就其股份收取溢價的機會，並可能會降低我們的H股價格。即使其他股東反對該等事項，該等事項亦有可能發生。此外，我們控股股東的利益可能有別於其他股東的利益。我們的控股股東可能會對我們行使重大影響力，導致我們訂立的交易、採取或無法採取的行動或作出的決定與我們其他股東的最佳利益相沖突。

我們無法向閣下保證我們日後會否及何時宣派及派付股息。

我們可根據公司章程從可分派利潤中派付股息。於2023年、2024年及截至2025年9月30日止九個月，我們向股東支付的股息分別為人民幣337.0百萬元、人民幣555.5百萬元及人民幣732.2百萬元。根據於2025年10月16日舉行的臨時股東會上的批准，我們向股東宣派股息人民幣1,000.0百萬元，並已於2025年12月悉數支付。可分派利潤是指期內淨利潤，加上期初可分派利潤或扣除期初累計虧損（如有），減去分配至一般風險準備金、交易風險準備金的法定儲備金及任意盈餘公積金（經股東會批准）。因此，我們未必有充足利潤促使我們於日後向股東分派股息，即使根據中國企業會計準則編製的財務報表顯示我們的營運錄得利潤。此外，未來股息的釐定亦將取決於多項因素，包括但不限於我們的經營業績、現金流量及財務狀況、資本充足率、營運及資本開支要求以及董事會認為相關的其他因素。我們無法向閣下保證我們所考慮的因素日後不會改變。

本文件所載的若干事實、預測及統計數據乃摘錄自公開可得政府官方刊物來源，而該等資料未必可靠。

本文件所載關於中國、中國經濟及我們經營所在行業的若干事實、預測及統計數據乃摘錄自多份政府官方刊物。我們於轉載或摘錄政府官方刊物的內容供本文件披露時，已採取合理審慎的態度。然而，來自政府官方來源的資料並非由我們、聯席保薦人、整體協調人、[編纂]或彼等各自的任何聯屬人士或顧問編製，亦未經上述人士獨立核實，故此我們並不會就該等事實、預測及統計數據的準確性發表任何聲明，而

風 險 因 素

該等統計數據或會與中國境內外編製的其他資料不一致。由於收集方法可能有缺陷或不奏效，或者所公佈資料與市場慣例可能有差異，本文件所載統計數據可能不準確或未必可與就其他經濟體編製的統計數據作比較。此外，無法保證該等數據的陳述或編製基準或準確程度與其他司法轄區的情況一致。在所有情況下，投資者應權衡該等事實、預測及統計數據的應佔比重或重要性。

本文件所載的前瞻性陳述受風險及不確定因素所影響。

本文件載有若干前瞻性陳述及資料，並使用前瞻性詞彙，如「預料」、「相信」、「可」、「未來」、「有意」、「計劃」、「預測」、「尋求」、「預期」、「可能會」、「應當」、「應該」、「將會」或「將」及其他類似表述。務請閣下注意，依賴任何前瞻性陳述涉及風險及不確定因素，任何或全部該等假設或會被證實為不準確，故基於該等假設作出的前瞻性陳述亦可能為不準確。鑒於該等及其他風險及不確定因素，本文件載有前瞻性陳述不應視為我們將實行計劃或達致目標的聲明或保證，而考慮該等前瞻性陳述時，應參照多項重要因素，包括本節所載因素。在上市規則規定的規限下，我們無意因出現新資料、未來事件或其他原因而公開更新或以其他方式修訂本文件中的前瞻性陳述。因此，閣下不應過分依賴任何前瞻性資料。本文件的所有前瞻性陳述須參考本警示性聲明。

[編纂]應細閱整份文件，而不應在並無仔細考慮本文件所載風險及其他資料的情況下對本文件或公開發表的媒體報道中的任何個別陳述加以考慮。

於本文件刊發前，媒體曾對我們、[編纂]及控股股東作出報道，其載述（其中包括）有關我們及[編纂]的若干財務資料、預測、估值及其他前瞻性資料。我們並無授權報章或媒體披露任何該等資料，亦不對該等媒體報導或前瞻性陳述的準確性或完整性承擔任何責任。我們對媒體發佈的資料的適當性、準確性、完整性或可靠性概不發表任何聲明。如果媒體中的任何資料與本文件所載資料不一致或有所衝突，我們概不對該等資料承擔任何責任。因此，有意[編纂]務請僅依據本文件所載資料作出投資決定，不應依賴任何其他資料。

豁免

於籌備[編纂]時，我們就下列事項尋求獲豁免嚴格遵守上市規則的相關條文。

有關管理層人員常駐香港的豁免

根據上市規則第8.12條，申請在香港聯交所作主要上市的新申請人，須有足夠的管理層人員常駐香港。這一般指我們至少須有兩名執行董事常居於香港。上市規則第19A.15條進一步規定，經考慮（其中包括）我們與聯交所維持定期溝通所作的安排，可豁免遵守上市規則第8.12條的規定。

我們並無足夠管理層人員常駐香港以符合上市規則第8.12條及第19A.15條的規定。我們的總部、高級管理層、業務營運及資產主要位於香港境外。我們的執行董事通常居住在中國，鑒於他們在本公司業務運營中扮演着極為重要的角色，讓他們繼續常居於本集團主要業務所在地最符合我們的利益；若將現有任何執行董事調任至香港或增聘通常居住於香港的執行董事，既不利於亦不適合本集團，因此不符合本公司或全體股東的最佳利益。

因此，我們已向香港聯交所申請並獲其[批准]豁免我們嚴格遵守上市規則第8.12條及第19A.15條的規定。我們將基於（其中包括）以下條件確保我們與聯交所保持定期有效的溝通：

- (i) 根據上市規則第3.05條，我們已委任並將繼續維持兩名授權代表，彼等將作為我們與聯交所的主要溝通渠道，並確保本公司一直遵守上市規則。該兩名授權代表為吳文楠女士（「吳女士」）及何詩華女士（「何女士」）（「授權代表」）。何女士常駐香港，並將可應聯交所要求於合理時間內與香港聯交所會面。兩名授權代表均可隨時通過電話及電郵聯絡，以迅速處理聯交所的查詢。本公司已向聯交所提供兩名授權代表的聯絡詳情，並將就授權代表的任何變動即時通知聯交所；
- (ii) 倘聯交所因任何事宜欲聯絡董事時，兩名授權代表均有方法在任何時候迅速聯絡到全體董事（包括獨立非執行董事）。本公司已落實一項政策，即(a)各董事已向授權代表提供彼等各自的有效電話號碼或其他通訊方式；(b)倘

豁免

董事預期出差或不在辦公室，彼等將盡最大努力向授權代表提供其住所的電話號碼或透過其移動電話保持暢通的通訊線路；及(c)各董事已向聯交所提供其移動電話號碼、辦公室電話號碼、電郵地址及傳真號碼（如適用），並將會在董事聯絡詳情出現任何變動時即時通知聯交所；

- (iii) 根據上市規則第3.20條，各董事已向聯交所及授權代表提供其聯絡資料。此舉將確保聯交所及授權代表可於有需要時隨時聯絡所有董事；
- (iv) 所有非常居於香港的董事確認，彼等均擁有或可申請可到訪香港的有效旅遊證件，並將能在必要時於收到合理通知後到香港與聯交所相關人員會面；
- (v) 根據上市規則第3A.19條，我們已於[編纂]後留聘新百利融資有限公司擔任合規顧問，任期自[編纂]起至我們就其於[編纂]後開始的首個完整財政年度的財務業績遵守上市規則第13.46條的日期為止的期間。合規顧問將作為與聯交所的額外溝通渠道並可回應聯交所的查詢。合規顧問的聯絡詳情已提供予聯交所；
- (vi) 授權代表、董事及本公司其他高級職員將即時提供合規顧問就履行上市規則第三A章所載的合規顧問職責可能合理要求的資料及協助。本公司、授權代表、董事及本公司其他職員與合規顧問之間將有充足及有效的溝通方式，並在合理可行及合法許可的情況下，我們將會向合規顧問匯報聯交所與我們之間的所有通訊及交易；聯交所與我們董事之間的會議可通過我們的授權代表或合規顧問或直接與董事於合理時間內安排。倘授權代表及／或合規顧問有任何變動，我們將於實際可行情況下盡快知會聯交所；

豁免

- (vii) 我們將於[編纂]後委任其他專業顧問（包括香港法律顧問），以協助我們處理聯交所可能提出的任何問題，並確保與聯交所保持及時有效溝通；及
- (viii) 本公司已於[編纂]後在其總部指定員工為聯絡主任，負責與授權代表及本公司於香港的專業顧問（包括我們的香港法律顧問及合規顧問）保持日常溝通，以了解與香港聯交所的所有往來信函及／或問詢，並向執行董事報告，以進一步促進聯交所與本公司之間的溝通。

有關聯席公司秘書的豁免

根據上市規則第3.28條及第8.17條以及新上市申請人指南第3.10章，申請在聯交所上市的新申請人必須委任一名公司秘書，該名公司秘書須為聯交所認為在學術或專業資格或有關經驗方面足以履行公司秘書職責。

上市規則第3.28條附註1規定，聯交所接納下列各項為認可學術或專業資格：

- (i) 香港公司治理公會會員；
- (ii) 香港法例第159章法律執業者條例所界定的律師或大律師；及
- (iii) 香港法例第50章專業會計師條例所界定的執業會計師。

上市規則第3.28條附註2進一步規定，聯交所在評估個人是否具備「有關經驗」時會考慮以下因素：

- (i) 任職於發行人及其他發行人的年期及其所擔當的職責；
- (ii) 對上市規則以及其他相關法律及法規（包括證券及期貨條例、公司條例、公司（清盤及雜項條文）條例及收購守則）的熟悉程度；
- (iii) 除上市規則第3.29條的最低要求外，是否曾經及／或將會參加相關培訓；及
- (iv) 於其他司法轄區的專業資格。

豁免

本公司已委任王曉悅先生（「王先生」）及何詩華女士（「何女士」）為我們的聯席公司秘書。有關彼等的履歷詳情，請參閱「董事及高級管理層－聯席公司秘書」。

本公司認為，由本公司董事會秘書且對本公司事務有日常了解的人士如王先生擔任聯席公司秘書符合本公司及本集團企業治理的最佳利益。王先生與董事會有必要的聯繫，並與本公司管理層有密切的工作關係，便於履行聯席公司秘書一職，並可以以最有效及高效的方式採取必要行動。然而，王先生當前並不具備上市規則第3.28條及第8.17條所規定的任何資質，可能無法獨立達到上市規則的要求。因此，我們已委任全面符合上市規則第3.28條及第8.17條規定的香港公司治理公會及英國特許公司治理公會資深會員何女士擔任另一名聯席公司秘書，初步任期為於自[編纂]起三年，向王先生提供協助令其具備上市規則第3.28條附註2所要求的「有關經驗」，以使王先生全面符合上市規則第3.28條及第8.17條所載規定。

因此，我們已向聯交所申請且聯交所[已授出]豁免嚴格遵守上市規則第3.28及8.17條的規定，以便王先生可獲委任為本公司聯席公司秘書。

豁免的初始有效期由[編纂]起計為期三年，獲授條件為何女士作為本公司的聯席公司秘書，將與王先生緊密合作共同履行公司秘書之職責並協助王先生取得上市規則第3.28條及第8.17條所規定的有關經驗。何女士亦將協助王先生組織本公司董事會會議及股東會以及處理屬於公司秘書職責的本公司其他事宜。何女士預期將與王先生緊密合作並將保持與王先生、本公司董事及高級管理層定期溝通。除此之外，自[編纂]後三年內，王先生將遵守上市規則第3.29條下之年度專業培訓要求並將繼續鞏固其對上市規則的理解。王先生亦將獲得(a)合規顧問協助，尤其是在遵守上市規則方面；及(b)本公司香港法律顧問就本公司持續遵守上市規則及適用法律法規等事宜方面的協助。

根據新上市申請人指南第3.10章，倘何女士於[編纂]後三年內不再作為聯席公司秘書向王先生提供協助或本公司嚴重違反上市規則，該豁免將即刻撤回。

豁免

於初始三年期間屆滿前，王先生的資質及經驗將被重估以釐定其是否能滿足上市規則第3.28條及第8.17條所載明的規定及是否需要持續協助。我們將證明王先生經得益於何女士的協助而已獲得履行公司秘書職責所必需之技能及上市規則第3.28條附註2所界定的有關經驗，並無須進一步授予豁免。

持續關連交易相關豁免

本集團已訂立若干交易，該等交易於[編纂]後將構成本公司上市規則第14A章項下的部分豁免及非豁免持續關連交易。有關該等交易的進一步詳情，連同就嚴格遵守上市規則第14A章相關規定提出的豁免申請，載於本文件「關連交易」章節。

有關本集團成員公司任何股本變動詳情的豁免

上市規則附錄D1A第26段規定，本文件須載列緊接本文件刊發前兩年內，有關本集團任何成員公司任何股本變動的詳情。

截至本文件日期，我們擁有超過80家全資或非全資附屬公司。披露各附屬公司所需資料將對我們構成不必要負擔，因為本公司須為此編製及核實相關資料而產生額外成本及投入大量資源，而除下文所述重要子公司外，這對投資者而言並不重大且無意義。

我們已識別出12家我們認為對往績記錄期間的營運至關重要及／或對財務表現作出重大貢獻的子公司（「重要子公司」）。舉例而言，本公司與該等重要子公司合共(i)分別佔截至2023年及2024年12月31日止年度各年以及截至2025年9月30日止九個月的收入約70.7%、68.9%及69.8%（未進行公司間對銷）；(ii)分別佔截至2023年及2024年12月31日止年度各年以及截至2025年9月30日止九個月的所得稅前利潤約86.7%、74.2%及72.2%（未進行公司間對銷）及(iii)分別佔截至2023年及2024年12月31日止年度各年以及截至2025年9月30日的總資產約61.3%、61.2%及63.9%（未進行公司間對銷）。此外，若干重要子公司持有董事認為對本集團業務及營運屬重大的資產、專有技術或許可證及許可。

豁免

就對本公司收入總額或總資產的貢獻而言，本公司概無其他附屬公司（即非重要子公司）對我們具有個別重大影響，亦未持有董事認為對本集團業務及營運屬重大的任何主要資產、專有技術或許可及執照。因此，其餘附屬公司並非本集團重要子公司，對本集團整體業績的影響相對輕微，未披露其相關資料不會損害股東及潛在[編纂]的利益。相反，根據上市規則第11.07條規定，本公司及重要子公司根據上市規則所披露的必要資料，已為潛在[編纂]對本集團的業務、資產及負債、財務狀況、管理及前景以及其盈虧狀況及尋求[編纂]的證券所附權利作出知情評估提供了充分及合理所需資料。

我們已於本文件附錄五「法定及一般資料－有關本公司的進一步資料－本公司股本變動」及「法定及一般資料－有關本公司的進一步資料－附屬公司股本變動」各節分別披露本公司及重要子公司的股本變動詳情。

我們已向香港聯交所申請並[已獲]豁免嚴格遵守上市規則附錄D1A第26段有關披露緊接本文件刊發前兩年內本集團任何成員公司任何股本變動的詳情。

有關本文件及[編纂]的資料

[編纂]

有關本文件及[編纂]的資料

[編纂]

有關本文件及[編纂]的資料

[編纂]

有關本文件及[編纂]的資料

[編纂]

有關本文件及[編纂]的資料

[編纂]

有關本文件及[編纂]的資料

[編纂]

董事及參與[編纂]的各方

董事

姓名	地址	國籍

執行董事

魏立華先生	中國 河北省石家莊市 鹿泉區銅冶鎮 石銅路605號 君居悅府(南區) 1-1-101	中國

吳文楠女士	中國 河北省石家莊市 鹿泉區銅冶鎮 石銅路605號 君居悅府(南區) 1-1-501	中國

劉森淼先生	中國 河北省石家莊市 橋西區中華南大街祥雲國際 東區8-1-501	中國

非執行董事

郭振煒先生	中國 上海市 閔行區龍茗路 1897弄123號	中國

楊穎女士	中國 北京市 朝陽區 將府南街2號11號樓201	中國

董事及參與[編纂]的各方

陳燦先生	中國 廣東省 深圳市福田區東海花園福祿居8-5A	中國

獨立非執行董事

楊文俊先生	中國 內蒙古自治區 呼和浩特市和林格爾縣 蒙牛圓緣小區A6	中國

王鶯女士	中國 上海市 陝西南路307弄3號1001室	中國

劉勁柏先生	香港九龍啓德 沐泰街12號Grande Monaco 1A座11樓A室	中國

有關我們董事的進一步詳情，請參閱本文件「董事及高級管理層」一節。

董事及參與[編纂]的各方

參與[編纂]的各方

聯席保薦人

中國國際金融香港證券有限公司
香港
中環
港景街1號
國際金融中心一期29樓

摩根士丹利亞洲有限公司
香港
九龍
柯士甸道西1號
環球貿易廣場46樓

保薦人兼整體協調人、整體協調人 及[編纂]

中國國際金融香港證券有限公司
香港
中環
港景街1號
國際金融中心一期29樓

摩根士丹利亞洲有限公司
香港
九龍
柯士甸道西1號
環球貿易廣場46樓

[編纂]

董事及參與[編纂]的各方

本公司的法律顧問

有關香港法律及美國法律

Davis Polk & Wardwell

香港

中環

遮打道3A號

香港會所大廈10樓

有關中國法律

國浩律師(上海)事務所

中國上海市靜安區

山西北路99號

蘇河灣中心MT25-28樓

有關中國數據合規事宜：

國浩律師(北京)事務所

中國

北京市

朝陽區東三環北路38號

泰康金融大廈9層

聯席保薦人及[編纂]的法律顧問

有關香港法律及美國法律

司力達律師樓

香港中環

康樂廣場一號

怡和大廈47樓

有關中國法律

北京市嘉源律師事務所

中國

北京市

西城區復興門內大街158號

遠洋大廈F408

董事及參與[編纂]的各方

申報會計師及核數師

德勤華永會計師事務所(特殊普通合夥)
執業會計師及註冊公眾利益實體核數師
中國
上海市
黃浦區
延安東路222號
外灘中心30樓

行業顧問

弗若斯特沙利文(北京)諮詢有限公司
上海分公司
中國
上海市
南京西路1717號
會德豐國際廣場2504室

獨立物業估值師及獨立生物資產估值師

亞太評估諮詢有限公司
香港
灣仔駱克道300號
僑阜商業大廈12樓A室

合規顧問

新百利融資有限公司
香港
皇后大道中29號
華人行20樓

[編纂]

公 司 資 料

註冊辦事處、總部及中國主要營業地點	中國 河北省 石家莊市石銅路68號
香港主要營業地點	香港灣仔 皇后大道東183號 合和中心46樓
本公司網站	<u>https://www.junlebaoruye.com/</u> (本網站所載資料並不構成本文件的一部分)
聯席公司秘書	王曉悅先生 中國 河北省石家莊市 石銅路68號 何詩華女士 <i>ACG HKACG</i> 香港 灣仔 皇后大道東183號 合和中心46樓
授權代表	吳文楠女士 中國 河北省石家莊市 鹿泉區 銅冶鎮 石銅路605號 君居悅府(南區) 1-1-501 何詩華女士 香港 灣仔 皇后大道東183號 合和中心46樓

公 司 資 料

審計委員會

王鶯女士 (主任委員)

楊文俊先生

劉勁柏先生

提名委員會

楊文俊先生 (主任委員)

魏立華先生

王鶯女士

薪酬與考核委員會

劉勁柏先生 (主任委員)

魏立華先生

楊文俊先生

戰略委員會

魏立華先生 (主任委員)

吳文楠女士

郭振煒先生

[編纂]

主要往來銀行

招商銀行股份有限公司石家莊翟營南大街
支行

中國

河北省石家莊市

裕華區

翟營南大街70號

名都花園

3號樓111-117室

中信銀行股份有限公司石家莊塔北路支行

中國

河北省石家莊市

塔南路171號

行業概覽

本節及本文件其他章節中的信息和統計數據摘自公司委託的弗若斯特沙利文報告，以及來自各種官方政府出版物和公開市場研究的可用資源。本公司聘請弗若斯特沙利文編製與[編纂]相關的弗若斯特沙利文報告。官方政府來源的資料未經任何聯席保薦人、[編纂]、彼等各自董事及顧問，或與參與[編纂]的任何其他人士或各方（弗若斯特沙利文除外）獨立核實，對其準確性不作任何聲明。

中國乳製品市場概覽

乳製品是由生牛乳經由巴氏殺菌、發酵、噴粉等不同工藝加工而成的食品。它們既可作為家庭廚房食品，也可在餐飲服務場景中使用，還可作為乳品原料而被使用。乳製品因其豐富的營養價值和廣受歡迎的口味，已成為人類生命週期中主要的膳食主食之一。

與發達市場相比，中國乳製品行業起步相對較晚。然而，在整個產業鏈的快速現代化和日益高效的供應鏈整合的支持下，該行業已實現快速追趕式發展。在城鎮化加速、消費者健康意識增強以及產品不斷創新升級的推動下，中國乳製品市場預計將保持穩定增長。

液態乳製品是乳製品市場最大的細分市場。按儲存條件劃分，液態乳製品主要分為低溫液態乳製品和常溫液態乳製品。低溫液態乳製品主要包括鮮奶和低溫酸奶，而常溫液態乳製品主要包括超高溫滅菌乳和常溫酸奶。按零售額計算，2024年液態乳製品佔中國乳製品總市場的54.3%，市場規模為人民幣3,550億元。預計到2029年，市場規模將達到人民幣3,954億元，預計於2025年至2029年按2.3%的複合年增長率增長。

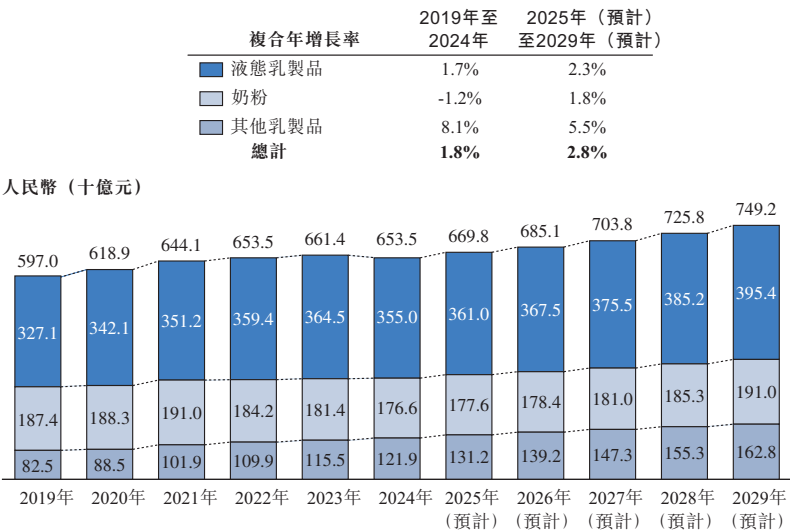
奶粉產品是中國乳製品市場的第二大細分市場，主要包括嬰幼兒配方奶粉、兒童奶粉以及成人奶粉。按零售額計算，2024年奶粉產品佔中國乳製品總市場的26.7%，市場規模為人民幣1,766億元，自2019年以來複合年增長率為負1.2%。展望未來，隨着中國人口高質量發展的國家戰略逐步實施，以及生育補貼、普惠托育等綜合性生育支持政策的紅利逐步釋放，預計市場將趨於穩定和復甦。預計到2029年，該市場將達到人民幣1,910億元，2025年至2029年的複合年增長率為1.8%。

行業概覽

其他乳製品品類形態多樣，包括奶酪、黃油、奶油、煉乳和冰淇淋。近年來，這一細分市場增長較快。按零售額計算，其市場規模從2019年的人民幣825億元增至2024年的人民幣1,219億元，複合年增長率為8.1%。展望未來，在餐飲渠道供應鏈加速本土化以及現製咖啡及茶飲、烘焙產品等食品應用領域創新勢頭強勁的驅動下，該細分市場預計到2029年將達到人民幣1,628億元，2025年至2029年的複合年增長率為5.5%。

下表列出了中國乳製品市場的零售額市場規模：

2019年至2029年（預計）中國乳製品市場規模（按品類劃分，以零售額計）

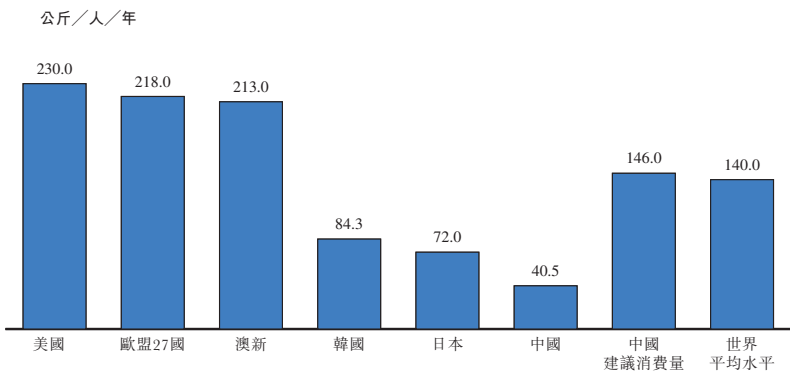


數據來源：中國國家統計局（「國家統計局」）、上市公司公開披露信息、弗若斯特沙利文分析

受飲食習慣、口味偏好等因素影響，中國人均乳製品消費量與韓國、日本等亞洲發達經濟體相比仍處於相對較低水平。此外，根據《中國居民膳食指南(2022)》，建議成年人每日攝入300-500克乳製品，相當於每年約146公斤。與此膳食建議相比，中國目前的人均消費量仍有較大的提升空間。隨着居民健康意識的提高、可支配收入和購買力的增長、持續的產品創新，以及消費偏好變化驅動的新消費場景的不斷湧現，中國乳製品市場有望實現長期增長。

行業概覽

2024年中國與主要經濟體人均乳製品消費量對比



數據來源：聯合國糧食及農業組織、世界衛生組織、中華人民共和國國家衛生健康委員會、弗若斯特沙利文分析

競爭格局

中國的乳製品市場在乳品供應模式、多元化消費需求及歷史發展因素的共同作用下，呈現出全國性、綜合性乳企與區域性、專業化乳企並存的格局。全國性、綜合性乳企通常指那些運營多元化、跨品類(涵蓋液態乳製品、奶粉及其他乳製品)產品組合，並已建立全國性供應鏈網絡和廣泛銷售覆蓋的行業領導者。面對眾多選擇，消費者傾向於選擇信賴且認為品質可靠的領先品牌。

頭部全國性企業憑藉其強大的品牌認知度、分銷能力和供應鏈優勢，在市場上佔據主導地位。根據弗若斯特沙利文的資料，按2024年零售額計算，本集團位列中國第四大乳製品公司，並為中國第三大綜合性乳製品公司，市場份額為4.3%。

下表列出了2024年中國市場零售額排名前五的乳製品公司及其各自的市場份額。

排名	企業	市場份額	企業類型
1	A公司	24.6%	綜合性乳製品公司
2	B公司	18.7%	綜合性乳製品公司
3	C公司	4.8%	專業化乳製品公司
4	本集團	4.3%	綜合性乳製品公司
5	D公司	3.4%	綜合性乳製品公司
前五名總計		55.8%	

行業概覽

數據來源：上市公司公開披露信息、弗若斯特沙利文分析

附註：

A公司：一家中國乳製品企業，總部位於內蒙古呼和浩特，在上海證券交易所上市，主要從事液態乳製品、奶粉、冰淇淋及其他乳製品的生產及銷售。

B公司：一家中國乳製品企業，總部位於內蒙古呼和浩特，在香港聯交所上市，主要從事液態乳製品、奶粉、冰淇淋及其他乳製品的生產及銷售。

C公司：一家專注於嬰幼兒配方奶粉的中國乳製品企業，總部位於北京，在香港聯交所上市，主要從事嬰幼兒配方奶粉及其他乳製品的生產及銷售。

D公司：一家中國乳製品企業，總部位於上海，在上海證券交易所上市，主要從事鮮奶、常溫奶及酸奶等液態乳製品及其他乳製品的生產及銷售。

中國液態乳製品市場概覽

液態乳製品是最基礎的奶製品消費形式，具有廣泛的消費者普及度和日常飲用屬性。按零售額計算，中國液態乳製品產品市場規模從2019年的人民幣3,271億元增至2024年的人民幣3,550億元，預計到2029年將進一步增長至人民幣3,954億元，2019年至2024年的複合年增長率為1.7%，2025年至2029年的複合年增長率為2.3%。按2024年零售額計算，液態乳製品品類佔中國乳製品市場總規模的54.3%。

根據殺菌方法、發酵工藝和儲存條件的關鍵差異，液態乳製品可大致分為四種主要產品類型：鮮奶、低溫酸奶、常溫奶和常溫酸奶。這些品類共同滿足了不同消費場景下多元化的消費者需求。

下表總結了主要液態乳製品類別關鍵特徵的比較。

品類	主要產品	儲存及運輸要求	保質期	關鍵特徵
低溫液態乳製品	鮮奶	全程冷鏈物流 (通常為2-6°C)	相對較短， 通常為7-19天	最大程度保留新鮮牛奶的天然風味和活性營養物質；口感新鮮
	低溫酸奶	全程冷鏈物流 (通常為2-6°C)	相對較短， 通常為15-25天	含有益生菌，有益腸道健康；產品形態多樣，風味創新

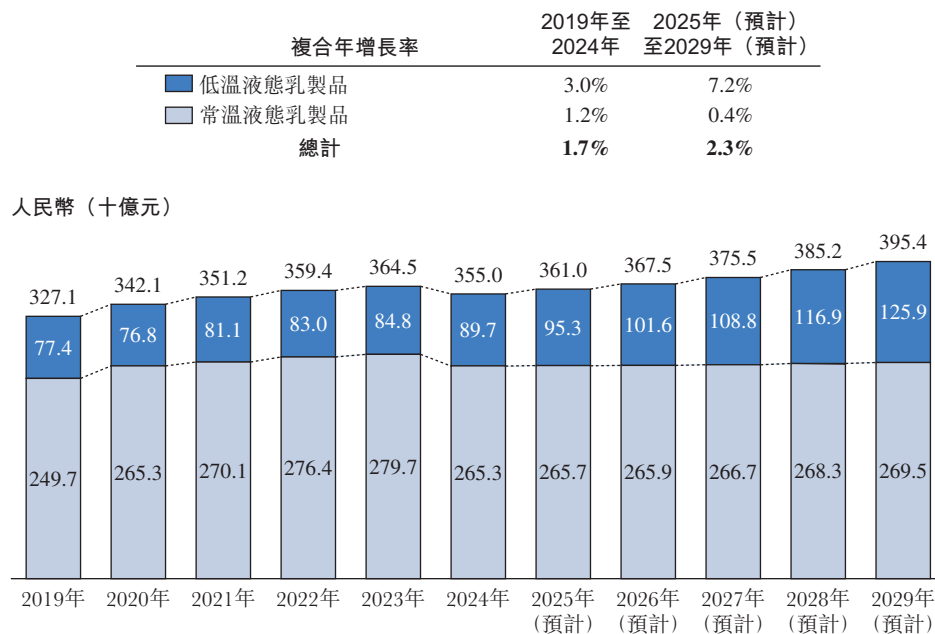
行業概覽

品類	主要產品	儲存及運輸要求	保質期	關鍵特徵
常溫液態乳製品	UHT牛奶（常溫牛奶）	常溫儲存及運輸	保質期相對較長，通常為6-12個月	儲存和攜帶方便；無需冷藏；銷售半徑廣；適合家庭儲備和饋贈
	常溫酸奶	常溫儲存及運輸	保質期相對較長，通常為6個月	常溫酸奶產品，方便且分銷廣泛，無需冷鏈

數據來源：弗若斯特沙利文分析

下圖為中國液態乳製品按品類劃分的市場規模。

2019年至2029年（預計）中國液態乳製品市場規模（按品類劃分，以零售額計）



數據來源：弗若斯特沙利文分析

行業概覽

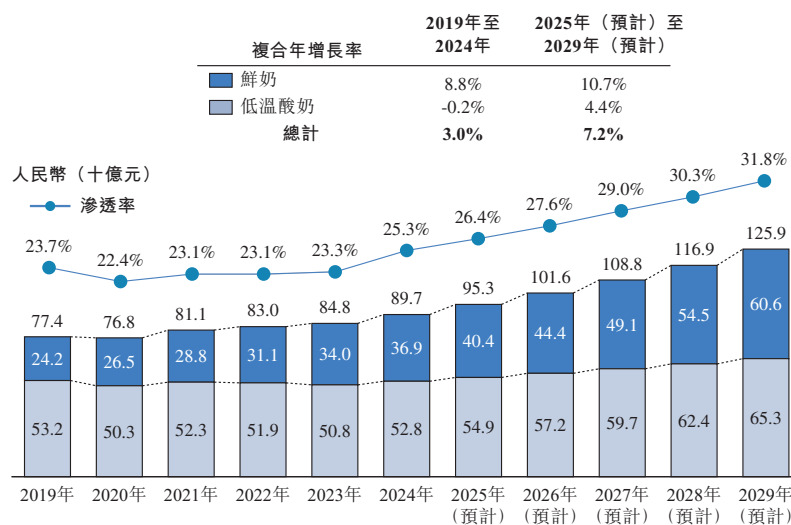
中國低溫液態乳製品市場概覽

為最大限度保留鮮奶與發酵乳製品中的天然風味及熱敏性活性營養素，低溫液態乳製品通常採用巴氏殺菌（通常為HTST）或新興的超短時熱處理技術進行殺菌。與通過超高溫滅菌處理的常溫奶製品相比，鮮奶在乳鐵蛋白、免疫球蛋白及B族維生素等營養成分的保留方面具有明顯優勢，據估計，保留率通常高出30-50個百分點。

消費者對「新鮮」、「天然」產品及其營養價值的需求，以及對高質量整體消費體驗的期望不斷提升。與此同時，隨着冷鏈基礎設施的逐步完善和升級，低溫液態乳製品已成為中國液態乳製品市場重要的結構性增長機遇。鮮奶和低溫酸奶正逐漸替代傳統的常溫奶和常溫酸奶，成為行業的核心增長引擎。

按零售額計算，中國低溫液態乳製品市場表現出強勁的增長韌性，跑贏整體行業，市場規模從2019年的人民幣774億元穩步增長至2024年的人民幣897億元，複合年增長率為3.0%。因此，低溫液態乳製品在中國液態奶市場中的零售額佔比從2019年的23.7%提高到2024年的25.3%，這凸顯了它們作為結構性市場擴張關鍵驅動力的作用。展望未來，這種結構升級趨勢預計將持續。到2029年，市場規模預計將達到人民幣1,259億元，2025年至2029年的複合年增長率為7.2%，其在液態乳製品市場中的佔比預計將進一步提高至2029年的31.8%。中國低溫液態乳製品滲透率仍然遠低於美國及日本等成熟市場，該等市場的滲透率分別超過90%及75%，揭示日後龐大的增長空間。

2019年至2029年（預計）中國低溫液態乳製品市場規模（按品類劃分，以零售額計）



數據來源：弗若斯特沙利文分析

附註：滲透率指低溫液態乳製品零售額佔液態乳製品總零售額的百分比。

行業概覽

按零售額計算，中國鮮奶市場規模從2019年的人民幣242億元增至2024年的人民幣369億元，複合年增長率為8.8%，預計到2029年將進一步增長至人民幣606億元。2025年至2029年，市場預計按10.7%的複合年增長率增長。因此，鮮奶已成為中國低溫液態乳製品市場的核心增長板塊。

與此同時，中國鮮奶市場呈現出明顯的高端化趨勢，在產品升級和保質期延長的支持下，高端鮮奶細分市場正日益成為重要的增長驅動力。按零售額計算，高端鮮奶市場規模從2019年的人民幣59億元增至2024年的人民幣133億元，預計到2029年將達到人民幣284億元。

低溫酸奶主要區別在於其富含的活性益生菌帶來的腸道健康益處以及強大的風味多樣性。作為產品創新的天然載體，低溫酸奶通過與水果、穀物和口感的多元化組合，滿足了消費者對風味、添加營養素和功能性日益增長的需求。因此，一款成功的低溫酸奶產品不僅取決於優質原奶的穩定供應和端到端的冷鏈保障，更高度依賴於企業在菌種研發、風味配方和精準發酵工藝等方面的核心能力。

在消費者對腸道健康益處、功能性屬性和多元化口味體驗的持續需求驅動下，中國低溫酸奶市場穩居液態乳製品的重要品類之列。然而，公共衛生事件衝擊了歷來作為低溫酸奶主要銷售渠道的線下消費渠道，同時強化了消費者對健康選擇的偏好。在此背景下，隨着消費者追求更健康及優質的選擇，消費者從傳統含糖產品日益轉向低糖及低卡路里選擇。然而，市場產品供應及種類未能及時調整以配合這些不斷演變的喜好，導致上述產品品類消費出現一定程度的下跌。因此，低溫酸奶市場近年來存在一定市場波動，市場規模由2019年的人民幣532億元下調至2024年的人民幣528億元，但整體仍具備顯著韌性。展望未來，在功能化和場景化細分等趨勢的持續推動下，該市場預計將於2029年達到人民幣653億元。2025年至2029年，市場預計按4.4%的複合年增長率增長。

中國地域遼闊，不同線級城市在經濟發展、居民收入水平和消費習慣方面存在顯著差異，導致不同線級城市的低溫液態乳製品發展階段和市場特徵各異。

中國低溫液態乳製品市場核心基礎為集中於一二線城市的密集的現代超市和便利店網絡，以及日益成熟的冷鏈物流體系。在此堅實基礎上，零售渠道的數字化轉型進一步為市場發展注入了新動能。以平台自營店和品牌旗艦店為代表的傳統電商模式打

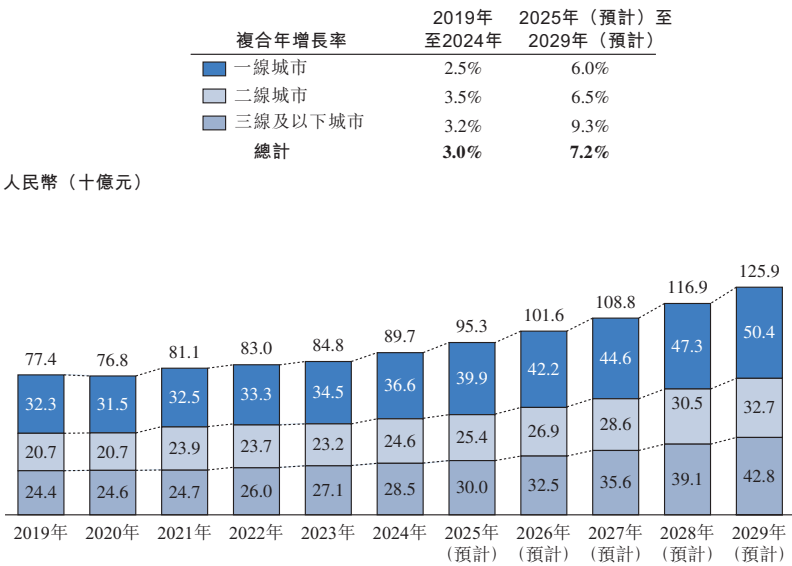
行業概覽

破了銷售地域限制。同時，以O2O平台和即時零售為核心的近場零售渠道，利用城市前置倉和線下門店，實現了「30分鐘之內到達」的體驗，精準滿足了消費者對低溫液態乳製品時效和超新鮮度的需求。

目前，高線級城市仍然是低溫液態乳製品的核心消費市場。按2024年零售額計算，一線城市的滲透率（佔當地液態乳製品市場的比例）達到33.1%，遠高於二線城市的23.1%和三線及以下城市的15.5%。這種不均衡的發展主要源於高線級城市更先進的冷鏈基礎設施、更高的可支配收入水平以及更早形成的健康營養意識。

然而，隨着成熟的冷鏈物流網絡從核心城市有效延伸並覆蓋至低線級市場、線上零售渠道的普及以及本地消費者健康意識和購買力的穩步提升，低線級市場正展現出強勁的增長勢頭。根據弗若斯特沙利文的資料，2025年至2029年，三線及以下城市低溫液態乳製品市場的複合年增長率預計將達到9.3%，超過一線城市6.0%和二線城市6.5%的增長率。展望未來，低線城市市場有望繼續成為中國低溫液態乳製品市場的重要增長引擎，蘊藏着尚未完全釋放的巨大消費潛力，為行業參與者提供了廣闊的發展機遇。

2019年至2029年（預計）中國低溫液態乳製品市場規模
（按城市線級劃分，以零售額計）



數據來源：弗若斯特沙利文分析

行業概覽

中國常溫液態乳製品市場概覽

得益於運輸便捷、保質期長、儲存便利的優勢，常溫液態乳製品的發展歷來推動了乳製品消費在我國不同線級城市及縣域市場的滲透率提升，並持續佔據中國液態乳製品市場的主導地位。

按零售額計算，中國常溫液態乳製品市場規模從2019年的人民幣2,497億元增至2024年的人民幣2,653億元，期間複合年增長率為1.2%。展望未來，在持續的消費升級以及產品組合向高端化、功能化調整的背景下，常溫液態乳製品市場預計將保持溫和增長，市場規模預計到2029年將達到人民幣2,695億元。2025年至2029年，市場預計按0.4%的複合年增長率增長。

中國液態乳製品市場驅動因素和趨勢分析

- **低溫液態乳製品滲透率加速提升，驅動結構性升級。**得益於冷鏈基礎設施的完善，以及消費者對新鮮度與活性營養物質需求的日益增長，以鮮奶、低溫酸奶為代表的低溫液態乳製品正獲得越來越多消費者的青睞，成為推動市場結構性增長的核心動力。得益於瓶裝包裝形式的普及以及保質期延長技術的應用，鮮奶品類的銷售輻射範圍得以拓寬，助力高端鮮奶實現全國性規模化佈局。低溫酸奶持續向功能化和甜點化定位演變，拓展了消費場景。總體而言，低溫液態乳製品在液態乳製品市場中的滲透率預計將繼續上升。
- **更細分的消費場景。**日益多元化的消費場景正推動對不同規格包裝的需求。除了傳統的家庭消費，乳製品正日益融入烘焙以及現製咖啡及茶飲連鎖店等豐富的居家以外的消費場景，促使消費頻次更高、使用場景更趨碎片化。方便攜帶的小規格包裝和適合家庭囤貨的大規格包裝預計將並存，成為主流包裝形式。這一趨勢要求企業增強柔性製造能力和分層渠道滲透，以滿足不同的消費需求。
- **頭部企業尋求國際和區域擴張。**部分國內頭部企業正利用香港和澳門等市場來驗證高端鮮奶和功能性酸奶產品的競爭力。這些企業正利用ESL技術和跨境冷鏈能力，探索向東南亞擴張。在質量追溯、碳管理等領域與國際標準接軌，同樣正推動企業的管理水平及供應鏈能力實現進一步升級。

行業概覽

進入壁壘和關鍵成功因素

在競爭日益激烈的情況下，尤其是在技術和資本要求更高的低溫液態乳製品領域，企業的成功取決於下列一整套綜合能力：

- **強大的品牌資產和消費者信任。**由於乳製品是日常消費品，品牌認知度和消費者信任度直接影響複購行為和定價能力。成功的品牌通常會借助直觀可見的品質提升舉措，建立起透明化的消費者溝通機制，例如開放工廠或牧場參觀、推行端到端追溯體系以及獲取第三方權威認證等。長期的品牌聲譽，連同強勁的環境、社會和治理表現，共同構成了在不同周期內建立持久品牌優勢的核心資產。
- **對高品質奶源的掌控和一體化的產業鏈能力。**穩定、可追溯、高品質的原奶是生產高端低溫液態乳製品的根本。頭部企業通常通過自有牧場或深度上游合作的方式保障奶源供應，並構建起從飼草種植、牧場養殖、生產加工，到冷鏈儲運、渠道分銷的全鏈條閉環管理體系。這不僅從源頭保障了產品質量和安全，還可以在原奶價格周期性波動中創造成本優勢。此類能力的構建，需要長期的資金投入、標準化的質量管控體系，以及在土地資源、環境合規等領域積淀的深厚實力。
- **智能化製造和端到端的質量控制。**先進的製造能力是產品一致性和運營效率的基石。通過對高度自動化生產線、製造執行系統和在線監測設備進行持續投資，企業可以提高產量並縮短供應鏈響應時間。強大的數字化能力和端到端的質量控制體系是規模化和精益生產的先決條件。
- **廣泛覆蓋的冷鏈物流和全國性供應能力。**鮮奶和酸奶對溫度控制和配送及時性的高度依賴，使得高效且覆蓋廣泛的冷鏈成為核心競爭壁壘。頭部企業需要強大的冷鏈管理能力，以滿足包括即時配送、會員店和超市在內的多渠道履約需求。此外，ESL等關鍵技術的應用對於拓展有效銷售半徑、降低損耗、實現全國性規模供應以及提升低溫業務的盈利能力至關重要。

競爭格局

中國低溫液態乳製品市場集中度相對較高，頭部效應明顯。按2024年零售額計算，排名前五的市場參與者總計佔據了63.9%的總市場份額，其中本公司以14.5%的市場份額位居第二。

行業概覽

下表列出了2024年中國市場零售額排名前五的低溫液態乳製品市場參與者及其各自的市場份額。

排名	市場參與者	市場份額
1	公司B	15.7%
2	本公司	14.5%
3	公司D	14.2%
4	A公司	11.5%
5	E公司	8.0%
前五名總計		63.9%

數據來源：上市公司公開披露信息、弗若斯特沙利文分析

附註：

E公司：一家中國乳製品公司，總部位於四川省成都市，在深圳證券交易所上市，主要從事鮮奶、酸奶、UHT牛奶及其他乳製品的生產及銷售。

中國奶粉市場概述

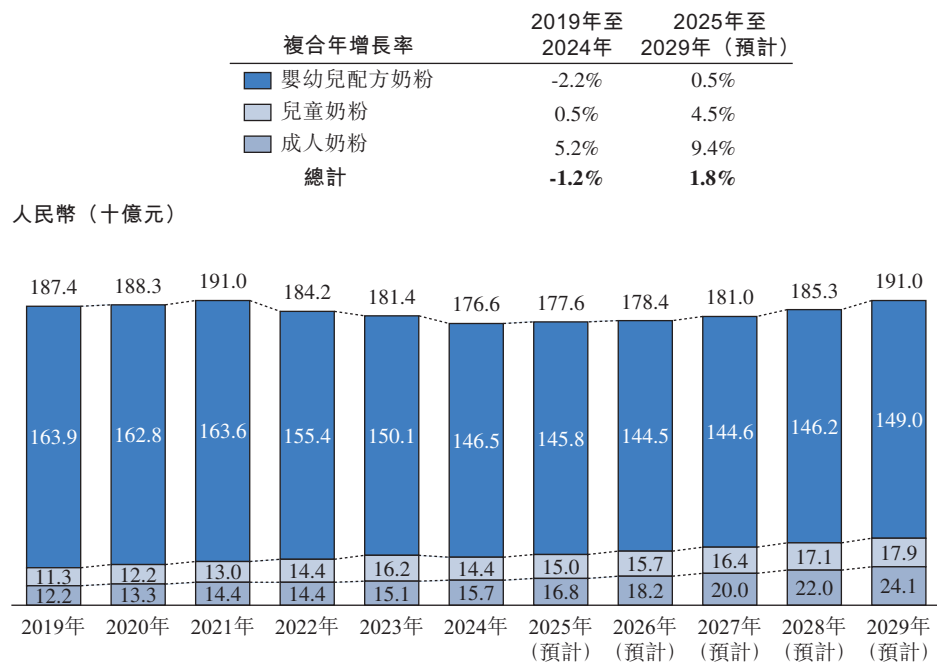
奶粉產品是以新鮮生牛乳和乳鐵蛋白等核心營養成分為原料，通過科學配方調配、濃縮和噴霧乾燥工藝加工而成的乳製品粉末。這些產品具有保質期長、營養成分穩定、便於儲存和運輸的特點。根據消費者不同生命階段的特定營養需求，中國奶粉市場可大致分為三大類別。嬰幼兒配方奶粉是專為0至36個月的嬰幼兒設計的，通過精細化的分段配方和科學配比，提供與母乳高度相近的精準營養替代品。兒童奶粉主要針對3至6歲的學齡前兒童。成人奶粉側重於為成人提供營養支持，滿足骨骼健康、血糖管理和心血管健康等需求。

受益於向高端化、功能化產品供應的持續升級，以及兒童和成人奶粉細分市場的持續增長，中國的奶粉行業展現出韌性。

嬰幼兒配方奶粉是中國奶粉市場中最大的細分市場。隨着新國標的實施推動行業集中度提高，以及消費者對A2蛋白、OPO結構脂和乳鐵蛋白等科學驗證配方的支付意願增強，支持行業持續結構性升級。按零售額計算，中國嬰幼兒配方奶粉市場在2024年達到人民幣1,465億元，佔奶粉總市場的83.0%。

行業概覽

2019年至2029年（預計）中國奶粉市場規模（按零售額劃分）



數據來源：上市公司公開披露信息、弗若斯特沙利文分析

近年來，國內領先品牌已發揮其本地一體化產業鏈的優勢。通過掌控上游優質牧場，以新鮮生牛乳作為主要投入，並採用科學營養研發，這些企業在產品新鮮度、營養均勻性和配方嚴謹性方面建立了差異化優勢。鑒於嬰幼兒配方奶粉作為核心主食的性質，其對奶源質量和加工標準有着嚴格的要求，加上中國擁有全球最嚴格的嬰幼兒配方奶粉註冊體系之一，這些因素構成了較高的技術、研發和監管准入門檻，市場競爭從早期以渠道驅動營銷，轉向強調科學驗證和全鏈質量控制。

這一結構性轉變體現在國內外嬰幼兒配方奶粉品牌競爭格局的演進中。市場近年來發生顯著變化，國內品牌在奶源開發、配方研發和產品質量方面實現突破，市場份額穩步提升。按零售額計算，國產嬰幼兒配方奶粉品牌的市場份額從2019年的49.0%增長至2024年的69.0%。

國產品牌的擴張得益於多重核心驅動力，包括「新國標」帶來的更高准入門檻及質量標準，對中國母乳成分研究的持續投入推動更契合本土生理需求的差異化產品創新，以及精細化渠道運營支撐下沉市場深度滲透。這些因素共同反映出競爭從品牌產地偏好，轉向基於產品功效及科研實力的理性評估。

行業概覽

市場驅動因素及發展趨勢

- **高端化與競爭轉向科學驗證。**消費者需求正從基礎營養轉向精準、科學的營養支持，推動嬰幼兒配方奶粉市場整體向高端化發展。A2蛋白、OPO、HMOs、乳鐵蛋白、益生菌等成分日益融入高附加值配方。與此同時，市場競爭已超越成分呈列，轉向臨床驗證和科學證據，頭部企業通過母乳數據庫、自有菌株開發和臨床研究來加強競爭壁壘。
- **零售渠道運營專業化。**母嬰零售渠道正朝着連鎖化、專業化運營商方向整合。具備標準化管理體系與嚴苛選品標準的大型連鎖渠道，其市場份額正持續提升，這類渠道更傾向於選擇供應鏈支撐力強、渠道服務能力突出的頭部品牌進行合作。
- **消費生命周期延長及細分市場擴張。**頭部企業正拓展至兒童及成人奶粉領域，以延長客戶生命周期價值並構建全生命周期的產品組合。

進入壁壘

- **嚴格的配方註冊、監管審批及資本密集型的科學驗證。**中國擁有全球最嚴格的嬰幼兒配方奶粉註冊體系之一，要求每款奶粉和差異化賣點都通過嚴格的監管審查。滿足這些要求，加之需要對母乳成分研究、自有菌株開發及臨床驗證進行長期投入，構成了短期內難以複製的高監管合規准入及技術壁壘。
- **奶源掌控及一體化產業鏈能力。**嬰幼兒配方奶粉的生產依賴穩定、可追溯且自主可控的奶源，以及先進的加工能力和一體化質量管理體系。為滿足監管要求和貫徹產品質量，通常需要在上游牧場、加工設施及端到端質量管理基礎設施方面投入大量資產，從而形成高進入門檻。
- **長期品牌信任積累。**嬰幼兒配方奶粉作為一類特殊食品，對積淀深厚的品牌口碑與消費者信任度有着高度依賴，而這兩點是新進入者難以在短期內建立的。
- **廣泛的線下經銷網絡。**嬰幼兒配方奶粉的銷售依賴於密集、全國性的母嬰零售網絡，這些網絡也作為專業服務和消費者教育的平台，構成了高昂的渠道開發和管理壁壘。

中國嬰幼兒配方奶粉市場競爭格局

中國嬰幼兒配方奶粉市場集中度相對較高，國內領先品牌展現出明顯的競爭優勢。按零售額計算，排名前五的市場參與者總計佔據了55.9%的總市場份額。其中，本公司以5.0%的市場份額位列第五，同時也是中國第三大國產品牌嬰幼兒配方奶粉企業，牢牢佔據市場領先地位。

行業概覽

下表列出了2024年中國市場零售額排名前五的嬰幼兒配方奶粉市場參與者及其各自的市場份額。

排名	企業	市場份額	品牌來源
1	公司C	19.8%	中國
2	公司A	14.6%	中國
3	公司F	8.7%	荷蘭
4	公司G	7.8%	法國
5	本公司	5.0%	中國
前五名總計		55.9%	

數據來源：上市公司公開披露信息、弗若斯特沙利文分析

附註：

公司F：一間總部位於荷蘭阿默斯福特的荷蘭乳製品合作社，於2008年註冊成立，主要從事乳製品生產及銷售，包括嬰幼兒配方奶粉及其他乳製品產品。

公司G：一間總部位於法國巴黎的法國餐飲集團，於1919年創立並已於巴黎泛歐交易所上市，主要從事乳製品及植物性產品、水及特殊配方營養品生產及銷售，包括嬰幼兒配方奶粉。

中國B2B乳製品市場概覽

隨着中國餐飲服務業和更廣泛的食品製造業持續規模化及專業化，下游客戶對乳品原料供應商提出更高要求，包括始終如一的高品質、穩定的供應以及針對標準化菜單及工業配方提供多元化口味及產品創新能力。這些不斷演進的需求正在提升全產業鏈對供應鏈能力與食品配料標準的要求。在餐飲行業連鎖化擴張加速、供應鏈能力與食品原料標準持續升級、消費者對健康飲食需求日益增長的背景下，中國B2B乳製品市場已成為乳製品行業中增長較快的細分市場之一，且結構升級的軌跡相對清晰。按收入計算，中國B2B乳製品市場規模從2019年的人民幣279億元增至2024年的人民幣395億元，複合年增長率約為7.2%。該增長主要得益於烘焙以及現製咖啡及茶飲茶飲等業態對乳製品配料日益增長且穩定的需求，以及隨着連鎖門店擴張而出現的規模化採購和標準化配料使用趨勢。

展望未來，隨着連鎖餐飲企業和新式茶飲業態的持續擴張，以及鮮奶、奶油、黃油和奶酪等高附加值乳製品在店內的應用日益多元化，B2B乳製品市場預計將進一步增長至2029年的人民幣610億元。2025年至2029年，市場預計按9.4%的複合年增長率增長。

行業概覽

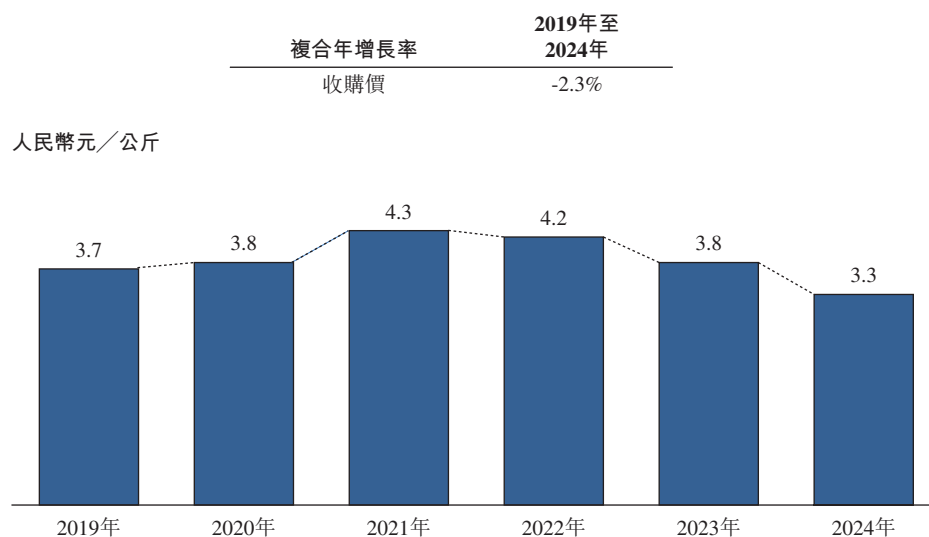
市場驅動因素及發展趨勢

- **連鎖化擴張與標準化推動B2B需求穩定。**現製咖啡及茶飲以及烘焙業態的連鎖化滲透率不斷提升，促進了標準化菜單和集中採購，從而產生了對鮮奶、奶油、黃油和奶酪等核心乳製品配料的穩定且可預測的需求。
- **更廣泛的消費場景提升了使用強度。**乳製品的應用正從傳統的西式餐飲服務擴展到飲品和中式甜點，提高了每份餐點的乳製品使用量，並支持了B2B消費的結構性增長。
- **一體化供應鏈和定制化解決方案加速行業集中。**下游客戶越來越青睞覆蓋全國、端到端質量控制和定制化解決方案的供應商，加速了B2B市場從配料供應向解決方案式服務轉變。

原奶價格分析

從2019年至2024年，中國主要奶源省份的原奶平均收購價格呈現震蕩下行趨勢。平均收購價格從2019年的每公斤人民幣3.7元下降至2024年的每公斤人民幣3.3元，期間複合年增長率為-2.3%。具體而言，受供應緊張和飼料成本上升的影響，價格在2021年曾短暫達到每公斤人民幣4.3元的峰值。此後，由於供需關係的變化，價格於2022年至2024年期間回落。供應方面，前期奶牛養殖擴張和單產提高導致原奶供應增加。需求方面，下游消費疲軟、庫存壓力以及進口基粉的影響共同對價格造成下行壓力。

2019年至2024年主要產奶省份原奶平均出廠收購價



數據來源：國家統計局，弗若斯特沙利文分析

行業概覽

資料來源

本節包含的資料摘自弗若斯特沙利文報告，該報告由弗若斯特沙利文獨立編寫，並由我們在[編纂]過程中委託其編製。我們預計就弗若斯特沙利文報告及其使用向弗若斯特沙利文支付合共人民幣400,000元。弗若斯特沙利文是一家諮詢公司，為各行各業提供行業諮詢、商業盡職調查及戰略諮詢服務。我們認為，支付此項費用並不影響弗若斯特沙利文報告中結論的公正性。我們已將弗若斯特沙利文報告中的部分資料摘錄在本節，以及在「概要」、「風險因素」、「業務」、「財務資料」等章節以及本文件的其他章節，旨在向我們的潛在投資者更全面地展示我們所處行業的概況。

董事確認，經合理審慎審視後，自弗若斯特沙利文報告出具日期以來整體市場資料並無致使該等資料嚴重受質疑、抵觸及對其產生重要影響的重大不利變動。

監管概覽

中國法律及法規

我們須遵守影響我們業務多個方面的各項中國法律、法規及規則。本節概述我們認為與我們的業務及運營有關的主要中國法律、法規及規則。

有關境內外商投資的法律法規

根據全國人民代表大會常務委員會（「全國人大常委會」）於1993年12月29日頒佈並於2023年12月29日修訂以及於2024年7月1日施行的《中華人民共和國公司法》，在中國設立的公司均適用公司法的規定，公司法對公司的設立、公司架構、公司管理等均有規定，亦適用於外商投資的公司。若有關外商投資的法律另有其他規定，則適用該等規定。

根據全國人民代表大會於2019年3月15日頒佈並於2020年1月1日施行的《中華人民共和國外商投資法》以及國務院於2019年12月26日頒佈並於2020年1月1日施行的《中華人民共和國外商投資法實施條例》，中國將進一步擴大對外開放，積極促進外商投資，保護外商投資合法權益，規範外商投資管理。外商投資企業依法平等適用國家支持企業發展的各項政策。外國投資者在中國境內的出資、利潤、資本收益、資產處置所得、知識產權許可使用費、依法獲得的補償或者賠償、清算所得等，可以依法以人民幣或者外匯自由匯入、匯出。國家對外商投資實行准入前國民待遇加負面清單管理制度，對負面清單之外的外商投資，給予國民待遇。負面清單中禁止外國投資的行業，外國投資者不得投資；針對負面清單所限制的行業，外國投資者進行投資應當符合負面清單規定的股權要求、高級管理人員要求等限制性准入特別管理措施條件；外商投資准入負面清單以外的領域，按照內外資一致的原則實施管理。

根據國家發改委及商務部於2024年9月6日頒佈並於2024年11月1日施行的《外商投資准入特別管理措施（負面清單）（2024年版）》，以及商務部及國家發改委於2022年10月26日頒佈並於2023年1月1日施行的《鼓勵外商投資產業目錄（2022年版）》，我們目前開展的業務並不屬於負面清單的範圍，不受特別管理措施的規制。

監管概覽

根據商務部和市場監管總局於2019年12月30日頒佈並於2020年1月1日施行的《外商投資信息報告辦法》，外國投資者直接或者間接在中國境內進行投資活動，應由外國投資者或者外商投資企業向商務主管部門報送投資信息。

根據國家發改委及商務部於2020年12月19日頒佈並於2021年1月18日施行的《外商投資安全審查辦法》，國家發改委及商務部在國家發改委下設工作機制辦公室，負責外商投資安全審查。《外商投資安全審查辦法》將外商投資定義為外國投資者在中國的直接或間接投資，當中包括：

- (一) 投資新境內項目或與外國投資者成立外商獨資公司或合資企業；
- (二) 通過併購方式收購境內企業的股權或資產；
- (三) 通過其他方式在境內投資。

外商若投資國家安全相關的關鍵領域，如重要文化產品與服務、重要信息技術和互聯網產品與服務、關鍵技術以及其他與國家安全相關的重要領域，並進一步取得所投資企業的實際控制權，須在進行相關投資前向工作機制辦公室申報。

有關一般食品安全的法律法規

食品安全

於2009年2月28日，全國人大常委會頒佈《中華人民共和國食品安全法》（「食品安全法」），該法於2025年9月12日最新修訂並於2025年12月2日施行。於2019年10月11日，國務院頒佈《中華人民共和國食品安全法實施條例（2019修訂）》（「食品安全法實施條例」），該條例於2019年12月1日施行。根據《食品安全法》及《食品安全法實施條例》，食品生產經營者應當依照法律、法規及食品安全標準從事生產經營活動，建立健全的食品安全管理制度，採取有效措施預防及控制食品安全風險，保證食品安全。

監管概覽

根據《食品安全法》，國務院及其有關部門應承擔與食品安全相關的監督職責。國務院須設立食品安全委員會。國務院食品安全監督管理部門應當對食品生產及經營活動實施監督管理。國務院衛生行政部門應組織開展食品安全風險監測和風險評估，並會同國務院食品安全監督管理部門制定並公佈食品安全國家標準。食品安全標準為強制執行的標準。除食品安全標準外，不得制定其他食品強制性標準。國務院其他有關部門應承擔有關食品安全工作。

此外，國家已建立食品安全全程追溯制度。根據上述相關法律法規，食品生產經營者應當建立食品安全追溯體系，保證食品可追溯。國家鼓勵食品生產經營者採用信息化手段採集、留存生產經營信息，建立食品安全追溯體系。國務院食品安全監督管理部門應與國務院農業行政部門等有關部門共同建立食品安全全程追溯協作機制。

食品標籤管理

根據《食品安全法》，預包裝食品的包裝上應當有標籤。標籤應當標明下列事項：

- (一) 名稱、規格、淨含量、生產日期；
- (二) 成分或者配料表；
- (三) 生產者的名稱、地址、聯繫方式；
- (四) 保質期；
- (五) 產品標準代號；
- (六) 貯存條件；
- (七) 所使用的食品添加劑在國家標準中的通用名稱；
- (八) 生產許可證編號；
- (九) 法律、法規或者食品安全標準規定應當標明的其他事項。

監管概覽

專供嬰幼兒和其他特定人群的主輔食品，其標籤還應當標明主要營養成分及其含量。食品安全國家標準對標籤標注事項另有規定的，從其規定。

產品質量

根據全國人大常委會於1993年2月22日頒佈並於2018年12月29日修訂並即時施行的《中華人民共和國產品質量法》，生產者應當：

- (一) 對其生產的產品質量負責；
- (二) 不得生產國家明令淘汰的產品；
- (三) 不得偽造原產地，偽造或冒用他人廠名和廠址；不得偽造或者冒用認證標誌等質量標誌；不得摻雜、摻假，不得以假充真、以次充好，不得以不合格產品冒充合格產品；
- (四) 及確保易碎、易燃、易爆、有毒、有腐蝕性、有放射性等危險物品以及儲運中不能倒置和其他有特殊要求的產品，其包裝質量必須符合相應要求，作出警示標誌或者中文警示說明，標明儲運注意事項。

因產品存在缺陷造成人身或他人財產損害的，受害人可以向產品的生產者要求賠償，也可以向產品的銷售者要求賠償。生產、銷售不合格產品的，責令停止生產、銷售，沒收違法生產、銷售的產品，並處罰款；有違法所得的，並處沒收違法所得；情節嚴重的，吊銷營業執照；構成犯罪的，依法追究刑事責任。

根據全國人大於2020年5月28日頒佈並於2021年1月1日起施行的《中華人民共和國民法典》(「《民法典》」)，因產品存在缺陷造成他人損害的，被侵權人可以向產品的生產者請求賠償，也可以向產品的銷售者請求賠償。明知產品存在缺陷仍然生產、銷售，或者沒有依據《民法典》規定採取有效補救措施，造成他人死亡或者健康嚴重損害的，被侵權人有權請求相應的懲罰性賠償。因運輸者、倉儲者等第三方的過錯使產品存在缺陷，並對他人造成損害的，產品的生產者、銷售者賠償後，有權向第三方追償。

監管概覽

消費者權益保護

根據全國人大常委會於1993年10月31日頒佈、於2013年10月25日修訂並於2014年3月15日施行的《中華人民共和國消費者權益保護法》，經營者應當保證其提供的商品或者服務符合保障人身、財產安全的要求。經營者向消費者提供有關商品或者服務的質量、性能、用途、有效期限等信息，應當真實、全面，不得作虛假或者引人誤解的宣傳。違反相關規定的，經營者可能承擔民事責任（如退還貨款、賠償損失）、行政處罰（如警告、沒收違法所得、罰款、責令停業整頓、吊銷營業執照）；經營者侵害消費者合法權益，構成犯罪的，可依法追究其刑事責任。

根據2019年1月1日實施的《中華人民共和國電子商務法》，電子商務經營者，是指通過互聯網等信息網絡從事銷售商品或者提供服務的經營活動的自然人、法人和非法人組織，包括電子商務平台經營者、平台內經營者以及通過自建網站、其他網絡服務銷售商品或者提供服務的電子商務經營者。電子商務經營者從事經營活動，應當遵循自願、平等、公平、誠信的原則，遵守法律和商業道德，公平參與市場競爭，履行消費者權益保護、環境保護、知識產權保護、網絡安全與個人信息保護等方面的義務，承擔產品和服務質量責任，接受政府和社會的監督。

《最高人民法院關於審理網絡消費糾紛案件適用法律若干問題的規定（一）》於2022年3月15日實施，規定電子商務經營者提供的格式條款在若干情況下無效，並訂明有關釐定電子商務責任主體與直播營銷中民事責任的規定。

市場監管總局於2020年11月5日頒佈《市場監管總局關於加強網絡直播行銷活動監管的指導意見》，據此，商品經營者通過網絡直播銷售商品或提供服務，應遵守相關法律法規，建立並執行商品進貨檢查驗收制度。不得通過網絡直播銷售法律、法規規定禁止生產、銷售的商品或服務；不得通過網絡直播發佈法律、法規規定禁止在大眾傳播媒介發佈的商業廣告；不得通過網絡直播銷售禁止進行網絡交易的商品或服務。

監管概覽

國家互聯網信息辦公室（「網信辦」）、國家稅務總局與市場監管總局於2022年3月25日聯合印發《關於進一步規範網絡直播營利行為促進行業健康發展的意見》，對網絡直播服務相關市場主體提出了進一步規範行為、維護市場秩序的具體要求，體現出網絡直播及電子商務平台的監管正逐步加強。

有關土地的法律法規

由全國人大常委會於1986年6月25日頒佈、於2019年8月26日最新修訂並於2020年1月1日施行的《中華人民共和國土地管理法》（「《土地管理法》」）規定，中國的土地所有權分為兩種。城市市區的土地屬於國家所有。農村和城市郊區的土地，除由法律規定屬於國家所有的以外，屬於農民集體所有；宅基地和自留地、自留山屬於農民集體所有。

土地使用權

根據《土地管理法》，中國實行土地用途管制制度，包括農用地、建設用地和未利用地。所有單位和個人必須嚴格按照土地利用總體規劃確定的用途使用土地。土地的所有權和使用權的登記，依照有關不動產登記的法律、行政法規執行。依法登記的土地的所有權和使用權受法律保護，任何單位和個人不得侵犯。

根據國務院於2020年11月29日頒佈並施行的《城鎮國有土地使用權出讓和轉讓暫行條例（2020修訂）》，國家實行國有土地使用權出讓及轉讓制度。土地使用者向國家支付土地使用權出讓金，國家將土地使用權在一定年限內出讓予土地使用者。獲得土地使用權的土地使用者可將土地在使用年限內轉讓、出租、抵押或以其他商業方式予以利用。土地使用權出讓須由地方土地管理部門與土地使用者簽訂出讓合同，土地使用者必須按照出讓合同約定支付土地出讓金，在支付全部出讓金後，向土地管理部門辦理登記，領取土地使用證，證明已取得土地使用權。

監管概覽

根據國務院於2014年11月24日頒佈並於2024年3月10日修訂以及於2024年5月1日施行的《不動產登記暫行條例》及自然資源部於2016年1月1日頒佈並於2024年5月9日修訂並施行的《不動產登記暫行條例實施細則》，國家實行不動產統一登記制度。

設施農業用地

根據於2019年12月17日生效的《自然資源部、農業農村部關於設施農業用地管理有關問題的通知》，設施農用地的土地性質不同於非農業建設項目用地，按農用地管理。設施農用地包括農業生產中直接用於農作物種植和畜禽水產養殖的設施用地。市、縣自然資源主管部門會同農業農村主管部門負責設施農業用地日常管理。國家、省級自然資源主管部門和農業農村主管部門負責通過各種技術手段進行設施農業用地監管。設施農業用地由農村集體經濟組織或經營者向鄉鎮政府備案，鄉鎮政府定期匯總情況後匯交至縣級自然資源主管部門。涉及補劃永久基本農田的，須經縣級自然資源主管部門同意後方可動工建設。各省（區、市）自然資源主管部門會同農業農村主管部門制定具體實施辦法，並報自然資源部備案。

國有土地

企業需要使用國有土地的，須通過出讓、劃撥、租賃等方式取得。最常見的方式是企業簽訂國有土地出讓合約及繳納土地出讓金。

在若干情況下，企業亦可承租國有土地。根據於1999年7月27日生效的《規範國有土地租賃若干意見》，土地使用者可以與當地土地行政主管部門簽訂租賃合約，並支付租金。

監管概覽

農民集體所有的土地

根據《土地管理法》，農民集體所有的土地依法屬於村農民集體所有的，由村集體經濟組織或者村民委員會經營、管理。

根據全國人大常委會於2002年8月29日頒佈並於2018年12月29日修訂以及於2019年1月1日施行的《中華人民共和國農村土地承包法》（「《農村土地承包法》」），中國實行農村土地承包經營制度。農村土地承包者可以是擁有或使用相關土地的經濟組織成員，亦可以是本集體經濟組織以外的單位或者個人。耕地的承包期為三十年，草地的承包期為三十年至五十年，林地的承包期為三十年至七十年。

根據《農村土地承包法》，將農村土地發包給本集體經濟組織以外的單位或者個人承包，必須按照相關程序進行，其應當事先經本集體經濟組織成員的三分之二以上成員或者三分之二以上村民代表的同意及報鄉（鎮）人民政府批准。

農村土地流轉

《農村土地承包法》亦規定，農村土地承包方可以通過出租（轉包）或其他方式流轉其土地承包經營權。土地經營權流轉應當遵循（其中包括）以下原則：

- （一）必須基於承包方與受讓方之間的自願協商；
- （二）不得改變所有權的性質或承包土地的農業用途；
- （三）流轉期限不得超過承包期的剩餘期限；
- （四）受讓方須有農業經營能力；
- （五）在同等條件下，本集體經濟組織成員應享有優先權取得土地承包經營權。

監管概覽

根據於農業農村部於2021年1月26日頒佈並於2021年3月1日施行的《農村土地經營權流轉管理辦法》(「《土地經營權流轉辦法》」)，委託第三方流轉承包土地的承包方應當出具流轉委託書。若無流轉委託書，任何人無權決定承包農村土地的流轉。承包土地的流轉應當向發包方及鄉(鎮)地方政府備案。受讓方再流轉承包方所流轉土地應當取得原承包方的同意。《土地經營權流轉辦法》進一步規定鄉(鎮)政府為企業的土地經營權流轉建立審核制度。

有關房地產的法律法規

根據全國人大常委會於1994年7月5日頒佈並於2019年8月26日修訂以及於2020年1月1日施行的《中華人民共和國城市房地產管理法》，房屋租賃時，出租人和承租人應當簽訂書面租賃合同，約定租賃期限、租賃用途、租賃價格、修繕責任等條款，以及雙方的其他權利和義務，並向房產管理部門登記備案。

根據住房和城鄉建設部於2010年12月1日頒佈並於2011年2月1日施行的《商品房屋租賃管理辦法》，房屋租賃合同訂立後30日內，房屋租賃當事人應當到租賃房屋所在地直轄市、市、縣人民政府建設(房地產)主管部門辦理房屋租賃登記備案。違反規定的，由直轄市、市、縣人民政府建設(房地產)主管部門責令限期改正；個人逾期不改正的，處以人民幣1,000元以下罰款；單位逾期不改正的，處以人民幣1,000元以上人民幣1萬元以下罰款。

有關建設工程的法律法規

建設用地規劃許可證

根據全國人大常委會於2007年10月28日頒佈，並於2019年4月23日修訂並施行的《中華人民共和國城鄉規劃法》(「《城鄉規劃法》」)，通過出讓和劃撥方式取得的國有土地使用權須取得建設用地規劃許可證。

監管概覽

建設工程規劃許可證

根據《城鄉規劃法》，在城市、鎮規劃區內進行建築物、構築物、道路、管線和其他工程建設的，建設單位或者個人應當向城市、縣人民政府城鄉規劃主管部門或者省、自治區、直轄市人民政府確定的鎮人民政府申請辦理建設工程規劃許可證。

建設工程施工許可證

根據全國人大常委會於1997年11月1日頒佈並於2019年4月23日修訂並施行的《中華人民共和國建築法》，建築工程開工前，建設單位應當按照國家有關規定向工程所在地縣級以上人民政府建設行政主管部門申請領取施工許可證；但是，國務院建設行政主管部門確定的限額以下的小型工程除外。建設單位應當自領取施工許可證之日起三個月內開工。因故不能按期開工的，應向發證機關申請延期。既不開工又不申請延期或者超過延期時限的，施工許可證自行廢止。

建設工程竣工驗收

根據住房和城鄉建設部於2009年10月19日頒佈並施行的《房屋建築和市政基礎設施工程竣工驗收備案管理辦法》，建設工程經過驗收合格之後，才可以交付使用。建設單位應當從工程竣工驗收合格之日起15天內，向工程所在地的縣級及以上地方人民政府建設主管部門進行備案。

有關乳製品生產和銷售的法律法規

食品生產許可

根據市場監管總局於2020年1月2日頒佈並於2020年3月1日起施行的《食品生產許可管理辦法》，在中國境內從事食品生產活動的單位須取得食品生產許可證。食品生產許可實施「一企一證」原則，即同一個食品生產者從事食品生產活動，應當取得一個食品生產許可證。

監管概覽

食品生產者應在生產場所的顯著位置懸掛或者擺放食品生產許可證正本。若食品生產許可證載明的許可事項需變更，生產者應在變更發生後10個工作日內，向原發證的市場監督管理部門變更申請。食品生產者的生產場所遷址的，應當重新申請食品生產許可。

食品經營許可

根據市場監管總局於2023年6月15日頒佈並於2023年12月1日起施行的《食品經營許可和備案管理辦法》，在中國境內從事食品銷售和餐飲服務活動，應當依法取得食品經營許可。食品經營許可證發證日期為許可決定作出的日期，有效期為五年。

食品經營者應當在經營場所的顯著位置懸掛、擺放紙質食品經營許可證正本或者展示其電子證書。食品經營許可證載明的事項發生變化的，食品經營者應當在變化後十個工作日內向原發證的市場監督管理部門申請變更食品經營許可。食品經營者地址遷移，不在原許可經營場所從事食品經營活動的，應當重新申請食品經營許可。

僅從事預包裝食品銷售的單位，須向縣級以上地方市場監督管理部門辦理備案。僅銷售預包裝食品的，應當報所在地縣級以上地方市場監督管理部門備案。僅銷售預包裝食品的食品經營者在辦理備案後，增加其他應當取得食品經營許可的食品經營項目的，應當依法取得食品經營許可；取得食品經營許可之日起備案自行失效。食品經營者已經取得食品經營許可，增加預包裝食品銷售的，不需要另行備案。

生鮮乳生產收購

根據原農業部（現農業農村部）於2008年11月7日頒佈並於同日施行的《生鮮乳生產收購管理辦法》的規定，生產、收購、貯存、運輸、銷售的生鮮乳，應當符合乳品質量安全國家標準。從事奶畜養殖的單位或個人不得在飼料、飼料添加劑、獸藥中添加動物源性成分（乳及乳製品除外），不得添加對動物和人體具有直接或者潛在危害的物

監管概覽

質。乳製品生產企業、奶畜養殖場、奶農專業生產合作社開辦生鮮乳收購站，應當符合法定條件，向所在地縣級人民政府畜牧獸醫主管部門提出申請，獲得生鮮乳收購許可證。

乳製品質量

根據國務院於2008年10月9日頒佈並於當日施行的《乳品質量安全監督管理條例》的規定，奶畜養殖者、生鮮乳收購者、乳製品生產企業和銷售者對其生產、收購、運輸、銷售的乳品質量安全負責，是乳品質量安全的第一責任者。禁止在生鮮乳生產、收購、貯存、運輸、銷售過程中添加任何物質；或在乳製品生產過程中添加非食品用化學物質或者任何其他可能危害人體健康的物質。

根據國務院於2018年6月3日頒佈並施行的《關於推進奶業振興保障乳品質量安全的意見》，全面部署加快奶業振興，保障乳製品質量安全工作，增強公眾對國產乳製品的信心，進一步提高奶業競爭力。

嬰幼兒配方乳粉產品配方註冊

根據於2016年6月6日頒佈、於2025年12月1日修訂並施行的《嬰幼兒配方乳粉產品配方註冊管理辦法》，在中國境內生產、銷售和進口的嬰幼兒配方乳粉產品配方須經市場監管總局批准並註冊。同一企業申請註冊兩個以上同年齡段產品配方時，產品配方之間應當有明顯差異，並經科學證實。每個企業原則上不得超過三個配方系列九種產品配方，每個配方系列包括嬰兒配方乳粉（0 – 6月齡，1段）、較大嬰兒配方乳粉（6 – 12月齡，2段）、幼兒配方乳粉（12 – 36月齡，3段）。已經取得嬰幼兒配方乳粉產品配方註冊證書及生產許可的企業集團母公司或者其控股子公司可以使用同一企業集團內其他控股子公司或者企業集團母公司已經註冊的嬰幼兒配方乳粉產品配方。嬰幼兒配方乳粉產品配方註冊證書有效期五年。嬰幼兒配方乳粉產品配方註冊證書有效期內，申請人需要變更註冊證書或者附件載明事項的，應當向市場監管總局提出變更註冊申請。

監管概覽

特殊醫學用途配方食品註冊

根據《食品安全法》，中國對保健食品、特殊醫學用途配方食品、嬰幼兒配方食品等特殊食品實施嚴格監督管理。特殊醫學用途配方食品應當經國務院食品安全監督管理部門註冊。註冊時，應當提交產品配方、生產工藝、標籤、說明書以及表明產品安全性、營養充足性和特殊醫學用途臨床效果的材料。

根據市場監管總局於2016年3月7日頒佈、於2023年11月28日修訂並於2024年1月1日起施行的《特殊醫學用途配方食品註冊管理辦法》，在中華人民共和國境內生產銷售和進口特殊醫學用途配方食品須經市場監管總局批准並註冊。

特殊醫學用途配方食品註冊申請人應當具備與所生產特殊醫學用途配方食品相適應的研發能力、生產能力、檢驗能力，設立特殊醫學用途配方食品研發機構，按照良好生產規範要求建立與所生產特殊醫學用途配方食品相適應的生產質量管理體系，對出廠產品按照有關法律法規、食品安全國家標準和技術要求規定的項目實施逐批檢驗。

有關畜牧養殖的法律法規

畜禽養殖場備案

根據全國人大常委會於2005年12月29日頒佈、於2022年10月30日修訂並於2023年3月1日施行的《中華人民共和國畜牧法》（「《畜牧法》」），國家規範畜牧業生產經營行為，保障畜禽產品質量安全，保護和合理利用畜禽遺傳資源，培育和推廣畜禽優良品種，振興畜禽種業，維護畜牧業生產經營者的合法權益，防範公共衛生風險，促進畜牧業高質量發展。畜禽養殖場興辦者應當將畜禽養殖場的名稱、養殖地址、畜禽品種和養殖規模，向養殖場所在地縣級人民政府農業農村主管部門備案，取得畜禽標識代碼。

監管概覽

有關畜禽標識和養殖檔案管理的詳細規則由原農業部（現農業農村部）於2006年6月26日頒佈並於2006年7月1日施行的《畜禽標識和養殖檔案管理辦法》規管。

種畜禽生產經營許可證

根據《畜牧法》的規定，從事種畜禽生產經營或者生產商品代仔畜、雛禽的單位或個人，應當取得種畜禽生產經營許可證。

申請取得種畜禽生產經營許可證，應當具備下列條件：

- （一）生產經營的種畜禽是通過國家畜禽遺傳資源委員會審定或者鑑定的品種、配套系，或者是經批准引進的境外品種、配套系；
- （二）有與生產經營規模相適應的畜牧獸醫技術人員；
- （三）有與生產經營規模相適應的繁育設施設備；
- （四）具備法律、行政法規和國務院農業農村主管部門規定的種畜禽防疫條件；
- （五）有完善的質量管理和育種記錄制度；
- （六）法律、行政法規規定的其他條件。

水資源

根據於1988年1月21日頒佈並於2016年7月2日修訂並施行的《中華人民共和國水法》，於2006年2月21日頒佈並於2017年3月1日修訂並施行的《取水許可和水資源費徵收管理條例》，以及於2008年4月9日頒佈並於2017年12月22日修訂並施行的《取水許可管理辦法》，取水是指利用取水工程或者設施直接從江河、湖泊或者地下取用水資

監管概覽

源。除若干情形外，取用水資源的任何單位或個人都應當申請領取取水許可證，並繳納水資源費。取水申請經審批機關批准，申請人方可興建取水工程或者設施。取水許可證有效期限一般為五年，最長不超過十年。水資源費繳納數額根據取水口所在地水資源費徵收標準和實際取水量確定。超計劃取水的，對超計劃部分累進收取水資源費。

有關環保與安全的法律法規

環境保護

根據全國人大常委會於1989年12月26日頒佈、於2014年4月24日修訂並於2015年1月1日施行的《中華人民共和國環境保護法》，生態環境部獲授權頒佈國家環境質量及污染物排放標準以及監督全國環境保護工作。同時，地方環境保護機關可制定相比國家標準更為嚴格的地方標準，據此，有關企業必須遵守國家標準及地方標準。

環境影響評估

根據國務院於1998年11月29日頒佈、於2017年7月16日修訂並於2017年10月1日施行的《建設項目環境保護管理條例》，建設單位應當根據建設項目對環境的影響程度，提交環境影響報告書、環境影響報告表或填報環境影響登記表。依法應當編製環境影響報告書或環境影響報告表的建設項目，建設單位應當在開工建設前將環境影響報告書或環境影響報告表報送環境保護行政主管部門審批。環境影響評價文件未依法經審批部門審查或者審查後未予批准的，建設單位不得開工建設。根據全國人大常委會於2002年10月28日頒佈、於2018年12月29日修訂並施行的《中華人民共和國環境影響評價法》，如建設項目對環境有影響，建設單位應當根據建設項目對環境的影響程度編製環境影響報告書、環境影響報告表或填報環境影響登記表。

監管概覽

竣工驗收

原環境保護部（現為生態環境部）於2017年11月20日頒佈並實施的《建設項目竣工環境保護驗收暫行辦法》規範建設項目竣工後建設單位自主開展環境保護驗收的程序和標準。

消防安全

根據全國人大常委會於1998年4月29日頒佈及於2021年4月29日最新修訂並施行的《中華人民共和國消防法》，建設工程的消防設計、施工必須符合國家工程建設消防技術標準。建設、設計、施工、工程監理等單位依法對建設工程的消防設計、施工質量負責。建設工程未經依法審查或者審查不合格的，不得施工。倘已竣工的建設項目未經消防安全檢查或經檢查未能符合消防安全規定，該項目不得投入使用或營業。

廢物排放管理

根據生態環境部於2019年12月20日頒佈並施行的《固定污染源排污許可分類管理名錄（2019年版）》，國家根據排放污染物的企業事業單位和其他生產經營者污染物產生量、排放量、對環境的影響程度等因素，實行排污許可重點管理、簡化管理和登記管理。實行登記管理的排污單位，無需申請取得排污許可證。

根據國務院於2021年1月24日頒佈並於2021年3月1日起施行的《排污許可管理條例》，根據污染物產生量、排放量、對環境的影響程度等因素，對排污單位實行排污許可分類管理：(1) 污染物產生量、排放量或者對環境的影響程度較大的排污單位，實

監管概覽

行排污許可重點管理；(2)污染物產生量、排放量或者對環境的影響程度較小的排污單位，實行排污許可簡化管理。污染物產生量、排放量和對環境的影響程度都很小的企業事業單位和其他生產經營者，應當填報排污登記表，無需申請取得排污許可證。

安全生產

根據於2002年6月29日頒佈並於2021年6月10日修訂以及於2021年9月1日施行的《中華人民共和國安全生產法》，生產經營單位應當建立、健全及落實全員安全生產責任制和安全生產規章制度，加大對安全生產資金、物資、技術、人員的投入保障力度，改善安全生產條件。生產經營單位應當對從業人員進行安全生產教育和培訓，保證從業人員具備必要的安全生產知識，熟悉有關的安全生產規章制度和安全操作規程，掌握本崗位的安全操作技能，了解事故應急處理措施，知悉自身在安全生產方面的權利和義務。未經安全生產教育和培訓合格的從業人員，不得上崗作業。

有關網絡安全、數據安全及個人信息保護的法規

根據全國人大常委會於2016年11月7日頒佈於2017年6月1日施行且於2025年10月28日修訂並於2026年1月1日生效的《中華人民共和國網絡安全法》，建設、運營網絡或通過網絡提供服務，應當依照法律、法規的規定和國家標準的強制性要求，採取技術措施和其他必要措施，保障網絡安全、穩定運行，有效應對網絡安全事件，防範網絡違法犯罪活動，維護網絡數據的完整性、保密性和可用性。

根據全國人大常委會於2021年6月10日頒佈並於2021年9月1日施行的《中華人民共和國數據安全法》，國家建立數據分類分級保護制度，根據數據在經濟社會發展中的重要程度等因素，對數據實行分類分級保護。開展數據處理活動應當依照法律法規的規定，建立健全全流程數據安全管理制度，組織開展數據安全教育培訓，採取相應的技術措施和其他必要措施，保障數據安全。

監管概覽

網信辦與其他中國監管部門於2021年12月28日發佈了《網絡安全審查辦法》，並於2022年2月15日施行。根據該辦法，關鍵信息基礎設施運營者採購網絡產品及服務，或網絡平台運營者開展數據處理活動，影響或可能影響國家安全的，應接受網絡安全審查。

根據國務院於2024年9月24日頒佈並於2025年1月1日施行的《網絡數據安全管理條例》。網絡數據處理者開展網絡數據處理活動，影響或者可能影響國家安全的，應當按照有關規定進行國家安全審查。網絡數據處理者在中華人民共和國境內運營中收集和產生的重要數據確需向境外提供的，應當通過國家網信部門組織的數據出境安全評估。網絡數據處理者按照國家有關規定識別、申報重要數據，但未被相關地區、部門告知或者公開發佈為重要數據的，不需要將其作為重要數據申報數據出境安全評估。

根據全國人大常委會於2021年8月20日頒佈並於2021年11月1日施行的《中華人民共和國個人信息保護法》，規定了個人信息的範圍和處理個人信息的方式，建立了處理個人信息和向境外接收者提供個人信息的規則，並明確了個人在個人信息處理活動中的權利和處理者的義務。

根據網信辦於2022年7月7日發佈並於2022年9月1日施行的《數據出境安全評估辦法》。數據處理者向境外提供數據，有下列情形之一的，應當通過所在地省級網信部門向國家網信部門申報數據出境安全評估：

- (一) 數據處理者向境外提供重要數據；
- (二) 關鍵信息基礎設施運營者和處理100萬人以上個人信息的數據處理者向境外提供個人信息；

監管概覽

(三) 自上年1月1日起累計向境外提供10萬人個人信息或者1萬人敏感個人信息的數據處理者向境外提供個人信息；

(四) 國家網信部門規定的其他需要申報數據出境安全評估的情形。

工業與信息化部(「工信部」)於2022年12月8日發佈了《工業和信息化領域數據安全管理辦法(試行)》，自2023年1月1日施行。該辦法適用於在中國境內進行的工業和信息化領域數據處理活動，並對該領域的數據處理者規定了一系列的數據安全保護義務，如建立數據全生命周期安全管理制度、根據需要聘任數據安全管理人員，對數據處理者處理的重要數據和核心數據進行備案等。

根據網信辦於2024年3月22日發佈並施行的《促進和規範數據跨境流動規定》。該規定給予數據處理者幾項豁免，免予申報數據出境安全評估、通過個人信息保護認證或訂立個人信息出境標準合同。

有關知識產權的法規

商標

根據全國人大常委會於1982年8月23日頒佈並於2019年4月23日修訂以及於2019年11月1日施行的《中華人民共和國商標法》，註冊商標的有效期為十年，自核准註冊之日起計算。註冊人應當在期滿前十二個月內辦理續展手續。在此期間未能辦理的，可以給予六個月的寬展期。期滿未辦理續展手續的，註銷其註冊商標。每次續展註冊的有效期為十年，自該商標上一屆有效期滿次日起計算。期滿未辦理續展手續的，則註銷其註冊商標。對侵犯註冊商標專用權的行為，工商行政管理部門有權依法查處；涉嫌犯罪的，應當及時移送司法機關處理。

監管概覽

專利

根據全國人大常委會於1984年3月12日頒佈並於2020年10月17日修訂以及於2021年6月1日施行的《中華人民共和國專利法》，及國務院於2001年6月15日頒佈並於2023年12月11日修訂以及於2024年1月20日施行的《中華人民共和國專利法實施細則》，發明專利權的期限為二十年，實用新型專利權的期限為十年，而自2021年6月1日起，申請日期為2021年6月1日之後的外觀設計專利權的期限延長至十五年（自申請日期起計）。

著作權

根據全國人大常委會於1990年9月7日頒佈並於2020年11月11日修訂以及於2021年6月1日施行的《中華人民共和國著作權法》，及國務院於2002年8月2日頒佈並於2013年1月30日修訂以及於2013年3月1日施行的《中華人民共和國著作權法實施條例》，著作權人享有各種人身權及財產權，包括發表權、署名權、複製權及信息網絡傳播權。

為進一步實施國務院於1991年6月4日頒佈並於2013年1月30日修訂以及於2013年3月1日施行的《計算機軟件保護條例》，國家版權局於1992年4月6日頒佈並於2002年2月20日修訂並施行的《計算機軟件著作權登記辦法》，中國公民、法人或者其他組織對其所開發的軟件，不論是否發表，享有著作權。軟件著作權人可以向國務院著作權行政管理部門認定的軟件登記機構辦理登記。軟件登記機構發放的登記證明文件是登記事項的初步證明。國家版權局主管全國軟件著作權登記管理工作及認定中國版權保護中心為軟件登記機構。

域名

根據工信部於2017年8月24日頒佈並於2017年11月1日施行的《互聯網域名管理辦法》，在中國境內設立域名根服務器及域名根服務器運行機構、域名註冊管理機構和

監管概覽

域名註冊服務機構的，應當根據本辦法取得工信部或者省、自治區、直轄市通信管理部門的許可。域名註冊服務原則上實行「先申請先註冊」。

有關進出口的法規

根據全國人大常委會於1994年5月12日頒佈並於2022年12月30日修訂並施行的《中華人民共和國對外貿易法》，除法律、行政法規另有規定外，國家准許貨物與技術的自由進出口。

根據全國人大常委會於1987年1月22日頒佈並於2021年4月29日修訂並施行的《中華人民共和國海關法》，中華人民共和國海關是國家的進出關境監督管理機關。海關依照有關法律、行政法規行使其各方面的管轄權。進出口貨物收發貨人、報關企業辦理報關手續，應當依法向海關備案。此外，根據海關總署於2021年11月19日頒佈並於2022年1月1日起施行的《中華人民共和國海關報關單位備案管理規定》，進出口貨物收發貨人、報關企業申請備案的，應當取得市場主體資格，其中進出口貨物收發貨人申請備案的，還應當取得對外貿易經營者備案。

根據海關總署企業管理和稽查司於2023年1月3日頒佈並施行的《關於進出口貨物收發貨人備案有關事宜的通知》，進出口貨物收發貨人申請備案的，應當取得市場主體資格，無需取得對外貿易經營者備案。

有關勞動和社會保障的法規

勞動

根據全國人大常委會於1994年7月5日頒佈並於2018年12月29日修訂以及施行的《中華人民共和國勞動法》、全國人大常委會於2007年6月29日頒佈並於2012年12月28日修訂且於2013年7月1日施行的《中華人民共和國勞動合同法》以及國務院於2008年9月18日頒佈並施行的《中華人民共和國勞動合同法實施條例》，用人單位與勞動者建立

監管概覽

勞動關係，應當簽署書面勞動合同。工資不得低於當地最低工資標準。用人單位應當依法建立和完善勞動規章制度，保障勞動者享有勞動權利、履行勞動義務。

社會保險

根據全國人大常委會於2010年10月28日頒佈並於2018年12月29日修訂並施行的《中華人民共和國社會保險法》、國務院於1999年1月22日頒佈並於2019年3月24日修訂並施行的《社會保險費徵繳暫行條例》，用人單位應當為其職工繳納基本養老保險、失業保險、基本醫療保險、工傷保險、生育保險等社會保險，用人單位未按時足額繳納社會保險費的，由社會保險費徵收機構責令限期繳納或者補足，並自欠繳之日起，按日加收萬分之五的滯納金；逾期仍不繳納的，由有關行政部門處欠繳數額一倍以上三倍以下的罰款。

根據中共中央辦公廳及中華人民共和國國務院辦公廳（「國務院辦公廳」）於2018年7月20日聯合發佈的《國稅地稅徵管體制改革方案》，自2019年1月1日起，稅務機構負責在中國徵收社會保險費。根據國家稅務總局於2018年9月13日發佈的《關於穩妥有序做好社會保險費徵管有關工作的通知》，所有負責徵收社會保險的地方部門不得自行組織開展以前年度的欠費清查。根據國家稅務總局於2018年11月16日發佈的《關於實施進一步支持和服務民營經濟發展若干措施的通知》，各級稅務機關不得組織對包括民營企業在內的納稅人以往年度欠繳的社會保險費進行自行清繳。國務院辦公廳於2019年4月1日頒佈的《關於印發降低社會保險費率綜合方案的通知》亦強調，地方當局不得對企業歷史欠繳的社會保險費進行自行清繳。

監管概覽

中國最高人民法院於2025年7月31日發佈《勞動爭議案件審判中法律適用問題的解釋(二)》，自2025年9月1日起施行。第十九條第一款規定，用人單位與勞動者約定或者勞動者向用人單位承諾無需繳納社會保險費的，人民法院應當認定該約定或者承諾無效。此外，用人單位未依法繳納社會保險費，勞動者根據中華人民共和國勞動合同法第三十八條第三項規定請求解除勞動合同、由用人單位支付經濟補償的，人民法院依法予以支持。

住房公積金

根據國務院於1999年4月3日頒佈、於2019年3月24日修訂並施行的《住房公積金管理條例》，用人單位應當到住房公積金管理中心辦理住房公積金繳存登記，經住房公積金管理中心審核後，到受委託銀行辦理職工住房公積金賬戶的設立手續。用人單位還應當按時、足額為其單位職工繳存住房公積金。用人單位違反上述規定，未辦理住房公積金繳存登記或者未為其單位職工辦理住房公積金賬戶設立手續的，由住房公積金管理中心責令限期辦理；逾期不辦理的，處一萬元以上五萬元以下的罰款。用人單位違反規定，逾期不繳或者少繳住房公積金的，由住房公積金管理中心有權責令限期繳存；逾期仍不繳存的，可以申請人民法院強制執行。

有關稅項的法規

企業所得稅

根據全國人大常委會於2007年3月16日頒佈並於2018年12月29日修訂並施行的《中華人民共和國企業所得稅法》，以及國務院於2007年12月6日頒佈並於2024年12月6日修訂以及於2025年1月20日施行的《中華人民共和國企業所得稅法實施條例》，依法在中國境內成立或根據外國(地區)法律成立但實際管理機構在中國境內的境內企業被視為居民企業。居民企業在中國境內或境外產生的任何收入須繳納25%的企業所得稅。國家對重點扶持和鼓勵發展的產業和項目，給予企業所得稅優惠。國家扶持的高新技術企業，可享受15%的企業所得稅優惠稅率。此外，符合條件的小型微利企業在稅收上享有一定的優惠地位。

監管概覽

根據於2021年4月7日發佈的《國家稅務總局關於落實支持小型微利企業和個體工商戶發展所得稅優惠政策有關事項的公告》，自2021年1月1日起至2022年12月31日，小型微利企業年度應納稅所得額凡不超過人民幣100萬元的，減按12.50%計入其應納稅所得額，適用企業所得稅稅率為20%；本公告的安排已取代先前於2019年1月18日刊發的公告。根據於2023年3月26日發佈的《關於小微企業和個體工商戶所得稅優惠政策的公告》及於2023年8月2日頒佈的《關於進一步支持小微企業和個體工商戶發展有關稅費政策的公告》，對年度應納稅所得額在人民幣100萬元以下的小型微利企業減按25%計算應納稅所得額，按20%的稅率繳納企業所得稅政策，延續執行至2027年12月31日。

根據《中華人民共和國企業所得稅法》，從事農、林、牧、漁業項目的所得可以免徵、減徵企業所得稅。根據《中華人民共和國企業所得稅法實施條例》，牲畜、家禽的飼養的所得可以免徵企業所得稅。

根據於2020年4月23日發佈的《關於延續西部大開發企業所得稅政策的公告》，對設在西部地區的鼓勵類產業企業減按15%的稅率徵收企業所得稅。

增值稅

根據國務院於1993年12月13日頒佈、2017年11月19日修訂並施行的《中華人民共和國增值稅暫行條例》，以及財政部及國家稅務總局於1993年12月25日頒佈、2011年10月28日修訂及2011年11月1日施行的《中華人民共和國增值稅暫行條例實施細則》，在中國境內銷售貨物、提供加工修理修配勞務、銷售服務、無形資產或者不動產以及進口貨物的單位和個人，為增值稅的納稅人。除前述法規另有規定外，銷售或進口貨物適用的增值稅稅率一般為17%。

監管概覽

根據財政部及國家稅務總局於2018年4月4日頒佈並於2018年5月1日施行《關於調整增值稅稅率的通知》，納稅人發生增值稅應稅銷售行為或者進口貨物，原適用17%或11%稅率的，稅率分別調整為16%、10%。

根據財政部、國家稅務總局及海關總署於2019年3月20日頒佈並於2019年4月1日施行的《關於深化增值稅改革有關政策的公告》規定，納稅人發生增值稅應稅銷售行為或者進口貨物，原適用16%稅率的，增值稅稅率調整為13%；原適用10%稅率的，增值稅稅率調整為9%。

根據全國人大常委會於2024年12月25日頒佈並於2026年1月1日施行的《中華人民共和國增值稅法》，增值稅一般納稅人銷售貨物、勞務、有形動產租賃服務或進口貨物的，增值稅稅率調整為13%；增值稅一般納稅人銷售交通運輸、郵政、基礎電信、建築、不動產租賃服務、銷售不動產、轉讓土地使用權等業務的增值稅稅率調整為9%。《中華人民共和國增值稅法》實施之日（即2026年1月1日）起，《中華人民共和國增值稅暫行條例》同步廢止。

根據《中華人民共和國增值稅暫行條例》，企業的自產農業產品免徵增值稅。《關於飼料產品免徵增值稅問題的通知》規定，單一大宗飼料、混合飼料、配合飼料、複合預混料及濃縮飼料免徵增值稅。此外，《關於免徵部分鮮活肉蛋產品流通環節增值稅政策的通知》免徵該等產品流通環節增值稅及相關附加稅費。

股息預提所得稅

根據全國人大常委會於1980年9月10日頒佈並於2018年8月31日修訂以及於2019年1月1日施行的《中華人民共和國個人所得稅法》、國務院於1994年1月28日頒佈並於2018年12月18日修訂以及於2019年1月1日施行的《中華人民共和國個人所得稅法實施條例》，中國企業分派股息須按20%的統一稅率繳納個人所得稅。對於非中國居民的外籍個人，倘從中國企業收取股息，除國務院財政、稅務主管部門另有規定外，否則通常須繳納20%的個人所得稅。根據《中華人民共和國企業所得稅法》以及《中華人民共和國企業所得稅法實施條例》，企業所得稅率為25%。非居民企業在中國境內未設立機

監管概覽

構、場所的，或者雖設立機構、場所但取得的所得與其所設機構、場所沒有實際聯繫的，應當就其來源於中國境內所得繳納企業所得稅，通常適用10%的所得稅率。對非居民企業應繳納的前述所得稅實行源泉扣繳，以支付人為扣繳義務人。稅款由扣繳義務人在每次支付或者到期應支付時，從支付或者到期應支付的款項中扣繳。

根據國家稅務總局於2008年11月6日頒佈並施行的《國家稅務總局關於中國居民企業向境外H股非居民企業股東派發股息代扣代繳企業所得稅有關問題的通知》，中國居民企業向境外H股非居民企業股東派發2008年及以後年度股息時，統一按10%的稅率代扣代繳企業所得稅。

根據國家稅務總局與香港特別行政區政府於2006年8月21日簽署並施行的《內地和香港特別行政區關於對所得避免雙重徵稅和防止偷漏稅的安排》，內地政府可就中國居民企業向香港居民（包括自然人和法人實體）支付的股息徵稅，但該稅項不得超過中國居民企業應付股息總額的10%，除非有關香港居民在一家中國居民企業直接持有25%或以上股權，則該稅項不得超過該中國居民企業應付股息總額的5%。

有關外匯的法規

根據國務院於1996年1月29日頒佈並於2008年8月5日修訂的《中華人民共和國外匯管理條例》，經常項目外匯支出，應當按照國務院外匯管理部門關於付匯與購匯的管理規定，憑有效單證以自有外匯支付或者向經營結匯、售匯業務的金融機構購匯支付。境內機構、境內個人向境外直接投資或者從事境外證券及衍生產品發行、交易，

監管概覽

應當按照國務院外匯管理部門的規定辦理登記。國家規定需要事先經有關主管部門批准或者備案的，應當在外匯登記前辦理批准或者備案手續。

根據國家外匯管理局於2012年11月19日頒佈並於2019年12月30日修訂的《關於進一步改進和調整直接投資外匯管理政策的通知》(國家外匯管理局59號文)，開立外匯賬戶及將外匯存入與直接投資有關的賬戶毋需國家外匯管理局審批。國家外匯管理局59號文亦簡化外國投資者購買中國公司股權所需的外匯相關登記，並進一步改善外商投資企業外匯結算的管理。

根據國家外匯管理局於2013年5月10日頒佈的《外國投資者境內直接投資外匯管理規定》，國家外匯管理局或其地方分支機構對外商投資者在中國境內直接投資的管理必須以登記方式進行，且銀行必須根據國家外匯管理局及其分支機構提供的登記數據辦理與中國境內直接投資相關的外匯業務。

根據國家外匯管理局於2014年12月26日頒佈並施行的《國家外匯管理局關於境外上市外匯管理有關問題的通知》，境內企業應在境外上市發行結束後的15個工作日內，到其註冊所在地外匯局辦理境外上市登記。境內公司境外上市募集資金可調回對應的境內專用賬戶或存放境外專用賬戶，資金用途應與招股說明文件及其他公開披露文件所列相關內容一致。

根據國家外匯管理局於2015年2月13日頒佈並於2015年6月1日施行的《關於進一步簡化和改進直接投資外匯管理政策的通知》(國家外匯管理局13號文)，取消境內直接投資和境外直接投資項下外匯登記核准的行政審批事項，並簡化了外匯相關登記手續。根據國家外匯管理局13號文，投資者應當向銀行辦理境內直接投資和境外直接投資登記。

根據國家外匯管理局於2015年3月30日頒佈並於2023年3月23日修訂的《關於改革外商投資企業外匯資本金結匯管理方式的通知》(國家外匯管理局19號文)規定，外商投資企業可根據企業的實際經營需要，將其資本金賬戶中經相關外匯管理部門確認的貨幣出資權益(或銀行已辦理貨幣出資入賬登記)的外匯資金部分與銀行進行結算。

監管概覽

根據國家外匯管理局19號文，外商投資企業外匯資本金意願結匯比例暫定為100%；外商投資企業資本金的使用應在企業經營範圍內遵循真實、自用原則；一般性外商投資企業以結匯資金開展境內股權投資的，應由被投資企業先到註冊地外匯局或銀行辦理境內再投資登記並開立相應結匯待支付賬戶。

根據國家外匯管理局於2016年6月9日頒佈並於2023年12月4日修訂的《關於改革和規範資本項目結匯管理政策的通知》(國家外匯管理局16號文)規定，於中國註冊的企業均可按意願將外債由外幣兌換成人民幣。國家外匯管理局16號文亦規定資本賬項目(包括但不限於外匯資本金及外債)項下外匯可按意願兌換的綜合標準，該標準適用於所有於中國註冊的企業。

根據國家外匯管理局於2019年10月23日頒佈並於2023年12月4日修訂的《關於進一步促進跨境貿易投資便利化的通知》，允許非投資性外商投資企業在其經批准的經營範圍內，在符合外商投資有關法律法規的規定且境內所投項目真實、合規的前提下，依法以資本金進行境內股權投資。此外，該通知規定，允許試點地區符合條件的企業將註冊資本、外債和境外上市等資本項下收入用於境內支付時，無需事前向銀行逐筆提供真實性證明材料。在中國境內進行的交易必須以人民幣支付。中國公司收到的外匯收益可以按照國家外匯管理局規定的要求和條款匯回中國或保留在中國境外。

根據國家外匯管理局於2020年4月10日頒佈並施行的《關於優化外匯管理支持涉外業務發展的通知》(國家外匯管理局8號文)，在確保資金使用真實合規並符合現行資本項目收入使用管理規定的前提下，符合條件的企業將資本金、境外信貸和境外上市等資本項目收入用於境內支付時，無需事先向銀行提供每筆交易真實性的證明材料。經辦銀行應當按照有關規定進行事後抽查。

監管概覽

根據國家外匯管理局於2023年12月4日頒佈並於2023年12月4日施行的《國家外匯管理局關於進一步深化改革促進跨境貿易投資便利化的通知》，境內企業境外上市募集的外匯資金，可直接匯入資本項目結算賬戶，資本項目結算賬戶內資金可自主結使用。

根據國家外匯管理局於2024年4月3日頒佈並於2024年5月6日施行的《資本項目外匯業務指引（2024年版）》，境內公司境外上市募集資金原則上應及時調回境內，可以人民幣或外幣調回。資金用途應與招股說明文件或公司債券募集說明文件、股東通函、董事會或股東會決議等公開披露的文件所列相關內容一致。境內公司使用境外上市募集資金開展境外直接投資、境外證券投資、境外放款等業務，應符合相關外匯管理規定。

與境外投資相關的法規

根據商務部於2014年9月6日頒佈並於2014年10月6日實施的《境外投資管理辦法》，商務部和省級商務主管部門按照企業境外投資的不同情形，分別實行備案和核准管理。企業境外投資涉及敏感國家和地區、敏感行業的，實行核准管理。企業其他情形的境外投資，實行備案管理。

根據國家發改委於2017年12月26日頒佈並於2018年3月1日實施的《企業境外投資管理辦法》，境內企業（或投資主體）開展境外投資，應當履行境外投資項目核准、備案等手續，報告有關信息，配合監督檢查。實行核准管理的範圍是投資主體直接或通過其控制的境外企業開展的敏感類項目，包括涉及敏感國家和地區的項目；實行備案管理的範圍是投資主體直接開展的非敏感類項目，也即涉及投資主體直接投入資產、權益或提供融資、擔保的非敏感類項目。

監管概覽

有關境外上市備案的法規

根據全國人大常委會於1998年12月29日頒佈並於2019年12月28日修訂以及於2020年3月1日施行的《中華人民共和國證券法》，境內企業直接或間接到境外發行證券，或者將其證券在境外上市的，應當符合國務院的有關規定；境內公司股票以外幣認購和交易的，具體辦法由國務院另行規定。中國證監會是國務院設立的證券監管機構，負責依法監督管理證券市場、維護市場秩序及保障市場合法運行。目前，中國境內企業境外發行證券和上市主要受國務院及中國證監會頒佈的法規及規則規管。

根據中國證監會於2023年2月17日頒佈並於2023年3月31日施行的《境內企業境外發行證券和上市管理試行辦法》及配套指引，境內企業直接或者間接到境外發行證券或者將其證券在境外上市交易的，應當在境外提交發行上市申請文件後3個工作日內向中國證監會備案。存在下列情形之一的，不得境外發行上市：

- （一）法律、行政法規或者國家有關規定明確禁止上市融資的；
- （二）經國務院有關主管部門依法審查認定，境外發行上市可能危害國家安全的；
- （三）境內企業或者其控股股東、實際控制人最近3年內存在貪污、賄賂、侵佔財產、挪用財產或者破壞社會主義市場經濟秩序的刑事犯罪的；
- （四）境內企業因涉嫌犯罪或者重大違法違規行為正在被依法立案調查，尚未有明確結論意見的；
- （五）控股股東或者受控股股東、實際控制人支配的股東持有的股權存在重大權屬糾紛的。

監管概覽

根據中國證監會、財政部、國家保密局及國家檔案局於2023年2月24日頒佈並於2023年3月31日施行的《關於加強境內企業境外發行證券和上市相關保密和檔案管理工作的規定》，境內企業於境外市場發售及上市證券時應建立保密及檔案制度。境內企業包括直接境外發行上市的境內股份有限公司和間接境外發行上市主體的境內運營實體。

H股全流通

「全流通」是指H股上市公司的境內未上市股份（包括境外上市前境內股東持有的未上市內資股、境外上市後在境內增發的境內未上市股份以及外資股東持有的境內未上市股份）到證券交易所上市流通。2019年11月14日，中國證監會發佈了《H股公司境內未上市股份申請「全流通」業務指引》（「《全流通指引》」），該指引已根據《中國證券監督管理委員會關於修改、廢止部分證券期貨制度文件的決定》於2023年8月10日進行了部分修訂。

根據《全流通指引》，在符合相關法律法規以及國有資產管理、外商投資和行業監管等政策要求的前提下，境內未上市股份股東可自主協商確定申請流通的股份數量和比例，並委託相應的H股上市公司就上述的全流通申請提出備案。H股上市公司申請全流通應按照《境外上市試行辦法》行政許可程序向中國證監會提出申請。

2019年12月31日，中國結算與深圳證券交易所（「深交所」）聯合發佈了《H股「全流通」業務實施細則》（「《實施細則》」）。H股全流通業務涉及的跨境轉登記、存管和持有明細維護、交易委託與指令傳遞、結算、結算參與人管理、名義持有人服務等相關業務適用該《實施細則》。

監管概覽

中國結算深圳分公司於2024年9月20日發佈了並且於2025年6月修改並施行的《中國證券登記結算有限責任公司深圳分公司H股「全流通」業務指南》，該指南適用於業務準備、跨境股份過戶登記與境外集中託管、境內持股詳情初始維護及其變更維護、公司行為、清算、結算及風險管理措施等環節。同日，中國證券登記結算（香港）有限公司發佈《中國證券登記結算（香港）有限公司H股「全流通」業務指南》，適用於股份存管、代理服務、結算交收安排以及風險管理等業務。

歷史、發展及公司架構

概述

我們是中國領先的綜合性乳製品公司，致力於持續創新。我們的歷史可追溯至1995年，彼時本公司執行董事、董事長兼控股股東魏先生以「君樂寶」品牌開創了業務。歷經三十年的深耕發展，我們推出了家喻戶曉的產品，實現了顯著的業務擴張，並吸引了知名投資機構的投資。如今，我們已成長為產品品類多元化、產業鏈一體化運營的全國性乳製品公司。

里程碑

以下為自本公司開展業務以來主要業務發展里程碑的概要：

時間	里程碑
1995年	本公司創始人魏先生推出君樂寶酸奶。
2000年	本公司於中國成立。
2007年	我們推出紅棗酸奶。
2013年	我們推出高端酸奶品牌純享(Purjoy)。
2014年	我們向市場推出首款嬰幼兒配方奶粉產品。 本公司君樂寶奶粉工廠獲歐盟國際食品標準(IFS)頒發卓越級認證。
2015年	本公司君樂寶奶粉工廠獲頒英國零售商協會食品安全全球標準A+級別認證(該標準下當時適用的最高等級)，成為全球首家獲此殊榮的奶粉工廠。
2016年至2025年	本公司君樂寶奶粉工廠獲頒英國零售商協會食品安全全球標準AA+級別認證，即該標準下的最高級別。
2016年	我們向香港市場推出君樂寶嬰幼兒配方奶粉產品。
2017年	我們推出零蔗糖酸奶品牌簡醇(SimPurity)。
2018年	我們獲國家市場監督管理總局頒發第三屆中國質量獎提名獎。

歷史、發展及公司架構

時間	里程碑
	我們於國際質量峰會上獲國際質量權威機構Business Initiative Directions (B.I.D)頒發國際質量管理卓越和創新鑽石獎。
2019年	我們推出高端鮮奶品牌悅鮮活(Freshjoy)。
	悅鮮活於全球乳製品大會上榮獲世界乳品創新獎——最佳工藝創新獎。
2020年	我們推出有機嬰幼兒配方奶粉品牌優萃(Youcui)。
2021年	本公司科學營養研究院成立並開始運營。
2022年	根據弗若斯特沙利文報告，以中國市場零售額計，簡醇成為低溫酸奶第一品牌。
2023年	我們完成收購區域乳製品品牌銀橋(Yinqiao)及來思爾(LESSON)。
2024年	我們成為十大國家運動隊的官方合作夥伴。
	根據弗若斯特沙利文報告，以中國市場零售額計，悅鮮活成為高端鮮奶第一品牌。

重要子公司

下文載列於往績記錄期間對本公司經營業績作出重大貢獻或具有戰略重要性的主要子公司的詳情。本公司下列所有主要子公司均於中國成立。

子公司名稱	成立日期	主要業務
江蘇君樂寶乳業有限公司.....	2004年3月8日	生產及銷售乳製品
石家莊永盛乳業有限公司.....	2007年9月25日	生產及銷售乳製品
旗幟嬰兒乳品股份有限公司.....	2013年2月26日	生產及銷售乳製品
河北君樂寶君源乳業有限公司.....	2014年9月5日	生產及銷售乳製品
正陽君樂寶乳業有限公司.....	2015年9月30日	生產及銷售乳製品
威縣君樂寶乳業有限公司.....	2018年1月11日	銷售乳製品
河北樂源牧業有限公司	2013年8月16日	牧業
樂源牧業威縣有限公司	2014年1月24日	牧業

歷史、發展及公司架構

子公司名稱	成立日期	主要業務
石家莊君創牧業發展有限公司.....	2019年9月23日	牧業
張家口君樂寶旗幟牧業有限公司.....	2020年11月1日	牧業
河北君穰飼料有限公司.....	2020年9月4日	銷售飼料
河北德容塑料包裝製品股份有限公司...	2012年11月23日	生產及銷售包裝物料

本公司於整個往績記錄期間持有上述主要附屬公司的大部分股權。有關主要附屬公司股本變動的更多詳情，請參閱「附錄五－法定及一般資料－主要附屬公司股本變動」。

本公司主要股權變動

(1) 早期歷史

我們的業務可追溯至1995年，當時我們的創辦人魏先生推出君樂寶酸奶，並由石家莊市君樂寶乳品公司（「**君樂寶乳品公司**」，該公司當時由魏先生及其親屬擁有，並於2019年撤銷註冊）營運。本公司於2000年4月21日在中國註冊成立，由以下各方共同持有：(i)君樂寶乳品公司持有33%、(ii)石家莊三鹿集團股份有限公司（「**三鹿集團**」）（獨立第三方）持有34%，其於本公司的股權除外；及(iii)石家莊紅旗乳品廠（「**紅旗乳品廠**」）（一家集體所有制企業並為獨立第三方）持有33%，其於本公司的股權除外。於2004年12月，君樂寶乳品公司所持的全部本公司股權已轉讓予魏先生。

於2008年12月，魏先生以人民幣50.56百萬元的代價認購本公司新增註冊資本人民幣26.23百萬元。隨後於2009年4月，在三鹿集團破產過程中，魏先生通過公開拍賣方式以人民幣25百萬元的代價收購三鹿集團持有本公司16.97%的股權。於上述增資及股權轉讓後，本公司分別由魏先生持有83.53%及紅旗乳品廠持有16.47%。

歷史、發展及公司架構

於2010年12月，魏先生及紅旗乳品廠按代價人民幣469.2百萬元向內蒙古蒙牛乳業(集團)股份有限公司(「蒙牛乳業集團」)(中國蒙牛乳業有限公司(一家於聯交所上市的公司(股份代號：2319.HK))的子公司)轉讓彼等合共持有的本公司51%股權，該代價已於2010年12月10日支付。於2019年12月，由於蒙牛乳業集團業務策略調整，蒙牛乳業集團將其持有的全部股權轉讓予兩家投資機構(為獨立第三方)。

(2) [編纂]前投資

自2020年3月至2025年12月，本公司[編纂]前投資者進行了若干增資及股權轉讓。詳情請參閱下文「一[編纂]前投資」。

(3) 轉制為股份有限公司

於2023年11月21日，本公司當時的股東決議批准本公司由有限責任公司轉制為股份有限公司。於該轉制於2023年12月15日完成後及於最後實際可行日期，本公司的註冊資本為人民幣720百萬元。

收購、合併及出售

於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們並無進行任何重大收購、合併或出售。

員工激勵平台

為表彰本公司員工的貢獻並激勵彼等進一步推動本公司發展，樂慧瑞晟、悅慧興泓、悅慧興泓壹號、臻樂誠及臻樂誠拾貳號在中國成立，作為本公司的員工激勵平台(「員工激勵平台」)。員工激勵平台各自由樂慧諮詢(作為其普通合夥人)管理，而樂慧諮詢由魏先生及執行董事劉森森先生分別持有99%及1%。截至最後實際可行日期，員工激勵計劃下並無尚未行使的股份獎勵或購股權，且本公司員工激勵計劃下的所有已授出股份獎勵均已歸屬，因此，承授人直接或間接持有相關員工激勵平台的合夥權益。員工激勵平台的所有合夥權益乃授予本集團員工或前員工，並由彼等持有。有關董事、高級管理層及公司層面關連人士所持合夥權益詳情，請參閱本文件「附錄五—法定及一般資料—員工激勵平台」。

歷史、發展及公司架構

A股上市嘗試

本公司過往曾探索於中國A股市場建立資本市場平台的機會。於2023年12月，我們就擬進行A股上市與中國國際金融股份有限公司訂立輔導協議及進行上市輔導備案。截至最後實際可行日期，我們尚未就A股上市遞交任何正式上市申請。

經考慮本公司的長期業務發展計劃及進一步發展的融資需求，以及為進一步拓展本公司的全球業務，並考慮到聯交所將為我們提供一個接觸外資及吸引多元化境外投資者的國際平台，我們自願決定尋求於香港[編纂]。董事確認，據彼等所知，概無與A股上市嘗試有關的事項對[編纂]而言屬重大且須於本文件中披露以供投資者對本公司作出知情評估，而聯席保薦人並無發現任何其他事宜，致使彼等在任何重大方面不同意董事上述觀點。

歷史、發展及公司架構

[編纂]前投資

概述

我們已進行以下各輪[編纂]前投資，詳情載列如下。

序號	投資形式	協議日期	結算日期	總代價 (約數)	每股成本 ⁽¹⁾ (約數)	較[編纂][編纂] ⁽²⁾ (約數)
1.....	現有股東之間股權轉讓 ⁽³⁾	2019年12月27日	2020年3月23日	人民幣1,908百萬元	人民幣13.76元	[編纂]%
2.....	現有股東之間股權轉讓 ⁽⁴⁾	2020年6月15日	2020年6月19日	人民幣2,100百萬元	人民幣12.98元	[編纂]%
3.....	現有股東之間股權轉讓 ⁽⁵⁾	2021年11月22日	2021年5月31日	人民幣27百萬元	人民幣15.55元	[編纂]%
4.....	認購註冊股本 ⁽⁶⁾	2021年12月6日	2021年9月23日	人民幣100百萬元	人民幣16.23元	[編纂]%
5.....	現有股東之間股權轉讓 ⁽⁷⁾	2023年6月30日	2023年12月8日	人民幣1,524百萬元	人民幣31.18元	[編纂]%
6.....	現有股東之間股權轉讓 ⁽⁸⁾	2025年12月21日	2025年12月24日	人民幣1,073百萬元	人民幣22.72元	[編纂]%

附註：

- (1) [編纂]前投資者支付的每股成本乃根據相關[編纂]前投資者的投資金額及彼等於緊隨[編纂]完成前持有的股份數目計算，並經調整以反映其後本公司資本公積轉增註冊股本。
- (2) 較[編纂][編纂]乃假設指示性[編纂]範圍的中間價及按本文件所載匯率計算。
- (3) 根據相關股權轉讓協議，海南駿實（定義見下文）的聯屬人士石家莊君乾企業管理股份有限公司（「君乾企管」）向寧波探智、珠海遠和盈、央扶石家莊及寧波興龍（定義見下文）轉讓其持有的本公司相關股權。
- (4) 根據相關股份轉讓協議，石家莊鵬海創業投資基金（有限合夥）分別向魏先生、春華詔景、秋實興德、平安消費及巴貿投資（定義見下文）轉讓其持有的本公司所有股權。
- (5) 根據相關股份轉讓協議，君乾企管再向潤德智盈貳號轉讓其持有的本公司相關股權。
- (6) 根據相關股份購買協議，博佳三寶（定義見下文）以注資方式認購相關股份。

歷史、發展及公司架構

- (7) 根據相關股權轉讓協議，紅旗乳品廠將其持有的本公司全部股權轉讓予26名投資者，包括博佳恒新、博佳翼開、博佳四美、深圳美瑜、共青城君美、共青城科美、共青城德美、鄉村產業投資、蘇州厚齊及海絲厚玖(定義見下文)等。
- (8) 根據相關股權轉讓協議，寧波探智、春華韶景、秋實興德、珠海遠和盈、央扶石家莊、平安消費及巴貿投資(定義見下文)向25名投資者轉讓彼等持有的本公司部分股份，該等股東包括金石成長、茅台金石、共青城金朗、共青城福滿及海絲厚玖(定義見下文)等。

歷史、發展及公司架構

[編纂]前投資的其他主要條款

估值及代價的釐定基準 ... 各輪[編纂]前投資的代價乃經[編纂]前投資者與本集團公平磋商後，在適用情況下經考慮投資時機、訂立投資協議時本集團的估值、本集團的業務經營、本集團的財務表現及本集團的業務前景後釐定。

禁售期 根據《中華人民共和國公司法》，本公司於[編纂]前發行的股份（包括[編纂]前投資者持有的股份）將自[編纂]起受一年禁售期限限制。

[編纂]前投資
所得款項用途 我們已將[編纂]前投資所得款項用於本集團的主要業務，包括但不限於本公司業務的增長及擴張以及一般營運資金用途。於最後實際可行日期，[編纂]前投資所籌集的全部資金均已動用。

[編纂]前投資者為
本公司帶來的
戰略利益 於相關[編纂]前投資時，董事認為本集團可受惠於[編纂]前投資為本集團提供的額外資金以及[編纂]前投資者的行業知識及經驗。[編纂]前投資展示了[編纂]前投資者對本集團經營及發展的信心。

[編纂]前投資者的特殊權利

[編纂]前投資者獲授若干特殊權利，包括但不限於知情權、檢查權、優先認購權及反攤薄權。於本公司向聯交所首次提交[編纂]申請前，本公司授予若干[編纂]前投資者的贖回權利已終止，而魏先生授予若干[編纂]前投資者的贖回權利已暫停。所有其他特殊權利將於[編纂]後終止。

聯席保薦人確認

基於(i)[編纂]前投資的代價已於[編纂]前超過120個完整日支付；及(ii)如上文「[編纂]前投資者的特殊權利」所披露，授予[編纂]前投資者的特殊權利已經及／或將於[編纂]後終止，而贖回權已於本公司首次向聯交所提交[編纂]申請前終止及／或暫停，聯席保薦人確認[編纂]前投資符合聯交所發佈的新上市申請人指南第4.2章。

歷史、發展及公司架構

主要[編纂]前投資者資料

下文載列本公司各主要[編纂]前投資者（於本公司持股1%或以上）的詳情，於最後實際可行日期，彼等與控股股東持有本公司超過90%的股權。據本公司所知，除下文所披露者外，本公司所有主要[編纂]前投資者及彼等的最終實益擁有人均為獨立第三方。

紅杉中國

寧波探智企業管理諮詢合夥企業（有限合夥）（「寧波探智」）為於中國成立的有限合夥企業，其普通合夥人為嘉興紅杉坤盛投資管理合夥企業（有限合夥）（「紅杉坤盛」）。概無寧波探智的有限合夥人持有其30%或以上的合夥權益。紅杉坤盛的普通合夥人為寧波梅山保稅港區紅杉桓嘉投資管理有限公司（「紅杉桓嘉」），其最終由周達先生控制。

春華資本集團

春華韶景（天津）股權投資合夥企業（有限合夥）（「春華韶景」）為於中國成立的有限合夥企業，其普通合夥人為春華明德（天津）股權投資管理合夥企業（有限合夥）（「春華明德」）。春華韶景的唯一有限合夥人為Primavera Capital Fund III L.P.，持有其99.96%的合夥權益。春華明德的普通合夥人為春華（天津）股權投資管理有限公司，持有其約96.76%的合夥權益，該公司由胡元滿全資擁有。

秋實興德（天津）投資中心（有限合夥）（「秋實興德」）為於中國成立的有限合夥企業，其普通合夥人為秋實（天津）股權投資管理合夥企業（有限合夥）（「秋實天津」），有限合夥人為春華興康（天津）投資中心（有限合夥）（一家於中國成立的有限合夥企業）及春華興安（天津）投資中心（有限合夥）（分別持有約66.37%及33.59%的合夥權益）。秋實天津的普通合夥人為春華秋實（天津）股權投資管理有限公司，持有其約83.33%的合夥權益，該公司由明德春華（天津）資產管理有限公司全資擁有，而明德春華（天津）資產管理有限公司由胡元滿擁有99.95%股權。

歷史、發展及公司架構

春華韶景及秋實天津均為春華資本集團的投資載體。春華資本主要從事消費零售、人工智能、數字技術、碳中和、高階生產、醫療、企業服務及金融服務領域的投資。

平安投資

天津市平安消費科技投資合夥企業(有限合夥)(「**平安消費**」)為於中國成立的有限合夥企業。平安消費的普通合夥人為深圳市平安德成投資有限公司(「**平安德成**」)，該公司由中國平安保險(集團)股份有限公司(「**平安集團**」，一家於上海證券交易所(股份代號：601318.SH)及聯交所(股份代號：2318.HK)上市的公司)間接全資擁有。除平安財富理財管理有限公司(由平安德成全資擁有)持有約52.92%的合夥權益外，概無平安消費的其他有限合夥人持有其30%或以上的合夥權益。

上海巴貿投資管理合夥企業(有限合夥)(「**巴貿投資**」)為於中國成立的有限合夥企業。巴貿投資的普通合夥人為平安德成，持有其約0.19%的合夥權益。巴貿投資由中國平安財產保險股份有限公司擁有約96.90%權益，而中國平安財產保險股份有限公司由平安集團擁有約99.55%權益。

鄉村產業投資

中央企業鄉村產業投資基金股份有限公司(「**鄉村產業投資**」)為於中國成立的股份有限公司。概無鄉村產業投資的股東持有其30%或以上的股權。鄉村產業投資亦透過央扶(石家莊)乳業股權投資中心(有限合夥)(「**央扶石家莊**」)於本公司擁有權益。

央扶石家莊為於2017年10月11日在中國成立的有限合夥企業，主要從事企業投資。央扶石家莊的普通合夥人為河北建投創發基金管理有限公司(「**河北建投**」)，持有其約1.00%的合夥權益，該公司由(i)茂天資本有限責任公司(由河北省人民政府國有資產監督管理委員會間接全資擁有)擁有70.00%權益；及(ii)西部先進技術成果轉

歷史、發展及公司架構

化(成都)有限責任公司(由先進技術成果西部轉化中心(一家中國四川省政府實體)全資擁有)擁有30.00%權益。央扶石家莊的唯一有限合夥人為鄉村產業投資，持有其約99.00%的合夥權益。

博佳資本

張家港博佳翼開創業投資合夥企業(有限合夥)(「博佳翼開」)、天津博佳三寶股權投資基金合夥企業(有限合夥)(「博佳三寶」)、天津博佳恒新股權投資基金合夥企業(有限合夥)(「博佳恒新」)及天津博佳四美股權投資基金合夥企業(有限合夥)(「博佳四美」)各自為於中國成立的有限合夥企業，其普通合夥人均為北京博佳私募基金管理有限公司(「博佳資本」)。博佳資本為於中國成立的有限公司，主要從事投資管理，由田博直接及間接擁有99.92%權益。

概無博佳翼開、博佳三寶及博佳恒新各自的有限合夥人持有其30%或以上的合夥權益。博佳四美有三名有限合夥人，包括(i)柳淼，持有其約47.89%的合夥權益；(ii)國海證券投資有限公司，持有其約42.69%的合夥權益，該公司由國海證券股份有限公司(一家於深圳證券交易所上市的公司(股份代號：000750.SZ))全資擁有；及(iii)一名獨立第三方。

珠海遠和盈

珠海遠和盈投資合夥企業(有限合夥)(「珠海遠和盈」)為於中國成立的有限合夥企業，其普通合夥人為珠海高瓴天成二期投資管理有限公司。概無珠海遠和盈的最終實益擁有人持有其30%或以上的合夥權益。

歷史、發展及公司架構

厚生投資

蘇州厚齊股權投資中心(有限合夥)(「**蘇州厚齊**」)及泉州海絲厚玖股權投資合夥企業(有限合夥)(「**海絲厚玖**」)各自為於中國成立的有限合夥企業，其普通合夥人均為北京厚生投資管理中心(有限合夥)(「**厚生投資**」)。除蘇州厚齊正德股權投資中心(有限合夥)(「**厚齊正德**」)(其普通合夥人亦為厚生投資)持有蘇州厚齊約67.00%的合夥權益外，概無蘇州厚齊的其他有限合夥人持有其30%或以上的合夥權益。概無海絲厚玖或厚齊正德的有限合夥人持有其30%或以上的合夥權益。厚生投資為於中國成立的有限合夥企業，其普通合夥人為珠海厚生信合企業管理合夥企業(有限合夥)，其最終由王航先生控制。

物美聯合投資及物美通達

共青城科美：共青城科美創業投資合夥企業(有限合夥)(「**共青城科美**」)為於中國成立的有限合夥企業，其普通合夥人為北京物美聯合投資管理有限公司(「**物美聯合投資**」)。物美聯合投資為於中國成立的有限公司。除張斌持有其60%股權外，概無物美聯合投資的其他股東持有其30%或以上的股權。共青城科美的唯一有限合夥人為上海宇培(集團)有限公司，持有其99.99%的合夥權益，該公司由李士發間接全資擁有。

共青城君美：共青城君美創業投資合夥企業(有限合夥)(「**共青城君美**」)為於中國成立的有限合夥企業，其普通合夥人為物美聯合投資。除天津藝龍互聯投資管理有限公司(同程旅行控股有限公司(一家於聯交所上市的公司(股份代號：780.HK))的間接全資子公司)持有其約37.38%的合夥權益外，概無其他有限合夥人持有其30%或以上的合夥權益。

歷史、發展及公司架構

深圳美瑜：深圳美瑜時代投資合夥企業（有限合夥）（「深圳美瑜」）為於中國成立的有限合夥企業，其普通合夥人亦為物美聯合投資。概無深圳美瑜的有限合夥人持有其30%或以上的合夥權益。

共青城德美：共青城德美創業投資合夥企業（有限合夥）（「共青城德美」）為於中國成立的有限合夥企業，其普通合夥人為珠海橫琴物美通達私募基金投資管理有限公司（「物美通達」）。除北京新達通商投資管理有限公司（一家由張斌全資擁有的公司）持有其36.00%股權外，概無其他股東持有其30%或以上的股權。共青城德美的唯一有限合夥人為青島青發金澤投資有限公司，持有其99.98%的合夥權益，該公司由青島前灣保稅港區[中國（山東）自由貿易試驗區青島片區]管理委員會財政金融部間接全資擁有。

金石成長及茅台金石

金石成長股權投資（杭州）合夥企業（有限合夥）（「金石成長」）為於中國成立的有限合夥企業，其普通合夥人為中信金石投資有限公司（「中信金石」），該公司為中信証券股份有限公司（一家於聯交所（股份代號：6030.HK）及上海證券交易所（股份代號：600030.SH）上市的公司）的全資子公司。概無金石成長的有限合夥人持有其30%或以上的合夥權益。

茅台金石（貴州）生物科技產業基金合夥企業（有限合夥）（「茅台金石」）為於中國成立的有限合夥企業，其普通合夥人為(i)中信金石及(ii)茅台（貴州）私募基金管理有限公司（「茅台私募」）。茅台私募為一家由中國貴州茅台酒廠（集團）有限責任公司擁有80.10%權益的公司，而中國貴州茅台酒廠（集團）有限責任公司由貴州省人民政府國有資產監督管理委員會擁有90%權益。除茅台金石（貴州）產業發展基金合夥企業（有限合夥）（「茅台金石產業」）持有其79.90%的合夥權益外，概無茅台金石的其他有限合夥人持有其30%或以上的合夥權益。茅台金石產業為一家有限合夥企業，其普通合夥人為中信金石及茅台私募，其唯一有限合夥人為貴州茅台酒股份有限公司（一家於上海證券交易所上市的公司（股份代號：600519.SH））。

歷史、發展及公司架構

金鼎資本

共青城福滿創業投資合夥企業（有限合夥）（「共青城福滿」）及共青城金朗股權投資合夥企業（有限合夥）（「共青城金朗」）各自為於中國成立的有限合夥企業，其普通合夥人均為北京方圓金鼎投資管理有限公司（「金鼎資本」）。金鼎資本為北京同創金鼎投資管理有限公司（「同創金鼎」）的全資子公司，同創金鼎由北京華夏金鼎投資管理有限公司（「華夏金鼎」）擁有62.50%權益，而華夏金鼎由何富昌擁有51.20%權益。概無同創金鼎及華夏金鼎各自的其他股東持有其30%或以上的股權。

牧原實業集團有限公司（一家由秦英林擁有85%權益的公司）為共青城福滿的唯一有限合夥人，持有其99%的合夥權益。除杜中兵及合肥恒鑫生活科技股份有限公司（一家於深圳證券交易所上市的公司，股票代碼：301501.SZ）外，概無共青城金朗的其他有限合夥人持有其30%或以上的合夥權益。

股本

本公司[已]申請H股全流通以於[編纂]後將若干非上市股份轉換為H股。非上市股份轉換為H股將涉及合共[編纂]股非上市股份，佔於最後實際可行日期本公司已發行股本總額約[編纂]%。

下表為於最後實際可行日期及於[編纂]完成後（假設[編纂]未獲行使）本公司股本的概要：

股東名稱	於最後實際可行日期		緊隨[編纂]完成後（假設[編纂]未獲行使）		
	非上市 股份數目	約佔股權 百分比	非上市 股份數目	H股數目	約佔股權 百分比
我們的控股股東					
魏先生	270,310,455	37.54%	[編纂]	[編纂]	[編纂]%
樂慧瑞晟.....	81,761,128	11.36%	[編纂]	[編纂]	[編纂]%
悅慧興泓.....	38,979,607	5.41%	[編纂]	[編纂]	[編纂]%
悅慧興泓壹號.....	11,488,739	1.60%	[編纂]	[編纂]	[編纂]%

歷史、發展及公司架構

股東名稱	於最後實際可行日期		緊隨[編纂]完成後(假設[編纂]未獲行使)		
	非上市 股份數目	約佔股權 百分比	非上市 股份數目	H股數目	約佔股權 百分比
潤德智盈貳號 ⁽¹⁾	1,735,890	0.24%	[編纂]	[編纂]	[編纂]%
臻樂誠	16,191,735	2.25%	[編纂]	[編纂]	[編纂]%
臻樂誠拾貳號	6,220,911	0.86%	[編纂]	[編纂]	[編纂]%
小計 ⁽²⁾	426,688,465	59.26%	[編纂]	[編纂]	[編纂]%
我們的主要[編纂]前投資者					
寧波探智	61,879,706	8.59%	[編纂]	[編纂]	[編纂]%
春華韶景	40,326,940	5.60%	[編纂]	[編纂]	[編纂]%
秋實興德	14,935,901	2.07%	[編纂]	[編纂]	[編纂]%
小計 ⁽²⁾	55,262,841	7.68%	[編纂]	[編纂]	[編纂]%
平安消費	24,893,255	3.46%	[編纂]	[編纂]	[編纂]%
巴貿投資	9,957,300	1.38%	[編纂]	[編纂]	[編纂]%
小計 ⁽²⁾	34,850,555	4.84%	[編纂]	[編纂]	[編纂]%
央扶石家莊	12,891,504	1.79%	[編纂]	[編纂]	[編纂]%
鄉村產業投資	4,810,904	0.67%	[編纂]	[編纂]	[編纂]%
小計 ⁽²⁾	17,702,408	2.46%	[編纂]	[編纂]	[編纂]%
博佳三寶	6,162,446	0.86%	[編纂]	[編纂]	[編纂]%
博佳恒新	1,282,904	0.18%	[編纂]	[編纂]	[編纂]%
博佳翼開	6,414,543	0.89%	[編纂]	[編纂]	[編纂]%
博佳四美	2,020,588	0.28%	[編纂]	[編纂]	[編纂]%
小計 ⁽²⁾	15,880,481	2.21%	[編纂]	[編纂]	[編纂]%
珠海遠和盈	15,469,675	2.15%	[編纂]	[編纂]	[編纂]%
海絲厚玖	7,467,419	1.04%	[編纂]	[編纂]	[編纂]%
蘇州厚齊	5,773,085	0.80%	[編纂]	[編纂]	[編纂]%
小計 ⁽²⁾	13,240,504	1.84%	[編纂]	[編纂]	[編纂]%
共青城君美	3,207,277	0.45%	[編纂]	[編纂]	[編纂]%
共青城德美	1,603,639	0.22%	[編纂]	[編纂]	[編纂]%
共青城科美	3,207,277	0.45%	[編纂]	[編纂]	[編纂]%
深圳美瑜	865,955	0.12%	[編纂]	[編纂]	[編纂]%
小計 ⁽²⁾	8,884,148	1.23%	[編纂]	[編纂]	[編纂]%

歷史、發展及公司架構

股東名稱	於最後實際可行日期		緊隨[編纂]完成後(假設[編纂]未獲行使)		
	非上市 股份數目	約佔股權 百分比	非上市 股份數目	H股數目	約佔股權 百分比
金石成長.....	1,353,180	0.19%	[編纂]	[編纂]	[編纂]%
茅台金石.....	6,765,900	0.94%	[編纂]	[編纂]	[編纂]%
小計 ⁽²⁾	8,119,080	1.13%	[編纂]	[編纂]	[編纂]%
共青城金朗.....	2,706,360	0.38%	[編纂]	[編纂]	[編纂]%
共青城福滿.....	4,510,600	0.63%	[編纂]	[編纂]	[編纂]%
小計 ⁽²⁾	7,216,960	1.00%	[編纂]	[編纂]	[編纂]%
我們的其他[編纂]前投資者					
海南駿實企業管理有限公司					
(「海南駿實」).....	6,838,725	0.95%	[編纂]	[編纂]	[編纂]%
南京弘章股權投資合夥企業					
(有限合夥).....	5,869,312	0.82%	[編纂]	[編纂]	[編纂]%
大連榮華彩印包裝有限公司.....	5,269,815	0.73%	[編纂]	[編纂]	[編纂]%
寧波興龍持重投資合夥企業					
(有限合夥).....	3,851,362	0.53%	[編纂]	[編纂]	[編纂]%
青島北琪實業有限公司.....	2,467,151	0.34%	[編纂]	[編纂]	[編纂]%
莊桂提.....	641,458	0.09%	[編纂]	[編纂]	[編纂]%
小計 ⁽²⁾	3,108,609	0.43%	[編纂]	[編纂]	[編纂]%
上海弘邳悅實業有限公司.....	2,767,877	0.38%	[編纂]	[編纂]	[編纂]%
河北文展股權投資基金合夥企業					
(有限合夥).....	2,245,096	0.31%	[編纂]	[編纂]	[編纂]%
上海一僕企業管理有限公司.....	2,255,299	0.31%	[編纂]	[編纂]	[編纂]%

歷史、發展及公司架構

股東名稱	於最後實際可行日期		緊隨[編纂]完成後(假設[編纂]未獲行使)		
	非上市 股份數目	約佔股權 百分比	非上市 股份數目	H股數目	約佔股權 百分比
格瑞食品科技(天津)有限公司	2,255,300	0.31%	[編纂]	[編纂]	[編纂]%
上海國山瑞鼎投資有限公司	2,107,926	0.29%	[編纂]	[編纂]	[編纂]%
上海禾光同呈企業諮詢合夥企業 (有限合夥)	1,603,639	0.22%	[編纂]	[編纂]	[編纂]%
金石包裝(嘉興)有限公司	1,264,755	0.18%	[編纂]	[編纂]	[編纂]%
黃河	1,264,755	0.18%	[編纂]	[編纂]	[編纂]%
王延德	1,264,755	0.18%	[編纂]	[編纂]	[編纂]%
牛國娟	1,163,893	0.16%	[編纂]	[編纂]	[編纂]%
上海瑞壹聯企業管理合夥企業 (有限合夥)	1,183,484	0.16%	[編纂]	[編纂]	[編纂]%
何曉梅 ⁽³⁾	1,166,065	0.16%	[編纂]	[編纂]	[編纂]%
川渝高竹新區重慶廣弘創業投資基金 合夥企業(有限合夥)	902,120	0.13%	[編纂]	[編纂]	[編纂]%
鄭州領邦信息科技有限公司	902,120	0.13%	[編纂]	[編纂]	[編纂]%
河北新東印刷有限公司	843,170	0.12%	[編纂]	[編纂]	[編纂]%
瞿益群	843,170	0.12%	[編纂]	[編纂]	[編纂]%
劉亞奇	843,170	0.12%	[編纂]	[編纂]	[編纂]%
李學慧	843,170	0.12%	[編纂]	[編纂]	[編纂]%
段旻暄	641,458	0.09%	[編纂]	[編纂]	[編纂]%
李明謙	541,272	0.08%	[編纂]	[編纂]	[編纂]%
李雲谷	519,633	0.07%	[編纂]	[編纂]	[編纂]%

歷史、發展及公司架構

股東名稱	於最後實際可行日期		緊隨[編纂]完成後(假設[編纂]未獲行使)		
	非上市 股份數目	約佔股權 百分比	非上市 股份數目	H股數目	約佔股權 百分比
廣安小平故里發展基金中心					
(有限合夥)	451,060	0.06%	[編纂]	[編纂]	[編纂]%
魏可堯 ⁽⁴⁾	421,585	0.06%	[編纂]	[編纂]	[編纂]%
張曉威	320,723	0.04%	[編纂]	[編纂]	[編纂]%
張士龍	320,723	0.04%	[編纂]	[編纂]	[編纂]%
趙林森	192,441	0.03%	[編纂]	[編纂]	[編纂]%
孫磊	192,441	0.03%	[編纂]	[編纂]	[編纂]%
鄧子昱	225,530	0.03%	[編纂]	[編纂]	[編纂]%
范曉紅	160,362	0.02%	[編纂]	[編纂]	[編纂]%
韓艷峰	160,362	0.02%	[編纂]	[編纂]	[編纂]%
其他[編纂]前投資者小計	54,805,177	7.61%	[編纂]	[編纂]	[編纂]%
小計	720,000,000	100%	[編纂]	[編纂]	[編纂]%
公眾股東	—	—	[編纂]	[編纂]	[編纂]%
總計	720,000,000	100%	[編纂]	[編纂]	[編纂]%

附註：

- (1) 為持股平台，由樂慧諮詢作為普通合夥人管理。樂慧諮詢由魏先生及執行董事劉森森先生分別持有99%及1%。潤德智盈貳號的有限合夥人為魏先生及其家庭成員。
- (2) 上述實體互為關聯方。
- (3) 何曉梅為魏先生的配偶。
- (4) 魏可堯為魏先生的女兒。

歷史、發展及公司架構

公眾持股量及自由流通量

公眾持股量

於非上市股份轉換為H股後及於[編纂]完成後（假設[編纂]未獲行使），以下股份將不會計入公眾持股量：

- (a) 控股股東魏先生、樂慧瑞晟、悅慧興泓、悅慧興泓壹號、潤德智盈貳號、臻樂誠及臻樂誠拾貳號持有的合共426,688,465股股份，佔我們已發行股本總數的[編纂]%；
- (b) 何曉梅女士（魏先生的配偶及我們的核心關連人士）持有的合共1,166,065股股份，佔我們已發行股本總數的[編纂]%；及
- (c) 其他股東持有的合共[編纂]股非上市股份，佔我們已發行股份總數的[編纂]%。

據董事所知，於[編纂]完成及非上市股份轉換為H股後，預期[編纂]股H股將由並非本公司核心關連人士的現有股東持有，該等股份將計入公眾持股量。

基於上述，預期緊隨[編纂]完成後（假設[編纂]未獲行使），公眾持有的H股總數佔本公司於[編纂]時已發行股本總數約[編纂]%。倘[編纂]釐定為每股[編纂][編纂]港元、[編纂]港元或[編纂]港元（分別為指示性[編纂]範圍的下限、中位數及上限），本公司股份於[編纂]完成後（假設[編纂]未獲行使）的預期市值將分別約為[編纂]港元、[編纂]港元及[編纂]港元，而根據《上市規則》第19A.13A條的規定，最低公眾持股量百分比分別為[編纂]%、[編纂]%或[編纂]%。因此，本公司將能夠符合上市規則第19A.13A條的最低公眾持股量要求。

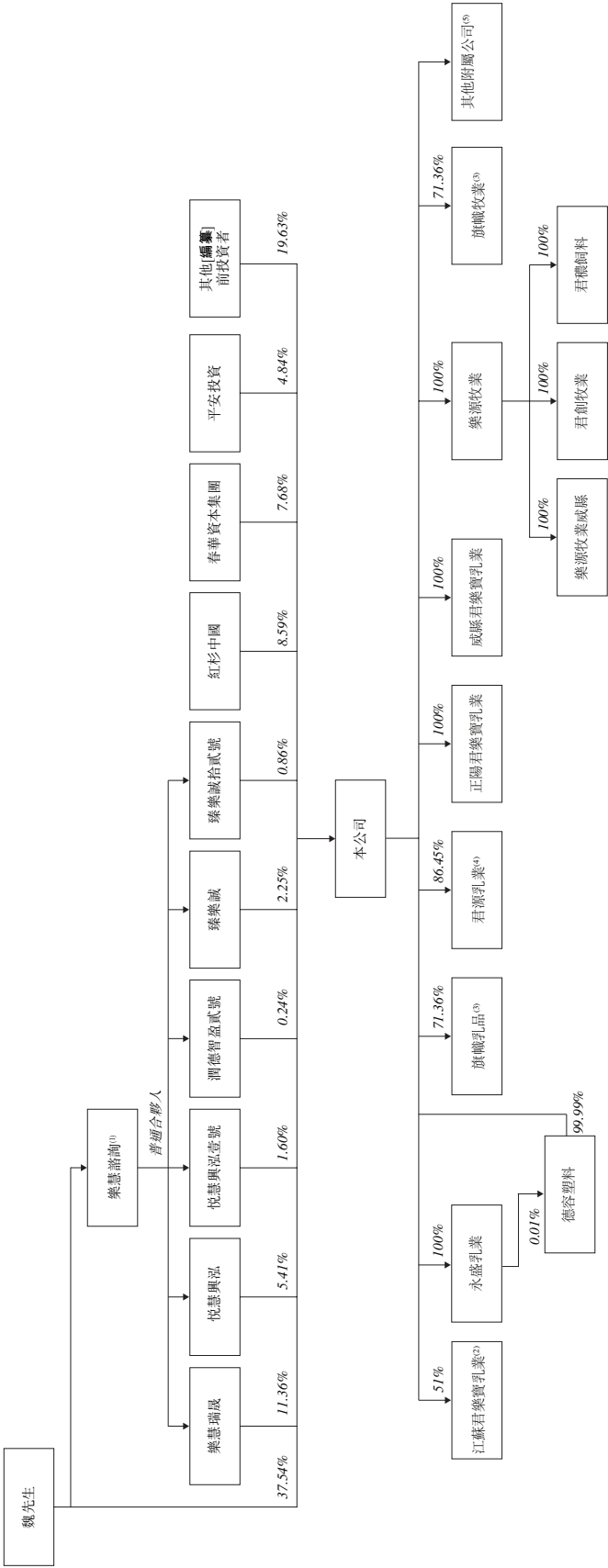
自由流通量

根據上市規則第8.08A條，本公司須確保其於聯交所[編纂]的已發行股份總數中有部分股份（市值不少於[編纂]港元）在[編纂]時不受任何出售限制（不論是根據合約、上市規則、適用法律或其他規定）。基於[編纂]時不受任何出售限制的聯交所[編纂]股份的市值計算，本公司將能符合上市規則第19A.13C條所規定的最低公眾持股量要求。

歷史、發展及公司架構

緊隨[編纂]完成前的股權及公司架構

下圖載列本集團緊隨[編纂]完成前的簡化股權及公司架構：



歷史、發展及公司架構

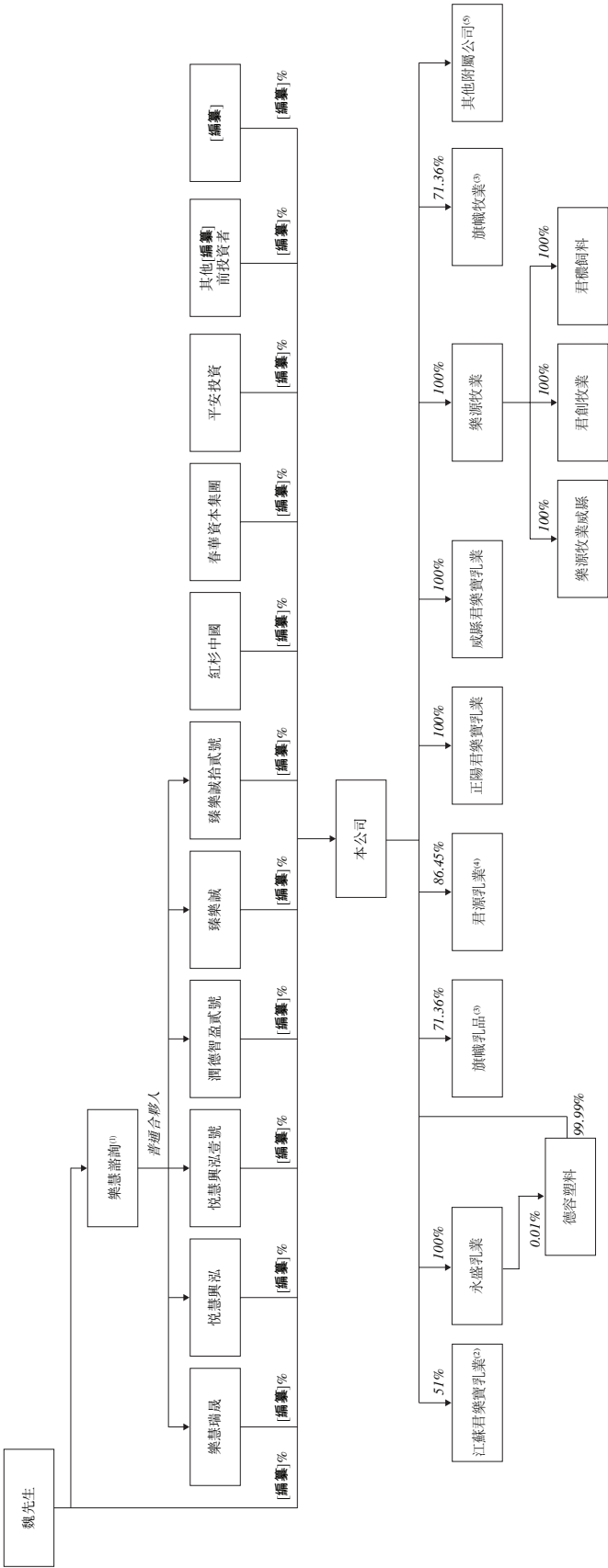
附註：

- (1) 截至最後實際可行日期，樂慧諮詢由魏先生擁有99%，並由執行董事劉森森先生擁有1%。
- (2) 截至最後實際可行日期，江蘇君樂寶乳業餘下49%股權由江蘇國潤乳業有限公司擁有，該公司由江蘇君樂寶董事劉金亮先生及其緊密聯繫人全資擁有。
- (3) 截至最後實際可行日期，旗幟乳品及旗幟牧業餘下股權由(i)魏先生的兄弟魏立強先生擁有12.66%，(ii)王士偉、馮海軍及張振璞分別擁有3.38%、1.92%及0.79%，及(iii)六名獨立第三方股東合共擁有9.89%。
- (4) 截至最後實際可行日期，君源乳業由石家莊君樂寶樂時乳業有限公司全資擁有，該公司由(i)本公司擁有86.45%權益，(ii)王士偉擁有5.77%權益，及(iii)一名獨立第三方擁有7.78%權益。
- (5) 包括本公司控制的其他附屬公司。

歷史、發展及公司架構

緊隨[編纂]完成後的股權及公司架構

下圖載列本集團緊隨[編纂]完成後（假設[編纂]未獲行使）的簡化股權及公司架構：



附註：有關附註(1)至(5)，請參閱上文「— 緊隨[編纂]完成前的股權及公司架構」。

業 務

概覽

使命

以科學營養為全球消費者提供安全優質的健康食品。

願景

成為世界一流的營養健康食品企業。

我們是誰

我們是創新驅動、中國領先的綜合性乳製品公司。歷經30年深耕，我們已成長為產品品類多元化、產業鏈一體化運營的全國性乳製品公司。根據弗若斯特沙利文報告，以2024年中國市場零售額計，我們的「君樂寶」品牌已成為中國最具知名度的乳製品品牌之一，且位列綜合性乳製品公司第三，市場份額為4.3%。根據同一資料來源，我們於2024年的收入較2023年增長13.0%，顯著高於行業平均增速。

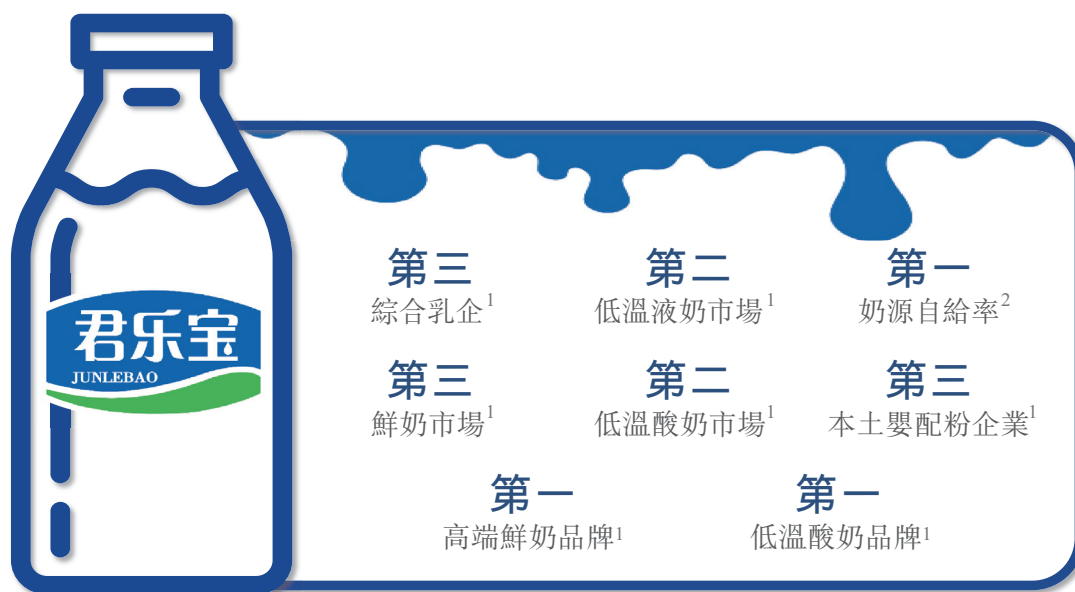
依託深度的消費者洞察與強大的研發能力，我們成功把握低溫液奶領域增長機遇，推出緊密契合消費者偏好且具創新性的低溫酸奶與鮮奶產品。根據弗若斯特沙利文報告，以中國市場零售額計，「簡醇」與「悅鮮活」兩大品牌上市後僅五年，分別自2022年起成為低溫酸奶第一品牌及自2024年起成為高端鮮奶第一品牌。我們在快速增長的低溫液奶領域保持強勁勢頭的同時，還提供奶粉、常溫液奶製品以及其他乳製品等主要產品，為全年齡段消費者提供安全、優質、營養和健康的乳製品解決方案。

我們的明星產品深受消費者青睞，在多個乳製品品類中保持領先地位。根據弗若斯特沙利文報告，按中國市場零售額計：

- 2024年，我們位列中國低溫液奶市場第二位，市場份額達14.5%。低溫液奶是中國液奶市場中增長最快的細分領域，2024年市場規模達人民幣897億元，預計於2029年增至人民幣1,259億元。2025年至2029年，市場預計按7.2%的複合年增長率增長。
- 2024年，我們位列中國鮮奶市場第三位，市場份額達10.6%。2024年，「悅鮮活」已成為高端鮮奶（產品建議零售價為每升20元以上的鮮奶）第一品牌，在高端鮮奶市場份額達24.0%。

業 務

- 2024年，我們位列中國低溫酸奶市場第二位，市場份額達17.2%。2024年，「簡醇」是低溫酸奶第一品牌，市場份額達7.9%。
- 我們自2014年推出嬰幼兒配方奶粉產品，以高品質產品滿足中國寶寶的營養需求。我們在2020年至2024年連續五年在嬰幼兒配方奶粉市場中位居本土第三，2024年市場份額達5.0%。



註1：根據弗若斯特沙利文的資料，我們在中國各市場按2024年零售額的排名。

註2：奶源自給率以2024年我們的自有牧場產奶量除以我們的生產用奶量計算。2024年我們的奶源自給率為66%，根據弗若斯特沙利文的資料，奶源自給率在中國大型綜合性乳製品公司中位居首位。

我們的品牌和產品

我們的品牌組合隨着公司發展不斷豐富完善。我們最初專注於提供優質酸奶產品，在過去30年間，隨着新興市場機遇的出現和消費者需求的演變，逐步拓展至多元化乳製品業務。依託於全產業鏈一體化優勢，我們構建了覆蓋多品類、多價格帶的品牌矩陣，並以多個遍佈全國的成熟品牌作為核心支柱。如今，我們的品牌體系既承繼了我們的創業初心，也展現了集團發展為綜合性乳製品公司的廣闊格局。

業 務

根據弗若斯特沙利文報告，「君樂寶」是最具知名度的全國性乳製品品牌之一。該品牌代表着我們在低溫液奶、奶粉及常溫液奶領域的全面佈局。2017年推出的「簡醇」品牌標誌着我們正式進軍健康酸奶賽道，對推動零蔗糖酸奶的消費發揮了重要作用。2019年上市的「悅鮮活」品牌體現了我們依託工藝創新與產品設計升級，專注高品質鮮奶領域的戰略方向。自2014年推出首款嬰幼兒配方奶粉以來，我們在科學營養與配方研發領域持續投入，最近我們推出的「優萃寶愛」嬰幼兒配方奶粉經中國食品科學技術學會評定達到國際領先水平，可以同時科學促進嬰兒的腦部和身體發育。我們的主要品牌在各自細分領域均建立了強大的品牌資產。

我們依託強大的技術研發能力以及高品質奶源，先後推出了面向企業客戶的國產高品質無添加稀奶油、高端黃油、餐飲用奶等，以滿足烘焙、現製咖啡及茶飲連鎖店升級帶來的快速增長的乳製品需求，為公司未來發展提供新的增長引擎。

我們的研發能力

我們高度重視自主研發和持續創新，通過積極推進新產品、新技術、新工藝及新包裝的發展，形成競爭優勢。基於「科學營養」這一原則，我們建立了行業領先的研發創新平台——科學營養研究院，與國內外知名科研機構、高校以及全球知名供應商開展合作。我們的研發涵蓋了基礎研究和產品創新，覆蓋乳製品關鍵技術、產品配方、臨床醫學功能驗證、母乳成分分析、自有益生菌的開發和商業化、以及工藝工程、產品包裝等領域。

業 務

我們的一體化產業鏈



註1：截至2025年9月30日

我們已建立涵蓋牧業、研發與產品創新、生產及銷售網絡的一體化產業鏈，各環節相互協同，提升我們向消費者提供優質、創新且值得信賴乳製品的能力。這些核心環節由端到端數字化支持，提升整個產業鏈的效率、可追溯性及執行力，共同構建我們持續強化品牌與產品的基礎。

高質量供應 — 自營牧場為支柱。我們的自營牧場為我們生產優質牛奶和其他乳製品提供了穩定的原奶供應。截至2025年9月30日，我們在中國內地運營了33座牧場，引入智能化牛群管理系統，對奶牛健康、採食量和產奶指標進行監控。我們的原奶品質持續超越美國、歐盟質量標準。根據弗若斯特沙利文報告，截至2025年9月30日，我們的奶牛存欄量約為19.2萬頭，養殖規模位列中國第三。根據弗若斯特沙利文報告，2024年牧場原奶產量達113.3萬噸，滿足自身約66%的生產需求，奶源自給率位居中國大型綜合性乳製品公司首位。

業 務

以洞察為導向的研發與產品開發 — 以消費者為驅動的創新。我們將消費者洞察置於創新流程的核心。憑藉我們對個人消費者及企業客戶的新興需求及使用場景的洞見，我們將消費者需求轉化為多樣化的產品解決方案。該等洞察指導我們在產品開發過程中整合營養科學與專門技術。核心技術包括：INF 0.09秒超瞬時殺菌技術，用於保持風味和營養；用於低乳糖或高蛋白產品的膜過濾技術；發酵及益生菌菌株篩選技術；以及為嬰幼兒配方奶粉研發提供依據的母乳成分分析技術。我們亦開發了即飲產品，以滿足消費者對便捷和外帶飲用的日益增長的需求。

智能製造與嚴格質量保障 — 自動化、標準化且可追溯的生產，確保認證品質。自成立以來，我們主要採用了自有生產模式，確保生產質量連貫，供應鏈安全、可靠。截至2025年9月30日，我們在中國內地佈局了20家乳製品生產工廠，配備先進生產線與自動化控制系統，實現生產過程的無人化、精準監控和高效管理。2024年乳製品總產量約達138萬噸。我們建立了涵蓋原奶採購、供應商篩選、無菌車間設計、生產流程、嚴格檢測及物流配送的全鏈條質量管理體系。根據弗若斯特沙利文報告，我們是全球首家通過A+認證的嬰幼兒配方奶粉生產企業，此後又通過BRCGS AA+與IFS認證；2018年我們榮獲國家市場監管總局頒發的「中國質量獎提名獎」，成為首批獲此殊榮的乳企之一。根據弗若斯特沙利文報告，君樂寶亦是首個進入港澳市場的國產嬰幼兒配方奶粉品牌。

廣泛的市場觸達 — 全國範圍的分銷與執行能力。我們運營覆蓋全國的銷售網絡，結合經銷與直銷模式，使我們的產品能夠通過超市、便利店、母嬰連鎖店、餐飲渠道及主要電商平台，觸達中國內地31個省級行政區的消費者。截至2025年9月30日，我們已與5,500餘家經銷商建立合作。我們秉持嚴格的「渠道鐵軍」模式，借助數字化零售管理工具實時追蹤貨架陳列、銷售情況及促銷執行情況，從而確保各市場門店的高效執行力及持續保持強勁銷售業績。

我們的數字化平台通過聯通全產業鏈，有效提升牧場管理、供應鏈效率、生產規劃、訂單履約及零售執行能力。跨系統數據流整合為商業決策提供更及時、精準的數據支持。

業 務

我們的銷售網絡

我們構建了覆蓋全國的銷售經銷體系，實現多渠道、跨區域的廣泛市場滲透。

截至2025年9月30日，我們已與5,500餘家經銷商建立合作，超過半數的經銷商合作時間在3年以上。於往績記錄期間，這些長期經銷夥伴貢獻了我們經銷商模式下約82%的收入。通過該銷售網絡，以及我們與全國性及區域性連鎖超市、便利店、電商平台、母嬰連鎖店、現製咖啡及茶飲連鎖店、企業客戶等各類客戶的直接合作，我們的產品已覆蓋廣泛的線上及線下銷售渠道。截至2025年9月30日，我們的產品已進入全國約40萬個低溫液奶零售終端及7萬家奶粉零售終端。

我們的銷售網絡已實現廣泛的全國覆蓋，並開始拓展境外市場。於往績記錄期間，我們的銷售網絡覆蓋中國內地31個省級行政區，其中華北、華東、華中和華南為核心銷售區域。我們在中國高消費力市場華東、華中和華南的液奶產品收入快速增長，2024年及截至2025年9月30日止九個月在這些地區的總增速均維持在15%以上。我們對「銀橋」與「來思爾」區域乳製品品牌的收購進一步鞏固了我們在西北和西南地區的市場地位。儘管覆蓋廣泛，我們在國內乳製品市場仍存在巨大的拓展空間。於往績記錄期間，我們的產品銷售覆蓋中國內地約2,200個區縣，佔全國縣級行政區的77%。基於我們強大的品牌力、廣受歡迎的產品組合及成熟的渠道管理能力，我們將在全國市場實現進一步的滲透。此外，我們的產品已銷售至港、澳地區，於境外市場釋放長期增長潛力。

我們的市場機遇

乳製品作為居民營養攝入的重要來源之一，中國的乳製品市場規模龐大且持續增長。根據弗若斯特沙利文報告，以零售額計，2024年中國乳製品市場規模達人民幣6,535億元，預計到2029年將增長至人民幣7,492億元。2024年，中國年人均乳製品消費量40.5公斤，不足全球平均水平的三分之一。長期來看，中國乳製品行業消費增量空間巨大。

伴隨消費者健康意識提升與冷鏈基礎設施完善，低溫液奶正以顯著更快的速度增長。根據弗若斯特沙利文報告，以零售額計，2024年中國低溫液奶市場規模達人民幣897億元，預計到2029年將增長至人民幣1,259億元。2025年至2029年，市場預計按7.2%的複合年增長率增長。低溫液奶在整體液奶市場中的佔比從2024年25.3%預計提

業 務

升到2029年31.8%。其中鮮奶品類增速領先，2024年市場規模為369億元，到2029年預計市場規模達到606億元。2025年至2029年，市場預計按10.7%的複合年增長率增長。當前中國低溫液奶產品滲透率仍遠低於美國和日本這樣的成熟市場（滲透率分別超90%和75%），預示着未來廣闊的提升空間。

在奶粉領域，消費者更加青睞針對嬰幼兒、兒童及成人群體的科學與功能性產品，如促進腦部和身體發育、營養均衡、腸道健康，改善亞健康等。國家實施嚴格嬰幼兒配方奶粉註冊要求，這將進一步利好具備雄厚研發與配方創新能力的乳企。

依託強大的品牌資產、科學驅動的產品研發、一體化運營產業鏈及全國性銷售網絡覆蓋，我們相信已具備把握結構性增長的核心優勢，並將持續擴大市場佔有率。

我們的財務表現

於往績記錄期間，我們實現了持續的收入與盈利增長。公司收入從2023年的人民幣17,546.2百萬元增加至2024年的人民幣19,832.5百萬元，同比增長13.0%；從截至2024年9月30日九個月期間的人民幣14,908.5百萬元增加至2025年同期的人民幣15,133.8百萬元。

其中低溫液奶業務板塊增長尤為強勁。該板塊收入從2023年的人民幣6,287.4百萬元增加至2024年的人民幣7,580.9百萬元，同比增長20.6%；從截至2024年9月30日九個月期間的人民幣5,738.4百萬元增加至2025年同期的人民幣6,437.2百萬元，同比增長12.2%。其中：(i)鮮奶營收從2023年的人民幣1,573.6百萬元增加至2024年的人民幣2,274.5百萬元，同比增長44.5%；從截至2024年9月30日九個月期間的人民幣1,598.1百萬元增加至2025年同期的人民幣2,247.7百萬元，同比增長40.6%；及(ii)低溫酸奶營收從2023年的人民幣4,713.8百萬元增加至2024年的人民幣5,306.4百萬元，同比增長12.6%；從截至2024年9月30日九個月期間的人民幣4,140.3百萬元增加至2025年同期的人民幣4,189.5百萬元。

得益於一體化運營帶來的成本效益、精細化與數字化管理驅動的營銷效率提升，以及經營槓桿作用，我們於往績記錄期間實現淨利潤快速增長。我們將經調整淨利潤（非中國企業會計準則計量）定義為經加回以下各項的淨利潤：(i)股東特殊權利相關金融負債的利息支出；(ii)股份支付費用；以及(iii)[編纂]。調整後淨利潤從2023年的人民幣603.0百萬元增加至2024年的人民幣1,160.6百萬元，同比增長92.5%；從截至2024

業 務

年9月30日九個月期間的人民幣756.1百萬元增加至2025年同期的人民幣944.7百萬元，同比增長24.9%。調整後淨利潤率從2023年的3.4%提升至2024年的5.9%，並進一步增至截至2025年9月30日九個月期間的6.2%。

我們的競爭優勢

創新驅動、快速增長的中國乳製品龍頭企業，聚焦低溫液奶賽道實現趕超

作為中國領先的綜合乳企之一，我們通過將戰略與不斷變化的消費需求及新興市場趨勢相結合，實現了穩健的高質量增長。根據弗若斯特沙利文報告，以2024年中國市場零售額計，我們位列綜合性乳製品公司第三，市場份額由2023年的3.8%提升至2024年的4.3%。根據同一資料來源，我們於2024年的收入較2023年增長13.0%，顯著高於行業平均增速。

我們敏銳把握中國乳製品行業升級帶來的市場機遇，聚焦高潛力的低溫乳品賽道，推出引領品類創新的明星產品，持續擴大在該品類的市場滲透，趕超主要競爭對手。根據弗若斯特沙利文報告，按中國市場零售額計，中國低溫液奶市場規模於2024年達人民幣897億元，預計到2029年將增長至人民幣1,259億元。2025年至2029年，市場預計按7.2%的複合年增長率增長。按2024年中國市場零售額計，我們在低溫液奶市場中以14.5%的份額位居行業第二。在該領域內，我們已在多個關鍵細分品類建立領先地位。按中國市場零售額計，我們在低溫酸奶市場排名第二，2024年市場份額達17.2%。「簡醇」推出零蔗糖酸奶滿足大眾對腸道健康、低卡路里的消費需求，按2024年中國市場零售額計，已成為中國市場低溫酸奶第一品牌，市場份額達7.9%。我們在鮮奶領域同樣佔據領先地位，按零售額計，市場份額從2022年的5.4%提升至2024年的10.6%，位列鮮奶市場第三。「悅鮮活」已成為高端鮮奶的代名詞，按2024中國市場零售額計，悅鮮活在高端鮮奶市場的份額已達到24.0%，位居該細分領域首位。

自2014年推出首個嬰幼兒配方奶粉產品以來，我們始終致力於母乳研究及科學配方創新，通過自建牧場、嚴格把控產品質量，為中國寶寶提供安全、高品質的奶粉。據弗若斯特沙利文報告，歷經十餘年，我們已經超越國內外領先市場參與者。以中國市場零售額計，我們在2020年至2024年連續五年位列本土嬰幼兒配方奶粉企業前三，2024年市場份額達5.0%。

業 務

依託持續研發投入和深度市場洞察，建立成功培育大單品的體系化能力

我們能夠把握行業機遇並不斷推出深受消費者喜愛的大單品的重要根基，在於我們長期以來持續投入科技研發形成的深厚積淀。我們建立了行業領先的研發平台——科學營養研究院，並與國內外頂尖科研機構、高等院校及原料設備供應商開展戰略合作，例如瓦赫寧根大學、愛爾蘭凱里集團、帝斯曼－芬美意及克朗斯。我們的研究涵蓋母乳成分解析、益生菌菌種研發及工藝創新領域，確保產品配方既遵循科學依據又契合消費需求。截至2025年9月30日，我們已獲得11項國家級和省部級科技獎項，發表75篇學術論文，並在中國持有437項專利。通過母乳成分研究，我們能夠精準識別營養成分並將研究成果應用於嬰幼兒配方奶粉開發。我們的「優萃寶愛」奶粉經中國食品科學技術學會評定達到國際先進水平，經科學驗證具有促進腦部和身體發育的功效。

我們還重視自有益生菌的開發和商業化，自有菌株庫擁有超過1,000株乳酸菌菌種。豐富的菌種資源庫是新產品研發和功能型產品開發的寶貴基礎。我們自有副乾酪乳酪桿菌N1115，經臨床驗證在增強免疫力和腸道健康方面具有顯著功效。該成果已應用於2025年推出的「簡醇」專利菌群系列產品，相關研究發表於全球頂級期刊《Nature》。此外，我們在生產流程中積累了核心專有技術，例如應用於「悅鮮活」產品的INF 0.09秒超瞬時殺菌技術。

我們形成了體系化打造大單品的能力。這一點通過我們成功滿足新興消費需求並拓展使用場景得以體現。針對低溫液奶的快速普及以及保質期短、配送半徑有限的制約因素，我們於2019年推出了「悅鮮活」。通過INF 0.09秒超瞬時殺菌技術與低溫無菌冷灌裝相結合，「悅鮮活」在延長保質期至19天的同時，保留更多活性營養並呈現更新鮮的口感，實現全國範圍的分銷。其透明便攜的瓶裝設計既提升便利性，也支持更靈活的飲料化消費場景。通過推出差異化特點、不同規格的產品，我們持續提升「悅鮮活」的品牌價值和銷售潛能。目前，「悅鮮活」已推出0乳糖牛奶、A2型鮮牛奶、有機鮮牛奶等產品，及260mL、450mL、950mL等規格包裝，全面滿足消費者便攜外帶、家庭飲用以及現製咖啡及茶飲連鎖店的多元需求。「悅鮮活」系列產品於2023年及2024年分別實現營收人民幣1,362.7百萬元及人民幣1,881.2百萬元，同比增長38.0%。截至2025年9月30日止九個月，該系列產品收入達人民幣1,836.2百萬元，同比增長37.6%。為順應市場對健康低脂產品日益增長的需求，我們於2017年研發出甜似蔗糖的零蔗糖配方，並推出零蔗糖型「簡醇」產品。「簡醇」已獲得低GI（升糖指數）食品真實品質認證，成為功能型酸奶飲品標桿。2025年，我們推出富含專利菌群的新款「簡醇」系列，涵蓋便攜裝、家庭裝及凝固型酸奶等多形態，滿足個人即飲、家庭消費及代餐場景需求。

業 務

針對烘焙、現製咖啡及茶飲連鎖店等企業客戶對優質乳脂原料的需求增長，我們通過推進高端稀奶油的本地化研發與生產予以響應。2025年，我們推出無添加高脂純淨稀奶油，採用優質生牛乳通過一體化生產體系製成，不含任何添加的穩定劑或乳化劑，為行業客戶提供專業化、高品質且高性價比的解決方案。

全產業鏈佈局確保產品品質，數字化系統提升協同運營效率

通過貫穿牧業、生產、物流及銷售環節的全產業鏈，我們能夠持續保障產品品質穩定、供應可靠，並實現高效運營。

我們的牧場。根據弗若斯特沙利文報告，截至2025年9月30日，我們在中國運營33座現代化牧場。截至2025年9月30日，我們的奶牛存欄量約19.2萬頭，養殖規模位列中國第三。我們的牧場配備了智能化牛群管理系統，可監控奶牛健康、採食量和產奶指標。我們運營自有的飼料加工設施，並為不同生長階段的奶牛量身定制日糧。根據弗若斯特沙利文報告，2024年我們牧場的成母牛年均單產達12.0噸，每公斤牛奶銷售的飼料成本為每公斤人民幣2.1元，牧場運營效率行業領先。我們的原奶品質遠超美國、歐盟國家標準。根據弗若斯特沙利文報告，2024年我們的牧場原奶產量達到113.3萬噸，可滿足集團約66%的生產用奶，奶源自給率位居中國大型綜合性乳製品公司第一。

我們的生產。截至2025年9月30日，我們在中國佈局了20個乳製品生產工廠，戰略性地貼近奶源基地與核心消費市場。2024年，我們乳製品產量約達138萬噸。生產基地配備先進的自動化與智能控制系統，實現高效、標準化且可追溯的生產流程。例如，我們為鮮奶產品引進克朗斯公司乾法無菌灌裝線，有效延長冷藏保質期、降低庫存損耗，支撐全國範圍的產品配送。2025年2月，我們的「乳製品智能工廠項目」獲中國主管機構認可，成為乳製品行業智能製造國家級標桿企業。為保障產品品質穩定，我們與乳清粉、油脂及維生素等關鍵原材料的全球領先供應商建立了長期合作，從源頭上確保了原輔料的高品質和安全可靠。

業 務

我們的質量保障。我們致力於構建行業領先的食品安全管理體系，在優質牧場奶源、一流供應商選擇、先進生產設備配置基礎上，實施了嚴格的產品質檢體系。根據弗若斯特沙利文報告，我們成為全球首家獲得BRCGS A+認證的嬰幼兒配方奶粉生產企業，並相繼取得BRCGS AA+與IFS認證。同一資源來源顯示，2018年11月，我們榮獲「中國質量獎提名獎」，是首次獲得這一國家級榮譽的乳企之一。

我們在全產業鏈上應用數字化系統，通過構建貫穿上游養殖與下游生產、物流及全渠道銷售網絡的統一數據中台，有效提升運營效率、可視化程度及決策能力。在牧場層面，採用智慧牧場管理系統採集奶牛健康、採食量與產奶指標，基於數據分析實現飼喂配方、牛群結構和牛舍環境的精準優化。在供應鏈與生產環節，通過物聯網監控系統和二維碼追溯技術實現嬰幼兒配方奶粉從原奶批次、投料記錄、工藝參數到成品的全流程溯源。在銷售物流領域，OTW、CRM與SAP系統的集成應用支撐全鏈條履約管理，涵蓋「訂單接收、安排運輸路線、倉庫作業、在途監測、客戶簽收」等環節。在渠道管理方面，截至2025年9月30日，我們的SFA及精準營銷系統實現了對約40萬家低溫液奶零售終端和約7萬家配方奶粉終端的在線管控，記錄產品陳列、動銷、促銷活動執行情況，為新品上市及市場運營決策提供數據支持。

多元化精準營銷策略，高效觸達廣泛消費人群，樹立品牌心智

我們實施數據驅動的多元化營銷策略，有效覆蓋廣泛消費群體，持續強化品牌定位。

隨着消費者更加關注健康積極的生活方式，我們通過贊助體育賽事及與十大國家運動隊合作、馬拉松及全民健身活動，將品牌與「科學營養」和「健康生活」深度綁定。2024年，我們成為中國國家體操隊、中國國家花樣游泳隊等十大國家運動隊的官方合作夥伴。借助奧運會這樣擁有廣泛受眾群體的全球性體育賽事，通過電視、網絡、電梯廣告等多種傳播渠道，將「拼搏、突破」的體育精神與君樂寶「不斷突破，追求更高品質」的品牌理念建立連接。同時，我們在過去十年贊助了包括石家莊、秦皇島等城市舉辦的50場馬拉松和跑步賽事，大力支持全民健身，在提升品牌知名度和美譽度的同時，以「科學營養，冠軍領跑」的品牌主張引發活動參與者的情感共鳴。

業 務

隨着觸媒使用習慣的改變，我們持續優化營銷資源配置以提升傳播效率與覆蓋廣度。我們與權威媒體、網絡社交平台、熱門綜藝IP開展合作，通過主題活動、新品發佈、專題報道等多種方式，提高我們的品牌和產品在消費者群體中的知名度。例如，我們通過在央視財經、央視頻的專題節目內容於電視、自媒體等多渠道的廣泛傳播，提升知名度及加強公眾參與，讓大眾消費者了解我們的品質堅守和持續創新，有效提升「君樂寶」的品牌美譽度。此外，圍繞重點營銷主題，例如「十大國家運動隊」，我們在全國多線級城市精準投放電梯廣告，觸達核心商圈與社區的消費群體。這些活動配合各地團隊執行的零售網點及社區營銷活動，形成協同效應，有效推動銷售轉化。

我們借助精準營銷、場景化傳播及與各品牌定位相契合的代言策略，將產品特點、消費人群有機結合，在消費者中樹立並強化品牌心智。「簡醇」酸奶通過突出零蔗糖、低GI食品特點，傳播「怕蔗糖喝簡醇」的品牌主張。「悅鮮活」通過頂級明星、運動員代言，提高在一二線城市人群的品牌影響力，樹立高端鮮奶品牌定位。「君樂寶」奶粉強調「腦體雙優」的科學營養配方，通過「懂配方的媽媽選君樂寶」的溝通語言巧妙地建立了品牌的專業權威性和與目標群體的情感共鳴。

覆蓋全國的全渠道銷售及經銷網絡與強大的渠道管理能力

我們建立了覆蓋全國的全方位銷售經銷網絡，為持續拓展中國市場提供了有力支撐。我們在華北地區佔據領先地位，該區域2024年貢獻了29.1%的營收。隨着品牌知名度提升與渠道覆蓋擴大，我們持續穩健拓展華東、華中及華南市場。於往績記錄期間，我們的產品覆蓋中國內地31個省級行政區，液奶產品在新興市場實現快速增長——2023年至2024年，華東、華中及華南地區的收入分別增長19.0%、24.4%及104.2%，截至2025年9月30日的九個月收入增速分別為9.7%、19.2%及57.3%。我們在2023年7月對「銀橋」與「來思爾」區域性乳品品牌的收購，借助其成熟的本地渠道佈局，進一步加速了在西北和西南市場的滲透。基於此發展勢頭，我們認為未來仍有廣闊拓展空間。於往績記錄期間，我們的產品銷售已覆蓋中國內地約2,200個區縣，佔全國縣級行政區的77%。我們持續深化現有市場佈局，同時通過拓展本地合作夥伴、依託現有渠道引入更多產品品類，積極拓展華東、華中、華南及其他區域市場。例如，依託我們在華東、華中和華南地區穩固的低溫酸奶市場基礎，我們迅速將鮮奶產品拓展至這些區域，2024年及截至2025年9月30日的九個月，華東、華中、華南地區鮮奶總收入實現超過45%的增長。我們的產品已銷售至港澳地區，開啟了我們的境外市場拓展征程。

業 務

我們構建了不斷發展、廣泛覆蓋的全渠道銷售及經銷網絡。截至2025年9月30日，我們的銷售網絡覆蓋約40萬家低溫液奶零售終端及7萬家奶粉零售終端。截至2025年9月30日，我們與5,500餘家經銷商合作，超過一半的經銷商合作時間在3年以上，於往績記錄期間貢獻經銷商模式約82%的營收。通過該網絡，我們的產品覆蓋超市、便利店、食雜店、母嬰連鎖店、餐飲門店及主要電子商務平台。我們還通過線上自營店鋪直接向KA客戶、電商平台及企事業客戶銷售產品。此外，我們為頭部現製咖啡及茶飲連鎖店和烘焙場景供應乳品原料，2024年相關收入達人民幣503.2百萬元，截至2025年9月30日止九個月期間增至人民幣507.0百萬元。

我們通過規範化的渠道管理與數字化工具應用，持續提升經銷商銷售表現及零售終端掌控力。「渠道鐵軍」運營模式依託數字化零售管理系統，追蹤貨架陳列、動銷數據及促銷政策執行情況，助力動態調整銷售策略並制定更精準的促銷方案。我們通過淘汰低效經銷商、將資源重新配置至高效率渠道，持續優化經銷網絡。由此推動銷售費用率穩步下降，營銷效率持續提升——銷售費用佔收入百分比自2023年的20.5%下降至2025年9月30日止九個月期間的16.7%。

經驗豐富、富有遠見的管理團隊，秉持長期主義

以創始人魏先生為核心的高管團隊由資深的行業領袖組成，在乳製品行業或企業管理領域平均擁有逾二十年經驗，且在本集團平均任職時間超過十五年。管理層對中國乳製品行業市場的深刻洞察與前瞻性戰略視野，踐行「敢想、敢幹、堅持」的馬拉松精神，始終指引着我們在清晰的長遠規劃下穩步發展。管理層早在2014年就認知到掌握自主奶源對於保證產品品質和獲取消費者信任的重要意義，下定決心大力投資建設自有牧場。儘管我們進入嬰幼兒配方奶粉及鮮奶領域晚於部分同行，但管理層精準把握了這些細分市場的結構性增長機遇並果斷佈局，這為我們確立當前在全產業鏈乳企中的領先地位奠定了堅實基礎。

我們着力培育注重敏捷響應、創新突破與高效執行的企業文化，其核心運營理念「圍着市場轉，幫着一線幹」已貫穿所有前中後台部門。這樣的文化基因使我們能夠快速應對市場變化，持續保持強勁競爭力。此外，通過收購「銀橋」與「來思爾」區域乳品品牌，我們已在品牌整合、產品研發及渠道運營方面積累了跨區域乳企整合的豐富經驗，強化了併購後管理能力，為未來開展行業整合奠定基礎。

業 務

我們的戰略

未來，我們將積極應對消費趨勢變化，提升產品競爭力，朝着成為世界一流的營養健康食品企業的願景邁進。我們將根據以下戰略展開：

投入研發創新，推動產品升級與品類拓展

我們將持續聚焦低溫酸奶、鮮奶、嬰幼兒配方奶粉三大細分領域，依託持續的研發投入、深刻的消費者洞察以及對需求演變的理解，持續推動產品組合優化升級。基於產業鏈一體化佈局和科學營養的專業能力，我們的目標是鞏固核心品類的市場領導地位，同時拓展創新產品形態與應用場景。

在低溫液奶領域，我們將進一步加強「悅鮮活」、「簡醇」等核心品牌已建立的深厚品類心智與品牌資產。為加快產品迭代創新以滿足客戶需求，我們將持續投資低溫液奶產品研發，並精進技術工藝，強化供應鏈優勢。在嬰幼兒配方奶粉領域，我們的產品已展現出強勁的增長潛力。我們將持續投入營養研究、臨床驗證及配方創新，圍繞「腦體雙優」的核心理念，進一步強化消費者認知，建立長期信任，持續提升市場份額。同時，我們計劃根據消費者洞察進一步豐富產品品類，積極探索品類延伸機遇。在稀奶油及黃油等產品獲得市場驗證的基礎上，我們將拓展更多細分品類，並拓寬相關品類在餐飲、烘焙、現製咖啡及茶飲連鎖店的應用場景。未來，我們將持續挖掘新興消費場景，提供安全可靠、科學營養的解決方案，致力於在鞏固核心品類優勢的同時培育新的增長引擎。

我們計劃推進基礎研究，聚焦益生菌、母乳成分、配方設計及固態乳製品等前沿領域的探索。在我們科學營養研究院的支持下，我們加速自有菌株研發，深入研究母乳低聚糖、乳鐵蛋白等營養成分，夯實功能性乳品創新的科學基礎。在產品設計方面，我們將持續關注工藝創新、配方優化等方向，並進一步標準化現有的消費者反饋收集機制，從而提升產品設計水平，增強市場反饋的及時性與精準度。我們還將探索包裝便捷性、保質期延長及風味提升的新可能，為消費者提供更優的產品體驗。我們將持續壯大研發人才隊伍並深化產學研合作，推動科研成果向消費端產品的持續轉化。

業 務

深化品牌認知，增強消費者互動聯結

我們將品牌建設視為長期戰略。我們根據品牌的不同發展階段定製品牌發展計劃，結合多渠道協同聯動的營銷策略，鞏固已形成的品牌領先地位。針對「君樂寶」這一底蘊深厚，深受信賴的品牌，我們將深化與體育賽事、專業活動的合作，進一步傳遞科學營養與「冠軍品質」的品牌精神。針對「悅鮮活」、「簡醇」、「優萃」及「純享」等品牌，我們將持續塑造差異化品牌形象，在秉承營養、健康、安全的品牌理念的同時，推進個性化的產品研發，如拓展代餐、佐餐、控糖和運動營養等多元場景下的產品矩陣。我們也將借助熱門影視、綜藝贊助及社交媒體互動，觸達更廣泛的年輕消費群體，打造情感共鳴，構建年輕化、持續迭代的品牌矩陣。

我們還將通過加強數據驅動的精準營銷，提升市場推廣效能。我們將結合品牌戰略重點、目標客群偏好優化媒介投放，增強內容關聯性與轉化效率。同時，我們將聚焦單客戶消費潛力高、人群密集的高潛力地區與重點城市，將電梯、社交平台廣告等高頻消費者觸點和優化零售網點運營的動作相結合，開展節奏化、定制化的營銷投放。通過這一協同策略，實現從品牌認知到購買行為的高效轉化，並進一步提升品牌區域市場滲透率。

我們計劃以香港為起點，通過公共交通廣告、店內冰櫃投放及品牌公關活動等線下廣告彼此配合的方式建立品牌陣地、提升境外影響力。我們也在評估向包括東南亞在內的其他境外市場擴張的可能性，以期採用多元化、本地化的營銷方式，逐步塑造本土化品牌形象。

強化渠道滲透，拓展消費場景並拓寬市場覆蓋範圍

我們的渠道策略始終堅持以消費者體驗為導向，服務於經銷商客戶、終端網點的同時，關注消費者與品牌的互動聯結，持續提升終端銷售表現。在全國範圍內，我們計劃將強終端管控、強執行力的「渠道鐵軍」模式拓展至各個城市，同時，我們將通過「智網」策略加密渠道佈局，提升產品的鋪市率和單點銷售水平，確保品牌形象和產品體驗在終端的一致性和高標準呈現。在區域佈局上，我們將進一步強化對華南、西南、華中等區域的渠道建設，以驅動增長。

業 務

我們將通過快速增長的新零售業態對傳統零售渠道形成補充。這些渠道包括現製咖啡及茶飲連鎖店及烘焙等新興消費場景，以及團購平台、會員超市和折扣零售店等多元化通路。通過拓展產品使用場景與渠道多樣性，我們旨在觸達更廣泛的消費群體，抓住市場增量機會。

我們亦將探索境外市場發展機遇。將以香港將作為拓展境外市場的橋頭堡，逐步進入東南亞市場，優先推動「悅鮮活」、「簡醇」及「純享」等品牌出海。目前「悅鮮活」和「純享」已進入香港、澳門等市場，我們相信境外市場拓展和消費者觸達將有助於我們進一步增強產品創新和本地化經營能力。

優化生產網絡，提升供應鏈效能

我們計劃持續優化全國生產網絡。我們將根據業務發展情況，穩步推進產能擴張和產線升級，確保產能分佈與地區市場需求高度匹配，實現最短運輸距離、最優物流路徑和有效的市場覆蓋。例如，我們正在推進珠三角地區江門工廠、長三角地區安徽天長工廠的建設，提升這些重點地區內的低溫液奶供應能力，強化地區深度覆蓋，進一步降低運輸成本和配送成本。

我們的一體化產業鏈為跨品類產品的質量穩定性和供應可靠性奠定了基礎。以「悅鮮活」產品為例，通過對原奶質量的嚴格把控和INF 0.09秒超瞬時殺菌技術的應用，我們成功提升產品風味、鮮度並延長保鮮期。在此基礎上，我們仍將持續探索工藝與包裝創新，進一步提升產品口感、延長保鮮期並優化便利性。同時，我們計劃通過智能化工藝升級和更標準化的生產管理來強化製造能力。這些舉措將在產能擴張過程中確保生產效率的提升和產品品質的長期穩定，使我們能在更廣泛的消費場景中提供新鮮可靠的乳製品。

加強數字化能力建設，提升運營效能

我們將持續提升數字化能力，提高運營效率、協同性和精細化管理能力。我們的長期目標是構建貫通養殖、生產、物流與銷售及經銷網絡各環節的統一數字化中樞，實現更敏捷的業務決策和更精細化的成本管理。

業 務

我們計劃建立集中化運營體系，依託集成化規劃系統實現銷售預測、生產排期與採購規劃的聯動。通過監測動銷與庫存數據，我們將強化需求預測能力，優化資源配置效率，提升原奶調配、採購、生產、存儲、物流及分銷等環節的透明度與風險管控。

在銷售與營銷前端，我們將升級訂單履約及零售管理系統，優化零售終端數據採集的精準性、時效性與顆粒度。我們將進一步推廣銷售自動化系統，獲取貨架陳列、庫存水平及促銷執行數據。這些升級將減少人工填報情形，增強一線響應能力，優化面向經銷商及零售商的服務質量。

在供應鏈環節，我們將進一步完善數字化中台，以此支撐數據驅動的協同管理。我們的數字化工具將助力供需精準匹配，實現採購、倉儲與物流一體化，通過精細化採購計劃，優化庫存水平。我們將持續加強跨工廠與多級倉儲網絡協同，在提升履約可靠性的同時降低物流與倉儲成本。針對嬰幼兒配方奶粉業務，我們計劃將「一罐雙碼」追溯體系從質量追蹤工具升級為綜合性平台，該平台將強化柔性生產能力、深化消費者互動並實現精準營銷，從而提升運營數據的價值和應用效率。

打造高績效組織，引進戰略人才

我們堅信企業成功的根基在於人才。在「敢想、敢幹、堅持」的企業精神指引下，我們將持續夯實人才基礎、增強組織活力並保障長期執行力。

在保持經驗豐富管理層人才隊伍穩定的同時，我們將積極吸納並培養具備創業精神的高潛力青年人才。我們將持續優化人才梯隊建設，構建專業化、複合型、多元化的人才結構，夯實公司長期發展的核心競爭力。我們將通過文化引領，增強員工凝聚力和歸屬感，推動企業在快速變化的市場中保持敏捷和韌性。

我們將優化部門之間的協作機制，建設以數據分析和業務支持為核心的中台能力，提升組織人效並增強執行力。例如，我們將進一步夯實相關團隊基於業務、財務數據的分析工作，優化資源投放及精準決策。我們也將增強生產、品牌推廣、營銷渠道等多部門之間的協作、支持和複盤機制，促進業務成功的經驗、合作模式、市場洞察在組織內部的分享及積累。我們也將通過合理的組織動態調整和人員激勵，響應不斷變化的市場需求，確保戰略目標的順利實現。

業 務

我們將保持開放合作，積極開展國際合作，持續關注戰略性收併購機會。我們將通過與全球領先企業、科研機構的合作，提升自身在研發、供應鏈、市場等領域的能力。同時，我們將有選擇地探索戰略投資、收購及合資公司等多元化合作模式，補齊能力短板，拓展業務邊界，為公司的長期發展和全球化佈局提供有力支撐。截至最後實際可行日期，我們尚未確定任何特定的投資或收購目標或訂立任何明確的投資及收購協議。

我們的品牌與產品組合

我們的品牌資產

我們運營着覆蓋主要乳品品類的體系化品牌組合，包括低溫酸奶與鮮奶、常溫酸奶與牛奶、奶粉及其他乳製品。我們的品牌歷經近三十載精心培育，始終秉持對卓越品質、科學營養與產品創新的不懈追求。我們品牌架構的深度與廣度，使我們能夠精準應對持續演變的消費需求，拓展市場覆蓋範圍，並鞏固作為中國綜合性乳製品公司領軍者的市場地位。

君樂寶 — 擁有近三十年品牌積淀的全國乳業領軍品牌。根據弗若斯特沙利文報告，君樂寶是我們旗下母品牌，也是中國最廣為人知的乳業品牌之一。該品牌創立近三十年來，憑藉始終如一的品質、安全與營養標準，累積了深厚的消費者認知與信任。該品牌的發展脈絡與企業戰略演進同頻共振，從初期酸奶業務起步，逐步拓展至涵蓋奶粉、酸奶及牛奶的全品類產品組合，並成為我們全產業鏈一體化的核心標識。除自身產品矩陣外，君樂寶亦作為母品牌，旗下已培育出多個子品牌與產品線，進一步擴大品牌影響力與市場覆蓋範圍。憑藉這一品牌架構，君樂寶得以強化廣泛的產品覆蓋使我們能夠有效觸達多元價格區間與消費場景，進一步強化其作為我們產品組合中統領性國民品牌的戰略地位。

簡醇 — 中國暢銷低溫酸奶品牌與零蔗糖酸奶品類開創者。作為我們在低溫酸奶市場的領軍品牌及核心競爭力支柱，簡醇於2017年以零蔗糖酸奶產品率先開闢全新細分賽道，精準預判消費者對健康乳品日益增長的需求趨勢。這一戰略定位推動「簡醇」加速品類滲透，並實現市場份額的穩步提升。根據弗若斯特沙利文報告，以中國市場零售額計，該品牌在2022至2024年間連續三年蟬聯中國低溫酸奶市場榜首。目前簡醇提供豐富的酸奶產品系列，包括低溫酸奶及常溫酸奶。

業 務

純享 — 專注純淨簡約的高端酸奶品牌。純享作為我們的高端酸奶品牌，以純淨配方、自然口感與簡約工藝為核心定位。該品牌依託嚴選優質生牛乳與精簡加工工藝，呈現絲滑醇香的風味體驗。純享不僅強化了我們在高端酸奶細分市場的佈局，更與簡醇為核心的酸奶母品牌產品組合形成強力互補。

悅鮮活 — 以科技定義新鮮的高端鮮奶領導品牌。悅鮮活作為我們的鮮奶品牌，是我們向高端乳製品消費市場戰略拓展的重要里程碑。該品牌於2019年應市而生，旨在響應消費者對新鮮優質、輕加工乳製品日益增長的需求。根據弗若斯特沙利文報告，悅鮮活是中國首個採用INF 0.09秒超瞬時殺菌技術的鮮奶品牌，該技術能夠在保留更多活性營養的同時，成就自然清鮮的卓越口感。此項技術優勢已成為悅鮮活立足高端鮮奶領域的差異化定位核心。根據弗若斯特沙利文報告，以中國市場零售額計，「悅鮮活」於2024年奪得中國高端鮮奶細分市場冠軍。通過高端瓶裝鮮奶產品系列，該品牌成功建立起融合科技領先與高端營養的鮮明形象。

優萃 — 科學嬰幼兒配方奶粉品牌。自2014年進軍嬰幼兒配方奶粉市場以來，我們始終致力於打造植根營養科學、依託持續研發投入的高品質國產奶粉品牌。優萃品牌注重科學配比、精準營養與高標準產品安全。

優萃寶愛 — 最新推出、品質達國際領先水平的奶粉產品。優萃寶愛系列融合前沿科研成果，提供腦部和身體發育的雙重支持。該產品經中國食品科學技術學會評估認定達到國際領先水平。優萃寶愛系列的研發歷程彰顯了我們將科研成果轉化為實用營養解決方案的堅定承諾，並顯著提升了在嬰兒營養領域的市場競爭力。

除全國性核心品牌外，我們還運營着「旗幟(Banner)」這一成熟奶粉品牌，進一步豐富了我們在嬰幼兒與兒童營養領域的產品佈局，以及具有區域影響力的「來思爾」與「銀橋」等地方性乳業品牌。這些區域品牌有效拓展了我們在特定區域的市場滲透，助力我們服務不同地域市場的多元化消費群體。

我們的品牌組合共同構建覆蓋大眾及高端市場、全國市場及區域市場的多層次、多品類品牌架構。憑藉差異化的品牌定位、清晰的產品覆蓋以及長期的品牌建設，我們的品牌體系已成為業務模式的核心支柱，不僅支撐着跨品類、跨價格區間的戰略擴張，更鞏固了我們作為中國綜合性乳製品公司領軍者的市場地位。

業 務

悦鲜活 — 展現我們一體化能力、推動全國性高端品牌發展的典型案例

根據弗若斯特沙利文報告，以中國市場零售額計，2024年，悦鲜活在高端鮮奶市場排名第一。悦鲜活展示了我們如何將深入的消費者洞察、一體化的原奶供應、自主加工技術與高效的市場執行相結合，轉換為引領品類的全國性品牌。

洞察結構性機遇。我們的消費者研究發現，消費者日益將「新鮮」與「健康」緊密聯繫在一起，但傳統鮮奶因保質期短、配送半徑有限以及屋頂盒包裝使用不便等問題，難以有效滿足這一需求。這一尚未被滿足的需求，成為悦鲜活誕生的起點。

源頭打造的高端品牌。為提供卓越的新鮮度與口感，我們將品牌立足於自營牧場，自營牧場為我們持續提供品質穩定且供應可靠的優質原奶。通過數字化牧場管理、定制化奶牛營養方案及嚴格的質量標準，確保悦鲜活的高端定位建立在有形、可感知的產品品質之上。

技術助力全國佈局。我們通過INF 0.09秒超瞬時殺菌技術及低溫無菌灌裝技術，解決了鮮奶保質期短的核心瓶頸。該技術組合不僅保留更多活性營養成分，呈現清爽自然的甘甜口感，同時將保質期延長至19天，支持品質穩定的全國配送。

產品與包裝創新，重塑消費體驗。基於消費者反饋及使用場景分析，悦鲜活推出了PET瓶裝形式，使鮮奶便於攜帶、呈現「飲料化」特性，滿足全天候飲用需求。我們進一步擴展產品組合，推出無乳糖、A2奶及有機系列，並提供多種包裝規格，以滿足便捷外帶、家庭飲用及現製咖啡及茶飲連鎖店等多種需求。

強大的渠道執行力與品牌建設，加速全國推廣。悦鲜活的全國推廣得益於我們的「渠道鐵軍」模式，該模式結合了嚴格的執行力、高頻次的門店覆蓋以及數字化零售管理工具。為強化消費者認知與市場滲透率，悦鲜活通過有針對性的營銷活動及頂級運動員和明星代言進行推廣，進一步確立了其高端優質鮮奶的品牌形象。

我們的產品組合

我們提供全面的乳製品組合，滿足客戶多樣化的營養需求。我們的主要產品類別包括低溫酸奶、鮮奶、常溫酸奶、常溫牛奶、奶粉及其他乳製品。

業 務

下表載列我們於所示期間按產品類別劃分的收入明細，按絕對金額計及其佔總收入的百分比呈列：

	截至12月31日止年度				截至9月30日止九個月			
	2023年		2024年		2024年		2025年	
(未經審計)								
(人民幣千元，百分比除外)								
液奶產品.....	9,664,255	55.1%	11,503,060	58.0%	8,687,570	58.3%	9,245,130	61.1%
低溫液奶產品....	6,287,370	35.9%	7,580,948	38.2%	5,738,370	38.5%	6,437,199	42.5%
－ 低溫酸奶....	4,713,784	26.9%	5,306,447	26.7%	4,140,257	27.8%	4,189,462	27.6%
－ 鮮奶.....	1,573,586	9.0%	2,274,501	11.5%	1,598,113	10.7%	2,247,737	14.9%
常溫液奶產品....	3,376,885	19.2%	3,922,112	19.8%	2,949,200	19.8%	2,807,931	18.6%
－ 常溫酸奶....	1,084,961	6.2%	1,065,961	5.4%	841,646	5.6%	819,064	5.4%
－ 常溫牛奶....	2,291,924	13.0%	2,856,151	14.4%	2,107,554	14.2%	1,988,867	13.2%
奶粉.....	5,429,189	30.9%	5,370,792	27.1%	3,974,917	26.7%	3,345,216	22.1%
其他乳製品 ⁽¹⁾	689,496	4.0%	791,279	4.0%	629,551	4.2%	608,191	4.0%
小計－乳製品...	15,782,940	90.0%	17,665,131	89.1%	13,292,038	89.2%	13,198,537	87.2%
牧業.....	841,024	4.7%	1,391,763	7.0%	1,056,101	7.0%	823,729	5.5%
生牛乳.....	647,032	3.7%	928,855	4.7%	768,325	5.2%	313,833	2.1%
飼料及肉牛.....	193,992	1.0%	462,908	2.3%	287,776	1.8%	509,896	3.4%
其他業務 ⁽²⁾	922,211	5.3%	775,596	3.9%	560,332	3.8%	1,111,561	7.3%
總計.....	17,546,175	100.0%	19,832,490	100.0%	14,908,471	100.0%	15,133,827	100.0%

附註：

- (1) 其他乳製品主要包括乳酸菌飲料、酸奶、奶酪和稀奶油等產品。
- (2) 其他業務主要包括(i)半加工乳製品原料的銷售；(ii)蛋類及副食品的銷售；(iii)包裝材料的銷售；(iv)合同製造服務；及(v)主要面向員工的住宅銷售。

業 務

下表載列於所示期間各產品類別的銷量及平均售價明細：

	截至12月31日止年度				截至9月30日止九個月			
	2023年		2024年		2024年		2025年	
	銷量	平均售價	銷量	平均售價	銷量	平均售價	銷量	平均售價
	(噸)	(人民幣元／ 千克)	(噸)	(人民幣元／ 千克)	(噸)	(人民幣元／ 千克)	(噸)	(人民幣元／ 千克)
液奶產品								
低溫液奶產品								
— 低溫酸奶....	534,887	8.8	602,737	8.8	466,333	8.9	484,852	8.6
— 鮮奶	145,881	10.8	227,397	10.0	157,139	10.2	238,602	9.4
常溫液奶產品								
— 常溫酸奶....	91,322	11.9	93,977	11.3	74,587	11.3	75,302	10.9
— 常溫牛奶....	309,320	7.4	425,504	6.7	310,402	6.8	319,191	6.2
奶粉	55,221	98.3	54,803	98.0	40,631	97.8	33,048	101.2
其他乳製品.....	117,594	5.9	136,377	5.8	108,047	5.8	100,856	6.0
牧業								
生牛乳	154,888	4.2	230,584	4.0	191,085	4.0	80,194	3.9
飼料及肉牛.....	NA*	NA*	NA*	NA*	NA*	NA*	NA*	NA*
其他業務.....	NA*	NA*	NA*	NA*	NA*	NA*	NA*	NA*

附註：

NA*：不適用。

低溫液奶產品

我們的低溫液奶產品涵蓋低溫酸奶與鮮奶兩大品類，作為我們的核心業務板塊之一，是推動營收增長的重要引擎。我們將該板塊定位為高品質、新鮮健康的乳品組合，旨在滿足消費者對營養、美味與便捷乳製品日益增長的需求。

根據弗若斯特沙利文報告，簡醇於2022年至2024年間連續三年蟬聯低溫酸奶品類銷量第一，而按2024年中國市場零售額計，悅鮮活為高端鮮奶第一品牌，彰顯了我們低溫酸奶與鮮奶產品線的穩健表現與穩固市場地位。

業 務

產品特色

我們的低溫液奶產品涵蓋低溫酸奶與鮮奶兩大品類，憑藉多元化的產品矩陣精準契合不斷升級的消費需求。低溫液奶產品的主要亮點包括：

技術與加工創新。我們運用先進加工技術，全面提升低溫產品的新鮮度、安全性和營養保留度。「悅鮮活」採用INF 0.09秒超瞬時殺菌技術，相比傳統巴氏殺菌能保留更多營養成分，同時保持鮮奶天然口感。根據弗若斯特沙利文報告，我們還是國內乳業首批應用克朗斯無菌線技術的企業，實現從吹瓶、灌裝到封蓋的全流程無菌作業。酸奶生產則採用一體化發酵混合技術，有效簡化工藝流程、降低微生物風險並提升產品均質度。

包裝與消費場景。我們在低溫液奶產品系列中實施差異化包裝策略。悅鮮活主打透明瓶裝設計（區別於行業常見的屋頂型紙盒），此舉既強化了產品高端定位，又提升了便攜性與消費便利性。其即飲型包裝既能滿足便捷外帶的需求，也深受消費者及現製咖啡及茶飲連鎖店青睞。針對多元消費場景，我們提供多規格包裝選擇，例如為簡醇推出「噸噸桶」大容量包裝，為悅鮮活設計260ml、450ml與950ml瓶裝，適配高頻飲用與家庭共享場景。

營養與健康屬性。我們的酸奶產品線推出紅棗風味、芝士風味及果蔬風味等細分配方。簡醇系列主打零蔗糖，全系產品均獲主管部門認證為「低GI食品真實品質認證」。我們的鮮奶產品主要採用自營牧場優質生牛乳製成。悅鮮活已獲得特優級生乳原料認證，多項指標超越歐盟標準，每100ml含3.6g優質乳蛋白。

口感體驗。低溫酸奶產品注重天然配料與清潔配方，呈現柔和甜感、絲滑質地與純淨本味。純享系列進一步強化了我們滿足消費者對簡約、精緻、高品質酸奶風味需求的能力。

業 務

品質與穩定性。我們的低溫液奶在採購、生產、倉儲及物流環節均遵循嚴格的質控流程。數字化生產系統實現全供應鏈監控，有效提升產品在供應鏈全程的穩定性與安全性。

代表性產品

於2025年12月31日，我們擁有187款低溫酸奶SKU及89款鮮奶SKU。我們的主要低溫液奶產品載列如下：

品牌	產品				
簡醇					
	簡醇風味酸牛奶 6*150g	簡醇風味發酵乳 430g	簡醇風味發酵乳 230g	簡醇風味發酵乳 凝固酪乳， 420g	簡醇風味酸牛奶 8*90g
	建議零售價： 15元	建議零售價： 12.9元	建議零售價： 7.9元	建議零售價： 14.9元	建議零售價： 13.9元
悅鮮活					
	悅鮮活鮮牛奶， 260ml	悅鮮活鮮牛奶， 450ml	悅鮮活鮮牛奶， 950ml	悅鮮活 A2β-酪蛋白 鮮牛奶， 450ml	悅鮮活0乳糖 鮮牛奶， 450ml
	建議零售價： 6.9元	建議零售價： 10.9元	建議零售價： 19.9元	建議零售價： 11.9元	建議零售價： 11.9元
純享					
	純享益生菌 風味發酵乳， 300g	純享果蔬沙拉 風味酸奶， 300g			
	建議零售價： 9.9元	建議零售價： 9.9元			

業 務

品 牌	產 品				
君樂寶					
	喝鮮奶鮮牛奶 (袋裝)，250g	多果麗酸奶 (杯裝)，8*90g	嚼吧巴氏殺菌熱處理 風味酸牛奶(袋裝) (5*150g) 建議零售價：15元	老酸奶 (杯裝)，139g	慢醇風味發酵乳 (袋裝)，6*150g
	建議零售價：2.5元	建議零售價： 12.9元		建議零售價：3.3元	建議零售價：15元
					
	奶皮子酸奶酪，120g	漲芝士啦奶酪風味 酸牛奶(袋裝)，180g			
	建議零售價：6元	建議零售價：3.9元			
銀橋					
	銀橋活性鮮牛奶 (袋裝)，500g	銀橋發酵乳 (屋頂包)，200g	銀橋原點牧場 風味發酵乳，160g		
	建議零售價：4.9元	建議零售價：4元	建議零售價：3.5元		
來思爾					
	來思爾小酸奶，6*180g	來思爾饗雲南酸奶 (袋裝)，200g	來思爾大理炭燒酸奶 (袋裝)，190g		
	建議零售價：19.9元	建議零售價：4元	建議零售價：3元		

業 務

常溫液奶產品

我們的常溫液奶產品涵蓋常溫酸奶與常溫牛奶兩大品類，構成多元化乳製品產品品類的重要組成部分。依託優質奶源、產品研發實力及全國性銷售網絡，我們的常溫牛奶於往績記錄期間實現穩健的銷售增長。

產品特色

常溫液奶產品的主要亮點包括：

貨架穩定性與廣泛渠道適應性。通過超高溫滅菌及無菌灌裝技術，我們的常溫酸奶與常溫牛奶產品可實現長效保質與常溫穩定性，適配多元化零售及企事業客戶渠道。這一特性有效提升了不同消費群體的產品可及性，助力實現廣闊的區域覆蓋。

均衡營養與穩定感官體驗。我們的常溫牛奶保留優質蛋白與鈣等核心營養成分，常溫酸奶系列還針對不同口味與功能需求推出專屬配方。在嚴格的質量管理體系下，常溫酸奶與常溫牛奶均呈現穩定的口感體驗與始終如一的品質表現，滿足家庭日常消費及校園、餐飲等企事業客戶需求。

適配多元場景的靈活包裝規格。我們提供便攜式獨立利樂包與家庭組合裝等多規格包裝，兼顧居家飲用與便捷外帶需求。多規格包裝使我們能夠覆蓋不同年齡段、消費習慣及家庭結構的多樣化使用場景，同時提升大眾渠道的產品經濟性與市場滲透率。

業 務

代表性產品

截至2025年12月31日，我們擁有36款常溫酸奶SKU及136款常溫牛奶SKU。我們的代表性常溫液奶產品如下：

品牌	產品	
簡醇		
	簡醇酸奶 (利樂鑽)， 12*200g 建議零售價：54.9元	簡醇酸奶 (利樂冠)， 10*200g 建議零售價：65元
優萃		
	優萃有機純牛奶 (利樂峰)，10*250ml 建議零售價：55元	
銀橋		
	銀橋核桃花生奶 (無菌枕包裝)，16*220g 建議零售價：33.9元	銀橋原點牧場純牛奶 (康美包)，12*250ml 建議零售價：39.9元
來思爾		
	來思爾大理牧場純牛奶 (苗條磚)，12*250ml 建議零售價：39.9元	來思爾摩菲水牛純牛奶 (苗條磚)，12*200ml 建議零售價：49.9元

業 務

品 牌	產 品		
君樂寶			
	開啡爾酸奶 (利樂鑽)， 12*200g 建議零售價：50元	君樂寶牧場直供純牛奶 (袋裝)，16*180ml 建議零售價：19.9元	君樂寶優佳牧場純牛奶 (苗條磚)，12*250ml 建議零售價：35元

奶粉產品

我們於2014年開始拓展的奶粉業務，現已發展成為乳製品組合的核心支柱之一。雖晚於眾多同業進入市場，但憑藉全產業鏈一體化優勢、研發實力及多品牌戰略，我們快速拓展業務佈局並建立起領先的市場地位。產品矩陣覆蓋0至36月齡嬰幼兒配方奶粉、兒童奶粉及成人奶粉，為不同年齡段消費者提供精準營養解決方案。於最後實際可行日期，我們持有24個嬰配粉系列註冊配方。

根據弗若斯特沙利文報告，按中國市場零售額計，我們的嬰幼兒配方奶粉產品在2024年實現5.0%的市場份額，為本土第三大企業，彰顯了我們在該細分領域領先的市場地位。

產品特色

我們奶粉產品的主要亮點如下：

- 全面的早期生命營養。我們的嬰幼兒配方奶粉注重生命早期發育所需關鍵營養素，包括助力認知發育的DHA與ARA、促進溫和消化吸收的OPO，以及維護健康腸道菌群的HMOs。基於對母乳成分的深入研究，這些奶粉可促進「腦體雙優」，系統性地支持各成長階段的大腦發育、骨骼生長、免疫調節、視力發育及腸道健康。
- 國際品質認證。根據弗若斯特沙利文的資料，我們的奶粉生產設施已獲得BRCGS AA+及IFS雙認證，成為國內少數同時獲得這兩項體系認證的市場參與者之一。我們的質量管理體系實施從原料奶到成品的多項檢驗與全流程溯源，確保品質穩定如一併符合國際標準。

業 務

- **溯源透明體系。**奶粉產品採用內外雙碼溯源技術——外包裝追溯碼與內封溯源碼，實現從原料奶採集到終端配送的全流程可追蹤。旗幟品牌更在罐底標注擠奶與生產時間，強化透明度與新鮮度可視化管理。消費者可通過掃描二維碼，查閱生牛乳檢測與成品檢測等質量檢測報告。
- **創新加工技術。**根據弗若斯特沙利文報告，旗幟生產基地應用行業首創的「零距離」一體化種養加模式，新鮮原料奶通過密閉管道在98秒內直達生產線，無中間儲存與運輸環節，確保從擠奶到加工完成全程不超過兩小時。該工藝有效保留 α -乳白蛋白、 β -乳球蛋白及免疫球蛋白IgG等關鍵活性營養成分。
- **尖端檢測能力。**根據弗若斯特沙利文報告，我們率先在中國應用斑馬魚檢測技術進行奶粉安全質量評估，實現生物級安全評價。同時建立母乳活性成分(HMOs、IgG、MFGM乳脂球膜蛋白、OPN骨橋蛋白)分析方法，通過精準定量指導配方設計，使產品更貼近母乳營養構成。
- **各年齡段健康奶粉。**對於嬰兒，我們的優萃寶愛品牌結合了先進的研究成果，為腦部發育和身體發育提供雙重支持。小小魯班兒童奶粉針對學齡前兒童認知力、免疫力、骨骼生長、視力及消化健康提供全面營養支持。成人奶粉則添加膳食纖維、維生素與礦物質等成分，滿足不同的功能性營養需求。

業 務

代表性產品

2025年12月31日，我們擁有269款奶粉SKU。我們的代表性奶粉產品載列如下：

類型	產品				
嬰幼兒配方奶粉.....					
	優萃寶愛嬰幼兒配方奶粉1/2/3段（聽裝）， 800g 建議零售價：310元	旗幟嬰幼兒配方奶粉1/2/3段（聽裝）， 906g 建議零售價：298元	恬適嬰幼兒配方奶粉1/2/3段（聽裝）， 800g 建議零售價：298元	至臻嬰幼兒配方奶粉1/2/3段（聽裝）， 805g 建議零售價：298元	樂鉅嬰幼兒配方奶粉1/2/3段（聽裝）， 800g 建議零售價：196元
兒童奶粉.....					
	小小魯班兒童成長奶粉（聽裝）， 800g 建議零售價：156元	小小魯班詮維愛A2兒童成長奶粉（聽裝）， 800g 建議零售價：260元			
成人奶粉.....					
	濃純純牛奶奶粉（袋裝），300g 建議零售價：29.9元	優及智護高鈣多維奶粉（聽裝），700g 建議零售價：59.9元	鈣鐵鋅奶粉（聽裝），800g 建議零售價：79.9元		

其他乳製品

我們的其他乳製品涵蓋多個品類，包括乳酸菌飲料、酸奶飲品、奶酪和稀奶油等。尤其是在2025年，我們推出了無添加高脂稀奶油，僅採用優質生牛乳通過一體化生產體系製成，不含任何添加的穩定劑或乳化劑，為企業客戶提供專業、高品質且具性價比的解決方案。這些產品憑藉其獨特的口感及豐富的營養價值，深受廣大消費者的喜愛。其中，多款其他乳製品產品在市場推廣過程中取得極為出色的市場反響，成為我們業務的重要組成部分。

業 務

我們的代表性其他乳製品如下：

類型	產品			
面向企業客戶.....				
	稀奶油， 1L	君樂寶原味黃油， 25kg		
面向個人客戶.....				
	君暢乳酸菌飲品， 6*1.25kg 建議零售價：90元	每日活菌， 800ml 建議零售價：9.9元	君樂寶萊茵乳酸 菌飲品，300ml 建議零售價：5元	悅鮮活 奶油奶酪，50g 建議零售價：9.9元

牧業相關產品

生牛乳

我們主要採用產自自營牧場的生牛乳加工乳製品，同時也會將部分原奶銷售給企業客戶。我們的生牛乳主要面向乳製品企業及相關食品企業。與客戶簽訂合同後，可根據客戶用奶類別、質量要求、運輸距離等需求與我們的自營牧場奶源匹配。

飼料及肉牛

於往績記錄期間，我們亦銷售牧業飼草料和肉牛。截至2024年12月31日，我們已不再銷售肉牛。

業 務

其他業務

我們亦從事配套經營活動，與我們的主營乳製品業務並行運作。這些活動主要涉及：

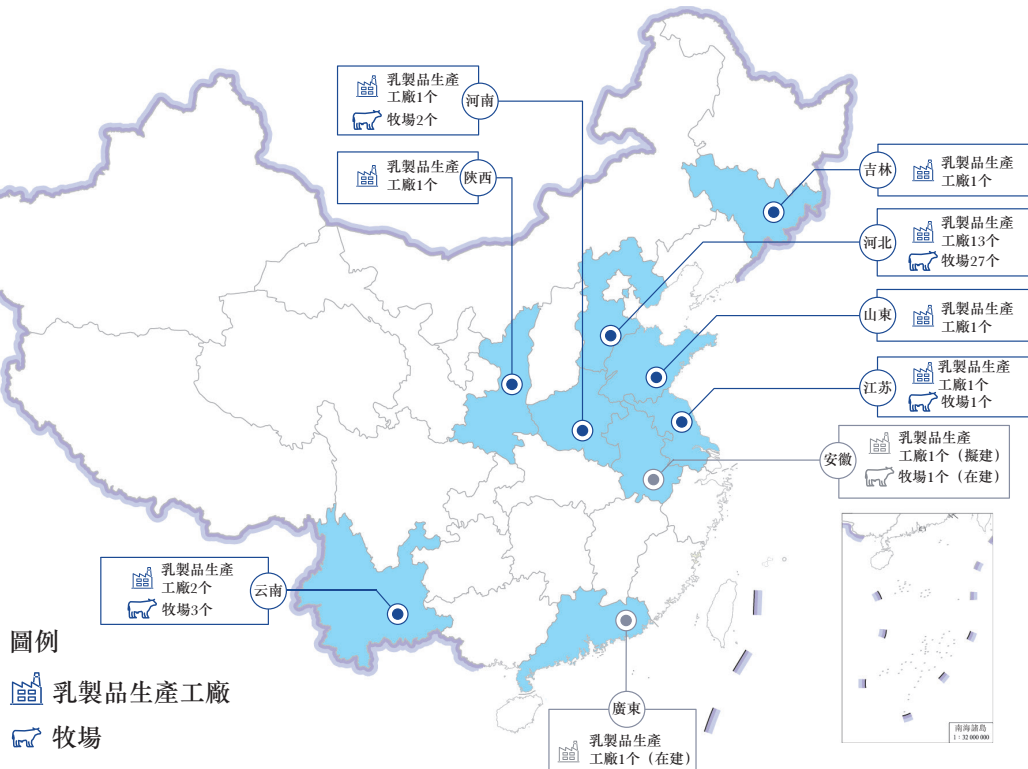
- 半加工乳製品原料的銷售。為提升生牛乳利用率及運營效率，我們將部分用於進一步加工為乳製品的半加工乳製品原料向第三方銷售，主要包括用於進一步加工的半加工乳製品原料，例如全脂奶粉、脫脂奶粉及稀奶油。
- 蛋類及副食品的銷售。為滿足教育局及學校等特定企事業客戶的採購需求，我們在供應乳製品的同時，配套採購並供應蛋類及精選副食品，形成組合產品方案。
- 包裝材料的銷售。就我們自有的乳製品包裝運營，我們利用富餘的包裝能力向第三方客戶提供包裝材料。
- 合同製造服務。為提高若干體系下生產設施的產能利用率，我們為第三方提供委託加工服務。
- 主要面向員工的住宅銷售。為滿足本地僱員住房需求並助力中高級人才引進，我們開發了主要面向僱員及其直系親屬銷售的住宅單位。該活動主要作為員工福利措施，以改善通勤便利性與居住條件，未來我們無意將物業業務作為常態化業務開展。

業 務

牧場及生產

我們的營運覆蓋全產業鏈，自營的牧場及生產基地構成了產品質量的核心基石，並為整體運營效率提供支撐。

截至2025年9月30日，我們在中國境內營運共33座牧場及20個乳製品生產工廠。以下地圖展示了截至2025年9月30日我們在中國的牧場及乳製品生產工廠的地理分佈。



牧場運營

我們運營着中國領先的一體化牧場網絡。我們所產優質生牛乳為我們多元的乳製品組合提供了基礎。

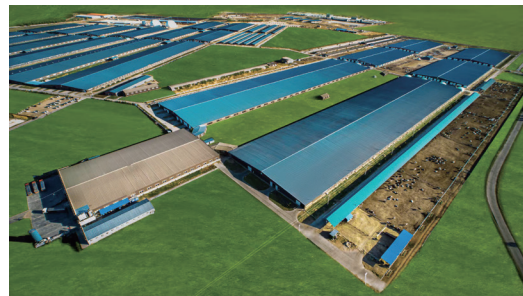
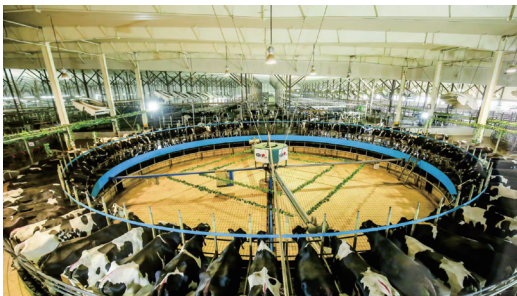
截至2025年9月30日，我們運營33個牧場 (包括三個有機牧場及八個專設A2奶牛養殖區)，分佈於河北省、雲南省、河南省及江蘇省。截至2025年9月30日，我們的奶牛總存欄量約為192,000頭奶牛。我們採用基因篩查技術精準甄選攜帶A2/A2β-酪蛋白基因型的奶牛。這些A2專屬奶牛所產生牛乳每100ml含超過0.9g A2 β-酪蛋白。截至2025年9月30日止九個月，A2生牛乳產量約佔我們總生牛乳產量的11%。

業 務

通過持續投資於現代化、數字化養殖實踐，我們建立起一體化的牧群管理系統，有效保障了所有自有牧場的穩定產出與優質生牛乳品質。我們的數字化運營涵蓋以下環節：配備產量監測的自動化轉盤擠奶系統、用於牛群健康追蹤的智能可穿戴設備（如計步器與項圈監測器），以及提升飼喂精準性與一致性的自動化全混合日糧(TMR)飼喂系統。這些系統與設備結合標準化操作規程與專業養殖人員，共同促進了牛群健康水平、擠奶效率及奶質穩定性的全面提升。有關牧業數字化基礎設施的詳細信息，請參閱「一 數字化 — 牧業數字化」。依託規模經濟、優質牧群遺傳改良、精準飼喂及嚴格的牧場質量控制，我們能夠實現高產量和穩定的生牛乳品質。於往績記錄期間，生牛乳產量及每頭奶牛平均單產均穩步提升。根據弗若斯特沙利文報告，於2024年，每頭奶牛平均年單產達12噸／年，達到領先水平。2023年、2024年及截至2025年9月30日止九個月，我們的生牛乳產量分別為84.6萬噸、113.3萬噸和85.4萬噸。

我們的牧場

牧場體系是我們業務運營的核心環節，有效保障了穩定供應、嚴格質量管控與可持續發展。在有利政府政策的支持下，我們大力發展規模化、現代化牧場，以提升規模經濟和運營效率。



附註：我們於河北省的旗幟牧場。

截至2025年9月30日，我們在中國運營着33座牧場，總佔地面積約29,000畝，其中相當比例的牧場屬大型牧場。截至2025年9月30日，我們的大型牧場存欄規模佔存欄總規模近80%。

我們高度重視牧場的戰略佈局。多數牧場位於具備優良牧業條件的地區，例如河北牧場，該等地區氣候溫和、飼草資源豐富、水源充足，有利於提升產奶量與奶質。

業 務

此外，牧場亦靠近主要生產工廠，從而確保新鮮生牛乳快速運輸並高效融入下游生產。

下表載列截至2025年9月30日在營牧場的位置：

地區	牧場數量	佔地面積 (畝)	設計存欄量 (頭)	成母牛數量 (頭)	後備牛及 犢牛數量 (頭)
河北	27	24,964	180,300	82,428	76,696
雲南	3	1,400	16,000	5,424	5,631
河南	2	2,260	17,000	6,295	9,833
江蘇	1	305	4,800	2,242	1,915

截至2025年9月30日，我們33個自營牧場的利用率（按存欄規模除以設計規模計算）為87.3%。

下表概述截至最後實際可行日期我們在建牧場的詳情：

牧場	地區	開建時間	預計投產時間	設計存欄量 (奶牛頭數)	預計佔地面積 (畝)	預計總投資成本 (人民幣千元)
天長牧場 ^{附註}	安徽省	2023年3月	2026年6月	10,000	1,082	245,860

附註：截至2025年9月30日，天長牧場已完成後備母牛舍建設，並擁有1,593頭牛。

業 務

我們的奶牛

我們的奶牛構成我們一體化牧場運營的基礎，對確保為我們多樣化乳製品提供穩定、優質生牛乳供應至關重要。通過科學的育種、飼養和飼喂實踐，我們持續提升奶牛的生產力、壽命和表現。

育種

我們的繁育計劃通過先進的遺傳選育、人工授精技術及科學的牛群管理實踐持續優化。我們採用來自供應商的優質凍精，以改善牛群遺傳特性，並從澳大利亞、新西蘭和智利等知名海外地區進口純種育成牛，進一步提升牛群遺傳多樣性和生產力。在持續數據分析和健康監測的支持下，我們有效推動牛群產奶量、繁殖性能和抗病性等關鍵性狀的持續改進。我們亦實施淘汰計劃，淘汰不符合標準的奶牛，從而維持整體牛群的健康及生產效率。

截至2025年9月30日，我們擁有約192,000頭奶牛，主要為荷斯坦牛。

飼養

牛群結構包括成母牛、青年牛和犢牛。我們採用科學的飼養計劃，涵蓋飼喂、畜禽圈舍、疫苗接種和健康監測，並有效利用智能養殖技術和自動化管理系統。我們的現代飼養設施旨在為牛群發展的所有階段提供清潔、舒適和安全的環境，降低疾病風險並支持牛群穩定生長。

通過定期淘汰和針對性擴張等積極管理，我們維持了健康的牛群結構。下表列示截至各指定日期的奶牛存欄量：

	截至12月31日		截至9月30日
	2023年	2024年	2025年
	(頭)		
成母牛	81,146	95,960	96,390
青年牛	76,587	62,630	73,120
犢牛	28,372	28,824	22,547
總計	186,105	187,414	192,057

於2023年、2024年及截至2025年9月30日止九個月，我們成母牛單頭年均產奶量分別達到11.9噸、12.0噸及12.0噸。

業 務

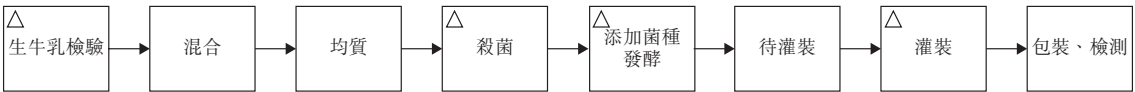
飼喂

我們相信飼料的質量、安全性和穩定對我們奶牛群的整體健康和生產力至關重要。作為我們一體化產業鏈的一部分，我們建立了覆蓋飼料配方研發與生產的完整飼料體系。我們也從優質供應商處採購優質飼草。依託先進的飼料配方技術與精準營養技術，我們針對不同生長階段及泌乳周期的奶牛存欄量定制營養均衡的日糧，確保能量、蛋白質及礦物質的最佳配比。自2024年起，我們在河北省投產了一座現代化飼料加工廠，年產能達50,000噸。該工廠配備自動化生產線及嚴格的質量管控體系，保障飼料安全性及生產效能。於2024年及截至2025年9月30日止九個月，我們的飼料加工廠產量分別為32,255噸及37,210噸，年均產能利用率分別為64.5%和99.2%。

生產

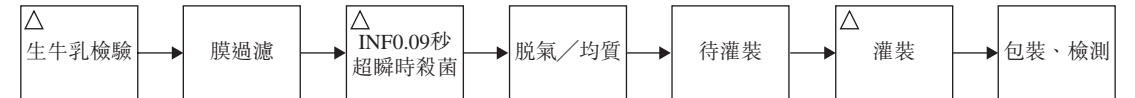
我們的生產工藝

低溫酸奶



我們的低溫酸奶生產流程通常包括以下主要環節：生牛乳檢驗、混合、均質、殺菌、添加菌種發酵、待灌裝、灌裝、包裝及成品檢測。我們在殺菌環節採用了巴氏殺菌技術，該環節可殺滅牛奶中有害的致病菌及絕大部分芽孢，為乳酸發酵創造有利條件。

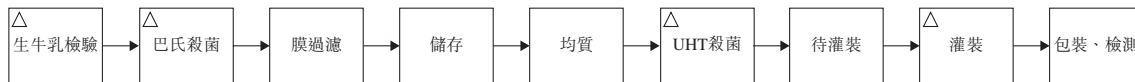
鮮奶



我們的鮮奶生產流程通常包括以下主要環節：生牛乳檢驗、膜過濾、INF 0.09秒超瞬時殺菌、脫氣／均質、待灌裝、灌裝、包裝及成品檢測。我們在殺菌環節採用了核心技術INF 0.09秒超瞬時殺菌技術，該環節可殺滅所有致病菌，同時鈍化可能影響產品風味與保質期的酶類，從而保障產品質量。

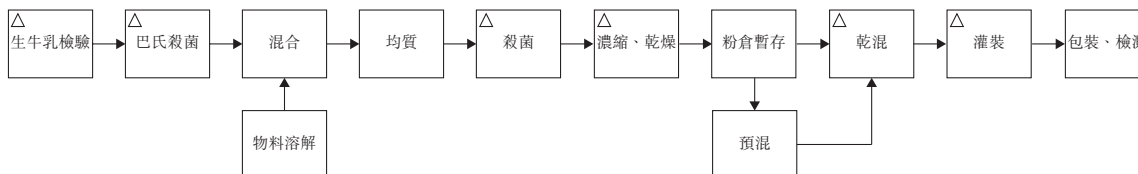
業 務

常溫牛奶



我們的常溫牛奶生產流程通常包括以下主要環節：生牛乳檢驗、巴氏殺菌、膜過濾、儲存、均質、UHT殺菌、待灌裝、灌裝、包裝及成品檢測。巴氏殺菌環節可殺滅牛奶中有害的致病菌。UHT殺菌環節會對產品進行足夠強度的熱處理，滅活產品中的所有微生物和耐熱酶。

奶粉



我們的奶粉生產流程採用乾濕法複合工藝，包括生牛乳檢驗、巴氏殺菌、混合、均質、殺菌、乾燥及冷卻、粉倉暫存、乾混及灌裝等主要環節。物料溶解環節通常是將生牛乳與各類原輔料等經真空混料罐確保充分混合。混合後的料液經預熱、均質、殺菌環節，保證油脂均勻分散以及微生物水平的有效控制。殺菌環節應用了我們的精準溫控殺菌技術，嚴格控制溫度與時間，保證產品微生物指標穩定可控，從而保障產品品質穩定。殺菌後，料液經蒸發器將多餘水分去除形成濃奶，便於乾燥效率的提升。濃奶進入到乾燥塔，經噴霧乾燥及流化床冷卻，形成奶粉半成品。在乾混環節，半成品與專業營養配料充分混合以形成成品。乾混過程中，確保產品混合均勻度符合要求，批次間產品質量穩定。

附註：標有「△」的流程表示生產流程中的關鍵控制點。

我們的乳製品生產工廠

截至2025年9月30日，我們在中國運營了20座乳製品生產工廠，並輔以精選的第三方生產合作夥伴網絡。我們的乳製品生產工廠配備先進的生產設備和現代化加工技術，實現高度自動化與數字化的生產運營，確保穩定的生產效率與一貫的高品質標準。通過廣泛且高效配置的生產網絡，我們有效覆蓋全國核心市場，並依託全國銷售渠道保障及時交付與高效分銷，為持續增長與市場競爭力奠定堅實基礎。

業 務

自有生產

我們的自有生產基地主要生產我們的專有產品，以滿足多元化產品組合的市場需求。在有限範圍內，我們也會利用富餘產能與先進製造能力，為精選的第三方提供委託加工服務。根據此類委託加工安排，我們按第三方客戶要求生產指定產品，並收取相應加工費用。這一互補性業務模式使我們能夠優化產能利用率、提升運營效率並開拓增量收入來源，同時始終保持以自主品牌產品的生產與分銷為核心業務重心。於往績記錄期間，委託加工業務佔整體生產活動的比重較小。2023年、2024年及截至2025年9月30日止九個月，委託加工總量分別為3.2萬噸、5.2萬噸及3.5萬噸，佔各期間實際總產量的2.9%、3.8%及3.2%。

下表載列所示期間我們按主要產品類別劃分的標準產能、自有產品產量、委託加工量及自有工廠利用率明細：

	截至12月31日止年度				截至9月30日止九個月	
	2023年		2024年		2025年	
	液態乳製品 ⁽¹⁾	奶粉及 其他乳製品	液態乳製品 ⁽¹⁾	奶粉及 其他乳製品	液態乳製品 ⁽¹⁾	奶粉及 其他乳製品
	(千噸，百分比除外)					
標準產能 ⁽²⁾	1,842.9	201.1	2,184.2	219.0	1,716.3	167.2
實際總產量	1,014.9	88.7	1,269.4	107.7	1,000.0	86.6
－ 自有產品產量	992.1	79.2	1,238.9	85.7	982.6	69.0
－ 第三方客戶委託加工產量	22.8	9.4	30.5	22.0	17.4	17.6
利用率 ⁽³⁾	55.1%	44.1%	58.1%	49.2%	58.3%	51.8%

附註：

- (1) 液態乳製品包括低溫酸奶、鮮奶、常溫酸奶、常溫牛奶及其他液奶，部分該等產品在共用生產線上生產，通過靈活調配產能以優化生產效率。

業 務

- (2) 年度／期間標準產能基於所有產線在可行的高利用率水平下運行計算，已考慮常規維護、設備升級、公共假日及季節性需求波動等合理因素。根據弗若斯特沙利文報告，(包括其所採用的假設)符合中國相關行業標準。
- (3) 產能利用率等於相應年度／期間實際總產量除以標準產能。

生產夥伴

為保持生產靈活性並優化利用率以應對市場需求波動(特別是在旺季)，同時服務於尚未佈局自有產能的特定銷售區域，我們委託精選的第三方生產夥伴承擔部分乳製品生產任務。這些產品主要包括常溫牛奶、常溫酸奶、鮮奶及低溫酸奶。2023年、2024年及截至2025年9月30日止九個月，通過合作安排生產的乳製品產量分別為21.58萬噸、25.86萬噸和22.65萬噸。於往績記錄期間，我們的所有生產夥伴均為獨立第三方。

我們基於多項關鍵要素評估潛在合作夥伴，包括：(i)滿足需求波動的產能與擴展能力；(ii)質量管理體系及食品安全認證；(iii)乳製品製造領域的專業經驗(含冷鏈管理能力)；(iv)生產資質與合規記錄；(v)貼近目標市場的地理位置(尤其為保障短保質期低溫產品的鮮度)；及(vi)確保長期可持續合作的財務穩健性與運營可靠性。我們通常會開展全面盡職調查，包括多輪涵蓋廠房佈局、設備狀況、衛生標準及生產工藝的現場審核，以及質量體系審計與樣品檢測，最終確定合作生產安排。我們與生產夥伴的合作協議通常期限為一至兩年，續約決定均以嚴格的績效評估為依據。

我們定期對生產夥伴進行正式評估，從產能利用率、產品質量穩定性、交貨準時率、法規遵從性及需求響應能力等多維度考核其表現。如果生產夥伴未能遵循內部規範要求或出現重大質量安全問題，我們可暫停合作直至整改完成，或終止合作關係。我們重視與合作生產商建立長期穩定的夥伴關係，並與多家廠商保持較持久的合作關係。截至2025年9月30日，我們共與26家乳製品生產夥伴開展合作，這些第三方製造企業均具備豐富的乳業從業經驗。

於往績記錄期間，我們從未在獲取生產夥伴服務方面遇到困難，也未遇到任何重大糾紛或合作夥伴延遲交付產品而對我們的經營造成重大中斷的情況。

業 務

我們的生產設備

我們持續投入生產線升級，引進國內外領先供應商的先進設備，在提升產能的同時優化生產工藝。我們的生產設備組合涵蓋膜過濾系統、蒸汽直噴超高溫瞬時滅菌機等先進系統及設備，並依託數字化和自動化生產運營提供支撐。關鍵設備包括原奶處理系統、殺菌系統（包括INF 0.09秒超瞬時殺菌技術）、酸奶發酵罐及適配多形態產品的灌包裝備。嬰幼兒配方奶粉生產設施配備支持濕法－乾法複合工藝的專用系統，包括噴霧乾燥塔、真空混料設備、乾混機及自動化灌裝線。生產線同時配置膜過濾設備與冷鏈系統，確保產品質量與新鮮度。部分先進生產線已實現從原料投料到最終包裝的全流程自動化作業。我們定期巡檢維護生產設備，確保最佳運行狀態與生產安全，並建立覆蓋使用規範、檢校流程與預防性維護計劃的完整設備管理體系，在關鍵生產環節配置自動檢測與監控裝置。

產能擴張計劃

為使生產網絡持續契合區域市場需求並支撐業務增長，我們正戰略性地擴張產能，強化在區域內的製造佈局。我們的產能擴張舉措着重解決關鍵增長市場中的供應鏈挑戰，包括通過強化冷鏈能力和推進本地化生產，更好地滿足鮮奶和低溫液奶產品在溫控與品質保持方面的要求。截至最後實際可行日期，我們共有2個新生產基地處於在建或規劃興建階段。

下表載列我們產能擴張計劃的具體細節：

工廠	產品類別	預估 新增標準 年產能 (千噸)	預估 全線投產時間	預估總投資 (人民幣百萬元)
新建工廠				
江門工廠(一期).....	低溫液奶、常溫牛奶及其他乳製品	188.4	2026年	535.4
天長工廠.....	低溫液奶	137.0	2027年	586.1

業 務

研發

研發是我們競爭戰略的核心，使我們能夠持續推出創新產品並保持市場領先地位。秉承「科學營養」理念，我們通過自主研發與持續創新，不斷提升產品配方、開發新產品，以滿足不斷變化的消費者需求並保持競爭力。我們的研發工作涵蓋基礎研究和應用開發，將科學進展轉化為切實的產品優勢，包括營養成分優化、加工效率提升及成本優化。

我們的研發能力

我們已建立了一個專門的研發平台——科學營養研究院，該院與國內外頂尖研發機構和大學以及原料和設備供應商展開合作。我們的研發涵蓋多個關鍵領域，包括乳製品技術、配方創新、臨床療效驗證、母乳成分研究、專有益生菌的開發與商業化以及工藝工程等。

我們的研發能力與產品開發管線緊密結合。例如，我們的母乳研發為優萃嬰幼兒配方奶粉系列的配方開發提供支持，推出了專注於腦部和身體發育的產品。我們的自有菌株篩選與發酵技術使簡醇能夠提供具備清潔標籤、零蔗糖的酸奶，兼具理想風味與質感。悅鮮活應用的蒸汽浸入式殺菌與風味保留技術，最大限度地保留天然活性成分，同時提高了運營效率。我們用於低乳糖或高蛋白產品的膜過濾技術，能夠兼顧口感與功能性，為消費者帶來健康且多元的消費選擇。

研發團隊

截至2025年9月30日，我們的研發團隊擁有180名成員，其中多數持有研究生學歷。我們持續從知名高校招募優秀博士及碩士畢業生，並與多所一流科研機構保持長期合作關係，通過聯合研究項目培養和吸引青年研發人才。這一人才戰略使我們的研發團隊始終保持合理的年齡結構與創新活力。為吸引和留住研發人才，我們為研發專業人員提供具競爭力的薪酬福利體系。我們還為技術研發人員制定清晰的晉升通道和評定標準，激勵員工通過專業深耕實現職業發展。此外，我們已建立內部專家庫，為這些人才提供外部學習機會。我們實施項目制管理，為所有研發人員展示優秀創意與創新嘗試提供平台。

業 務

我們建立了嚴謹的研發管理體系，為技術與產品創新提供有力的制度支撐。這確保了從概念評估、產品立項、設計驗證到批量生產全階段的有效管控。在經營發展過程中，我們始終將創新、高效、協同、務實的原則貫穿研發全流程，持續完善和優化研發管理程序。我們相信該體系不僅能夠提升研發效率，更為技術和產品的持續創新升級提供堅實保障。

2023年、2024年及截至2025年9月30日止九個月期間，我們的研發開支分別為人民幣106.0百萬元、人民幣98.7百萬元及人民幣66.5百萬元。我們的研發成本於發生時計入當期損益。我們預計將按計劃持續投入研發，以開發新產品並優化現有產品。

我們的關鍵技術

我們具備自主研發能力，使我們能夠持續向消費者提供更高品質的乳製品。我們的關鍵技術概述如下：

- **蒸汽浸入式殺菌技術。**我們通過將生牛乳與蒸汽混合進行生牛乳升溫，並保持該溫度一定時間。該方法顯著提升熱傳遞效率，將達到滅菌溫度所需的時間從間接加熱的幾秒鐘縮短至不到0.1秒，最大程度保留營養活性成分。
- **專屬酸奶發酵技術。**通過菌種技術突破與發酵參數精準控制，實現目標產物的定向合成。該技術成功攻克穩定劑替代、無蔗糖產品口感平衡、清潔標籤及發酵風味增強等技術難題。
- **膜過濾技術。**通過選擇適當的膜（如納濾膜、超濾膜或反滲透膜），利用乳糖與其他成分之間的分子大小和分子量差異，在壓力下通過膜裝置分離牛奶中的乳糖。
- **牛奶天然風味保留專利技術。**通過優化和組合滅菌工藝，在確保商業無菌的同時，最大限度地保留牛奶的天然風味和活性蛋白。通過脫氣和充氮技術組合，降低牛奶中的氧含量，減少殺菌及保質期內的氧化反應。

業 務

- **活性成分分離保留及應用技術。** 全程採用冷分離工藝最大程度保留營養活性成分，通過不同孔徑膜材料對奶液進行過濾分離除菌，獲得含活性成分的無菌分離液，配合添加工藝，生產出含活性成分的常溫儲存牛奶。

數字化

我們已建立覆蓋全業務鏈的數字化基礎設施，支持從上游牧業、生產與質量控制、供應鏈管理、銷售與分銷至管理決策的全鏈條數字化基礎設施。我們的IT架構採用多層設計：前端為面向消費者的系統與銷售系統，中間層為供應鏈系統與生產系統，基礎層為核心企業資源計劃平台與共享服務平台，同時設有一個貫穿各層級的大數據分析平台，為業務提供智能分析能力。

於往績記錄期間及截至最後實際可行日期，我們未發生任何對業務運營造成重大不利影響的IT系統故障或停機事件。

牧場數字化

我們的自營牧場採用專業牧場管理系統，實現牛群管理、飼喂作業、擠奶流程及乳品質量監測的全方位數字化管理。我們的數字化運營體系包含：具備個體奶牛產量監測的自動化轉盤擠奶系統；可追蹤牛群活動規律與健康指標（用於疾病早期預警）的智能可穿戴設備（如計步器及項圈式監測儀）；以及能提升飼料配比精度與一致性的全混合日糧(TMR)自動化飼喂系統。這些一體化系統可採集牛群健康、產奶量及牧場運營數據，為我們整個牧場網絡的科學決策與運營效率提升提供支持。我們正在開發統一牛群管理平台，將各牧場數據整合至集中式數字化系統，實現集團層面的統一監測、分析及最佳實踐共享。

生產與質量數字化

透過將我們的核心數字系統整合至全生產流程自動管理體系，我們已建立閉環質量控制框架。我們運用一體化系統架構確認每一階段的質量得以監控：(i)追蹤系統將重要入庫及出庫信息傳送至SAP系統，SAP系統其後觸發向實驗室信息管理系統(LIMS)發出檢驗請求；LIMS自動將結果傳回追蹤系統以釋放合格材料作生產之用；(ii)供應商關係管理(SRM)系統利用該等質量參數評估供應商表現及自動採購決策；及

業 務

(iii)質量管理系統(QMS)與LIMS整合，通過自動化任務分配及報告生成，成為我們整體架構的核心。為管理任何問題，倘檢驗結果不合格或任務超出規定時限，QMS會自動發出預警，並分派任務予負責人員，確保問題得以即時處理，讓我們能在其出現前分析數據以避免日後出現問題。

透過將生產及檢驗數據連接我們的精準營銷系統及物流系統，我們就我們市場上的產品提供可靠的可追溯性。至於嬰幼兒配方奶粉產品，我們進一步實施「一罐雙碼」追溯方法，以追蹤源頭資料，實現防偽管控。

供應鏈與物流數字化

我們的供應商關係管理(SRM)系統覆蓋從供應商准入、合同管理、採購訂單生成到對賬付款處理的全採購周期。我們的物流平台集成了客戶關係管理系統及ERP系統，可對完整的訂單履約流程進行管理，該流程涵蓋從訂單接收、配送分配、倉儲作業到具備GPS追蹤與溫度控制功能的在途監控，再到客戶簽收與收入確認的全環節。

銷售與經銷數字化

為支持終端執行與本地銷售團隊管理，我們已部署銷售自動化系統(SFA)，為全國經銷網絡提供支持。這一移動平台助力銷售代表、經銷商員工及管理人員實現對數十萬零售網點系統化管理。核心功能包括：通過AI圖像識別技術使現場人員拍攝貨架陳列即可評估鋪貨表現；採集巡店及推廣活動數據；通過移動應用與網頁門戶提供自動化績效看板。有關SFA系統實現媒體投放與終端執行協同的進一步詳情，請參閱「一銷售與經銷－渠道建設與‘渠道鐵軍’模式」章節。

在客戶關係管理與銷售執行方面，我們的數字化系統均能實現客戶信息、銷售交易、推廣活動及績效分析的全流程管理。這些系統配備可通過網頁及移動門戶訪問的集成接口，使經銷商客戶能夠便捷地下達訂單、監控存貨及追蹤業務表現。

數據分析與商業智能

我們構建了集成數據分析平台，該平台匯聚各運營系統信息，為管理層提供決策支持。我們的管理層可以及時查看營運績效與分析報告，不再依賴手動彙整報表。該平台集成了牧業、生產加工、供應鏈、銷售體系及財務系統的數據，實現端到端的業

業 務

務全景可視化管理。我們還計劃開發包括基於AI智能的需求預測與智能供應鏈計劃在內的進階功能，擬於2026年起分階段推行，通過數據分析和預測模型優化銷售預測、生產計劃及採購運營。

銷售與經銷

我們已建立起覆蓋線上線下、廣泛且深度滲透的銷售網絡，幾乎遍及中國所有主流零售業態。我們的銷售網絡主要包含兩種模式：(i)直銷模式：面向KA客戶、電子商務平台及企事業客戶以及通過線上自營店鋪直接銷售；(ii)經銷模式：向經銷商銷售產品，再由經銷商將產品進一步經銷至各類零售終端，包括連鎖超市、便利店、食雜店、母嬰連鎖店、餐飲門店以及透過線上平台。經過多年市場培育形成的這種全面多渠道佈局，我們已實現不同消費群體觸達，並在各地地理區域及消費場景中保持穩定的市場地位。經銷模式是我們的主要收入來源，為我們提供了廣泛的市場覆蓋和深度的零售滲透；而直銷渠道則有助於我們維護緊密的客群關係並收集寶貴的市場洞察。下表載列我們於所示期間按銷售渠道劃分的收入明細，按絕對金額計及其佔總收入的百分比呈列：

	截至12月31日止年度				截至9月30日止九個月			
	2023年		2024年		2024年		2025年	
(未經審計)								
(人民幣千元，百分比除外)								
經銷商	13,062,775	74.4%	14,284,645	72.0%	10,825,339	72.6%	10,406,133	68.8%
－ 線下經銷商	11,634,437	66.3%	12,751,505	64.3%	9,685,518	65.0%	9,449,813	62.5%
－ 線上經銷商	1,428,338	8.1%	1,533,140	7.7%	1,139,821	7.6%	956,320	6.3%

業 務

	截至12月31日止年度				截至9月30日止九個月			
	2023年		2024年		2024年		2025年	
(未經審計)								
(人民幣千元，百分比除外)								
直銷	3,561,189	20.3%	4,772,249	24.1%	3,522,800	23.6%	3,616,133	23.9%
– KA客戶	880,093	5.0%	1,155,195	5.9%	884,674	5.9%	1,036,513	6.9%
– 電商平台	577,196	3.3%	734,708	3.7%	534,615	3.6%	623,643	4.1%
– 線上自營店鋪...	527,124	3.0%	660,015	3.3%	490,169	3.3%	485,667	3.2%
– 企事業客戶及 其他	1,576,776	9.0%	2,222,331	11.2%	1,613,342	10.8%	1,470,310	9.7%
其他業務 ⁽¹⁾	922,211	5.3%	775,596	3.9%	560,332	3.8%	1,111,561	7.3%
總計	17,546,175	100.0%	19,832,490	100.0%	14,908,471	100.0%	15,133,827	100.0%

附註：

- (1) 其他業務主要包括(i)半加工乳製品原料的銷售；(ii)蛋類及副食品的銷售；(iii)包裝材料的銷售；(iv)合同製造服務；及(v)主要面向員工的住宅銷售。

我們通過多種措施積極監控零售價格，以確保經銷網絡內的定價一致性：我們制定產品指導價格體系，在不同渠道及地理市場開展定期線上線下價格核查，及時發現偏離定價指引的情況；銷售團隊與經銷商及零售合作夥伴保持密切溝通，以及時解決定價問題。若發現任何嚴重違反協議的價格偏離行為，我們將主動與相關方溝通核實，並要求其採取糾正措施；若偏離行為持續存在或嚴重擾亂市場秩序，我們可能根據合同約定處以違約金，情節嚴重的，將終止與相關方的合作。於往績記錄期間及截至最後實際可行日期，我們並未因或可能對我們業務運營產生重大不利影響的持續性定價違規行為而與任何主要經銷商或直銷客戶終止合作。

業 務

經銷模式

我們已建立覆蓋線上線下渠道的全國性綜合經銷商網絡，該網絡為我們的主要銷售模式。我們的線下經銷商多為具備完善區域網絡與深厚市場認知的本地企業，通過傳統零售渠道將產品鋪貨至全國連鎖超市、便利店、食雜店、母嬰連鎖店及餐飲門店。線上經銷商則專注於新興數字渠道，透過電子商務平台、社交電商及直播渠道供應產品。通過雙軌經銷網絡，我們在保持運營效率的同時實現了廣泛的市場滲透——經銷商憑藉其本地經驗、穩固客群關係及物流能力，確保從一線城市到偏遠縣域的多維消費場景中均有產品覆蓋。

於2023年及2024年以及截至2024年及2025年9月30日止九個月，經銷渠道收入分別為人民幣13,062.8百萬元、人民幣14,284.6百萬元、人民幣10,825.3百萬元及人民幣10,406.1百萬元，各佔同期總收入的74.4%、72.0%、72.6%及68.8%。

下表列示了所示期間的經銷商數量及其變動情況：

	截至12月31日止年度		截至9月30日 止九個月
	2023年	2024	2025
年／期初經銷商數量.....	4,903	6,068	5,611
年／期內新增經銷商數量.....	2,245	1,341	959
年／期內終止合作經銷商數量 ⁽¹⁾	(1,080)	(1,798)	(1,066)
年／期末經銷商數量.....	6,068	5,611	5,504

- (1) 主要因為經銷商的業績表現及其自身的戰略調整終止合作。於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們與終止合作的經銷商並無發生重大未解決的爭議。於2023年、2024年及截至2025年9月30日止九個月，已終止合作經銷商產生的收入分別約佔我們總收入的0.4%、0.9%及0.9%。

業 務

經銷商篩選、支持與協作

我們通過行業展會、商業合作夥伴推薦、直接接洽經銷商及銷售團隊主動拓展等方式發掘潛在經銷商。篩選流程包括：(i)全面審核業務資質，涵蓋公司註冊信息、經營執照、財務狀況、地理覆蓋範圍、銷售渠道及零售網絡、現有客戶群體及市場聲譽；(ii)評估運營能力，包括倉儲設施、物流運力及專門銷售人員；(iii)通過管理層訪談評估其商業規劃及合作承諾度。入選經銷商需進入為期2至6個月的試用期，期間設定明確銷售目標並進行持續業績監控。試用期合格後，經銷商將獲得正式授權並納入我們的統一管理體系。我們定期審核經銷商資質，並持續開展合規監管，重點核查未經授權的跨區域／跨渠道銷售行為及定價合規情況。

我們為經銷商提供系統化支持，包括產品知識培訓及案例研討、研討會及產品上市活動、以及業務戰略與合作政策發佈會。同時提供銷售戰略指導、推廣支持及客戶對接服務。銷售團隊通過定期拜訪、持續溝通及快速問題解決，與經銷商保持緊密合作關係。

經銷商管理

我們與經銷商保持買斷式購銷關係，據弗若斯特沙利文確認，該經銷安排符合行業慣例。在買斷模式下，產品交付及收貨後控制權及損毀風險即轉移至經銷商，此時我們確認相應銷售收入。經銷商向我們採購產品後轉售予其下游客戶，自行承擔存貨風險並獨立負責銷售運營管理。為保障經銷網絡運營效率及政策合規性，我們已制定完善的管理政策，具體如下：

- **價格管理。**合作協議明確約定，經銷商應確保其經銷區域內所有渠道的銷售價格穩定，並接受我們的監督。嚴禁經銷商低於建議零售價銷售產品或提供未經授權的折扣。我們的專門監管部門通過管理系統及定期市場巡查，監控定價及渠道合規情況。鑒於價格違規行為會嚴重擾亂市場秩序，我們會根據情節嚴重程度，採取包括罰款、限制供貨或終止合作在內的處罰措施。

業 務

- **渠道囤貨風險管理。**我們積極為經銷商提供自律銷售規劃及存貨控制方面的支援，以降低渠道囤貨風險。我們協助經銷商基於歷史銷售數據及既定推廣活動制定每月銷售計劃，就銷售表現保持定期溝通，以及透過定期報告及實地檢查監控存貨水平。我們採用差異化存貨管理措施：(i)就液奶產品而言，其保質期較短，且零售網點及消費者對剩餘保質期的要求相當嚴格，經銷商一般會即時將產品配送至終端零售點，從而盡量減少經銷鏈出現囤貨。我們的供應規劃及與經銷商的緊密協調有助確保及時周轉，降低存貨積壓風險；及(ii)就嬰幼兒配方奶粉產品而言，我們依賴經銷鏈系統基礎存貨追蹤，從倉庫至零售終端。我們透過從系統收集數據以監控存貨水平，倘存貨水平接近警示上限，供應或會調整或暫時停止。此機制確保渠道存貨有序，銷售流通穩健。
- **防竄貨管理。**我們採納全面措施防範不同地理區域以及線上線下渠道出現渠道衝突及蠶食效應。我們在所有經銷渠道實施統一定價指引，嚴禁未經授權價格競爭或推廣活動。我們於經銷協議中訂明授權渠道及地理區域，授予、可撤回及不可轉讓經銷權。我們的專責監管部門進行定期合規監控，且我們訂明違反協議的後果，包括罰款、限制供貨或終止合作。至於線下經銷商，我們聚焦地理限制以防止跨區蠶食。線下經銷商須於其指定地域內登記其終端網點的覆蓋範圍詳情。我們嚴禁於該等指定地區以外進行未經授權銷售，藉以維持有序線下市場環境。至於線上經銷商，其必須取得特定授權以進行線上營運，並須登記所有線上門店資料，包括平台類型、店鋪名稱及賬戶標識。為確保價格合規，我們透過結合價格紅線系統偵測與員工不時進行主要平台產品清單、定價及推廣的手動檢查以監控合規情況。
- **次級經銷管理。**在少數情況下，我們的經銷商可在其授權區域內發展次級經銷商以拓展市場。我們不與次級經銷商訂立協議，而通過經銷商對次級經銷商的授權品類、地理區域銷售渠道及終端零售價格進行管理，經銷商則就次級經銷商的違規行為向我們承擔責任。

業 務

與經銷商的安排

我們通常與經銷商簽訂本質為購銷協議的經銷協議。一般而言，於往績記錄期間與經銷商的主要安排載列如下：

期限與終止.....	經銷協議期限通常為一年，期滿後如需繼續合作，需另行簽訂新協議。若經銷商發生重大違約、喪失經營資質或違反區域／渠道限制，我們保留單方面終止經銷協議的權利。
付款條款.....	經銷商下達訂單前，通常需預先支付貨款。
定價政策.....	雖然協議未約定經銷商向下游客戶銷售的具體價格，但我們會個別提供建議批發價及建議零售價。我們要求經銷商維護我們產品市場價格體系穩定，禁止通過定價手段進行惡意競爭或損害我們的利益。
渠道與區域管控.....	我們明確界定經銷商的授權銷售渠道及銷售區域。
最低採購額.....	我們通常設定經銷商最低採購額，如未達成我們有權終止經銷協議。
返利.....	我們可能根據不同的產品推廣情況及區域給予不同的返利政策。
交付、物流與驗收.....	產品按約定配送至經銷商指定地點或由經銷商至我們工廠自提，且配送費通常由我們承擔。經銷商在交付或自提時對產品進行檢查驗收，驗收完成後產品所有權及損毀風險即告轉移。
退貨政策.....	除存在產品質量缺陷的情形外，一般禁止經銷商退貨。

業 務

經銷商獨立性

我們已設立專門部門，負責審核經銷商的資質及獨立性。在經銷商准入流程中，審核工作涉及多層管理層，包括區域負責人及業務單元相關人員。此外，我們通過開展內部獨立性核查，確保經銷商的資質及獨立性符合我們的標準及要求。

據我們所知，於往績記錄期間及截至最後實際可行日期，除以下情況外，我們所有的經銷商均為獨立第三方，及經銷商均不受我們任何員工的控制，且經銷商與我們的任何董事、主要股東、高級管理人員及員工均沒有任何業務、僱傭、家庭或融資關係：

- (i) 由我們前員工控制的經銷商。於往績記錄期間，該等經銷商於2023年、2024年及截至2025年9月30日止九個月產生的總收入分別為人民幣205.3百萬元、人民幣269.7百萬元及人民幣228.7百萬元，分別佔我們同期總收入的1.2%、1.4%及1.5%；
- (ii) 本公司持有少數股權的經銷商，即河南君樂寶乳業有限公司、山東君樂寶乳業有限公司、山西君樂寶乳業有限公司、北京君樂寶乳業有限公司（已於2025年11月註銷）及大理三個鈴鐺食品銷售有限公司。於往績記錄期間，該等經銷商於2023年、2024年及截至2025年9月30日止九個月產生的總收入分別為人民幣3.8百萬元、人民幣48.0百萬元及人民幣49.5百萬元，分別佔我們同期總收入的0.0%、0.2%及0.3%；及
- (iii) 由控股股東魏先生的親屬控制的經銷商，即石家莊禾田德商貿有限公司及石家莊磊真江商貿有限公司（截至最後實際可行日期我們已終止與其合作）。於往績記錄期間，該等經銷商於2023年、2024年及截至2025年9月30日止九個月產生的總收入分別為人民幣24.8百萬元、人民幣66.3百萬元及人民幣51.6百萬元，分別佔我們同期總收入的0.1%、0.3%及0.3%。

業 務

上述經銷商於往績記錄期間均未對我們的收入做出任何實質性貢獻，亦未從我們處獲得任何實質性預付款或財務援助。該等經銷商於2023年、2024年及截至2025年9月30日止九個月產生的總收入分別為人民幣233.9百萬元、人民幣384.0百萬元及人民幣329.8百萬元，分別佔我們同期總收入的1.3%、1.9%及2.1%。上述經銷商的聘用標準與其他經銷商相同，彼等憑藉自身的資質和能力成為我們的經銷商，且彼等所簽分銷協議的主要條款與其他經銷商的分銷協議一致。我們對所有經銷商實行統一的管理政策，與此類經銷商的交易定價亦遵循與其他經銷商交易相同的考量標準。

直銷模式

我們通過多元化直銷渠道直接觸達消費者，這些渠道兼具雙重戰略功能：一方面通過直接交易創造收入；另一方面同步構建品牌認知、維護更緊密的客戶關係，並收集一手消費者洞察，為我們的產品研發及營銷戰略制定提供依據。我們的直銷渠道涵蓋KA客戶、電子商務平台、線上自營店鋪以及企事業客戶。截至2023年及2024年12月31日止年度以及截至2024年及2025年9月30日止九個月，直銷渠道收入分別為人民幣3,561.2百萬元、人民幣4,772.2百萬元、人民幣3,522.8百萬元及人民幣3,616.1百萬元，各佔同期總收入的20.3%、24.1%、23.6%及23.9%。

KA客戶

我們已與全國範圍內的KA客戶建立直銷關係，主要包括全國性及區域性超市運營商、母嬰連鎖店及連鎖便利店。這些合作夥伴關係使我們得以在客流量零售場所獲得優質貨架資源，並觸達重點城市及下沉市場的成熟客戶群體，進而在不同地理區域及消費場景中保持穩健地位。

在KA客戶銷售模式下，我們直接與KA客戶簽訂購銷協議，一般根據協議將產品配送至其指定倉庫。我們於產品交付並經客戶驗收後確認收入。我們設有專門客戶管理團隊，負責維護KA客戶關係、協調推廣活動，並確保產品陳列及存貨管理的最優化。該渠道使我們能夠建立更緊密的客戶關係，獲取戰略性的零售點位，並收集對產品研發及營銷戰略具有指導價值的市場洞察。

業 務

於2023年、2024年以及截至2024年及2025年9月30日止九個月，該渠道收入分別為人民幣880.1百萬元、人民幣1,155.2百萬元、人民幣884.7百萬元及人民幣1,036.5百萬元，各佔同期總收入的5.0%、5.9%、5.9%及6.9%。於往績記錄期間及截至最後實際可行日期，(i)我們與KA客戶保持穩定的合作關係，未發生對我們業務經營產生重大不利影響的重大違約、付款逾期或其他糾紛；(ii)據董事所知，所有KA客戶均為獨立第三方，且我們的董事、其各自的緊密聯繫人或任何持有我們已發行股本5%以上的股東均未在KA客戶中擁有任何權益。

一般而言，於往績記錄期間與KA客戶的主要安排載列如下：

期限 我們與KA客戶訂立的銷售協議期限通常為一至兩年，經締約雙方協商一致後可續簽。

付款及信用期： 信用期一般為30至90天。付款方式包括銀行轉賬或雙方商定的其他方式。

配送與物流 我們通常通過第三方物流提供商安排配送服務，相關配送費用一般由我們承擔。產品一般將配送至KA客戶指定地點。

風險轉移 產品在指定交付地點經KA客戶確認收貨並驗收後，其風險及所有權轉移至該客戶。

退貨 除下述特定情形外，一般不允許退貨：(i)產品存在質量缺陷或未達到約定質量標準；及(ii)產品與訂單規格不符。針對部分擁有廣泛零售網絡的KA客戶，基於商業考量，我們可能約定更靈活的退貨政策。

銷售目標 我們通常不為KA客戶設定銷售目標。

業 務

終止 我們與KA客戶訂立的銷售協議可通過以下方式終止：(i)一方發生重大違約時，由非違約方終止或(ii)遭遇不可抗力事件。

電子商務平台

我們與中國主要電子商務平台開展合作，主要包括京東自營、天貓超市及美團，借助這些平台的資源拓展線上渠道、擴大市場覆蓋並提升數字化運營效率。在該模式下，消費者直接通過這些電子商務平台的線上店鋪下達訂單訂購我們的產品。為支持其運營，我們根據需求向這些平台供應並將商品送至平台倉庫。對於面向電子商務平台的銷售業務，我們將商品配送至平台倉庫並經確認簽收確認收入。

傳統經銷商從我們這裡採購存貨後自行轉售，與之不同的是，我們面向電子商務平台的銷售業務，是消費者獲取我們產品的重要支撐。借助電商平台的平台資源及倉儲物流能力，這些業務幫助我們擴大了觸達消費者的範圍。我們將電子商務平台銷售視為線上直銷渠道的重要組成部分，原因在於：

- 首先，在電商平台銷售模式下，我們通過主動管理產品定價調整、優化產品組合的視覺呈現，以及統籌制定並落實外部營銷戰略，實現更精細的運營管控。這一模式有助於我們在所有銷售渠道中實現統一的品牌形象與戰略協同。相比之下，在傳統經銷模式下，經銷商獨立運營，負責開展銷售活動並統籌市場營銷工作。
- 其次，我們的運營團隊通過第三方電子商務平台收集消費者洞察，與消費者保持直接溝通，從而能夠持續跟蹤客戶滿意度、及時解決問題，並基於消費者體驗不斷優化產品。這種直接互動不僅增強了消費者黏性，也提升了整體服務質量。相比之下，在傳統經銷模式下，由經銷商直接負責與其消費者的互動。
- 第三，我們與這些電子商務平台簽訂的協議為買賣合同，核心聚焦平台入駐及銷售支持，而非傳統經銷協議。

於2023年、2024年以及截至2024年9月30日及2025年9月30日止九個月，該渠道收入分別為人民幣577.2百萬元、人民幣734.7百萬元、人民幣534.6百萬元及人民幣623.6百萬元，各佔同期總收入的3.3%、3.7%、3.6%及4.1%。

業 務

一般而言，於往績記錄期間與選定電子商務平台的主要安排載列如下：

期限	協議期限通常為一年，經締約雙方協商一致後可續簽。
付款及信用期	消費者直接向電子商務平台支付貨款。電子商務平台按定期結算方式向我們支付貨款，通常給予30至90天的信用期。
配送與物流	電子商務平台負責將產品配送至終端消費者並承擔相關物流成本。
退貨	電子商務平台可無條件退回瑕疵產品，未售出產品則根據雙方協商或相關協議約定進行退貨。
銷售目標	我們通常不為電子商務平台設定銷售目標。
終止	協議可通過以下方式終止：(i)一方發生重大違約時，由非違約方終止；或(ii)遭遇不可抗力事件。

據我們所知，於往績記錄期間及截至最後實際可行日期，我們所有合作的電子商務平台均為獨立第三方，且概無上述電子商務平台由我們任何員工控制，亦無上述電子商務平台與任何董事、主要股東、高級管理人員及員工存在任何業務、僱傭或融資關係。

線上自營店鋪

我們在中國主流電商及社交電商平台運營線上自營店鋪，包括但不限於天貓、抖音和京東，通過該等渠道直接向終端消費者銷售產品。該渠道使我們能夠與消費者保持直接聯繫，掌控品牌形象及客戶體驗，收集寶貴的消費者數據及反饋，並通過減少中間經銷環節獲取更高利潤。在此銷售模式下，消費者通過線上店鋪下達訂單，我們通過第三方物流提供商安排產品配送，並根據交易金額按合約協定的百分比向電子商務平台支付服務費。我們的線上自營店鋪是推出新品、開展推廣活動及搭建品牌社群的重要平台。在搭建品牌社群的過程中，我們會通過消費者直接互動來實現，具體形

業 務

式包括客戶評價、互動內容及會員計劃。該渠道為我們提供關於消費者偏好、購買習慣及產品反饋的數據，為產品開發及營銷戰略提供決策依據。於2023年、2024年以及截至2024年9月30日及2025年9月30日止九個月，該渠道收入分別為人民幣527.1百萬元、人民幣660.0百萬元、人民幣490.2百萬元及人民幣485.7百萬元，各佔同期總收入的3.0%、3.3%、3.3%及3.2%。

企事業客戶

該類客戶主要包括餐飲企業及現製咖啡及茶飲連鎖店、教育局及學校、乳製品及食品生產企業。對於餐飲企業及現製咖啡及茶飲連鎖店，我們主要提供包裝乳製品及散裝乳品原料，該等原料為其菜單產品的核心配料。對於教育局及學校，我們主要為學生營養計劃及食堂服務供應乳製品、蛋類及副食品。對於乳製品及食品生產企業，我們主要供應生牛乳及其他乳品原料，供其用於自身產品的生產加工。我們與這些企事業客戶直接簽訂採購供應協議，在指定地點完成交付驗收後確認收入，通常給予45至90天的賬期。於2023年及2024年以及截至2024年及2025年9月30日止九個月，該渠道產生的收入分別為人民幣1,576.8百萬元、人民幣2,222.3百萬元、人民幣1,613.3百萬元及人民幣1,470.3百萬元，佔同期收入總額的9.0%、11.2%、10.8%及9.7%。

渠道建設與「渠道鐵軍」模式

我們的「渠道鐵軍」渠道戰略通過將資源集中投放於選定市場來構建領先地位。我們在目標城市部署專門銷售團隊，首先確保在核心零售渠道及高流量零售網點取得主導地位，繼而擴大覆蓋範圍。這一聚焦式戰略使我們能夠在選定市場建立穩固據點，確保產品在銷售點獲得最佳貨架位置及銷售能見度。

我們的一線銷售團隊通過定期巡店、監控產品鋪市、貨架陳列位置、推廣物料展示及存貨新鮮度等與零售合作夥伴建立深度合作關係，並保持嚴格的終端落地標準。通過系統化數據收集與業績追蹤，我們在經銷網絡中識別並優先佈局戰略零售網點，集中資源確保這些關鍵網點獲得優勢陳列位置。該模式的核心特徵在於媒體投入與終端銷售執行之間的緊密協同。我們與媒體平台的合作關係，使我們能夠將廣告資源集中投放於目標零售位置周邊；同時配合銷售團隊強化產品鋪貨及推廣活動，形成品牌曝光與終端動銷的良性循環。有關該品牌銷售聯動機制的詳細信息，請參閱「一 品牌建設與營銷 — 營銷與廣告戰略」章節。

業 務

銷售能力自動化(SFA)系統為該模式提供數字化基礎設施，連接全國銷售團隊、經銷商合作夥伴及數十萬個零售網點。這些系統可實現媒體投放與終端執行的協同管理，可通過數據看板掌握巡店、產品陳列及推廣活動的落地執行情況。該一體化戰略為我們的市場拓展與營銷效率提供有力支撐。有關支撐銷售與經銷體系的更廣泛信息技術基礎設施，請參閱「一 數字化 — 銷售與經銷數字化」章節。

境外銷售

我們正積極探索並拓展境外市場佈局。截至最後實際可行日期，我們的產品已進入香港及澳門等多個境外市場。於往績記錄期間，境外銷售主要通過服務境外市場的經銷商開展。我們已收到來自多個國家及地區的客戶的詢盤，儘管部分市場因當地消費能力及經濟環境等因素尚處早期開拓階段，但我們正通過多元化商業模式及戰略合作關係積極拓展境外市場版圖。

我們的境外拓展採取分階段、分區域的實施戰略。我們將港澳市場的業務視為重要橋頭堡，其為進軍更廣闊境外市場積累了寶貴經驗。我們正針對不同區域市場，積極探索靈活多元化的定制化業務模式，同時尋求本地合作夥伴，以強化我們的全球市場佈局。針對境外經銷商，我們單獨約定運輸條款：一般由我們負責將貨物運送至經銷商指定港口，卸貨、清關、後續物流及相關費用按協議規定辦理。

品牌建設與營銷

品牌聲譽與營銷效能是我們競爭力的核心之所在。我們採用全面的品牌建設與營銷戰略，充分發揮乳製品行業產業鏈一體化優勢，將全國性品牌建設與精準渠道落地相結合。我們的營銷模式以通過戰略合作夥伴關係及定向媒體投入構建強大品牌資產為核心，同時依託將品牌建設與終端銷售執行深度融合的「渠道鐵軍」渠道模式，實現成本效益管控。

我們已建立專門的營銷組織架構，為品牌建設及營銷舉措提供支持。我們的品牌管理中心負責整體營銷戰略制定、整合營銷活動策劃、企業品牌管理、產品品牌監督及市場調研工作。各業務事業部均設有專屬的品牌及營銷團隊，針對特定品類及目標客群制定並執行定制化營銷策略。該組織架構既確保了集團層面的戰略一致性，又賦予了產品及區域層面戰術靈活性與快速響應能力。

業 務

品牌戰略與管理

我們的品牌戰略及管理體系基於「母品牌+專業品牌」的架構構建，既實現了統一的市場形象呈現，又能精準覆蓋差異化消費群體。母品牌「君樂寶」確立我們作為全國乳製品公司領軍者的企業形象，而專業品牌組合——包括酸奶品牌「簡醇」、高端鮮奶品牌「悅鮮活」、嬰幼兒配方奶粉品牌「優萃」等——精準對接不同消費群體與品類定位。詳見「我們的品牌與產品」章節。該架構實現了資源高效配置與跨品牌協同效應，母品牌所提供的信任背書，有效提升了全產品矩陣的消費者認可度。

我們通過戰略合作夥伴關係及差異化品牌定位系統性投入品牌資產建設。我們品牌戰略的基石之一，是自2024年起與中國國家運動隊建立合作關係，我們作為官方供應商，為國家體操隊、國家花樣游泳隊提供支持。該合作夥伴關係通過整合營銷活動、印有國家隊標識的產品包裝設計，以及與重大體育賽事成就聯動的活動營銷，將「冠軍品質」塑造為核心品牌屬性。同時，我們的專業品牌通過差異化的定位策略滿足特定消費者需求：「悅鮮活」品牌通過科技定義的鮮度，定位高端市場；「簡醇」品牌以「零蔗糖」為定位，面向注重健康的消費者，適用於健康和膳食替代場景；「優萃」品牌強調「腦體雙優」定位，貼合父母對孩子成長的期望。這些差異化的品牌定位通過量身定制的營銷手段得以實施，建立了獨特的品牌聯想並強化了定位。精心遴選的明星代言人進一步強化了各品牌的獨特性——包括為「悅鮮活」品牌代言的奧運冠軍郭晶晶女士與音樂人周杰倫先生；為「簡醇」品牌代言的演員白敬亭先生；為「純享」品牌代言的演員成毅先生；為奶粉產品代言的演員楊冪女士，這些代言人加強了消費者對各品牌核心價值的認同與情感連接。

營銷與廣告戰略

我們的營銷與廣告戰略聚焦三大核心渠道，這些渠道與經銷戰略高度契合且投資回報可量化：包括戶外媒體、主流電視媒體及精選電視綜藝節目IP合作。

戶外媒體平台作為主要廣告渠道，與我們的「渠道鐵軍」渠道拓展模式形成戰略協同。該等覆蓋住宅及商業樓宇的平台，具備按城市、按區域精準投放廣告的能力，這與我們的聚焦式市場滲透策略相得益彰——能夠在「渠道鐵軍」資源佈局的市場集中進行媒體曝光，包括通過基於地理位置的定向投放，將廣告集中在銷售團隊強化終端執行的零售網點周邊。該等平台可通過靈活的內容更新周期，實現廣告內容與區域銷售活動及推廣節點的聯動，從而針對不同品類和市場階段採取差異化傳播戰略。媒體投入與終端銷售執行的協同機制，既實現了廣告效果的及時計量，也確保了品牌曝光與銷售業績的動態契合。關於品牌銷售一體化戰略的詳情，請參閱「——銷售與經銷——渠道拓展與「渠道鐵軍」模式」章節。

業 務

主流電視媒體為我們提供權威品牌背書和全國範圍的觸達能力。我們已連續九年入選CCTV「品牌強國工程」，通過與CCTV新聞、CCTV綜藝和CCTV體育等多個電視渠道的合作，觸達全國城鄉市場的消費者。我們借助主流電視媒體開展高影響力的品牌傳播，鞏固作為全國乳業領導者的地位。在精選電視綜藝節目IP合作方面，我們精選經過市場驗證的高互動性節目（例如《王牌對王牌》、《歌手(2024)》及《中國唱將》），突破單純冠名模式，結合節目露出與聯動推廣活動開展整合營銷。這些合作得益於我們廣泛的經銷網絡，零售渠道能夠有效放大與節目相關的營銷舉措效果。

在核心媒體渠道基礎上，我們通過小紅書、抖音、微博等平台開展精準數字營銷，重點推進與品牌及產品戰略契合的高影響力活動。我們已應用AI工具及機器人流程自動化技術，在內容創作、設計自動化及合規監控等領域提升運營效率。我們的一體化數據分析平台通過監測各渠道關鍵指標，為營銷效果評估以及營銷活動優化提供支持。有關為營銷運營提供支持的數字化基礎設施的詳情，請參閱「—數字化—數據分析與商業智能」章節。品牌管理、媒介策劃、銷售及產品開發等多部門協同機制，為營銷效能提供進一步支持，確保了資源的高效配置與執行的一致性。

於往績記錄期間及截至最後實際可行日期，我們所開展的營銷活動在所有重大方面均遵守適用的廣告及營銷法律法規，且未曾因營銷活動而遭受重大處罰或被採取監管措施。

客戶

於往績記錄期間，我們的客戶主要包括：經銷商、KA客戶、電商平台及企業客戶。2023年、2024年及截至2025年9月30日止九個月，各年度／期間前五大客戶銷售額分別為人民幣1,572.2百萬元、人民幣1,873.0百萬元及人民幣1,059.9百萬元，分別佔當期總收入的9.0%、9.4%及7.0%，而各年度／期間最大客戶銷售額分別為人民幣436.2百萬元、人民幣609.1百萬元及人民幣351.5百萬元，分別佔同年／期總收入的2.5%、3.0%及2.4%。我們通常要求經銷商在下單前支付產品的預付款項，對於部分資信良好的客戶，我們可能給予30至90天的賬期。於往績記錄期間，我們的前五大客戶均通過銀行轉賬方式結算賬款。

業 務

前五大客戶詳情

下表列示了往績記錄期間各年／期內前五大客戶（按集團口徑統計，收入貢獻包含自其關聯企業產生的收入。）的具體情況：

截至2025年9月30日止九個月

客戶名稱	我們的主要供應產品	收入貢獻 人民幣千元	佔總收入百分比 %	合作年限
客戶A ⁽¹⁾	液奶及奶粉	351,473	2.4	自2015年起
客戶B ⁽²⁾	生牛乳	232,066	1.5	自2005年起
客戶C ⁽³⁾	液奶及奶粉	177,918	1.2	自2012年起
客戶D ⁽⁴⁾	液奶、奶粉及其他乳製品	173,869	1.1	自2001年起
客戶E ⁽⁵⁾	奶粉	124,542	0.8	自2014年起
		1,059,868	7.0	

截至2024年12月31日止年度

客戶名稱	我們的主要供應產品	收入貢獻 人民幣千元	佔總收入百分比 %	合作年限
客戶B ⁽²⁾	生牛乳	609,124	3.0	自2005年起
客戶A ⁽¹⁾	液奶及奶粉	455,441	2.3	自2015年起
客戶F－供應商A ⁽⁶⁾	奶粉及生牛乳	332,113	1.7	自2016年起

業 務

客戶名稱	我們的主要供應產品	收入貢獻 人民幣千元	佔總收入百分比 %	合作年限
客戶D ⁽⁴⁾	液奶、奶粉及其他乳製品	241,101	1.2	自2001年起
客戶C ⁽³⁾	液奶及奶粉	235,201	1.2	自2012年起
		1,872,980	9.4	

截至2023年12月31日止年度

客戶名稱	我們的主要供應產品	收入貢獻 人民幣千元	佔總收入百分比 %	合作年限
客戶B ⁽²⁾	生牛乳	436,177	2.5	自2005年起
客戶A ⁽¹⁾	液奶及奶粉	367,001	2.1	自2015年起
客戶F—供應商A ⁽⁶⁾	奶粉及生牛乳	317,142	1.8	自2016年起
客戶D ⁽⁴⁾	液奶、奶粉及其他乳製品	237,716	1.4	自2001年起
客戶E ⁽⁵⁾	奶粉	214,143	1.2	自2014年起
		1,572,179	9.0	

附註：

- (1) 客戶A的總部位於中國北京，為聯交所與納斯達克雙重上市公司，主要從事基於供應鏈的零售業務及零售即服務(RaaS)業務，截至2025年9月30日總資產達人民幣7,135億元。
- (2) 客戶B的總部位於中國內蒙古自治區，為上交所上市公司，主要從事大規模乳製品製造業務，截至2025年9月30日總資產達人民幣1,537億元。

業 務

- (3) 客戶C的總部位於中國浙江省，為聯交所與紐交所雙重上市公司，主要從事電子商務及雲計算業務，截至2025年6月30日總資產達人民幣18,471億元。我們與客戶C聯營公司的合作始於2012年。
- (4) 客戶D的總部位於中國河北省，主要從事食品批發零售及相關供應鏈管理服務，註冊資本為人民幣3.0百萬元。我們與客戶D關聯企業的合作始於2000年。
- (5) 客戶E的總部位於中國陝西省，主要從事母嬰產品電子商務業務，註冊資本為人民幣11.0百萬元。
- (6) 客戶F—供應商A的總部位於中國浙江省，主要從事乳製品銷售及牧業業務，註冊資本為人民幣364.2百萬元。

我們擁有多元化的客戶基礎，不存在重大客戶集中風險。於往績記錄期間，我們的前五大客戶均為獨立第三方。據董事所知，於往績記錄期間，我們的董事、其各自緊密聯繫人或任何持有我們已發行股本5%以上的股東，均未在我們的前五大客戶中擁有任何權益。

第三方付款

第三方付款安排背景

於往績記錄期間，我們部分客戶（單獨或統稱為「**相關客戶**」）通過非對應協議簽約方賬戶向我們支付款項（稱為「**第三方付款安排**」）。於往績記錄期間，第三方付款安排項下實際付款方（「**實際付款方**」）主要包括：(i)就個體工商戶或個人獨資企業類相關客戶而言，為該等客戶實際經營者非配偶的其他親屬；及(ii)就公司類相關客戶而言，為該等客戶的法定代表人和實際控制人以及該等人員的親屬、股東、董事、監事、高級管理人員、僱員，或相關客戶的關聯方（主要為相關客戶集團內的指定實體（「**集團內指定付款**」））。於往績記錄期間及截至最後實際可行日期，據董事所知，所有相關客戶及實際付款人均為獨立第三方。

出於結算便利性及運營靈活性的考慮，相關客戶主要採用第三方付款安排用於與我們進行貨款結算。根據弗若斯特沙利文報告，(i)對個體工商戶或個人獨資企業而言，在日常經營中通過第三方付款人進行收付款屬於常見且合理的商業市場慣例。此外，由於個體工商戶及小型企業通常缺乏充足且規範的財務職能，且基於便利性、靈活性及成本節約考慮，可能不會設立對公銀行賬戶用於業務經營；(ii)大中型企業指定集團內其他實體進行日常業務付款屬於常見且合理的商業實踐。

業 務

截至2023年及2024年12月31日止年度以及截至2025年9月30日止九個月，相關客戶數量分別為423名、462名及26名，通過第三方付款安排與相關客戶結算的總金額分別為人民幣175.7百萬元、人民幣161.3百萬元及人民幣43.7百萬元，分別佔相應期間銷售產品及提供服務所得款項的0.9%、0.7%及0.3%。於往績記錄期間，單一相關客戶未對本公司收入作出重大貢獻。

董事確認，於往績記錄期間及截至最後實際可行日期，(i)所有第三方付款安排均基於真實交易並由相關客戶主動發起，而非由我們為規避任何適用法律法規而發起；(ii)我們從未參與任何其他形式的此類安排；(iii)我們從未向任何相關客戶提供折扣、佣金、返利或其他利益以促成或鼓勵第三方付款安排；(iv)我們與相關客戶簽訂的協議，其定價及付款條款與從未參與第三方付款安排的客戶所適用的條款保持一致；及(v)根據第三方付款安排所收取的所有款項，均已按照我們的會計流程及會計政策妥善記錄。

此外，於往績記錄期間及截至最後實際可行日期，(i)我們未因參與第三方付款安排而受到任何調查（包括反洗錢調查）、問詢、罰款或附加費處罰；(ii)我們未遭遇任何與第三方付款安排相關的退款要求、實際或潛在爭議糾紛，或針對我們提出的重大索賠。

我們已於2025年12月終止所有第三方付款安排，但集團內指定付款除外。針對集團內指定付款，我們自2025年12月起已要求相關客戶在合同中明確約定此類集團內指定付款安排，並清晰列明集團內實際付款人。該等安排合法有效且對各方均具有法律約束力。

業 務

第三方付款安排的整改及影響

關於第三方付款安排的確認及法律後果

我們已與參與第三方付款安排的相關客戶及實際付款方進行溝通，並向彼等發出確認函（「**確認函**」）。截至最後實際可行日期，我們已收集的確認函已涵蓋根據第三方付款安排與相關客戶結算的絕大部分總額。確認函的主要內容包括但不限於：

- 相關客戶委託實際付款人向我們支付貨款，所有付款均基於真實正常的業務往來，付款金額與相關交易金額一致，且實際付款人完成應付款項支付後即視為相關客戶已完全履行付款義務；
- 相關客戶及實際付款方均獨立於我們，我們未曾為促成或鼓勵第三方付款安排而向其提供任何折扣、佣金、返利或其他利益；
- 第三方付款安排（包括資金來源）符合所有適用中國法律法規，且不涉及洗錢、逃稅或其他非法活動；
- 相關客戶與實際付款方之間就第三方付款安排不存在任何現有或潛在糾紛，由此產生的任何風險或責任均由其自行承擔和解決，且其不會就此向我們提起任何訴訟、仲裁或索賠；且
- 相關客戶與實際付款方無條件且不可撤銷地放棄對我們主張任何相關權利或要求退還任何款項的權利；若實際付款方提出退款請求，相關責任應由相關客戶承擔，我們不受其雙方之間相關協議的約束。

誠如我們的中國法律顧問告知，經考慮上文所載第三方付款安排的背景及相關客戶就第三方付款安排出具的確認函後，(i)第三方付款安排未違反相關中國民法的強制性規定；(ii)我們因接受第三方付款安排項下貨品付款而被認為構成《中華人民共和國刑法》第一百九十一條規定的洗錢罪的風險較低；(iii)於往績記錄期間我們並未就有關第三方付款安排而面臨稅務機關施加的任何行政處分；及(iv)需要向相關客戶及／或其指定的第三方返還第三方付款安排項下款項的風險較低。

業 務

整改措施及強化內部控制機制

為防範第三方付款安排相關風險，維護我們的權益，我們已實施多項內部控制措施，包括但不限於：

- 我們的財務部門將核實付款方的銀行賬戶信息是否與合同約定或客戶提供的賬戶信息一致；若發現非集團內部指定付款的第三方付款，我們將安排退款並要求相關客戶直接支付；
- 對於屬於集團內部指定付款的第三方付款安排，我們已要求相關客戶在合同中明確約定該等安排，並清晰列明集團內實際付款主體，以確保相關安排的合法性及可追溯性；
- 我們的員工必須遵守上述政策，拒絕和／或退回不符合要求的第三方付款，並向所有客戶清晰傳達我們關於第三方付款的政策及要求。
- 我們按照職責分離原則管理銀行賬戶及其他交易賬戶，由財務部門不同人員分別承擔交易核驗、記錄、管理及結算等職責，以確保會計記錄的準確性，降低賬戶濫用及安全風險；
- 我們已制定反洗錢內部指引，要求員工對所有客戶（包括其業務性質、商業模式及股權結構）及擬進行交易開展合理盡職調查，以識別潛在反洗錢風險；
- 我們的內部審計部門定期對上述措施的執行情況進行抽查，以確保合規性。

董事認為上述內部控制措施能有效防範未經授權的第三方付款安排及相關風險，未來將持續監督相關內部控制措施的有效性。

業 務

基於我們中國法律顧問上文所述意見，並考慮到以下因素：(i)於往績記錄期間，第三方付款安排涉及金額並不重大；(ii)終止第三方付款安排後，截至最後實際可行日期，我們在向客戶收款過程中未遇到任何重大問題；(iii)終止第三方付款安排後，直至最後實際可行日期，我們未與相關客戶發生任何爭議；(iv)終止第三方付款安排後，截至最後實際可行日期，我們的流動性及財務表現未受到重大影響；及(v)我們已加強內部控制措施以管理上述相關風險，我們認為終止第三方付款安排並未且預計不會對我們的業務、經營業績及財務狀況產生任何重大不利影響。

供應商與原材料

我們建立了完善的採購管理體系，與行業領先供應商保持穩定的合作關係，確保優質生產物料及服務的持續供應。我們的供應商主要包括原材料供應商（如生牛乳、輔料、包裝材料及飼料供應商）、設備供應商、物流服務提供商、廣告營銷服務商及生產代工服務商等。

2023年、2024年及截至2025年9月30日止九個月，我們於各年度／期間向前五大供應商的採購額分別為人民幣1,928.7百萬元、人民幣2,094.0百萬元及人民幣1,614.7百萬元，分別佔同期總採購額的11.7%、12.4%及13.3%；其中於各年度／期間向最大供應商的採購額分別為人民幣568.9百萬元、人民幣632.9百萬元及人民幣382.3百萬元，分別佔同期總採購額的3.5%、3.8%及3.1%。於往績記錄期間，我們的前五大供應商給予的賬期各不相同：部分品類貨物需預付貨款，其他品類貨物的賬期通常為30至90天。我們通常通過電匯或銀行承兌匯票方式，結算往績記錄期間各期對前五大供應商的應付賬款。

前五大供應商

下表列示了往績記錄期間各年度／期間前五大客戶（按集團口徑統計，採購金額包括其關聯企業的採購金額）的具體情況：

截至2025年9月30日止九個月

供應商	我們採購的主要產品／服務	採購金額	佔總採購額 百分比	合作年限
		人民幣千元	%	
客戶F－供應商A ⁽¹⁾	生牛乳	382,256	3.1	自2020年起
供應商B ⁽²⁾	生牛乳	351,544	2.9	自2016年起

業 務

供應商	我們採購的主要產品／服務	採購金額 人民幣千元	佔總採購額 百分比 %	合作年限
供應商C ⁽³⁾	包裝材料	320,428	2.6	自2001年起
供應商D ⁽⁴⁾	營銷及廣告服務	287,602	2.4	自2017年起
供應商E ⁽⁵⁾	人力資源服務	272,871	2.3	自2020年起
		1,614,701	13.3	

截至2024年12月31日止年度

供應商	我們採購的主要產品／服務	採購金額 人民幣千元	佔總採購額 百分比 %	合作年限
供應商B ⁽²⁾	生牛乳	632,926	3.8	自2016年起
供應商C ⁽³⁾	包裝材料	503,287	3.0	自2001年起
供應商F ⁽⁶⁾	飼料及獸藥	360,174	2.1	自2018年起
供應商D ⁽⁴⁾	營銷及廣告服務	339,406	2.0	自2017年起
供應商G ⁽⁷⁾	乳製品配料、穩定劑及飼料	258,173	1.5	自2013年起
		2,093,966	12.4	

截至2023年12月31日止年度

供應商	我們採購的主要產品／服務	採購金額 人民幣千元	佔總採購額 百分比 %	合作年限
供應商H ⁽⁸⁾	營銷及廣告服務	568,925	3.5	自2012年起
供應商C ⁽³⁾	包裝材料	502,440	3.0	自2001年起
供應商I ⁽⁹⁾	飼料	316,715	1.9	自2020年起

業 務

供應商	我們採購的主要產品／服務	採購金額	佔總採購額 百分比	合作年限
		人民幣千元	%	
供應商B ⁽²⁾	生牛乳	290,306	1.8	自2016年起
供應商F ⁽⁶⁾	飼料與獸用藥品	250,361	1.5	自2018年起
		1,928,747	11.7	

註：

- (1) 客戶F— 供應商A的總部位於中國浙江省，主要從事乳製品銷售及牧業業務，註冊資本為人民幣364.2百萬元。
- (2) 供應商B的總部位於中國內蒙古自治區，為聯交所上市公司，主要向大型產品生產商供應生牛乳，並為牧場提供反芻動物綜合養殖解決方案。截至2025年6月30日，總資產為人民幣423億元。
- (3) 供應商C的總部位於中國江蘇省，主要從事包裝材料及相關產品的生產與經銷，註冊資本為45.1百萬元。
- (4) 供應商D的總部位於中國上海，為深交所上市企業，主要從事社區媒體平台的開發與運營。截至2025年9月30日，總資產為人民幣238億元。
- (5) 供應商E的總部位於中國福建省，主要從事提供人力資源服務，註冊資本為人民幣10.0百萬元。
- (6) 供應商F的總部位於中國上海，主要在全球範圍內提供食品、農業、金融和工業產品及服務，註冊資本為656.5百萬元。
- (7) 供應商G的總部位於中國河北省石家莊市，主營從事食品添加劑及食品配料的經銷與銷售業務，註冊資本為人民幣10.0百萬元。
- (8) 供應商H的總部位於中國河南省，主要從事廣告設計、代理及製作服務，註冊資本為人民幣55.0百萬元。
- (9) 供應商I的總部位於中國天津，主要從事反芻動物飼料的生產及銷售，註冊資本為人民幣50.0百萬元。

於往績記錄期間，我們的前五大供應商均為獨立第三方。據董事所知，於往績記錄期間，我們的董事、其各自緊密聯繫人或任何持有我們已發行股本5%以上的股東，均未在我們的前五大供應商中擁有任何權益。

業 務

於往績記錄期間及截至最後實際可行日期，我們與供應商之間未發生重大糾紛，亦未出現供應商定價顯著波動、供應商重大違約或供應物資嚴重短缺／延遲交付的情況。我們對任何單一供應商均不存在重大依賴的情況。

原材料

我們的主要原材料包括生牛乳、配料（含乳品配料、發酵菌種、營養補充劑、調味劑、穩定劑、果汁及果醬）、包裝材料（如無菌包裝材料、奶粉罐、紙箱、瓶蓋及標籤等）以及自有牧場飼料。2023年、2024年及截至2025年9月30日止九個月，我們的原材料採購成本分別為人民幣9,008.8百萬元、人民幣9,954.8百萬元及人民幣6,350.0百萬元，各佔同期經營成本的78.0%、76.8%及61.7%。於往績記錄期間，我們未出現原材料成本重大上漲或原材料供應重大短缺的情況。

其中，生牛乳是我們最關鍵的原材料。2023年、2024年及截至2025年9月30日止九個月，除我們自有牧場生產的生牛乳之外，我們分別外採生牛乳57.1萬噸、65.0萬噸及57.9萬噸，對應生牛乳採購成本分別為人民幣2,033百萬元、人民幣2,205百萬元及人民幣1,871百萬元。

我們通常採用集中採購模式，以發揮規模經濟效應並增強議價能力。我們的絕大部分原材料及包裝材料在中國內地市場易於採購，且我們優先向工廠周邊的供應商採購該等材料，以優化物流效率並保障產品新鮮度。針對關鍵原材料，我們與多家供應商建立合作關係，以降低供應商集中風險。於往績記錄期間，我們的原材料及包裝材料未發生任何重大短缺或質量問題。

我們的原材料價格可能受經濟形勢、供求關係及地緣政治局勢等因素影響而產生波動。我們針對不同類型的原材料採取差異化的採購策略，以確保供應的穩定性。自營牧場網絡有助於緩解外部生牛乳採購的價格波動風險。對於包裝材料，我們基於年度採購量實施價格調整機制，以降低價格波動的影響。

客戶與供應商重疊情況

於往績記錄期間，我們各年度／期間前五大客戶中，部分客戶同時為我們供應商；反之，部分供應商亦同時為我們的前五大客戶。根據弗若斯特沙利文報告，此類安排在中國乳業中較為常見。我們與這些重疊客戶及供應商之間的買賣交易均不互為前提條件。我們與上述重疊客戶及供應商之間的所有買賣交易，均系在日常業務過程中按一般商業條款及公平原則進行，且相關交易條款與我們與其他獨立客戶及供應商之間的條款總體具有可比性。

業 務

下表載列往績記錄期間我們重疊客戶及供應商（按集團口徑統計）的具體情況。其中收入貢獻／採購金額包含自關聯企業產生的收入／採購金額。

			截至12月31日止年度				截至9月30日止九個月	
			2023年		2024年		2025年	
			收入	採購額	收入	採購額	收入	採購額
(人民幣千元)								
客戶A ⁽¹⁾	採購液奶及奶粉	提供電商平台服務、廣告服務及物流服務	367,001	80,139	455,441	101,277	351,473	116,797
客戶B ⁽²⁾	採購生牛乳	提供檢驗服務	436,177	NM*	609,124	NM*	232,066	NM*
客戶C ⁽³⁾	採購液奶及奶粉	提供電商平台服務、廣告服務、諮詢服務及物流服務	176,662	58,298	235,201	72,933	177,918	39,300
客戶D ⁽⁴⁾	作為經銷商採購液奶、奶粉及其他乳製品	提供物流服務及供應食品產品	237,716	21,002	241,101	41,914	173,869	22,502
客戶E ⁽⁵⁾	作為經銷商採購奶粉	提供電商運營服務	214,143	705	202,714	193	124,542	NM*
客戶F— 供應商A ⁽⁶⁾	採購奶粉及生牛乳	供應生牛乳	317,142	217,749	332,113	235,225	86,662	382,256

業 務								
交易性質			截至12月31日止年度				截至9月30日止九個月	
作為客戶		作為供應商	2023年	2024年		2025年		
			收入	採購額	收入	採購額	收入	採購額
(人民幣千元)								
供應商B ⁽⁷⁾	採購飼料產品	供應生牛乳	NM*	290,306	68,409	632,926	92,077	351,544
供應商F ⁽⁸⁾	採購飼料產品	供應飼料及獸藥	NM*	250,361	6,367	360,174	25,748	253,855
供應商D ⁽⁹⁾	採購乳製品	提供營銷及廣告服務	NM*	176,470	NM*	339,406	NM*	287,602
供應商G ⁽¹⁰⁾	採購乳製品	供應乳製品配料、穩定劑及飼料	NM*	244,957	NM*	258,173	NM*	169,348
供應商E ⁽¹¹⁾	採購乳製品	提供人力資源服務	NM*	108,906	NM*	243,013	NM*	272,871
供應商I ⁽¹²⁾	採購飼料產品	供應飼料產品	NM*	316,715	NM*	225,774	3,026	238,890
			<u>1,748,844</u>	<u>1,765,616</u>	<u>2,150,502</u>	<u>2,511,085</u>	<u>1,267,429</u>	<u>2,135,028</u>

附註：

- * 「NM」(無意義) 表示於相關年份／期間的收入或採購額低於人民幣十萬元的披露閾值。
- (1) 客戶A為中國領先的電商平台。我們主要通過其電商平台向客戶A銷售液奶及奶粉，作為我們線上銷售渠道的一部分。同時，客戶A向我們提供電商平台服務、廣告服務及物流服務。
- (2) 客戶B為中國領先的乳製品生產商。我們主要向客戶B銷售生牛乳。同時，客戶B向我們提供檢驗服務。
- (3) 客戶C為中國領先的電商平台。我們主要通過其電商平台向客戶C銷售液奶及奶粉作為我們線上銷售渠道的一部分。同時，客戶C向我們提供電商平台服務、廣告服務、諮詢服務及物流服務。
- (4) 客戶D為我們的經銷商之一，採購我們的乳製品，主要包括液奶、奶粉及其他乳製品。同時，客戶D向我們提供物流服務，並向我們供應食品產品。
- (5) 客戶E為我們的經銷商之一，採購我們的乳製品，主要包括奶粉。同時，客戶E向我們提供電商運營服務。

業 務

- (6) 客戶F－供應商A主要從事乳製品銷售及牧業業務。我們主要向客戶F－供應商A銷售奶粉及生牛乳。同時，客戶F－供應商A主要向我們供應生牛乳。我們向若干前牧業附屬公司採購生牛乳，而於2024年11月將其中部分股權轉讓予客戶F－供應商A後，該等實體成為客戶F－供應商A附屬公司。
- (7) 供應商B為中國領先的生牛乳供應商。供應商B主要向我們供應生牛乳。同時，我們向供應商B銷售飼料。
- (8) 供應商F為全球領先的食品、農業及工業產品以及服務供應商。供應商F主要向我們供應飼料及獸藥。同時，我們向供應商F銷售飼料產品。
- (9) 供應商D為中國領先的社區媒體平台運營商。供應商D主要向我們提供營銷及廣告服務。同時，我們向供應商D銷售少量乳製品。
- (10) 供應商G為中國的乳製品配料及食品添加劑供應商。該公司主要向我們供應乳製品配料、穩定劑及飼料，同時我們向其銷售乳製品。
- (11) 供應商E為中國的企業服務提供商。供應商E主要向我們提供人力資源服務。同時，我們向供應商E銷售少量乳製品。
- (12) 供應商I為中國的飼料生產商。供應商I主要向我們供應飼料產品。同時，我們向供應商I銷售不同類型飼料產品。

於2023年、2024年及截至2025年9月30日止九個月，來自重疊客戶及供應商的收入分別為人民幣1,748.8百萬元、人民幣2,150.5百萬元及人民幣1,267.4百萬元，各佔同期總收入的10.0%、10.8%及8.4%。2023年、2024年及截至2025年9月30日止九個月，我們向重疊客戶及供應商的採購金額分別為人民幣1,765.6百萬元、人民幣2,511.1百萬元及人民幣2,135.0百萬元，各佔同期總採購額的10.7%、14.9%及17.6%。

除上文披露者外，於往績記錄期間各期內，我們前五大供應商中並無任何一家同時是我們的客戶；反之，我們前五大客戶中亦無任何一家同時為我們的供應商。

食品安全管理與質量控制

我們致力於確保食品安全，已遵照乳製品生產銷售相關適用法律法規，實施嚴格的質量控制標準。我們已建立全面的質量管理體系，輔以數字化的質量控制、物流管理、客戶訂單管理及供應商管理系統，實現對經營各環節的實時監控、全程追溯及一體化管理。我們在全產業鏈範圍內開展年度風險評估，並基於風險發生概率及嚴重程度實施風險分級管理。

業 務

生牛乳質量控制

生牛乳是我們乳製品生產中最關鍵的原材料，因此我們從源頭開始實施全方位質量控制措施。在自營牧場，我們推行嚴格的生物安全措施與疾病防控體系，確保奶牛健康與生牛乳安全。我們已建立牛群健康監測體系，由獸醫團隊開展定期健康評估，並根據監測結果實施預防措施。我們執行嚴格的環境控制措施，包括通風、溫濕度管理及衛生規程，為乳製品生產創造最優條件。我們採用配備自動清洗消毒功能的機械化擠奶系統，最大限度減少人工接觸及污染風險，同時提升牛奶質量及穩定性。為確保符合適用法律法規及我們的內部質量標準，我們會定期對生牛乳的微生物指標、體細胞數、抗生素殘留等質量參數進行檢測。

針對外部採購的生牛乳，我們實行嚴格的供應商資質管理制度，僅與符合質量標準及監管要求的合格供應商開展合作。我們要求外部生牛乳供應商為每批供貨提供質量認證及檢測報告，以便在驗收前完成質量核驗。我們的質控團隊會對每一批外購生牛乳進行現場查驗與抽樣檢測，確保質量穩定一致。我們亦對供應商的基地及運營情況進行定期審計，以核實其在牧業及牛奶採集環節是否維持適當標準。

生產流程及成品質量控制

我們在自有生產基地及委託加工環節建立了貫穿全生產流程的完整質量控制體系。我們的生產部門及質量管理部門協同監管所有生產作業，確保嚴格執行生產標準、技術規範及食品安全規程。

我們的生產設施配備先進加工技術，為實現質量目標提供支持。我們的生產線在全流程各關鍵控制點均配置自動化監測系統，可檢測並防範質量偏差。我們在全基地執行嚴格的衛生管理，按照食品安全標準劃分不同生產階段的明確區域，並實施嚴格管控以防止交叉污染。我們已建立涵蓋設備、基地及人員的完整清潔、消毒及滅菌規程。我們的生產人員定期接受健康檢查並持續參加食品安全培訓，確保其充分理解並嚴格遵守質量安全要求。

業 務

針對委託加工環節，我們實施嚴格監管，確保所有生產渠道均保持統一的質量標準。我們定期派遣專門人員至合作夥伴的基地開展巡檢，並派駐常駐人員監控日常生產活動，確保符合我們的標準。我們要求委託加工合作夥伴嚴格遵循我們的生產流程、質控規範、食品安全管理體系，並留存詳細生產記錄。我們對委託加工產品進行定期質量抽檢，確保產品的全程可追溯性及質量一致性。

我們在成品上市前實施嚴格的質量控制措施。我們的質量控制團隊按照質量標準進行系統抽樣檢測，檢測項目涵蓋微生物指標、營養成分、理化特性及其他相關參數。為提供額外的質量保證與獨立驗證，我們還委託具備資質的第三方檢測機構對產品進行檢測。

退貨與召回

我們已建立退貨與召回管理程序，以應對產品質量問題。我們的客服團隊通過多渠道接收並處理客戶反饋及投訴。收到客戶投訴後，我們會在必要時啟動質量調查程序，協調質控團隊及相關運營部門開展全面檢查與分析，查明問題根本原因。查明原因後，我們會採取相應的糾正及預防措施，防止類似事件再次發生。我們亦已制定產品召回程序，確保符合相關法律法規對食品安全的要求。

於往績記錄期間及截至最後實際可行日期，我們未收到任何與產品質量或食品安全相關的重大客戶投訴，未發生重大產品召回或退貨事件，亦未出現導致重大行政處罰的食品安全事故。

庫存管理、倉儲及物流

庫存管理

於往績記錄期間，成品及原材料包括大部分存貨結餘。截至2023年12月31日、2024年12月31日及2025年9月30日，我們有關乳製品及牧業的存貨結餘分別為人民幣2,398.1百萬元、人民幣2,203.7百萬元及人民幣1,799.5百萬元；我們的存貨結餘分別為人民幣3,325.4百萬元、人民幣3,270.3百萬元及人民幣2,596.0百萬元。於2023年、2024年及截至2025年9月30日止九個月，我們有關乳製品及牧業的平均存貨周轉天數分別為79天、64天及55天；我們的平均存貨周轉天數分別為104天、92天及77天。

業 務

於往績記錄期內，我們的存貨主要與乳製品相關，包括乳製品生產用原材料、庫存商品、包裝材料及周轉材料。為維持合理的存貨規模，保障乳製品產品品質，我們已制定並執行完善的存貨管理措施。鑒於我們的大部分產品為保質期較短的低溫液奶，我們尤為重視存貨的高效周轉及適宜的倉儲條件。我們基於銷售經驗與市場分析，按月制定銷售預測供內部參考。我們的採購團隊根據銷售預測、生產計劃及倉庫存貨水平下達訂單。我們已建立詳細的存貨管理政策，包括採用標準化標識系統對不同批次產品進行分類，實現精準追蹤與管理。我們優先按存貨生產日期安排產品出庫，遵循先進先出原則發貨，以保障產品新鮮度，同時最大限度減少損耗。我們亦制定分區管理要求，倉儲物資按產品特性及溫度要求分類並分配至指定區域存放，且定期開展盤點核查，確保賬實相符。我們的存貨管理由集成數字系統提供支持，可監控全倉庫網絡的存貨水平、實現訂單自動化處理，並基於銷售預測及安全存貨閾值生成智能化補貨建議。我們已部署安防系統及相關程序，以防範存貨遭受盜竊、損壞及污染風險。

倉儲

我們採用自有倉庫與第三方倉儲相結合的模式，支撐全國業務運營。截至2025年9月30日，本公司及我們的主要附屬公司在國內共運營28個倉庫，主要用於儲存原材料、庫存商品、包裝材料及周轉材料等。我們的低溫倉庫基於乳製品特性配備全面的溫控系統，為不同品類產品維持適宜的存儲環境。低溫液奶需冷藏儲存，其餘產品可在常溫環境下倉儲。我們的倉庫配備了倉庫管理系統(WMS)，可實現訂單自動化處理、跨區域與SKU的存貨監控，以及一體化的倉儲作業管理。倉儲業務提供綜合服務，包括存儲管理、存貨控制、裝卸作業、訂單執行及溫度監控，並配備溫度異常自動預警功能。

業 務

對於第三方倉儲服務提供商，我們根據其設施條件、溫控能力、運營記錄及服務質量篩選合作夥伴。我們通常與倉儲服務提供商簽訂年度服務協議，其中明確規定了有關存儲條件、操作流程及質量標準的詳細要求。我們的倉儲管理實務確保不同品類產品實現規範分區與隔離存放，通過明確劃分倉儲區域，防範交叉污染並提升庫存管理效率。

物流

為高效覆蓋廣泛銷售網絡的配送需求，我們主要委託第三方物流服務提供商進行產品運輸。在選擇物流服務提供商時，我們會綜合考量其行業聲譽、運營規模及能力、冷鏈運輸設施、歷史業績及定價水平。我們通常與物流服務提供商簽訂年度物流框架協議，其中明確約定了服務標準、配送要求及責任條款。鑒於我們的大部分產品需冷藏運輸，我們要求物流合作夥伴在整個運輸過程中維持冷鏈運輸能力及溫度監控系統的有效運行。物流服務提供商承擔運輸過程中的貨損風險。我們基於配送履約情況、溫控合規性、運力及整體服務質量對物流服務提供商進行評估。

我們的物流運營依託集成數字平台，實現智能路徑優化、GPS實時追蹤與溫度監控，以及服務商的自動化業績評估。關於供應鏈及物流數字化詳情，請參閱「— 數字化 — 供應鏈與物流數字化」章節。

我們的物流配置會根據客戶類型及銷售渠道進行差異化安排。對於通過電子商務平台及線上渠道面向消費者的直銷業務，我們根據品類、訂單規格及配送區域制定相應的發貨政策。產品通常按照約定的配送時間表從我們的倉庫或配送中心發出。對於面向經銷商及零售合作夥伴的銷售業務，我們安排將產品配送至經銷商指定地點或直接配送至零售終端點，相關物流成本與責任按經銷協議條款進行分配。

於往績記錄期間及截至最後實際可行日期，我們未發生任何因倉儲或物流服務提供商導致的配送中斷或損失（此類事件對我們的業務運營產生重大不利影響）。

業 務

定價

我們基於生產成本、產品定位、目標客群、市場競爭格局及銷售網絡客戶的合理利潤空間等多重因素制定產品價格。我們的定價體系融合了兩種模式。一方面，我們通過市場調研分析消費者價格敏感度、關鍵銷售渠道內競品定價、經銷合作夥伴所需利潤率及我們的產品市場定位策略，進而確定零售價格。另一方面，我們以生產成本為基礎，結合與各產品定位相匹配的目標毛利率，計算得出產品價格。在最終確定價格前，我們會開展消費者調研及市場測試，以驗證定價的市場競爭力。

競爭

我們在中國競爭激烈的乳製品市場開展經營活動，並於快速增長的低溫液奶細分領域確立了領先地位。我們的主要競爭對手為國內其他深耕行業數十年、產品品類多元化的乳製品公司。

根據弗若斯特沙利文報告，以2024年中國市場零售額計，我們位列中國綜合乳企第三，市場份額為4.3%；同時在中國低溫液奶市場排名第二。我們認為，依託集自有牧場優質奶源、科學研發與產品創新、品控嚴格的智能生產及覆蓋廣泛的全國性銷售網絡於一體的產業鏈，我們已具備充分優勢，有望把握低溫液奶細分領域的增長機遇，持續鞏固市場地位。

環境、社會及管治

我們相信環境、社會及管治(ESG)與長期經營發展及可持續發展目標息息相關。秉持審慎穩健的管理原則，我們致力於將ESG理念與要求在業務運營全面融入企業管理體系，通過科學識別、系統評估ESG事項可能帶來的風險與機遇，制定並實施全方位舉措，從而有效管控ESG相關影響，把握發展機遇。

業 務

ESG管治

我們搭建三級ESG治理體系。董事會為ESG管治的最高層級，全面統籌ESG相關的戰略制定與ESG工作的總體監督，具體職責包括：審議並確認重大ESG實質性議題，監督ESG相關風險與機遇管理機制的有效運行，審定ESG戰略目標並跟進其執行進展，確保ESG發展理念融入我們的整體戰略。董事會定期聽取管理層匯報，持續關注ESG推進情況，保障戰略落實與目標達成，確保企業可持續發展與股東長期利益的穩定一致。

第二層為高級管理層，其核心職責是承接董事會ESG戰略，將其轉化為關鍵優先事項，並統籌指導各業務板塊的具體執行，確保戰略措施有效落地並推進。同時，為切實推動ESG工作，在董事會的授權下，我們將董事會辦公室作為承上啟下的核心推動部門，並下設ESG管理專崗，全面負責統籌ESG日常管理、信息披露、戰略規劃制定與執行監督工作，並定期向董事會報告績效與管理成效。

第三層為ESG工作小組。ESG工作小組為管理ESG關鍵議題而設立，由ESG強相關部門代表組成，其核心職責包括：推動制定ESG重點提升項目的具體工作計劃與目標，將ESG要求系統融入日常管理制度與業務運營；協助開展ESG風險評估，並負責執行相應的緩解措施與應對計劃；同時，積極保持與主要利益相關方的溝通，識別並回應其關切議題。我們根據行業發展、自身的經營狀況及業務動態，確定出主要利益相關方，包括員工、消費者、股東及投資者、政府及監管機構、供應商及合作夥伴、經銷商、社區等。

業 務

ESG重要性評估及風險管理

為了更好地識別和回應利益相關方的需求和期望，我們根據香港聯交所《環境、社會及管治報告守則》，結合國家政策要求、同業對標分析及內外部利益相關方意見，並綜合考慮自身業務發展實際和戰略佈局，系統識別對業務發展具有實質性影響的ESG議題與相關風險，並實施動態跟蹤與管理。

截至最後實際可行日期，我們未發生任何與ESG相關的重大風險事件，並無因違反勞工權益、環保等ESG相關法律法規而受到任何處罰的情況，ESG（包含氣候）相關風險尚未且預計不會對我們的戰略、業務運營及財務績效造成重大實際影響或潛在重大影響。

環境

環境管理

我們始終將環境保護置於企業發展的重要戰略位置，嚴格遵守《中華人民共和國環境保護法》等法律法規及適用環保標準，持續完善環境管理體系，強化制度建設。通過建立系統化的環境管理制度，我們積極統籌並推動各部門落實環境管理實踐，保障環保責任落實、執行到位。

截至2025年9月30日，我們的大部分乳製品生產工廠通過ISO 14001環境管理體系認證。我們不斷提升整體環境管理水平，致力於實現企業發展與生態和諧的有機統一。

排放與廢棄物

我們嚴格遵循《中華人民共和國水污染防治法》、《中華人民共和國大氣污染防治法》及《中華人民共和國固體廢物污染環境防治法》等污染物治理及處置法律法規。為有效落實法規要求，我們制定了《污染物治理與排放管理制度》、《污染物檢測管理制

業 務

度》及《排污許可管理制度》等內部管理制度，用於規範各類污染物的產生和治理過程以及環保設備設施的運行管理。我們確保各類污染物得到有效收集和處置，並依據自行監測相關要求定期開展監測工作，保證所有污染物均達標排放。

在廢氣排放方面，我們通過工藝優化實現源頭減排，實施差異化分類管控策略，配套建設二級活性炭吸附系統等先進處理設施，並在重點排放單元建立實時在線監測系統，確保各類廢氣污染物穩定合規排放。

在污水排放方面，我們制定了《污水系統管理制度》，明確各部門職責，規範污水系統設備的運行操作，確保污水系統的穩定高效運行。我們積極探索廢水處理後資源化利用，構建從源頭減量、過程回收到末端資源化的閉環管理體系，有效降低新鮮水取用量和污水排放總量。此外，我們定期開展污水水質檢測，確保所有排放均符合國家及地方環保法規要求。

在廢棄物管理方面，我們嚴格遵守《危險廢物貯存污染控制標準》及《一般工業固體廢物貯存和填埋污染控制標準》等政策規範，制定《一般固體廢物管理制度》及《危險廢物管理制度》等內部制度，對生產運營中產生的有害廢棄物和無害廢棄物實施全面分類管理。在管理措施方面，我們建設危險廢物暫存間和一般固體廢物暫存間，實行分類分區貯存。我們每年通過招標採購選定具備相應資質的廢棄物處置合作方，並於服務合同中明確處置方式及責任，確保各類廢棄物依法合規處置。

業 務

下表載列我們於往績記錄期間的主要排放物的績效：

指標	單位	截至12月31日止年度		截至9月30日 止九個月
		2023年	2024年	2025年
氮氧化物排放量	噸	36.19	29.52	14.30
二氧化硫排放量	噸	5.63	3.50	1.12
顆粒物排放量	噸	29.77	37.30	25.43
有害廢棄物總量	噸	151.59	187.77	169.37
有害廢棄物密度	噸／人民幣 百萬元收入	0.01	0.01	0.01
無害廢棄物總量	噸	692,539.77	780,262.65	368,077.41
無害廢棄物密度	噸／人民幣 百萬元收入	39.47	39.35	24.32

我們已設定階段性的廢棄物管理與減排目標：在有害廢棄物合規管控方面，持續優化危險廢棄物管理體系，完善分類收集、貯存及處置流程，確保依法依規處置率維持100%；在固體廢棄物回收方面，全面推廣固廢分類，到2030年基本實現固廢全部分類回收。

資源利用

我們秉持資源可持續利用的理念，對標ISO 50001:2018國際標準建立並持續優化能源管理體系，通過標準化制度建設推動能源績效提升。目前，我們已有5家生產工廠獲評國家級綠色工廠，2家獲評省級綠色工廠。

能源利用

我們遵循《中華人民共和國能源法》，並制定了《能源管理制度》，建立了「集團－事業部－工廠」三級能源管理組織架構，旨在將節能理念全面融入我們的日常運營。

業 務

我們實施電氣、給排水及供熱供冷等多項節能措施，持續提升能源利用效率。我們依託智慧能源管理平台對能源相關數據進行實時採集與分析，為精細化管理提供支撐。

我們圍繞電力及熱能持續開展系統性節能技術改造，通過優化設備運行參數、引入自動化控制、改造關鍵工藝系統等措施降低能源消耗。在熱能方面，我們通過工業蒸汽系統節能減排與循環利用，推廣餘熱回收與梯級利用技術，實施冷凝水餘熱回收、預熱交換及供暖系統優化等一系列項目，大幅降低蒸汽消耗。在電力方面，基於對全工藝過程能耗的全面診斷與損耗環節識別，我們開展電力全環節損失系統梳理與改善，推進各類技術改造與設備升級，有效減少能源浪費。我們積極應用清潔綠色能源，通過推動建設分佈式光伏發電系統、生物質鍋爐供熱系統和沼氣發電系統等，有效提升可再生能源佔比。

我們設定了階段性能源使用效益目標：到2030年，單噸產品能源總耗量強度較2024年下降5%。

水資源利用

為系統提升水資源利用效率、建設節水型企業，我們嚴格遵循《中華人民共和國水法》，並制定《水資源管理規定》及《生產用水管理制度》等制度，從取水到排水實施全過程管理。

我們推動水資源管理的數字化轉型，實現精細分析，並針對高耗水環節進行改進。目前，我們已有17家生產工廠完成水平衡測試，通過對取水、供水、用水、耗水及排水等環節的系統分析，精準識別存在的問題與節水潛力。在節水措施上，我們大力推廣中水回用、工藝排水回收和冷卻水循環技術，將符合標準的排放水回收用於生產，顯著提高水資源重複利用率；同時通過改進工藝設備、優化運行參數，實施濃水回收、冷凝水利用等分級分質回用技術，全面提升用水效率。截至2025年9月30日，我們共有11家工廠獲評「節水型企業」，節水管理成效顯著。

業 務

我們將節水理念深度融入日常運營，通過官網、微信公眾號、內部期刊等平台開展節水常態化宣傳。同時通過布置節水標識，並更換節水型水龍頭，從意識和設施兩方面共同推進節水實踐。

展望未來，到2030年，工廠生產單噸產品用水強度預計較2024年下降5%。

可持續包裝

我們在產品策略中融合創新與綠色理念，建立可持續包裝開發管理機制。在產品包裝開發方面，系統性應用輕量化(Reduce)、再利用(Reuse)、可回收(Recycle)、可再生(Renewable)、可降解(Degradable)的包裝設計原則。我們致力於通過不斷探索和推進包材減量和材質優化，減少包裝對環境的影響。同時，我們通過環境友好型包裝設計，引導消費者踐行可持續消費理念，助力循環經濟發展。

在具體實踐方面，我們重點開展以下工作：

- 在確保包裝功能和產品安全的前提下，持續實施包裝輕量化設計。通過優化瓶體克重、紙箱結構、內襯及外包袋材質，從源頭減少材料消耗與相關環境影響；
- 提升包裝材料的回收便利性與可循環性，推行單一材料應用及去塑化設計，提升易回收與再利用性能；
- 探索應用環境友好型材料，例如在特定產品線推廣可堆肥降解的PLA吸管，在滿足使用性能要求的基礎上，實現堆肥條件下的降解，降低塑料廢棄物對環境的影響。

此外，我們與包裝材料供應商開展協同減排合作，通過工藝優化、廢料回收及設備改造等措施，推動包裝材料減耗與低碳生產，逐步構建綠色供應鏈體系。

業 務

下表載列我們於往績記錄期間的資源使用績效：

指標	單位	截至12月31日止年度		截至9月30日 止九個月
		2023年	2024年	2025年
能源消耗總量	兆瓦時	1,203,996.70	1,391,532.18	1,061,596.58
能源消耗密度	兆瓦時／人民幣 百萬元收入	68.62	70.17	70.14
直接能源消耗量	兆瓦時	191,618.51	201,868.98	81,118.57
直接能源消耗密度	兆瓦時／人民幣 百萬元收入	10.92	10.18	5.36
間接能源消耗量	兆瓦時	1,012,378.19	1,189,663.19	980,478.01
間接能源消耗密度	兆瓦時／人民幣 百萬元收入	57.70	59.99	64.78
取水量	千噸	15,481.05	18,230.95	14,483.32
取水密度	噸／人民幣 百萬元收入	882.31	919.32	956.88

註：直接能源消耗量由天然氣、柴油、汽油和煤炭（僅2023年度涉及煤炭）的消耗構成；間接能源消耗量由外購電力和外購蒸汽的消耗構成。

在可持續包裝方面，我們制定了階段性目標與實施路徑：我們致力於淘汰環境不友好塑料材料，到2028年，完全消除PVC、EPS在產品包裝中的使用；同時，通過回收標示、產業鏈合作，積極參與支持國家和協會進行的包裝回收行動，助力環境友好型包裝應用。

業 務

應對氣候變化

在全球應對氣候變化持續深化的背景下，我們高度重視氣候變化對我們可持續發展的潛在影響。通過政策研究和業務分析，我們系統識別了氣候變化相關的主要風險與機遇，並在此基礎上制定應對策略。在有效管理風險的同時，把握潛在發展機遇，持續提升我們的氣候韌性。

影響類別

應對措施

物理	洪澇、颱風等極端天氣可能影響	我們在選址階段避免可能發生
風險	我們正常的生產經營、造成生產設備的損壞及引發人員健康安全的意外事件，導致整體生產能力的下降。	重大極端天氣的區域，在運營階段制定極端天氣響應應急預案，提前預警極端天氣，調整生產計劃，為員工提供防暑用品，降低極端天氣事件對人員及財產的損失。
	平均氣溫上升可能引起奶牛熱應激反應頻率增加，導致產奶量下降；同時，溫度上升將增加生產、運輸等環節冷卻系統及空調系統的能源消耗，造成運營成本上升。	我們維持適宜的牛舍環境，為奶牛提供遮陽設施和噴淋系統，緩解高溫對奶牛的影響。同時，我們持續優化生產、運輸的工藝和技術，提升製冷效率，減少能源消耗。
轉型	國際及國內的氣候變化和碳減排	我們對運營所在地的氣候相關
風險	相關法律法規呈現趨嚴趨勢，企業合規成本增加。	法律法規要求的更新和迭代保持持續關注，並及時開展合規工作。

業 務

影響類別	應對措施
機遇 利用可再生的低碳能源及新技術 有助於降低運營成本，增強 競爭力。	我們於條件適當的工廠及牧場 開展光伏發電和牛只糞便資源化 利用工作，降低電力等能源的 採購費用

我們積極落實國家碳達峰、碳中和戰略相關要求，將應對氣候變化納入企業發展規劃，系統性推進雙碳管理工作。我們設立碳管理小組，負責統籌各業務主體的溫室氣體排放盤查、碳排放數據分析與減排路徑規劃，為科學減碳提供系統支撐。

在上游的牧業環節，我們推進農牧結合與資源循環利用模式，探索構建「田種草、草喂牛、牛產奶、糞還田、沼氣發電」的生態牧業體系，例如在張家口壩上草原地區，我們通過土地流轉實施退耕還草，推動牧草種植與牧業協同發展。通過對奶牛糞污進行資源化處理，實現沼渣回填牛床、沼液替代化肥、沼氣用於發電等綜合利用方式。於條件良好的大型牧場，沼氣發電項目每年可產生超過10百萬千瓦時電力，帶來大量可再生能源。同時，我們與價值鏈合作夥伴合作推廣家庭牧場模式，進一步強化標準化管理措施，並加強小型牧場資源回收能力。

在生產製造環節，依託「產業鏈一體化」，我們在部分區域實現草場、牧場與加工設施的協同佈局。通過低溫管道將生鮮乳無損輸送至加工環節，實現生鮮乳「零運輸、零中轉」，降低了相關能源消耗與碳排放。同時，我們穩步擴大自建可再生能源設施規模，並積極採購綠色電力，通過清潔用能推進生產環節的低碳轉型。

業 務

在辦公與日常運營方面，我們多措並舉落實低碳辦公理念。通過節能提示、節水宣傳等方式提升員工節能意識，並在辦公設備採購中執行國家能效二級及以上標準，從源頭降低運營能耗。

下表載列我們於2023年、2024年及截至2025年9月30日止九個月的溫室氣體排放量：

指標	單位	截至12月31日止年度		截至9月30日 止九個月
		2023年	2024年	2025年
範圍1溫室氣體排放量 . . .	噸二氧化碳當量	494,640	590,358	423,132
範圍1溫室氣體排放密度 . .	噸二氧化碳當量 ／人民幣 百萬元收入	28.19	29.77	27.96
範圍2溫室氣體排放量 . . .	噸二氧化碳當量	552,231	642,910	548,804
範圍2溫室氣體排放密度 . .	噸二氧化碳當量 ／人民幣 百萬元收入	31.47	32.42	36.26
範圍3溫室氣體排放量 . . .	噸二氧化碳當量	3,408,412	3,781,691	2,572,121

我們採用運營控制權法核算溫室氣體排放量，核算邊界包括我們具備運營控制權的主體。溫室氣體排放量核算主要參考《溫室氣體核算體系企業核算與報告標準》《溫室氣體排放核算與報告要求第22部分：畜禽養殖企業》。其中，範圍1化石燃料燃燒、逸散的溫室氣體相關排放因子和參數參考2006年IPCC國家溫室氣體列表指南、IPCC第六次評估報告及《溫室氣體排放核算與報告要求第25部分：食品、煙草及酒、飲料和精制茶企業》，動物腸道甲烷、動物糞便管理甲烷及氧化亞氮排放因子及參數來源於《溫室氣體排放核算與報告要求第22部分：畜禽養殖企業》提供的缺省值。範圍2溫室氣體排放因子參考2022年度區域電力平均二氧化碳排放因子、《溫室氣體排放核算與報告要求第25部分：食品、煙草及酒、飲料和精制茶企業》。範圍3溫室氣體排放量目前核算範圍包括外購商品和服務、下游運輸和配送以及處理壽命終止的售出產品，相關排放因子參考中國產品全生命周期溫室氣體排放系數庫、Ecoinvent數據庫、2020年中國環境擴展投入產出數據庫(Chinese Environmentally Extended Input-Output Database, CEEIO)以及英國政府企業溫室氣體排放換算因子(UK Government GHG Conversion Factors for Company Reporting)。

業 務

在氣候行動方面，我們已制定階段性減排目標。我們計劃到2030年實現單位產品碳排放強度較2024年下降10%。同時，我們將加速可再生能源應用，力爭以2024年為基準，到2030年實現光伏裝機總量增長200%。

社會

僱傭

我們嚴格遵守《中華人民共和國勞動法》及《中華人民共和國勞動合同法》等相關法律法規，制定《用工管理規定》《薪酬管理規定》等內部制度，規範員工從入職到離職的全流程管理，涵蓋考勤、薪酬、績效考核、獎懲機制等核心內容，構建科學完善的合規僱傭體系。

在招聘管理方面，我們明確規定招聘與錄用年齡需在十八周歲以上，並嚴格禁止聘用童工或強制勞工的行為。我們致力於營造公平、公正的工作環境，杜絕因性別、學歷、婚育、民族、宗教、地區等因素引起的就業歧視。我們與所有員工簽訂符合法規要求的勞動合同，按時發放工資並繳納五險一金，保障員工的基本權益。同時，我們積極為殘障人士提供適當的就業崗位，截至2025年9月30日聘用殘障人士171人。

在薪酬與福利方面，我們秉持「能者高薪、多勞多得、薪隨崗變」的薪酬管理理念，結合市場需求和員工的綜合能力，制定具有競爭力的薪酬策略。除基本工資與績效工資外，我們還提供話費補貼、司齡補貼、夜班補貼、駐外補貼等多種補償性薪酬。為提升員工的幸福感和歸屬感，我們為員工提供節日福利、生日福利，傳遞溫暖與關懷。此外，我們還通過組織羽毛球活動、年會、勞動技能大賽等一系列豐富多彩的員工活動，促進員工工作與生活的平衡，提升團隊凝聚力。

業 務

在員工關懷與權益保障方面，我們制定並執行符合法規要求的年休假、婚假等休息休假制度，並通過設立私密、安全的哺乳室及保障哺乳時間等措施，為女員工提供關懷。我們於2010年成立愛心互助基金，為困難員工及其家庭提供慰問金與救濟金，同時長期資助貧困學生、為考入全日制高校的員工子女提供獎學金，傳遞企業溫度。

為保障員工的參與權與話語權，我們建立了完善的溝通與民主管理機制。我們定期開展員工滿意度調查，通過線上問卷、線下訪談等方式收集員工意見，及時進行管理提升。同時，我們設立職工代表大會制度，員工代表由全體員工選舉產生，參與表決與員工切身利益相關的薪酬調整、福利政策、勞動安全等重要事項。

於往績記錄期間，我們的員工主要包括全職僱員，當中絕大部分員工位於中國內地，而女性員工比例始終保持在50%左右。

健康與安全

我們高度重視員工的健康與安全，嚴格遵循《中華人民共和國安全生產法》及《中華人民共和國職業病防治法》等法律法規，建立並實施《職業健康監護管理規定》、《職業危害監測管理規定》及《安防管理制度》等多項內部政策，明確規定各級管理人員的安全職責，保障安全責任層層落實。我們執行覆蓋職業健康管理、安全生產管控和應急救援處置的職業健康安全管理體系，截至最後實際可行日期，我們已有7家工廠取得ISO 45001職業健康安全管理體系認證。

為保護員工的健康權益，我們定期開展職業健康危害因素檢測，為涉及接觸職業危害因素的崗位員工提供必要的勞動防護用品，並通過定期的職業健康體檢，建立職業健康監護檔案，監測員工的健康狀況，及時發現並干預職業病風險。

業 務

在安全管理方面，我們對涉氨、有限空間、粉塵爆炸、鍋爐等高風險區域進行專項安全檢查，及時發現和消除安全隱患，並通過安裝智能硬件設施，如叉車AI駐停系統和有限空間區域的智能報警設備，降低員工受傷的風險。此外，我們制定包括火災、中毒窒息等事故的應急救援預案，明確應急響應程序和措施，定期組織應急演練，提升員工的應急響應能力。

我們通過多種形式的培訓和學習活動，提升員工的職業健康與安全意識。我們定期邀請外部專家進行安全設施的深入評估和培訓，重點提升工廠和牧場主要負責人及關鍵崗位人員的安全履職能力。同時，我們普及安全生產責任制、職業健康監護管理制度等知識，並通過設立獎勵機制，鼓勵員工提出安全改進建議，強化員工的安全意識和操作技能。

於往績記錄期間，我們未發生重大生產安全事故，無因安全生產事故造成的員工亡故情況。

員工發展與培訓

我們高度重視員工的成長與發展，通過系統化的培訓體系和科學的人才培養機制，為員工搭建多元化的職業發展通道。我們根據員工所從事的工作類別，將人才劃分為管理通道和專業通道，明確兩類人才的產出、培養、應用及退出機制。

針對不同層級管理者，我們開展多層次的領導力項目，包括面向管理層群體的「領導力30項目」、面向中級管理層和高潛人才的「領導力100項目」及新晉管理者賦能計劃。同時，「領鮮計劃」為新員工提供系統化培訓，助力其快速融入企業並勝任崗位。此外，我們設計了多樣化的專業能力提升項目，如研發體系的「創新孵化訓練營」、品牌團隊的「凌雲計劃」及人力資源部門的「人資夥伴計劃」等，通過部門定制化培訓矩陣，提升員工的專業技能和綜合能力。截至2025年9月30日止九個月，每位員工參與培訓平均時數36小時。

業 務

食品安全與質量

我們始終專注於為消費者提供健康、營養、安全的產品。我們以嚴苛標準構建全鏈條質量管控體系，全方位守護消費者舌尖上的安全與健康。

我們建立完善的食品安全與質量管理體系，設立由總裁領導的三級質量組織架構，由質量中心、事業部質量管理部門和工廠及牧場質量管理部門構成。我們制定《質量系統職責分工管理制度》、《質量目標管理制度》及《原奶質量管理制度》等內部制度，將質量目標納入各業務部門的績效考核，推動質量管理措施的有效落實。

在質量認證方面，我們取得多項國際和國內權威認證。乳製品工廠均通過ISO 9001、HACCP等質量體系認證，奶粉工廠BRCGS和IFS認證覆蓋率達到100%，德容包裝公司全部工廠均取得ISO 9001和FSSC 22000認證。我們的配方奶粉生產設施已取得BRCGS AA+和IFS認證。

我們基於法規要求、體系認證要求，建立系統化的質量與食品安全培訓體系，覆蓋質量文化、蟲害管理、過敏原管理、食品安全法規等內容。根據崗位要求，我們明確員工必須參加的培訓種類，全面提升崗位員工質量意識和管理能力。

消費者權益保護

在負責任營銷方面，我們制定《產品標籤合規管理流程》、《線下宣傳物料合規管理流程》及《線上宣傳合規管理流程》等管理規範，明確規定產品標籤從設計到審核的全流程要求，全面規範線下和線上宣傳物料，要求所有宣傳內容經過嚴格審核，避免誇大、虛假或誤導消費者的宣傳信息，並通過培訓提升相關部門員工的合規意識。

在客戶服務方面，我們制定涵蓋投訴與問詢受理、處理、核銷和回訪全流程的制度與標準，對市場投訴或問詢進行快速響應和處理。我們定期開展消費者滿意度及忠誠度調查，推動服務與產品質量改進。客服、銷售及工廠定期組織產品知識、法規及客訴案例培訓，以防問題重複發生。於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們並未接獲任何重大消費者投訴。

業 務

在消費者隱私保護方面，我們通過制度明確員工保密義務，並在隱私協議中向消費者告知信息處理方式與用戶權利。我們始終堅持「最小必要」原則，禁止超範圍採集個人信息，並對消費者敏感信息進行加密及脫敏處理。於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們並未發生任何重大數據洩漏、數據丟失或未經授權使用個人信息的情況。

供應鏈管理與合作

我們已建立完善的供應商管理體系，明確覆蓋篩選、准入、考評及退出的供應商全周期管理機制。在准入階段，我們對供應商的質量、安全、環保認證等資質進行嚴格審核，鼓勵其取得國際食品安全體系認證；在月度績效考評階段，我們根據結果採取從整改輔導到終止合作的階梯式管理措施，持續推動供應商績效提升。

在質量管理方面，我們要求供應商具備完善的質量保證體系，並對原料和包裝材料供應商設置必要的質量管理體系認證要求。

在廉潔管理方面，我們將反腐敗要求納入供應商管理體系，通過合同條款與專項協議約定廉潔合規義務，並對違規行為實行一票否決。

此外，我們在採購過程中積極貫徹環境保護理念，優先選擇具備環保認證或使用可循環材料的供應商，並將包裝材料減量化、可回收性改善等環保創新提案納入供應商績效激勵，同時推進包材區域化採購與本地化協同，以降低物流運輸相關的環境影響。

商業道德與反腐敗

我們堅持「標本兼治、綜合治理、懲防並舉、注重預防」的方針，構建涵蓋教育、制度、監督、懲處四個方面的懲治和預防腐敗體系，以維護企業的健康持續發展。我們制定《廉潔自律十條禁令管理規定》《紀檢監察管理辦法》等制度，明確員工的禁止行為及違規後果，確保懲處有據可依，形成嚴格的內控機制。

業 務

在監督方面，我們建立暢通的舉報渠道，在官方網站公開反腐敗聯繫方式，開通「廉潔君樂寶」服務號，便於員工和公眾了解舉報須知、投訴舉報方法及十條禁令內容。我們在內部制度明確舉報人保護措施，鼓勵員工和社會監督，共同營造清正廉潔的商業環境。

在廉潔教育方面，我們倡議各部門負責人帶頭宣導和踐行廉潔理念，並由監察部提供培訓支持。此外，我們在新入職及晉升員工的訓練營課程以及各事業群與事業部的大型會議中加入廉潔從業警示教育，通過現場教學提升員工拒腐防變能力。

社區貢獻

我們持續開展社區貢獻活動，重點關注災害救助、教育支持、鄉村振興與產業幫扶，並鼓勵員工參與鄉村慈善集市等志願服務活動，踐行社會責任。

君樂寶公益基金會於2015年在河北省成立，以「助學資教、扶貧救災，促進社會進步」為宗旨，致力於推動公益慈善事業的發展。於往績記錄期間，基金會公益捐贈總價值超過人民幣30百萬元。其中，在災害救助方面，我們通過基金會向西藏日喀則、青海海東、保定涿州等地震、洪澇受災地區捐贈物資與善款累計超過人民幣6百萬元；在教育支持方面，我們為石家莊市60餘個困難家庭子女提供教育資助，累計捐贈近人民幣2百萬元，並向「學生飲用奶計劃」項目捐贈人民幣10百萬元，助力青少年營養與教育。

在鄉村振興與產業幫扶方面，我們通過向合作牧場收購生牛乳及規模化採購粗飼料等方式，支持鄉村奶牛養殖與農業發展，為當地居民創造穩定的在家就業機會和收入來源。

此外，我們在發生重大公共事件時，及時開展捐贈及救助行動。在COVID-19疫情爆發初期，我們便在疫情防控措施中識別出特定弱勢群體對營養補給的迫切需求。2020年3月，我們與《人民日報》及中國紅十字會合作，向嬰幼兒及孕婦捐贈了價值超過人民幣75百萬元的救援物資。於2025年香港發生重大火災事故後，我們迅速響應，捐贈現金港幣10百萬元及價值港幣2百萬元的乳製品，用於受災居民的緊急救援、過渡安置、生活物資補給，以及災後社區重建工作。

業 務

動物福利

我們致力於維護動物福利，遵循國際公認的「五大自由」動物福利原則，制定並實施《牧業物料質量管理制度》、《舒適度管理制度》及《牧業疫病防控管理制度》等多項內部制度，對牧業飼養人員進行宣貫培訓，採取多項措施保障動物的健康和舒適。2024年，我們開展牧場動物福利第三方評價工作，已有牧場取得牧場動物福利二星級認證。我們通過提供充足的營養飼料與溫水、營造溫度舒適的居住環境、實施科學的疾病防治與健康管理、推行自由分群並嚴禁暴力行為等多項舉措，全面保障動物福利。

在獸藥使用管控方面，我們制定《牧業獸藥管理制度》，對獸藥申購、儲存、使用等環節實施嚴格管理。獸藥目錄需基於歷史使用數據和實驗驗證，申購需經過審批，避免濫用。藥品入庫前需嚴格檢查質量、有效期和標籤信息，確保符合標準。貯存過程中，按藥品類別分區存放，並全程監控宜溫濕度等參數。藥品使用須憑處方，嚴格執行用法、用量及休藥期等規定，減少對動物健康和牛奶質量的影響。同時，我們建立禁用藥清單，嚴控濫用抗生素，杜絕使用違禁藥物。

知識產權

知識產權是保持核心競爭力的基石。我們主要依靠專利、著作權、商標、商業秘密、反不正當競爭法及合同權利（如保密協議）等的組合，來保護我們的知識產權。截至2025年9月30日，我們已在中國註冊了437項專利、2,414個商標、81項著作權及10個域名。同期我們在境外亦擁有25個商標。有關具體知識產權清單，請參閱「附錄五—法定及一般資料—有關我們業務的進一步資料—知識產權」章節。

於往績記錄期間及截至最後實際可行日期，據我們所知，我們未與第三方發生任何可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響的知識產權爭議或任何未決、受到威脅的知識產權相關法律程序。

業 務

物業

總部

我們的總部位於中國河北省石家莊市石銅路68號。

物業估值

截至2024年12月31日，我們有一項用於物業相關活動的物業權益的賬面金額佔我們總資產的比例達1%及以上。有關經物業估值師評估的該等物業（「**估價物業**」）的詳情，請參閱本文件附錄三所載且依據上市規則第5.01A條出具的物業估值報告。

下表載列我們截至2025年12月31日（「**估值日期**」）估價物業的若干資料。

估價物業及地址	說明、用途及期限	佔用情況	截至估值日期 現狀市場價值 (人民幣千元)
君居悅府的 未售部分。	君居悅府是一個住宅開發項目，已於2025年竣工。	截至估值日期 處於空置狀態。	694,193
中國河北省石家莊市 鹿泉區石銅路605號 及康富路5號。	估價物業為君居悅府的未售部分。 該物業獲授予的土地使用權 期限為：住宅用途70年（至 2091年12月29日止）。		

除估價物業外，董事確認，於2024年12月31日，我們其餘用於物業相關活動的單項物業權益，其賬面金額佔總資產的比例均未達到1%及以上；且未經估值的物業權益賬面總金額，佔我們總資產的比例未超過10%。

董事進一步確認，截至2024年12月31日，我們非用於物業相關活動的單項物業權益，其賬面金額佔總資產的比例均未達到15%及以上。

業 務

自有物業

截至本文件日期，本公司及主要附屬公司在中國擁有56幅地塊的土地使用權，總佔地面積約為2,021,500平方米。截至本文件日期，該等地塊均已辦理土地使用權證。截至本文件日期，本公司及主要附屬公司在中國擁有117棟建築物，總建築面積約為1,061,900平方米。該等地塊及建築物主要用作生產設施、辦公場所及員工宿舍。

截至本文件日期，基於歷史原因，18棟建築物尚未取得房屋所有權證書，該等建築物總建築面積約為39,900平方米，約佔本公司及主要附屬公司自有建築物總建築面積的3.8%。我們已與相關主管部門溝通，相關部門確認該情形不構成重大違規，亦不存在被處罰或拆除的風險。截至本文件日期，本公司及主要附屬公司未因上述權屬瑕疵受到相關主管部門的任何處罰。

截至本文件日期，我們一家附屬公司擁有的一棟總建築面積約5,400平方米的建築物（約佔本公司及主要附屬公司自有建築物總建築面積的0.5%）尚未取得房地產所有權證。相關住房管理部門已確認該建築物屬於公共租賃住房，因「政府與企業共同建設」的公共租賃住房產權劃分政策尚未明確而尚未取得房地產所有權證，而且該情況不構成重大違規，亦不存在被處罰或拆除的風險。

截至本文件日期，本公司及主要附屬公司擁有4幅總佔地面積約95,100平方米的國有建設用地，並已通過出讓方式取得該等地塊的土地使用權證。截至本文件日期，本公司及主要附屬公司並未按照相關土地出讓合同規定的時間表或投資力度在該等地塊上動工興建。相關土地主管部門已出具確認函，確認本公司及主要附屬公司已全額繳付所有土地出讓費用及相關稅費，不存在閒置土地或違反土地管理法規的情形，亦不存在因土地閒置而被收回的風險。

截至本文件日期，本公司及主要附屬公司於國有建設用地上共有2處在建物業，且截至同日，該等在建物業均已取得當前階段所需的全部批准及許可文件。

業 務

租賃物業

牧場

截至2025年9月30日，本公司及主要附屬公司在中國通過租賃或承包方式取得6幅國有農用地及53幅集體農用地的使用權，總佔地面積分別約為15,500畝及46,200畝，該等土地主要用作牧場經營。截至2025年9月30日，有一幅國有農用地尚未辦結設施農用地備案手續。我們已與相關主管部門溝通，相關部門確認該情形不構成重大違規，亦不存在被處罰或拆除的風險。

租賃建築物

截至2025年9月30日，本公司及主要附屬公司在中國租賃合共68項物業作主要業務運營，包括生產設施、辦公室及倉庫，總建築面積約為23,500平方米。

截至2025年9月30日，有十處租賃建築物（總建築面積約為8,100平方米）的出租方未能或無法提供充分有效的權屬證明或相關授權文件，證明其有權向我們出租該等物業。因此，存在相關租賃可能被認定無效或提前終止的風險，屆時本公司及主要附屬公司可能無法繼續佔用和使用該等物業，並面臨潛在的搬遷風險。我們認為，本公司及主要附屬公司使用該等租賃物業不會對我們的業務、財務狀況或經營業績產生重大不利影響。即使本公司及主要附屬公司需要從任何該等物業遷出，我們仍然相信能夠及時找到可比的替代物業進行搬遷，且搬遷可能產生的相關成本及費用並不重大。

此外，截至2025年9月30日，本公司及主要附屬公司有57份租賃協議未向中國相關部門辦理備案登記，主要原因系部分出租方未能配合完成租賃備案手續。根據中國法律顧問的意見，已簽署租賃協議未辦理備案登記的，並不影響其有效性。但若相關中國政府主管部門要求我們整改，而我們未在規定期限內完成，則每一份未登記備案的租賃協議可能面臨人民幣1,000元以上10,000元以下的罰款。因此，我們認為，這些租賃協議未完成備案登記不會對我們的財務狀況或經營業績產生重大不利影響。

業 務

員工情況

截至2025年9月30日，我們共擁有18,880名全職員工，且截至同一日期，我們絕大部分員工均在中國境內工作。截至2025年9月30日，女性員工約佔員工總數的47.1%。下表列示了截至同一日期按職能劃分的全職員工構成情況。

職能	全職員工人數	佔全職員工 總數百分比
生產人員.....	8,958	47.4
銷售與營銷人員.....	7,040	37.3
管理與行政人員.....	2,702	14.3
研發人員.....	180	1.0
總計	18,880	100.0

我們高度重視合格全職員工的招聘、培養及留存。我們堅信，公司的長遠發展離不開高素質人才隊伍的專業知識、從業經驗及持續成長——這是我們的核心競爭優勢及重要實力所在。我們主要通過校園招聘、獵頭服務、中介機構、內部推薦及線上招聘平台等多元化招聘渠道，滿足各類人才需求。全體全職員工均與我們簽訂標準勞動合同，部分核心團隊成員另須簽署保密協議及競業限制協議。

為持續提升人才隊伍的知識技能水平，我們建立了完善的培訓體系，旨在強化員工履職能力，打造行業領先的人才梯隊。我們為新員工提供涵蓋企業文化、業務運營及行業動態的全面入職培訓，並為在職員工推出持續性培訓項目，包括在崗培訓、反腐敗培訓、線上課程及線下專業培訓等；對於表現突出的骨幹員工，我們還提供境外派駐機會。

我們提供具有競爭力的薪酬方案，在制定公平合理的薪酬體系時，綜合考慮教育背景、行業經驗、崗位價值及工作表現等因素。全職員工的薪酬構成主要包括基本工資與績效獎金。我們已建立健全的績效考核體系，根據員工所屬崗位及部門設定績效目標，並對員工進行定期考核與反饋。考核結果將作為薪酬調整、獎金分配及晉升決策的依據。我們致力於為員工提供多維度的職業發展通道，並定期組織各類活動加深員工對企業文化的理解。

業 務

我們已根據中國適用法律設立工會組織。我們無需遵守任何集體談判協議。我們認為，公司與全職員工始終保持着良好的勞動關係。於往績記錄期間及截至最後實際可行日期，我們未發生任何對業務已產生或可能產生重大影響的用工短缺、罷工事件或與全職員工之間的勞動糾紛。

根據相關中國法律及法規，我們須為中國僱員繳納社會保險及住房公積金。於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們並未根據相關規定為若干僱員繳付全額社會保險及住房公積金，主要原因是(i)若干僱員的入職日期或完成相關手續的時間晚於我們每月統一處理社會保險或住房公積金繳款的日期；(ii)部分僱員的社會保險或住房公積金仍由原僱主繳納；及(iii)部分僱員不願按全薪繳納個人供款，因這將導致扣除後實際領取薪酬減少。

根據我們的中國法律顧問意見，根據相關中國法律及法規，(i)未於規定時限內繳納社會保險，可能導致我們每日須支付逾期金額0.05%的滯納金；若逾期金額未能及時繳清，我們可能面臨一至三倍逾期金額的罰款；及(ii)若住房公積金出現短缺，相關主管機關可要求我們於指定期限內補足差額，若逾期仍未繳納，則可向法院申請強制執行。此外，依據人力資源和社會保障部於2018年9月21日頒佈的《關於貫徹落實國務院常務會議精神切實做好穩定社保費徵收工作的緊急通知》，行政機關不得對企業歷史性社會保險費欠繳進行集中追繳。依據《最高人民法院關於審理勞動爭議案件適用法律問題的解釋(二)》(下稱「新司法解釋」)，自2025年9月1日起施行，規定當用人單位與勞動者約定或承諾不繳納社會保險費時，人民法院應當認定該約定或承諾無效。若僱主未依法辦理社會保險繳納手續，且員工依據《中華人民共和國勞動合同法》第三十八條第三項要求解除勞動合同並主張經濟補償，人民法院應予支持。據我們的中國法律顧問告知，鑒於新司法解釋並未廢止中國現行社會保險法律法規，相關風險及對我們的業務與財務表現的潛在影響相對較低。倘我們接獲相關主管機關通知，要求於指定期

業 務

限內整改、繳納或補繳社會保險及住房公積金，我們將立即遵從該通知的要求。有關詳情，請參閱「風險因素－與我們的業務及行業有關的風險－我們並未完全遵守社會保險及住房公積金規定」。基於上述情況，於往績記錄期間及截至最後實際可行日期，本公司及主要附屬公司並未因員工社會保險或住房公積金繳納不足而收到任何通知或受到任何行政處罰。本公司亦未收到員工就此類繳納事宜提出重大投訴或舉報，亦未收到相關主管機關要求補繳、調查或接受處罰的通知。中國法律顧問認為，我們的中國實體因歷史欠繳款項而面臨行政處分的可能性較低。

勞務派遣與勞務外包

除全職員工外，我們亦可能通過勞務派遣及勞務外包安排維持充足靈活的勞務水平，繼而滿足不時之需的運營需求。

於往績記錄期間，我們通過勞務派遣安排在臨時性、輔助性或替代性崗位上使用了派遣人員。我們與具備相應資質的勞務派遣機構簽訂勞務派遣合同，由該等機構向我們提供勞務派遣服務，但我們與勞務派遣人員之間並不存在勞動關係。截至最後實際可行日期，我們及附屬公司聘用的派遣員工人數佔員工總人數（含全職員工及派遣員工）的比例未超過10%，符合《勞務派遣暫行規定》（簡稱「**勞務派遣規定**」）的相關要求。

於往績記錄期間，我們通過勞務外包安排聘用外包員工。我們與具備相應資質的勞務提供商簽訂勞務外包合同，由該等提供商向我們提供勞務外包服務。於往績記錄期間，我們聘用的外包人員，主要從事零售終端推廣銷售、產品包裝及物流輔助等用工需求大、人員流動性較高的工作任務或工序。因此，我們主要通過勞務外包安排滿足實際業務需求，這與我們的業務模式相一致。董事認為：(i)我們的勞務外包協議不具備勞務派遣規定所界定的勞務派遣特徵，因此勞務派遣規定不適用於我們的勞務外包安排；(ii)於往績記錄期間及截至最後實際可行日期，我們的勞務外包協議在所有重大方面均遵守中國適用法律法規。據董事所知，於往績記錄期間，本集團外包員工的薪酬及其他福利均已由勞務外包提供商按時足額支付。

業 務

法律程序與合規情況

合規情況

於往績記錄期間及截至最後實際可行日期，我們未曾受到中國政府部門作出的任何重大行政處罰，亦未涉及任何具有系統性或對我們的業務、財務狀況或經營業績構成重大不利影響的不合規事件。

法律程序

在日常業務活動中，我們可能會不時涉及法律程序及索賠事項。我們無法預測訴訟及索賠的結果。有關詳情，請參閱「風險因素－與我們的業務及行業有關的風險我們於日常業務過程中可能涉及訴訟、申索、糾紛、監管調查或法律程序」。

截至最後實際可行日期，我們並非任何未決重大訴訟、仲裁或行政程序的一方，亦未知悉任何政府部門或第三方擬發起的、可能對我們業務構成重大不利影響的索賠或程序。截至最後實際可行日期，我們的董事未涉及任何實際或潛在的重大索賠或訴訟。

執照、許可及批准

我們已於往績記錄期間從相關主管部門正式取得對業務運營至關重要的各項執照、許可、批准及證書。根據我們中國法律顧問的意見，只要遵守適用的法律要求並根據中國相關法律法規及時提交續期申請，我們在續期運營所需的執照、許可、批准及證書方面不存在重大法律障礙。

業 務

下表載列截至2025年9月30日本公司及主要附屬公司持有的重要執照、許可及批准：

執照或監管批准類型	執照數量	到期日
食品生產許可證	18	2026年2月28日至 2030年12月2日
嬰幼兒配方乳粉產品配方註冊證	72	2026年6月6日至 2030年9月20日
特殊醫學用途配方食品註冊證書	4	2029年2月8日至 2029年10月8日
食品經營許可證	26	2026年8月26日至 2023年9月15日
僅銷售預包裝食品經營者備案	6	長期有效
生鮮乳收購許可證	16	2026年4月25日至 2027年10月9日
生鮮乳準運證明	6	2026年4月7日至 2026年6月30日
動物防疫條件合格證	11	長期有效
種畜禽生產經營許可證	5	2027年4月29日至 2028年6月23日
排污許可證	20	2026年7月14日至 2030年4月16日
固定污染源排污登記回執	14	2026年7月29日至 2029年12月10日
城鎮污水排入排水管網許可證	12	2026年3月20日至 2029年12月29日
取水許可證	10	2026年3月27日至 2029年12月17日

業 務

截至最後實際可行日期，本公司及主要附屬公司已根據《嬰幼兒配方乳粉產品配方註冊管理辦法》向國家市場監管總局註冊了24個嬰幼兒配方奶粉產品系列的產品配方。截至最後實際可行日期，我們所銷售的全部嬰幼兒配方奶粉產品的配方均已按照上述管理辦法在國家市場監管總局辦妥註冊。我們的中國法律顧問向我們告知，只要我們根據《嬰幼兒配方乳粉產品配方註冊管理辦法》提交令主管部門信納的相關申請文件，其註冊續期將不存在實質性法律障礙。

截至最後實際可行日期，本公司及主要附屬公司已從國家市場監管總局取得四份《特殊醫學用途配方食品註冊證書》。在中國生產及銷售特殊醫學用途配方食品產品需取得《食品生產許可證》、《特殊醫學用途配方食品註冊證書》及《食品經營許可證》。於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，本公司及主要附屬公司持續持有上述執照。

風險管理與內部控制

風險管理

我們在業務運營過程中面臨多種風險，包括食品安全與質量風險、供應鏈風險、運營風險、合規風險及市場風險。我們已建立與綜合性乳製品行業產業鏈運營相匹配的全面風險管理體系，並持續完善該等體系。我們已採納(其中包括)以下風險管理措施：

- **董事會監督及管治架構。**董事會負責監督我們的風險管理及內部控制系統，審閱其有效性，並確保風險維持於適當水平。為支持此監督職能，我們已成立由具備適當財務及行業專業知識的獨立非執行董事組成的審計委員會，以審閱及監督我們的財務申報程序、內部控制系統及風險管理框架。有關委員會成員的資格及經驗，請參閱「董事及高級管理層」。
- **一體化產業鏈風險評估。**鑒於我們涵蓋牧業、生牛乳生產及乳製品製造銷售的一體化業務模式，我們每年對整個產業鏈開展全面風險評估。我們根據風險概率和嚴重程度實施分級管理，針對牧業、生產設施、供應鏈管理、銷售經銷網絡等關鍵業務線建立了專項風險評估機制。我們的風險評估程序識別潛在風險、評估其可能性及影響，並制定相應的緩解措施。

業 務

- **食品安全及質量控制系統。**作為乳製品企業，食品安全是我們風險管理領域的最高優先級。我們建立了全面的食品安全管理系統，依託數字化質量控制、物流管理及可追溯系統，實現從生牛乳到成品的各環節按時監控與一體化管理。我們實施了融合風險評估、技術研究與管控措施的風險管理機制，相關標準及控制規程均符合國際最佳實踐。請參閱「一 食品安全管理及質量控制」。
- **合規風險管理。**我們建立了涵蓋反欺詐、反賄賂及反洗錢的合規管體系。我們的內部控制準則明確界定了員工業務活動規範，制定了違規行為的明確處置措施與處罰規定，並提供電子郵件、電話熱線及實體信箱等多重舉報渠道。我們定期開展員工合規培訓與教育，對敏感崗位人員或接觸機密系統的人員實施強化培訓要求。
- **數字化賦能的監控與控制。**我們的集成企業系統，包括SAP ERP平台、銷售自動化系統及數據分析平台，可呈現運營績效，並能及時識別潛在風險。這些系統支持對採購、生產、庫存管理、銷售執行及財務運營等環節的關鍵風險指標進行自動化監控。請參閱「一 數字化」。

內部控制

我們已聘請獨立內部控制顧問協助識別並就減輕與我們運營相關的風險提供建議。在獨立內部控制顧問的審查過程中，基於抽樣審查發現若干缺陷，我們已採取適當的內部控制措施予以糾正。於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們未發現任何重大內部控制缺陷或事件。

我們致力於建立並維持涵蓋運營各環節的全面內部控制體系。我們的內部控制框架包含三個層級：戰略層（包括投資決策與業務規劃）、運營層（包括生產性生物資產、採購、生產、物流、銷售及研發等業務流程）以及支持層（包括財務、人力資源、信息技術、法律合規及質量管理）。各層級均對應詳細的操作、標準操作流程及文件要求，由相關職能部門進行協調與監督。

業 務

我們在運營中實施職責分離原則，在財務管理、採購、庫存控制和質量保證等關鍵流程中，由不同人員承擔明確職責。我們的銀行賬戶與交易賬戶均通過適當的授權層級和核驗程序進行管理，以確保會計記錄準確性並降低賬戶濫用風險。針對重要業務交易與決策，我們保留詳細的文件記錄和審計追蹤，既支持責任落實，又保障監督效能。

我們高度重視運營誠信，建立了多層次的反欺詐和反腐敗控制機制。我們的內部審計部門由具備審計、法律合規及信息技術背景的專業人員組成，定期對內部控制進行檢查與評估，並將結果上報高級管理層及董事會。我們建立了系統化的問責機制，明確規定全體員工的保密與合規責任，並通過定期培訓項目及違規紀律處分措施予以落實。

[編纂]後，我們將通過定期審查政策和程序、採用符合監管要求及上市公司企業管治標準的最佳實踐，並持續對董事、高級管理層及員工進行培訓，使其了解在上市規則及其他適用法規下的責任與義務，從而不斷提升內部控制與風險管理能力。

董事確認，於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們並無發生任何重大違反反賄賂、反腐敗及反欺詐政策及程序的事件，亦無發生任何重大違反內部控制政策及程序而對我們的業務營運或聲譽造成重大不利影響的事件。

數據隱私與安全

在日常業務運營中，我們從消費者、經銷商、業務夥伴及員工處收集、存儲並處理若干個人信息。針對消費者，我們主要通過自有小程序及第三方電商平台收集手機號碼、配送地址及購買記錄。我們在產品追溯系統儲存及管理該等信息，以實現消費者互動及質量驗證。針對經銷商及業務夥伴，我們通過客戶關係管理及經銷商管理系統保存企業註冊信息、聯絡詳情及交易記錄，以支持業務運營與績效管理。針對員工，我們收集用於人事管理、薪酬核算以及設施與信息系統訪問控制所需的個人信息。

業 務

我們嚴格遵守《中華人民共和國網絡安全法》、《中華人民共和國數據安全法》、《中華人民共和國個人信息保護法》及其他適用的數據保護法律法規。鑒於中國在網絡安全、數據隱私及保護方面的立法與執法持續演進，我們密切關注監管動態並採取適當措施以維持合規。於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們在所有重大方面均遵守了網絡安全、數據隱私及保護相關的適用法律法規。

我們已建立清晰的信息安全內部問責機制，明確規定所有員工的保密責任。定期對接觸敏感系統或信息的員工開展培訓，並輔以合規評估及問責制度。我們定期評估數據安全措施，並根據技術發展及監管要求更新實踐。於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們未發生任何重大數據洩露、數據丟失或未經授權使用個人信息的情況，從而對我們的業務營運或聲譽造成重大不利影響。

保險

我們根據中國法律法規要求、運營需求及行業慣例投保相關保險。例如，我們的牧業保險通常涵蓋因特定疾病、意外事故或自然災害導致的死亡。我們亦投保了產品責任險、覆蓋部分固定資產、存貨及在建工程的財產保險，以及商業綜合責任險與車輛保險。於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們並未提出任何重大保險索賠，亦未在續保過程中遭遇重大困難。

董事會認為，我們現行的保險覆蓋範圍符合行業慣例且足夠充分。我們會定期評估保險覆蓋範圍並適時進行調整。但部分業務及運營相關風險可能無法完全通過保險覆蓋。詳見「風險因素－與我們的業務及行業有關的風險－現有保險覆蓋範圍及政府補償可能不足以覆蓋所有潛在損失」。

業 務

獎項與榮譽

多年來，我們始終堅守對產品品質、卓越品牌及社會貢獻的承諾，憑藉這份執着在行業內贏得了卓著聲譽。核心獎項與榮譽詳情如下表所示：

年份	所獲獎項／榮譽	獲獎 主體／產品	頒發機構
2025年	國際領先水平	優萃寶愛、 簡醇風味 發酵乳	中國食品科學技術學 會
2016年至2025年...	英國零售商協會食品安全全球標準AA+ 級別認證	本集團	英國零售商協會(品牌 聲譽合規全球標準)
2025年、2021年...	河北省科學技術進步獎一等獎	本集團	河北省人民政府
2024年	2024乳業科技創新企業	本集團	中國乳製品工業協會
2020年	全國商業質量獎	本集團	中國商業聯合會
2019年	第十三屆世界乳品創新獎－最佳工藝創 新獎	悅鮮活	FoodBev Media

業 務

年份	所獲獎項／榮譽	獲獎 主體／產品	頒發機構
2018年	國際質量管理卓越和創新鑽石獎	本集團	國際質量峰會，國際 質量權威組織
2018年	第三屆中國質量獎提名獎	本集團	國家市場監督管理總 局
2015年	歐盟IFS國際食品標準優秀級認證	本集團	SGS－國際認證服務
2015年	英國零售商協會食品安全全球標準A+ 級別認證	本集團	GmbH BRCGS (品牌 聲譽合規全球標準)

董事及高級管理層

董事會

董事會目前由九名董事組成，包括三名執行董事、三名非執行董事及三名獨立非執行董事。董事會任期為三年，可連選連任，負責我們業務的管理及開展，並擁有一般權力。

下表載列有關董事的一般資料：

姓名	年齡	職位／頭銜	加入本集團的時間	獲委任為董事日期	職責
執行董事					
魏立華先生	[61]歲	本集團執行董事、 董事長及 總經理	2000年 4月21日	2000年 4月21日	負責監督本集團 的整體戰略規劃、 業務方向及 營運管理
吳文楠女士	[56]歲	本集團執行董事、 副總經理、 財務總監及 財務中心總經理	2021年 11月15日	2023年 12月11日	負責監督本集團的 整體營運及管理， 側重於財務戰略 及報告及數字化 管理
劉森淼先生	[47]歲	本集團執行董事、 職工代表董事、 副總經理及奶粉 事業群總經理	2002年 11月23日	2019年 11月18日	負責監督奶粉事業 群的經營管理

董事及高級管理層

姓名	年齡	職位／頭銜	加入本集團 的時間	獲委任 為董事日期	職責
非執行董事					
郭振煒先生	[41]歲	非執行董事	2020年 3月16日	2020年 3月16日	負責向董事會提供 專業意見及判斷
楊穎女士	[35]歲	非執行董事	2022年 10月15日	2022年 10月15日	負責向董事會提供 專業意見及判斷
陳燦先生	[47]歲	非執行董事	2022年 10月15日	2022年 10月15日	負責向董事會提供 專業意見及判斷
獨立非執行董事					
楊文俊先生	[59]歲	獨立非執行董事	2023年 12月11日	2023年 12月11日	負責向董事會提供 獨立意見及判斷
王鶯女士	[52]歲	獨立非執行董事	2023年 12月11日	2023年 12月11日	負責向董事會提供 獨立意見及判斷
劉勁柏先生	[54]歲	獨立非執行董事	2026年 1月14日	2026年 1月14日	負責向董事會提供 獨立意見及判斷

董事及高級管理層

董事履歷載列如下：

執行董事

魏立華先生自2000年4月起一直擔任董事及總經理，並自2019年起擔任董事長。作為本集團的創辦人，魏先生一直負責監督本集團的整體戰略規劃、業務方向及經營管理。

於創立本集團前，於1989年至2000年，魏先生於君樂寶乳品公司及其前身公司任職，於1994年開始擔任該公司總經理，當時彼及其親屬亦持有君樂寶乳品公司的全部股份。於君樂寶乳品公司任職期間，彼於1995年以「君樂寶」創立我們的業務。

魏先生是公認的企業家。彼於2015年4月獲「全國勞動模範」、2016年1月獲「年度三農人物」及2024年6月獲「2023年度河北省科學技術獎科學技術突出貢獻獎」。彼亦獲中共中央統一戰線工作部及中華全國工商業聯合會推薦為「改革開放40年百名傑出民營企業家」之一，推選為「第五屆全國非公有制經濟人士優秀中國特色社會主義事業建設者」，並於「2020中國品牌年度人物盛典暨中國品牌發展高峰論壇」榮膺「2020中國品牌年度人物」。彼分別於2017年及2025年榮膺「全國群眾體育先進個人」。

魏先生於1986年7月畢業於河北農業大學，並獲得農機化專業學士學位，及於2006年1月於清華大學獲得高級管理人員工商管理碩士學位。

吳文楠女士，於2021年11月加入本集團，於本集團任職期間先後擔任多個職位，包括總裁助理、財務中心總經理、副總裁、財務總監和副經理。彼於2023年12月獲委任為董事兼副總經理。

吳女士於財務及企業管理方面擁有逾30年經驗。於1990年至2004年，彼從事金融相關教育及實務工作。於2004年9月至2006年11月，任北京陽光第一車網科技有限公司財務副總裁。此外，於2006年11月至2011年2月，吳女士擔任航美傳媒集團有限公司（納斯達克上市公司悅達數字控股集團（股票代碼：YDKG）的成員公司）財務副總

董事及高級管理層

裁。於2012年11月至2014年6月，吳女士先後任中國蒙牛乳業有限公司（一間於聯交所上市的領先乳業公司（股份代號：02319.HK））投資者關係官及首席財務官。於2014年7月至2015年1月，彼擔任北京匯源食品飲料有限公司首席財務官。於2015年1月至2018年8月任中鼎聯合牧業股份有限公司執行副總裁兼董事會秘書。於2020年9月至2021年11月，吳女士擔任北京邁迪頂峰醫療科技股份有限公司首席財務官。於2019年8月至2025年5月，吳女士擔任江山控股有限公司（一間於聯交所上市的公司（股份代號：00295.HK））獨立非執行董事。

吳女士於1990年6月在對外經濟貿易大學獲得國際商務管理學士學位。彼自1997年7月起成為特許公認會計師公會會員。

劉森森先生，於2002年11月加入本集團，直至2014年先後擔任本集團多個職位，包括低溫液體乳製品部部長。彼自2014年4月起一直擔任奶粉事業群總經理，並於2017年4月獲委任為本集團副總裁。彼於2019年11月獲委任為董事，於2023年12月獲委任為副總經理。

劉先生於2021年7月在南開大學獲得工商企業管理大專文憑。

非執行董事

郭振煒先生，於2020年3月獲委任為本公司董事。彼於2026年1月調任為非執行董事。

郭先生擁有近20年投資及管理經驗。2007年7月至2009年11月，彼在德勤華永會計師事務所（特殊普通合夥）任職，擔任高級審計師。2009年11月至2010年6月，在中國國際金融股份有限公司（於聯交所（股份代號：03908.HK）及上海證券交易所（股票代碼：601995.SH）上市的公司）擔任股票分析師。郭先生於2010年7月加入紅杉中國，目前擔任顧問。

自2018年6月至2024年8月，郭先生曾擔任穩健醫療用品股份有限公司（一家於深圳證券交易所上市的公司，股份代號：300888.SZ）的董事。

董事及高級管理層

郭先生於2007年7月在中央財經大學取得財務管理學士學位。彼亦於2017年11月獲得了中歐國際工商學院高級工商管理碩士學位。彼另於2025年12月獲得清華大學工商管理碩士學位。

楊穎女士，於2022年12月獲委任為本公司董事。彼於2026年1月調任為非執行董事。

楊女士於投資及項目管理方面擁有豐富經驗。自2015年6月至2017年8月，彼於日本野村證券中國投資銀行部任職。彼於2018年3月加入春華資本集團，先後擔任分析師、投資經理、執行董事等多個職務。

楊女士於2013年7月在浙江大學取得文學和經濟學學士學位。彼於2015年2月進一步在哥倫比亞大學取得理學碩士學位。

陳燦先生，於2022年12月至2023年12月擔任董事，並於2025年3月重新獲任為董事。彼於2026年1月調任為非執行董事。

陳先生於金融業擁有約20年經驗。自2006年5月至2010年5月，彼擔任德勤華永會計師事務所(特殊普通合伙)稅務經理。自2010年7月起，彼在平安信託有限責任公司任職，現任投資管理組董事總經理。

陳先生於1999年6月在深圳大學取得房地產經營管理學士學位。彼於2001年12月進一步取得英國諾丁漢大學管理學碩士學位。

獨立非執行董事

楊文俊先生，於2023年12月獲委任為我們的獨立董事，並於2026年1月調任為獨立非執行董事。

楊先生於乳品相關行業擁有豐富經驗。加入本集團前，彼於1999年加入內蒙古蒙牛，曾擔任副總裁、總裁及副董事長等職位，直至2012年為止。2013年1月至2020年2月，擔任中國優然牧業集團有限公司(一間於聯交所上市的公司(股份代號：09858.HK))的附屬公司內蒙古賽科星繁育生物技術(集團)股份有限公司董事長。2021年6月

董事及高級管理層

至2021年12月任內蒙古額爾敦羊業股份有限公司（「內蒙古額爾敦」，一間其股份於新三板掛牌的公司（股份代碼：835538.OC））董事長兼董事會秘書。自2022年11月起在內蒙古百吉納奶酒股份有限公司任職。

楊先生於2008年7月於內蒙古農業大學取得農業推廣碩士學位。

王鶯女士，於2023年12月獲委任為我們的獨立董事，並於2026年1月調任為獨立非執行董事。

王女士在財務管理方面擁有逾30年經驗。於加入本集團前，彼於1995年7月至2007年9月任職於普華永道中天會計師事務所（特殊普通合夥）並歷任審計員、高級審計員、經理、高級經理、總監。2007年10月至2013年12月任中國太平洋保險（集團）股份有限公司（一間於上海證券交易所（股份代號：601601.SH）及聯交所（股份代號：02601.HK）上市的公司）副總會計師。2013年12月至2019年6月，任中國太平洋人壽保險股份有限公司（一間於上海證券交易所（股份代號：601601.SH）上市的公司）副總經理、財務責任人。2019年6月至2019年8月任長江養老保險股份有限公司副總經理、財務負責人、臨時董事會秘書。2019年9月至2023年4月任大家保險集團有限責任公司副總經理、財務責任人。

王女士於1995年7月在上海交通大學取得學士學位，主修賓館管理和計算機科學及應用。彼於2012年9月在中歐國際工商學院進一步取得工商管理碩士學位。彼自1996年12月起為中國註冊會計師協會會員。

劉勁柏先生，於2026年1月獲委任為獨立非執行董事。

劉先生在會計及審計領域擁有超過30年的工作經驗。於1995年8月，劉先生加入畢馬威會計師事務所，任職會計師，直至1997年1月離職。自2000年9月至2011年4月，劉先生在安永北京辦事處工作，最後任審計合夥人。隨後，劉先生加入德勤中國，並於2011年4月至2021年5月擔任合夥人。於2022年1月至2022年11月，彼擔任香港註冊會計師事務所MC CPA Limited的董事總經理。

劉先生曾於2022年6月至2023年6月擔任夢東方集團有限公司（一家於聯交所上市的公司，股份代號：00593.HK）非執行董事。彼亦於2023年3月至2024年2月擔任中

董事及高級管理層

國楓葉教育集團有限公司（一家於聯交所上市的公司，股份代號：01317.HK）非執行董事，並於2024年3月調任中國楓葉教育集團有限公司執行董事及聯合首席財務官。

劉先生於1995年11月獲香港科技大學會計學工商管理學士學位。此外，劉先生為香港會計師公會執業會員及註冊會計師。

高級管理人員

我們的高級管理層負責我們業務的日常管理及營運。下表載列有關本公司高級管理層的若干資料：

姓名	年齡	職位／頭銜	加入本集團 的時間	獲委任為 高級管理層 日期	職責
魏立華先生	[61]歲	本集團執行董事、 董事長及 總經理	2000年 4月21日	2000年 4月21日	負責監督本集團 整體戰略規劃、 業務方向及 運營管理
吳文楠女士	[56]歲	本集團執行董事、 副總經理、 財務總監及 財務中心總經理	2021年 11月15日	2022年 8月22日	負責監督本集團的 整體營運及管理， 側重於財務戰略 及報告及數字化 管理

董事及高級管理層

姓名	年齡	職位／頭銜	加入本集團 的時間	獲委任為 高級管理層 日期	職責
劉森森先生	[47]歲	本集團執行董事、 職工代表董事、 副總經理及奶粉 事業群總經理	2002年 11月23日	2017年 4月5日	負責監督 奶粉事業群
仲岩女士	[60]歲	本集團副總經理及 公共事務中心 總經理	2007年 9月12日	2007年 4月5日	負責(其中包括) 本集團的 公共事務、 公共關係、 審計監督、 乳製品原料及 公司和企業客戶 業務
田曉先生	[54]歲	本集團副總經理及 大眾產品事業群 總經理	2003年 6月8日	2021年 10月12日	負責本集團液態 乳製品的營運 與銷售
侯新峰先生	[47]歲	本集團副總經理兼 牧業事業群 總經理	2013年 10月21日	2020年 1月17日	負責監督 牧業事業群
楊洪濱先生	[40]歲	本集團副總經理兼 高端產品事業群 總經理	2012年 3月1日	2019年 4月15日	負責統籌高端液態 乳製品的經營及 銷售

董事及高級管理層

姓名	年齡	職位／頭銜	加入本集團 的時間	獲委任為 高級管理層 日期	職責
黃亞芳女士	[51]歲	本集團副總經理	2003年 1月8日	2022年 5月30日	負責本集團的 行政管理工作
王曉悅先生	[44]歲	本集團董事會秘書 及聯席公司秘書	2023年 4月23日	2023年 4月23日	負責監督企業管治 及投資者關係

以下載列我們高級管理層的履歷：

魏立華先生為本集團執行董事、董事長兼總經理。詳情請參閱本節「－董事會－執行董事」。

吳文楠女士為我們的執行董事、副總經理、財務總監兼財務中心總經理。詳情請參閱本節「－董事會－執行董事」。

劉森淼先生為我們的執行董事、副總經理兼奶粉事業群總經理。詳情請參閱本節「－董事會－執行董事」。

董事及高級管理層

仲岩女士，於2007年9月加入本集團，現任公共事務中心總經理。仲女士於2017年4月獲委任為本集團副總裁，並於2023年12月獲委任為副總經理。

仲女士於企業管理及公共事務領域擁有近40年經驗。加入本集團前，於1987年9月至2002年3月，彼於石家莊人民商場股份有限公司擔任經理助理。於2003年9月至2007年9月，彼於河北三利國際名品購物有限公司擔任執行總經理。

仲女士於2000年12月在中共中央黨校函授學院取得經濟管理學士學位。

田曉先生，於2003年6月加入本集團，現任大眾產品事業群總經理。田先生於2021年10月獲委任為本集團副總裁，並於2023年12月獲委任為本集團副總經理。

田先生於消費行業擁有逾30年經驗。於加入本集團前，田先生於1993年7月至1996年4月於石家莊市食品四廠擔任業務代表。1996年7月至2003年6月，任天津頂益食品有限公司（前稱天津頂益國際食品有限公司）營業所長。

田先生於1993年6月在河北商業高等專科學校取得市場營銷專業大專文憑。

侯新峰先生，於2013年10月加入本集團，現任牧業事業部總經理。侯先生於2020年1月獲委任為本集團副總裁，並於2023年12月獲委任為本集團副總經理。

侯先生於乳品牧業擁有逾20年經驗。加入本集團前，自2001年11月至2010年6月，彼先後擔任光明乳業股份有限公司（一間於上海證券交易所上市的公司（股份代碼：600597.SH））的生產技術主管和場長，負責建立生產技術系統及管理牧場整個生產及運營流程。2010年7月至2013年9月，歷任中國優然牧業集團有限公司（一間於聯交所上市的公司（股份代碼：09858.HK））附屬公司內蒙古優然牧業有限責任公司的副總經理。

董事及高級管理層

侯先生於2001年6月取得揚州大學獸醫學學士學位，於2011年6月取得南京農業大學畜牧科學碩士學位，並於2025年12月取得西北農林科技大學獸醫學博士學位。

楊洪濱先生於2012年3月加入本集團，自2023年12月起現任高端產品事業群總經理。楊先生於2019年4月獲委任為本集團副總裁，並於2023年12月獲委任為本集團副總經理。

楊先生於乳品行業擁有近20年經驗。加入本集團前，自2007年至2012年2月，彼曾於內蒙古蒙牛任職。

楊先生於2007年6月取得中國人民解放軍軍械工程學院（現稱中國人民解放軍陸軍工程大學）電子信息工程學士學位。

黃亞芳女士，於2003年1月加入本集團。黃女士於2022年5月獲委任為本集團副總裁，並於2023年12月獲委任為本集團副總經理。彼於2023年12月至2025年3月期間擔任本公司董事。

加入本集團前，彼曾於1997年1月至1999年11月期間於石家莊水泥廠任職。

黃女士於2024年6月畢業於河北化工醫藥職業技術學院，主修食品質量與安全。

王曉悅先生，於2023年4月加入本集團，自此擔任董事會秘書。彼於2026年1月獲任命為本公司聯席公司秘書之一。

王先生於企業管治、投資者關係及資本市場運作方面擁有逾20年經驗。加入本集團前，於2004年6月至2011年4月，彼於全國畜牧總站／中國飼料工業協會信息中心從事編輯工作、記者調研及飼料行業分析。2011年4月至2015年1月任北京東方艾格農業諮詢有限公司研究諮詢部高級分析師。2015年1月至2021年5月任新希望六和股份有限公司（一間於深圳證券交易所上市的公司（股份代號：000876.SZ））董事會辦公室副主任。2021年5月至2023年4月任深圳市澳華集團股份有限公司董事會秘書。

王先生於2004年7月獲得西南大學農學學士學位，並於2019年6月進一步獲得中國農業大學工商管理碩士學位。

董事及高級管理層

董事及高級管理層的權益

除上文所披露者外，本公司董事或高級管理層成員於緊接本文件日期前三年內並無在證券於香港或境外任何證券市場上市的任何公眾公司中擔任董事職務。

本公司董事或高級管理層成員並無與本公司任何其他董事及高級管理層成員有關聯。

除下文所披露者外，據董事經作出一切合理查詢後所深知、盡悉及確信，截至最後實際可行日期，概無有關委任董事的其他事宜須提請股東垂注，亦無有關董事的資料須根據上市規則第13.51(2)(h)至(v)條予以披露。

由於其在持股比例達到若干百分比上限時未能暫停股票交易，全國中小企業股份轉讓系統有限責任公司（「**新三板**」）認為獨立非執行董事楊文俊先生（「**楊先生**」）買入內蒙古額爾敦股份的交易行為違反了相關規定。於2021年9月23日，新三板透過發出警示函對其實施自律監管措施。其後，由於在識別關聯方、對2016年至2022年8月發生的關聯方交易進行審議及信息披露方面內蒙古額爾敦出現違規行為，楊先生（於2021年6月至12月期間擔任內蒙古額爾敦董事長兼代理董事會秘書）分別於2023年2月及2024年3月被新三板及內蒙古監管局認為其未能履行盡職審查責任，並分別透過發出警示函對其實施自律監管措施。

儘管上文所述，董事認為上述事件將不會引起有關楊先生的品格、經驗、誠信及履行董事職責能力的疑慮（包括符合其作為香港上市公司董事職務標準的誠信責任及應有技能、謹慎和勤勉行事的責任），理由如下：

- (i) 據中國法律顧問告知，發出警示函純粹屬監管措施，有別於行政處分；
- (ii) 據中國法律顧問進一步告知，相關監管措施並未取消楊先生根據中國公司法擔任任何中國公司董事或高級管理層的資格；

董事及高級管理層

- (iii) 由於警告屬審慎性質，事件並未引起對楊先生的誠信或品格事宜的任何疑問，並無不誠實、欺詐或蓄意犯錯的證據，影響其作為獨立非執行董事的適格性；
- (iv) 據楊先生確認，在其擔任該公司主席及董事會秘書的六個月任期期間，其並未積極參與該公司的實際業務或營運，且由於其任期甚短及COVID-19疫情影響，其對該公司的認知或溝通有限；
- (v) 概無監管機關或證券交易所因該等事件而取消楊先生擔任任何公眾公司獨立董事的資格；及
- (vi) 概無任何監管機關或證券交易所就該等事件採取針對楊先生的民事行動或刑事處分。

基於上文所述，董事認為該等事件將不會影響上市規則第3.08及3.09條項下楊先生擔任本公司董事的適格性。

聯席公司秘書

王曉悅先生於2026年1月6日獲委任為我們的聯席公司秘書之一。有關彼之履歷詳情，請參閱本節「－高級管理層」。

何詩華女士於2026年1月6日獲委任為我們的聯席公司秘書之一。何女士於香港及跨國企業的公司秘書服務與企業治理領域擁有超過14年的經驗。彼在管理企業實體的管理與合規性，以及監督其各個行業的附屬公司方面擁有豐富經驗。彼現任香港中央證券登記有限公司全球企業實體解決方案助理經理，繼續運用彼在企業管治和合規方面的豐富專業知識，在複雜的監管環境和策略性措施中協助客戶。

何女士獲得香港城市大學專業會計和企業治理碩士學位及英國德蒙福特大學商業行政及管理學士學位。彼為香港公司治理公會及英國特許公司治理公會的會士。

董事及高級管理層

董事委員會

董事會授權若干職責予各個委員會。根據相關中國法律法規及企業管治守則，本公司已成立四個董事委員會，即審計委員會、提名委員會、薪酬與考核委員會及戰略委員會。

審計委員會

我們已根據上市規則第3.21條及企業管治守則第D.3段成立審計委員會，並制定書面職權範圍。審計委員會由三名董事組成，即王鶯女士、楊文俊先生及劉勁柏先生。王鶯女士及劉勁柏先生均具備上市規則第3.10(2)條及第3.21條規定的適當專業資格，而王鶯女士則擔任審計委員會主任委員。審計委員會的主要職責包括但不限於以下各項：

- 向董事會建議委任或更換外聘核數師，監察外聘核數師的獨立性並評估其表現；
- 審查本公司的財務資料及審閱本公司的財務報告及報表；
- 審查本公司的財務報告制度、風險管理及內部監控制度，監督其合理性、效率及執行情況，並向董事會提出建議；及
- 處理董事會授權的其他事項。

提名委員會

我們已根據企業管治守則第B.3段成立提名委員會，並制定書面職權範圍。提名委員會由三名董事組成，即楊文俊先生、魏立華先生及王鶯女士。楊文俊先生擔任提名委員會主任委員。提名委員會的主要職責包括但不限於以下各項：

- 進行廣泛物色及向董事會提供董事、首席執行官及高級管理層其他成員的合適人選；
- 至少每年審查一次董事會的架構、規模及組成，協助董事會維持董事會技能組合，並就擬對董事會做出的變動提出建議；

董事及高級管理層

- 研究及制定董事會成員、首席執行官及高級管理層成員的選舉標準及程序，並向董事會提出建議；
- 支持本公司定期評估董事會表現；及
- 處理董事會授權的其他事項。

薪酬與考核委員會

我們已根據企業管治守則第E.1段成立薪酬與考核委員會，並制定書面職權範圍。薪酬與考核委員會由三名董事組成，即劉勁柏先生、魏立華先生及楊文俊先生。劉勁柏先生擔任薪酬與考核委員會主任委員。薪酬與考核委員會的主要職責包括但不限於以下各項：

- 就全體董事及高級管理人員的薪酬政策及架構，及就制定薪酬政策而須設立的正規且透明的程序，向董事會提出建議；
- 監察本公司薪酬制度的實施情況；
- 就董事及高級管理層的薪酬待遇提出建議；及
- 處理董事會授權的其他事項。

戰略委員會

本公司戰略委員會由三名董事組成，即魏立華先生、吳文楠女士及郭振煒先生。魏立華先生擔任戰略委員會主任委員。戰略委員會的主要職責包括但不限於以下各項：

- 根據本公司的經營狀況及市場環境的變化，對本公司的業務目標及中長期發展戰略進行定期審閱並提出建議；
- 審閱重大投資及融資計劃並提出建議，惟須待公司章程規定的董事會批准後；
- 審閱重大交易並提出建議，惟須按公司章程規定經董事會批准；
- 審閱對本公司發展有重大影響的事項並提出建議；

董事及高級管理層

- 審查上述事項的執行情況並向董事會報告；及
- 處理董事會授權的其他事項。

董事確認

上市規則第8.10條

各董事確認，截至最後實際可行日期，彼概無在任何與本公司業務直接或間接競爭，或可能競爭的業務中擁有任何根據上市規則第8.10條項下須予披露的權益。

上市規則第3.09D條

各董事確認，彼(i)已於2026年1月6日取得上市規則第3.09D條所述的法律意見，及(ii)了解彼作為[編纂]董事於上市規則項下的責任。

上市規則第3.13條

各獨立非執行董事已確認(i)彼對上市規則第3.13(1)至(8)條所述的各項因素之獨立性，(ii)截至最後實際可行日期，彼過去或當時並無於本公司或其附屬公司業務中的財務或其他權益，亦無與本公司於上市規則項下的核心關連人士有任何關連，及(iii)於彼獲委任時概無任何其他因素可能影響彼之獨立性。

董事酬金

董事以袍金、薪金、津貼、酌情花紅、以股份為基礎的薪酬、退休福利計劃供款及其他實物福利的形式收取薪酬。

截至2023年、2024年12月31日止年度及截至2025年9月30日止九個月，董事的薪酬總額(包括董事袍金、薪金、津貼及實物福利、表現相關花紅、退休福利計劃供款及以股份為基礎的付款)分別為人民幣19.9百萬元、人民幣32.9百萬元及人民幣15.2百萬元。

董事及高級管理層

根據目前的薪酬安排，我們估計截至2026年12月31日止年度，董事的税前薪酬總額將約為人民幣19.2百萬元。

截至2023年、2024年12月31日止年度及截至2025年9月30日止九個月，五名最高薪酬人士中其餘人士的薪酬總額（包括薪金、津貼及實物福利、表現相關花紅、退休福利計劃供款及以股份為基礎的付款）分別為人民幣15.6百萬元、人民幣17.3百萬元及人民幣5.8百萬元。

於往績記錄期間，作為加入本公司或加入本公司後的獎勵，或作為與本公司或其任何附屬公司管理職務有關的離職補償，本公司並無向董事或五名最高薪酬人士支付該等酬金，且彼等並無該等應收酬金。

於往績記錄期間，概無董事放棄任何酬金。除上文所披露者外，於往績記錄期間，本公司或其任何附屬公司並無其他已付或應付予董事或五名最高薪酬人士的款項。

企業管治

企業管治守則

本公司的目標是實現高水準的企業管治，這對我們的發展及維護我們股東的利益至關重要。為此，我們預期於[編纂]後遵守上市規則附錄C1所載企業管治守則及上市規則附錄C3所載上市發行人董事進行證券交易的標準守則。

根據企業管治守則第2部分C.2.1段的規定，聯交所上市公司應遵守但可選擇偏離董事長與首席執行官的職責應分開且不應由同一人兼任的要求。我們目前未設獨立的董事長與首席執行官，魏先生現同時擔任董事長及本公司總經理。魏先生在本集團的業務運營與管理方面具有豐富經驗。董事會認為，鑒於魏先生的背景、經驗、個人履歷及其在本公司所擔任的上述職務，以及由於以總經理身份對公司業務具有全面了解，彼是最適合識別戰略機會並指導董事會工作重點的董事。董事會亦認為，將董事長與公司總經理職務由同一人兼任的安排具備以下優勢：(i)確保本集團內部領導的連

董事及高級管理層

貫性；(ii)促進董事會戰略規劃及戰略措施執行的更高效與有效性；及(iii)有利於管理層與本集團董事會之間信息的順暢傳遞。董事會認為，現行安排不會削弱權力與權責的平衡，且有助於本公司及時、有效地作出及執行決策。董事會將會在適當時機，結合本集團整體情況，繼續審視及考慮將董事長與本公司總經理職務分開。

除上述披露外，董事認為，我們[編纂]後將遵守上市規則附錄C1所載企業管治守則的所有適用守則條文。

董事會成員多元化政策

為提升董事會成效並維持高水準的企業管治，我們已採納董事會多元化政策，其中載列實現及維持董事會多樣化的目標及方法。根據董事會多元化政策，我們在甄選董事會候選人時，通過考慮多項因素力求實現董事會多樣化，包括但不限於性別、技能、年齡、職業經驗、知識、文化和教育背景及服務年資等因素。委任的最終決定將基於經選定候選人的才能及將對董事會作出的貢獻。

董事具備均衡的知識及技能組合，除行業經驗外，還擁有整體管理及戰略發展、財務及會計以及企業管治經驗。我們有三名具有不同行業背景的獨立非執行董事，佔董事會成員的三分之一。本公司已評估董事會的架構、規模及組成，並認為董事會的架構屬合理，且董事於不同方面及領域的經驗及技能能夠使本公司維持高標準的運營。

此外，我們特別認識到性別多樣化的重要性。我們已經並將繼續採取措施，於本公司各層級推廣性別多樣化，包括但不限於董事會及高級管理層。展望未來，我們於甄選及推薦適當人選供董事會委任時，會繼續致力於加強董事會性別多樣化。本公司亦有意促進中高層的性別多樣化，使本公司於不同層面保持性別比例均衡。考慮到我們現有的業務模式、具體需要以及董事的不同背景，董事會的構成符合我們的董事會多元化政策。

提名委員會負責確保董事會成員的多樣化。於[編纂]後，提名委員會將不時審查董事會多元化政策以確保其持續有效，而我們將每年於企業管治報告中披露有關董事會多元化政策的實施情況。

董事及高級管理層

合規顧問

我們已根據上市規則第3A.19及3A.23條委任新百利融資有限公司為我們的合規顧問。合規顧問將就對上市規則及其他適用法律、規則、守則及指引的遵守情況向我們提供指導及建議。根據上市規則第3A.23條，合規顧問將於若干情況下向本公司提供建議，包括：

- (a) 刊發任何受規管的公告、通函或財務報告之前；
- (b) 擬進行可能屬須予公佈或關連交易的交易，包括股份發行、銷售或轉讓庫存股份及股份購回；
- (c) 我們擬以有別於本文件所述的方式動用[編纂][編纂]或我們的業務活動、發展或業績偏離本文件內的任何預測、估計或其他資料；及
- (d) 聯交所根據上市規則第13.10條就本公司[編纂]證券價格或成交量的異常變動或任何其他事宜向本公司作出查詢。

根據上市規則第3A.24條，合規顧問將及時向本公司通報聯交所公佈的上市規則的任何修訂或補充。合規顧問亦將向本公司通報任何適用於我們的新訂或經修訂香港法例、規例或守則，並就上市規則及法律法規中適用的規定向我們提供建議。

合規顧問的委任年期將自[編纂]開始，並預期於本公司就我們於[編纂]後開始的首個完整財政年度的財務業績遵守上市規則第13.46條之日結束。

關連交易

概述

於[編纂]前，於日常及一般業務過程中，本公司已與《上市規則》第14A章所界定的關連人士進行若干交易。於[編纂]後，本節所披露的交易將構成《上市規則》第14A章項下的持續關連交易。

我們的關連人士

於[編纂]後，我們預期將繼續與以下各方進行交易，彼等將為《上市規則》項下本公司的關連人士：

編號	名稱	關連關係
1.....	旗幟乳品及旗幟牧業（連同彼等各自的附屬公司，統稱「 關連附屬公司 」）	旗幟乳品及旗幟牧業各自為本公司非全資附屬公司，由魏立強先生（本公司控股股東兼執行董事魏先生的兄弟）擁有12.66%權益，因此根據《上市規則》構成本公司的關連附屬公司。
2.....	石家莊禾田德商貿有限公司（「 禾田德 」）	禾田德由魏蚨田先生擁有70%及由魏蚨禾先生擁有30%。魏蚨田先生及魏蚨禾先生為魏先生的親屬，並根據《上市規則》第14A.21條被視為本公司關連人士。
3.....	河北品元生物科技有限公司（「 河北品元 」）及其附屬公司（「 品元集團 」）	河北品元由河北品元企業管理有限公司（由魏先生持有60%權益，並由其配偶何曉梅女士持有40%權益）擁有33.25%權益，因此根據《上市規則》構成本公司的關連人士。

關 連 交 易

部分豁免持續關連交易

1. 旗幟銷售框架協議

主要條款

於2026年[●]，本公司與旗幟乳品及旗幟牧業訂立協議（「**旗幟銷售框架協議**」），據此，(a) 旗幟乳品同意向本集團其他附屬公司採購生產材料，主要包括生牛乳、包裝材料及營銷相關諮詢服務，及(b)旗幟牧業同意向本公司及本集團其他附屬公司採購牛隻養殖相關生產材料，主要包括飼料、疫苗及全脂奶粉。旗幟銷售框架協議的期限將自[編纂]起至2028年12月31日止，可經雙方協商續期，惟須符合《上市規則》第14A章的規定及所有其他適用法律法規。

交易原因

自2018年起，關連附屬公司以「旗幟」品牌在本集團內運營，並由本公司管理。其與本公司及本集團其他附屬公司緊密合作接近十年，而「旗幟」亦已成為成熟的奶粉品牌之一，豐富了我們的嬰幼兒配方奶粉品類。因此，旗幟乳品對本集團的生產及銷售支援有巨大需求。作為本集團規模最大、現代化程度最高的牧場之一，旗幟牧業在牛隻養殖方面也有採購需求，而本集團的一體化產業鏈能夠為其提供支持。有關合作令本集團與關連附屬公司實現互惠互利，進而提升了關連附屬公司與本集團的協同效應，並促進了業務增長。我們認為，[編纂]後繼續向關連附屬公司銷售相關產品及服務，符合本集團及股東的整體最佳利益。

定價政策

根據旗幟銷售框架協議擬進行的交易價格乃基於本集團產生的成本及開支。根據旗幟銷售框架協議，我們產品及服務的銷售價格公平合理，按正常商業條款進行，且不遜於本公司向獨立第三方及其他附屬公司提供的條款。

關連交易

歷史交易金額

截至2023年及2024年12月31日止年度以及截至2025年9月30日止九個月，我們與關連附屬公司的相關交易金額分別約為人民幣210.2百萬元、人民幣319.9百萬元及人民幣219.5百萬元。

年度上限及上限基準

截至2026年、2027年及2028年12月31日止年度，我們根據旗幟銷售框架協議向關連附屬公司銷售產品及服務的建議年度上限分別約為人民幣365百萬元、人民幣380百萬元及人民幣450百萬元。

在釐定上述年度上限時，董事已考慮以下因素：(1)本集團與關連附屬公司之間的現有合同；(2)歷史交易金額；(3)基於(其中包括)生產計劃及業務發展策略等因素得出的關連附屬公司未來三年的預計需求增長；及(4)相關產品及服務的預期售價。

2. 禾田德銷售框架協議

主要條款

於2026年[●]，本公司與禾田德訂立協議(「禾田德銷售框架協議」)，據此，本集團可不時向禾田德(作為經銷商)銷售我們的產品，以供其分銷予下游客戶。禾田德銷售框架協議的期限將自[編纂]起至2028年12月31日止，可經雙方協商續期，惟須符合《上市規則》第14A章的規定及所有其他適用法律法規。

交易原因

我們一直通過全國性銷售及經銷網絡透過大量經銷商(包括禾田德)銷售我們的產品。禾田德為於2016年12月14日在中國成立的有限責任公司，其作為我們的經銷商，具備豐富的行業經驗及良好的往績記錄。我們認為，[編纂]後繼續委聘禾田德為我們的經銷商，符合本集團及股東的整體最佳利益。

關連交易

定價政策

我們向禾田德所提供產品的價格將與我們於日常業務過程中向其他為獨立第三方的經銷商提供的價格一致。

歷史交易金額

截至2023年及2024年12月31日止年度以及截至2025年9月30日止九個月，我們向禾田德銷售相關產品的金額分別約為人民幣24.6百萬元、人民幣49.1百萬元及人民幣37.2百萬元。

年度上限及上限基準

截至2026年、2027年及2028年12月31日止年度，我們根據禾田德銷售框架協議向禾田德銷售產品的建議年度上限分別約為人民幣60.0百萬元、人民幣70.0百萬元及人民幣80.0百萬元。

在釐定上述年度上限時，董事已考慮以下因素：(1)本集團與禾田德之間的現有合同；(2)上述交易的歷史交易金額；(3)透過禾田德觸達的下游客戶對我們產品需求的預期增長；及(4)預期售價。

3. 品元採購框架協議

主要條款

於2026年[●]，本公司與河北品元訂立協議（「品元採購框架協議」），據此，本集團同意向品元集團採購養殖相關產品，包括（其中包括）冷凍牛精液、犏牛及生產材料（如備件、消耗品及儀器）。品元採購框架協議的期限將自[編纂]起至2028年12月31日止，可經雙方協商續期，惟須符合《上市規則》第14A章的規定及所有其他適用法律法規。

交易原因

河北品元為優良種公牛遺傳資源供應公司，自其成立至2023年12月期間曾為本公司附屬公司。目前，本公司擁有河北品元28.0458%權益，而河北品元亦為我們的聯營公司之一。品元集團自成立以來一直向本集團提供凍精相關產品，

關連交易

並與我們保持穩定長期的合作關係，為我們提升奶牛品質作出重大貢獻。我們認為，[編纂]後繼續向品元集團採購凍精相關產品，符合本集團及股東的整體最佳利益。

定價政策

根據品元採購框架協議擬進行的交易價格將與品元集團於日常業務過程中向其他獨立第三方提供的價格一致，並經參考凍精相關產品的質量、相關勞動力成本及材料成本以及類似產品的現行市場價格由各方公平磋商後釐定。

歷史交易金額

截至2023年及2024年12月31日止年度以及截至2025年9月30日止九個月，我們與品元集團的相關交易金額分別約為人民幣51.6百萬元、人民幣41.9百萬元及人民幣38.3百萬元。

年度上限及上限基準

截至2026年、2027年及2028年12月31日止年度，我們根據品元採購框架協議向品元集團採購產品的建議年度上限分別約為人民幣25百萬元、人民幣26百萬元及人民幣27百萬元。

在釐定上述年度上限時，董事已考慮以下因素：(1)與品元集團的現有合同；(2)歷史交易金額；(3)基於（其中包括）我們的奶牛存欄規模等因素得出的未來三年的預計需求；及(4)基於與品元集團的溝通得出的預期售價。

《上市規則》的影響

就上述各項持續關連交易而言，就《上市規則》第14A章而言計算的最高適用百分比率預期將超過0.1%但按年度計算不會超過5%。因此，上述各項持續關連交易獲豁免遵守《上市規則》第14A章項下的獨立股東批准規定，但須遵守《上市規則》第14A章項下的年度申報、年度審閱及公告規定。

關 連 交 易

非豁免持續關連交易

旗幟採購框架協議

主要條款

於2026年[●]，本公司與旗幟乳品及旗幟牧業訂立協議（「旗幟採購框架協議」），據此，(a)旗幟牧業同意向本集團其他附屬公司出售（其中包括）生牛乳，及(b)旗幟乳品同意向本公司及本集團其他附屬公司出售（其中包括）產品及其他生產材料，並提供合同製造服務。旗幟採購框架協議將自[編纂]起至2028年12月31日止，可經雙方協商續期，惟須符合《上市規則》第14A章的規定及所有其他適用法律法規。

交易原因

自2018年起，關連附屬公司以「旗幟」品牌在本集團內運營，並由本公司管理。其與本集團其他附屬公司緊密合作接近十年，而「旗幟」亦已成為成熟的奶粉品牌之一，豐富了我們的嬰幼兒配方奶粉品類。因此，旗幟乳品利用本集團的銷售優勢進行產品推廣及分銷，同時其生產設施亦向本集團提供生產支援。作為本集團規模最大、現代化程度最高的牧場之一，旗幟牧業向本集團其他附屬公司提供生牛乳，以滿足本集團龐大的生牛乳需求。有關合作令本集團與關連附屬公司實現互惠互利，進而提升了關連附屬公司與本集團的協同效應，並促進了業務增長。我們認為，[編纂]後繼續向關連附屬公司採購相關產品及服務，符合本集團及股東的整體最佳利益。

定價政策

根據旗幟採購框架協議擬進行的交易價格將與我們於日常業務過程中向其他獨立第三方採購的價格一致，並經參考產品及服務類型、相關勞動力成本及材料成本以及類似產品及服務的現行市場價格由各方公平磋商後釐定。

關 連 交 易

歷史交易金額

截至2023年及2024年12月31日止年度以及截至2025年9月30日止九個月，我們與關連附屬公司的相關交易金額分別約為人民幣409.9百萬元、人民幣951.9百萬元及人民幣925.4百萬元。

年度上限及上限基準

截至2026年、2027年及2028年12月31日止年度，我們根據旗幟採購框架協議向關連附屬公司採購產品及服務的建議年度上限分別約為人民幣1,350百萬元、人民幣1,400百萬元及人民幣1,450百萬元。

在釐定上述年度上限時，董事已考慮以下因素：(1)與關連附屬公司的現有合同；(2)歷史交易金額；(3)基於（其中包括）存欄規模及生產計劃等因素得出的於未來三年本集團內部及下游客戶的需求及關連附屬公司生產能力的預計增長；及(4)基於歷史報價及類似產品及服務的現行市場價格得出的預期售價。

《上市規則》的影響

由於根據旗幟採購框架協議進行的交易的一項或多項適用百分比率預期按年度計算將超過5%，該等交易將於[編纂]後須遵守《上市規則》第14A章項下的申報、年度審閱、公告及獨立股東批准規定。

董事確認

董事（包括獨立非執行董事）認為(i)上述部分豁免及非豁免持續關連交易已於及將於本集團日常及一般業務過程中按正常商業條款或更佳條款訂立，屬公平合理並符合本集團及股東整體利益；及(ii)建議年度上限屬公平合理並符合本集團及股東整體利益。

聯席保薦人確認

聯席保薦人認為(i)上述部分豁免及非豁免持續關連交易已於及將於本集團日常及一般業務過程中按正常商業條款或更佳條款訂立，屬公平合理並符合本集團及股東整體利益；及(ii)建議年度上限屬公平合理並符合本集團及股東整體利益。

關 連 交 易

豁免嚴格遵守《上市規則》

就上述持續關連交易，我們已根據《上市規則》第14A.105條申請，且聯交所[已]授出豁免，豁免我們嚴格遵守《上市規則》第14A章項下的公告、通函及獨立股東批准規定，惟須以該等持續關連交易於截至2026年、2027年及2028年12月31日止年度的總值不超過上述相關年度金額為條件。

與控股股東的關係

我們的控股股東

緊隨[編纂]完成後（假設[編纂]未獲行使），本集團董事長、執行董事兼總經理魏先生有權通過以下方式行使本公司約[編纂]%的表決權：(i)其直接持有的270,310,455股股份，約佔本公司[編纂]%的表決權；(ii)通過樂慧瑞晟、悅慧興泓、悅慧興泓壹號、潤德智盈貳號、臻樂誠及臻樂誠拾貳號（各自的唯一普通合夥人為樂慧諮詢（由魏先生持股99%））持有的156,378,010股股份，約佔本公司[編纂]%的表決權。

因此，魏先生、樂慧諮詢連同樂慧瑞晟、悅慧興泓、悅慧興泓壹號、潤德智盈貳號、臻樂誠及臻樂誠拾貳號將於[編纂]後成為本公司的控股股東。

上市規則第8.10條

截至最後實際可行日期，概無控股股東或董事直接或間接於與本公司業務有競爭或可能有競爭的任何業務中擁有任何權益，因而須根據上市規則第8.10條予以披露。

我們業務的獨立性

經考慮以下因素，董事信納我們能夠在[編纂]時或之後獨立於控股股東及彼等各自的緊密聯繫人開展業務。

營運獨立性

本公司擁有完全的自主決策權及獨立開展業務的權利。我們擁有自身的營運資源，包括但不限於客戶及供應商，以及我們可用於生產我們的產品的自有的註冊專利。我們擁有一支高級管理團隊，獨立於控股股東及彼等各自的緊密聯絡人經營業務。我們亦可以獨立於控股股東接洽與控股股東無關聯的第三方獲取供應商、客戶及業務合作夥伴來源。基於以上所述，董事認為我們在營運上獨立於控股股東及彼等各自的緊密聯絡人。

與控股股東的關係

管理獨立性

我們的管理及營運決策由董事會共同作出。董事會由九名董事組成，包括三名執行董事，三名非執行董事及三名獨立非執行董事。

董事擁有相關經驗，可確保董事會正常運作。我們進一步相信，董事及高級管理層成員在管理我們的業務時能夠獨立於控股股東及彼等各自的緊密聯繫人在本公司履行職責，原因如下：

- (a) 獨立非執行董事在不同領域擁有豐富經驗。我們相信彼等能夠在董事會的決策過程中作出獨立判斷並提供公正的意見，以保護股東的利益；
- (b) 每位董事均知悉其作為董事的受信責任，這要求（其中包括）其必須為本公司的最佳利益行事，且不得使其董事職責與個人利益之間產生任何衝突；及
- (c) 召開董事會會議或股東會以審議董事或控股股東或彼等各自的任何緊密聯繫人擁有重大權益的建議交易時，相關董事或我們的控股股東及彼等各自的緊密聯繫人須對相關決議案放棄表決，且不得計入表決法定人數。

財務獨立性

我們的財務中心獨立於控股股東及其各自緊密聯繫人。我們亦已建立獨立的財務體系，以根據我們自身的業務需求作出決策。此外，我們能夠在不依賴於控股股東及其各自緊密聯繫人提供的任何擔保或抵押的情況下從第三方處獲得融資。於往績記錄期間及截至最後實際可行日期，我們曾獨立自第三方投資者獲得[編纂]前投資。有關[編纂]前投資的詳情，請參閱本文件「歷史、發展及公司架構」。截至最後實際可行日期，我們均無應付或應收控股股東或其各自緊密聯繫人的貸款、墊款及結餘，亦無任何由控股股東或其各自緊密聯繫人提供或向其提供的抵押及擔保。

與控股股東的關係

企業管治措施

我們的董事相信我們已制定完善的公司管治措施，以管理控股股東與本集團之間的潛在利益衝突，並保障股東的整體利益，理由如下：

- 在召開股東會以審議擬進行的交易，而其中控股股東或其各自任何緊密聯繫人具有重大利益的情況下，控股股東將不會就該決議案投票，亦不會計入投票的法定人數；
- 本集團已建立內控機制，以識別關連交易。本次[編纂]後，倘本集團與控股股東及其各自緊密聯繫人之間有任何擬進行的交易，我們將遵守公司章程及上市規則的規定，包括申報、獨立非執行董事的年度審核、公告及獨立股東的批准（如適用）；
- 我們的董事會由執行董事及獨立非執行董事組成，其中獨立非執行董事在董事會中的比例為三分之一，可確保董事會能夠在決策過程中有效進行獨立判斷，並為股東提供獨立意見。我們的獨立非執行董事分別且共同擁有履行其職責所需的知識及經驗。他們將審查本集團與控股股東之間是否存在任何利益衝突，並提供公正及專業的建議，以保障我們少數股東的利益；
- 倘我們的董事合理要求獨立專業人士的建議，如財務顧問，則將由本公司承擔有關獨立專業人士的委託費用；及
- 我們已委任新百利融資有限公司為我們的合規顧問，以就我們遵守適用的香港法律及上市規則（包括與董事職責及公司治理有關的各種規定）提供建議及指導，並及時告知我們適用的有關香港法律或上市規則的任何修訂或補充。

基於上文，我們的董事認為我們已制定完善的公司管治措施，以管理本公司與控股股東之間的潛在利益衝突，並在[編纂]後保障我們少數股東的利益。

股 本

本節提供有關[編纂]完成前及完成後本公司股本的若干信息。

[編纂]完成前

截至最後實際可行日期，本公司已發行股本為人民幣720,000,000元，包括720,000,000股每股面值人民幣1.00元的非上市股份。

[編纂]完成後

緊隨[編纂]完成及部分非上市股份轉換為H股後，假設[編纂]未獲行使，本公司已發行股本將如下：

股份說明	股份數目	佔本公司股本 總額概約百分比 (%)
已發行非上市股份	441,704,723	[編纂]
將從非上市股份轉換的H股	[編纂]	[編纂]
根據[編纂]將予[編纂]的H股	[編纂]	[編纂]
總計	[編纂]	100.00

緊隨[編纂]完成及非上市股份轉換為H股後，假設[編纂]獲悉數行使，本公司已發行股本將如下：

股份說明	股份數目	佔本公司股本總額 概約百分比 (%)
已發行非上市股份	441,704,723	[編纂]
將從非上市股份轉換的H股	[編纂]	[編纂]
根據[編纂]將予[編纂]的H股	[編纂]	[編纂]
總計	[編纂]	100.00

股 本

地位

[編纂]完成後，我們將僅擁有一類股份。H股及非上市股份均為本公司股本中的普通股。然而，除了若干符合資格的中國境內機構投資者、滬港通或深港通的合資格中國投資者以及其他根據相關中國法律法規或相關主管部門批准有權持有我們H股的其他人士之外，H股通常不得由中國法人或自然人[編纂]或[編纂]。非上市股份及H股在所有其他方面將享有同等地位，特別是在本文件日期之後宣派、派付或作出的所有股息或分派均享有同等地位。所有H股股息均由我們以人民幣、港元或H股形式支付。

我們的非上市股份轉換為H股

根據中國證監會頒佈的規定，非上市股份股東可以自行選擇授權本公司向中國證監會申請將其各自的非上市股份轉換為H股，該等轉換後的股份可以在境外證券交易所上市及交易，前提是完成向國務院證券監督管理機構進行轉換、上市及交易所需的備案。此外，該轉換、交易及上市必須符合內部審批程序的要求，並在各方面遵守國務院證券監督管理機構頒佈的規定以及相關境外證券交易所規定的法規、要求及程序。除本文件中披露者外以及就我們的董事所知，我們並不知悉該等現有股東有意將其非上市股份轉換的意向。

倘若任何非上市股份擬轉換為H股在聯交所[編纂]及[編纂]，則須向中國相關監管機構（包括中國證監會）備案，並獲得聯交所的批准。根據下文所載非上市股份轉換為H股的程序，我們將在[編纂]後提前申請在聯交所[編纂]所有或部分的非上市股份轉換為H股，以確保在通知聯交所並將股份交付進行H股登記後能夠迅速完成轉換程序。由於聯交所[編纂]後額外股份的[編纂]通常被聯交所視為純粹行政事項，因此我們在香港[編纂]時無需事先申請額外股份的[編纂]。對於轉換該等股份或該等轉換後的股份在境外證券交易所[編纂]及[編纂]股份的事項，毋須進行類別股東投票。在我們[編纂]後，若存在任何轉換後的股份申請在聯交所[編纂]的情況，須以公告方式事先知會我們的股東及公眾有關擬議轉換，方可作實。

股 本

待所有必要的備案完成並獲得批准後，相關非上市股份將從非上市股份名冊中註銷，本公司將在香港的H股名冊上重新登記該等股份，並指示H股證券登記處簽發H股證書。於本公司H股股東名冊登記的條件為(i)H股證券登記處向聯交所提交確認函件，確認相關H股已記入H股股東名冊並已妥為寄發H股證書；及(ii)H股[編纂]在聯交所[編纂]，並持續符合上市規則、香港結算一般規則以及香港結算操作程序。

在轉換後的股份重新登記於本公司H股股東名冊之前，該等股份將不會作為H股[編纂]。有關我們現有股東擬將非上市股份轉換為H股的詳情，請參閱本文件「歷史、發展及公司架構－股本」。

股份轉讓的限制

根據中國公司法，本公司[編纂]前已發行的股份自[編纂]起一年內不得轉讓。

我們的董事及高級管理人員在任期內每年轉讓的股份不得超過其各自所持本公司股份總數的25%，除非適用法律法規另有許可。上述人士所持本公司股份自其離任本公司董事、高級管理人員後半年內不得轉讓。

股東會

有關需要召開股東會的情況的詳情，請參閱本文件「附錄四－公司章程概要」。

主要股東

據我們的董事所知，假設[編纂]未獲行使，緊隨[編纂]完成及我們的非上市股份轉換為H股後，以下人士將擁有股份或相關股份的權益及／或淡倉，根據證券及期貨條例第XV部分的第2及第3分部的條文，這些權益或淡倉需要向我們及聯交所披露，或者將直接或間接擁有本公司任何一類股本中10%或以上的股本面值，且具有在本公司股東會上在任何情況下行使表決權的權利：

			緊隨[編纂]完成後 (假設[編纂]未獲行使)	
股東姓名／名稱	權益性質	股份數目	佔非上市 股份／H股 的概約股權 百分比 ⁽¹⁾	佔我們股本 總額的概約 股權 百分比 ⁽¹⁾
魏先生				
魏先生 ⁽²⁾	實益擁有人；	[編纂]	[編纂]%	[編纂]%
	於受控法團	[編纂]	[編纂]%	
	的權益；配偶權益			
何曉梅女士 ⁽²⁾ . .	實益擁有人；	[編纂]	[編纂]%	[編纂]%
	配偶權益	[編纂]	[編纂]%	
樂慧諮詢 ⁽²⁾	於受控法團的權益	[編纂]	[編纂]%	[編纂]%
		[編纂]	[編纂]%	
樂慧瑞晟 ⁽²⁾	實益擁有人	[編纂]	[編纂]%	[編纂]%
		[編纂]	[編纂]%	
悅慧興泓 ⁽²⁾	實益擁有人	[編纂]	[編纂]%	[編纂]%
悅慧興泓貳號 . .	於受控法團的權益	[編纂]	[編纂]%	[編纂]%
悅慧諮詢	於受控法團的權益	[編纂]	[編纂]%	[編纂]%
姜樹旺	於受控法團的權益	[編纂]	[編纂]%	[編纂]%
郭景峰	於受控法團的權益	[編纂]	[編纂]%	[編纂]%
紅杉中國				
寧波探智 ⁽³⁾	實益擁有人	[編纂]	[編纂]%	[編纂]%
紅杉坤盛 ⁽³⁾	於受控法團的權益	[編纂]	[編纂]%	[編纂]%
紅杉桓嘉 ⁽³⁾	於受控法團的權益	[編纂]	[編纂]%	[編纂]%
周達 ⁽³⁾	於受控法團的權益	[編纂]	[編纂]%	[編纂]%

主要股東

股東姓名／名稱	權益性質	股份數目	緊隨[編纂]完成後 (假設[編纂]未獲行使)	
			佔非上市 股份／H股 的概約股權 百分比 ⁽¹⁾	佔我們股本 總額的概約 股權 百分比 ⁽¹⁾
春華資本集團				
春華韶景 ⁽⁴⁾	實益擁有人	[編纂]	[編纂]%	[編纂]%
春華明德 ⁽⁴⁾	於受控法團的權益	[編纂]	[編纂]%	[編纂]%
Primavera Capital Fund III L.P. ⁽⁴⁾	於受控法團的權益	[編纂]	[編纂]%	[編纂]%
春華(天津)股權 投資管理 有限公司 ⁽⁴⁾	於受控法團的權益	[編纂]	[編纂]%	[編纂]%
胡元滿 ⁽⁴⁾	於受控法團的權益	[編纂]	[編纂]%	[編纂]%
平安投資				
平安消費 ⁽⁵⁾	實益擁有人	[編纂]	[編纂]%	[編纂]%
平安財富 理財管理 有限公司 ⁽⁵⁾ . .	於受控法團的權益	[編纂]	[編纂]%	[編纂]%
平安德成 ⁽⁵⁾	於受控法團的權益	[編纂]	[編纂]%	[編纂]%
平安集團 ⁽⁵⁾	於受控法團的權益	[編纂]	[編纂]%	[編纂]%

附註：

- (1) 計算基於緊隨[編纂]完成後發行的[編纂]股非上市股份及[編纂]股H股總數，因假設[編纂]未獲行使的情況下，[編纂]股非上市股份將轉換為H股，且[編纂]股H股將根據[編纂][編纂]。
- (2) 截至最後實際可行日期，由魏先生持股99%的公司樂慧諮詢分別為樂慧瑞晟、潤德智盈貳號、悅慧興泓、悅慧興泓壹號、臻樂誠及臻樂誠拾貳號的普通合夥人。

因此，根據證券及期貨條例，魏先生及樂慧諮詢均被視為各自擁有樂慧瑞晟、悅慧興泓、悅慧興泓壹號、潤德智盈貳號、臻樂誠及臻樂誠拾貳號所持股份的權益。

主要股東

截至最後實際可行日期，悅慧興泓有27名有限合夥人，合共持有其約99.99%合夥權益，而臻樂誠有11名有限合夥人，合共持有其約9.99%合夥權益，各自為在中國成立的有限合夥，石家莊悅慧企業管理諮詢有限公司（「**悅慧諮詢**」）為普通合夥人。本公司僱員姜樹旺及郭景峰各自分別持有悅慧諮詢51%及49%權益。除石家莊悅慧興泓貳號企業管理中心（有限合夥）（「**悅慧興泓貳號**」）持有悅慧興泓約43.53%合夥權益外，概無其他悅慧興泓及悅慧興泓貳號的有限合夥人持有其三分之一以上的合夥權益。

因此，根據證券及期貨條例，悅慧諮詢、姜樹旺及郭景峰各自被視為於悅慧興泓及臻樂誠各自所持股份中擁有權益，而悅慧興泓貳號被視為於悅慧興泓所持股份中擁有權益。

- (3) 寧波探智企業管理諮詢合夥企業（有限合夥）（「**寧波探智**」）為於中國成立的有限合夥企業，其普通合夥人為嘉興紅杉坤盛投資管理合夥企業（有限合夥）（「**紅杉坤盛**」）。概無寧波探智的有限合夥人擁有其30%或以上的合夥權益。紅杉坤盛的普通合夥人為寧波梅山保稅港區紅杉恒嘉投資管理有限公司（「**紅杉恒嘉**」），紅杉恒嘉由周達最終控制。

因此，根據證券及期貨條例，紅杉坤盛、紅杉恒嘉及周達各自被視為於寧波探智所持股份中擁有權益。

- (4) 春華韶景（天津）股權投資合夥企業（有限合夥）（「**春華韶景**」）為於中國成立的有限合夥企業，其普通合夥人為春華明德（天津）股權投資管理合夥企業（有限合夥）（「**春華明德**」）。春華韶景的唯一有限合夥人為Primavera Capital Fund III L.P.，該公司擁有其99.96%合夥權益。春華明德的普通合夥人為春華（天津）股權投資管理有限公司，該公司擁有其約96.76%合夥權益，並由胡元滿全資擁有。

因此，春華明德、Primavera Capital Fund III L.P.、春華（天津）股權投資管理有限公司及胡元滿各自被視為於春華韶景所持股份中擁有權益。

秋實興德（天津）投資中心（有限合夥）（「**秋實興德**」）為於中國成立的有限合夥企業，其普通合夥人為秋實（天津）股權投資管理合夥企業（有限合夥）（「**秋實天津**」），而春華興康（天津）投資中心（有限合夥）（一家於中國成立的有限合夥企業）及春華興安（天津）投資中心（有限合夥）則為其有限合夥人，分別擁有其約66.37%及33.59%合夥權益。秋實天津的普通合夥人為春華秋實（天津）股權投資管理有限公司，該公司擁有其約83.33%合夥權益，並由明德春華（天津）資產管理有限公司全資擁有，而明德春華（天津）資產管理有限公司則由胡元滿擁有其99.95%股本權益。

因此，胡元滿亦被視為於秋實興德所持股份中擁有權益。

- (5) 天津市平安消費科技投資合夥企業（有限合夥）（「**平安消費**」）為於中國成立的有限合夥企業。平安消費的普通合夥人為深圳市平安德成投資有限公司（「**平安德成**」），平安德成由中國平安保險（集團）股份有限公司（「**平安集團**」），一家於上海證券交易

主要股東

所（股份代號：601318.SH）及聯交所（股份代號：2318.HK）上市的公司）間接全資擁有。除平安德成全資擁有的平安財富理財管理有限公司擁有其約52.92%合夥權益外，平安消費概無其他有限合夥人擁有其30%或以上的合夥權益。

因此，平安德成、平安集團及平安財富理財管理有限公司各自被視為於平安消費所持股份中擁有權益。

上海巴貿投資管理合夥企業（有限合夥）（「**巴貿投資**」）為於中國成立的有限合夥企業。巴貿投資的普通合夥人為平安德成，該公司擁有其約0.19%合夥權益。巴貿投資由中國平安財產保險股份有限公司擁有約96.90%權益，而中國平安財產保險股份有限公司則由平安集團擁有約99.55%權益。

因此，平安德成及平安集團各自亦被視為於巴貿投資所持股份中擁有權益。

除上述及本文件「附錄五－法定及一般資料－有關董事、最高行政人員及主要股東的進一步資料－於相聯法團的權益」一節所披露者外，我們的董事並不知悉任何人士會在緊隨[**編纂**]完成後（假設[**編纂**]未獲行使），於本公司股份或相關股份中擁有任何權益及／或淡倉，且須根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部的條文向本公司及聯交所披露，或直接或間接擁有任何類別股本面值10%或以上的權益，並有權在任何情況下於本公司或本集團任何其他成員的股東會上投票。我們的董事並不知悉任何可能在隨後日期導致本公司控制權發生變化的安排。

財務資料

閣下應將下列討論及分析連同附錄一會計師報告所載的歷史財務資料以及附錄一A所載之截至2025年9月30日止九個月未經審計財務資料連同相關隨附附註一併閱讀。本集團的歷史財務資料根據中國財政部（「財政部」）頒佈的所有適用的中國企業會計準則（「中國企業會計準則」，亦稱中國會計準則）的要求編製。申報會計師已根據香港會計師公會（「香港會計師公會」）頒佈的《香港投資通函呈報準則》第200號「投資通函內就歷史財務資料出具之會計師報告」對本集團的歷史財務資料執行審計工作。

以下討論及分析載有反映我們當前對未來事件及財務表現的若干前瞻性陳述。該等陳述乃基於我們的經驗及對歷史趨勢、當前狀況及預期未來發展的認知以及我們在不同情況下認為適當的其他因素而作出的假設及分析。然而，實際結果及發展情況是否會符合我們的預期及預測，則取決於諸多風險及不明朗因素，而其中許多並非我們所能控制或預見。於評估我們的業務時，閣下應審慎考慮本文件「風險因素」及「業務」章節以及本文件其他部分所提供的所有資料。有關進一步詳情，請參閱「前瞻性陳述」。

概覽

我們是創新驅動、中國領先的綜合性乳製品公司。歷經30年深耕，我們已成長為產品品類多元化、全產業鏈一體化運營的全國性乳製品公司。根據弗若斯特沙利文報告，以2024年中國市場零售額計，我們的「君樂寶」品牌已成為中國最具知名度的乳製品品牌之一，且位列綜合性乳製品公司第三，市場份額為4.3%。根據同一資料來源，我們於2024年的收入較2023年增長13.0%，顯著高於行業平均增速。

依託深度的消費者洞察與強大的研發能力，我們成功把握低溫液奶領域增長機遇，推出緊密契合消費者偏好且具創新性的低溫酸奶與鮮奶產品。根據弗若斯特沙利文報告，以中國市場零售額計，「簡醇」與「悅鮮活」兩大品牌上市後僅五年，分別自2022年起成為低溫酸奶第一品牌及自2024年起成為高端鮮奶第一品牌。我們在快速增長的低溫液奶領域保持強勁勢頭的同時，還提供奶粉、常溫液奶製品以及其他乳製品等主要產品，為全年齡段消費者提供安全、優質、營養和健康的乳製品解決方案。

財務資料

於往績記錄期間，我們實現了持續的收入與盈利增長。公司營收從2023年的人民幣17,546.2百萬元增至2024年的人民幣19,832.5百萬元，同比增長13.0%。從截至2024年9月30日止九個月的人民幣14,908.5百萬元增加至2025年同期的人民幣15,133.8百萬元。其中低溫液奶業務板塊增長尤為強勁。該板塊收入從2023年的人民幣6,287.4百萬元增加至2024年的人民幣7,580.9百萬元，同比增長20.6%；從截至2024年9月30日止九個月的人民幣5,738.4百萬元增加至2025年同期的人民幣6,437.2百萬元，同比增長12.2%。其中：(i)鮮奶營收從2023年的人民幣1,573.6百萬元增加至2024年的人民幣2,274.5百萬元，同比增長44.5%；從截至2024年9月30日止九個月的人民幣1,598.1百萬元增加至2025年同期的人民幣2,247.7百萬元，同比增長40.6%；及(ii)低溫酸奶營收從2023年的人民幣4,713.8百萬元增加至2024年的人民幣5,306.4百萬元，同比增長12.6%；從截至2024年9月30日止九個月的人民幣4,140.3百萬元增加至2025年同期的人民幣4,189.5百萬元。

得益於一體化運營帶來的成本效益、精細化與數字化管理驅動的營銷效率提升，以及經營槓桿作用，我們於往績記錄期間實現淨利潤快速增長。我們將經調整淨利潤（非中國企業會計準則計量）定義為經加回以下各項的淨利潤：(i)因股東特殊權利確認的金融負債有關的利息支出；(ii)股份支付費用；以及(iii)[編纂]。調整後淨利潤從2023年的人民幣603.0百萬元增至2024年的人民幣1,160.6百萬元，同比增長92.5%；從截至2024年9月30日止九個月的人民幣756.1百萬元增至2025年同期的人民幣944.7百萬元，同比增長24.9%。調整後淨利潤率從2023年的3.4%提升至2024年的5.9%，並進一步增至截至2025年9月30日止九個月的6.2%。

編製基礎

歷史財務資料符合中華人民共和國財政部頒佈的所有適用的企業會計準則（「中國企業會計準則」）的要求。有關重大會計政策資料的進一步詳情載於本文件附錄一會計師報告附註（三）以及附錄一A所載之截至2025年9月30日止九個月未經審計財務資料附註（三）。

財政部已頒佈多項新制度及經修訂的中國企業會計準則。就編製歷史財務資料而言，除於2025年1月1日開始的會計期間尚未生效的任何新準則或詮釋外，我們已於往績記錄期間採納所有適用的新制定及經修訂中國企業會計準則。

該等歷史財務資料亦遵守香港聯合交易所有限公司證券上市規則的披露規定。

財務資料

除另有指明外，歷史財務資料以人民幣（「人民幣」）呈列。

影響我們經營業績的主要因素

我們的業務、經營業績及財務狀況受到中國整體乳製品行業多項一般因素的影響。該等因素包括宏觀經濟趨勢、消費者購買力、行業發展及競爭態勢。該等領域的任何不利發展均可能對我們的經營業績產生不利影響。

除上述一般因素外，我們的經營業績受以下公司特定因素影響：

產品組合與持續產品升級

我們的收入增長及盈利能力在很大程度上受到產品組合及創新能力的影響。得益於更強的產品差異化優勢，低溫液奶產品的收入貢獻持續增長，於2023年、2024年以及截至2024年及2025年9月30日止九個月，我們的低溫產品分別佔我們收入的35.9%、38.2%、38.5%及42.5%，而毛利率分別為32.7%、33.7%、34.5%及33.9%。同期，常溫液奶產品分別佔我們收入的19.2%、19.8%、19.8%及18.6%，毛利率分別為24.9%、22.5%、22.1%及19.3%。同期，奶粉分別佔我們收入的30.9%、27.1%、26.7%及22.1%，毛利率分別為52.6%、56.6%、55.9%及58.8%。

持續的產品升級對於維持我們的競爭優勢及收入增長至關重要。憑藉深入的消費者洞察和強大的研發能力，我們持續推出緊密契合消費者健康營養需求的產品。例如，我們成功把握低溫液奶細分品類的增長機遇，通過創新打造了包括簡醇和悅鮮活在內的差異化品牌。該等品牌的市場認可度印證了我們將消費者洞察轉化為市場領先產品的能力。我們全面的產品組合涵蓋多個品類和價格區間，服務於各年齡段、具有多樣化營養需求的消費者。得益於我們的產品組合和運營效率，我們乳製品的毛利率於2023年、2024年以及截至2024年及2025年9月30日止九個月分別穩定在37.5%、37.8%、37.7%及36.6%。我們相信，保持我們的產品升級能力，並在多元化的產品組合中維持強勁表現，對於收入增長和盈利能力提升至關重要。

財務資料

銷售網絡擴張與渠道執行

我們通過整合經銷商與直銷渠道的廣泛多渠道銷售網絡觸達消費者。透過對該等渠道的有效管理及持續拓展，我們得以更深入滲透多元化市場，覆蓋不同消費場景及地理區域，從而進一步支持收入增長並推動市場份額提升。

截至2025年9月30日，我們的銷售網絡擁有5,500餘家經銷商，其中包括線下經銷商（將我們的產品進一步分銷至連鎖超市、便利店、食雜店及母嬰連鎖店等各類零售終端）以及線上經銷商（主要通過電商平台進行銷售）。經銷商渠道收入於2023年、2024年以及截至2024年及2025年9月30日止九個月分別佔收入的74.4%、72.0%、72.6%及68.8%，同期金額分別為人民幣13,062.8百萬元、人民幣14,284.6百萬元、人民幣10,825.3百萬元及人民幣10,406.1百萬元。

我們的直銷渠道包括KA客戶、電商平台、線上自營店鋪以及企事業客戶。該等直接渠道使我們能夠與消費者保持更緊密的聯繫，獲取第一手市場洞察。直銷渠道產生的收入於2023年、2024年以及截至2024年及2025年9月30日止九個月分別佔收入的20.3%、24.1%、23.6%及23.9%，同期金額分別為人民幣3,561.2百萬元、人民幣4,772.2百萬元、人民幣3,522.8百萬元及人民幣3,616.1百萬元。

我們通過嚴格的「渠道鐵軍」戰略提升渠道滲透效能，該戰略特點為在各個城市推行強勢終端激活、精準網點佈局及渠道管控。該策略將資源集中用於戰略零售店，以獲取最優貨架陳列與推廣曝光度，並通過系統化門店巡訪與銷售點管理，實現與定向媒體投放緊密協同。該整合模式有助於在品牌展示與零售表現之間形成相互促進的循環效應。有關詳情，請參閱「業務－銷售與經銷－渠道建設與「渠道鐵軍」模式」。我們相信，繼續通過規範的渠道執行深化經銷網絡滲透，同時拓展多種形式的直銷渠道，對於維持收入增長和提升渠道效率至關重要。

品牌建設與營銷效率

我們的品牌資產與營銷效能對財務表現有顯著影響。我們採用「母品牌＋細分品牌」的架構來構建並鞏固我們的市場領先地位：通過母品牌君樂寶確立了公司作為全國領先乳製品公司的形象，而細分品牌（包括悅鮮活、簡醇、優萃、純享等）則針對特定的消費細分市場與品類定位。此架構有助於實現高效的資源配置與跨品牌協同，母品

財務資料

牌提供的信任背書提升了消費者對我們整個產品組合的關注。於2024年，我們成為中國十大國家運動隊的官方合作夥伴，從而強化我們的品牌定位，並加深了消費者對我們品質與信任的聯想。

我們的營銷策略優先選擇與經銷策略相匹配且成本效益高的渠道，這反映了我們從覆蓋面廣的媒體形式向高轉化率媒介的戰略轉移。我們進行全國電視廣告投放，並與有廣泛受眾的頭部綜藝節目合作，採用戶外媒體廣告形式，將廣告資源集中於目標零售點附近，以此加強銷售團隊的店內執行效果，同時將銷售推廣資源向更高銷售效率的頭部經銷商和終端零售門店傾斜。於2023年、2024年以及截至2024年及2025年9月30日止九個月，我們的廣告費和促銷費用及宣傳費分別為人民幣2,306.2百萬元、人民幣1,956.6百萬元、人民幣1,715.3百萬元及人民幣1,454.5百萬元，分別佔同期收入的13.1%、9.9%、11.5%及9.6%。該比例的整體下降乃由營銷精準度的提升以及我們向高轉化渠道的戰略轉移所驅動。收入增長與營銷相關費用率下降相結合，這體現了營銷投資回報率的改善。我們相信，在保持強大品牌認知度的同時，通過整合品牌銷售執行及數據驅動的資源分配來持續優化營銷效率，對於維持收入增長及擴大營業利潤率至關重要。

原奶自給率與一體化產業鏈

我們的成本結構與盈利能力在很大程度上受原奶自給率 and 一體化產業鏈的影響。2024年我們的牧場原奶產量達到113.3萬噸。根據弗若斯特沙利文的資料，2024年我們的生牛乳自給率為66%，在中國大型綜合性乳製品公司中排名第一。該垂直整合模式保障了優質原奶的穩定供應，並降低了市場價格波動的風險。於往績記錄期間，我們乳製品的毛利率保持穩定，於2023年、2024年以及截至2024年及2025年9月30日止九個月分別為37.5%、37.8%、37.7%及36.6%，這體現了我們一體化產業鏈帶來的效益。

我們的一體化牧場運營帶來了運營效率與成本優勢。憑藉在飼料採購上的規模效應，以及通過科學管理實現的牛群結構優化和精準飼料配方，我們在全業務鏈條構建了成本競爭力。嚴格的採購與牧場管理體系，有助於我們有效抵禦成本上漲壓力，穩固競爭優勢。我們認為，堅持高水平的原奶自給，並不斷深化全產業鏈協同優化，對於維持成本競爭力及驅動盈利能力的持續提升至關重要。

財務資料

成本結構與運營效率

我們的盈利能力在很大程度上取決於有效控制成本及提升運營效率的能力。於2023年、2024年以及截至2024年及2025年9月30日止九個月，我們的營業成本分別為人民幣11,542.6百萬元、人民幣12,958.7百萬元、人民幣9,727.8百萬元及人民幣10,298.4百萬元，分別佔收入的65.8%、65.3%、65.3%及68.0%。此外，我們的營運效率受到我們能否控制銷售費用、管理費用、研發費用以及財務費用總額的影響。隨着業務的持續增長，我們預計營業成本及開支總額的絕對數額將會增加，但長期而言，我們有望憑藉規模經濟效應提升運營效率。

我們的數字化舉措有助於成本控制與運營效率提升。我們已沿全產業鏈佈局集成數字系統。該等系統實現了採購流程的自動化、物流路線規劃的優化與移動化網點管理的升級，從而在整個運營過程中促進了更高效的資源配置與成本控制。我們的企業資源計劃系統有助於跨職能運營數據的整合，而財務共享服務平台則促進了流程自動化。有關詳情，請參閱「業務－數字化」。我們相信，持續強化供應鏈管控、依託數字化工具深挖運營效率、充分發揮規模經濟優勢，對於維持我們的毛利率水平及驅動盈利長期增長至關重要。

重大會計政策以及主要會計判斷及估計

我們已確定若干對編製綜合財務報表屬重大的會計政策。我們的部分會計政策涉及主觀假設及估計，以及有關會計項目的複雜判斷。估計及判斷乃基於過往經驗及其他因素（包括行業慣例及在有關情況下我們認為合理的未來事件預期）持續予以重新評估。我們過往並無更改假設或估計，亦無注意到假設或估計有任何重大錯誤。在當前情況下，預期我們的假設或估計日後不大可能有重大變動。審閱綜合財務報表時，閣下應考慮(i)我們的重大會計政策；(ii)影響該等政策應用的判斷及其他不明朗因素；及(iii)所呈報業績對狀況及假設變動的敏感度。

財務資料

下文載列我們認為對我們而言屬重大或涉及編製綜合財務報表所用的最重大估計及判斷的會計政策。重大會計政策及估計對於了解我們的財務狀況及經營業績十分重要，詳情載於本文件附錄一會計師報告附註(三)及(四)以及附錄一A所載之截至2025年9月30日止九個月未經審計財務資料附註(三)及(四)。

重大會計政策

收入

我們在履行了合同中的履約義務，即在客戶取得相關商品或服務控制權時，按照分攤至該項履約義務的交易價格確認收入。

我們在合同開始日對合同進行評估，識別該合同所包含的各單項履約義務，並確定各單項履約義務是在某一時段內履行，還是在某一時點履行。我們的商品銷售收入屬於在某一時點履行的履約義務，在客戶取得相關商品控制權的時點確認收入。我們各渠道的收入確認時點主要以商品送達並簽收後確認收入。

交易價格是我們因向客戶轉讓商品或服務而預期有權收取的對價金額，不包括代第三方收取的款項以及預期將退還給客戶款項。

合同中存在可變對價的，我們按照期望值或最可能發生金額確定可變對價的最佳估計數。包含可變對價的交易價格，不超過在相關不確定性消除時累計已確認收入極可能不會發生重大轉回的金額。

合同中存在應付客戶對價的，除非該對價是為了向客戶取得其他可明確區分商品或服務的，我們將該應付對價沖減交易價格，並在確認相關收入與支付(或承諾支付)客戶對價二者孰晚的時點沖減當期收入。

對於附有銷售退回條款的銷售，我們在客戶取得相關商品控制權時，按照因向客戶轉讓商品而預期有權收取的對價金額(即，不包含預期因銷售退回將退還的金額)確認收入，按照預期因銷售退回將退還的金額確認負債。

財務資料

我們根據在向客戶轉讓商品或服務前是否擁有對該商品或服務的控制權，來判斷從事交易時我們的身分是主要責任人還是代理人。我們在向客戶轉讓商品或服務前能夠控制該商品或服務的，我們為主要責任人，按照已收或應收對價總額確認收入。否則，我們為代理人，按照預期有權收取的佣金或手續費的金額確認收入。

生物資產

我們的生物資產分為消耗性生物資產、生產性生物資產。

消耗性生物資產

消耗性生物資產是指為出售而持有的、或在將來收穫為農產品的生物資產。消耗性生物資產按照成本進行初始計量。自行繁殖或養殖的消耗性生物資產成本，為該資產在出售前發生的可直接歸屬於該資產的必要支出，包括符合資本化條件的借款費用。

消耗性生物資產在出售時，採用加權平均法按賬面價值結轉成本。

資產負債表日，消耗性生物資產按照成本與可變現淨值孰低計量，並採用與確認存貨跌價準備一致的方法計算確認消耗性生物資產的跌價準備。如果減值的影響因素已經消失的，減記的金額將予以恢復，並在原已計提的跌價準備金額內轉回，轉回金額計入當期損益。

生產性生物資產

生產性生物資產指為產出農產品、提供勞務或出租等目的而持有的生物資產，包括未成熟生產性生物資產（犢牛、青年牛等）和成熟生產性生物資產（成母牛、種公牛等）。生產性生物資產按照成本進行初始計量。自行營造或繁殖的生產性生物資產成本，為該資產在達到預定生產經營目的前發生的可直接歸屬於該資產的必要支出，包括符合資本化條件的借款費用。

財務資料

生產性生物資產在達到預定生產經營目的後採用年限平均法在使用壽命內計提折舊。各類生產性生物資產的使用壽命、預計淨殘值率及年折舊率列示如下：

	預計使用壽命	預計淨殘值率	年折舊率
	(年)	(%)	(%)
成母牛	5	20	16.00
種公牛	3-5	5	19.00-31.67

上述生產性生物資產的使用壽命和預計淨殘值系根據歷史經驗確定。

我們至少於年度終了對生產性生物資產的使用壽命、預計淨殘值和折舊方法進行覆核，如發生改變則作為會計估計變更處理。

生產性生物資產出售、盤虧、死亡或毀損的處置收入扣除其賬面價值和相關稅費後的差額計入當期損益。

存貨

存貨類別

我們的存貨主要包括原材料、庫存商品、周轉材料、包裝物、消耗性生物資產、發出商品、低值易耗品、委託加工物資、在建物業及待售物業等。存貨按成本進行初始計量。存貨成本包括採購成本、加工成本和其他使存貨達到目前場所和狀態所發生的支出。在建物業成本包括土地出讓金、基礎配套設施支出、建築安裝工程支出、開發項目完工之前所發生的借款費用及開發過程中的其他相關費用。

發出存貨的計價方法

存貨發出時，採用加權平均法或個別計價法確定發出存貨的實際成本。

財務資料

存貨的盤存制度

存貨盤存制度為永續盤存制。

低值易耗品和包裝物的攤銷方法

包裝物和低值易耗品採用一次轉銷法進行攤銷。

存貨跌價準備的確認標準和計提方法

資產負債表日，存貨按照成本與可變現淨值孰低計量。當其可變現淨值低於成本時，提取存貨跌價準備。可變現淨值是指在日常活動中，存貨的估計售價減去至完工時估計將要發生的成本、估計的銷售費用以及相關稅費後的金額。

按照組合計提存貨跌價準備的組合類別

對於數量繁多、單價較低的存貨，按存貨類別計提存貨跌價準備。故將存貨分為原材料、庫存商品、周轉材料、包裝物、消耗性生物資產、發出商品、低值易耗品、委託加工物資、在建物業及待售物業組合計提存貨跌價準備。直接用於出售的庫存商品、發出商品及消耗性生物資產在正常生產經營過程中以該存貨的估計售價減去估計的銷售費用和相關稅費後的金額確定其可變現淨值；需要經過加工的存貨在正常生產經營過程中以所生產的產成品的估計售價減去至完工時估計將要發生的成本、估計的銷售費用和相關稅費後的金額確定其可變現淨值；資產負債表日，同一項存貨中一部分有合同價格約定、其他部分不存在合同價格的，分別確定其可變現淨值，並與其對應的成本進行比較，分別確定存貨跌價準備的計提或轉回的金額。

非同一控制下的企業合併及商譽

合併成本大於合併中取得的被購買方可辨認淨資產公允價值份額的差額，作為一項資產確認為商譽並按成本進行初始計量。合併成本小於合併中取得的被購買方可辨認淨資產公允價值份額的，首先對取得的被購買方各項可辨認資產、負債及或有負債的公允價值以及合併成本的計量進行覆核。覆核後合併成本仍小於合併中取得的被購買方可辨認淨資產公允價值份額的，計入當期損益。

財務資料

因企業合併形成的商譽在歷史財務資料中單獨列報，並按照成本扣除累計減值虧損後的金額計量。

固定資產

固定資產的確認標準

固定資產指為生產商品、提供勞務、出租或經營管理而持有的，使用壽命超過一個會計年度的有形資產。固定資產僅在與其有關的經濟利益很可能流入我們，且其成本能夠可靠地計量時才予以確認。固定資產按成本進行初始計量。

折舊方法

固定資產從達到預定可使用狀態的次月起，採用直線法在使用壽命內計提折舊。各類固定資產的折舊方法、折舊年限、預計淨殘值率及年折舊率如下：

	折舊方法	折舊年限	預計淨殘值率	年折舊率
		(年)	(%)	(%)
房屋及建築物...	直線法	10-30	3-5	3.17-9.70
機器設備.....	直線法	3-10	3-5	9.50-32.33
運輸設備.....	直線法	3-10	3-5	9.50-32.33
辦公設備.....	直線法	3-10	3-5	9.50-32.33

固定資產的預計淨殘值是指假定固定資產預計使用壽命已滿並處於使用壽命終了時的預期狀態，我們目前從該項資產處置中獲得的扣除預計處置費用後的金額。

當固定資產處置時或預期通過使用或處置不能產生經濟利益時，終止確認該固定資產。固定資產出售、轉讓、報廢或毀損的處置收入扣除其賬面價值和相關稅費後的差額計入當期損益。

我們至少於年度終了對固定資產的使用壽命、預計淨殘值和折舊方法進行覆核，如發生改變則作為會計估計變更處理。

財務資料

在建工程

在建工程按實際成本計量。實際成本包括在建期間發生的各項工程支出、工程達到預定可使用狀態前已資本化的借款費用及其他相關費用等。在建工程不計提折舊。在建工程在達到預定可使用狀態後結轉為固定資產。各類在建工程結轉為固定資產的標準和時點如下：

結轉為固定資產的標準和時點

房屋及建築物..... 實際開始使用／完工驗收孰早

機器設備..... 實際開始使用／完成安裝並驗收孰早

政府補助

政府補助是指我們從政府無償取得貨幣性資產和非貨幣性資產。政府補助在能夠滿足政府補助所附條件且能夠收到時予以確認。政府補助為貨幣性資產的，按照收到或應收的金額計量。

與資產相關的政府補助會計處理方法

與資產相關的政府補助，確認為遞延收益，在相關資產的使用壽命內平均計入當期損益。

與收益相關的政府補助會計處理方法

與收益相關的政府補助是指除與資產相關的政府補助之外的政府補助。與收益相關的政府補助，用於補償以後期間的相關成本費用或損失的，確認為遞延收益，並在確認相關成本費用或損失的期間，計入當期損益；用於補償已經發生的相關成本費用或損失的，直接計入當期損益。

與我們日常活動相關的政府補助，按照經濟業務實質，計入其他收益。與我們日常活動無關的政府補助，計入營業外收入。

財務資料

金融工具

金融資產的分類、確認及計量

我們在成為金融工具合同的一方時確認一項金融資產或金融負債。金融資產和金融負債在初始確認時以公允價值計量。對於以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產和金融負債，相關的交易費用直接計入當期損益；對於其他類別的金融資產和金融負債，相關交易費用計入初始確認金額。

初始確認後，我們對不同類別的金融資產，分別以攤餘成本、以公允價值計量且其變動計入其他綜合收益或以公允價值計量且其變動計入當期損益進行後續計量。金融資產的合同條款規定在特定日期產生的現金流量僅為對本金和以未償付本金金額為基礎的利息的支付，且本公司管理該金融資產的業務模式是以收取合同現金流量為目標，則我們將該金融資產分類為以攤餘成本計量的金融資產。此類金融資產包括貨幣資金、應收賬款、應收票據、其他應收款、其他流動資產－委託貸款和長期應收款等。

不符合分類為以攤餘成本計量的金融資產、以公允價值計量且其變動計入其他綜合收益的金融資產條件的金融資產均分類為以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產。

金融工具減值

我們對以攤餘成本計量的金融資產以預期信用損失為基礎進行減值會計處理並確認損失準備。

我們對由收入準則規範的交易形成的應收票據及應收賬款，以及由中國企業會計準則第21號－租賃規範的交易形成的租賃應收款按照相當於整個存續期內預期信用損失的金額計量損失準備。

對於其他金融工具，我們在每個資產負債表日評估相關金融工具的信用風險自初始確認後的變動情況。若該金融工具的信用風險自初始確認後已顯著增加，我們按照相當於該金融工具整個存續期內預期信用損失的金額計量其損失準備；若該金融工具的信用風險自初始確認後並未顯著增加，我們按照相當於該金融工具未來12個月內預期信用損失的金額計量其損失準備。信用損失準備的增加或轉回金額，作為減值損失或利得計入當期損益。

財務資料

信用風險顯著增加

我們利用可獲得的合理且有依據的前瞻性信息，通過比較金融工具在資產負債表日發生違約的風險與在初始確認日發生違約的風險，以確定金融工具的信用風險自初始確認後是否已顯著增加。無論經上述評估後信用風險是否顯著增加，當金融工具合同付款已發生逾期超過（含）30日，則表明該金融工具的信用風險已經顯著增加。

已發生信用減值的金融資產

當我們預期對金融資產未來現金流量具有不利影響的一項或多項事件發生時，該金融資產成為已發生信用減值的金融資產。金融資產已發生信用減值的證據包括下列可觀察信息：發行方或債務人發生重大財務困難；債務人違反合同，如償付利息或本金違約或逾期等。

預期信用損失的確定

我們採用單項或組合評估方式確定相關金融資產的預期信用損失。對於金融資產及租賃應收款，信用損失為我們應收取的合同現金流量與預期收取的現金流量之間差額的現值。

金融負債的分類、確認及計量

金融負債在初始確認時劃分為以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融負債和其他金融負債。

對於屬於金融負債的衍生工具，非同一控制下企業合併中我們作為購買方確認的或有對價所形成的金融負債，我們採用公允價值進行計量，且將其變動計入當期損益。其他金融負債按攤餘成本進行後續計量，終止確認或攤銷產生的利得或虧損計入當期損益。

金融負債的終止確認

金融負債的現時義務全部或部分已經解除的，終止確認該金融負債或其一部分。我們（借入方）與借出方之間簽訂協議，以承擔新金融負債方式替換原金融負債，且新金融負債與原金融負債的合同條款實質上不同的，我們終止確認原金融負債，並同時確認新金融負債。

財務資料

金融負債全部或部分終止確認的，將終止確認部分的賬面價值與支付的對價（包括轉出的非現金資產或承擔的新金融負債）之間的差額，計入當期損益。

關鍵會計判斷及估計

應收賬款的信用損失準備

除對信用風險特徵顯著不同的應收賬款以單項資產為基礎評估預期信用損失外，我們採用減值矩陣確定應收賬款的預期信用損失。我們對具有類似風險特徵的各類應收賬款確定相應的損失準備的比例。預期平均損失率基於我們的歷史信用損失經驗並考慮無須付出不必要的額外成本或努力即可獲得的合理且有依據的前瞻性信息確定。確認信用損失撥備需運用判斷與估計。如重新估計結果與現有估計存在差異，該差異將會影響估計改變期間的應收賬款賬面價值。

存貨跌價準備

我們根據存貨的可變現淨值估計為判斷基礎確認跌價準備。當可變現淨值低於成本時需要確認存貨跌價準備。可變現淨值的確認需要運用判斷和估計。如重新估計結果與現有估計存在差異，該差異將會影響估計改變期間的存貨賬面價值。

折舊及攤銷

我們對無形資產、固定資產及生產性生物資產在其使用壽命內按直線法計提折舊及攤銷。我們採用直線法對使用權資產計提折舊。我們能夠合理確定租賃期屆滿時取得租賃資產所有權的，在租賃資產剩餘使用壽命內計提折舊；無法合理確定租賃期屆滿時能夠取得租賃資產所有權的，在租賃期與租賃資產剩餘使用壽命兩者孰短的期間內計提折舊。

我們定期覆核資產的使用壽命，以決定將計入每個報告期的折舊和攤銷費用金額。使用壽命是我們根據對同類資產的以往經驗並結合預期的技術更新、市場需求的變化等因素而確定的。如果以前的估計發生重大變化，則會在未來期間對折舊和攤銷費用進行調整。

財務資料

長期資產減值(除商譽外)

當存在跡象表明長期資產可能發生了減值時，我們進行減值測試。當資產或資產組的賬面價值高於可收回金額，即公允價值減去處置費用後的淨額和預計從資產或資產組中產生的未來現金流量的現值中的較高者，表明發生了減值。公允價值減去處置費用後的淨額，參考公平交易中類似資產的銷售協議價格或可觀察到的市場價格，減去可直接歸屬於該資產處置的增量成本確定。預計資產未來現金流量的現值時，管理層估計該項資產或資產組的未來現金流量，並選擇恰當的折現率確定未來現金流量的現值。

商譽減值

我們至少每年測試商譽是否發生減值。進行測試時估算包含商譽相關資產組或者資產組組合的可收回金額。可收回金額之估算需要我們估算資產組或者資產組組合預期所產生的未來現金流量並選擇合適折現率以計算該等現金流量之現值。當市場狀況發生變化時，相關資產組或者資產組組合的可收回金額可能與現有估計存在差異，該差異將會影響當期損益。

遞延所得稅資產的確認

遞延所得稅資產的實現主要取決於未來的應納稅所得額及可抵扣暫時性差異在未來使用年度的實際稅率。如未來實際產生的盈利少於預期，或實際稅率低於預期，確認的遞延所得稅資產將被轉回，確認在轉回發生期間的利潤表中。如未來實際產生的應納稅所得額多於預期，或實際稅率高於預期，將調整相應的遞延所得稅資產，確認在該情況發生期間的利潤表中。

財務資料

綜合損益及其他全面收益表選定項目的說明

下表載列我們於所示期間綜合損益及其他全面收益表的選定項目。該資料應與本文件其他章節所載的綜合財務報表及相關附註一併閱讀。以下呈列的歷史業績並不一定預示未來任何期間的預期業績。

	截至12月31日止年度		截至9月30日止九個月	
	2023年	2024年	2024年	2025年
	(未經審計)			
	(人民幣千元)			
營業收入.....	17,546,175	19,832,490	14,908,471	15,133,827
營業成本.....	(11,542,582)	(12,958,710)	(9,727,835)	(10,298,439)
毛利	6,003,593	6,873,780	5,180,636	4,835,388
税金及附加.....	(140,102)	(151,933)	(121,167)	(113,941)
銷售費用.....	(3,600,984)	(3,377,111)	(2,744,655)	(2,531,183)
管理費用.....	(853,298)	(856,309)	(608,603)	(668,433)
研發費用.....	(106,003)	(98,747)	(73,701)	(66,544)
財務費用.....	(928,527)	(401,632)	(304,878)	(201,576)
投資收益.....	31,014	12,475	19,071	61,754
其他收益.....	235,352	222,386	149,934	152,177
公允價值變動損失	(318)	(15,146)	(15,146)	—
信用減值(損失)/利得	(41,584)	19,173	(42,425)	(1,292)
資產減值損失.....	(253,132)	(435,142)	(247,299)	(114,063)
資產處置損失.....	(205,364)	(397,170)	(306,263)	(372,459)
營業利潤.....	140,647	1,394,624	885,504	979,828
營業外收入.....	41,526	52,954	34,833	47,693
營業外支出.....	(36,142)	(22,005)	(12,380)	(11,036)
除所得稅前利潤.....	146,031	1,425,573	907,957	1,016,485
所得稅費用.....	(140,451)	(311,056)	(185,675)	(114,211)
淨利潤	5,580	1,114,517	722,282	902,274
歸屬於以下人士的淨				
(虧損)/利潤：				
— 公司所有者.....	(21,442)	1,017,484	646,316	837,392
— 非控股權益.....	27,022	97,033	75,966	64,882

財務資料

非中國企業會計準則財務計量

為補充我們根據中國企業會計準則呈列的綜合財務報表，我們使用經調整淨利潤（非中國企業會計準則計量）作為額外財務計量，該指標並非由中國企業會計準則規定或根據中國企業會計準則呈列。我們認為，非中國企業會計準則計量為投資者及其他人士於了解和評估我們的綜合經營業績提供有用的信息，猶如幫助我們的管理層的方式一樣。然而，非中國企業會計準則計量的呈列可能與其他公司所呈列的類似標題計量不具可比性。使用該等非中國企業會計準則計量作為分析工具存有局限性，投資者不應將之視為獨立於或代替根據中國企業會計準則所呈報的經營業績或財務狀況的分析。

我們將經調整淨利潤（非中國企業會計準則計量）定義為經加回以下各項的淨利潤：(i)股東特殊權利相關金融負債的利息支出；(ii)股份支付費用；以及(iii)[編纂]。

下表載列我們的年／期內利潤與所示年／期內經調整淨利潤（非中國企業會計準則計量）的對賬：

	截至12月31日止年度		截至9月30日止九個月	
	2023年	2024年	2024年	2025年
(未經審計)				
(人民幣千元)				
淨利潤	5,580	1,114,517	722,282	902,274
調整：				
— 股東特殊權利相關				
金融負債的				
利息支出	554,428	—	—	—
— 股份支付費用	41,828	40,172	31,389	30,178
— [編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
經調整淨利潤				
(非中國企業會計				
準則計量)	602,957	1,160,569	756,084	944,661

財務資料

營業收入

按產品類別劃分

於往績記錄期間，我們的營業收入主要來自以下各項的銷售：(i)乳製品，包括低溫液奶產品、常溫液奶產品、奶粉及其他乳製品（如乳酸菌飲料、酸奶飲品、奶酪及稀奶油等產品）；(ii)牧業產品，主要包括生牛乳、飼料及肉牛。此外，我們亦自其他業務產生收入，主要包括(i)半加工乳製品原料的銷售；(ii)蛋類及副食品的銷售；(iii)包裝材料的銷售；(iv)合同製造服務；及(v)主要面向員工的住宅銷售。

下表載列我們於所示期間按產品類別劃分的營業收入明細，按絕對金額計及其佔總收入的百分比呈列：

	截至12月31日止年度				截至9月30日止九個月			
	2023年		2024年		2024年		2025年	
(未經審計)								
(人民幣千元，百分比除外)								
液奶產品.....	9,664,255	55.1%	11,503,060	58.0%	8,687,570	58.3%	9,245,130	61.1%
低溫液奶產品....	6,287,370	35.9%	7,580,948	38.2%	5,738,370	38.5%	6,437,199	42.5%
－ 低溫酸奶....	4,713,784	26.9%	5,306,447	26.7%	4,140,257	27.8%	4,189,462	27.6%
－ 鮮奶.....	1,573,586	9.0%	2,274,501	11.5%	1,598,113	10.7%	2,247,737	14.9%
常溫液奶產品....	3,376,885	19.2%	3,922,112	19.8%	2,949,200	19.8%	2,807,931	18.6%
－ 常溫酸奶....	1,084,961	6.2%	1,065,961	5.4%	841,646	5.6%	819,064	5.4%
－ 常溫牛奶....	2,291,924	13.0%	2,856,151	14.4%	2,107,554	14.2%	1,988,867	13.2%
奶粉.....	5,429,189	30.9%	5,370,792	27.1%	3,974,917	26.7%	3,345,216	22.1%
其他乳製品 ⁽¹⁾	689,496	4.0%	791,279	4.0%	629,551	4.2%	608,191	4.0%
小計－乳製品...	15,782,940	90.0%	17,665,131	89.1%	13,292,038	89.2%	13,198,537	87.2%
牧業.....	841,024	4.7%	1,391,763	7.0%	1,056,101	7.0%	823,729	5.5%
生牛乳.....	647,032	3.7%	928,855	4.7%	768,325	5.2%	313,833	2.1%
飼料及肉牛.....	193,992	1.0%	462,908	2.3%	287,776	1.8%	509,896	3.4%
其他業務 ⁽²⁾	922,211	5.3%	775,596	3.9%	560,332	3.8%	1,111,561	7.3%
總計.....	17,546,175	100.0%	19,832,490	100.0%	14,908,471	100.0%	15,133,827	100.0%

附註：

(1) 其他乳製品主要包括乳酸菌飲料、酸奶、奶酪和稀奶油等產品。

財務資料

- (2) 其他業務主要包括(i)半加工乳製品原料的銷售；(ii)蛋類及副食品的銷售；(iii)包裝材料的銷售；(iv)合同製造服務；及(v)主要面向員工的住宅銷售。

銷量及平均售價

下表載列我們於所示期間按產品類別劃分的銷量及平均售價明細。

	截至12月31日止年度				截至9月30日止九個月			
	2023年		2024年		2024年		2025年	
	銷量	平均售價	銷量	平均售價	銷量	平均售價	銷量	平均售價
	(噸)	(人民幣元／ 千克)	(噸)	(人民幣元／ 千克)	(噸)	(人民幣元／ 千克)	(噸)	(人民幣元／ 千克)
液奶產品								
低溫液奶產品								
－ 低溫酸奶....	534,887	8.8	602,737	8.8	466,333	8.9	484,852	8.6
－ 鮮奶	145,881	10.8	227,397	10.0	157,139	10.2	238,602	9.4
常溫液奶產品								
－ 常溫酸奶....	91,322	11.9	93,977	11.3	74,587	11.3	75,302	10.9
－ 常溫牛奶....	309,320	7.4	425,504	6.7	310,402	6.8	319,191	6.2
奶粉	55,221	98.3	54,803	98.0	40,631	97.8	33,048	101.2
其他乳製品.....	117,594	5.9	136,377	5.8	108,047	5.8	100,856	6.0
牧業								
生牛乳	154,888	4.2	230,584	4.0	191,085	4.0	80,194	3.9
飼料及肉牛.....	NA*	NA*	NA*	NA*	NA*	NA*	NA*	NA*
其他業務.....	NA*	NA*	NA*	NA*	NA*	NA*	NA*	NA*

附註：

NA*：不適用。

按銷售渠道劃分

我們已建立廣泛的銷售網絡，幾乎涵蓋中國所有主要零售業態。我們的銷售渠道主要包括：(i)面向經銷商的銷售；及(ii)直銷（包括面向KA客戶、電商平台及企事業客戶的銷售以及通過我們線上自營店鋪的銷售）。

財務資料

下表載列我們於所示期間按銷售渠道劃分的收入明細，按絕對金額計及其佔總收入的百分比呈列：

	截至12月31日止年度				截至9月30日止九個月			
	2023年		2024年		2024年		2025年	
(未經審計)								
(人民幣千元，百分比除外)								
經銷商	13,062,775	74.4%	14,284,645	72.0%	10,825,339	72.6%	10,406,133	68.8%
– 線下經銷商	11,634,437	66.3%	12,751,505	64.3%	9,685,518	65.0%	9,449,813	62.5%
– 線上經銷商	1,428,338	8.1%	1,533,140	7.7%	1,139,821	7.6%	956,320	6.3%
直銷	3,561,189	20.3%	4,772,249	24.1%	3,522,800	23.6%	3,616,133	23.9%
– KA客戶	880,093	5.0%	1,155,195	5.9%	884,674	5.9%	1,036,513	6.9%
– 電商平台	577,196	3.3%	734,708	3.7%	534,615	3.6%	623,643	4.1%
– 線上自營店舖	527,124	3.0%	660,015	3.3%	490,169	3.3%	485,667	3.2%
– 企業客戶及其他	1,576,776	9.0%	2,222,331	11.2%	1,613,342	10.8%	1,470,310	9.7%
其他業務 ⁽¹⁾	922,211	5.3%	775,596	3.9%	560,332	3.8%	1,111,561	7.3%
總計	17,546,175	100.0%	19,832,490	100.0%	14,908,471	100.0%	15,133,827	100.0%

附註：

- (1) 其他業務主要包括(i)半加工乳製品原料的銷售；(ii)蛋類及副食品的銷售；(iii)包裝材料的銷售；(iv)合同製造服務；及(v)主要面向員工的住宅銷售。

按市場區域劃分

於往績記錄期間，我們幾乎全部收入來自中國內地。

財務資料

下表載列我們於所示期間按收貨地點劃分的市場區域收入明細，按絕對金額計及其佔總收入的百分比呈列：

	截至12月31日止年度				截至9月30日止九個月			
	2023年		2024年		2024年		2025年	
(未經審計)								
(人民幣千元，百分比除外)								
華北	5,276,106	30.0%	5,771,035	29.1%	4,320,554	28.9%	4,365,352	28.9%
華東	4,424,099	25.2%	4,874,123	24.6%	3,734,678	25.0%	3,506,801	23.2%
華中	1,916,938	10.9%	2,127,251	10.7%	1,605,144	10.8%	1,557,653	10.3%
西北	1,239,839	7.1%	1,598,519	8.1%	1,222,964	8.2%	1,142,491	7.5%
西南	1,077,945	6.1%	1,448,896	7.3%	1,105,204	7.4%	1,045,352	6.9%
華南	958,477	5.5%	1,201,329	6.1%	857,404	5.8%	951,191	6.3%
東北	801,424	4.6%	935,852	4.7%	698,778	4.7%	648,416	4.3%
線上 ⁽¹⁾	927,368	5.3%	1,099,646	5.5%	803,184	5.4%	804,061	5.3%
境外 ⁽²⁾	1,768	0.0%	243	0.0%	229	0.0%	949	0.0%
其他業務 ⁽³⁾	908,808	5.3%	775,596	3.9%	560,332	3.8%	1,111,561	7.3%
總計	<u>17,546,175</u>	<u>100.0%</u>	<u>19,832,490</u>	<u>100.0%</u>	<u>14,908,471</u>	<u>100.0%</u>	<u>15,133,827</u>	<u>100.0%</u>

附註：

- (1) 指通過無法明確識別終端客戶地理位置的線上渠道產生的收入。
- (2) 指來自境外市場的收入，主要包括香港及澳門。
- (3) 其他業務主要包括(i)半加工乳製品原料的銷售；(ii)蛋類及副食品的銷售；(iii)包裝材料的銷售；(iv)合同製造服務；及(v)主要面向員工的住宅銷售。

營業成本

按性質劃分

我們的營業成本主要包括：(i)直接原材料，主要包括生牛乳及原料；(ii)包裝材料，主要包括無菌包裝材料、奶粉罐、紙盒、瓶蓋及標籤；(iii)製造費用，主要指用於生產的物業、廠房及設備的公用事業費用及折舊；(iv)運輸開支，用於將產品交付客戶；(v)直接人工，主要指生產人員的僱員薪酬，包括以股份為基礎的付款開支；(vi)乳製品及牧業項下的其他，主要包括生牛乳產品成本以及OEM收費及乳製品採購成本及(vii)其他業務經營成本。

財務資料

下表載列我們於所示期間按性質劃分的營業成本明細，按絕對金額計及其佔營業成本總額的百分比呈列：

	截至12月31日止年度				截至9月30日止九個月			
	2023年		2024年		2024年		2025年	
	(未經審計)							
	(人民幣千元，百分比除外)							
直接原材料.....	5,864,729	50.7%	6,200,826	47.8%	4,669,064	47.9%	4,600,550	44.7%
包裝材料.....	1,796,754	15.6%	2,010,011	15.5%	1,519,049	15.6%	1,537,259	14.9%
製造費用.....	1,113,950	9.7%	1,398,388	10.8%	1,061,411	10.9%	1,039,465	10.1%
運輸開支.....	803,948	7.0%	966,055	7.5%	721,590	7.4%	762,049	7.4%
直接人工.....	339,481	2.9%	413,938	3.2%	316,223	3.3%	309,851	3.0%
乳製品及牧業								
項下的其他....	714,912	6.2%	1,193,204	9.2%	881,126	9.1%	842,189	8.2%
其他業務 ⁽¹⁾	908,808	7.9%	776,288	6.0%	559,372	5.8%	1,207,076	11.7%
總計	11,542,582	100.0%	12,958,710	100.0%	9,727,835	100.0%	10,298,439	100.0%

附註：

- (1) 其他業務主要包括(i)半加工乳製品原料的銷售；(ii)蛋類及副食品的銷售；(iii)包裝材料的銷售；(iv)合同製造服務；及(v)主要面向員工的住宅銷售的營業成本。

按產品類別劃分

下表載列我們於所示期間按產品類別劃分的營業成本明細，按絕對金額計及其佔營業成本總額的百分比呈列。

	截至12月31日止年度				截至9月30日止九個月			
	2023年		2024年		2024年		2025年	
	(未經審計)							
	(人民幣千元，百分比除外)							
液奶產品.....	6,765,466	58.6%	8,065,841	62.2%	6,054,514	62.2%	6,519,722	63.3%
低溫液奶產品....	4,230,459	36.6%	5,028,034	38.8%	3,758,432	38.6%	4,253,740	41.3%
— 低溫酸奶....	3,279,285	28.4%	3,617,474	27.9%	2,780,384	28.6%	2,821,915	27.4%
— 鮮奶.....	951,174	8.2%	1,410,560	10.9%	978,048	10.0%	1,431,825	13.9%
常溫液奶產品....	2,535,007	22.0%	3,037,807	23.4%	2,296,082	23.6%	2,265,982	22.0%
— 常溫酸奶....	753,535	6.5%	738,660	5.7%	584,596	6.0%	558,841	5.4%
— 常溫牛奶....	1,781,472	15.5%	2,299,147	17.7%	1,711,486	17.6%	1,707,141	16.6%
奶粉.....	2,571,143	22.3%	2,329,902	18.0%	1,754,243	18.1%	1,377,515	13.4%
其他乳製品.....	526,463	4.5%	591,397	4.6%	468,406	4.8%	466,908	4.5%

財務資料

	截至12月31日止年度				截至9月30日止九個月			
	2023年		2024年		2024年		2025年	
	(未經審計)							
	(人民幣千元，百分比除外)							
小計－乳製品 ...	9,863,072	85.4%	10,987,140	84.8%	8,277,163	85.1%	8,364,145	81.2%
牧業	770,702	6.7%	1,195,282	9.2%	891,300	9.1%	727,218	7.1%
其他業務 ⁽¹⁾	908,808	7.9%	776,288	6.0%	559,372	5.8%	1,207,076	11.7%
總計	11,542,582	100.0%	12,958,710	100.0%	9,727,835	100.0%	10,298,439	100.0%

附註：

- (1) 其他業務主要包括(i)半加工乳製品原料的銷售；(ii)蛋類及副食品的銷售；(iii)包裝材料的銷售；(iv)合同製造服務；及(v)主要面向員工的住宅銷售的營業成本。

毛利及毛利率

於往績記錄期間，我們的毛利為營業收入減營業成本，毛利率則為毛利佔營業收入的百分比。下表載列我們於所示期間按產品類別劃分的毛利及毛利率明細。

	截至12月31日止年度				截至9月30日止九個月			
	2023年		2024年		2024年		2025年	
	毛利	毛利率	毛利	毛利率	毛利	毛利率	毛利	毛利率
	(未經審計)							
	(人民幣千元，百分比除外)							
液奶產品.....	2,898,789	30.0%	3,437,219	29.9%	2,633,056	30.3%	2,725,408	29.5%
低溫液奶產品....	2,056,911	32.7%	2,552,914	33.7%	1,979,938	34.5%	2,183,459	33.9%
— 低溫酸奶....	1,434,499	30.4%	1,688,973	31.8%	1,359,873	32.8%	1,367,547	32.6%
— 鮮奶.....	622,412	39.6%	863,941	38.0%	620,065	38.8%	815,912	36.3%
常溫液奶產品....	841,878	24.9%	884,305	22.5%	653,118	22.1%	541,949	19.3%
— 常溫酸奶....	331,426	30.5%	327,301	30.7%	257,050	30.5%	260,223	31.8%
— 常溫牛奶....	510,452	22.3%	557,004	19.5%	396,068	18.8%	281,726	14.2%
奶粉.....	2,858,046	52.6%	3,040,890	56.6%	2,220,674	55.9%	1,967,701	58.8%
其他乳製品.....	163,033	23.6%	199,882	25.3%	161,145	25.6%	141,283	23.2%
小計—乳製品...	5,919,868	37.5%	6,677,991	37.8%	5,014,875	37.7%	4,834,392	36.6%
牧業.....	70,322	8.4%	196,481	14.1%	164,801	15.6%	96,511	11.7%
其他業務 ⁽¹⁾	13,403	1.5%	(692)	(0.1)%	960	0.2%	(95,515)	(8.6)%
總計.....	6,003,593	34.2%	6,873,780	34.7%	5,180,636	34.7%	4,835,388	32.0%

附註：

- (1) 其他業務主要包括(i)半加工乳製品原料的銷售；(ii)蛋類及副食品的銷售；(iii)包裝材料的銷售；(iv)合同製造服務；及(v)主要面向員工的住宅銷售。於往績記錄期間，我們將若干剩餘生牛乳加工為半加工乳製品原料作外部銷售。由於該等半加工乳製品原料的市場售價低於相關生產成本，故其他業務錄得毛損。

財務資料

税金及附加

於往績記錄期間，我們的税金及附加主要包括(i)城市維護建設稅；(ii)房產稅；(iii)教育費附加；(iv)印花稅；(v)地方教育費附加；(vi)土地使用稅；及(vii)其他稅費。

下表載列我們於所示期間的税金及附加明細，按絕對金額計及其佔税金及附加總額的百分比呈列。

	截至12月31日止年度				截至9月30日止九個月			
	2023年		2024年		2024年		2025年	
	(未經審計)							
	(人民幣千元，百分比除外)							
城市維護建設稅 ..	44,846	32.0%	47,940	31.6%	40,491	33.4%	35,195	30.9%
房產稅	24,429	17.4%	27,573	18.1%	20,606	17.0%	21,245	18.6%
教育費附加	20,343	14.5%	21,494	14.1%	18,101	14.9%	15,701	13.8%
印花稅	20,518	14.6%	20,761	13.7%	14,917	12.3%	15,795	13.9%
地方教育費附加 ..	13,605	9.7%	14,331	9.4%	12,069	10.0%	10,467	9.2%
土地使用稅	12,895	9.2%	14,028	9.2%	10,502	8.7%	11,029	9.7%
其他稅費	3,466	2.6%	5,806	3.9%	4,481	3.7%	4,509	3.9%
合計	<u>140,102</u>	<u>100.0%</u>	<u>151,933</u>	<u>100.0%</u>	<u>121,167</u>	<u>100.0%</u>	<u>113,941</u>	<u>100.0%</u>

銷售費用

於往績記錄期間，我們的銷售費用主要包括(i)廣告費；(ii)人工成本，指銷售及營銷人員的工資、獎金、社保繳費、以股份為基礎的付款開支及其他福利；(iii)促銷費用及宣傳費，主要指店內促銷員及通過線上及線下渠道進行的促銷活動的開支；(iv)差旅及業務招待費；(v)諮詢服務費，指支付予專業機構的戰略諮詢及市場調研費；及(vi)其他。

財務資料

下表載列我們於所示期間的銷售費用明細，按絕對金額計及其佔銷售開支總額的百分比呈列。

	截至12月31日止年度				截至9月30日止九個月			
	2023年		2024年		2024年		2025年	
					(未經審計)			
	(人民幣千元，百分比除外)							
廣告費	1,552,361	43.1%	1,108,143	32.8%	1,041,744	38%	743,822	29.4%
人工成本.....	873,952	24.3%	988,189	29.3%	705,438	25.7%	764,300	30.2%
促銷費用及								
宣傳費.....	753,822	20.9%	848,496	25.1%	673,566	24.5%	710,705	28.1%
差旅及業務								
招待費.....	134,955	3.7%	159,618	4.7%	118,667	4.3%	110,899	4.4%
諮詢服務費.....	137,165	3.8%	122,328	3.6%	96,532	3.5%	90,212	3.6%
其他 ⁽¹⁾	148,729	4.2%	150,337	4.5%	108,708	4.0%	111,245	4.3%
合計	<u>3,600,984</u>	<u>100.0%</u>	<u>3,377,111</u>	<u>100.0%</u>	<u>2,744,655</u>	<u>100.0%</u>	<u>2,531,183</u>	<u>100.0%</u>

附註：

(1) 其他主要包括(i)倉儲及裝卸費；(ii)折舊及攤銷；(iii)會務費；及(iv)其他。

管理費用

於往績記錄期間，我們的管理費用包括(i)人工成本，主要包括管理層及行政人員的工資、獎金、社保繳費、以股份為基礎的付款開支及其他福利；(ii)折舊及攤銷，與用於行政用途的物業、房屋及辦公設備、使用權資產及無形資產相關；(iii)一般營運開支，主要指我們總部及行政職能的日常營運所產生的開支，包括能源開支、辦公開支以及檢驗維修費；(iv)差旅及業務招待費；(v)[編纂]；(vi)殘疾人保障金；(vii)諮詢服務費，指支付予專業機構的法律及其他諮詢服務費；及(viii)其他。

財務資料

下表載列我們於所示期間的管理費用明細，按絕對金額計及其佔管理費用總額的百分比呈列。

	截至12月31日止年度				截至9月30日止九個月			
	2023年		2024年		2024年		2025年	
	(未經審計)							
	(人民幣千元，百分比除外)							
人工成本.....	510,152	59.8%	529,925	61.8%	377,096	62.0%	416,382	62.3%
折舊及攤銷.....	122,975	14.4%	129,576	15.2%	95,885	15.8%	99,801	14.9%
一般營運開支....	65,073	7.7%	44,798	5.2%	30,483	5.0%	31,663	4.7%
差旅及								
業務招待費....	35,766	4.2%	35,088	4.1%	25,652	4.2%	25,004	3.7%
[編纂].....	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
殘疾人保障金....	14,620	1.7%	17,090	2.0%	12,790	2.1%	11,051	1.7%
諮詢服務費.....	44,606	5.2%	16,086	1.9%	13,692	2.2%	9,122	1.4%
其他 ⁽¹⁾	58,985	6.9%	77,866	9.1%	50,592	8.3%	63,201	9.5%
合計	853,298	100.0%	856,309	100.0%	608,603	100.0%	668,433	100.0%

附註：

(1) 其他主要包括環境治理費、勞務費、信息技術服務費及租賃開支。

研發費用

於往績記錄期間，我們的研發費用包括(i)人工成本，指從事研發活動人員的工資、獎金、社保繳費、以股份為基礎的付款開支及其他福利；(ii)技術研發與檢驗，指研發過程中產生的耗材、材料及檢測費；(iii)折舊及攤銷，與用於研發用途的物業、實驗室及設備相關；(iv)諮詢服務費，指支付予外部機構的技術合作及諮詢費；及(v)其他。

財務資料

下表載列我們於所示期間的研發費用明細，按絕對金額計及其佔研發費用總額的百分比呈列。

	截至12月31日止年度				截至9月30日止九個月			
	2023年		2024年		2024年		2025年	
(未經審計)								
(人民幣千元，百分比除外)								
人工成本.....	39,983	37.7%	44,653	45.2%	37,024	50.3%	32,317	48.5%
技術研發與檢驗..	28,242	26.6%	23,970	24.3%	16,835	22.8%	15,626	23.5%
折舊及攤銷.....	14,464	13.6%	14,457	14.6%	10,794	14.6%	9,816	14.8%
諮詢服務費.....	13,864	13.1%	8,258	8.4%	5,469	7.4%	4,263	6.4%
其他 ⁽¹⁾	9,450	9.0%	7,409	7.5%	3,579	4.9%	4,522	6.8%
合計	<u>106,003</u>	<u>100.0%</u>	<u>98,747</u>	<u>100.0%</u>	<u>73,701</u>	<u>100.0%</u>	<u>66,544</u>	<u>100.0%</u>

附註：

- (1) 其他主要包括與研發相關的辦公室開支、維修及保養成本、公用事業開支及保險開支。

財務費用

於往績記錄期間，我們的財務費用主要包括(i)利息支出，主要來自銀行借款及租賃負債，以及股東特殊權利相關金融負債的利息支出，該負債源於往績記錄期間前授予部分[編纂]前投資者若干特殊權利（隨後於2023年終止）；(ii)銀行手續費；(iii)匯兌損失／（收益）；及(iv)利息收入，來源於銀行存款。下表載列我們於所示期間的財務費用明細。

	截至12月31日止年度		截至9月30日止九個月	
	2023年	2024年	2024年	2025年
(未經審計)				
(人民幣千元)				
利息支出.....	940,419	404,835	311,366	209,285
銀行手續費.....	2,126	1,480	1,200	1,062
匯兌損失／（收益）...	15,486	7,537	1,214	(1,114)
減：				
利息收入.....	(29,504)	(12,220)	(8,902)	(7,657)
合計	<u>928,527</u>	<u>401,632</u>	<u>304,878</u>	<u>201,576</u>

財務資料

投資收益

我們的投資收益主要包括(i)以公允價值重新計量原股權／剩餘股權投資產生的利得(損失)；(ii)權益法核算的長期股權投資(損失)收益；(iii)處置長期股權投資產生的投資收益(損失)；(iv)委託貸款利息收入；(v)衍生金融工具產生的投資收益和處置收益；(vi)其他權益工具的股利收入；及(vii)其他。

下表載列我們於所示期間的投資收益明細。

	截至12月31日止年度		截至9月30日止九個月	
	2023年	2024年	2024年	2025年
	(未經審計)			
	(人民幣千元)			
以公允價值重新計量				
原股權／剩餘股權				
投資產生的				
利得／(損失).....	19,404	(1,229)	—	—
權益法核算的長期股權				
投資(損失)／收益..	(8,042)	(3,613)	(5,262)	60,564
處置長期股權投資				
產生的投資				
收益／(損失).....	7,039	(164)	—	578
委託貸款利息收入....	5,895	—	—	—
衍生金融工具產生的				
投資收益和				
處置收益.....	4,532	8,352	15,205	—
其他權益工具的				
股利收入.....	2,152	994	994	308
其他 ⁽¹⁾	34	8,135	8,134	304
合計.....	31,014	12,475	19,071	61,754

附註：

(1) 其他主要指已收購附屬公司信用損失轉回。

財務資料

其他收益

我們的其他收益包括(i)直接計入的政府補助；及(ii)從遞延收益轉入的政府補助。下表載列我們於所示期間的其他收益明細。

	截至12月31日止年度		截至9月30日止九個月	
	2023年	2024年	2024年	2025年
	(未經審計)			
	(人民幣千元)			
直接計入的				
政府補助.....	70,855	55,011	22,438	27,913
從遞延收益轉入的				
政府補助.....	164,497	167,375	127,496	124,264
合計	235,352	222,386	149,934	152,177

公允價值變動損失

我們的公允價值變動損失指衍生金融工具的公允價值變動產生的虧損，主要來自與我們的外幣借款有關的利率互換和外匯遠期合約。於2023年、2024年以及截至2024年及2025年9月30日止九個月，我們分別錄得公允價值變動損失人民幣0.3百萬元、人民幣15.1百萬元、人民幣15.1百萬元及零。

信用減值(損失)/利得

我們錄得(i)應收賬款；(ii)其他應收款；及(iii)長期應收款的預期信用減值(損失)/利得。於2023年以及截至2024年及2025年9月30日止九個月，我們的信用減值損失分別為人民幣41.6百萬元、人民幣42.4百萬元及人民幣1.3百萬元。於2024年，我們錄得信用減值利得人民幣19.2百萬元，主要是由於應收賬款的減值利得，反映在實施信用增級措施後，該等客戶的信用風險減少。

財務資料

資產減值損失

我們錄得資產減值損失，主要涉及以下各項：(i)存貨跌價損失，即當存貨的可變現淨值低於成本時確認的存貨跌價準備；(ii)生產性生物資產減值損失；(iii)固定資產減值損失；(iv)長期股權投資減值損失；(v)商譽減值損失；及(vi)無形資產減值損失。下表載列我們於所示期間的資產減值損失明細。

	截至12月31日止年度		截至9月30日止九個月	
	2023年	2024年	2024年	2025年
			(未經審計)	
			(人民幣千元)	
存貨跌價損失.....	136,291	66,938	61,156	110,393
生產性生物資產				
減值損失.....	98,447	35,070	7,910	3,670
固定資產減值損失...	14,336	27,468	13,087	—
長期股權投資				
減值損失.....	4,058	64,000	60,000	—
商譽減值損失.....	—	229,666	105,146	—
無形資產減值損失...	—	12,000	—	—
合計	253,132	435,142	247,299	114,063

資產處置損失

我們的資產處置損失主要涉及以下各項：(i)生物資產處置；(ii)固定資產處置；及(iii)使用權資產處置。下表載列我們於所示期間的資產處置損失明細。

	截至12月31日止年度		截至9月30日止九個月	
	2023年	2024年	2024年	2025年
			(未經審計)	
			(人民幣千元)	
生物資產處置損失...	(213,706)	(394,095)	(303,022)	(372,286)
固定資產處置				
收益／(損失).....	7,946	(4,682)	(4,330)	(576)
使用權資產處置				
收益	396	1,607	1,089	403
總計	(205,364)	(397,170)	(306,263)	(372,459)

財務資料

營業外收入

我們的營業外收入主要包括(i)廢品收入；及(ii)其他，主要包括非流動資產報廢收益及保險理賠所得款項。於2023年、2024年以及截至2024年及2025年9月30日止九個月，我們的營業外收入分別為人民幣41.5百萬元、人民幣53.0百萬元、人民幣34.8百萬元及人民幣47.7百萬元。

營業外支出

我們的營業外支出主要包括(i)捐贈支出；及(ii)其他，主要包括非流動資產報廢損失。於2023年、2024年以及截至2024年及2025年9月30日止九個月，我們的營業外支出分別為人民幣36.1百萬元、人民幣22.0百萬元、人民幣12.4百萬元及人民幣11.0百萬元。

所得稅費用

我們的所得稅費用包括當期所得稅費用及遞延所得稅費用。於2023年、2024年以及截至2024年及2025年9月30日止九個月，我們的所得稅費用分別為人民幣140.5百萬元、人民幣311.1百萬元、人民幣185.7百萬元及人民幣114.2百萬元。

下表載列我們於所示期間的所得稅費用明細：

	截至12月31日止年度		截至9月30日止九個月	
	2023年	2024年	2024年	2025年
	(未經審計)			
	(人民幣千元)			
當期所得稅費用	89,872	126,985	105,878	113,114
遞延所得稅費用	50,579	184,071	79,797	1,097
總計	<u>140,451</u>	<u>311,056</u>	<u>185,675</u>	<u>114,211</u>

中國

根據企業所得稅法及其實施條例，除非享有免稅或優惠待遇，本公司及其中國附屬公司的企業所得稅稅率均為25%。於往績記錄期間，根據《企業所得稅法》及相關法規，我們若干附屬公司從事畜禽養殖以及乳製品初加工所取得的收入免徵企業所得稅。此外，我們位於中國西部地區的若干附屬公司符合中國西部大開發稅收優惠政

財務資料

策所訂明的規定，按15%的企業所得稅減免稅率繳稅。此外，根據財政部及國家稅務總局發佈的相關稅務通函，我們若干附屬公司符合小型微利企業條件，於往績記錄期間，並可就其應課稅收入享有20%的優惠企業所得稅稅率。

經營業績

截至2025年9月30日止九個月與截至2024年9月30日止九個月比較

收入

我們的收入保持相對穩定，截至2024年及2025年9月30日止九個月分別為人民幣14,908.5百萬元及人民幣15,133.8百萬元。

低溫液奶產品

我們低溫液奶產品的收入由截至2024年9月30日止九個月的人民幣5,738.4百萬元增長12.2%至截至2025年9月30日止九個月的人民幣6,437.2百萬元，主要由於銷量由截至2024年9月30日止九個月的623.5千噸增加至截至2025年9月30日止九個月的723.5千噸。銷量的增長主要歸因於：(i)鮮奶產品的強勁表現，其銷量由157.1千噸大幅增長至238.6千噸，受消費者對鮮奶產品偏好度提升、我們冷鏈配送能力的擴充，以及現製咖啡及茶飲連鎖店銷售增長驅動；及(ii)低溫酸奶的穩健增長，其銷量由466.3千噸增加至484.9千噸，這反映了我們強大的品牌認可度以及強化的營銷投入。前述增長部分被鮮奶平均售價由截至2024年9月30日止九個月的每千克人民幣10.2元下降至截至2025年9月30日止九個月的每千克人民幣9.4元所抵銷，這主要是由於我們推出平均售價較低的大規格產品，且供應給現製咖啡及茶飲連鎖店的原料產品佔比有所提升，而該類產品通常具有較低的平均售價。

常溫液奶產品

我們常溫液奶產品的收入由截至2024年9月30日止九個月的人民幣2,949.2百萬元減少4.8%至截至2025年9月30日止九個月的人民幣2,807.9百萬元，主要由於常溫牛奶平均售價由截至2024年9月30日止九個月的每千克人民幣6.8元下降至截至2025年9月30日止九個月的每千克人民幣6.2元，這主要反映了我們為提升市場滲透率而採取的主動定價策略，以及產品組合向更實惠產品的傾斜。前述減少部分被銷量由截至2024年9月30日止九個月的385.0千噸增加至截至2025年9月30日止九個月的394.5千噸所抵銷，主要歸因於部分常溫牛奶產品線實現的內生增長。

財務資料

奶粉

我們奶粉的收入由截至2024年9月30日止九個月的人民幣3,974.9百萬元減少15.8%至截至2025年9月30日止九個月的人民幣3,345.2百萬元，主要由於銷量由截至2024年9月30日止九個月的40.6千噸下降至截至2025年9月30日止九個月的33.0千噸。銷量減少主要由於我們策略調整銷售渠道，聚焦核心母嬰連鎖店並精簡長尾渠道。前述減少部分被平均售價由截至2024年9月30日止九個月的每千克人民幣97.8元增至截至2025年9月30日止九個月的每千克人民幣101.2元所抵銷，這主要反映了產品結構持續向高端配方奶粉傾斜所帶來的良性改善。

其他乳製品

我們的其他乳製品的收入於截至2024年及2025年9月30日止九個月保持相對穩定，分別為人民幣629.6百萬元及人民幣608.2百萬元。

牧業

我們牧業的收入由截至2024年9月30日止九個月的人民幣1,056.1百萬元減少22.0%至截至2025年9月30日止九個月的人民幣823.7百萬元，主要由於我們生牛乳銷售收入顯著減少，這主要歸因於銷量由191.1千噸大幅下降至80.2千噸，由於我們將自供生牛乳用於乳製品生產的比重提升。前述減少部分被飼料及肉牛業務收入由截至2024年9月30日止九個月的人民幣287.8百萬元增長至截至2025年9月30日止九個月的人民幣509.9百萬元所抵銷，主要由於我們飼料加工業務的拓展。

其他業務

我們其他業務板塊的收入由截至2024年9月30日止九個月的人民幣560.3百萬元大幅增長98.4%至截至2025年9月30日止九個月的人民幣1,111.6百萬元，主要由於來自主要面向員工的住宅銷售產生的收入有所增加。

營業成本

我們的營業成本由截至2024年9月30日止九個月的人民幣9,727.8百萬元增加5.9%至截至2025年9月30日止九個月的人民幣10,298.4百萬元。此增加主要由於(i)其他業務營業成本增加人民幣647.7百萬元，主要歸因於主要面向員工的住宅銷售產生的額外成

財務資料

本；及(ii)運輸開支增加人民幣40.5百萬元，受銷量增長所驅動。前述增加部分被直接原材料成本減少人民幣68.5百萬元所抵銷，這主要反映了奶粉銷售下降導致的直接原材料成本下降。

毛利及毛利率

鑒於上文所述，我們的毛利由截至2024年9月30日止九個月的人民幣5,180.6百萬元下降到截至2025年9月30日止九個月的人民幣4,835.4百萬元，同期，我們的毛利率由34.7%下降至32.0%。我們乳製品的毛利由人民幣5,014.9百萬元降低到人民幣4,834.4百萬元，同期，我們乳製品的毛利率由37.7%下降到36.6%。

低溫液奶產品

我們低溫液奶產品的毛利率由截至2024年9月30日止九個月的34.5%下降至截至2025年9月30日止九個月的33.9%，主要由於鮮奶毛利率下降及其佔銷售額的佔比上升。鮮奶毛利率下降的主要歸因於我們推出平均售價較低的大規格產品。

常溫液奶產品

我們常溫液奶產品的毛利率由截至2024年9月30日止九個月的22.1%下降至截至2025年9月30日止九個月的19.3%，主要由於我們為提升市場滲透率而採取的主動定價策略，以及產品組合向價格實惠的產品傾斜。

奶粉

我們奶粉的毛利率由截至2024年9月30日止九個月的55.9%提升至截至2025年9月30日止九個月的58.8%，主要歸因於(i)產品結構向高端奶粉產品佔比提升的良性調整；及(ii)原材料成本下降，這主要反映從自有牧場採購的生牛乳成本降低。

其他乳製品

我們其他乳製品的毛利率由截至2024年9月30日止九個月的25.6%減少至截至2025年9月30日止九個月的23.2%，主要由於產品組合改變，其中毛利率較高的若干產品佔比降低。

財務資料

牧業

我們牧業的毛利率由截至2024年9月30日止九個月的15.6%減少至截至2025年9月30日止九個月的11.7%，主要由於飼料銷售收入佔比提升，而該類業務的利潤率通常低於生牛乳業務。

其他業務

我們其他業務板塊的毛利率於截至2024年9月30日止九個月為0.2%，於截至2025年9月30日止九個月轉為毛損率8.6%，主要由於產生毛損率的若干半加工乳製品原料收入提升，以消耗自供生牛乳。

税金及附加

我們的税金及附加於截至2024年及2025年9月30日止九個月保持相對穩定，分別為人民幣121.2百萬元及人民幣113.9百萬元。

銷售費用

我們的銷售費用由截至2024年9月30日止九個月的人民幣2,744.7百萬元減少7.8%至截至2025年9月30日止九個月的人民幣2,531.2百萬元，主要由於廣告費減少人民幣297.9百萬元，這主要歸因於2024年前三季度我們對於大型綜藝節目贊助和重大體育賽事營銷廣告投放產生了大額廣告費。前述減少部分被以下兩項因素所抵銷：(i)人工成本增加人民幣58.9百萬元，主要歸因於我們執行「渠道鐵軍」策略而進行的銷售團隊的擴充；及(ii)促銷費用及宣傳費增加人民幣37.1百萬元，這主要與奶粉產品的促銷活動相關。

管理費用

我們的管理費用由截至2024年9月30日止九個月的人民幣608.6百萬元增加9.8%至截至2025年9月30日止九個月的人民幣668.4百萬元，主要由於(i)人工成本增加人民幣39.3百萬元，這主要歸因於為支持業務增長而進行的人員增加及薪資調整；(ii)其他開支增加人民幣12.6百萬元，主要反映了行政雜項支出的增加；及(iii)[編纂]增加人民幣[編纂]元。

財務資料

研發費用

我們的研發費用於截至2024年及2025年9月30日止九個月保持相對穩定，分別為人民幣73.7百萬元及人民幣66.5百萬元，開支有所下降主要由於我們整合研發團隊，提升了研發運營效率。

財務費用

我們的財務費用由截至2024年9月30日止九個月的人民幣304.9百萬元減少33.9%至截至2025年9月30日止九個月的人民幣201.6百萬元，主要由於利息支出減少人民幣102.1百萬元，而這主要歸因於我們償還部分高息借款，同時在利率下調的環境下優化債務結構。

投資收益

我們的投資收益由截至2024年9月30日止九個月的人民幣19.1百萬元大幅增長223.8%至截至2025年9月30日止九個月的人民幣61.8百萬元，主要由於出售兩家附屬公司（其後成為我們的聯營公司）部分股權導致使用權益法核算的長期股權投資收益增加人民幣65.8百萬元。

其他收益

我們的其他收益保持相對穩定，截至2024年及2025年9月30日止九個月分別為人民幣149.9百萬元及人民幣152.2百萬元。

公允價值變動損失

我們於截至2024年9月30日止九個月錄得公允價值變動損失人民幣15.1百萬元，主要由於衍生金融工具的公允價值變動所致。截至2025年9月30日止九個月，我們並未錄得此類虧損。

信用減值損失

我們的信用減值損失由截至2024年9月30日止九個月的人民幣42.4百萬元大幅減少至截至2025年9月30日止九個月的人民幣1.3百萬元，主要由於應收款項信用減值損失減少人民幣40.4百萬元，這主要由於2024年第四季度我們對若干客戶實施信用增級措施後，該等客戶的信用風險有所降低，導致我們於2025年前9個月計提的信用減值損失降低。

財務資料

資產減值損失

我們的資產減值損失由截至2024年9月30日止九個月的人民幣247.3百萬元減少53.9%至截至2025年9月30日止九個月的人民幣114.1百萬元，主要由於截至2024年9月30日止九個月(i)一家歷史收購公司確認的商譽資產減值損失人民幣105.1百萬元；及(ii)對於一家被投企業確認的長期股權投資減值損失人民幣60.0百萬元，這兩項於2025年同期均未再發生。前述減少部分被存貨跌價損失增加人民幣49.2百萬元所抵銷，這主要反映了我們針對部分預計銷售虧損的項目的存貨計提跌價準備。

資產處置損失

我們的資產處置損失由截至2024年9月30日止九個月的人民幣306.3百萬元增加21.6%至截至2025年9月30日止九個月的人民幣372.5百萬元，主要由於生物資產處置損失增加人民幣69.3百萬元，這主要反映了隨着我們牛群規模擴大及市場價格波動，被淘汰奶牛的數量有所增加。

營業外收入

我們的營業外收入由截至2024年9月30日止九個月的人民幣34.8百萬元增長36.9%至截至2025年9月30日止九個月的人民幣47.7百萬元，主要由於(i)廢品銷售所得收入增加人民幣9.0百萬元；及(ii)其他雜項收入增加人民幣3.8百萬元。

營業外支出

我們的營業外支出截至2024年及2025年9月30日止九個月保持相對穩定，分別為人民幣12.4百萬元及人民幣11.0百萬元。

所得稅費用

我們的所得稅費用由截至2024年9月30日止九個月的人民幣185.7百萬元減少38.5%至截至2025年9月30日止九個月的人民幣114.2百萬元，主要由於(i)截至2024年9月30日止九個月確認的商譽減值損失及長期股權投資的減值損失不可在稅前抵扣，而該事項於2025年同期未再發生；及(ii)我們農產品免稅的收入有所增加。

財務資料

淨利潤

鑒於上文所述，我們的經調整淨利潤（非中國企業會計準則計量）由截至2024年9月30日止九個月的人民幣756.1百萬元增長25.0%至截至2025年9月30日止九個月的人民幣944.7百萬元；同期，我們的經調整淨利率由5.1%提升至6.2%，淨利潤則由截至2024年9月30日止九個月的人民幣722.3百萬元增長至截至2025年9月30日止九個月的人民幣902.3百萬元。

截至2024年12月31日止年度與截至2023年12月31日止年度比較

收入

我們的收入由2023年的人民幣17,546.2百萬元增長13.0%至2024年的人民幣19,832.5百萬元，主要得益於我們液奶產品及其他乳製品與牧業業務的銷量提升，這主要歸因於低溫 and 常溫液奶產品線的有機增長；銀橋與來思爾的業務合併；及我們推行的「渠道鐵軍」策略及對新興市場的開拓。前述增長部分被奶粉業務因銷量下降導致的收入輕微下滑所抵銷。

低溫液奶產品

我們的低溫液奶產品收入由2023年的人民幣6,287.4百萬元增長20.6%至2024年的人民幣7,580.9百萬元，主要由於銷量由2023年的680.8千噸增加至2024年的830.1千噸，這主要受以下因素驅動：(i)鮮奶銷售量的強勁增長，歸因於消費者的偏好提升、我們對新興市場和現製咖啡及茶飲連鎖店的拓展；及(ii)低溫酸奶銷售量的穩定增長，體現了我們強大的品牌認知度以及加強營銷投入。前述增長部分被鮮奶平均售價由2023年的每千克人民幣10.8元下降至2024年的每千克人民幣10.0元所抵銷，這主要是由於我們推出平均售價較低的大規格產品，且供應給現製咖啡及茶飲連鎖店的材料產品佔比有所提升，而該類產品通常具有較低的平均售價。

常溫液奶產品

我們的常溫液奶產品收入由2023年的人民幣3,376.9百萬元增長16.1%至2024年的人民幣3,922.1百萬元，主要由於銷量由2023年的400.6千噸大幅增加至2024年的519.5千噸，這主要受以下因素驅動：(i)銀橋與來思爾的業務合併，顯著提升了我們在西北和西南地區的常溫牛奶銷售；及(ii)對新興市場和特定渠道的拓展。前述增長部分被常溫牛奶的平均售價由2023年的每千克人民幣7.4元下降至2024年的每千克人民幣6.7

財務資料

元，及常溫酸奶的平均售價由2023年的每千克人民幣11.9元下降至2024年的每千克人民幣11.3元所抵銷，這主要反映了產品結構因銀橋與來思爾整合而發生變化，該等公司的產品平均售價通常低於我們原有的產品組合。

奶粉

我們的奶粉收入保持相對穩定，2023年及2024年分別為人民幣5,429.2百萬元及人民幣5,370.8百萬元。

其他乳製品

我們的其他乳製品收入由2023年的人民幣689.5百萬元增長14.8%至2024年的人民幣791.3百萬元，主要由於銀橋的併購帶來的業務增量。

牧業

我們的牧業收入由2023年的人民幣841.0百萬元大幅增長65.5%至2024年的人民幣1,391.8百萬元，主要由於：(i)生牛乳銷售收入增加，主要歸因於銷量由2023年的154.9千噸大幅增至2024年的230.6千噸，而銷量增長得益於自有牧場生牛乳產量提升；但此項增長部分被生牛乳平均售價下降所抵銷，反映該期間生牛乳的市場價格波動；及(ii)飼料收入增加，主要歸因於飼料加工業務的規模擴張。

其他業務

我們的其他業務收入由2023年的人民幣922.2百萬元下降15.9%至2024年的人民幣775.6百萬元，主要由於我們優先將產能用於自有產品生產導致合同製造服務收入減少所致。

營業成本

我們的營業成本由2023年的人民幣11,542.6百萬元增長12.3%至2024年的人民幣12,958.7百萬元，主要由於隨着我們銷售規模增長帶來的(i)乳製品及牧業項下的其他成本增加人民幣478.3百萬元；(ii)直接原材料增加人民幣336.1百萬元；(iii)製造費用增加人民幣284.4百萬元；(iv)包裝材料增加人民幣213.3百萬元；及(v)運輸開支增加人民幣162.1百萬元。

財務資料

毛利及毛利率

鑒於上文所述，我們的毛利由2023年的人民幣6,003.6百萬元增長14.5%至2024年的人民幣6,873.8百萬元，同期我們的毛利率由34.2%提升至34.7%。我們乳製品的毛利由人民幣5,919.9百萬元增加到人民幣6,678.0百萬元，同期，我們乳製品的毛利率由37.5%增加到37.8%。

低溫液奶產品

我們的低溫液奶產品毛利率由2023年的32.7%提升至2024年的33.7%。主要歸因於(i)產品組合中高利潤率鮮奶的佔比有所提升；及(ii)低溫酸奶的毛利率上升。

常溫液奶產品

我們的常溫液奶產品毛利率由2023年的24.9%下降至2024年的22.5%，主要原因是銀橋與來思爾的常溫液奶產品毛利率低於我們原有的常溫液奶產品組合毛利率。

奶粉

我們的奶粉毛利率由2023年的52.6%提升至2024年的56.6%。主要歸因於：(i)自有牧場自供生牛乳飼喂成本下降；及(ii)產品組合結構優化，高利潤率奶粉產品佔比有所提升。

其他乳製品

我們的其他乳製品毛利率由2023年的23.6%增長到2024年的25.3%，主要由於我們併購銀橋後引入的乳酸菌飲料產品具有較高的毛利率。

牧業

我們的牧業毛利率由2023年的8.4%提升至2024年的14.1%，主要歸因於自有牧場生牛乳飼喂成本下降導致生牛乳銷售的毛利率提升，以及我們於2023年的肉牛業務的毛利率較低，該業務已於2024年終止。

財務資料

其他業務

我們其他業務的毛利率於2023年為1.5%，於2024年轉為毛損率0.1%，主要由於產生毛損率的若干半加工乳製品原料收入佔比提升，以消耗自供生牛乳。

稅金及附加

我們的稅金及附加由2023年的人民幣140.1百萬元增長8.4%至2024年的人民幣151.9百萬元，主要由於我們的業務擴張及收入增長趨勢所導致。

銷售費用

我們的銷售費用由2023年的人民幣3,601.0百萬元下降6.2%至2024年的人民幣3,377.1百萬元，主要由於廣告費減少人民幣444.2百萬元，這主要反映了廣告投放效率提升以及向觸及率更高的媒介轉型。前述減少部分被以下項目所抵銷：(i)人工成本增加人民幣114.2百萬元，主要歸因於執行「渠道鐵軍」策略及拓展新興市場導致的銷售團隊的擴充；(ii)促銷費用及宣傳費增加人民幣94.7百萬元，主要由於有關店內銷售推廣員及於零售網點進行多項促銷活動的開支增加。

管理費用

我們的管理費用保持相對穩定，2023年及2024年分別為人民幣853.3百萬元及人民幣856.3百萬元。

研發費用

我們的研發費用於2023年及2024年保持相對穩定，金額分別為人民幣106.0百萬元及人民幣98.7百萬元，小幅下降的主要原因是部分產品研發項目順利完成。

財務費用

我們的財務費用由2023年的人民幣928.5百萬元大幅下降56.7%至2024年的人民幣401.6百萬元，主要由於利息支出減少人民幣535.6百萬元，這主要由於在2023年與股東特殊權利相關的金融負債利息支出達人民幣554.4百萬元，該負債源於往績記錄期間前授予部分[編纂]前投資者若干特殊權利。此類特殊權利已於2023年終止，導致相關負債終止確認，且後續不再產生利息支出。請參閱本文件附錄一會計師報告附註(六)37。

財務資料

投資收益

我們的投資收益由2023年的人民幣31.0百萬元減少59.8%至2024年的人民幣12.5百萬元，主要由於(i)2023年確認了一次性收益人民幣19.4百萬元，該收益源於進一步收購一家附屬公司的股權時，對我們先前持有的該附屬公司股權進行的重新計量；及(ii)以權益法入賬的長期股權投資虧損減少人民幣4.4百萬元，主要由於出售兩家附屬公司（其後成為我們的聯營公司）部分股權導致投資收益增加，部分被(i)衍生金融工具投資收益增加人民幣3.8百萬元所抵銷。

其他收益

我們的其他收益維持相對穩定，於2023年及2024年分別為人民幣235.4百萬元及人民幣222.4百萬元。

公允價值變動損失

我們的公允價值變動損失由人民幣0.3百萬元增加至人民幣15.1百萬元，主要由於利率互換和外匯遠期合約公允價值變動導致。

信用減值利得／(損失)

我們於2024年錄得信用減值利得淨額人民幣19.2百萬元，而2023年為信用減值損失人民幣41.6百萬元。這一轉變主要由於應收賬款的減值利得，這主要反映了實施信用增級措施後，該等客戶的信用風險有所降低。

資產減值損失

我們的資產減值損失由2023年的人民幣253.1百萬元增長71.9%至2024年的人民幣435.1百萬元，主要由於：(i)商譽減值損失增加人民幣229.7百萬元，主要歸因於若干所收購附屬公司的業績波動；及(ii)長期股權投資減值損失增加人民幣59.9百萬元，主要反映了因部分聯營公司經營業績而計提的準備。前述增加部分被以下項目所抵銷：(i)生產性生物資產減值損失減少人民幣63.4百萬元，主要反映了隨着部分牧場經營表現改善，我們就奶牛群計提的減值準備相應減少；及(ii)存貨跌價損失減少人民幣69.4百萬元，主要由於存貨水平下降導致就全脂乳粉計提的減值準備有所減少。

財務資料

資產處置損失

我們的資產處置損失由2023年的人民幣205.4百萬元增長93.4%至2024年的人民幣397.2百萬元，主要由於生物資產處置損失增加人民幣180.4百萬元，這主要反映了隨着牛群規模擴大，被淘汰的奶牛數量相應增加及市場價格波動。

營業外收入

我們的營業外收入由2023年的人民幣41.5百萬元增長至2024年的人民幣53.0百萬元，部分由於我們的廢品收入增加。

營業外支出

我們的營業外支出由2023年的人民幣36.1百萬元下降至2024年的人民幣22.0百萬元，主要由於2023年產生了金額較高的多項捐贈開支。

所得稅費用

我們的所得稅費用由2023年的人民幣140.5百萬元大幅增加至2024年的人民幣311.1百萬元。此增加主要由於：(i)遞延所得稅費用增加人民幣133.5百萬元，主要反映了與我們的資產和負債相關的暫時性差異變動；及(ii)當期所得稅費用增加人民幣37.1百萬元，主要反映了我們的應納稅收入隨着業務增長而有所增加。

淨利潤

鑒於上文所述，我們的經調整淨利潤（非中國企業會計準則計量）由2023年的人民幣603.0百萬元增長92.5%至2024年的人民幣1,160.6百萬元；同期，我們的經調整淨利率由3.4%提升至5.9%，淨利潤則由2023年的人民幣5.6百萬元大幅增長至2024年的人民幣1,114.5百萬元。

財務資料

綜合財務狀況表選定項目的討論

下表載列截至所示日期綜合財務狀況表的選定項目。

	截至12月31日		截至9月30日
	2023年	2024年	2025年 (未經審計)
(人民幣千元)			
流動資產			
貨幣資金.....	1,488,990	1,584,606	1,421,054
衍生金融資產.....	24,827	—	—
應收票據.....	2,582	2,400	6,538
應收賬款.....	978,794	868,967	908,225
應收款項融資.....	419	—	284
預付款項.....	186,330	193,087	160,425
其他應收款.....	125,219	189,791	258,362
存貨.....	3,325,366	3,270,289	2,595,992
一年內到期的非流動資產.....	3,378	44,287	14,731
其他流動資產.....	221,950	251,226	283,181
流動資產總額.....	6,357,855	6,404,653	5,648,792
非流動資產			
長期應收款.....	108,101	80,846	112,517
長期股權投資.....	339,654	647,026	707,618
其他權益工具投資.....	87,250	94,650	94,650
固定資產.....	8,127,525	7,993,463	7,828,969
在建工程.....	530,339	363,436	252,000
生產性生物資產.....	4,758,410	4,796,338	4,905,562
使用權資產.....	558,822	500,557	482,760
無形資產.....	1,313,992	1,301,983	1,354,363
商譽.....	730,060	500,393	500,393
長期待攤費用.....	42,726	48,415	36,018
遞延所得稅資產.....	788,231	595,180	589,950
其他非流動資產.....	154,769	122,666	259,303
非流動資產總額.....	17,539,879	17,044,953	17,124,103

財務資料

	截至12月31日		截至9月30日
	2023年	2024年	2025年
			(未經審計)
		(人民幣千元)	
流動負債			
短期借款.....	1,939,949	2,241,125	1,907,680
應付票據.....	277,266	359,125	228,862
應付賬款.....	2,561,563	2,644,091	2,287,998
合同負債.....	1,963,202	1,928,398	1,316,716
應付職工薪酬.....	254,042	272,574	230,991
應交稅費.....	76,628	101,747	127,094
其他應付款.....	2,167,673	1,543,445	1,598,855
一年內到期的非流動負債.....	1,430,564	2,397,695	1,653,383
其他流動負債.....	248,432	192,673	175,871
流動負債總額.....	10,919,319	11,680,873	9,527,450
流動負債淨額.....	4,561,464	5,276,220	3,878,658
非流動負債			
長期借款.....	6,525,487	5,116,351	6,493,295
租賃負債.....	387,572	336,821	328,984
長期應付款.....	167,951	109,949	104,724
預計負債.....	19,652	22,145	22,690
遞延收益.....	1,064,730	1,020,868	954,638
遞延所得稅負債.....	145,748	138,618	134,486
非流動負債總額.....	8,311,140	6,744,752	8,038,817
負債總額.....	19,230,459	18,425,625	17,566,267
資產淨額.....	4,667,275	5,023,981	5,206,628

財務資料

應收賬款

我們的應收賬款主要包括在正常業務過程中應向客戶收取的款項。下表載列我們截至所示日期的應收款項明細：

	截至12月31日		截至9月30日
	2023年	2024年	2025年
			(未經審計)
		(人民幣千元)	
應收賬款.....	1,034,788	904,607	941,368
減：			
信用損失準備.....	(55,994)	(35,640)	(33,143)
總計	<u>978,794</u>	<u>868,967</u>	<u>908,225</u>

我們的應收賬款由截至2023年12月31日的人民幣978.8百萬元下降11.2%至截至2024年12月31日的人民幣869.0百萬元，主要由於(i)來自若干客戶的應收款項減少，這主要得益於我們加強了收款力度。我們的應收款項截至2024年12月31日及2025年9月30日分別為人民幣869.0百萬元及人民幣908.2百萬元，保持相對穩定。

下表載列截至所示日期，基於收入確認時點並扣除信用損失準備後的應收賬款賬齡分析：

	截至12月31日		截至9月30日
	2023年	2024年	2025年
			(未經審計)
		(人民幣千元)	
1年以內(含1年)	978,794	842,213	883,277
1至2年(含2年)	—	15,518	1,821
2至3年(含3年)	—	11,236	18,706
3年以上	—	—	4,421
總計	<u>978,794</u>	<u>868,967</u>	<u>908,225</u>

財務資料

下表載列我們於所示期間的應收賬款平均周轉天數：

	截至12月31日止年度		截至9月30日 止九個月
	2023年	2024年	2025年
	(天)		
應收賬款平均周轉天數 ⁽¹⁾	18	18	16

附註：

- (1) 應收賬款平均周轉天數等於所示期間應收賬款賬面淨值期初與期末餘額的平均值，除以同期收入，再乘以天數（全年期間乘以360天，九個月期間乘以270天）。

我們的應收賬款平均周轉天數於2023年、2024年及截至2025年9月30日止九個月分別為18天、18天及16天，整體保持相對穩定。

截至2025年11月30日，我們截至2025年9月30日尚未結清的應收賬款中，人民幣556.0百萬元或59.1%已在期後結清。

存貨

我們的存貨主要包括(i)原材料；(ii)庫存商品；(iii)周轉材料；(iv)包裝物；及(v)在建及待售物業。下表載列我們截至所示日期的存貨明細：

	截至12月31日		截至9月30日
	2023年	2024年	2025年 (未經審計)
	(人民幣千元)		
原材料	1,756,284	1,547,431	1,247,563
在建物業	927,262	1,066,609	59,111
待售物業	—	—	737,343
庫存商品	287,700	335,726	246,033
周轉材料	132,731	120,259	129,383
包裝物	100,909	117,990	126,747
消耗性生物資產	49,996	—	—
其他 ⁽¹⁾	70,484	82,274	49,812
總計	3,325,366	3,270,289	2,595,992

附註：

- (1) 其他主要包括發出商品、低值易耗品、委託加工材料及合同履約成本。

財務資料

我們的存貨保持相對穩定，截至2023年及2024年12月31日分別為人民幣3,325.4百萬元及人民幣3,270.3百萬元。我們的存貨由截至2024年12月31日的人民幣3,270.3百萬元減少20.6%至截至2025年9月30日的人民幣2,596.0百萬元，主要由於(i)由於我們飼料採購面對季節性，於第四季度通常會加大採購量，導致原料減少人民幣299.9百萬元，及(ii)在建及待售物業減少人民幣270.2百萬元，主要歸因於主要面向員工的住宅銷售。

下表載列我們截至所示日期與乳製品及牧業相關的存貨的賬齡分析：

	截至12月31日		截至9月30日
	2023年	2024年	2025年
			(未經審計)
	(人民幣千元)		
1年以內(含1年)	2,398,300	2,087,381	1,760,703
1至2年(含2年)	79,499	123,572	51,646
2至3年(含3年)	49,312	16,741	5,359
3年以上	15,762	49,555	45,361
減：			
存貨跌價準備	(144,769)	(73,570)	(63,531)
總計	2,398,104	2,203,679	1,799,538

下表載列我們於所示期間的存貨平均周轉天數及與乳製品及牧業相關的存貨平均周轉天數：

	截至12月31日止年度		截至9月30日
	2023年	2024年	止九個月
			2025年
	(天)		
	(未經審計)		
存貨平均周轉天數 ⁽¹⁾	104	92	77
與乳製品及牧業相關的存貨			
平均周轉天數 ⁽²⁾	79	64	55

附註：

- (1) 存貨平均周轉天數等於所示期間的存貨期初與期末餘額的平均值，除以同期營業成本，再乘以天數(全年期間乘以360天，九個月期間乘以270天)。
- (2) 與乳製品及牧業相關的存貨平均周轉天數等於所示期間的與乳製品及牧業相關的存貨期初與期末餘額的平均值，除以同期與乳製品及牧業相關的營業成本，再乘以天數(全年期間乘以360天，九個月期間乘以270天)。

財務資料

我們的存貨平均周轉天數由2023年的104天減少至2024年的92天，主要由於保質期較短的液奶產品銷售比重增加。我們的存貨平均周轉天數由2024年的92天減少至截至2025年9月30日止九個月的77天，主要由於(i)保質期較短的液奶產品銷售比重增加；及(ii)主要面向員工的住宅銷售導致在建及待售物業的結餘減少。

截至2025年11月30日，我們截至2025年9月30日的存貨中，人民幣1,110.1百萬元或41.4%已售出或投入使用。

其他流動資產

我們的其他流動資產主要包括(i)待認證進項稅額；(ii)待攤費用；(iii)留抵進項稅；及(iv)預繳企業所得稅。下表載列我們截至所示日期的其他流動資產明細：

	截至12月31日		截至9月30日
	2023年	2024年	2025年
			(未經審計)
	(人民幣千元)		
待認證進項稅額	59,384	136,139	132,793
待攤費用	64,596	47,607	61,255
留抵進項稅	46,327	18,897	22,564
預繳企業所得稅	31,072	18,583	37,212
預繳增值稅	8,781	14,708	6,712
預繳其他稅費	7,272	11,363	13,489
退貨資產權利	4,122	1,459	2,378
其他	396	2,470	6,778
總計	221,950	251,226	283,181

我們的其他流動資產由截至2023年12月31日的人民幣222.0百萬元增加13.2%至截至2024年12月31日的人民幣251.2百萬元，主要由於待認證進項稅額增加人民幣76.8百萬元所致，這主要歸因於相關稅務機構的稅務認證時間差異所致。前述增加部分被以下各項所抵銷：(i)留抵進項稅減少人民幣27.4百萬元，主要反映了可抵扣進項稅的動用情況；及(ii)待攤費用減少人民幣17.0百萬元。

我們的其他流動資產由截至2024年12月31日的人民幣251.2百萬元增加12.7%至截至2025年9月30日的人民幣283.2百萬元，主要由於(i)預繳企業所得稅增加人民幣18.6百萬元，主要由於預繳稅款的時間安排；及(ii)待攤費用增加人民幣13.6百萬元。

財務資料

固定資產

我們的固定資產主要包括(i)房屋及建築物；(ii)機器設備；(iii)辦公設備；及(iv)運輸設備。下表載列我們截至所示日期的固定資產明細：

	截至12月31日		截至9月30日
	2023年	2024年	2025年
			(未經審計)
		(人民幣千元)	
房屋及建築物	4,858,110	4,743,075	4,658,178
機器設備	3,160,538	3,173,049	3,109,813
辦公設備	69,145	49,467	40,498
運輸設備	39,732	27,872	20,480
總計	8,127,525	7,993,463	7,828,969

我們的固定資產保持相對穩定，截至2023年及2024年12月31日以及2025年9月30日分別為人民幣8,127.5百萬元、人民幣7,993.5百萬元及人民幣7,829.0百萬元。

生產性生物資產

我們的生產性生物資產主要包括(i)未成熟生產性生物資產（主要包括犢牛及青年牛）；及(ii)成熟生產性生物資產（主要包括成母牛等）。下表載列我們截至所示日期的生產性生物資產明細：

	截至12月31日		截至9月30日
	2023年	2024年	2025年
			(未經審計)
		(人民幣千元)	
未成熟生產性生物資產	2,815,853	2,034,999	2,176,586
成熟生產性生物資產	1,942,557	2,761,339	2,728,976
總計	4,758,410	4,796,338	4,905,562

我們的生產性生物資產保持相對穩定，截至2023年及2024年12月31日以及2025年9月30日分別為人民幣4,758.4百萬元、人民幣4,796.3百萬元及人民幣4,905.6百萬元。

財務資料

無形資產

我們的無形資產主要包括(i)土地使用權；(ii)商標；(iii)專利與非專利技術；(iv)計算機軟件；及(v)其他。下表載列我們截至所示日期的無形資產明細：

	截至12月31日		截至9月30日
	2023年	2024年	2025年
			(未經審計)
		(人民幣千元)	
土地使用權.....	548,489	534,044	581,791
商標	510,794	498,419	498,403
專利與非專利技術	202,773	180,858	164,318
計算機軟件.....	51,895	88,662	109,851
其他	41	—	—
總計	1,313,992	1,301,983	1,354,363

我們的無形資產保持相對穩定，截至2023年及2024年12月31日以及2025年9月30日分別為人民幣1,314.0百萬元、人民幣1,302.0百萬元及人民幣1,354.4百萬元。

應付賬款

我們的應付賬款主要包括(i)應付購貨款；(ii)應付運費；及(iii)應付工程款。下表載列我們截至所示日期的應付賬款明細：

	截至12月31日		截至9月30日
	2023年	2024年	2025年
			(未經審計)
		(人民幣千元)	
應付購貨款.....	2,291,851	2,279,740	1,996,123
應付運費.....	145,151	232,724	154,500
應付工程款.....	124,561	131,627	137,375
總計	2,561,563	2,644,091	2,287,998

財務資料

我們的應付賬款保持相對穩定，截至2023年及2024年12月31日分別為人民幣2,561.6百萬元及人民幣2,644.1百萬元。我們的應付賬款由截至2024年12月31日的人民幣2,644.1百萬元下降13.5%至截至2025年9月30日的人民幣2,288.0百萬元，主要由於：(i)應付購貨款減少人民幣283.6百萬元，這與我們飼料採購的季節性特徵相關，四季度通常會加大採購量；及(ii)應付運費減少人民幣78.2百萬元，主要歸因於2024年年末累積的應付運費完成結算。

下表載列我們截至所示日期應付賬款的賬齡分析：

	截至12月31日		截至9月30日
	2023年	2024年	2025年
			(未經審計)
		(人民幣千元)	
1年以內(含1年)	2,548,253	2,616,514	2,272,980
1至2年(含2年)	10,681	22,327	12,910
2至3年(含3年)	1,247	2,784	1,988
3年以上	1,382	2,466	120
總計	2,561,563	2,644,091	2,287,998

下表載列我們於所示期間的應付賬款平均周轉天數：

	截至12月31日止年度		截至9月30日
	2023年	2024年	止九個月
		(天)	2025年
應付賬款平均周轉天數 ⁽¹⁾	80	72	65

附註：

- (2) 應付賬款平均周轉天數等於所示期間的應付賬款期初與期末餘額的平均值，除以同期營業成本，再乘以天數(全年期間乘以360天，九個月期間乘以270天)。

財務資料

我們的應付賬款平均周轉天數由2023年的80天減少至2024年的72天，主要由於我們的付款效率有所提升。我們的應付賬款平均周轉天數由2024年的72天減少至截至2025年9月30日止九個月的65天。該減少主要歸因於飼料採購的季節性波動，以及2024年年末累積應付運費的結算。

截至2025年11月30日，我們截至2025年9月30日的應付賬款中，人民幣1,492.8百萬元或65.2%已在期後結清。

合同負債

我們的合同負債主要包括(i)商品銷售預收款；及(ii)其他預收款。下表載列我們截至所示日期的合同負債明細：

	截至12月31日		截至9月30日
	2023年	2024年	2025年
			(未經審計)
		(人民幣千元)	
商品銷售預收款	1,440,969	1,388,263	1,186,253
其他預收款	522,233	540,135	130,463
總計	<u>1,963,202</u>	<u>1,928,398</u>	<u>1,316,716</u>

我們的合同負債保持相對穩定，截至2023年及2024年12月31日分別為人民幣1,963.2百萬元及人民幣1,928.4百萬元。我們的合同負債由截至2024年12月31日的人民幣1,928.4百萬元減少31.7%至截至2025年9月30日的人民幣1,316.7百萬元，主要由於(i)其他預收款減少人民幣409.7百萬元，主要歸因於主要面向員工的已竣工住宅銷售於交付時確認收入；(ii)商品銷售預收款減少人民幣202.0百萬元，主要反映客戶為應對新年銷售旺季而於年末產生的訂單波動。

截至2025年11月30日，我們截至2025年9月30日的合同負債中，約人民幣873.4百萬元或66.3%確認為收入。

其他應付款

我們的其他應付款主要包括(i)長期資產採購款；(ii)應付及預提廣告費；(iii)押金及保證金；(iv)應付配送商代墊款；(v)應付股利；(vi)預提促銷費及其他費用；及(vii)其他。

財務資料

下表載列我們截至所示日期的其他應付款明細：

	截至12月31日		截至9月30日
	2023年	2024年	2025年
			(未經審計)
	(人民幣千元)		
長期資產採購款	529,463	587,999	438,124
應付及預提廣告費	496,124	122,088	227,169
押金及保證金	366,834	278,609	273,137
應付配送商代墊款	269,846	253,422	166,284
應付股利	205,463	—	67,822
預提促銷費及其他費用	178,849	190,177	296,103
其他	121,094	111,150	130,216
總計	2,167,673	1,543,445	1,598,855

我們的其他應付款由截至2023年12月31日的人民幣2,167.7百萬元減少28.8%至截至2024年12月31日的人民幣1,543.4百萬元，主要由於：(i)應付及預提廣告費減少人民幣374.0百萬元，主要原因在於若干重大營銷活動結束後相關應付款項的結算；(ii)應付股利減少人民幣205.5百萬元，主要由於結算上年度宣派的股息所致；及(iii)押金及保證金減少人民幣88.2百萬元，主要由於終止與部分經銷商的合作退還保證金所致。前述減少部分被長期資產採購款增加人民幣58.5百萬元所抵銷，主要由於我們對生產設施的持續投資。我們的其他應付款保持相對穩定，截至2024年12月31日及2025年9月30日分別為人民幣1,543.4百萬元及人民幣1,598.9百萬元。

截至2025年11月30日，我們截至2025年9月30日尚未結清的其他應付款中，人民幣535.0百萬元或33.5%已在期後結清。

遞延收益

我們的遞延收益主要包括(i)與資產相關的政府補助；及(ii)與收益相關的政府補助。下表載列我們截至所示日期的遞延收益明細：

	截至12月31日		截至9月30日
	2023年	2024年	2025年
			(未經審計)
	(人民幣千元)		
與資產相關的政府補助	1,035,636	1,000,909	939,350
與收益相關的政府補助	29,094	19,959	15,288
總計	1,064,730	1,020,868	954,638

財務資料

我們的遞延收益保持相對穩定，截至2023年及2024年12月31日分別為人民幣1,064.7百萬元及人民幣1,020.9百萬元。我們的遞延收益由截至2024年12月31日的人民幣1,020.9百萬元下降6.5%至截至2025年9月30日的人民幣954.6百萬元，主要由於與資產相關的政府補助減少人民幣61.6百萬元，由於若干與資產相關的政府補助到期所致。

流動負債淨額

下表載列我們截至所示日期的流動資產及流動負債。

	截至12月31日		截至9月30日	截至11月30日
	2023年	2024年	2025年	2025年
	(未經審計)			
	(人民幣千元)			
流動資產				
貨幣資金.....	1,488,990	1,584,606	1,421,054	1,607,529
衍生金融資產.....	24,827	—	—	—
應收票據.....	2,582	2,400	6,538	1,819
應收賬款.....	978,794	868,967	908,225	1,033,349
應收款項融資.....	419	—	284	3,582
預付款項.....	186,330	193,087	160,425	152,351
其他應收款.....	125,219	189,791	258,362	276,790
存貨.....	3,325,366	3,270,289	2,595,992	2,757,353
一年內到期的				
非流動資產.....	3,378	44,287	14,731	14,766
其他流動資產.....	221,950	251,226	283,181	265,797
流動資產總額.....	6,357,855	6,404,653	5,648,792	6,113,336
流動負債				
短期借款.....	1,939,949	2,241,125	1,907,680	1,682,500
應付票據.....	277,266	359,125	228,862	241,549
應付賬款.....	2,561,563	2,644,091	2,287,998	2,628,179
合同負債.....	1,963,202	1,928,398	1,316,716	1,175,188
應付職工薪酬.....	254,042	272,574	230,991	233,589
應交稅費.....	76,628	101,747	127,094	132,048
其他應付款.....	2,167,673	1,543,445	1,598,855	2,571,004
一年內到期的				
非流動負債.....	1,430,564	2,397,695	1,653,383	1,280,703
其他流動負債.....	248,432	192,673	175,871	173,193
流動負債總額.....	10,919,319	11,680,873	9,527,450	10,117,953
流動負債淨額.....	4,561,464	5,276,220	3,878,658	4,004,617

財務資料

截至2025年11月30日，我們的流動負債淨額為人民幣4,004.6百萬元，較截至2025年9月30日人民幣3,878.7百萬元的流動負債淨額增加人民幣125.9百萬元。該增加主要由於：(i)其他應付款項增加人民幣972.1百萬元，主要由於宣派股息人民幣1,000.0百萬元（於2025年10月舉行的臨時股東會上獲批）；及(ii)應付賬款增加人民幣340.2百萬元。該增加部分被(i)一年內到期的非流動負債減少人民幣372.7百萬元；(ii)短期借款減少人民幣225.2百萬元；及(iii)貨幣資金增加人民幣186.5百萬元所抵銷。

截至2025年9月30日，我們的流動負債淨額為人民幣3,878.7百萬元，較截至2024年12月31日人民幣5,276.2百萬元的流動負債淨額減少人民幣1,397.5百萬元。該減少主要由於：(i)一年內到期的非流動負債減少人民幣744.3百萬元；(ii)合同負債減少人民幣611.7百萬元；(iii)應付賬款減少人民幣356.1百萬元；及(iv)短期借款減少人民幣333.4百萬元。該減少部分被以下項目所抵銷：(i)存貨減少人民幣674.3百萬元；(ii)貨幣資金減少人民幣163.6百萬元；及(iii)應付票據減少人民幣130.3百萬元。

截至2024年12月31日，我們的流動負債淨額為人民幣5,276.2百萬元，較截至2023年12月31日人民幣4,561.5百萬元的流動負債淨額增加人民幣714.7百萬元。該增加主要由於：(i)一年內到期的非流動負債增加人民幣967.1百萬元；(ii)短期借款增加人民幣301.2百萬元；及(iii)應收賬款減少人民幣109.8百萬元。該增加部分被(i)其他應付款減少人民幣624.2百萬元；及(ii)貨幣資金增加人民幣95.6百萬元所抵銷。

流動資金及資本資源

於往績記錄期間，我們的現金需求主要來自經營活動所得現金及銀行借款。我們監察及維持現金及現金等價物水平，認為足以撥付我們的營運及減輕現金流量波動的影響。截至2023年及2024年12月31日以及2025年9月30日，我們的現金及現金等價物分別為人民幣1,354.5百萬元、人民幣1,477.4百萬元及人民幣1,366.0百萬元。

財務資料

現金流量

下表列示我們於所示期間的選定綜合現金流量數據。

	截至12月31日止年度		截至9月30日止九個月	
	2023年	2024年	2024年	2025年
(未經審計)				
(人民幣千元)				
經營活動產生的				
現金流量淨額	2,023,010	3,530,528	2,623,352	1,962,141
投資活動產生的				
現金流量淨額	(3,760,155)	(2,333,336)	(1,562,339)	(1,474,820)
籌資活動產生的				
現金流入／(流出)				
淨額	1,541,021	(1,074,238)	(1,049,859)	(598,630)
外匯匯率變動對現金及				
現金等價物的				
影響額	20	(30)	(1)	(116)
現金及現金等價物淨				
(減少)／增加額 . . .	(196,104)	122,924	11,153	(111,425)
年／期初現金及				
現金等價物餘額 . . .	1,550,567	1,354,463	1,354,463	1,477,387
年／期末現金及				
現金等價物餘額 . . .	<u>1,354,463</u>	<u>1,477,387</u>	<u>1,365,616</u>	<u>1,365,962</u>

經營活動

截至2025年9月30日止九個月，我們的經營活動產生的現金流入淨額為人民幣1,962.1百萬元，即來自經營活動的現金流入人民幣18,159.6百萬元，經以下項目調整後得出：(i)購買商品、接受勞務支付的現金人民幣11,273.2百萬元；(ii)其他經營活動付款人民幣2,346.6百萬元，主要包括廣告費、促銷費用及宣傳費、支付保證金、擔保及經銷商支付代墊款；及(iii)支付給職工以及為職工支付的現金人民幣1,832.9百萬元。

2024年，我們的經營活動產生的現金流入淨額為人民幣3,530.5百萬元，即來自經營活動的現金流入人民幣24,808.7百萬元，經以下項目調整後得出：(i)購買商品、接受勞務支付的現金人民幣14,156.2百萬元；(ii)其他經營活動付款人民幣3,857.9百萬元，主要包括廣告費、促銷費用及宣傳費、支付保證金、擔保及經銷商支付代墊款；及(iii)支付給職工以及為職工支付的現金人民幣2,308.0百萬元。

財務資料

2023年，我們的經營活動產生的現金流入淨額為人民幣2,023.0百萬元，即來自經營活動的現金流入人民幣21,729.9百萬元，經以下項目調整後得出：(i)購買商品、接受勞務支付的現金人民幣13,266.2百萬元；(ii)其他經營活動付款人民幣3,552.2百萬元，主要包括廣告費、促銷費用及宣傳費、支付保證金、擔保及經銷商支付代墊款；及(iii)支付給職工以及為職工支付的現金人民幣1,972.1百萬元。

投資活動

截至2025年9月30日止九個月，我們的投資活動產生的現金流出淨額為人民幣1,474.8百萬元，主要歸因於購置固定資產、無形資產及其他長期資產付款人民幣1,726.5百萬元，部分被處置固定資產、無形資產及其他長期資產所得款項淨額人民幣262.5百萬元所抵銷。

2024年，我們的投資活動產生的現金流出淨額為人民幣2,333.3百萬元，主要歸因於購置固定資產、無形資產及其他長期資產付款人民幣2,556.6百萬元，部分被處置固定資產、無形資產及其他長期資產所得款項淨額人民幣331.8百萬元所抵銷。

2023年，我們的投資活動產生的現金流出淨額為人民幣3,760.2百萬元，主要歸因於：(i)購置固定資產、無形資產及其他長期資產付款人民幣3,285.2百萬元；(ii)投資付款人民幣956.8百萬元，主要來自於購買理財產品及投資一家聯營公司相關的付款；及(iii)取得子公司支付的現金淨額人民幣654.9百萬元，主要由於我們收購若干附屬公司支付的款項，部分被(i)出售投資所得款項人民幣653.4百萬元，主要由於贖回理財產品及(ii)處置固定資產、無形資產及其他長期資產所得款項淨額人民幣435.0百萬元所抵銷。

籌資活動

截至2025年9月30日止九個月，我們的籌資活動產生的現金流出淨額為人民幣598.6百萬元，主要歸因於：(i)償還借款人民幣4,485.3百萬元；及(ii)支付股息、利潤分配或利息人民幣937.1百萬元，部分被借款所得款項人民幣4,852.5百萬元所抵銷。

2024年，我們的籌資活動產生的現金流出淨額為人民幣1,074.2百萬元，主要歸因於：(i)償還借款人民幣5,625.2百萬元；及(ii)支付股息、利潤分配或利息人民幣951.6百萬元，部分被借款所得款項人民幣5,671.0百萬元所抵銷。

財務資料

2023年，我們的籌資活動產生的現金流入淨額為人民幣1,541.0百萬元，主要歸因於借款所得款項人民幣6,975.3百萬元，部分被(i)償還借款人民幣4,480.0百萬元；及(ii)支付股息、利潤分配或利息人民幣674.8百萬元所抵銷。

營運資金確認

董事認為，考慮到本集團的可用財務資源（包括[編纂]的估計[編纂]淨額及經營活動產生的預期現金），我們有足夠的營運資金應付我們目前及自本文件刊發日期起計未來十二個月的需求。

債務

下表載列我們截至所示日期的債務。

	截至12月31日		截至9月30日	截至11月30日
	2023年	2024年	2025年	2025年
			(未經審計)	
			(人民幣百萬元)	
流動				
短期借款.....	1,939.9	2,241.1	1,907.7	1,682.5
其他流動負債－少數 股東股權				
回購義務.....	135.0	125.0	125.0	125.0
一年內到期的 非流動負債.....	1,430.6	2,397.7	1,653.4	1,280.7
非流動				
長期借款.....	6,525.5	5,116.4	6,493.3	7,224.6
租賃負債.....	387.6	336.8	329.0	336.4
長期應付款.....	168.0	109.9	104.7	84.6
預計負債.....	19.7	22.1	22.7	22.9
總計	10,606.3	10,349.0	10,635.8	10,756.7

我們的董事確認，自2025年11月30日至本文件日期，我們的債務情況未發生任何重大變化。截至最後實際可行日期，我們的債務不存在任何可能嚴重限制我們未來融資能力的重大限制性契約，於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們的債務亦無發生任何重大違約或違反契約的情況。截至最後實際可行日期，除銀行貸款外，我們並無其他重大外部債務融資計劃。

財務資料

短期借款及長期借款

截至2023年及2024年12月31日、2025年9月30日以及2025年11月30日，我們的短期借款分別為人民幣1,939.9百萬元、人民幣2,241.1百萬元、人民幣1,907.7百萬元及人民幣1,682.5百萬元，而截至同日，該等借款主要以人民幣計價，實際利率介乎2.11%至5.40%。於往績記錄期間，我們的短期借款主要用作建設產業鏈一體化的資本開支，包括乳製品生產工廠及牧場。下表載列截至所示日期按類別劃分的短期借款明細：

	截至12月31日		截至9月30日	截至11月30日
	2023年	2024年	2025年	2025年
	(未經審計)			
	(人民幣百萬元)			
信用借款.....	674.1	727.5	568.3	446.1
保證借款.....	1,207.8	1,493.6	1,339.4	1,236.4
抵押借款.....	50.0	20.0	—	—
保證及抵押借款.....	8.0	—	—	—
總計	1,939.9	2,241.1	1,907.7	1,682.5

截至2023年及2024年12月31日、2025年9月30日以及2025年11月30日，我們的長期借款分別為人民幣6,525.5百萬元、人民幣5,116.4百萬元、人民幣6,493.3百萬元及人民幣7,224.6百萬元，而截至同日，該等借款主要以人民幣及美元計價，實際利率介乎2.30%至5.40%。於往績記錄期間，我們的長期借款主要用作建設產業鏈一體化的資本開支，包括乳製品生產工廠及牧場。下表載列截至所示日期按類別劃分的長期借款明細：

	截至12月31日		截至9月30日	截至11月30日
	2023年	2024年	2025年	2025年
	(未經審計)			
	(人民幣百萬元)			
信用借款.....	1,946.7	1,854.8	2,242.3	2,254.1
保證借款.....	5,178.1	4,875.8	5,264.2	5,552.2
保證及抵押借款.....	737.5	631.3	581.1	571.5
抵押借款.....	—	30.0	—	80.0
小計	7,862.3	7,391.9	8,087.6	8,457.8
減：				
一年內到期的				
長期借款.....	1,336.8	2,275.5	1,594.3	1,233.2
總計	6,525.5	5,116.4	6,493.3	7,224.6

截至2025年11月30日，我們尚未使用的銀行授信額度為人民幣9,165.5百萬元。

財務資料

我們的董事確認，截至最後實際可行日期，我們任何未償還債務均無重大契約，且往績記錄期間及直至最後實際可行日期，未違反任何契約。董事進一步確認，於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們在獲取銀行貸款及其他借款、短期及長期借款的付款違約或契約違反方面均未遇到任何困難。

其他流動負債－少數股東股權回購義務

我們與少數股東股權回購義務相關的其他流動負債主要為我們對若干附屬公司的少數股東承擔的權益回購義務。我們與少數股東股權回購義務相關的其他流動負債從截至2023年12月31日的人民幣135.0百萬元減少7.4%至截至2024年12月31日的人民幣125.0百萬元，主要是由於我們已對一家附屬公司的少數股東完成部分股權回購。我們與少數股東股權回購義務相關的其他流動負債於2024年12月31日、2025年9月30日及2025年11月30日保持相對穩定，分別為人民幣125.0百萬元、人民幣125.0百萬元及人民幣125.0百萬元。

一年內到期的非流動負債

我們一年內到期的非流動負債主要包括(i)一年內到期的長期借款；(ii)一年內到期的租賃負債；及(iii)一年內到期的長期應付款。我們一年內到期的非流動負債從截至2023年12月31日的人民幣1,430.6百萬元增加67.6%到截至2024年12月31日的人民幣2,397.7百萬元，主要是基於我們與相關銀行的借款合同約定，一年內到期的長期借款增加。我們一年內到期的非流動負債從截至2024年12月31日的人民幣2,397.7百萬元減少31.0%到截至2025年9月30日的人民幣1,653.4百萬元，並進一步減少22.5%到截至2025年11月30日的人民幣1,280.7百萬元，主要是由於我們根據相關銀行的借款合同約定償還到期借款，一年內到期的長期借款減少。

租賃負債

我們的租賃負債主要包括土地使用權、房屋建築物及設備的租賃合同。我們的租賃負債從截至2023年12月31日的人民幣387.6百萬元減少13.1%至截至2024年12月31日的人民幣336.8百萬元，主要是由於我們出售兩家附屬公司部分股權（其後該兩家附屬公司重新分類為聯營公司）導致與牧業相關設備的租賃負債餘額減少。截至2024年12月31日、2025年9月30日及2025年11月30日，我們的租賃負債保持相對穩定，分別為人民幣336.8百萬元、人民幣329.0百萬元及人民幣336.4百萬元。

財務資料

長期應付款

我們的長期應付款主要包括我們須就所獲得的工廠及牧場建設相關的政策性資金支持及扶貧資金支持定期償付的固定收益。我們的長期應付款從截至2023年12月31日的人民幣168.0百萬元減少34.6%至截至2024年12月31日的人民幣109.9百萬元，主要是由於(i)我們償還了部分長期應付款項，及(ii)部分長期應付款轉為一年內到期的應付款項。截至2024年12月31日及2025年9月30日，我們的長期應付款保持相對穩定，分別為人民幣109.9百萬元及人民幣104.7百萬元。我們的長期應付款從截至2025年9月30日的人民幣104.7百萬元減少19.2%至截至2025年11月30日的人民幣84.6百萬元，主要是由於償還了有關應付款項。

預計負債

我們的預計負債主要包括與牧業土地租賃相關的復墾費。我們的預計負債於截至2023年及2024年12月31日、2025年9月30日及2025年11月30日保持相對穩定，分別為人民幣19.7百萬元、人民幣22.1百萬元、人民幣22.7百萬元及人民幣22.9百萬元。

債務聲明

除上文及本文件其他章節所披露者外，截至2025年11月30日，即我們的債務聲明日期，我們未持有任何未償還的按揭、押記、債券、其他已發行債務資本、銀行透支、借款、承兌負債或其他類似債務、租購承擔、擔保或其他重大或然負債。我們的董事已確認，自2025年11月30日至最後實際可行日期，我們的債務未發生重大變化。

資本開支

我們的資本開支主要包括(i)固定資產、無形資產及在建工程的建設，(ii)購買及培育生物資產，及(iii)使用權資產付款的開支。下表載列我們於所示期間的資本開支：

	截至12月31日止年度		截至9月30日止九個月	
	2023年	2024年	2024年	2025年
	(未經審計)			
	(人民幣千元)			
固定資產、無形資產及				
在建工程的建設...	1,540,196	1,095,558	714,151	608,138
購買及培育生物資產...	2,333,274	1,861,091	1,419,395	1,242,354
使用權資產付款.....	1,414	6,741	4,874	—
總計	<u>3,874,884</u>	<u>2,963,390</u>	<u>2,138,420</u>	<u>1,850,492</u>

財務資料

於往績記錄期間，我們用於固定資產、無形資產及在建工程的支出由2023年的人人民幣1,540.2百萬元降至截至2025年9月30日止九個月的人民幣608.1百萬元，主要因乳製品生產工廠及牧場建設逐步竣工所致。我們用於購買及培育生物資產的支出由2023年的人人民幣2,333.3百萬元逐步減少至截至2025年9月30日止九個月的人民幣1,242.4百萬元，主要是由於(i)隨着牧場建設逐步竣工，外部採購生物資產相關的資本支出逐漸減少；及(ii)飼料成本下降。

我們預計將通過目前可供我們使用的財務資源、經營所得現金以及自[編纂]獲得的[編纂]淨額，為我們的資本開支提供資金。我們在任何未來期間的當前資本開支計劃均可能發生變動，且我們可能會根據未來的現金流量、經營業績及財務狀況、業務計劃、市場狀況及各種其他因素調整資本開支。有關詳情亦請參閱「未來計劃及[編纂]用途—[編纂]用途」。

資本承諾

下表載列我們截至所示日期的資本承諾：

	截至12月31日		截至9月30日
	2023年	2024年	2025年
			(未經審計)
		(人民幣千元)	
購建長期資產承諾	727,186	379,493	493,710
總計	727,186	379,493	493,710

我們預期將利用現有的財務資源、經營所得現金及將自[編纂]收取的[編纂]滿足我們的資本承諾。

財務資料

或有事項

我們其中一家附屬公司按行業慣例為購房員工的按揭貸款提供擔保，主要為階段性擔保，擔保期限自保證合同生效之日起，至員工所購房產的房地產證辦出及抵押登記手續辦妥並交付銀行執管之日止。截至2025年9月30日，我們為購房員工的按揭貸款提供擔保總額約人民幣177百萬元。於往績記錄期間及截至最後實際可行日期，據我們所知悉，購房員工的按揭貸款未發生違約。我們認為與提供該等擔保相關的風險較小，無須就該等擔保作出撥備。

除此以外，截至2025年9月30日及直至最後實際可行日期，我們並無任何或有負債。

資產負債表外安排

截至最後實際可行日期，我們並無訂立任何資產負債表外協議。

關聯方交易

我們不時與關聯方進行交易。董事認為，本文件附錄一所載會計師報告附註(十一)5以及附錄一A所載之截至2025年9月30日止九個月未經審計財務資料附註(十一)5所列的各項關聯方交易，均由相關方按公平基準並基於正常商業條款進行。董事亦認為，我們於往績記錄期間的關聯方交易不會令我們的過往業績失真，亦不會使我們的過往業績無法反映我們的未來表現。

財務資料

主要財務比率

	截至12月31日年度		截至9月30日 止九個月
	2023年	2024年	2025年 (未經審計)
毛利率(%) ⁽¹⁾	34.2	34.7	32.0
乳製品毛利率(%) ⁽²⁾	37.5	37.8	36.6
淨利潤率(%) ⁽³⁾	0.03	5.6	6.0
經調整淨利潤率(非中國企業會計 準則計量)(%) ⁽⁴⁾	3.4	5.9	6.2

附註：

- (1) 毛利率等於毛利除以收入再乘以100%。
- (2) 乳製品毛利率等於乳製品毛利除以乳製品收入再乘以100%。
- (3) 淨利潤率等於淨利潤除以收入再乘以100%。我們於2023年的淨利潤率為0.03%，主要由於與股東特殊權利相關的金融負債利息支出達人民幣554.4百萬元，該負債源於往績記錄期間前授予若干[編纂]前投資者若干特殊權利。此類特殊權利已於2023年終止，導致相關負債終止確認，且後續不再產生利息支出。請參閱本文件附錄一會計師報告附註(六)37。
- (4) 經調整淨利潤率(非中國企業會計準則計量)等於經調整淨利潤(非中國企業會計準則計量)除以收入再乘以100%。請參閱「—非中國企業會計準則財務計量」。

生物資產及估值

根據中國企業會計準則，我們的生物資產包括(i)消耗性生物資產及(ii)生產性生物資產，並按成本計量。

- (i) 消耗性生物資產是指為出售而持有的或在將來收穫作農產品的生物資產，主要包括肉牛。它們於資產負債表日按成本及可變現淨值的較低者確認及計量。關於消耗性生物資產的計量方法、可變現淨值的釐定依據以及消耗性生物資產的撥備計提方法，請參閱本文件附錄一的會計師報告附註(三)17.1。
- (ii) 生產性生物資產是指為產出農產品、提供服務或出租等目的而持有的生物資產，包括未成熟生產性生物資產及成熟生產性生物資產。未成熟生產性生物資產主要包括犏牛、青年牛。成熟生產性生物資產主要包括成母牛。此類生產性生物資產以成本減去累計折舊及減值撥備列示。關於成本的釐定依據、折舊方法及減值撥備，請參閱本文件附錄一的會計師報告附註(三)17.2。

財務資料

根據聯交所發佈的新上市申請人指南第4.10章，我們已聘請亞太評估諮詢有限公司（「亞太評估諮詢」）（「估值師」）。亞太評估諮詢為一家由獨立合資格專業估值師組成的公司，以釐定我們生物資產的公允價值。估值以公允價值為基礎進行，公允價值定義為在計量日市場參與者之間有序交易中，出售資產會收到的價格或轉移負債會支付的價格。為得出生物資產的公允價值，估值師採用了兩種估值方法，即市場法及收益法。

根據新上市申請人指南第4.10章，下表載列估值師截至所示日期所計量的生物資產的公允價值：

	截至12月31日		截至9月30日
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
生產性生物資產			
— 未成熟生產性生物資產	2,159,104	1,653,787	1,906,467
— 成熟生產性生物資產	2,452,626	2,990,982	2,821,687
小計	4,611,730	4,644,769	4,728,154
消耗性生物資產			
— 肉牛	49,891	不適用	不適用
總計	4,661,621	4,644,769	4,728,154

於往績記錄期間，生物資產的公允價值保持相對穩定。生產性生物資產的公允價值由截至2023年12月31日的人民幣4,611.7百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣4,644.8百萬元，並進一步增加至截至2025年9月30日的人民幣4,728.2百萬元，主要由於奶牛數量增加、飼養成本降低以及牛群結構和牛群質量的改善。截至2023年12月31日，消耗性生物資產的公允價值為人民幣49.9百萬元，而我們於2024年不再銷售肉牛。

下表載列我們截至所示日期的生物資產數量：

	截至12月31日		截至9月30日
	2023年	2024年	2025年
	(頭)		
生產性生物資產			
— 未成熟生產性生物資產	104,959	91,454	95,667
— 成熟生產性生物資產	81,146	95,960	96,390
小計	186,105	187,414	192,057
消耗性生物資產			
— 肉牛	4,101	不適用	不適用
總計	190,206	187,414	192,057

財務資料

我們的生物資產由估值師進行獨立估值。估值師為一名與我們無關的獨立專業估值師，在生物資產估值方面擁有適當且豐富的經驗。

關於我們生物資產獨立估值師的資料

我們已聘請獨立估值師亞太評估諮詢有限公司（「**亞太評估諮詢**」）釐定我們分別截至2023年及2024年12月31日以及2025年9月30日（「**估值日期**」）的生物資產的公允價值。亞太評估諮詢團隊的主要估值師包括李文傑先生。

亞太評估諮詢執行董事李文傑先生為特許金融分析師協會會員及英國皇家特許測量師學會會員。彼負責監督亞太評估諮詢的業務估值服務，擁有超過15年的估值經驗。彼為中國、香港、新加坡及美國各行業的眾多上市公司及擬上市公司提供廣泛的估值服務。李文傑先生還參與中國國有企業及私營企業的一些大規模首次公開發售項目。彼曾負責監督百奧賽圖（股份代號：2315.HK）、中邦環境（股份代號：1855.HK）及大健康（股份代號：2211.HK）首次公開發售的生物資產估值以及後續的財務報告。

根據市場聲譽及相關背景調查，我們的董事及聯席保薦人確信，亞太評估諮詢與我們相互獨立，並且有能力對我們的生物資產進行估值。

估值方法

在確定評估價值時，我們考慮了兩種普遍接受的方法，即市場法及收益法。

犢牛、青年牛及肉牛的估值採用了市場法。市場法考慮近期為類似資產支付的價格，並對市場價格進行調整，以反映被評估資產相對於市場可比資產的狀況及效用。對於存在成熟二手市場的資產，可以採用此方法進行估值。

成母牛的估值採用了收益法。亞太評估諮詢從本公司獲悉，現階段成母牛一般並無可靠的市場價格，因此，成母牛的公允價值乃通過應用被稱為多期超額收益法（**MEEM**）的收入法釐定。

多期超額收益法是貼現現金流量法（**DCF**）的衍生。使用此方法，亞太評估諮詢估計與成母牛相關的未來直接經濟收益。該經濟收益繼而按反映所有業務風險（包括與標的資產相關的內在及外在不確定性）的利率資本化。為估計經濟收益，成母牛的收入乃根據其剩餘生命週期預測。根據預測收入，與飼養成母牛有關的成本乃予以扣減。收

財務資料

入淨額預測繼而根據經濟資本開支作出調整。資本開支包括在產生目標生物資產收入預測時已使用或耗盡的資產回報。董事及聯席保薦人確認，公允價值計量所用重大現金流量的組成部分乃與有關計量所用的市場因素及假設一致。

針對各類生物資產，採用了以下估值方法：

奶牛

犏牛和青年牛

亞太評估諮詢採用市場法對我們的犏牛及青年牛進行估值，因為接近各報告日期存在一定年齡階段的青年牛的最近市場價格，故犏牛及青年牛的公允價值乃通過採用市場法釐定，並作出合理調整以反映月齡的差別。

成母牛

亞太評估諮詢採用收益法來評估我們的成母牛的價值，主要是因為現階段成母牛沒有可靠的市場價格。一般而言，奶牛飼養者不會出售能產奶的成母牛，因為從長遠而言，擠奶產生的利潤要高於出售成母牛的利潤。因此，成母牛的公允價值為通過應用一種稱為MEEM的收益法技術得出。MEEM是折現現金流量法的衍生方法。使用該方法，亞太評估諮詢估算歸屬於成母牛的直接經濟收益。然後，以反映所有業務風險（包括與標的資產相關的內在及外在不確定性）的利率對這些經濟收益進行資本化。為估算經濟收益，需要對成母牛在其剩餘使用壽命期間的收入進行預測。根據預測收入，扣減與飼喂成母牛相關的成本。然後，根據某些經濟資本費用對淨收入預測進行調整。資本費用包括在生成標的生物資產收入預測過程中使用或耗盡的資產的回報。此類資產的示例包括固定資產及人力資本投入。

肉牛

亞太評估諮詢採用市場法對肉牛進行估值。因為新生肉牛及成年肉牛的市場價格可以於估值日期獲得。鑒於肉牛的育肥周期相對較短，我們通過應用市場法並進行合理調整以反映月齡差異，從而得出肉牛的公允價值。

主要假設及輸入數據

奶牛

評估奶牛價值的主要輸入數據為奶牛的數量及分類。根據成熟階段，我們的奶牛被分為犏牛、青年牛及成母牛。對於犏牛、青年牛及成母牛，我們採用了不同的評估方法。

財務資料

犢牛和青年牛

評估我們的犢牛和青年牛的主要輸入數據及假設是14月齡的青年牛的每頭市場價格，截至2023年及2024年12月31日以及2025年9月30日，該價格分別為人民幣22,800元／頭、人民幣22,000元／頭及人民幣22,000元／頭。

成母牛

主要假設及輸入數據包括成母牛產奶的收入以及與成母牛相關的成本。亞太評估諮詢還假設，現有的政治、法律、技術、財政或經濟條件不會發生可能對業務產生不利影響的重大變化。在推算成母牛的剩餘現金流量時，亞太評估諮詢已扣除貢獻資產回報，即用於支持成母牛並幫助產生收入的貢獻資產的使用費用。

計算擠奶收入的主要假設及輸入數據包括以下內容：

- 不同胎次階段的成母牛數量及其各自的估計淘汰率及犢牛出生率。
- 根據不同胎次階段的估計損耗率調整後的產奶率。
- 不同胎次階段成母牛所產原奶以及所產犢牛及小公牛的價格。

計算飼養成母牛相關成本的主要假設及輸入數據包括以下各項：

- 飼料成本；
- 薪金、福利及社會保險；及
- 其他。

肉牛

用於肉牛估值的主要輸入數據及假設為估值日期的歷史平均售價人民幣20.84元／公斤。牛肉的公允價值經合理調整以反映月齡差異後釐定。

財務資料

下表載列截至2023年及2024年12月31日以及2025年9月30日的生物資產估值的主要假設及輸入數據的概要。

類型	估值技術	重大不可觀察輸入數據	重大不可觀察輸入數據與公允價值計量之間的相互關係
青年牛和犏牛	14月齡青年牛及犏牛的公允價值為參照當地市場售價確定。	截至2023年及2024年12月31日以及2025年9月30日，14月齡青年牛的當地市場售價估計分別為每頭人民幣22,800元、人民幣22,000元及人民幣22,000元。	採用的估計當地市售價上漲將導致青年牛和犏牛的公允價值計量增加，反之亦然。
	對於14月齡以下年齡組的青年牛和犏牛，扣除了將其從各相關期間結束時的相應月齡飼養至14月齡所需的增量成本	截至2023年及2024年12月31日以及2025年9月30日，14月齡以下個體的增量成本分別為每頭人民幣10,860元至人民幣20,403元、人民幣9,076元至人民幣20,645元及人民幣8,304元至人民幣17,526元不等。	採用的增量成本上漲將導致14月齡以下青年牛和犏牛的公允價值計量減少，反之亦然。
	對於14至24月齡的青年牛，增加了將其從14月齡飼養至各相關期間末對應月齡所需的增量成本。	截至2023年及2024年12月31日以及2025年9月30日，14至24月齡青年牛的增量成本分別為每頭人民幣14,510元、人民幣14,215元及人民幣12,835元。	採用的增量成本上漲將導致14至24月青年牛的公允價值計量增加，反之亦然。

財務資料

類型	估值技術	重大不可觀察輸入數據	重大不可觀察輸入 數據與公允價值計量 之間的相互關係
成母牛	成母牛的公允價值採用多期超額收益法確定，該方法基於此類成母牛未來產生的折現現金流。	截至2023年及2024年12月31日以及2025年9月30日，估值過程中使用的每千克原奶估計飼料成本範圍分別為人民幣2.51元至人民幣2.83元、人民幣2.17元至人民幣2.56元及人民幣2.10元至人民幣2.22元。	每千克原奶估計飼料成本上升將導致成母牛的公允價值計量減少，反之亦然。
		截至2023年及2024年12月31日以及2025年9月30日，每千克原奶的估計平均價格範圍分別為人民幣4.24元至人民幣4.94元、人民幣3.85元至人民幣4.66元及人民幣3.76元至人民幣4.44元。	原奶估計平均價格的上漲將導致成母牛的公允價值計量增加，反之亦然。
		一頭成母牛最多可經歷六個泌乳周期。截至2023年及2024年12月31日以及2025年9月30日，每個胎次周期每頭成母牛的估計日均產奶量分別為29.69公斤至35.90公斤、30.28公斤至36.64公斤及30.53公斤至37.62公斤。	每頭牛的估計日均產奶量的增加將導致成母牛的公允價值計量增加，反之亦然。
		截至2023年及2024年12月31日以及2025年9月30日，所採用的估計未來現金流折現率分別13%、13%及13%。	所用估計折現率的上升將導致成母牛公允價值計量的下降，反之亦然。

財務資料

其他假設

在本次估值工作中，估值師假設所有擬議的設施及系統將高效運營，並具備足夠的未來擴張能力。估值師亦假設歷史趨勢及數據將保持不變，且現有的政治、法律、技術、財政或經濟狀況不會發生可能對業務產生不利影響的重大變化。

估值師計劃並執行了估值工作，以獲取其認為必要的所有資料及解釋，從而為就標的資產發表意見提供充分證據。估值師認為，其採用的估值程序為其意見提供了合理基準。

聯席保薦人已對亞太評估諮詢及其專業估值師的資質及相關估值經驗進行了審查及考量，並就其估值程序、估值基準及假設、估值技術以及編製生物資產估值報告所需的資料與亞太評估諮詢進行了多次討論，以更好地理解估值過程。此外，聯席保薦人亦就估值中所採用的技術及輸入數據與我們的管理層進行了討論。聯席保薦人進一步將所選估值技術、估值基準及假設與其他類似交易及市場慣例中所使用者進行了比較。鑒於上述情況，聯席保薦人確信，我們生物資產估值中所使用的估值技術方法及主要輸入數據屬適當且合理。

敏感性分析

若單獨估算的原奶售價、飼料成本、14月齡的青年牛市場售價及折現率發生顯著增加／減少，則生物資產的公允價值將顯著增加／減少。截至2023年及2024年12月31日以及2025年9月30日，若原奶售價增加10%，則生物資產的估計公允價值將分別增加14.2%或人民幣655百萬元、17.7%或人民幣823百萬元及16.6%或人民幣787百萬元；若原奶售價減少10%，則生物資產的估計公允價值將分別減少14.2%或人民幣655百萬元、17.7%或人民幣823百萬元及16.6%或人民幣787百萬元。

若飼料成本增加10%，則生物資產的估計公允價值將分別減少8.2%或人民幣380百萬元、10.2%或人民幣474百萬元及9.7%或人民幣460百萬元；若飼料成本減少10%，則生物資產的估計公允價值將分別增加8.2%或人民幣380百萬元、10.2%或人民幣474百萬元及9.7%或人民幣460百萬元。

財務資料

若14月齡的青年牛市場售價增加10%，則生物資產的估計公允價值將分別增加7.8%或人民幣357百萬元、7.4%或人民幣342百萬元及7.3%或人民幣344百萬元；若14月齡的青年牛市場售價減少10%，則生物資產的估計公允價值將分別減少7.6%或人民幣349百萬元、7.4%或人民幣342百萬元及7.3%或人民幣344百萬元。

若折現率上升500個基點，則生物資產的估計公允價值將分別減少3.8%或人民幣174百萬元、4.7%或人民幣219百萬元及4.2%或人民幣200百萬元；若折現率下降500個基點，則生物資產的估計公允價值將分別增加4.4%或人民幣205百萬元、5.6%或人民幣259百萬元及5.0%或人民幣236百萬元。

盤點與內部控制

我們已就所有奶牛場制定標準的內部盤點規程，包括定期及臨時盤點，以確保生物資產數據及信息的實際存在及準確性。我們每月對每個奶牛場進行一次全面盤點，以收集如頭數、性別及年齡分組、健康及繁殖狀態、擠奶流程及牛奶質量監控等信息，這些信息會準確反映在我們的牧場管理系統中。我們亦會向的財務部門提交每月盤點報告。生產人員負責盤點過程，財務人員則負責監督及審查數據。

我們已制定一項全面的生物資產管理政策，涵蓋相關的會計政策、生物資產在不同年齡組之間的轉撥、生物資產的購買及處置、養殖、記錄保存以及盤點。對於我們的奶牛場，生產人員會在我們的牧場管理系統中以電子方式記錄進入及離開牧場的牲畜數量，並由我們總部的財務部門進行審查。

財務風險披露

我們面臨多種市場風險與其他財務風險，包括市場風險、信用風險及流動性風險。我們管理與監控該等風險，以確保及時有效地實施相應措施。有關更多詳情，請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註(九)1以及附錄一A所載之截至2025年9月30日止九個月未經審計財務資料附註(九)1。下文概述我們面臨的市場風險及其他財務風險。

財務資料

市場風險

外匯風險

外匯風險指因匯率變動產生損失的風險。我們的主要業務活動以人民幣計價結算。截至2023年、2024年12月31日及2025年9月30日，除下文所述資產及負債以美元及港元計價外，我們的資產及負債餘額均以人民幣計價。該等以外幣計價的資產及負債產生的外匯風險可能對我們的表現產生影響。

	截至12月31日		截至9月30日
	2023年	2024年	2025年
			(未經審計)
	(人民幣千元)		
貨幣資金－美元.....	1,177	44	—
貨幣資金－港元.....	—	1,357	8,129
長期借款－美元.....	754,972	—	—
總計	756,149	1,401	8,129

利率風險

現金流量變動風險

我們因利率變動引起金融工具現金流量變動的風險主要與浮動利率短期借款、長期借款有關。截至2023年及2024年12月31日以及2025年9月30日，我們按浮動利率計息的長期借款及循環貸款額度範圍內的短期借款金額分別為人民幣6,234.9百萬元、人民幣7,097.1百萬元及人民幣7,700.2百萬元。我們將持續密切監控利率變動對我們利率風險的影響。

公允價值變動風險

我們因利率變動引起金融工具公允價值變動的風險主要與固定利率的金融資產和金融負債相關，包括其他應收款－第三方借款、長期應收款、固定利率的短期借款和長期借款、一年內到期的非流動負債、租賃負債和長期應付款。我們的目標是維持適當的固定和浮動利率工具組合以管理利率風險，並適當運用利率互換合約等衍生工具對利率風險進行管理。

財務資料

其他價格風險

我們的價格風險主要產生於衍生金融工具和其他權益工具投資。我們採取持有多種權益證券組合的方式降低權益工具投資的價格風險。

信用風險

可能引起我們信用損失的最大信用風險敞口主要來自於合同另一方未能履行義務而導致我們金融資產產生的損失，具體包括我們資產負債表中確認的金融資產的賬面價值。

為降低信用風險，我們由專門人員負責確定信用額度、進行信用審批，並執行其他監控程序以確保採取必要的措施回收逾期債務。此外，我們於每個資產負債表日審核金融資產的回收情況，以確保對相關金融資產計提了充分的減值準備。

我們貨幣資金僅存放於信用等級較高的銀行，故貨幣資金信用風險較低。

截至2023年及2024年12月31日以及2025年9月30日，我們來自前五大客戶的應收賬款及來自前五大欠款方的其他應收款的詳情，分別載於本文件附錄一會計師報告附註(六)4及附註(六)6及附錄一A所載截至2025年9月30日止九個月未經審計財務資料附註(六)3及附註(六)5；除此之外，我們並無其他重大的信用風險集中情況。

流動性風險

管理流動性風險時，我們保持管理層認為充分的現金及現金等價物並對其進行監控，以滿足我們的經營需要，並降低現金流量波動的影響。管理層對銀行借款的使用情況進行監控並確保遵守借款協議。

股息

於2023年、2024年以及截至2025年9月30日止九個月，我們向股東分別支付人民幣337.0百萬元、人民幣555.5百萬元及人民幣732.2百萬元的股息。根據於2025年10月16日舉行的臨時股東會的決議，我們已向股東宣派股息人民幣1,000.0百萬元，該股息已於2025年12月全數派付。

財務資料

未來宣派或派付股息及股息金額將由董事會酌情決定，並將取決於多項因素，包括我們的經營業績、現金流量、財務狀況、附屬公司向我們派付現金股息、業務前景、我們宣派及派付股息的法定及監管限制，以及董事會可能認為重要的其他因素。宣派及派付任何股息及其金額須符合我們的公司章程及相關中國法律法規，並須經董事會及股東會批准後方可作實。

根據適用的中國法律及公司章程，我們僅會在作出下列分配後，方會自除稅後溢利中派付股息：彌補任何歷史累計虧損，並向法定公積金撥付相當於稅後溢利10%的款項。

可供分派儲備

截至2025年9月30日，我們有人民幣2,095.6百萬元的可供分派儲備可供分派予股東。根據2025年10月16日臨時股東會的批准，我們向股東宣派股息人民幣1,000.0百萬元，股息已於2025年12月悉數支付。

物業權益及物業估值

截至2024年12月31日，我們一處用於物業相關業務的物業權益，其賬面金額佔總資產的比例超過1%。就該項經物業估值師估值的物業（以下簡稱「估價物業」），請參閱本文件附錄三所載且依據上市規則第5.01A條的規定出具的物業估值報告。下表載列截至2024年12月31日估價物業的賬面金額與截至2025年12月31日估價物業的重估金額之間的調節情況。

人民幣千元

截至2024年12月31日估價物業的	
賬面金額.....	1,032,135
開發產生的賬面金額增加.....	118,394
銷售產生的賬面金額減少.....	(487,452)
截至2025年12月31日估價物業的賬面金額.....	663,077
截至2025年12月31日的淨估值變動.....	31,116
截至2025年12月31日的估值金額.....	694,193

財務資料

董事認為，截至最後實際可行日期，上述估價物業的估值並無出現重大變動的跡象。除估價物業外，董事確認，截至2024年12月31日，我們用於物業相關業務的任何單項物業權益，其賬面金額佔總資產的比例均未超過1%，且未經估價物業權益的賬面總金額亦未超過總資產的10%。董事確認，截至2024年12月31日，並非用於物業相關業務的任何單項物業權益的賬面金額佔總資產的比例不超過15%或以上。

[編纂]

[編纂]指就[編纂]及[編纂]產生的專業費用、[編纂]及其他費用。假設[編纂]為每股[編纂][編纂]港元（即指示性[編纂]範圍的中位數），我們估計[編纂]及[編纂]約為人民幣[編纂]元（約佔[編纂]總額的[編纂]%），包括(i)[編纂]約人民幣[編纂]元；及(ii)非[編纂]約人民幣[編纂]元，包括(a)保薦人費用約人民幣[編纂]元；(b)法律顧問及申報會計師費用及開支約人民幣[編纂]元；及(c)其他費用及開支約人民幣[編纂]元。截至2025年9月30日，我們就[編纂]產生人民幣[編纂]元的[編纂]及[編纂]，包括[編纂]人民幣[編纂]元及[編纂]人民幣[編纂]元。我們預計於[編纂]完成後將進一步產生[編纂]及[編纂]約人民幣[編纂]元，其中約人民幣[編纂]元預計將計入我們的綜合損益表，約人民幣[編纂]元預計將從權益中扣除。上述[編纂]為截至最後實際可行日期的最佳估計，僅供參考，實際金額可能與此估計有別。

未經審計[編纂]經調整有形負債淨值報表

請參閱本文件「附錄二 — 未經審計[編纂]財務資料」。

無重大不利變動

董事確認，自2025年9月30日（即本文件附錄一A所載截至2025年9月30日止九個月未經審計財務資料所列綜合財務報表之最近期結算日）至本文件刊發日期，我們的業務、財務狀況及經營業績並無發生任何重大不利變動。

上市規則規定的披露

董事確認，除本文件另有披露者外，截至最後實際可行日期，概無任何情況須根據上市規則第13.13至13.19條的規定予以披露。

未來計劃及[編纂]用途

未來計劃

請參閱「業務－我們的戰略」，了解有關我們未來計劃的詳細說明。

[編纂]用途

假設[編纂]未獲行使，及[編纂]為每股[編纂][編纂]港元（即本文件所述指示性[編纂]範圍的中位數），經扣除我們應支付與[編纂]有關的[編纂]、費用和估計開支後，我們估計我們將收到[編纂][編纂]約[編纂]百萬港元。根據我們的戰略，我們擬將[編纂]淨額用作以下用途，惟可能會根據我們不斷發展的業務需求及不斷變化的市況而發生變動：

- 約[編纂]%或[編纂]百萬港元將分配用於擴建、升級及建設生產設施，以支持我們的長期產能規劃、提升生產效率並增強我們在重要地區的供應能力。具體而言：
 - (a) [編纂]淨額的約[編纂]%或[編纂]百萬港元將用於在安徽天長建立生產工廠。天長工廠作為長三角地區的主要供應基地，將與我們的自營牧場相整合以構建一體化產業鏈。根據弗若斯特沙利文報告，2020-2024年，長三角地區液態奶市場的零售規模從約658億元增長至700億元。展望未來，2025-2029年該市場規模預計將從約710億元增至775億元。天長工廠將提升本地供應能力，促進我們鮮奶產品的市場份額拓展，專注於生產鮮奶，並輔以更加完善的冷鏈物流及數字化供應鏈管理，旨在保持產品新鮮度及質量，並滿足當地消費者對鮮奶的需求。

[編纂]將主要用於廠房建設及採購生產設備及自動化系統。
 - (b) [編纂]淨額的約[編纂]%或[編纂]百萬港元將用於擴大廣東江門工廠的產能。擴建完成後，江門工廠將作為珠三角及周邊地區的主要供應基地。根據弗若斯特沙利文報告，2020-2024年，珠三角液態奶市場零售規模從約310億元增長至360億元。展望未來，2025-2029年該液

未來計劃及[編纂]用途

態奶市場規模預計將從2025年的約368億元增至2029年的419億元。江門工廠將專注於生產鮮奶、低溫酸奶及常溫牛奶，並輔以更加完善的冷鏈物流及數字化供應鏈管理，滿足華南地區消費者日益增長的低溫液奶需求，優化華南區域運營效率，增強華南區域競爭優勢。

[編纂]將主要用於廠房擴建以及採購設備及自動化系統。

- (c) [編纂]淨額的約[編纂]%或[編纂]百萬港元將用於升級生產線。我們旨在通過升級設備及生產工藝以及擴大稀奶油及黃油的產能提高生產效率。
- 約[編纂]%或[編纂]百萬港元將用於通過線上線下協同營銷活動，加強品牌資產並提升消費者互動。具體而言：
 - (a) [編纂]淨額的約[編纂]%或[編纂]百萬港元將用於擴大核心城市及關鍵社區的電梯及其他戶外媒體投放範圍，提升品牌在日常場景中的知名度及消費者觸達率。通過與線下渠道緊密合作並在銷售旺季開展精準營銷活動，我們旨在提升零售表現並加速動銷。在營銷時機上，我們將綜合考慮其他渠道品牌推廣活動對戶外媒體投放進行排期，以進一步提高推廣效率。
 - (b) [編纂]淨額的約[編纂]%或[編纂]百萬港元將用於多渠道品牌推廣活動。我們將通過深化與十大國家運動隊及中央電視台多個頻道的合作、圍繞國家重要節假日開展關鍵營銷活動、贊助國際體育賽事、在購物旺季推出品牌活動，以及透過電視頻道、社交媒體及短視頻平台拓展觸達範圍，以提升品牌知名度。

未來計劃及[編纂]用途

- 約[編纂]%或[編纂]百萬港元將用於支持渠道拓展及市場開發。

我們計劃在鞏固核心市場優勢的同時，加速向其他地區擴張。具體而言，我們將(i)通過執行嚴格的「渠道鐵軍」模式，擴大全國覆蓋範圍，增加渠道密度，提高零售網點單點賣力，並提升產品陳列效率及競爭力；(ii)開發現製咖啡及茶飲連鎖店、烘焙店、會員店及即時配送平台等新零售渠道，以順應零售業態的持續轉型，觸達更廣泛的消費群體；(iii)通過建立境外合作、推動品牌全球化及加強全球運營能力，推進境外擴張。

- 約[編纂]%或[編纂]百萬港元將用於加強研發平台、推進基礎科學研究、加速產品創新並開拓新業務機遇。

[編纂]將主要用於擴建研發設施、招聘及培訓研發人員以及研發項目。我們計劃繼續推進益生菌及母乳成分等領域的基礎研究。此外，我們將通過推出低卡路里或高蛋白產品以及功能性乳製品，改良乳製品配方，以滿足消費者日益增長的健康、營養及多樣化需求。此外，我們計劃豐富產品品類並探索品類拓展機會。在稀奶油及黃油取得初步進展的基礎上，我們有意進軍其他細分領域，並擴大乳製品原料在餐飲、烘焙及以及現製咖啡及茶飲連鎖店的應用。

- 約[編纂]%或[編纂]百萬港元將用於加強智能數字化能力建設。

通過投資先進的數字化軟件，我們旨在加強大數據在供應鏈、物流及管理領域的應用，並構建連接整個業務及產業價值鏈的集成數字化管理系統。這將有助我們提高運營效率，優化決策，並進一步支持自動化、數字化及智能化轉型。具體而言：我們將(i)建立整合線上及線下渠道的智能零售生態系統，實現更精準的營銷並優化客戶體驗；(ii)利用人工智能及數字化技術建立透明、標準及高效的供應鏈協作體系，提升運營效率及質量；(iii)開發統一的數據平台及應用中心，整合多維運營數據，增強管理效率，並打造智能化決策中心，為高質量發展提供強大的數字化支持。

未 來 計 劃 及 [編 纂] 用 途

- 約[編纂]%或[編纂]百萬港元將用作營運資金及其他一般公司用途。

倘[編纂]獲悉數行使，我們將收到額外[編纂]淨額約[編纂]百萬港元（基於[編纂]每股[編纂]港元）。我們擬將自行使[編纂]而收到的額外[編纂]淨額按比例用於上述分配用途。

倘我們的[編纂]淨額不足以為上述用途提供資金，我們擬透過多種方式（包括營運產生的現金、銀行貸款和其他借款）為該結餘提供資金。倘[編纂][編纂]淨額未即時用作上述用途，我們會將[編纂]淨額存入於持牌商業銀行及／或其他授權金融機構（定義見證券及期貨條例或其他司法轄區適用法律及法規）開設的短期計息賬戶。在該等情況下，我們將遵守上市規則的相關披露規定。

[編 纂]

[編 纂]

[編 纂]

[編 纂]

[編 纂]

[編 纂]

[編 纂]

[編 纂]

[編 纂]

[編 纂]

[編 纂]

[編 纂]

[編 纂]

[編 纂]

[編 纂]

[編 纂]

[編 纂]

[編 纂]

[編 纂]

[編 纂]

[編 纂]

[編 纂]

[編 纂]

[編 纂]

[編 纂]

[編 纂]

[編 纂]

[編 纂]

[編 纂] 的 架 構

[編 纂]

[編 纂] 的 架 構

[編 纂]

[編 纂] 的 架 構

[編 纂]

[編 纂] 的 架 構

[編 纂]

[編 纂] 的 架 構

[編 纂]

[編 纂] 的 架 構

[編 纂]

[編 纂] 的 架 構

[編 纂]

[編 纂] 的 架 構

[編 纂]

[編 纂] 的 架 構

[編 纂]

[編 纂] 的 架 構

[編 纂]

[編 纂] 的 架 構

[編 纂]

如何申請 [編纂]

[編纂]

如何申請 [編纂]

[編纂]

如何申請 [編纂]

[編纂]

如何申請 [編纂]

[編纂]

如何申請 [編纂]

[編纂]

如何申請 [編纂]

[編纂]

如何申請 [編纂]

[編纂]

如何申請 [編纂]

[編纂]

如何申請 [編纂]

[編纂]

如何申請 [編纂]

[編纂]

如何申請 [編纂]

[編纂]

如何申請 [編纂]

[編纂]

如何申請 [編纂]

[編纂]

如何申請 [編纂]

[編纂]

如何申請 [編纂]

[編纂]

如何申請[編纂]

[編纂]

如何申請[編纂]

[編纂]

如何申請 [編纂]

[編纂]

如何申請 [編纂]

[編纂]

附錄一

會計師報告

以下是來自本公司的申報會計師[德勤華永會計師事務所(特殊普通合伙)]的報告文本，載於第I-1至I-[207]頁，旨在納入本文件。

就歷史財務資料致君樂寶乳業集團股份有限公司董事、中國國際金融香港證券有限公司及摩根士丹利亞洲有限公司的會計師報告

引言

我們就第I-[3]至I-[207]頁所載君樂寶乳業集團股份有限公司(「貴公司」)及其附屬公司(「貴集團」)的歷史財務資料出具報告，該等財務資料包括於2023年及2024年12月31日的 貴集團及 貴公司合併及公司財務狀況表、截至2023年及2024年12月31日止兩個年度(「往績記錄期間」)的 貴集團及 貴公司合併及公司損益表、合併及公司現金流量表以及合併及公司權益變動表，以及重大會計政策概要及其他解釋資料(統稱「歷史財務資料」)。第I-[3]至I-[207]頁所載的歷史財務資料構成本報告的一部分，乃為 貴公司股份於香港聯合交易所有限公司(「交易所」)主板[編纂]而編製，以供收錄於 貴公司日期為[●]的文件(「文件」)內。

董事就歷史財務資料須承擔的責任

貴公司董事須負責根據歷史財務資料附註(二)所載編製及呈列基準編製作出真實公平反映的歷史財務資料，並落實 貴公司董事認為必需的內部控制，以確保於編製歷史財務資料時不存在重大錯誤陳述(不論是否由於欺詐或錯誤)。

申報會計師的責任

我們的責任為就歷史財務資料發表意見，並向閣下匯報。我們根據香港會計師公會頒佈的香港投資通函呈報聘用準則第200號「投資通函內就歷史財務資料出具的會計師報告」開展工作。該準則規定我們須遵守道德準則並計劃及開展工作，以就歷史財務資料有否出現重大錯誤陳述作出合理保證。

附錄一

會計師報告

我們的工作涉及履程序以獲取與歷史財務資料金額及披露事項有關證據。所選擇程序取決於申報會計師的判斷，包括評估歷史財務資料出現重大錯誤陳述（不論是否由於欺詐或錯誤）的風險。於作出該等風險評估時，申報會計師考慮有關實體根據歷史財務資料附註（二）所載編製及呈列基準編製並作出真實公平反映的歷史財務資料的內部控制，以設計於各類情況下適當的程序，惟並非為就實體內部控制的有效性發表意見。我們的工作亦包括評估董事所採用會計政策是否恰當及所作出會計估計是否合理，以及評估歷史財務資料的整體呈列方式。

我們相信，我們所獲得的憑證屬充分及恰當，可為我們的意見提供基礎。

意見

我們認為，根據歷史財務資料附註（二）所載之編製基準，歷史財務資料就會計師報告之目的而言，真實及公平地反映了 貴集團及 貴公司於2023年及2024年12月31日的財務狀況，以及 貴集團及 貴公司於往績記錄期間的財務表現及現金流量。

根據聯交所證券上市規則及公司（清盤及雜項條文）條例須呈報事項

調整

在編製歷史財務資料時，並無就第I-[3]頁所界定的相關財務報表作出任何調整。

股息

我們提述歷史財務資料附註（六）40，當中載有 貴公司於往績記錄期間派付股息的資料。

[德勤華永會計師事務所（特殊普通合夥）]

中國•上海

[●]

貴集團歷史財務資料

編製歷史財務資料

以下所載為構成本會計師報告不可分割一部分的歷史財務資料。

貴集團往績記錄期的合併財務報表是歷史財務資料的基礎，乃根據中華人民共和國財政部（「財政部」）頒佈的所有適用《企業會計準則》的要求編製，並由我們根據中國註冊會計師審計準則進行審計。

除另有說明外，歷史財務資料以人民幣（「人民幣」）列示。

附錄一

會計師報告

合併資產負債表

人民幣元

項目	附註	2024年12月31日	2023年12月31日
流動資產：			
貨幣資金.....	(六) 1	1,584,606,349.05	1,488,990,024.56
衍生金融資產.....	(六) 2	—	24,827,144.58
應收票據.....	(六) 3	2,400,000.00	2,582,320.00
應收賬款.....	(六) 4	868,967,391.19	978,794,377.31
應收款項融資.....		—	418,649.20
預付款項.....	(六) 5	193,087,279.97	186,329,831.56
其他應收款.....	(六) 6	189,790,862.46	125,218,586.84
存貨.....	(六) 7	3,270,288,599.37	3,325,366,344.04
一年內到期的非流動資產.....	(六) 9	44,287,041.57	3,377,521.41
其他流動資產.....	(六) 8	251,225,623.07	221,950,352.37
流動資產合計.....		6,404,653,146.68	6,357,855,151.87
非流動資產：			
長期應收款.....	(六) 9	80,846,247.29	108,101,211.36
長期股權投資.....	(六) 10	647,026,164.60	339,653,620.43
其他權益工具投資.....	(六) 11	94,649,750.00	87,249,750.00
固定資產.....	(六) 12	7,993,463,428.14	8,127,524,871.43
在建工程.....	(六) 13	363,436,331.39	530,338,998.39
生產性生物資產.....	(六) 14	4,796,337,773.94	4,758,410,112.90
使用權資產.....	(六) 15	500,556,681.83	558,822,228.20
無形資產.....	(六) 16	1,301,982,909.36	1,313,992,029.90
商譽.....	(六) 17	500,393,465.70	730,059,832.83
長期待攤費用.....	(六) 18	48,414,914.64	42,725,568.23
遞延所得稅資產.....	(六) 19	595,179,776.20	788,231,074.34
其他非流動資產.....	(六) 20	122,665,395.28	154,769,375.81
非流動資產合計.....		17,044,952,838.37	17,539,878,673.82
資產總計.....		23,449,605,985.05	23,897,733,825.69

附註為歷史財務資料的組成部分

附錄一

會計師報告

人民幣元

項目	附註	2024年12月31日	2023年12月31日
流動負債：			
短期借款.....	(六) 22	2,241,124,707.71	1,939,949,138.36
應付票據.....	(六) 23	359,124,802.69	277,266,483.87
應付賬款.....	(六) 24	2,644,091,191.26	2,561,563,218.03
合同負債.....	(六) 25	1,928,398,088.58	1,963,202,034.91
應付職工薪酬.....	(六) 26	272,573,768.74	254,042,131.41
應交稅費.....	(六) 27	101,747,310.62	76,628,121.13
其他應付款.....	(六) 28	1,543,445,020.79	2,167,673,128.50
一年內到期的非流動負債.....	(六) 29	2,397,695,213.89	1,430,563,660.80
其他流動負債.....	(六) 30	192,672,673.10	248,431,135.28
流動負債合計.....		11,680,872,777.38	10,919,319,052.29
非流動負債：			
長期借款.....	(六) 31	5,116,350,920.85	6,525,486,751.02
租賃負債.....	(六) 32	336,820,895.13	387,571,753.80
長期應付款.....	(六) 33	109,949,480.86	167,951,262.20
預計負債.....	(六) 34	22,145,430.50	19,652,183.47
遞延收益.....	(六) 35	1,020,867,698.77	1,064,729,914.06
遞延所得稅負債.....	(六) 19	138,617,792.00	145,748,078.12
非流動負債合計.....		6,744,752,218.11	8,311,139,942.67
負債合計.....		18,425,624,995.49	19,230,458,994.96
所有者權益：			
股本／實收資本.....	(六) 36	720,000,000.00	720,000,000.00
資本公積.....	(六) 37	1,095,631,588.63	1,107,124,297.05
其他綜合收益.....	(六) 38	5,550,000.00	—
盈餘公積.....	(六) 39	81,532,790.99	—
未分配利潤.....	(六) 40	2,058,211,480.84	1,484,760,520.77
歸屬於公司所有者權益合計.....		3,960,925,860.46	3,311,884,817.82
少數股東權益.....		1,063,055,129.10	1,355,390,012.91
所有者權益合計.....		5,023,980,989.56	4,667,274,830.73
負債和所有者權益總計.....		23,449,605,985.05	23,897,733,825.69

附註為歷史財務資料的組成部分

附錄一

會計師報告

公司資產負債表

人民幣元

項目	附註	2024年12月31日	2023年12月31日
流動資產：			
貨幣資金.....		631,796,995.28	562,096,103.94
衍生金融資產.....		—	24,827,144.58
應收票據.....		1,300,000.00	1,000,000.00
應收賬款.....	(十六) 1	682,835,978.82	608,366,496.74
預付款項.....		77,297,991.01	38,566,887.16
其他應收款.....	(十六) 2	1,967,749,778.31	1,890,489,690.95
存貨.....		589,317,384.34	509,252,261.17
其他流動資產.....		21,080,587.37	44,864,816.59
流動資產合計.....		3,971,378,715.13	3,679,463,401.13
非流動資產：			
長期股權投資.....	(十六) 3	6,563,723,659.32	6,446,305,383.04
其他權益工具投資.....		4,059,750.00	4,059,750.00
固定資產.....		575,818,778.00	578,561,153.51
在建工程.....		37,264,062.64	39,557,359.52
使用權資產.....		19,081,614.27	15,434,637.60
無形資產.....		131,196,020.33	105,238,540.55
長期待攤費用.....		20,460,793.93	20,617,395.15
遞延所得稅資產.....		419,345,650.58	594,083,679.92
其他非流動資產.....		2,026,625,273.08	1,262,638,537.83
非流動資產合計.....		9,797,575,602.15	9,066,496,437.12
資產總計.....		13,768,954,317.28	12,745,959,838.25

附註為歷史財務資料的組成部分

附錄一

會計師報告

人民幣元

項目	附註	2024年12月31日	2023年12月31日
流動負債：			
短期借款.....		1,349,934,576.39	290,258,888.89
衍生金融負債.....		7,500,000.00	9,620,000.00
應付票據.....		359,124,802.69	493,091,320.27
應付賬款.....	(十六) 4	1,724,287,088.56	1,417,306,143.85
合同負債.....		1,269,793,171.02	1,155,976,077.60
應付職工薪酬.....		142,699,789.15	125,309,947.32
應交稅費.....		8,265,748.87	16,899,975.18
其他應付款.....	(十六) 5	844,173,115.96	1,305,625,784.68
一年內到期的非流動負債.....		1,629,550,671.11	880,310,290.50
其他流動負債.....		55,700,795.32	53,811,589.16
流動負債合計.....		7,391,029,759.07	5,748,210,017.45
非流動負債：			
長期借款.....		3,649,121,941.53	4,700,367,322.62
租賃負債.....		13,807,279.30	9,591,486.37
遞延收益.....		309,851,305.91	365,052,876.96
非流動負債合計.....		3,972,780,526.74	5,075,011,685.95
負債合計.....		11,363,810,285.81	10,823,221,703.40
所有者權益：			
股本／實收資本.....		720,000,000.00	720,000,000.00
資本公積.....		1,385,246,039.98	1,345,073,796.10
盈餘公積.....		81,532,790.99	—
未分配利潤（累計虧損）.....		218,365,200.50	(142,335,661.25)
所有者權益合計.....		2,405,144,031.47	1,922,738,134.85
負債和所有者權益總計.....		13,768,954,317.28	12,745,959,838.25

附註為歷史財務資料的組成部分

附錄一

會計師報告

合併利潤表

人民幣元

項目	附註	2024年度	2023年度
一、營業收入.....	(六) 41	19,832,489,657.83	17,546,175,247.12
減：營業成本.....	(六) 41	12,958,709,833.23	11,542,581,957.56
税金及附加.....	(六) 42	151,933,204.29	140,102,284.84
銷售費用.....	(六) 43	3,377,110,736.70	3,600,983,529.82
管理費用.....	(六) 44	856,308,756.05	853,297,450.29
研發費用.....	(六) 45	98,746,650.10	106,003,481.11
財務費用.....	(六) 46	401,631,997.89	928,526,827.20
其中：利息費用.....		404,835,162.36	940,418,596.57
利息收入.....		12,220,223.22	29,503,523.57
加：投資收益.....	(六) 47	12,475,150.50	31,014,110.21
其中：對聯營企業和合營企業的			
投資損失.....		(3,612,550.45)	(8,041,648.52)
其他收益.....	(六) 48	222,385,670.11	235,351,894.56
公允價值變動損失.....	(六) 49	(15,146,280.26)	(318,144.12)
信用減值利得（損失）.....	(六) 50	19,173,398.57	(41,583,987.80)
資產減值損失.....	(六) 51	(435,142,383.92)	(253,132,439.79)
資產處置損失.....	(六) 52	(397,170,129.60)	(205,364,048.77)
二、營業利潤.....		1,394,623,904.97	140,647,100.59
加：營業外收入.....	(六) 53	52,954,144.88	41,525,515.70
減：營業外支出.....	(六) 54	22,005,302.85	36,141,427.28
三、利潤總額.....		1,425,572,747.00	146,031,189.01
減：所得稅費用.....	(六) 55	311,055,569.28	140,451,142.72
四、淨利潤.....		1,114,517,177.72	5,580,046.29
（一）按經營持續性分類：			
1. 持續經營淨利潤.....		1,114,517,177.72	5,580,046.29
2. 終止經營淨利潤.....		-	-
（二）按所有權歸屬分類：			
1. 歸屬於公司所有者的			
淨利潤（虧損）.....		1,017,483,751.06	(21,441,711.81)
2. 少數股東損益.....		97,033,426.66	27,021,758.10
五、其他綜合收益（虧損）的稅後淨額.....		5,550,000.00	(1,755,000.00)
歸屬於公司所有者的其他綜合收益			
（虧損）的稅後淨額.....		5,550,000.00	(1,755,000.00)
（一）不能重分類進損益的其他綜合收益（虧損）			
1. 其他權益工具投資			
公允價值變動.....	(六) 38	5,550,000.00	(1,755,000.00)
六、綜合收益總額.....		1,120,067,177.72	3,825,046.29
歸屬於公司所有者的綜合收益（虧損）總額 ..		1,023,033,751.06	(23,196,711.81)
歸屬於少數股東的綜合收益總額.....		97,033,426.66	27,021,758.10
七、每股收益（虧損）.....	(六) 58		
（一）基本每股收益（虧損）（元／股）....		1.41	(0.03)
（二）稀釋每股收益（虧損）（元／股）....		1.41	(0.03)

附註為歷史財務資料的組成部分

附錄一

會計師報告

公司利潤表

人民幣元

項目	附註	2024年度	2023年度
一、營業收入.....	(十六) 6	16,428,795,788.27	14,850,263,992.33
減：營業成本.....	(十六) 6	12,036,108,565.31	10,586,744,043.54
税金及附加.....		71,188,227.04	66,576,102.85
銷售費用.....		2,842,035,539.20	3,170,552,355.48
管理費用.....		366,009,311.34	361,674,344.15
研發費用.....		88,138,045.53	99,182,581.96
財務費用.....		230,066,109.57	747,410,598.13
其中：利息費用.....		250,450,912.66	794,069,693.76
利息收入.....		28,588,356.29	62,923,648.61
加：投資收益.....	(十六) 7	285,549,353.23	568,602,451.94
其中：對聯營企業和 合營企業的 投資損失.....		(61,956.17)	(2,614,343.32)
其他收益.....		87,273,521.15	88,642,902.45
公允價值變動損失.....		(15,146,280.26)	(365,629.32)
信用減值損失.....		(2,541,981.51)	(13,666,020.34)
資產減值損失.....		(194,384,782.92)	(182,998,897.78)
資產處置損失.....		(282,392.76)	(178,390.15)
二、營業利潤.....		955,717,427.21	278,160,383.02
加：營業外收入.....		23,239,245.84	15,062,656.31
減：營業外支出.....		4,555,711.17	14,782,730.56
三、利潤總額.....		974,400,961.88	278,440,308.77
減：所得稅費用.....		169,667,309.14	47,924,497.75
四、淨利潤.....		804,733,652.74	230,515,811.02
(一) 持續經營淨利潤.....		804,733,652.74	230,515,811.02
(二) 終止經營淨利潤.....		—	—
五、其他綜合虧損的稅後淨額.....		—	(1,755,000.00)
(一) 不能重分類進損益的 其他綜合虧損			
1. 其他權益工具投資 公允價值變動...		—	(1,755,000.00)
六、綜合收益總額.....		804,733,652.74	228,760,811.02

附註為歷史財務資料的組成部分

附錄一

會計師報告

合併現金流量表

人民幣元

項目	附註	2024年度	2023年度
一、經營活動產生的現金流量：			
銷售商品、提供勞務			
收到的現金		23,482,995,799.60	20,535,073,123.87
收到的稅費返還		36,524,608.45	24,187,205.04
收到其他與經營活動			
有關的現金	(六) 56	1,289,181,109.68	1,170,670,598.93
經營活動現金流入小計		24,808,701,517.73	21,729,930,927.84
購買商品、接受勞務			
支付的現金		14,156,171,472.96	13,266,197,608.46
支付給職工以及為			
職工支付的現金		2,307,997,282.29	1,972,139,662.72
支付的各項稅費		956,112,835.33	916,348,619.51
支付其他與經營活動			
有關的現金	(六) 56	3,857,891,922.66	3,552,234,300.14
經營活動現金流出小計		21,278,173,513.24	19,706,920,190.83
經營活動產生的現金流量淨額 .	(六) 57	3,530,528,004.49	2,023,010,737.01
二、投資活動產生的現金流量：			
收回投資收到的現金		–	653,404,813.41
取得投資收益收到的現金		20,449,797.27	35,807,588.46
處置固定資產、無形資產和			
其他長期資產收回的			
現金淨額		331,797,852.95	434,983,939.01
處置子公司(支付)收到的			
現金淨額	(六) 57	(87,643,045.68)	28,861,004.18
收到其他與投資活動			
有關的現金	(六) 56	13,134,581.78	64,139,608.00
投資活動現金流入小計		277,739,186.32	1,217,196,953.06
購建固定資產、無形資產和			
其他長期資產支付的現金 ...		2,556,646,339.16	3,285,230,089.01
投資所支付的現金		44,023,666.66	956,837,700.00
取得子公司支付的現金淨額 ...	(六) 57	–	654,932,748.55
支付其他與投資活動			
有關的現金	(六) 56	10,405,000.00	80,351,000.00
投資活動現金流出小計		2,611,075,005.82	4,977,351,537.56
投資活動產生的現金流量淨額 .		(2,333,335,819.50)	(3,760,154,584.50)

附錄一

會計師報告

項目	附註	2024年度	2023年度
三、籌資活動產生的現金流量：			
吸收投資所收到現金.....		19,088,957.45	93,636,370.14
其中：子公司吸收少數股東			
投資收到的現金.....		19,088,957.45	92,392,052.14
取得借款收到的現金.....		5,670,999,691.81	6,975,330,103.03
收到其他與籌資活動			
有關的現金.....	(六) 56	17,200,000.00	13,603,238.19
籌資活動現金流入小計.....		5,707,288,649.26	7,082,569,711.36
償還債務所支付的現金.....		5,625,194,548.89	4,479,963,705.88
分配股利、利潤或			
償付利息支付的現金.....		951,590,895.25	674,833,381.93
支付其他與籌資活動			
有關的現金.....	(六) 56	204,741,826.51	386,751,621.49
籌資活動現金流出小計.....		6,781,527,270.65	5,541,548,709.30
籌資活動產生的現金流量淨額.....		(1,074,238,621.39)	1,541,021,002.06
四、匯率變動對現金及			
現金等價物的影響額.....		(29,692.00)	19,632.53
五、現金及現金等價物			
淨增加(減少)額.....	(六) 57	122,923,871.60	(196,103,212.90)
加：年初現金及			
現金等價物餘額.....	(六) 57	1,354,463,409.84	1,550,566,622.74
六、年末現金及現金等價物餘額...	(六) 57	1,477,387,281.44	1,354,463,409.84

附註為歷史財務資料的組成部分

附錄一

會計師報告

公司現金流量表

人民幣元

項目	2024年度	2023年度
一、經營活動產生的現金流量：		
銷售商品、提供勞務收到的現金.....	18,441,058,718.73	15,940,168,169.39
收到的稅費返還.....	13,435,050.59	—
收到其他與經營活動有關的現金.....	843,735,696.27	836,602,272.37
經營活動現金流入小計.....	19,298,229,465.59	16,776,770,441.76
購買商品、接受勞務支付的現金.....	13,637,046,031.72	12,063,657,767.22
支付給職工以及為職工支付的現金.....	1,002,918,651.38	955,902,726.53
支付的各項稅費.....	601,660,252.27	559,873,159.65
支付其他與經營活動有關的現金.....	3,352,291,114.96	3,005,148,560.85
經營活動現金流出小計.....	18,593,916,050.33	16,584,582,214.25
經營活動產生的現金流量淨額.....	704,313,415.26	192,188,227.51
二、投資活動產生的現金流量：		
收回投資收到的現金.....	2,000,000.00	651,969,713.38
取得投資收益收到的現金.....	786,499,847.13	116,410,534.44
處置固定資產、無形資產和 其他長期資產收回的現金淨額.....	7,772,085.49	7,477,762.37
收到其他與投資活動有關的現金.....	147,500,000.00	44,000,000.00
投資活動現金流入小計.....	943,771,932.62	819,858,010.19
購建固定資產、無形資產和 其他長期資產支付的現金.....	126,734,605.90	95,407,963.11
投資支付的現金.....	165,631,907.00	2,150,602,288.44
支付其他與投資活動有關的現金.....	1,360,171,291.44	534,990,570.97
投資活動現金流出小計.....	1,652,537,804.34	2,781,000,822.52
投資活動產生的現金流量淨額.....	(708,765,871.72)	(1,961,142,812.33)
三、籌資活動產生的現金流量：		
吸收投資收到現金.....	—	1,244,318.00
取得借款收到的現金.....	3,626,000,000.00	4,260,171,941.53
收到其他與籌資活動有關的現金.....	249,922,270.45	6,603,238.19
籌資活動現金流入小計.....	3,875,922,270.45	4,268,019,497.72
償還債務支付的現金.....	2,872,659,504.31	2,637,003,374.41
分配股利、利潤或 償付利息支付的現金.....	799,534,408.11	547,817,494.04
支付其他與籌資活動有關的現金.....	125,544,058.79	83,937,982.78
籌資活動現金流出小計.....	3,797,737,971.21	3,268,758,851.23
籌資活動產生的現金流量淨額.....	78,184,299.24	999,260,646.49
四、匯率變動對現金及現金等價物的影響額.....	(29,692.00)	19,632.53
五、現金及現金等價物淨增加(減少)額.....	73,702,150.78	(769,674,305.80)
加：年初現金及現金等價物餘額.....	461,139,640.03	1,230,813,945.83
六、年末現金及現金等價物餘額.....	534,841,790.81	461,139,640.03

附註為歷史財務資料的組成部分

附 錄 一

會 計 師 報 告

合併所有者權益變動表

人民幣元

項目	2024年度						
	歸屬於公司所有者權益					少數股東權益	所有者權益合計
	股本	資本公積	其他綜合收益	盈餘公積	未分配利潤		
一、本年年初餘額.....	720,000,000.00	1,107,124,297.05	-	-	1,484,760,520.77	1,355,390,012.91	4,667,274,830.73
二、本年增減變動金額							
(一) 綜合收益總額	-	-	5,550,000.00	-	1,017,483,751.06	97,033,426.66	1,120,067,177.72
(二) 股東投入和減少資本							
1. 股東投入資本	-	-	-	-	-	19,088,957.45	19,088,957.45
2. 股份支付計入 所有者權益的金額 (附註(十二)2)	-	40,172,243.88	-	-	-	-	40,172,243.88
3. 其他(附註(八)2)	-	(51,664,952.30)	-	-	-	(31,235,854.70)	(82,900,807.00)
(三) 利潤分配							
1. 對股東的分配	-	-	-	-	(362,500,000.00)	(8,788,043.44)	(371,288,043.44)
2. 提取盈餘公積	-	-	-	81,532,790.99	(81,532,790.99)	-	-
(四) 處置子公司(附註(七)2)	-	-	-	-	-	(368,433,369.78)	(368,433,369.78)
三、本年年末餘額.....	720,000,000.00	1,095,631,588.63	5,550,000.00	81,532,790.99	2,058,211,480.84	1,063,055,129.10	5,023,980,989.56

附錄一

會計師報告

人民幣元

項目	2023年度						
	歸屬於公司所有者權益					少數股東權益	所有者權益合計
	股本／實收資本	資本公積	其他綜合收益	盈餘公積	未分配利潤		
一、 本年年初餘額.....	60,971,592.00	(2,563,816,194.05)	349,000.00	46,029,053.53	617,212,752.58	889,759,376.28	(949,494,419.66)
二、 本年增減變動金額							
(一) 綜合(虧損)收益總額.....	-	-	(1,755,000.00)	-	(21,441,711.81)	27,021,758.10	3,825,046.29
(二) 股東投入和減少資本							
1. 股東投入資本.....	1,244,318.00	-	-	-	-	92,392,052.14	93,636,370.14
2. 股份支付計入所有者權益的金額							
(附註(十二)2) ..	-	41,828,229.62	-	-	-	-	41,828,229.62
3. 其他(附註(八)2) ..	-	(99,795,299.05)	-	-	-	(78,790,252.53)	(178,585,551.58)
(三) 收購子公司增加.....	-	-	-	-	-	425,007,078.92	425,007,078.92
(四) 利潤分配							
1. 對股東的分配.....	-	-	-	-	(530,000,000.00)	-	(530,000,000.00)
(五) 取消特殊股東權利(附註(六)37)	-	5,896,058,077.00	-	-	-	-	5,896,058,077.00
(六) 所有者權益內部結轉							
1. 其他綜合收益結轉留存收益...	-	-	1,406,000.00	-	(1,406,000.00)	-	-
2. 整體改制變更為股份有限公司...	657,784,090.00	(2,032,150,516.47)	-	(46,029,053.53)	1,420,395,480.00	-	-
(七) 其他(附註(六)37)	-	(135,000,000.00)	-	-	-	-	(135,000,000.00)
三、 本年年末餘額.....	720,000,000.00	1,107,124,297.05	-	-	1,484,760,520.77	1,355,390,012.91	4,667,274,830.73

附註為歷史財務資料的組成部分

附 錄 一

會 計 師 報 告

公司所有者權益變動表

人民幣元

項目		2024年度					
		股本	資本公積	其他綜合收益	盈餘公積	(累計虧損) 未分配利潤	所有者權益合計
一、	本年初餘額	720,000,000.00	1,345,073,796.10	-	-	(142,335,661.25)	1,922,738,134.85
二、	本年增減變動金額						
	(一) 綜合收益總額	-	-	-	-	804,733,652.74	804,733,652.74
	(二) 股東投入和減少資本						
	1. 股份支付計入 所有者權益的 金額(附註(十二)2).....	-	40,172,243.88	-	-	-	40,172,243.88
	(三) 利潤分配						
	1. 對股東的分配.....	-	-	-	-	(362,500,000.00)	(362,500,000.00)
	2. 提取盈餘公積.....	-	-	-	81,532,790.99	(81,532,790.99)	-
三、	本年年末餘額	720,000,000.00	1,385,246,039.98	-	81,532,790.99	218,365,200.50	2,405,144,031.47

附 錄 一

會 計 師 報 告

人民幣元

項 目	2023年度					
	股本／實收資本	資本公積	其他綜合收益	盈餘公積	累計虧損	所有者權益合計
一、 本年年初餘額	60,971,592.00	(2,560,661,994.05)	349,000.00	46,029,053.53	(1,261,840,952.27)	(3,715,153,300.79)
二、 本年增減變動金額						
(一) 綜合(虧損)收益總額	-	-	(1,755,000.00)	-	230,515,811.02	228,760,811.02
(二) 股東投入和減少資本						
1. 股東投入資本	1,244,318.00	-	-	-	-	1,244,318.00
2. 股份支付計入所有者權益的 金額(附註(十二)2)	-	41,828,229.62	-	-	-	41,828,229.62
(三) 利潤分配						
1. 對股東的分配	-	-	-	-	(530,000,000.00)	(530,000,000.00)
(四) 取消特殊股東權利(附註(六)37)	-	5,896,058,077.00	-	-	-	5,896,058,077.00
(五) 所有者權益內部結轉						
1. 其他綜合收益結轉留存收益	-	-	1,406,000.00	-	(1,406,000.00)	-
2. 整體改制變更為股份有限公 司	657,784,090.00	(2,032,150,516.47)	-	(46,029,053.53)	1,420,395,480.00	-
三、 本年年末餘額	720,000,000.00	1,345,073,796.10	-	-	(142,335,661.25)	1,922,738,134.85

附註為歷史財務資料的組成部分

(一) 公司基本情況

1、 公司概況

君樂寶乳業集團股份有限公司(以下簡稱「公司」、「貴公司」)是一家於2000年4月21日在中華人民共和國河北省註冊的有限責任公司，公司總部位於河北省石家莊市，於2023年12月由君樂寶乳業集團有限公司(曾用名：石家莊君樂寶乳業有限公司)整體改制變更為股份有限公司。

自成立以來，經過歷次股權變更，截至2020年12月31日，貴公司註冊資本及實收資本為人民幣52,351,700.00元。

2021年5月12日，貴公司召開股東會並作出股東會決議，公司註冊資本由人民幣52,351,700.00元增加至人民幣60,439,089.00元，新增註冊資本人民幣8,087,389.00元以人民幣1,215,000,000.00元的價格分別由員工持股平台珠海橫琴樂慧瑞晟企業管理中心(有限合夥)(以下簡稱「珠海橫琴樂慧瑞晟」)認繳人民幣4,207,240.00元註冊資本、珠海橫琴悅慧興泓企業管理中心(有限合夥)(以下簡稱「珠海橫琴悅慧興泓」)認繳人民幣2,994,863.00元註冊資本及珠海橫琴悅慧興泓壹號企業管理中心(有限合夥)(以下簡稱「珠海橫琴悅慧興泓壹號」)認繳人民幣885,286.00元註冊資本。

2021年12月6日，貴公司召開股東會並作出股東會決議，公司註冊資本增加至人民幣60,971,592.00元，本次增加註冊資本人民幣532,503.00元由天津博佳三寶股權投資基金合夥企業(有限合夥)(以下簡稱「天津博佳三寶」)以貨幣資金人民幣100,000,000.00元的價格認繳。

2023年8月12日，貴公司召開股東會並作出股東會決議，公司註冊資本增加至人民幣62,215,910.00元，本次新增註冊資本人民幣1,244,318.00元由員工持股平台石家莊臻樂誠企業管理中心(有限合夥)(以下簡稱「石家莊臻樂誠」)以貨幣資金人民幣1,244,318.00元的價格認繳。

2023年12月15日，貴公司召開股東會並作出股東會決議，公司整體改制變更為股份有限公司。由全體發起人以其持有的君樂寶乳業集團有限公司截至2023年8月31日經審計的淨資產扣除於2023年9月13日決議向全體股東派發的現金股利，折合為貴公司的註冊資本(股本)人民幣720,000,000.00元，計720,000,000股，每股面值人民幣1元。

貴公司及子公司（以下簡稱「貴集團」）實際從事的主要經營活動是乳製品研發、生產及銷售，牧業養殖。

貴公司的直接及最終控制人為魏立華。

在往績記錄期間，貴公司未編製經審計的法定財務報表。

（二）歷史財務資料的編製基礎

編製基礎

歷史財務資料符合中華人民共和國財政部（「財政部」頒佈的所有適用的企業會計準則（「中國企業會計準則」））的要求。重要會計政策的進一步詳情載於附註（三）。

財政部已頒佈多項新制度及經修訂的中國企業會計準則。就編製歷史財務資料而言，除於2025年1月1日開始的會計期間尚未生效的任何新準則或詮釋外，貴集團已於往績記錄期間採納所有適用的新制定及經修訂中國企業會計準則。

歷史財務資料亦遵守香港聯合交易所有限公司證券上市規則的適用披露規定。

持續經營

貴集團於2024年12月31日的淨流動負債為人民幣5,276,219,630.70元，管理層綜合考慮了貴集團可獲得的資金來源主要包括貴集團從經營活動中持續取得的淨現金流入以及尚未使用的銀行授信額度，於2024年12月31日貴集團尚未使用的敞口授信額度為人民幣8,650,484,142.63元。基於貴集團與主要合作銀行良好的長期業務合作關係，貴集團確信能繼續從相關銀行授予的授信額度內提取借款。貴集團對自2024年12月31日起12個月的持續經營能力進行了評價，未發現對持續經營能力產生重大懷疑的事項和情況。因此，本歷史財務資料系在持續經營假設的基礎上編製。

記賬基礎和計價原則

貴集團會計核算以權責發生制為記賬基礎。除某些金融工具以公允價值計量外，本歷史財務資料以歷史成本作為計量基礎。資產如果發生減值，則按照相關規定計提相應的減值準備。

在歷史成本計量下，資產按照購置時支付的現金或者現金等價物的金額或者所付出的對價的公允價值計量。負債按照因承擔現時義務而實際收到的款項或者資產的金額，或者承擔現時義務的合同金額，或者按照日常活動中為償還負債預期需要支付的現金或者現金等價物的金額計量。

公允價值是市場參與者在計量日發生的有序交易中，出售一項資產所能收到或者轉移一項負債所需支付的價格。無論公允價值是可觀察到的還是採用估值技術估計的，在本歷史財務資料中計量或披露的公允價值均在此基礎上予以確定。

對於以交易價格作為初始確認時的公允價值，且在公允價值後續計量中使用了涉及不可觀察輸入值的估值技術的金融資產，在估值過程中校正該估值技術，以使估值技術確定的初始確認結果與交易價格相等。

公允價值計量基於公允價值的輸入值的可觀察程度以及該等輸入值對公允價值計量整體的重要性，被劃分為三個層次：

- 第一層次輸入值是在計量日能夠取得的相同資產或負債在活躍市場上未經調整的報價。
- 第二層次輸入值是除第一層次輸入值外相關資產或負債直接或間接可觀察的輸入值。
- 第三層次輸入值是相關資產或負債的不可觀察輸入值。

(三) 重要會計政策及會計估計

1、 會計期間

貴集團的會計年度為公曆年度，即每年1月1日起至12月31日止。

2、 營業週期

營業週期是指企業從購買用於加工的資產起至實現現金或現金等價物的期間。貴公司的營業週期為12個月。

3、 記賬本位幣

人民幣為 貴公司及境內子公司經營所處的主要經濟環境中的貨幣， 貴公司及境內子公司以人民幣為記賬本位幣。 貴公司之境外子公司根據其經營所處的主要經濟環境中的貨幣確定其記賬本位幣。 貴公司編製本財務報表時所採用的貨幣為人民幣。

4、 重要性標準確定方法和選擇依據

在編製和列報歷史財務資料時， 貴集團遵循重要性原則。在合理預期下，歷史財務資料某項目的省略或錯報會影響使用者據此作出經濟決策的，該項目具有重要性。在判斷重要性時， 貴集團根據所處具體環境，從項目的性質（是否屬於 貴集團日常活動、是否顯著影響 貴集團的財務狀況、經營成果和現金流量等因素）和金額（佔 貴集團關鍵財務指標，包括營業收入、營業成本、淨利潤、資產總額、負債總額及所有者權益總額等的比重或所屬歷史財務資料單列項目金額的比重）兩方面予以判斷。

5、 同一控制下和非同一控制下企業合併的會計處理方法

企業合併分為同一控制下的企業合併和非同一控制下的企業合併。

非同一控制下的企業合併及商譽

參與合併的企業在合併前後不受同一方或相同的多方最終控制，為非同一控制下的企業合併。

合併成本指購買方為取得被購買方的控制權而付出的資產、發生或承擔的負債和發行的權益性工具的公允價值。通過多次交易分步實現非同一控制下的企業合併的，合併成本為購買日支付的對價與購買日之前已經持有的被購買方的股權在購買日的公允價值之和。購買方為企業合併發生的審計、法律服務、評估諮詢等中介費用以及其他相關管理費用，於發生時計入當期損益。

購買方在合併中所取得的被購買方符合確認條件的可辨認資產、負債及或有負債在購買日以公允價值計量。

當合併協議中約定根據未來一項／多項或有事項的發生，購買方需追加／要求返還之前已經支付的合併對價時，貴集團將合併協議約定的或有對價確認為一項負債／資產，作為企業合併轉移對價的一部分，按照其在購買日的公允價值計入企業合併成本。購買日後12個月內，若出現對購買日已存在情況的新的或者進一步證據而需要調整或有對價的，將予以確認並對原計入商譽的金額進行調整。其他情況下發生的或有對價變化或調整，按照《企業會計準則第22號－金融工具確認和計量》等相關規定計量，發生的變化或調整計入當期損益。

合併成本大於合併中取得的被購買方可辨認淨資產公允價值份額的差額，作為一項資產確認為商譽並按成本進行初始計量。合併成本小於合併中取得的被購買方可辨認淨資產公允價值份額的，首先對取得的被購買方各項可辨認資產、負債及或有負債的公允價值以及合併成本的計量進行覆核，覆核後合併成本仍小於合併中取得的被購買方可辨認淨資產公允價值份額的，計入當期損益。

因企業合併形成的商譽在歷史財務資料中單獨列報，並按照成本扣除累計減值準備後的金額計量。

6、 控制的判斷標準和歷史財務資料的編製方法

6.1 控制的判斷標準

控制是指投資方擁有對被投資方的權力，通過參與被投資方的相關活動而享有可變回報，並且有能力運用對被投資方的權力影響其回報金額。一旦相關事實和情況的變化導致上述控制定義涉及的相關要素發生了變化，貴集團將進行重新評估。

6.2 歷史財務資料的編製方法

歷史財務資料的合併範圍以控制為基礎予以確定。

子公司的合併起始於 貴集團獲得對該子公司的控制權時，終止於 貴集團喪失對該子公司的控制權時。

對於 貴集團處置的子公司，處置日（喪失控制權的日期）前的經營成果和現金流量已經適當地包括在合併利潤表和合併現金流量表中。

對於通過非同一控制下的企業合併取得的子公司，其自購買日（取得控制權的日期）起的經營成果及現金流量已經適當地包括在合併利潤表和合併現金流量表中。

對於通過同一控制下的企業合併取得的子公司或吸收合併下的被合併方，無論該項企業合併發生在報告期的任一時點，視同該子公司或被合併方同受最終控制方控制之日起納入 貴集團的合併範圍，其自報告期最早期間期初或同受最終控制方控制之日起的經營成果和現金流量已適當地包括在合併利潤表和合併現金流量表中。

子公司採用的主要會計政策和會計期間按照 貴公司統一規定的會計政策和會計期間釐定。

貴公司與子公司及子公司相互之間發生的內部交易對歷史財務資料的影響於合併時抵銷。

子公司所有者權益中不屬於公司的份額作為少數股東權益，在合併資產負債表中所有者權益項目下以「少數股東權益」項目列示。子公司當期淨損益中屬於少數股東權益的份額，在合併利潤表中淨利潤項目下以「少數股東損益」項目列示。

少數股東分擔的子公司的虧損超過了少數股東在該子公司期初所有者權益中所享有的份額，其餘額仍沖減少數股東權益。

附錄一

會計師報告

對於購買子公司少數股權或因處置部分股權投資但沒有喪失對該子公司控制權的交易，作為權益性交易核算，調整歸屬於公司所有者權益和少數股東權益的賬面價值以反映其在子公司中相關權益的變化。少數股東權益的調整額與支付／收到對價的公允價值之間的差額調整資本公積，資本公積不足沖減的，調整留存收益。

通過多次交易分步取得被購買方的股權，最終形成非同一控制下的企業合併的，分別是否屬於「一攬子交易」進行處理：屬於「一攬子交易」的，將各項交易作為一項取得控制權的交易進行會計處理。不屬於「一攬子交易」的，在購買日作為取得控制權的交易進行會計處理，購買日之前持有的被購買方的股權按該股權在購買日的公允價值進行重新計量，公允價值與賬面價值之間的差額計入當期損益；購買日前持有的被購買方的股權涉及權益法核算下的其他綜合收益、其他所有者權益變動的，轉為購買日所屬當期收益。

因處置部分股權投資或其他原因喪失了對原有子公司控制權的，剩餘股權按照其在喪失控制權日的公允價值進行重新計量。處置股權取得的對價與剩餘股權公允價值之和，減去按原持股比例計算應享有原子公司自購買日開始持續計算的淨資產的份額之間的差額，計入喪失控制權當期的投資收益，同時沖減商譽。與原有子公司股權投資相關的其他綜合收益，在喪失控制權時轉為當期投資收益。

7、 現金及現金等價物的確定標準

現金是指庫存現金以及可以隨時用於支付的存款。現金等價物是指 貴集團持有的期限短（一般指從購買日起三個月內到期）、流動性強、易於轉換為已知金額現金、價值變動風險很小的投資。

8、 外幣業務

8.1 外幣業務

外幣交易在初始確認時採用交易發生日的即期匯率折算。

於資產負債表日，外幣貨幣性項目採用該日即期匯率折算為人民幣，因該日的即期匯率與初始確認時或者前一資產負債表日即期匯率不同而產生的匯兌差額，均計入當期損益。

8.2 外幣財務報表折算

為編製歷史財務資料，境外經營的外幣財務報表按以下方法折算為人民幣報表：資產負債表中的所有資產、負債類項目按資產負債表日的即期匯率折算；所有者權益項目按發生時的即期匯率折算；利潤表中的所有項目及反映利潤分配發生額的項目按與交易發生日即期匯率近似的匯率折算；折算後資產類項目與負債類項目和所有者權益類項目合計數的差額確認為其他綜合收益並計入所有者權益。

外幣現金流量以及境外子公司的現金流量，採用與現金流量發生日即期匯率近似的匯率折算，匯率變動對現金及現金等價物的影響額，作為調節項目，在現金流量表中以「匯率變動對現金及現金等價物的影響額」單獨列示。上年年末數和上年實際數按照上年財務報表折算後的數額列示。

9、金融工具

貴集團在成為金融工具合同的一方時確認一項金融資產或金融負債。

對於以常規方式購買或出售金融資產的，在交易日確認將收到的資產和為此將承擔的負債，或者在交易日終止確認已出售的資產。

金融資產和金融負債在初始確認時以公允價值計量（金融資產和金融負債的公允價值的確定方法參見附註（二）中記賬基礎和計價原則的相關披露）。對於以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產和金融負債，相關的交易費用直接計入當期損益；對於其他類別的金融資產和金融負債，相關交易費用計入初始確認金額。當 貴

集團按照《企業會計準則第14號——收入》（「收入準則」）初始確認未包含重大融資成份或不考慮不超過一年的合同中的融資成份的應收賬款時，按照收入準則定義的交易價格進行初始計量。

實際利率法是指計算金融資產或金融負債的攤餘成本以及將利息收入或利息費用分攤計入各會計期間的方法。

實際利率，是指將金融資產或金融負債在預計存續期的估計未來現金流量，折現為該金融資產賬面餘額或該金融負債攤餘成本所使用的利率。在確定實際利率時，在考慮金融資產或金融負債所有合同條款（如提前還款、展期、看漲期權或其他類似期權等）的基礎上估計預期現金流量，但不考慮預期信用損失。

金融資產或金融負債的攤餘成本是以該金融資產或金融負債的初始確認金額扣除已償還的本金，加上或減去採用實際利率法將該初始確認金額與到期日金額之間的差額進行攤銷形成的累計攤銷額，再扣除累計計提的損失準備（僅適用於金融資產）。

9.1 金融資產的分類、確認與計量

初始確認後，貴集團對不同類別的金融資產，分別以攤餘成本、以公允價值計量且其變動計入其他綜合收益或以公允價值計量且其變動計入當期損益進行後續計量。

金融資產的合同條款規定在特定日期產生的現金流量僅為對本金和以未償付本金金額為基礎的利息的支付，且貴集團管理該金融資產的業務模式是以收取合同現金流量為目標，則貴集團將該金融資產分類為以攤餘成本計量的金融資產。此類金融資產包括貨幣資金、應收賬款、應收票據、其他應收款、其他流動資產——委託貸款和長期應收款等。

初始確認時，貴集團可以單項金融資產為基礎，不可撤銷地將非同一控制下的企業合併中確認的或有對價以外的非交易性權益工具投資指定為以公允價值計量且其變動計入其他綜合收益的金融資產。此類金融資產作為其他權益工具投資列示。

附錄一

會計師報告

金融資產滿足下列條件之一的，表明 貴集團持有該金融資產的目的是交易性的：

- 取得相關金融資產的目的，主要是為了近期出售。
- 相關金融資產在初始確認時屬於集中管理的可辨認金融工具組合的一部分，且有客觀證據表明近期實際存在短期獲利模式。
- 相關金融資產屬於衍生工具。但符合財務擔保合同定義的衍生工具以及被指定為有效套期工具的衍生工具除外。

以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產包括分類為以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產和指定為以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產：

- 不符合分類為以攤餘成本計量的金融資產、以公允價值計量且其變動計入其他綜合收益的金融資產條件的金融資產均分類為以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產。
- 在初始確認時，為消除或顯著減少會計錯配， 貴集團可以將金融資產不可撤銷地指定為以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產。

9.1.1 以攤餘成本計量的金融資產

以攤餘成本計量的金融資產採用實際利率法，按攤餘成本進行後續計量，發生減值時或終止確認產生的利得或損失，計入當期損益。

貴集團對以攤餘成本計量的金融資產按照實際利率法確認利息收入，除非該類金融資產在後續期間成為已發生信用減值的金融資產， 貴集團在後續期間，按照該金融資產的攤餘成本和實際利率計算確定其利息收入。若該金融工具在後續期間因其信用風險有所改善而不再存在信用減值，並且這一改善可與應用上述規定之後發生的某一事件相聯繫， 貴集團轉按實際利率乘以該金融資產賬面餘額來計算確定利息收入。

9.1.2 以公允價值計量且其變動計入其他綜合收益的金融資產

指定為以公允價值計量且其變動計入其他綜合收益的非交易性權益工具投資的公允價值變動在其他綜合收益中進行確認，該金融資產終止確認時，之前計入其他綜合收益的累計利得或損失從其他綜合收益中轉出，計入留存收益。 貴集團持有該等非交易性權益工具投資期間，在 貴集團收取股利的權利已經確立，與股利相關的經濟利益很可能流入 貴集團，且股利的金額能夠可靠計量時，確認股利收入並計入當期損益。

9.1.3 以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產

以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產以公允價值進行後續計量，公允價值變動形成的利得或損失以及與該金融資產相關的股利和利息收入計入當期損益。

9.2 金融工具減值

貴集團對以攤餘成本計量的金融資產以預期信用損失為基礎進行減值會計處理並確認損失準備。

貴集團對由收入準則規範的交易形成的應收票據及應收賬款，以及由《企業會計準則第21號——租賃》規範的交易形成的租賃應收款按照相當於整個存續期內預期信用損失的金額計量損失準備。

對於其他金融工具，貴集團在每個資產負債表日評估相關金融工具的信用風險自初始確認後的變動情況。若該金融工具的信用風險自初始確認後已顯著增加，貴集團按照相當於該金融工具整個存續期內預期信用損失的金額計量其損失準備；若該金融工具的信用風險自初始確認後並未顯著增加，貴集團按照相當於該金融工具未來12個月內預期信用損失的金額計量其損失準備。信用損失準備的增加或轉回金額，作為減值損失或利得計入當期損益。

貴集團在前一會計期間已經按照相當於金融工具整個存續期內預期信用損失的金額計量了損失準備，但在當期資產負債表日，該金融工具已不再屬於自初始確認後信用風險顯著增加的情形的，貴集團在當期資產負債表日按照相當於未來12個月內預期信用損失的金額計量該金融工具的損失準備，由此形成的損失準備的轉回金額作為減值利得計入當期損益。

9.2.1 信用風險顯著增加

貴集團利用可獲得的合理且有依據的前瞻性信息，通過比較金融工具在資產負債表日發生違約的風險與在初始確認日發生違約的風險，以確定金融工具的信用風險自初始確認後是否已顯著增加。

貴集團在評估信用風險是否顯著增加時會考慮如下因素：

- (1) 預期將導致債務人履行其償債義務的能力發生顯著變化的業務、財務或經濟狀況是否發生不利變化。

- (2) 債務人經營成果實際或預期是否發生顯著變化。
- (3) 債務人所處的監管、經濟或技術環境是否發生顯著不利變化。
- (4) 債務人預期表現和還款行為是否發生顯著變化。

無論經上述評估後信用風險是否顯著增加，當金融工具合同付款已發生逾期超過（含）30日，則表明該金融工具的信用風險已經顯著增加。

於資產負債表日，若 貴集團判斷金融工具只具有較低的信用風險，則 貴集團假定該金融工具的信用風險自初始確認後並未顯著增加。如果金融工具的違約風險較低，借款人在短期內履行其合同現金流量義務的能力很強，並且即使較長時期內經濟形勢和經營環境存在不利變化但未必一定降低借款人履行其合同現金義務，則該金融工具被視為具有較低的信用風險。

9.2.2 已發生信用減值的金融資產

當 貴集團預期對金融資產未來現金流量具有不利影響的一項或多項事件發生時，該金融資產成為已發生信用減值的金融資產。金融資產已發生信用減值的證據包括下列可觀察信息：

- (1) 發行方或債務人發生重大財務困難；
- (2) 債務人違反合同，如償付利息或本金違約或逾期等；
- (3) 債權人出於與債務人財務困難有關的經濟或合同考慮，給予債務人在任何其他情況下都不會做出的讓步；
- (4) 債務人很可能破產或進行其他財務重組。

基於 貴集團內部信用風險管理，當內部建議的或外部獲取的信息中表明金融工具債務人不能全額償付包括 貴集團在內的債權人（不考慮 貴集團取得的任何擔保），則 貴集團認為發生違約事件。

9.2.3 預期信用損失的確定

貴集團採用單項或組合評估方式確定相關金融資產的預期信用損失：

- 對於金融資產和租賃應收款，信用損失為 貴集團應收取的合同現金流量與預期收取的現金流量之間差額的現值。
- 對於資產負債表日已發生信用減值但並非購買或源生已發生信用減值的金融資產，信用損失為該金融資產賬面餘額與按原實際利率折現的估計未來現金流量的現值之間的差額。

貴集團計量金融工具預期信用損失的方法反映的因素包括：通過評價一系列可能的結果而確定的無偏概率加權平均金額；貨幣時間價值；在資產負債表日無須付出不必要的額外成本或努力即可獲得的有關過去事項、當前狀況以及未來經濟狀況預測的合理且有依據的信息。

9.2.4 減記金融資產

當 貴集團不再合理預期金融資產合同現金流量能夠全部或部分收回的，直接減記該金融資產的賬面餘額。這種減記構成相關金融資產的終止確認。

9.3 金融資產的轉移

滿足下列條件之一的金融資產，予以終止確認：(1)收取該金融資產現金流量的合同權利終止；(2)該金融資產已轉移，且將金融資產所有權上幾乎所有的風險和報酬轉移給轉入方；(3)該金融資產已轉移，雖然 貴集團既沒有轉移也沒有保留金融資產所有權上幾乎所有的風險和報酬，但是未保留對該金融資產的控制。

金融資產整體轉移滿足終止確認條件的，將所轉移金融資產在終止確認日的賬面價值及因轉移金融資產而收到的對價的差額計入當期損益。若 貴集團轉移的金融資產是指定為以公允價值計量且其變動計入其他綜合收益的非交易性權益工具投資，之前計入其他綜合收益的累計利得或損失從其他綜合收益中轉出，計入未分配利潤。

金融資產整體轉移未滿足終止確認條件的， 貴集團繼續確認所轉移的金融資產整體，並將收到的對價確認為金融負債。

9.4 金融負債和權益工具的分類

貴集團根據所發行金融工具的合同條款及其所反映的經濟實質而非僅以法律形式，結合金融負債和權益工具的定義，在初始確認時將該金融工具或其組成部分分類為金融負債或權益工具。

9.4.1 金融負債的分類、確認及計量

金融負債在初始確認時劃分為以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融負債和其他金融負債。

9.4.1.1 以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融負債

對於屬於金融負債的衍生工具、非同一控制下企業合併中 貴集團作為購買方確認的或有對價形成的金融負債， 貴集團採用公允價值進行計量，且將其變動計入當期損益。

9.4.1.2 其他金融負債

其他金融負債按攤餘成本進行後續計量，終止確認或攤銷產生的利得或損失計入當期損益。 貴集團的其他金融負債主要包括應付票據、應付賬款、其他應付款、短期借款、其他流動負債 — 少數股東股權回購義務、長期借款和長期應付款。

9.4.2 金融負債的終止確認

金融負債的現時義務全部或部分已經解除的，終止確認該金融負債或其一部分。 貴集團（借入方）與借出方之間簽訂協議，以承擔新金融負債方式替換原金融負債，且新金融負債與原金融負債的合同條款實質上不同的， 貴集團終止確認原金融負債，並同時確認新金融負債。

金融負債全部或部分終止確認的，將終止確認部分的賬面價值與支付的對價（包括轉出的非現金資產或承擔的新金融負債）之間的差額，計入當期損益。

9.4.3 權益工具

權益工具是指能證明擁有 貴集團在扣除所有負債後的資產中的剩餘權益的合同。 貴集團發行(含再融資)、回購、出售或註銷權益工具作為權益的變動處理。 貴集團不確認權益工具的公允價值變動。與權益性交易相關的交易費用從權益中扣減。

貴集團對權益工具持有方的分配作為利潤分配處理，發放的股票股利不影響所有者權益總額。

9.4.4 對少數股權遠期收購義務／看跌期權的會計處理

非同一控制下企業合併中，如果 貴集團存在對少數股東的遠期收購義務或向少數股東簽出一項看跌期權，在合併財務報表中， 貴集團承擔了一項不能無條件避免的支付現金或其他金融資產回購自身權益工具的合同義務，在合併日將該回購義務確認為一項金融負債，金額為回購所需支付金額的現值。

9.5 金融資產和金融負債的抵銷

當 貴集團具有抵銷已確認金融資產和金融負債金額的法定權利，且該種法定權利是當前可執行的，同時 貴集團計劃以淨額結算或同時變現該金融資產和清償該金融負債時，金融資產和金融負債以相互抵銷後的金額在資產負債表內列示。除此以外，金融資產和金融負債在資產負債表內分別列示，不予相互抵銷。

10、 應收賬款

10.1 應收賬款的預期信用損失的確定方法及會計處理方法

除對信用風險特徵顯著不同的應收賬款以單項資產為基礎評估預期信用損失外， 貴集團對應收賬款在組合基礎上採用減值矩陣確定應收賬款的預期信用損失。應收賬款預期信用損失準備的增加或轉回金額，作為信用減值損失或利得計入當期損益。

10.2 按照信用風險特徵組合計提壞賬準備的組合類別及確定依據

貴集團以共同風險特徵為依據將應收賬款分為經銷商、電商、KA客戶、特渠及其他組別。貴集團採用的共同信用風險特徵包括客戶類別及賬齡等。

10.3 基於賬齡確認信用風險特徵組合的賬齡的計算方法

貴集團以應收賬款的賬齡作為信用風險特徵，採用減值矩陣確定其信用損失。賬齡自其初始確認日起算。修改應收賬款的條款和條件但不導致應收賬款終止確認的，賬齡連續計算。

10.4 按照單項計提壞賬準備的單項計提判斷標準

貴集團對因信用風險與組合信用風險顯著不同的應收賬款單項評估信用風險。

11、其他應收款和長期應收款

11.1 其他應收款和長期應收款的預期信用損失的確定方法及會計處理方法

除對信用風險特徵顯著不同的其他應收款以單項資產為基礎評估預期信用損失外，貴集團對其他應收款在組合基礎上確定其預期信用損失。貴集團對長期應收款在單項資產的基礎上確定其預期信用損失。

預期信用損失準備的增加或轉回金額，作為信用減值損失或利得計入當期損益。

11.2 按照信用風險特徵組合計提壞賬準備的組合類別及確定依據

貴集團以共同風險特徵為依據，將其他應收款分為不同組別。貴集團採用的共同信用風險特徵包括應收款項性質、逾期狀況、債務人所處行業、債務人公司規模等。

11.3 基於賬齡確認信用風險特徵組合的賬齡的計算方法

賬齡自其初始確認日起算。

12、 存貨

12.1 存貨類別、發出計價方法、盤存制度、低值易耗品和包裝物的攤銷方法

12.1.1 存貨類別

貴集團的存貨主要包括原材料、庫存商品、周轉材料、包裝物、消耗性生物資產、發出商品、低值易耗品、委託加工物資、房地產開發成本及房地產開發產品等。存貨按成本進行初始計量，存貨成本包括採購成本、加工成本和其他使存貨達到目前場所和狀態所發生的支出。房地產開發成本包括土地出讓金、基礎配套設施支出、建築安裝工程支出、開發項目完工之前所發生的借款費用及開發過程中的其他相關費用。

12.1.2 發出存貨的計價方法

存貨發出時，採用加權平均法或個別計價法確定發出存貨的實際成本。

12.1.3 存貨的盤存制度

存貨盤存制度為永續盤存制。

12.1.4 低值易耗品和包裝物的攤銷方法

包裝物和低值易耗品採用一次轉銷法進行攤銷。

12.2 存貨跌價準備的確認標準和計提方法

資產負債表日，存貨按照成本與可變現淨值孰低計量。當其可變現淨值低於成本時，提取存貨跌價準備。

可變現淨值是指在日常活動中，存貨的估計售價減去至完工時估計將要發生的成本、估計的銷售費用以及相關稅費後的金額。在確定存貨的可變現淨值時，以取得的確鑿證據為基礎，同時考慮持有存貨的目的以及資產負債表日後事項的影響。

計提存貨跌價準備後，如果以前減記存貨價值的影響因素已經消失，導致存貨的可變現淨值高於其賬面價值的，在原已計提的存貨跌價準備金額內予以轉回，轉回的金額計入當期損益。

12.3 按照組合計提存貨跌價準備的組合類別及確定依據、不同類別存貨可變現淨值的確定依據

貴集團對於數量繁多、單價較低的存貨，按存貨類別計提存貨跌價準備，故將存貨分為原材料、庫存商品、周轉材料、包裝物、消耗性生物資產、發出商品、低值易耗品、委託加工物資、房地產開發成本及房地產開發產品組合計提存貨跌價準備。直接用於出售的庫存商品、發出商品及消耗性生物資產在正常生產經營過程中以該存貨的估計售價減去估計的銷售費用和相關稅費後的金額確定其可變現淨值；需要經過加工的存貨在正常生產經營過程中以所生產的產成品的估計售價減去至完工時估計將要發生的成本、估計的銷售費用和相關稅費後的金額確定其可變現淨值；資產負債表日，同一項存貨中一部分有合同價格約定、其他部分不存在合同價格的，分別確定其可變現淨值，並與其對應的成本進行比較，分別確定存貨跌價準備的計提或轉回的金額。

13、 長期股權投資

13.1 共同控制、重大影響的判斷標準

控制是指投資方擁有對被投資方的權力，通過參與被投資方的相關活動而享有可變回報，並且有能力運用對被投資方的權力影響其回報金額。共同控制是指按照相關約定對某項安排所共有的控制，並且該安排的相關活動必須經過分享控制權的參與方一致同意後才能決策。重大影響是指對被投資方的財務和經營政策有參與決策的權力，但並不能夠控制或者與其他方一起共同控制這些政策的制定。在確定能否對被投資單位實施控制或施加重大影響時，已考慮投資方和其他方持有的被投資單位當期可轉換公司債券、當期可執行認股權證等潛在表決權因素。

13.2 初始投資成本的確定

對於非同一控制下的企業合併取得的長期股權投資，在購買日按照合併成本作為長期股權投資的初始投資成本。通過多次交易分步取得被購買方的股權，最終形成非同一控制下的企業合併的，分別是否屬於「一攬子交易」進行處理：屬於「一攬子交易」的，將各項交易作為一項取得控制權的交易進行會計處理。不屬於「一攬子交易」的，按照原持有被購買方的股權投資賬面價值加上新增投資成本之和，作為改按成本法核算的長期股權投資的初始投資成本。原持有的股權採用權益法核算的，相關其他綜合收益暫不進行會計處理。原持有股權投資為指定為以公允價值計量且其變動計入其他綜合收益的非交易性權益工具投資的，其公允價值與賬面價值之間的差額，以及原計入其他綜合收益的累計公允價值變動轉入留存收益。

合併方或購買方為企業合併發生的審計、法律服務、評估諮詢等中介費用以及其他相關管理費用，於發生時計入當期損益。

除企業合併形成的長期股權投資外其他方式取得的長期股權投資，按成本進行初始計量。對於因追加投資能夠對被投資單位實施重大影響或實施共同控制但不構成控制的，長期股權投資成本為按照《企業會計準則第22號——金融工具確認和計量》確定的原持有股權投資的公允價值加上新增投資成本之和。

13.3 後續計量及損益確認方法

13.3.1 按成本法核算的長期股權投資

公司財務報表採用成本法核算對子公司的長期股權投資。子公司是指 貴集團能夠對其實施控制的被投資主體。

採用成本法核算的長期股權投資按初始投資成本計量。追加或收回投資調整長期股權投資的成本。當期投資收益按照享有被投資單位宣告發放的現金股利或利潤確認。

13.3.2 按權益法核算的長期股權投資

貴集團對聯營企業的投資採用權益法核算。聯營企業是指 貴集團能夠對其施加重大影響的被投資單位。

採用權益法核算時，長期股權投資的初始投資成本大於投資時應享有被投資單位可辨認淨資產公允價值份額的，不調整長期股權投資的初始投資成本；初始投資成本小於投資時應享有被投資單位可辨認淨資產公允價值份額的，其差額計入當期損益，同時調整長期股權投資的成本。

採用權益法核算時，按照應享有或應分擔的被投資單位實現的淨損益和其他綜合收益的份額，分別確認投資收益和其他綜合收益，同時調整長期股權投資的賬面價值；按照被投資單位宣告分派的利潤或現金股利計算應享有的部分，相應減少長期股權投資的賬面價值；對於被投資單位除淨損益、其他綜合收益和利潤分配以外所有者權益的其他變動，調整長期股權投資的賬面價值並計入資本公積。在確認應享有被投資單位淨損益的份額時，以取得投資時被投資單位各項可辨認資產等的公允價值為基礎，對被投資單位的淨利潤進行調整後確認。被投資單位採用的會計政策及會計期間與 貴公司不一致的，按照 貴公司的會計政策及會計期間對被投資單位的財務報表進行調整，並據以確認投資收益和其他綜合收益。對於 貴集團與聯營企業之間發生的交易，投出或出售的資產不構成業務的，未實現內部交易損益按照享有的比例計算歸屬於 貴集團的部分予以抵銷，在此基礎上確認投資損益。但 貴集團與被投資單位發生的未實現內部交易損失，屬於所轉讓資產減值損失的，不予以抵銷。

在確認應分擔被投資單位發生的淨虧損時，以長期股權投資的賬面價值和其他實質上構成對被投資單位淨投資的長期權益減記至零為限。此外，如 貴集團對被投資單位負有承擔額外損失的義務，則按預計承擔的義務確認預計負債，計入當期投資損失。被投資單位以後期間實現淨利潤的， 貴集團在收益分享額彌補未確認的虧損分擔額後，恢復確認收益分享額。

13.4 長期股權投資處置

處置長期股權投資時，其賬面價值與實際取得價款的差額，計入當期損益。採用權益法核算的長期股權投資，處置後的剩餘股權仍採用權益法核算的，原採用權益法核算而確認的其他綜合收益採用與被投資單位直接處置相關資產或負債相同的基礎進行會計處理並按比例結轉；因被投資方除淨損益、其他綜合收益和利潤分配以外的其他所有者權益變動而確認的所有者權益，按比例結轉入當期損益。

貴集團因處置部分股權投資喪失了對被投資單位的控制的，在編製個別財務報表時，處置後的剩餘股權能夠對被投資單位實施共同控制或施加重大影響的，改按權益法核算，並對該剩餘股權視同自取得時即採用權益法核算進行調整；處置後的剩餘股權不能對被投資單位實施共同控制或施加重大影響的，改按金融工具確認和計量準則的有關規定進行會計處理，其在喪失控制之日的公允價值與賬面價值之間的差額計入當期損益。對於 貴集團取得對被投資單位的控制之前，因採用權益法核算或金融工具確認和計量準則核算而確認的其他綜合收益，在喪失對被投資單位控制時採用與被投資單位直接處置相關資產或負債相同的基礎進行會計處理，因採用權益法核算而確認的被投資單位淨資產中除淨損益、其他綜合收益和利潤分配以外的其他所有者權益變動在喪失對被投資單位控制時結轉入當期損益。其中，處置後的剩餘股權採用權益法核算的，其他綜合收益和其他所有者權益按比例結轉；處置後的剩餘股權改按金融工具確認和計量準則進行會計處理的，其他綜合收益和其他所有者權益全部結轉。

貴集團因處置部分股權投資喪失了對被投資單位的共同控制或重大影響的，處置後的剩餘股權改按金融工具確認和計量準則核算，其在喪失共同控制或重大影響之日的公允價值與賬面價值之間的差額計入當期損益。原股權投資因採用權益法核算而確認的其他綜合收益，在終止採用權益法核算時採用與被投資單位直接處置相關資產或負債相同的基礎進行會計處理，因被投資方除淨損益、其他綜合收益和利潤分配以外的其他所有者權益變動而確認的所有者權益，在終止採用權益法時全部轉入當期投資收益。

附 錄 一

會 計 師 報 告

14、 固定資產

14.1 確認條件

固定資產是指為生產商品、提供勞務、出租或經營管理而持有的，使用壽命超過一個會計年度的有形資產。固定資產僅在與其有關的經濟利益很可能流入 貴集團，且其成本能夠可靠地計量時才予以確認。固定資產按成本進行初始計量。

與固定資產有關的後續支出，如果與該固定資產有關的經濟利益很可能流入且其成本能可靠地計量，則計入固定資產成本，並終止確認被替換部分的賬面價值。除此以外的其他後續支出，在發生時計入當期損益。

14.2 折舊方法

固定資產從達到預定可使用狀態的次月起，採用年限平均法在使用壽命內計提折舊。各類固定資產的折舊方法、折舊年限、預計淨殘值率和年折舊率如下：

類別	折舊方法	折舊年限(年)	預計淨殘值率(%)	年折舊率(%)
房屋及建築物..	年限平均法	10-30	3-5	3.17-9.70
機器設備.....	年限平均法	3-10	3-5	9.50-32.33
運輸設備.....	年限平均法	3-10	3-5	9.50-32.33
辦公設備.....	年限平均法	3-10	3-5	9.50-32.33

預計淨殘值是指假定固定資產預計使用壽命已滿並處於使用壽命終了時的預期狀態， 貴集團目前從該項資產處置中獲得的扣除預計處置費用後的金額。

14.3 其他說明

當固定資產處置時或預期通過使用或處置不能產生經濟利益時，終止確認該固定資產。固定資產出售、轉讓、報廢或毀損的處置收入扣除其賬面價值和相關稅費後的差額計入當期損益。

貴集團至少於年度終了對固定資產的使用壽命、預計淨殘值和折舊方法進行覆核，如發生改變則作為會計估計變更處理。

15、 在建工程

在建工程按實際成本計量，實際成本包括在建期間發生的各項工程支出、工程達到預定可使用狀態前的資本化的借款費用以及其他相關費用等。在建工程不計提折舊。

在建工程在達到預定可使用狀態後結轉為固定資產。各類在建工程結轉為固定資產的標準和時點如下：

類別	結轉為固定資產的標準和時點
房屋及建築物.....	實際開始使用／完工驗收孰早
機器設備.....	實際開始使用／完成安裝並驗收孰早

16、 借款費用

可直接歸屬於符合資本化條件的資產的購建或者生產的借款費用，在資產支出已經發生、借款費用已經發生、為使資產達到預定可使用或可銷售狀態所必要的購建或生產活動已經開始時，開始資本化；構建或者生產的符合資本化條件的資產達到預定可使用狀態或者可銷售狀態時，停止資本化。其餘借款費用在發生當期確認為費用。

專門借款當期實際發生的利息費用，減去尚未動用的借款資金存入銀行取得的利息收入或進行暫時性投資取得的投資收益後的金額予以資本化；一般借款根據累計資產支出超過專門借款部分的資產支出加權平均數乘以所佔用一般借款的資本化率，確定資本化金額。資本化率根據一般借款的加權平均利率計算確定。

17、 生物資產

貴集團的生物資產分為消耗性生物資產和生產性生物資產。

17.1 消耗性生物資產

消耗性生物資產是指為出售而持有的、或在將來收穫為農產品的生物資產。消耗性生物資產按照成本進行初始計量。自行繁殖或養殖的消耗性生物資產的成本，為該資產在出售前發生的可直接歸屬於該資產的必要支出，包括符合資本化條件的借款費用。

消耗性生物資產在出售時，採用加權平均法按賬面價值結轉成本。

資產負債表日，消耗性生物資產按照成本與可變現淨值孰低計量，並採用與確認存貨跌價準備一致的方法計算確認消耗性生物資產的跌價準備。如果跌價準備的影響因素已經消失的，減記的金額將予以恢復，並在原已計提的跌價準備金額內轉回，轉回金額計入當期損益。

17.2 生產性生物資產

生產性生物資產是指為產出農產品、提供勞務或出租等目的而持有的生物資產，包括未成熟生產性生物資產（犢牛、青年牛等）和成熟生產性生物資產（成母牛、種公牛等）。生產性生物資產按照成本進行初始計量。自行營造或繁殖的生產性生物資產的成本，為該資產在達到預定生產經營目的前發生的可直接歸屬於該資產的必要支出，包括符合資本化條件的借款費用。

附錄一

會計師報告

生產性生物資產在達到預定生產經營目的後採用年限平均法在使用壽命內計提折舊。各類生產性生物資產的使用壽命、預計淨殘值率和年折舊率列示如下：

類別	使用壽命(年)	預計淨殘值率(%)	年折舊率(%)
成母牛	5	20	16.00
種公牛	3-5	5	19.00-31.67

上述生產性生物資產的使用壽命和預計淨殘值系根據歷史經驗確定。

貴集團至少於年度終了對生產性生物資產的使用壽命、預計淨殘值和折舊方法進行覆核，如發生改變則作為會計估計變更處理。

生產性生物資產出售、盤虧、死亡或毀損的處置收入扣除其賬面價值和相關稅費後的差額計入當期損益。

18、無形資產

18.1 使用壽命及其確定依據、估計情況、攤銷方法或覆核程序

無形資產包括土地使用權、計算機軟件、專利與非專利技術、商標和其他。

附 錄 一

會 計 師 報 告

無形資產按成本進行初始計量。使用壽命有限的無形資產自可供使用時起，對其原值減去預計淨殘值和已計提的減值準備累計金額在其預計使用壽命內採用直線法分期平均攤銷。使用壽命不確定的無形資產不予攤銷。各類無形資產的攤銷方法和使用壽命如下：

類別	攤銷方法	使用壽命(年)	確定依據
土地使用權.....	直線法	30-70	土地使用權期限
計算機軟件.....	直線法	3-10	預期經濟利益年限
專利與非專利技術....	直線法	8-10	專利權期限和預期經濟利益年限孰短
商標	直線法	7-10	商標期限和預期經濟利益年限孰短
其他	直線法	5-20年	合同期限和預期經濟利益年限孰短

貴集團除上述使用壽命確定的無形資產外，使用壽命不確定的無形資產為商標使用權。商標使用權系 貴集團收購子公司持有的商標，由於無法預見其為 貴集團帶來經濟利益期限，視為使用壽命不確定的無形資產，詳見附註(六)16。對於使用壽命不確定的無形資產，公司在每年年度終了對使用壽命不確定的無形資產使用壽命進行覆核，如果重新覆核後仍為不確定的，於在資產負債表日進行減值測試。

年末，對使用壽命有限的無形資產的使用壽命和攤銷方法進行覆核，必要時進行調整。

18.2 研發支出的歸集範圍及相關會計處理方法

研究階段的支出，於發生時計入當期損益。

開發階段的支出同時滿足下列條件的，確認為無形資產，不能滿足下述條件的開發階段的支出計入當期損益：

- (1) 完成該無形資產以使其能夠使用或出售在技術上具有可行性；
- (2) 具有完成該無形資產並使用或出售的意圖；
- (3) 無形資產產生經濟利益的方式，包括能夠證明運用該無形資產生產的產品存在市場或無形資產自身存在市場，無形資產將在內部使用的，能夠證明其有用性；
- (4) 有足夠的技術、財務資源和其他資源支持，以完成該無形資產的開發，並有能力使用或出售該無形資產；
- (5) 歸屬於該無形資產開發階段的支出能夠可靠地計量。

無法區分研究階段支出和開發階段支出的，將發生的研發支出全部計入當期損益。內部開發活動形成的無形資產的成本僅包括滿足資本化條件的時點至無形資產達到預定用途前發生的支出總額，對於同一項無形資產在開發過程中達到資本化條件之前已經費用化計入損益的支出不再進行調整。

19、 長期資產減值

貴集團在每一個資產負債表日檢查長期股權投資、固定資產、使用權資產、採用成本法計量的生產性生物資產、在建工程及使用壽命確定的無形資產是否存在可能發生減值的跡象。如果該等資產存在減值跡象，則估計其可收回金額。使用壽命不確定的無形資產，無論是否存在減值跡象，每年均進行減值測試。

估計資產的可收回金額以單項資產為基礎，如果難以對單項資產的可收回金額進行估計的，則以該資產所屬的資產組為基礎確定資產組的可收回金額。可收回金額為資產或者資產組的公允價值減去處置費用後的淨額與其預計未來現金流量的現值兩者之中的較高者。

如果資產的可收回金額低於其賬面價值，按其差額計提資產減值準備，並計入當期損益。

商譽至少在每年年度終了進行減值測試。對商譽進行減值測試時，結合與其相關的資產組或者資產組組合進行。即，自購買日起將商譽的賬面價值按照合理的方法分攤到能夠從企業合併的協同效應中受益的資產組或資產組組合，如包含分攤的商譽的資產組或資產組組合的可收回金額低於其賬面價值的，確認相應的減值損失。減值損失金額首先抵減分攤到該資產組或資產組組合的商譽的賬面價值，再根據資產組或資產組組合中除商譽以外的其他各項資產的賬面價值所佔比重，按比例抵減其他各項資產的賬面價值。

上述資產減值損失一經確認，在以後會計期間不予轉回。

20、 長期待攤費用

長期待攤費用為已經發生但應由本期和以後各期負擔的分攤期限在一年以上的各項費用。長期待攤費用在預計受益期間內分期平均攤銷。

21、 合同負債

合同負債是指 貴集團已收或應收客戶對價而應向客戶轉讓商品或服務的義務。同一合同下的合同資產和合同負債以淨額列示。

22、 職工薪酬

22.1 短期薪酬的會計處理方法

貴集團在職工為其提供服務的會計期間，將實際發生的短期薪酬確認為負債，並計入當期損益或相關資產成本。 貴集團發生的職工福利費，在實際發生時根據實際發生額計入當期損益或相關資產成本。職工福利費為非貨幣性福利的，按照公允價值計量。

貴集團為職工繳納的醫療保險費、工傷保險費、生育保險費等社會保險費和住房公積金，以及 貴集團按規定提取的工會經費和職工教育經費，在職工為 貴集團提供服務的會計期間，根據規定的計提基礎和計提比例計算確定相應的職工薪酬金額，確認相應負債，並計入當期損益或相關資產成本。

22.2 離職後福利的會計處理方法

貴集團離職後福利全部為設定提存計劃。

貴集團在職工為其提供服務的會計期間，將根據設定提存計劃計算的應繳存金額確認為負債，並計入當期損益或相關資產成本。

22.3 辭退福利的會計處理方法

貴集團向職工提供辭退福利的，在下列兩者孰早日確認辭退福利產生的職工薪酬負債，並計入當期損益： 貴集團不能單方面撤回因解除勞動關係計劃或裁減建議所提供的辭退福利時； 貴集團確認與涉及支付辭退福利的重組相關的成本或費用時。

23、 預計負債

當與或有事項相關的義務是 貴集團承擔的現時義務，且履行該義務很可能導致經濟利益流出，以及該義務的金額能夠可靠地計量，則確認為預計負債。

在資產負債表日，考慮與或有事項有關的風險、不確定性和貨幣時間價值等因素，按照履行相關現時義務所需支出的最佳估計數對預計負債進行計量。如果貨幣時間價值影響重大，則以預計未來現金流出折現後的金額確定最佳估計數。

24、 股份支付

貴集團的股份支付是為了獲取職工提供服務而授予權益工具的交易。 貴集團的股份支付為以權益結算的股份支付。

對於用以換取職工提供的服務的以權益結算的股份支付，貴集團以授予職工權益工具在授予日的公允價值計量。該公允價值的金額在等待期內以對可行權權益工具數量的最佳估計為基礎，按直線法計算計入相關成本或費用，相應增加資本公積。

在等待期內每個資產負債表日，貴集團根據最新取得的可行權職工人數變動等後續信息做出最佳估計，修正預計可行權的權益工具數量。上述估計的影響計入當期相關成本或費用，並相應調整資本公積。

25、收入

25.1 按照業務類型披露收入確認和計量所採用的會計政策

貴集團的收入主要來源於液奶、奶粉及其他乳製品的商品銷售。銷售渠道主要包括經銷商渠道及直銷渠道。

貴集團在履行了合同中的履約義務，即在客戶取得相關商品或服務控制權時，按照分攤至該項履約義務的交易價格確認收入。履約義務，是指合同中貴集團向客戶轉讓可明確區分商品或服務的承諾。

貴集團在合同開始日對合同進行評估，識別該合同所包含的各單項履約義務，並確定各單項履約義務是在某一時段內履行，還是在某一時點履行。滿足下列條件之一的，屬於在某一時間段內履行的履約義務，貴集團按照履約進度，在一段時間內確認收入：(1)客戶在貴集團履約的同時即取得並消耗所帶來的經濟利益；(2)客戶能夠控制貴集團履約過程中在建的商品；(3)貴集團履約過程中所產出的商品具有不可替代用途，且貴集團在整個合同期間內有權就累計至今已完成的履約部分收取款項。否則，貴集團在客戶取得相關商品或服務控制權的時點確認收入。

貴集團的商品銷售收入屬於在某一時點履行的履約義務，在客戶取得相關商品控制權的時點確認收入。貴集團各渠道的收入確認時點主要以商品送達並簽收後確認收入。

附錄一

會計師報告

交易價格，是指 貴集團因向客戶轉讓商品或服務而預期有權收取的對價金額，但不包含代第三方收取的款項以及 貴集團預期將退還給客戶的款項。

合同中包含兩項或多項履約義務的， 貴集團在合同開始日，按照各單項履約義務所承諾商品或服務的單獨售價的相對比例，將交易價格分攤至各單項履約義務。但在有確鑿證據表明合同折扣或可變對價僅與合同中一項或多項（而非全部）履約義務相關的， 貴集團將該合同折扣或可變對價分攤至相關一項或多項履約義務。單獨售價，是指 貴集團向客戶單獨銷售商品或服務的價格。單獨售價無法直接觀察的， 貴集團綜合考慮能夠合理取得的全部相關信息，並最大限度地採用可觀察的輸入值估計單獨售價。

合同中存在可變對價的， 貴集團按照期望值或最可能發生金額確定可變對價的最佳估計數。包含可變對價的交易價格，不超過在相關不確定性消除時累計已確認收入極可能不會發生重大轉回的金額。每一資產負債表日， 貴集團重新估計應計入交易價格的可變對價金額。

合同中存在應付客戶對價的，除非該對價是為了向客戶取得其他可明確區分商品或服務的， 貴集團將該應付對價沖減交易價格，並在確認相關收入與支付（或承諾支付）客戶對價二者孰晚的時點沖減當期收入。

對於附有銷售退回條款的銷售， 貴集團在客戶取得相關商品控制權時，按照因向客戶轉讓商品而預期有權收取的對價金額（即，不包含預期因銷售退回將退還的金額）確認收入，按照預期因銷售退回將退還的金額確認負債；同時，按照預期將退回商品轉讓時的賬面價值，扣除收回該商品預計發生的成本（包括退回商品的價值減損）後的餘額，確認為一項資產，按照所轉讓商品轉讓時的賬面價值，扣除上述資產成本的淨額結轉成本。

對於附有質量保證條款的銷售，如果該質量保證在向客戶保證所銷售商品或服務符合既定標準之外提供了一項單獨的服務，該質量保證構成單項履約義務。否則， 貴集團按照《企業會計準則第13號——或有事項》規定對質量保證責任進行會計處理。

客戶額外購買選擇權包括銷售激勵措施、客戶獎勵積分等，對於向客戶提供了重大權利的額外購買選擇權，貴集團將其作為單項履約義務，在客戶未來行使購買選擇權取得相關商品或服務控制權時，或者該選擇權失效時，確認相應的收入。客戶額外購買選擇權的單獨售價無法直接觀察的，貴集團綜合考慮客戶行使和不行使該選擇權所能獲得的折扣的差異、客戶行使該選擇權的可能性等全部相關信息予以估計。

貴集團根據在向客戶轉讓商品或服務前是否擁有對該商品或服務的控制權，來判斷從事交易時貴集團的身份是主要責任人還是代理人。貴集團在向客戶轉讓商品或服務前能夠控制該商品或服務的，貴集團為主要責任人，按照已收或應收對價總額確認收入；否則，貴集團為代理人，按照預期有權收取的佣金或手續費的金額確認收入，該金額按照已收或應收對價總額扣除應支付給其他相關方的價款後的淨額確定。

25.2 同類業務採用不同經營模式涉及不同收入確認方式及計量方法

貴集團無同類業務採用不同經營模式涉及不同收入確認方式及計量方法。

26、合同成本

26.1 履行合同的成本

貴集團為履行合同發生的成本，不屬於除收入準則外的其他企業會計準則規範範圍且同時滿足下列條件的，確認為一項資產：(1)該成本與一份當前或預期取得的合同直接相關；(2)該成本增加了貴集團未來用於履行履約義務的資源；(3)該成本預期能夠收回。上述資產採用與該資產相關的商品或服務收入確認相同的基礎進行攤銷，計入當期損益。

26.2 與合同成本有關的資產的減值損失

在確定與合同成本有關的資產的減值損失時，首先對按照其他相關企業會計準則確認的、與合同有關的其他資產確定減值損失；然後，對於與合同成本有關的資產，其賬面價值高於下列兩項的差額的，超出部分計提減值準備，並確認為資產減值損失：(1) 貴集團因轉讓與該資產相關的商品或服務預期能夠取得的剩餘對價；(2) 為轉讓該相關商品或服務估計將要發生的成本。

與合同成本相關的資產計提減值準備後，如果以前期間減值的因素發生變化，使得上述兩項差額高於該資產賬面價值的，轉回原已計提的資產減值準備，並計入當期損益，但轉回後的資產賬面價值不超過假定不計提減值準備情況下該資產在轉回日的賬面價值。

27、 政府補助

政府補助是指 貴集團從政府無償取得貨幣性資產和非貨幣性資產。政府補助在能夠滿足政府補助所附條件且能夠收到時予以確認。

政府補助為貨幣性資產的，按照收到或應收的金額計量。

27.1 與資產相關的政府補助會計處理方法

與資產相關的政府補助，確認為遞延收益，在相關資產的使用壽命內按照年限平均法分期計入當期損益。

27.2 與收益相關的政府補助會計處理方法

與收益相關的政府補助是指除與資產相關的政府補助之外的政府補助。

與收益相關的政府補助，用於補償以後期間的相關成本費用或損失的，確認為遞延收益，並在確認相關成本費用或損失的期間，計入當期損益；用於補償已經發生的相關成本費用或損失的，直接計入當期損益。

與 貴集團日常活動相關的政府補助，按照經濟業務實質，計入其他收益。
與 貴集團日常活動無關的政府補助，計入營業外收入。

貴集團取得的政策性優惠貸款貼息為財政將貼息資金撥付給貸款銀行，由貸款銀行以政策性優惠利率向貴集團提供貸款的，以實際收到的借款金額作為借款的入賬價值，按照借款本金和該政策性優惠利率計算相關借款費用。貴集團取得的政策性優惠貸款貼息為財政將貼息資金直接撥付給貴集團的，對應的貼息沖減相關借款費用。

28、租賃

租賃，是指在一定期間內，出租人將資產的使用權讓與承租人以獲取對價的合同。

在合同開始日，貴集團評估該合同是否為租賃或者包含租賃。除非合同條款和條件發生變化，貴集團不重新評估合同是否為租賃或者包含租賃。

28.1 貴集團作為承租人

28.1.1 租賃的分拆

合同中同時包含一項或多項租賃和非租賃部分的，貴集團將各項單獨租賃和非租賃部分進行分拆，按照各租賃部分單獨價格及非租賃部分的單獨價格之和的相對比例分攤合同對價。

28.1.2 使用權資產

除短期租賃和低價值資產租賃外，貴集團在租賃期開始日對租賃確認使用權資產。租賃期開始日，是指出租人提供租賃資產使其可供貴集團使用的起始日期。使用權資產按照成本進行初始計量，該成本包括：

- 租賃負債的初始計量金額；
- 在租賃期開始日或之前支付的租賃付款額，存在租賃激勵的，扣除已享受的租賃激勵相關金額；
- 貴集團發生的初始直接費用；
- 貴集團為拆卸及移除租賃資產、復原租賃資產所在場地或將租賃資產恢復至租賃條款約定狀態預計將發生的成本，不包括屬於為生產存貨而發生的成本。

貴集團參照《企業會計準則第4號——固定資產》有關折舊規定，對使用權資產計提折舊。貴集團能夠合理確定租賃期屆滿時取得租賃資產所有權的，使用權資產在租賃資產剩餘使用壽命內計提折舊。

無法合理確定租賃期屆滿時能夠取得租賃資產所有權的，在租賃期與租賃資產剩餘使用壽命兩者孰短的期間內計提折舊。

貴集團按照《企業會計準則第8號——資產減值》的規定來確定使用權資產是否已發生減值，並對已識別的減值損失進行會計處理。

28.1.3 租賃負債

除短期租賃和低價值資產租賃外，貴集團在租賃期開始日按照該日尚未支付的租賃付款額的現值對租賃負債進行初始計量。在計算租賃付款額的現值時，貴集團採用租賃內含利率作為折現率，無法確定租賃內含利率的，採用增量借款利率作為折現率。

租賃付款額是指 貴集團向出租人支付的與在租賃期內使用租賃資產的權利相關的款項，包括：

- 固定付款額及實質固定付款額，存在租賃激勵的，扣除租賃激勵相關金額；
- 取決於指數或比率的可變租賃付款額；
- 貴集團合理確定將行使的購買選擇權的行權價格；
- 租賃期反映出 貴集團將行使終止租賃選擇權的，行使終止租賃選擇權需支付的款項；
- 根據 貴集團提供的擔保餘值預計應支付的款項。

取決於指數或比率的可變租賃付款額在初始計量時根據租賃期開始日的指數或比率確定。未納入租賃負債計量的可變租賃付款額在實際發生時計入當期損益或相關資產成本。

租賃期開始日後，貴集團按照固定的週期性利率計算租賃負債在租賃期內各期間的利息費用，並計入當期損益或相關資產成本。

在租賃期開始日後，發生下列情形的，貴集團重新計量租賃負債，並調整相應的使用權資產，若使用權資產的賬面價值已調減至零，但租賃負債仍需進一步調減的，貴集團將差額計入當期損益：

- 因租賃期變化或購買選擇權的評估結果發生變化的，貴集團按變動後租賃付款額和修訂後的折現率計算的現值重新計量租賃負債；
- 根據擔保餘值預計的應付金額或者用於確定租賃付款額的指數或者比率發生變動，貴集團按照變動後的租賃付款額和原折現率計算的現值重新計量租賃負債。

28.1.4 作為承租方對短期租賃和低價值資產租賃進行簡化處理的判斷依據和會計處理方法

貴集團對運輸設備、機器設備及房屋建築物的短期租賃以及低價值資產租賃，選擇不確認使用權資產和租賃負債。短期租賃，是指在租賃期開始日，租賃期不超過12個月且不包含購買選擇權的租賃。低價值資產租賃，是指單項租賃資產為全新資產時價值不超過人民幣50,000元的租賃。

貴集團將短期租賃和低價值資產租賃的租賃付款額，在租賃期內各個期間按照直線法計入當期損益或相關資產成本。

28.1.5 租賃變更

租賃發生變更且同時符合下列條件的，貴集團將該租賃變更作為一項單獨租賃進行會計處理：

- 該租賃變更通過增加一項或多項租賃資產的使用權而擴大了租賃範圍；
- 增加的對價與租賃範圍擴大部分的單獨價格按該合同情況調整後的金額相當。

租賃變更未作為一項單獨租賃進行會計處理的，在租賃變更生效日，貴集團重新分攤變更後合同的對價，重新確定租賃期，並按照變更後租賃付款額和修訂後的折現率計算的現值重新計量租賃負債。

租賃變更導致租賃範圍縮小或租賃期縮短的，貴集團相應調減使用權資產的賬面價值，並將部分終止或完全終止租賃的相關利得或損失計入當期損益。其他租賃變更導致租賃負債重新計量的，貴集團相應調整使用權資產的賬面價值。

28.2 貴集團作為出租人

28.2.1 租賃的分拆

合同中同時包含租賃和非租賃部分的，貴集團根據收入準則關於交易價格分攤的規定分攤合同對價，分攤的基礎為租賃部分和非租賃部分各自的單獨價格。

28.2.2 作為出租方租賃的分類標準和會計處理方法

實質上轉移了與租賃資產所有權有關的幾乎全部風險和報酬的租賃為融資租賃。融資租賃以外的其他租賃為經營租賃。

28.2.2.1 貴集團作為出租人記錄經營租賃業務

在租賃期內各個期間，貴集團採用直線法，將經營租賃的租賃收款額確認為租金收入。貴集團發生的與經營租賃有關的初始直接費用於發生時予以資本化，在租賃期內按照與租金收入確認相同的基礎進行分攤，分期計入當期損益。

29、遞延所得稅資產／遞延所得稅負債

所得稅費用包括當期所得稅和遞延所得稅。

29.1 當期所得稅

資產負債表日，對於當期和以前期間形成的當期所得稅負債（或資產），以按照稅法規定計算的預期應交納（或返還）的所得稅金額計量。

29.2 遞延所得稅資產及遞延所得稅負債

對於某些資產、負債項目的賬面價值與其計稅基礎之間的差額，以及未作為資產和負債確認但按照稅法規定可以確定其計稅基礎的項目的賬面價值與計稅基礎之間的差額產生的暫時性差異，採用資產負債表債務法確認遞延所得稅資產及遞延所得稅負債。

附錄一

會計師報告

一般情況下所有暫時性差異均確認相關的遞延所得稅。但對於可抵扣暫時性差異，貴集團以很可能取得用來抵扣可抵扣暫時性差異的應納稅所得額為限，確認相關的遞延所得稅資產。此外，與商譽的初始確認相關的，以及與既不是企業合併、發生時也不影響會計利潤和應納稅所得額（或可抵扣虧損）且不導致等額應納稅暫時性差異和可抵扣暫時性差異的交易中產生的資產或負債的初始確認有關的暫時性差異，不予確認有關的遞延所得稅資產或負債。

對於能夠結轉以後年度的可抵扣虧損及稅款抵減，以很可能獲得用來抵扣可抵扣虧損和稅款抵減的未來應納稅所得額為限，確認相應的遞延所得稅資產。

貴集團確認與子公司和聯營企業投資相關的應納稅暫時性差異產生的遞延所得稅負債，除非貴集團能夠控制暫時性差異轉回的時間，而且該暫時性差異在可預見的未來很可能不會轉回。對於與子公司和聯營企業投資相關的可抵扣暫時性差異，只有當暫時性差異在可預見的未來很可能轉回，且未來很可能獲得用來抵扣可抵扣暫時性差異的應納稅所得額時，貴集團才確認遞延所得稅資產。

資產負債表日，對於遞延所得稅資產和遞延所得稅負債，根據稅法規定，按照預期收回相關資產或清償相關負債期間的適用稅率計量。

除與直接計入其他綜合收益或所有者權益的交易和事項相關的當期所得稅和遞延所得稅計入其他綜合收益或所有者權益，以及企業合併產生的遞延所得稅調整商譽的賬面價值外，其餘當期所得稅和遞延所得稅費用或收益計入當期損益。

資產負債表日，對遞延所得稅資產的賬面價值進行覆核，如果未來很可能無法獲得足夠的應納稅所得額用以抵扣遞延所得稅資產的利益，則減記遞延所得稅資產的賬面價值。在很可能獲得足夠的應納稅所得額時，減記的金額予以轉回。

29.3 所得稅的抵銷

當擁有以淨額結算的法定權利，且意圖以淨額結算或取得資產、清償負債同時進行時，貴集團當期所得稅資產及當期所得稅負債以抵銷後的淨額列報。

當擁有以淨額結算當期所得稅資產及當期所得稅負債的法定權利，且遞延所得稅資產及遞延所得稅負債是與同一稅收徵管部門對同一納稅主體徵收的所得稅相關或者是對不同的納稅主體相關，但在未來每一具有重要性的遞延所得稅資產及負債轉回的期間內，涉及的納稅主體意圖以淨額結算當期所得稅資產和負債或是同時取得資產、清償負債時，貴集團遞延所得稅資產及遞延所得稅負債以抵銷後的淨額列報。

30、重要會計政策和會計估計變更

30.1 關於單項交易產生的資產和負債相關的遞延所得稅初始確認豁免的會計處理

財政部於2022年11月30日發佈了《企業會計準則解釋第16號》(以下簡稱「解釋16號」)，明確了關於單項交易產生的資產和負債相關的遞延所得稅不適用初始確認豁免的會計處理。

解釋16號對《企業會計準則第18號——所得稅》中遞延所得稅初始確認豁免的範圍進行了修訂，明確對於不是企業合併、交易發生時既不影響會計利潤也不影響應納稅所得額(或可抵扣虧損)、且初始確認的資產和負債導致產生等額應納稅暫時性差異和可抵扣暫時性差異的單項交易，不適用《企業會計準則第18號——所得稅》關於豁免初始確認遞延所得稅負債和遞延所得稅資產的規定。該規定自2023年1月1日起施行，可以提前執行。對於財務報表列報最早期間的期初至解釋16號施行日之間發生的適用本解釋的單項交易，企業應當按照本解釋的規定進行調整。

經評估，貴集團認為採用該規定對貴集團歷史財務資料並無重大影響。

30.2 關於流動負債與非流動負債的劃分

財政部於2023年10月25日發佈了《企業會計準則解釋第17號》(以下簡稱「解釋第17號」)。解釋第17號規範了關於流動負債與非流動負債的劃分，自2024年1月1日起施行。

解釋第17號對《企業會計準則第30號——財務報表列報》中流動負債和非流動負債的劃分原則進行了修訂完善：明確了若企業在資產負債表日沒有將負債清償推遲至資產負債表日後一年以上的實質性權利，該負債應當歸類為流動負債，企業是否行使上述權利的主觀可能性，並不影響負債的流動性劃分；明確了對於企業貸款安排產生

的負債，企業將負債清償推遲至資產負債表日後一年以上的權利可能取決於契約條件時，應當區別企業在資產負債表日或之前和資產負債表日之後應遵循的契約條件，考慮在資產負債表日是否具有推遲清償負債的權利；澄清了如果企業負債的交易對手方可以選擇以企業自身權益工具進行清償且該選擇權分類為權益工具並單獨確認，則相關清償條款與該負債的流動性劃分無關；以及明確了附有契約條件且歸類為非流動負債的貸款安排相關信息披露要求。同時要求企業在首次執行本規定時，應當對可比期間信息進行調整。

經評估，貴集團認為採用該規定對貴集團歷史財務資料並無重大影響。

30.3 關於不屬於單項履約義務的保證類質量保證的會計處理

財政部於2024年12月6日發佈了《企業會計準則解釋第18號》（以下簡稱「解釋第18號」）。解釋第18號規範了關於不屬於單項履約義務的保證類質量保證的會計處理，自2024年12月6日起施行，允許企業自發佈年度提前執行。

解釋第18號規定，根據收入準則在對因不屬於單項履約義務的保證類質量保證產生的預計負債進行會計核算時，應當根據《企業會計準則第13號——或有事項》有關規定，按確定的預計負債金額，借記「主營業務成本」、「其他業務成本」等科目，貸記「預計負債」科目，並相應在利潤表中的「營業成本」和資產負債表中的「其他流動負債」、「一年內到期的非流動負債」、「預計負債」等項目列示。企業在首次執行該解釋內容時，如原計提保證類質量保證時計入「銷售費用」等的，應將上述保證類質量保證會計處理涉及的會計科目和報表列報項目的變更作為會計政策變更進行追溯調整。

經評估，貴集團認為採用上述規定對貴集團歷史財務資料並無重大影響。

(四) 運用會計政策過程中所作的重要判斷和會計估計所採用的關鍵假設和不確定因素

貴集團在運用上述會計政策過程中，由於經營活動內在的不確定性，貴集團需要對無法準確計量的歷史財務資料的賬面價值進行判斷、估計和假設。這些判斷、估計和假設是基於貴集團管理層過去的歷史經驗，並在考慮其他相關因素的基礎上作出的。實際的結果可能與貴集團的估計存在差異。

貴集團對前述判斷、估計和假設在持續經營的基礎上進行定期覆核，會計估計的變更僅影響變更當期的，其影響數在變更當期予以確認；既影響變更當期又影響未來期間的，其影響數在變更當期和未來期間予以確認。

會計估計中採用的關鍵假設和不確定因素

資產負債表日，會計估計中很可能導致未來期間資產、負債賬面價值作出重大調整的關鍵假設和不確定性主要有：

應收賬款的信用損失準備

除對信用風險特徵顯著不同的應收賬款以單項資產為基礎評估預期信用損失外，貴集團採用減值矩陣確定應收賬款的預期信用損失。貴集團對具有類似風險特徵的各類應收賬款確定相應的損失準備的比例。預期平均損失率基於貴集團歷史信用損失經驗並考慮無須付出不必要的額外成本或努力即可獲得的合理且有依據的前瞻性信息確定。信用損失準備的確認需要運用判斷和估計，如重新估計結果與現有估計存在差異，該差異將會影響估計改變的期間的應收賬款賬面價值。

存貨跌價準備

貴集團根據存貨的可變現淨值估計為判斷基礎確認跌價準備。當可變現淨值低於成本時需要確認存貨跌價準備。可變現淨值的確認需要運用判斷和估計。如重新估計結果與現有估計存在差異，該差異將會影響估計改變期間的存貨賬面價值。

折舊和攤銷

貴集團對無形資產、固定資產、生產性生物資產在使用壽命內按直線法計提折舊和攤銷。貴集團對使用權資產採用直線法計提折舊，貴集團能夠合理確定租賃期屆滿時取得租賃資產所有權的，在租賃資產剩餘使用壽命內計提折舊；無法合理確定租賃期屆滿時能夠取得租賃資產所有權的，在租賃期與租賃資產剩餘使用壽命兩者孰短的期間內計提折舊。

貴集團定期覆核資產的使用壽命，以決定將計入每個報告期的折舊和攤銷費用金額。使用壽命是貴集團根據對同類資產的以往經驗並結合預期的技術更新、市場需求的變化等因素而確定的。如果以前的估計發生重大變化，則會在未來期間對折舊和攤銷費用進行調整。

長期資產減值(除商譽外)

當存在跡象表明長期資產可能發生了減值時，貴集團進行減值測試。當資產或資產組的賬面價值高於可收回金額，即公允價值減去處置費用後的淨額和預計未來現金流量的現值中的較高者，表明發生了減值。公允價值減去處置費用後的淨額，參考公平交易中類似資產的銷售協議價格或可觀察到的市場價格，減去可直接歸屬於該資產處置的增量成本確定。預計資產未來現金流量的現值時，管理層估計該項資產或資產組的未來現金流量，並選擇恰當的折現率確定未來現金流量的現值。

商譽減值

貴集團至少每年測試商譽是否發生減值。進行測試時估算包含商譽相關資產組或者資產組組合的可收回金額。可收回金額之估算需要貴集團估算資產組或者資產組組合預期所產生的未來現金流量並選擇合適折現率以計算該等現金流量之現值。當市場狀況發生變化時，相關資產組或者資產組組合的可收回金額可能與現有估計存在差異，該差異將會影響當期損益。

附 錄 一

會 計 師 報 告

遞延所得稅資產的確認

遞延所得稅資產的實現主要取決於未來的應納稅所得額及可抵扣暫時性差異在未來使用年度的實際稅率。如未來實際產生的盈利少於預期，或實際稅率低於預期，確認的遞延所得稅資產將被轉回，確認在轉回發生期間的利潤表中。如未來實際產生的應納稅所得額多於預期，或實際稅率高於預期，將調整相應的遞延所得稅資產，確認在該情況發生期間的利潤表中。

(五) 稅項

1、 主要稅種及稅率

主要稅種及稅率如下：

稅種	計稅依據	稅率
增值稅	註1	1%、3%、5%、6%、9%、13%
企業所得稅.....	應納稅所得額	註2
城市維護建設稅.....	實際繳納流轉稅額	7%、5%、1%
教育費附加.....	實際繳納流轉稅額	3%
地方教育費附加	實際繳納流轉稅額	2%
房產稅	房產原值、房產出租收入	自用房產的房產稅按房產原值的70%計算繳納，稅率為1.2%；出租房產的房產稅按出租收入的12%計繳
土地使用稅.....	實際佔用土地面積	每平方米0.6-20元

註1： 應納增值稅為銷項稅額減可抵扣進項稅後的餘額或按照簡易徵收辦法計算的應納稅額。

附錄一

會計師報告

註2：存在不同企業所得稅稅率納稅主體的說明：

項目	所得稅稅率
貴集團於中國大陸的業務.....	除下述稅收優惠外，25%
貴集團於美國的業務	21%
貴集團於中國香港的業務.....	8.25%

貴公司之子公司愛森科技種公牛有限公司（以下簡稱「愛森科技」）為2022年於美國註冊成立的公司，美國聯邦企業所得稅現為21%的統一比例稅率，適用2017年12月31日後所產生的應稅收入。

貴公司之子公司君樂寶（香港）控股有限公司（以下簡稱「君樂寶香港」）為2024年於中國香港註冊成立的公司，香港公司利得稅稅率應評稅利潤前200萬港元為8.25%，超出部分為16.5%。

2、 稅收優惠

貴公司及境內子公司企業所得稅優惠

根據《中華人民共和國企業所得稅法》第二十七條第（一）項規定，企業從事農、林、牧、漁業項目的所得，可以免徵、減徵企業所得稅。《中華人民共和國企業所得稅法實施條例》第八十六條規定對該條稅收法律進一步解釋。

根據上述稅收法律及法規規定，下列子公司從事牲畜、家禽的飼養的所得，免徵企業所得稅：

河北樂源牧業有限公司（以下簡稱「樂源牧業」）、樂源牧業威縣有限公司（以下簡稱「樂源威縣」）、樂源君邦牧業威縣有限公司（以下簡稱「樂源君邦」）、樂源牧業行唐有限公司（以下簡稱「樂源行唐」）、徐州樂源牧業有限公司（以下簡稱「徐州樂源」）、石家莊君盛牧業有限公司（以下簡稱「君盛牧業」）、樂源牧業正陽有限公司（以下簡稱「樂源正陽」）、樂源君宏牧業威縣有限公司（以下簡稱「君宏牧業」）、君樂寶優致牧場張家

附錄一

會計師報告

口牧業有限公司(以下簡稱「優致牧業」)、樂源君享牧業威縣有限公司(以下簡稱「君享牧業」)、樂源君康牧業威縣有限公司(以下簡稱「君康牧業」)、邢台市柏鄉君創牧業有限公司(以下簡稱「柏鄉君創」)、樂源牧業邯鄲有限公司(以下簡稱「樂源邯鄲」)、黃驊市樂源家牧業有限公司(以下簡稱「黃驊樂源家」)、深澤縣君創壹牧牧業有限公司(以下簡稱「君創壹牧」)、深澤縣君創貳牧牧業有限公司(以下簡稱「君創貳牧」)、石家莊君利源牧業有限公司(以下簡稱「君利源牧業」)、正定樂源家貳牧業有限公司(以下簡稱「樂源家貳」)、贊皇縣家樂源牧業有限公司(以下簡稱「贊皇家樂源」)、深澤縣樂源家叁牧業有限公司(以下簡稱「樂源家叁」)、蠡縣樂源家牧業有限公司(以下簡稱「蠡縣樂源家」)、高陽縣樂源家牧業有限公司(以下簡稱「高陽樂源家」)、威縣樂源家森牧業有限公司(以下簡稱「樂源家森」)、威縣樂源家思牧業有限公司(以下簡稱「樂源家思」)、大名縣樂源家牧業有限公司(以下簡稱「大名樂源家」)、曲陽縣家樂源牧業有

附 錄 一

會 計 師 報 告

限公司（以下簡稱「曲陽家樂源」）、樂源君豐（唐山）牧業有限公司（以下簡稱「樂源君豐」）、樂源牧業張北有限公司（以下簡稱「樂源張北」）、樂源君凱（威縣）牧業有限公司（以下簡稱「樂源君凱」）、樂源君捷（滄州）牧業有限公司（以下簡稱「樂源君捷」）、樂源君輝（滄州）牧業有限公司（以下簡稱「樂源君輝」）、君奧牧業（贊皇）有限責任公司（以下簡稱「君奧贊皇」）、新鄉樂源牧業有限公司（以下簡稱「新鄉樂源」）、張家口君樂寶旗幟牧業有限公司（以下簡稱「旗幟牧業」）、魏縣樂源家牧業有限公司（以下簡稱「魏縣樂源家」）、海興縣樂源家牧業有限公司（以下簡稱「海興樂源」）、深澤縣樂源家肆牧業有限公司（以下簡稱「深澤家肆」）、大理雲櫻牧業有限公司（以下簡稱「大理雲櫻」）、雲南大理雲菲牧業有限公司（以下簡稱「雲菲牧業」）、雲南大理雲祥牧業有限公司（以下簡稱「雲祥牧業」）、祥雲樂源牧業有限公司（以下簡稱「祥雲樂源」）及天長樂源牧業有限公司（以下簡稱「天長樂源」）、正陽縣樂源貳牧牧業有限公司（以下簡稱「正陽樂源」）、雲南大理雲端牧業有限公司（以下簡稱「雲端牧業」）、及黃驊市君創壹牧牧業有限公司（以下簡稱「黃驊君創」）、平山縣君合牧業有限公司（以下簡稱「平山君合」）、

附錄一

會計師報告

石家莊君創牧業發展有限公司（以下簡稱「君創牧業」）、及河北樂源君淳牧業有限公司（2025年4月更名，曾用名：河北品元種牛繁育有限公司）（以下簡稱「品元種牛」）。

貴公司之子公司西安銀橋乳業科技有限公司（以下簡稱「西安銀橋」）、大理來思爾乳業有限公司（以下簡稱「大理來思爾」）及雲南來思爾乳業有限公司（以下簡稱「雲南來思爾」）符合西部大開發稅收優惠政策規定條件，減按15%的稅率徵收企業所得稅。

根據2022年3月14日財政部、國家稅務總局發佈的《關於進一步實施小微企業所得稅優惠政策的公告》（財政部、稅務總局公告2022年第13號），自2022年1月1日至2024年12月31日，對小型微利企業年應納稅所得額超過100萬元但不超過300萬元的部分，減按25%計入應納稅所得額，按20%的稅率繳納企業所得稅。根據2023年3月26日財政部、國家稅務總局發佈的《關於小微企業和個體工商戶所得稅優惠政策的公告》（財政部、稅務總局公告2023年第6號），自2023年1月1日至2024年12月31日，對小型微利企業年應納稅所得額不超過100萬元的部分，減按25%計入應納稅所得額，並按20%的稅率繳納企業所得稅。根據2023年8月2日財政部、國家稅務總局發佈的《關於進一步支持小微企業和個體工商戶發展有關稅費政策的公告》（財政部、稅務總局公告2023年第12號），對小型微利企業減按25%計算應納稅所得額，按20%的稅率繳納企業所得稅政策，延續執行至2027年12月31日。

貴公司之子公司樂源君悅飼料（威縣）有限公司（以下簡稱「君悅飼料」）、正陽德容塑料包裝製品有限公司（以下簡稱「正陽德容」）、四平德容塑料包裝製品有限公司（以下簡稱「四平德容」）、河北冠維乳業有限公司（以下簡稱「河北冠維」）、石家莊君樂寶君享物業服務有限公司（以下簡稱「君享物業」）、上海純享商貿有限公司（以下簡稱「上海純享」）、威縣德容塑料包裝製品有限公司（以下簡稱「威縣德容」）及君樂寶乳業

附錄一

會計師報告

(廣東)有限公司(以下簡稱「廣東君樂寶」)，於2023年度符合上述規定，應納稅所得額不超過100萬元的一部分，減按25%計入應納稅所得額，並按20%的稅率繳納企業所得稅。貴公司之子公司四平德容、威縣德容、河北冠維、君享物業、廣東君樂寶、西安悠悠智純網絡科技有限公司(以下簡稱「悠悠智純」)及思克奇食品科技(河北)有限公司(以下簡稱「思克奇河北」)，於2024年度符合上述規定，應納稅所得額不超過300萬元的一部分，減按25%計入應納稅所得額，並按20%的稅率繳納企業所得稅。

根據《中華人民共和國企業所得稅法實施條例》第八十六條以及《享受企業所得稅優惠政策的農產品初加工範圍(試行)》等規定，下列子公司從事奶類初加工的所得，免徵企業所得稅：保定君樂寶乳業有限公司(以下簡稱「保定君樂寶」)、江蘇君樂寶乳業有限公司(以下簡稱「江蘇君樂寶」)、威縣君樂寶乳業有限公司(以下簡稱「威縣君樂寶」)、邯鄲君樂寶乳業有限公司(以下簡稱「邯鄲君樂寶」)、滄州君樂寶鄉謠乳業有限公司(以下簡稱「滄州君樂寶」)、正陽君樂寶乳業有限公司(以下簡稱「正陽君樂寶」)及大理來思爾。

貴公司及境內子公司增值稅優惠

根據《中華人民共和國增值稅暫行條例》第十五條，下列子公司銷售的自產農產品，免徵增值稅：

樂源牧業、樂源威縣、樂源君邦、樂源行唐、徐州樂源、君盛牧業、樂源正陽、君宏牧業、優致牧業、君享牧業、君康牧業、柏鄉君創、樂源邯鄲、黃驊樂源家、君創壹牧、君創貳牧、君利源牧業、樂源家貳、贊皇家樂源、樂源家叁、蠡縣樂源家、高陽樂源家、樂源家森、樂源家思、大名樂源家、曲陽家樂源、樂源君豐、樂源張北、樂源君凱、樂源君捷、樂源君輝、君奧贊皇、新鄉樂源、旗幟牧業、魏縣樂源家、海興樂源、深澤家肆、大理雲櫻、雲端牧業、雲菲牧業、雲祥牧業、祥雲樂源、天長樂源、正陽樂源、黃驊君創、平山君合、君創牧業及品元種牛。

附錄一

會計師報告

根據《財政部、國家稅務總局關於飼料產品免徵增值稅問題的通知》(財稅[2001]121號)規定，單一大宗飼料、混合飼料、配合飼料、複合預混料、濃縮飼料等飼料產品免徵增值稅。貴公司之子公司河北君穠飼料有限公司(以下簡稱「君穠飼料」)、君悅飼料符合上述通知要求，已辦理免徵增值稅手續，其生產的飼料免徵增值稅。

根據《財政部、國家稅務總局關於免徵部分鮮活肉蛋產品流通環節增值稅政策的通知》(財稅[2012]75號)規定，免徵部分鮮活肉蛋產品流通環節增值稅及附加。貴公司、貴公司之子公司威縣君樂寶及邯鄲君樂寶符合上述通知要求，免徵鮮活肉蛋產品流通環節增值稅及附加。

(六) 歷史財務資料註釋

1、貨幣資金

人民幣元

項目	2024年12月31日	2023年12月31日
庫存現金.....	—	15,041.05
銀行存款.....	1,479,496,574.38	1,338,687,923.81
其他貨幣資金.....	105,109,774.67	150,287,059.70
合計.....	<u>1,584,606,349.05</u>	<u>1,488,990,024.56</u>

於2024年12月31日及2023年12月31日，貴集團使用受到限制的銀行存款和其他貨幣資金分別為人民幣107,219,067.61元及人民幣134,526,614.72元，詳見附註(六)57(5)。

於2024年12月31日及2023年12月31日，貴集團無重大的存放於境外的貨幣資金。

2、衍生金融資產

人民幣元

項目	2024年12月31日	2023年12月31日
利率互換合約.....	—	17,512,193.95
遠期外匯合同.....	—	7,314,950.63
合計.....	<u>—</u>	<u>24,827,144.58</u>

2024年度，貴集團提前償還了瑞信美元借款(詳見附註(六)31)，同時終止了為該筆借款而購買的利率互換合約和遠期外匯合同。於2024年12月31日，貴集團無衍生金融資產。

於2023年12月31日，貴集團的衍生金融資產為因瑞信美元借款而購買的利率互換合約和遠期外匯合同。

以上衍生金融資產均未作為套期工具，以公允價值計量且其變動計入當期損益。

附錄一

會計師報告

3、應收票據

(1) 應收票據分類

人民幣元

種類	2024年12月31日	2023年12月31日
銀行承兌匯票	2,400,000.00	2,582,320.00
合計	2,400,000.00	2,582,320.00

(2) 年末 貴集團已質押的應收票據

於2024年12月31日及2023年12月31日，貴集團無質押的應收票據。

(3) 年末 貴集團已背書或貼現且在資產負債表日尚未到期的應收票據

人民幣元

項目	2024年12月31日		2023年12月31日	
	終止確認金額	未終止確認金額	終止確認金額	未終止確認金額
銀行承兌匯票	—	2,400,000.00	—	2,450,000.00
合計	—	2,400,000.00	—	2,450,000.00

貴集團認為所持有的銀行承兌匯票不存在重大的信用風險，不會因票據承兌方違約而產生重大損失，因此未計提損失準備。

4、應收賬款

(1) 應收賬款的賬齡系自商品或服務交付日起計算，應收賬款按賬齡披露如下：

人民幣元

賬齡	2024年12月31日			2023年12月31日		
	應收賬款	信用損失準備	計提比例(%)	應收賬款	信用損失準備	計提比例(%)
1年以內(含1年)	863,809,196.08	(21,595,519.61)	2.50	1,001,722,392.98	(22,928,015.67)	2.29
1至2年(含2年)	25,566,750.39	(10,049,489.27)	39.31	29,656,050.84	(29,656,050.84)	100.00
2至3年(含3年)	12,841,235.81	(1,604,782.21)	12.50	2,324,483.25	(2,324,483.25)	100.00
3年以上	2,389,815.04	(2,389,815.04)	100.00	1,085,505.06	(1,085,505.06)	100.00
合計	904,606,997.32	(35,639,606.13)	3.94	1,034,788,432.13	(55,994,054.82)	5.41

附錄一

會計師報告

(2) 按信用損失方法分類披露

人民幣元

種類	2024年12月31日				
	賬面餘額		信用損失準備		賬面價值
	金額	比例 (%)	金額	計提比例 (%)	
按單項計提信用損失準備.....	33,902,186.51	3.75	(7,148,471.78)	21.09	26,753,714.73
按組合計提信用損失準備					
經銷商	9,923,365.60	1.10	(1,183,028.91)	11.92	8,740,336.69
電商	264,859,625.64	29.28	(696,595.40)	0.26	264,163,030.24
KA客戶 (註1).....	230,827,486.53	25.52	(12,814,399.29)	5.55	218,013,087.24
特渠 (註2)	137,861,000.99	15.24	(6,381,281.59)	4.63	131,479,719.40
其他	227,233,332.05	25.11	(7,415,829.16)	3.26	219,817,502.89
合計	904,606,997.32	100.00	(35,639,606.13)	3.94	868,967,391.19

人民幣元

種類	2023年12月31日				
	賬面餘額		信用損失準備		賬面價值
	金額	比例 (%)	金額	計提比例 (%)	
按單項計提信用損失準備.....	-	-	-	-	-
按組合計提信用損失準備					
經銷商	34,341,789.26	3.32	(1,997,465.08)	5.82	32,344,324.18
電商	255,396,475.27	24.68	(1,370,104.61)	0.54	254,026,370.66
KA客戶 (註1).....	211,849,059.19	20.47	(8,740,537.65)	4.13	203,108,521.54
特渠 (註2)	325,975,214.64	31.50	(37,314,260.59)	11.45	288,660,954.05
其他	207,225,893.77	20.03	(6,571,686.89)	3.17	200,654,206.88
合計	1,034,788,432.13	100.00	(55,994,054.82)	5.41	978,794,377.31

註1：KA客戶包括全國性及區域大型超市、母嬰連鎖店及連鎖便利店。

註2：貴集團將服務於公共部門、學校和其他公共機構以及某些國有企業的銷售渠道統稱為「特渠」。

附錄一

會計師報告

按單項計提信用損失準備

人民幣元

名稱	2024年12月31日			單項計提理由
	賬面餘額	信用損失準備	計提比例(%)	
客戶I	20,943,693.00	(302,605.30)	1.44	有擔保
客戶II	6,202,240.20	(89,613.17)	1.44	有擔保
客戶III	5,249,616.53	(5,249,616.53)	100.00	客戶經營困難， 回款可能性 較低
客戶IV	1,506,636.78	(1,506,636.78)	100.00	客戶經營困難， 回款可能性 較低
合計	<u>33,902,186.51</u>	<u>(7,148,471.78)</u>	<u>—</u>	<u>—</u>

按組合計提信用損失準備

作為 貴集團信用風險管理的一部分，除對信用風險特徵顯著不同的應收賬款以單項資產為基礎評估預期信用損失外， 貴集團以共同風險特徵為依據，將應收賬款劃分為經銷商、電商、KA客戶、特渠和其他五個組合。賬齡信息能反映各類客戶於應收賬款到期時的償付能力， 貴集團基於應收賬款賬齡來評估具有相同風險特徵的應收賬款組合的預期信用損失。應收賬款的賬齡系自商品或服務交付日起計算。

於2024年12月31日及2023年12月31日，各組合的應收賬款的信用風險敞口與其整個存續期的預期信用損失情況如下：

人民幣元

經銷商	2024年12月31日			
	預期平均 損失率(%)	賬面餘額	信用損失準備	賬面價值
1年以內(含1年)	2.15	8,932,382.92	(192,046.23)	8,740,336.69
1至2年(含2年)	100.00	632,288.64	(632,288.64)	—
2至3年(含3年)	100.00	200,793.77	(200,793.77)	—
3年以上	100.00	157,900.27	(157,900.27)	—
合計		<u>9,923,365.60</u>	<u>(1,183,028.91)</u>	<u>8,740,336.69</u>

人民幣元

電商	2024年12月31日			
	預期平均 損失率(%)	賬面餘額	信用損失準備	賬面價值
1年以內(含1年)	0.22	264,745,470.27	(582,440.03)	264,163,030.24
1至2年(含2年)	100.00	114,155.37	(114,155.37)	—
合計		<u>264,859,625.64</u>	<u>(696,595.40)</u>	<u>264,163,030.24</u>

附錄一

會計師報告

人民幣元

KA客戶	2024年12月31日			
	預期平均 損失率(%)	賬面餘額	信用損失準備	賬面價值
1年以內(含1年)	2.73	224,131,887.78	(6,118,800.54)	218,013,087.24
1至2年(含2年)	100.00	3,639,499.44	(3,639,499.44)	—
2至3年(含3年)	100.00	872,346.54	(872,346.54)	—
3年以上	100.00	2,183,752.77	(2,183,752.77)	—
合計		<u>230,827,486.53</u>	<u>(12,814,399.29)</u>	<u>218,013,087.24</u>

人民幣元

特渠	2024年12月31日			
	預期平均 損失率(%)	賬面餘額	信用損失準備	賬面價值
1年以內(含1年)	4.51	137,689,516.60	(6,209,797.20)	131,479,719.40
1至2年(含2年)	100.00	171,484.39	(171,484.39)	—
合計		<u>137,861,000.99</u>	<u>(6,381,281.59)</u>	<u>131,479,719.40</u>

人民幣元

其他	2024年12月31日			
	預期平均 損失率(%)	賬面餘額	信用損失準備	賬面價值
1年以內(含1年)	1.53	223,232,967.29	(3,415,464.40)	219,817,502.89
1至2年(含2年)	100.00	3,585,291.06	(3,585,291.06)	—
2至3年(含3年)	100.00	366,911.70	(366,911.70)	—
3年以上	100.00	48,162.00	(48,162.00)	—
合計		<u>227,233,332.05</u>	<u>(7,415,829.16)</u>	<u>219,817,502.89</u>

人民幣元

經銷商	2023年12月31日			
	預期平均 損失率(%)	賬面餘額	信用損失準備	賬面價值
1年以內(含1年)	1.79	32,933,839.89	(589,515.71)	32,344,324.18
1至2年(含2年)	100.00	353,271.12	(353,271.12)	—
2至3年(含3年)	100.00	14,417.40	(14,417.40)	—
3年以上	100.00	1,040,260.85	(1,040,260.85)	—
合計		<u>34,341,789.26</u>	<u>(1,997,465.08)</u>	<u>32,344,324.18</u>

附錄一

會計師報告

人民幣元

電商	2023年12月31日			
	預期平均 損失率(%)	賬面餘額	信用損失準備	賬面價值
1年以內(含1年)	0.21	254,560,948.66	(534,578.00)	254,026,370.66
1至2年(含2年)	100.00	816,247.56	(816,247.56)	—
2至3年(含3年)	100.00	19,279.05	(19,279.05)	—
合計		<u>255,396,475.27</u>	<u>(1,370,104.61)</u>	<u>254,026,370.66</u>

人民幣元

KA客戶	2023年12月31日			
	預期平均 損失率(%)	賬面餘額	信用損失準備	賬面價值
1年以內(含1年)	2.20	207,677,424.88	(4,568,903.34)	203,108,521.54
1至2年(含2年)	100.00	1,885,110.80	(1,885,110.80)	—
2至3年(含3年)	100.00	2,244,279.30	(2,244,279.30)	—
3年以上	100.00	42,244.21	(42,244.21)	—
合計		<u>211,849,059.19</u>	<u>(8,740,537.65)</u>	<u>203,108,521.54</u>

人民幣元

特渠	2023年12月31日			
	預期平均 損失率(%)	賬面餘額	信用損失準備	賬面價值
1年以內(含1年)	4.96	303,725,751.31	(15,064,797.26)	288,660,954.05
1至2年(含2年)	100.00	22,249,463.33	(22,249,463.33)	—
合計		<u>325,975,214.64</u>	<u>(37,314,260.59)</u>	<u>288,660,954.05</u>

人民幣元

其他	2023年12月31日			
	預期平均 損失率(%)	賬面餘額	信用損失準備	賬面價值
1年以內(含1年)	1.07	202,824,428.24	(2,170,221.36)	200,654,206.88
1至2年(含2年)	100.00	4,351,958.03	(4,351,958.03)	—
2至3年(含3年)	100.00	46,507.50	(46,507.50)	—
3年以上	100.00	3,000.00	(3,000.00)	—
合計		<u>207,225,893.77</u>	<u>(6,571,686.89)</u>	<u>200,654,206.88</u>

附錄一

會計師報告

(3) 信用損失準備情況

2024年度

人民幣元

類別	2024年 1月1日	本年變動金額			2024年 12月31日
		計提	收回或轉回	轉銷或核銷	
按單項計提信用損失準備.....	—	7,148,471.78	—	—	7,148,471.78
按組合計提信用損失準備.....	55,994,054.82	15,539,084.91	(41,668,350.51)	(1,373,654.87)	28,491,134.35
合計	55,994,054.82	22,687,556.69	(41,668,350.51)	(1,373,654.87)	35,639,606.13

2023年度

人民幣元

類別	2023年 1月1日	本年變動金額			2023年 12月31日
		計提	收回或轉回	轉銷或核銷	
按單項計提信用損失準備	—	—	—	—	—
按組合計提信用損失準備	20,119,830.75	49,002,058.00	(12,075,792.82)	(1,052,041.11)	55,994,054.82
合計	20,119,830.75	49,002,058.00	(12,075,792.82)	(1,052,041.11)	55,994,054.82

(4) 根據預期信用損失模型採用簡化方法評估的信用損失準備

人民幣元

項目	2024年度		合計
	整個存續期 預期信用損失 (未發生信用減值)	整個存續期 預期信用損失 (已發生信用減值)	
2024年1月1日餘額.....	22,928,015.67	33,066,039.15	55,994,054.82
2024年1月1日應收賬款賬面餘額在本年			
— 轉入已發生信用減值	(122,801.92)	122,801.92	—
— 轉回未發生信用減值	11,401,183.80	(11,401,183.80)	—
本年計提.....	16,910,766.87	5,776,789.82	22,687,556.69
本年收回或轉回	(34,206,397.55)	(7,461,952.96)	(41,668,350.51)
本年轉銷或核銷	—	(1,373,654.87)	(1,373,654.87)
2024年12月31日餘額.....	16,910,766.87	18,728,839.26	35,639,606.13

人民幣元

項目	2023年度		合計
	整個存續期 預期信用損失 (未發生信用減值)	整個存續期 預期信用損失 (已發生信用減值)	
2023年1月1日餘額.....	7,055,769.27	13,064,061.48	20,119,830.75
2023年1月1日應收賬款賬面餘額在本年			
— 轉入已發生信用減值	(2,071,936.75)	2,071,936.75	—
本年計提.....	22,928,015.67	26,074,042.33	49,002,058.00
本年收回或轉回	(4,983,832.52)	(7,091,960.30)	(12,075,792.82)
本年轉銷或核銷	—	(1,052,041.11)	(1,052,041.11)
2023年12月31日餘額.....	22,928,015.67	33,066,039.15	55,994,054.82

附錄一

會計師報告

(5) 報告期各年度實際核銷的應收賬款情況

於2024年度及2023年度，貴集團無重要的應收賬款核銷情況。

(6) 按欠款方歸集的年末餘額前五名的應收賬款情況

2024年12月31日

人民幣元

單位名稱	與 貴集團關係	金額	年限	佔應收賬款 總額的比例(%)	信用損失準備
第一名	第三方	166,895,648.23	1年以內 (含1年)， 1至2年 (含2年)	18.45	(481,072.66)
第二名	第三方	86,933,344.35	1年以內 (含1年)	9.61	(191,253.36)
第三名	第三方	25,197,347.57	1年以內 (含1年)	2.79	(385,519.42)
第四名	第三方	23,607,082.35	1年以內 (含1年)	2.61	(644,473.35)
第五名	第三方	23,387,295.53	1年以內 (含1年)	2.59	(638,473.17)
合計		326,020,718.03		36.05	(2,340,791.96)

2023年12月31日

人民幣元

單位名稱	與 貴集團關係	金額	年限	佔應收賬款 總額的比例(%)	信用損失準備
第一名	第三方	182,746,624.09	1年以內 (含1年)， 1至2年 (含2年)	17.66	(572,058.90)
第二名	第三方	78,184,177.05	1年以內 (含1年)	7.56	(836,570.69)
第三名	第三方	63,736,376.91	1年以內 (含1年)， 1至2年 (含2年)	6.16	(166,399.04)
第四名	第三方	54,481,246.13	1年以內 (含1年)， 1至2年 (含2年)	5.26	(2,769,021.15)
第五名	第三方	30,734,817.66	1年以內 (含1年)	2.97	(676,165.99)
合計		409,883,241.84		39.61	(5,020,215.77)

附錄一

會計師報告

5、預付款項

(1) 預付款項按賬齡列示

人民幣元

賬齡	2024年12月31日		2023年12月31日	
	金額	比例(%)	金額	比例(%)
1年以內(含1年)	193,087,279.97	100.00	186,329,831.56	100.00
合計	193,087,279.97	100.00	186,329,831.56	100.00

(2) 按預付對象歸集的年末餘額前五名的預付款項情況

2024年12月31日

人民幣元

單位名稱	與貴集團關係	金額	年限	未結算原因	佔預付款項總額的比例(%)
第一名	第三方	38,982,934.99	1年以內 (含1年)	尚未收到商品	20.19
第二名	第三方	27,019,547.17	1年以內 (含1年)	尚未接受服務	13.99
第三名	第三方	17,910,715.25	1年以內 (含1年)	尚未接受服務	9.28
第四名	第三方	12,642,461.60	1年以內 (含1年)	尚未收到商品	6.55
第五名	第三方	10,928,397.71	1年以內 (含1年)	尚未收到商品	5.66
合計		107,484,056.72			55.67

2023年12月31日

人民幣元

單位名稱	與貴集團關係	金額	年限	未結算原因	佔預付款項總額的比例(%)
第一名	第三方	25,115,074.34	1年以內 (含1年)	尚未收到商品	13.48
第二名	第三方	19,313,986.92	1年以內 (含1年)	尚未收到商品	10.37
第三名	第三方	12,708,102.10	1年以內 (含1年)	尚未接受服務	6.82
第四名	第三方	8,576,946.00	1年以內 (含1年)	尚未接受服務	4.60
第五名	第三方	6,639,075.02	1年以內 (含1年)	尚未收到商品	3.56
合計		72,353,184.38			38.83

附錄一

會計師報告

6、其他應收款

6.1 分類列示

人民幣元

項目	2024年12月31日	2023年12月31日
其他應收款	189,790,862.46	125,218,586.84
合計	189,790,862.46	125,218,586.84

6.2 其他應收款

(1) 按賬齡披露

人民幣元

賬齡	2024年12月31日			2023年12月31日		
	賬面餘額	信用損失準備	計提比例(%)	賬面餘額	信用損失準備	計提比例(%)
1年以內(含1年)	140,824,522.66	(2,874,605.44)	2.04	85,105,215.63	(3,837,559.49)	4.51
1至2年(含2年)	23,442,360.90	(596,651.59)	2.55	26,951,969.71	(2,702,959.98)	10.03
2至3年(含3年)	17,470,433.22	(218,231.79)	1.25	6,076,920.47	(17,428.96)	0.29
3至4年(含4年)	799,058.31	(34,649.36)	4.34	3,445,134.20	(101,528.46)	2.95
4至5年(含5年)	3,414,140.03	(27,899.47)	0.82	752,944.10	(93,092.60)	12.36
5年以上	9,921,258.93	(2,328,873.94)	23.47	12,030,384.32	(2,391,412.10)	19.88
合計	195,871,774.05	(6,080,911.59)	3.10	134,362,568.43	(9,143,981.59)	6.81

(2) 按款項性質分類情況

人民幣元

款項性質	2024年12月31日 賬面餘額	2023年12月31日 賬面餘額
押金及保證金	57,587,161.80	66,727,497.69
應收資產出售款	48,135,476.97	18,328,188.18
應收股權處置款	29,120,000.00	—
應收租賃款	11,132,434.14	1,686,232.27
第三方借款(註)	10,355,000.00	20,351,000.00
員工借款及備用金	331,828.28	1,223,477.05
其他	39,209,872.86	26,046,173.24
合計	195,871,774.05	134,362,568.43

註：貴集團以借款形式向第三方提供產業扶持資金，借款期限自2023年1月1日起至2025年12月31日止，年利率為4.75%，無抵押或擔保安排。截至2024年12月31日及2023年12月31日，該筆第三方借款餘額分別為人民幣9,950,000.00元及人民幣20,351,000.00元。於2024年度，貴集團以人民幣10,401,000.00元的應付賬款抵消了該筆第三方借款的部分金額，貴集團已於2025年收回剩餘產業扶持資金。

附錄一

會計師報告

(3) 按預期信用損失一般模型計提信用損失準備

其他應收款信用損失準備變動情況

人民幣元

項目	2024年度			合計
	未來12個月 預期信用損失	整個存續期 預期信用損失 (未發生信用減值)	整個存續期 預期信用損失 (已發生信用減值)	
2024年1月1日餘額.....	1,256,847.87	—	7,887,133.72	9,143,981.59
本年計提.....	2,831,820.46	—	619,195.36	3,451,015.82
本年轉回.....	(825,676.18)	—	(338,941.81)	(1,164,617.99)
本年核銷.....	—	—	(5,349,467.83)	(5,349,467.83)
2024年12月31日餘額.....	3,262,992.15	—	2,817,919.44	6,080,911.59

人民幣元

項目	2023年度			合計
	未來12個月 預期信用損失	整個存續期 預期信用損失 (未發生信用減值)	整個存續期 預期信用損失 (已發生信用減值)	
2023年1月1日餘額.....	800,189.53	—	5,202,935.53	6,003,125.06
本年計提.....	1,187,660.53	—	4,326,844.28	5,514,504.81
本年轉回.....	(524,513.89)	—	(332,268.30)	(856,782.19)
本年核銷.....	—	—	(1,310,377.79)	(1,310,377.79)
處置子公司.....	(206,488.30)	—	—	(206,488.30)
2023年12月31日餘額.....	1,256,847.87	—	7,887,133.72	9,143,981.59

(4) 信用損失準備的情況

2024年度

人民幣元

種類	2024年 1月1日	本年變動金額				2024年 12月31日
		計提	轉回	核銷	處置子公司減少	
按單項計提信用損失準備.....	7,887,133.72	619,195.36	(338,941.81)	(5,349,467.83)	—	2,817,919.44
按組合計提信用損失準備.....	1,256,847.87	2,831,820.46	(825,676.18)	—	—	3,262,992.15
其中：第三方借款、應收資產出售款、 應收股權處置款等.....	1,240,052.83	2,826,338.03	(816,703.94)	—	—	3,249,686.92
押金及保證金.....	12,951.56	5,197.88	(5,150.69)	—	—	12,998.75
員工相關款項.....	3,843.48	284.55	(3,821.55)	—	—	306.48
合計.....	9,143,981.59	3,451,015.82	(1,164,617.99)	(5,349,467.83)	—	6,080,911.59

附錄一

會計師報告

2023年度

人民幣元

種類	2023年 1月1日	本年變動金額				2023年 12月31日
		計提	轉回	核銷	處置子公司減少	
按單項計提信用損失準備.....	5,202,935.53	4,326,844.28	(332,268.30)	(1,310,377.79)	-	7,887,133.72
按組合計提信用損失準備.....	800,189.53	1,187,660.53	(524,513.89)	-	(206,488.30)	1,256,847.87
其中：第三方借款、應收資產出售款等.....	785,066.98	1,177,188.19	(515,714.04)	-	(206,488.30)	1,240,052.83
押金及保證金.....	12,722.00	7,494.55	(7,264.99)	-	-	12,951.56
員工相關款項.....	2,400.55	2,977.79	(1,534.86)	-	-	3,843.48
合計.....	<u>6,003,125.06</u>	<u>5,514,504.81</u>	<u>(856,782.19)</u>	<u>(1,310,377.79)</u>	<u>(206,488.30)</u>	<u>9,143,981.59</u>

(5) 報告期各年度實際核銷的其他應收款情況

於2024年度及2023年度，貴集團無重要的其他應收款核銷情況。

(6) 按欠款方歸集的年末餘額前五名的其他應收款情況

2024年12月31日

人民幣元

單位名稱	款項的性質	年末餘額	賬齡	佔其他應收款 年末餘額合計數 的比例(%)	信用損失準備 年末餘額
第一名.....	應收股權處置 款、押金及保 證金、其他	30,065,120.90	1年以內 (含1年)	15.35	(727,127.55)
第二名.....	應收資產出售款 及應收租賃款	27,893,157.61	1年以內 (含1年)	14.24	(675,711.74)
第三名.....	應收資產出售 款、押金及保 證金	14,500,000.00	1年以內 (含1年)、 2至3年 (含3年)	7.40	(111,262.50)
第四名.....	應收資產出售款	12,996,500.00	1年以內 (含1年)	6.64	(314,840.21)
第五名.....	其他	12,553,320.00	1年以內 (含1年)	6.41	(304,104.18)
合計.....		<u>98,008,098.51</u>		<u>50.04</u>	<u>(2,133,046.18)</u>

附錄一

會計師報告

2023年12月31日

人民幣元

單位名稱	款項的性質	年末餘額	賬齡	佔其他應收款 年末餘額合計數 的比例(%)	信用損失準備 年末餘額
第一名	第三方借款	20,351,000.00	1年以內 (含1年)	15.15	(486,897.68)
第二名	應收資產出售 款、押金	14,500,000.00	1年以內 (含1年)、 1至2年 (含2年)	10.79	(109,912.50)
第三名	押金及保證金	6,050,000.00	1年以內 (含1年)	4.50	(1,361.25)
第四名	押金及保證金	5,846,606.00	1年以內 (含1年)、 1至2年 (含2年)	4.35	(1,315.49)
第五名	押金及保證金	5,779,089.95	1年以內 (含1年)、 1至2年 (含2年)	4.30	(1,300.30)
合計		<u>52,526,695.95</u>		<u>39.09</u>	<u>(600,787.22)</u>

7、存貨

(1) 存貨分類

人民幣元

項目	2024年12月31日			2023年12月31日		
	成本	跌價準備	賬面價值	成本	跌價準備	賬面價值
原材料	1,601,159,642.71	(53,728,420.82)	1,547,431,221.89	1,850,078,999.12	(93,794,924.14)	1,756,284,074.98
在建物業	1,088,588,949.82	(21,979,847.27)	1,066,609,102.55	949,242,148.66	(21,979,847.27)	927,262,301.39
庫存商品	353,573,993.11	(17,847,607.21)	335,726,385.90	301,842,998.28	(14,142,993.02)	287,700,005.26
周轉材料	121,231,742.27	(972,522.67)	120,259,219.60	133,975,062.98	(1,244,266.35)	132,730,796.63
包裝物	118,729,476.81	(739,539.90)	117,989,936.91	101,774,210.15	(865,544.88)	100,908,665.27
發出商品	57,863,739.84	—	57,863,739.84	44,087,649.24	—	44,087,649.24
低值易耗品	17,266,583.89	(181,197.76)	17,085,386.13	22,407,436.62	(184,010.59)	22,223,426.03
消耗性生物資產	—	—	—	84,240,855.00	(34,245,074.76)	49,995,780.24
其他	7,423,960.26	(100,353.71)	7,323,606.55	4,466,201.91	(292,556.91)	4,173,645.00
合計	<u>3,365,838,088.71</u>	<u>(95,549,489.34)</u>	<u>3,270,288,599.37</u>	<u>3,492,115,561.96</u>	<u>(166,749,217.92)</u>	<u>3,325,366,344.04</u>

附錄一

會計師報告

消耗性生物資產增減變動如下：

人民幣元

項目	數量(頭)	2024年 1月1日成本	本年增加額	本年減少額			處置子公司減少	數量(頭)	2024年 12月31日成本
			繁殖(育)	死亡	出售	小計			
育肥牛	4,101	84,240,855.00	17,300,791.00	(54,838.29)	(99,071,517.59)	(99,126,355.88)	(2,415,290.12)	-	-
合計	4,101	84,240,855.00	17,300,791.00	(54,838.29)	(99,071,517.59)	(99,126,355.88)	(2,415,290.12)	-	-

人民幣元

項目	數量(頭)	2023年 1月1日成本	本年增加額	本年減少額			數量(頭)	2023年 12月31日成本
			繁殖(育)	死亡	出售	小計		
育肥牛	7,641	126,166,297.46	84,998,260.47	(1,417,670.87)	(125,506,032.06)	(126,923,702.93)	4,101	84,240,855.00
合計	7,641	126,166,297.46	84,998,260.47	(1,417,670.87)	(125,506,032.06)	(126,923,702.93)	4,101	84,240,855.00

在建物業列示如下：

人民幣元

項目名稱	開工時間	預計竣工時間	預計總投資額	賬面餘額	賬面餘額
				2024年12月31日	2023年12月31日
君居悅府	2022年1月20日	2025年6月	1,254,000,000.00	1,054,114,487.22	940,551,595.78
其他物業	2023年9月10日	2025年12月	62,000,000.00	34,474,462.60	8,690,552.88
合計				1,088,588,949.82	949,242,148.66

(2) 存貨跌價準備

2024年度

人民幣元

種類	2024年 1月1日	本年增加金額		本年減少金額		2024年 12月31日
		計提	其他	轉回或轉銷	處置子公司減少	
原材料	93,794,924.14	45,128,322.39	-	(84,042,862.38)	(1,151,963.33)	53,728,420.82
在建物業	21,979,847.27	-	-	-	-	21,979,847.27
庫存商品	14,142,993.02	18,565,169.04	-	(14,079,492.67)	(781,062.18)	17,847,607.21
周轉材料	1,244,266.35	1,212,317.42	-	(1,484,061.10)	-	972,522.67
包裝物	865,544.88	1,006,081.80	-	(1,132,086.78)	-	739,539.90
低值易耗品	184,010.59	96,361.98	-	(99,174.81)	-	181,197.76
消耗性生物資產	34,245,074.76	829,134.01	-	(35,062,940.16)	(11,268.61)	-
其他	292,556.91	100,353.71	-	(292,556.91)	-	100,353.71
合計	166,749,217.92	66,937,740.35	-	(136,193,174.81)	(1,944,294.12)	95,549,489.34

附錄一

會計師報告

2023年度

人民幣元

種類	2023年 1月1日	本年增加金額		本年減少金額		2023年 12月31日
		計提	其他	轉回或轉銷	處置子公司 減少	
原材料	79,455,786.96	88,048,082.51	-	(71,261,293.76)	(2,447,651.57)	93,794,924.14
消耗性生物資產	11,150,996.30	30,777,499.56	-	(7,683,421.10)	-	34,245,074.76
在建物業	21,243,927.13	735,920.14	-	-	-	21,979,847.27
庫存商品	20,624,154.83	14,142,993.02	-	(20,624,154.83)	-	14,142,993.02
周轉材料	1,952,990.74	1,244,266.35	-	(1,952,990.74)	-	1,244,266.35
包裝物	1,500,900.02	865,544.88	-	(1,500,900.02)	-	865,544.88
低值易耗品	321,370.20	184,010.59	-	(321,370.20)	-	184,010.59
其他	1,036,814.22	292,556.91	-	(1,036,814.22)	-	292,556.91
合計	137,286,940.40	136,290,873.96	-	(104,380,944.87)	(2,447,651.57)	166,749,217.92

報告期內各年度可變現淨值的確定以及轉回或轉銷存貨跌價準備的原因：

種類	可變現淨值的確定	轉銷或轉回存貨跌價準備的原因
原材料、在建物業、 包裝物、低值易耗品、 周轉材料	相關產成品／在建物業估計售價減去至完工估計將要發生的成本、估計的銷售費用以及相關稅費後的金額確定可變現淨值。	已售出／耗用或可變現淨值變動
庫存商品、消耗性生物資產	以該存貨的估計售價減去估計的銷售費用和相關稅費後的金額確定其可變現淨值。	已售出或可變現淨值變動

附錄一

會計師報告

8、其他流動資產

人民幣元

項目	2024年12月31日	2023年12月31日
待認證進項稅額	136,138,982.18	59,384,423.83
待攤費用	47,606,227.85	64,595,001.85
留抵進項稅	18,897,027.29	46,327,147.45
預繳企業所得稅	18,582,939.95	31,072,355.43
預繳增值稅	14,708,111.58	8,781,467.89
預繳其他稅費	11,363,217.74	7,272,089.04
[編纂]	[編纂]	[編纂]
應收退貨成本	1,458,925.76	4,122,238.20
合計	<u>251,225,623.07</u>	<u>221,950,352.37</u>

9、長期應收款

人民幣元

項目	2024年12月31日			2023年12月31日		
	賬面餘額	信用損失準備	賬面價值	賬面餘額	信用損失準備	賬面價值
第三方牧場往來款(註1)	-	-	-	35,383,520.90	(3,646,740.00)	31,736,780.90
長期租賃押金	-	-	-	10,000,000.00	-	10,000,000.00
應收融資租賃款(註2)	80,846,247.29	-	80,846,247.29	66,364,430.46	-	66,364,430.46
合計	<u>80,846,247.29</u>	<u>-</u>	<u>80,846,247.29</u>	<u>111,747,951.36</u>	<u>(3,646,740.00)</u>	<u>108,101,211.36</u>

註1：於2024年12月31日，貴集團的第三方牧場借款人民幣31,736,780.90元均將於2025年到期，均劃分為一年內到期的非流動資產。

註2：於2024年12月31日及2023年12月31日，貴集團的應收融資租賃款中，一年內到期的非流動資產分別為人民幣12,550,260.67元及人民幣3,377,521.41元。

附 錄 一

會 計 師 報 告

10、長期股權投資

(1) 長期股權投資情況

2024年度

被投資單位	2024年 1月1日	本年變動					2024年 12月31日	減值準備 年末餘額	
		追加投資	企業合併增加	權益法下確認 的投資損益	宣告發放現金 股利或利潤	其他變動			
聯營公司：									
君宏牧業(註1).....	-	-	-	2,224,583.83	-	178,380,000.00	-	180,604,583.83	-
君康牧業(註1).....	-	-	-	3,379,519.79	-	149,220,000.00	-	152,599,519.79	-
上海伯邑餐飲管理有限公司 (以下簡稱「上海伯邑」) 和上海萊派餐飲管理有限公司 (以下簡稱「上海萊派」) (以下合稱「萊派集團」)(註2) ..	208,242,283.96	-	-	1,785,960.83	-	-	(60,000,000.00)	150,028,244.79	(60,000,000.00)
OLLO HOLDINGS LIMITED (註3)	-	43,423,666.66	-	(1,286,011.31)	-	-	-	42,137,655.35	-
陝西澳美慧乳業科技有限公司 (以下簡稱「陝西澳美慧」) (註4)	34,843,435.39	-	-	(6,018,709.05)	-	-	(4,000,000.00)	24,824,726.34	(4,000,000.00)
張家口正大有限公司(以下簡稱 「張家口正大」)(註5)	22,362,531.55	-	-	646,317.97	-	-	-	23,008,849.52	-
晉州市君瑞牧業有限公司 (以下簡稱「君瑞牧業」)	9,972,528.70	-	-	303,914.64	-	-	-	10,276,443.34	-
河北品元生物科技有限公司 (以下簡稱「品元生物」)(註6) ..	11,218,300.00	-	-	(4,722,283.13)	-	-	-	6,496,016.87	-
大理雲禾乳業有限公司(以下簡稱 「大理雲禾」)	5,144,307.17	-	-	37,035.76	-	-	-	5,181,342.93	-
贊皇家藥源(註7)	-	-	-	(19,218.34)	-	3,361,427.96	-	3,342,209.62	-

人民幣元

附錄一

會計師報告

被投資單位	2024年 1月1日	本年變動					2024年 12月31日	減值準備 年末餘額
		追加投資	企業合併增加	權益法下確認 的投資損益	宣告發放現金 股利或利潤	其他變動	計提減值準備	
山東君樂寶乳業有限公司								
(以下簡稱「山東君樂寶」)	613,134.32	-	-	24,443.16	-	-	637,577.48	-
山西君樂寶乳業有限公司								
(以下簡稱「山西君樂寶」)	-	400,000.00	-	11,941.60	-	-	411,941.60	-
海興縣君益牧業有限公司								
(以下簡稱「海興君益」)(註8) ..	21,351,339.99	-	-	926,919.56	-	-	22,278,259.55	-
海興縣君益貳牧牧業有限公司								
(以下簡稱「君益貳牧」)(註9) ..	25,174,859.09	-	-	(678,390.51)	-	-	24,496,468.58	-
河南君樂寶乳業有限公司								
(以下簡稱「河南君樂寶」)	390,900.26	-	-	(86,399.33)	-	-	304,500.93	-
大理三箇鈴鎧食品銷售有限公司								
(以下簡稱「大理食品」)	340,000.00	-	-	(76,447.47)	-	-	263,552.53	-
北京君樂寶乳業有限公司								
(以下簡稱「北京君樂寶」)	-	200,000.00	-	(65,728.45)	-	-	134,271.55	-
上海酪神世家健康科技發展有限公司								
(以下簡稱「上海酪神」)(註10) .	-	-	-	-	-	-	-	(4,057,671.36)
合計	339,653,620.43	44,023,666.66	-	(3,612,550.45)	-	330,961,427.96	647,026,164.60	(68,057,671.36)

附錄一

會計師報告

2023年度

人民幣元

被投資單位	2023年 1月1日	本年變動					2023年 12月31日	減值準備 年末餘額	
		(減少)/ 追加投資	企業合併增加	權益法下確認 的投資損益	宣告發放現金 股利或利潤	其他變動			計提減值準備
聯營公司：									
思克奇河北（註11）.....	6,427,854.18	-	-	1,841,791.76	-	(8,269,645.94)	-	-	-
斯儂（上海）營養食品有限公司 （以下簡稱「斯儂」）.....	1,609,764.34	(969,713.38)	-	410,927.98	(1,050,978.94)	-	-	-	-
上海駱神（註10）.....	8,928,769.00	-	-	(4,871,097.64)	-	-	(4,057,671.36)	-	(4,057,671.36)
張家口正大（註5）.....	21,640,989.80	-	-	721,541.75	-	-	-	22,362,531.55	-
海興君益（註8）.....	22,402,398.22	-	-	(1,051,058.23)	-	-	-	21,351,339.99	-
君益貳牧（註9）.....	7,484,811.99	18,437,700.00	-	(747,652.90)	-	-	-	25,174,859.09	-
品元生物（註6）.....	-	-	-	-	-	11,218,300.00	-	11,218,300.00	-
陝西澳美慧（註4）.....	-	-	37,449,509.46	(2,606,074.07)	-	-	-	34,843,435.39	-
大理雲禾.....	-	-	5,130,652.88	13,654.29	-	-	-	5,144,307.17	-
萊派集團（註2）.....	-	210,000,000.00	-	(1,757,716.04)	-	-	-	208,242,283.96	-
君瑞牧業.....	-	9,972,528.70	-	-	-	-	-	9,972,528.70	-
山東君樂寶.....	-	600,000.00	-	13,134.32	-	-	-	613,134.32	-
河南君樂寶.....	-	400,000.00	-	(9,099.74)	-	-	-	390,900.26	-
大理食品.....	-	340,000.00	-	-	-	-	-	340,000.00	-
合計	68,494,587.53	238,780,515.32	42,580,162.34	(8,041,648.52)	(1,050,978.94)	2,948,654.06	(4,057,671.36)	339,653,620.43	(4,057,671.36)

附錄一

會計師報告

- 註1：於2024年11月，貴集團處置持有的原子公司君宏牧業和君康牧業各6.00%的股權至認養一頭牛控股集團股份有限公司（以下簡稱「認養集團」），並將剩餘45.00%股權轉為權益法核算，詳見附註（七）2。君宏牧業和君康牧業董事會各由三名董事組成，其中一名由貴集團委任，根據君宏牧業和君康牧業章程約定，董事會作出決議，應當經全體董事的過半數通過，故貴集團對其不具有控制及共同控制，按照權益法核算。
- 註2：貴集團2023年12月收購上海伯邑和上海茉派各30.00%的股權。上海伯邑董事會由三名董事組成，其中一名由貴集團委任。根據上海伯邑公司章程的約定，重要的董事會決議需全體董事過半數表決通過，故貴集團對其不具有控制及共同控制，按照權益法核算。上海茉派董事會由三名董事組成，其中一名由貴集團委任。根據上海茉派公司章程的約定，重要的董事會決議需全體董事過半數表決通過，故貴集團對其不具有控制及共同控制，按照權益法核算。
- 註3：貴集團2024年6月收購OLLO HOLDINGS LIMITED 10.00%的股權。OLLO HOLDINGS LIMITED董事會由五名董事組成，其中一名由貴集團委任。根據OLLO HOLDINGS LIMITED章程，重要的董事會決議需出席董事過半數表決通過，貴集團對其不具有控制及共同控制，按照權益法核算。
- 註4：貴集團持有陝西澳美慧17.84%的股權，陝西澳美慧董事會由七名董事組成，其中兩名由貴集團委任。根據陝西澳美慧公司章程的約定，重要的董事會決議需全體董事過半數表決通過，故貴集團對其不具有控制及共同控制，按照權益法核算。
- 註5：貴集團持有張家口正大40.00%的股權。張家口正大董事會由七名董事組成，其中三名由貴集團委任。根據張家口正大公司章程約定，重要的董事會決議需全體董事過半數表決通過，故貴集團對其不具有控制及共同控制，按照權益法核算。
- 註6：於2023年12月，貴集團處置持有的品元生物71.95%的股權，剩餘28.05%的股權轉為權益法核算，詳見附註（七）2。根據品元生物章程的約定，品元生物設一名執行董事，由股東會任命，股東會作出決議，除修改公司章程、增加或減少註冊資本等事項外，一般應當經代表過半數表決權的股東通過，故貴集團對其不具有控制及共同控制，按照權益法核算。
- 註7：2023年，根據贊皇家樂源公司章程約定，董事會由五名董事組成，貴集團委任三名董事，對贊皇家樂源具有控制，故將其納入合併範圍。2024年貴公司之子公司君創牧業與贊皇家樂源的少數股東達成協議，雙方按已實繳金額重新約定股權比例並修改了贊皇家樂源的公司章程。其中，對方實繳人民幣16,629,840.00元，佔比80.61%，君創牧業實繳金額人民幣4,000,000.00元，佔比19.39%。根據修改後的贊皇家樂源公司章程，董事會由三名董事組成，其中一名由貴集團委任，董事會作出決議，應當經全體董事的過半數通過，故貴集團對其不具有控制及共同控制，按照權益法核算。
- 註8：貴集團持有海興君益22.48%的股權，海興君益董事會由五名董事組成，其中兩名由貴集團委任。根據《公司法》規定，董事會決議需全體董事過半數表決通過，故貴集團對其不具有控制及共同控制，按照權益法核算。

附 錄 一

會 計 師 報 告

- 註9：貴集團持有君益貳牧35.00%的股權，君益貳牧董事會由五名董事組成，其中兩名由貴集團委任。根據《公司法》規定，董事會決議需全體董事過半數表決通過，故貴集團對其不具有控制及共同控制，按照權益法核算。
- 註10：貴集團持有上海酪神8.79%的股權，上海酪神董事會由五名董事組成，其中一名由貴集團委任。根據上海酪神公司章程的約定，重要的董事會決議需全體董事過半數表決通過，故貴集團對其不具有控制及共同控制，按照權益法核算。
- 註11：於2023年，貴集團進一步收購思克奇河北30.00%的股權，收購完成後，貴集團能夠對思克奇河北及其非全資子公司思克奇食品科技（山東）有限公司（以下簡稱「思克奇山東」）：實施控制，詳見附註（七）1。

(2) 長期股權投資的減值測試情況

2024年6月30日（注）

人民幣：千元

項目	賬面價值	可收回金額	減值金額	預測期的年限	預測期的關鍵參數	穩定期的關鍵參數	穩定期的關鍵參數的確定依據
茉派集團..	213,056	153,300	(60,000)	5年	1、稅前折現率： 18.10%	1、稅前折現率： 18.10%	1、折現率為反映相關資產組的特定風險的稅前折現率
					2、預測期收入增長率： (45.0%)~25.1%	2、穩定期收入增長率： 率：2.0%	2、穩定期收入增長率綜合考慮企業經營的產品、市場、所處的行業或者所在國家或者地區的長期平均增長率；
					3、預測期毛利率： 22.8%~28.0%	3、穩定期毛利率： 27.8%	3、穩定期利潤率：綜合考慮相關資產組的遠期經營業務、業績情況、重要財務指標以及市場環境等因素

註：2024年上半年，管理層識別出茉派集團的投資存在減值跡象，並於2024年6月30日進行了減值測試。截至2024年12月31日，管理層對茉派集團的投資未識別出進一步減值跡象。

附 錄 一

會 計 師 報 告

11、 其他權益工具投資

人民幣元

項目	2024年12月31日	2023年12月31日
石家莊鹿泉農村商業銀行股份有限公司 (以下簡稱「鹿泉農商行」)	3,359,750.00	3,359,750.00
河北一然生物科技股份有限公司 (以下簡稱「一然生物」)(註1)	81,400,000.00	74,000,000.00
雲南大理市農村商業銀行股份有限公司 (以下簡稱「大理農商行」)	9,190,000.00	9,190,000.00
內蒙古國家乳業技術創新中心有限責任公司 (以下簡稱「內蒙古乳業創新」)	700,000.00	700,000.00
合計	<u>94,649,750.00</u>	<u>87,249,750.00</u>

註1： 2023年， 貴集團與自然人股東簽訂股權轉讓協議，共計收購其持有的一然生物4.93%的股權， 貴集團將該股權投資於初始確認時指定為以公允價值計量且其變動計入其他綜合收益的金融資產，列報在其他權益工具投資項下。

2024年度

人民幣元

項目	本年確認的 股利收入	本年利得	累計利得	本年從其他綜合 收益轉入留存 收益的金額	指定為以公允 價值計量且其 變動計入其他 綜合收益的原因	本年從其他 綜合收益轉入 留存收益的原因
鹿泉農商行.....	500,962.50	-	-	-	戰略投資	/
大理農商行.....	493,081.68	-	-	-	戰略投資	/
一然生物.....	-	7,400,000.00	7,400,000.00	-	戰略投資	/
合計	<u>994,044.18</u>	<u>7,400,000.00</u>	<u>7,400,000.00</u>	<u>-</u>		

2023年度

人民幣元

項目	本年確認的 股利收入	本年損失	累計損失	本年從其他綜合 收益轉入留存 收益的金額	指定為以公允 價值計量且其 變動計入其他 綜合收益的原因	本年從其他 綜合收益轉入 留存收益的原因
鹿泉農商行.....	500,962.50	-	-	-	戰略投資	/
大理來思爾及雲南來思爾 (以下簡稱「來思爾乳業」)	1,650,809.55	(1,755,000.00)	(1,406,000.00)	(1,406,000.00)	戰略投資	2023年7月 貴 公司取得來思 爾乳業控制權
合計	<u>2,151,772.05</u>	<u>(1,755,000.00)</u>	<u>(1,406,000.00)</u>	<u>(1,406,000.00)</u>		

12、 固定資產

附錄一

會計師報告

(1) 固定資產情況

人民幣元

項目	房屋及建築物	機器設備	辦公設備	運輸設備	合計
一、 賬面原值					
2023年1月1日.....	5,276,577,454.99	4,747,462,680.83	206,625,840.79	89,747,020.14	10,320,412,996.75
本年增加金額.....	1,156,245,045.08	1,091,798,253.87	24,992,548.79	20,159,313.01	2,293,195,160.75
(1) 購置.....	21,666,905.00	92,895,989.43	21,150,346.00	16,310,898.00	152,024,138.43
(2) 在建工程轉入.....	634,759,282.02	602,132,031.26	1,043,712.47	—	1,237,935,025.75
(3) 企業合併增加.....	499,818,858.06	396,770,233.18	2,798,490.32	3,848,415.01	903,235,996.57
本年減少金額.....	(88,629,296.75)	(135,988,569.89)	(8,743,085.37)	(5,868,192.89)	(239,229,144.90)
(1) 處置或報廢.....	(67,757,581.65)	(119,564,263.54)	(8,478,990.68)	(5,655,991.95)	(201,456,827.82)
(2) 轉出至在建工程.....	(14,404,455.15)	(11,768,306.34)	—	—	(26,172,761.49)
(3) 處置子公司.....	(6,467,259.95)	(4,656,000.01)	(264,094.69)	(212,200.94)	(11,599,555.59)
2023年12月31日.....	6,344,193,203.32	5,703,272,364.81	222,875,304.21	104,038,140.26	12,374,379,012.60
本年增加金額.....	475,909,996.46	708,762,823.17	13,878,944.38	5,637,894.56	1,204,189,658.57
(1) 購置.....	7,351,974.06	108,205,414.57	12,166,544.78	5,637,894.56	133,361,827.97
(2) 在建工程轉入.....	468,558,022.40	600,557,408.60	1,712,399.60	—	1,070,827,830.60
本年減少金額.....	(351,740,938.85)	(183,675,060.74)	(11,809,011.26)	(12,192,793.56)	(559,417,804.41)
(1) 處置或報廢.....	(87,269,979.09)	(98,781,157.25)	(8,724,024.59)	(4,085,090.01)	(198,860,250.94)
(2) 轉出至在建工程.....	(238,085.78)	(16,705,696.70)	—	—	(16,943,782.48)
(3) 處置子公司.....	(264,232,873.98)	(68,188,206.79)	(3,084,986.67)	(8,107,703.55)	(343,613,770.99)
2024年12月31日.....	6,468,362,260.93	6,228,360,127.24	224,945,237.33	97,483,241.26	13,019,150,866.76
二、 累計折舊					
2023年1月1日.....	1,207,140,834.40	1,894,665,463.70	131,057,099.31	56,065,552.33	3,288,928,949.74
本年增加金額.....	306,674,066.87	511,486,568.42	28,788,421.10	13,789,830.75	860,738,887.14
(1) 計提.....	306,674,066.87	511,486,568.42	28,788,421.10	13,789,830.75	860,738,887.14
本年減少金額.....	(27,731,925.39)	(48,615,967.63)	(6,115,299.75)	(5,548,391.68)	(88,011,584.45)
(1) 處置或報廢.....	(21,427,655.72)	(41,583,469.95)	(6,011,368.64)	(5,468,424.56)	(74,490,918.87)
(2) 轉出至在建工程.....	(6,171,108.67)	(6,587,034.00)	—	—	(12,758,142.67)
(3) 處置子公司.....	(133,161.00)	(445,463.68)	(103,931.11)	(79,967.12)	(762,522.91)
2023年12月31日.....	1,486,082,975.88	2,357,536,064.49	153,730,220.66	64,306,991.40	4,061,656,252.43
本年增加金額.....	333,237,654.44	588,642,021.47	29,674,440.85	14,393,966.62	965,948,083.38
(1) 計提.....	333,237,654.44	588,642,021.47	29,674,440.85	14,393,966.62	965,948,083.38
本年減少金額.....	(94,032,952.13)	(93,095,143.79)	(7,926,884.79)	(9,090,346.67)	(204,145,327.38)
(1) 處置或報廢.....	(47,057,506.88)	(63,095,683.48)	(5,709,507.26)	(2,982,191.71)	(118,844,889.33)
(2) 轉出至在建工程.....	(153,409.85)	(5,319,556.18)	—	—	(5,472,966.03)
(3) 處置子公司.....	(46,822,035.40)	(24,679,904.13)	(2,217,377.53)	(6,108,154.96)	(79,827,472.02)
2024年12月31日.....	1,725,287,678.19	2,853,082,942.17	175,477,776.72	69,610,611.35	4,823,459,008.43
三、 減值準備					
2023年1月1日.....	—	223,323,425.60	—	—	223,323,425.60
本年增加金額.....	—	14,336,801.33	—	—	14,336,801.33
(1) 計提.....	—	14,336,801.33	—	—	14,336,801.33
本年減少金額.....	—	(52,462,338.19)	—	—	(52,462,338.19)
(1) 轉銷.....	—	(52,462,338.19)	—	—	(52,462,338.19)
2023年12月31日.....	—	185,197,888.74	—	—	185,197,888.74
本年增加金額.....	—	27,468,276.44	—	—	27,468,276.44
(1) 計提.....	—	27,468,276.44	—	—	27,468,276.44
本年減少金額.....	—	(10,437,734.99)	—	—	(10,437,734.99)
(1) 轉銷.....	—	(10,437,734.99)	—	—	(10,437,734.99)
2024年12月31日.....	—	202,228,430.19	—	—	202,228,430.19
四、 賬面價值					
2023年12月31日.....	4,858,110,227.44	3,160,538,411.58	69,145,083.55	39,731,148.86	8,127,524,871.43
2024年12月31日.....	4,743,074,582.74	3,173,048,754.88	49,467,460.61	27,872,629.91	7,993,463,428.14

附錄一

會計師報告

(2) 暫時閒置的固定資產情況

2024年12月31日

人民幣元

項目	賬面原值	累計折舊	減值準備	賬面價值
機器設備.....	343,586,129.43	(137,960,106.75)	(193,994,670.94)	11,631,351.74

2023年12月31日

人民幣元

項目	賬面原值	累計折舊	減值準備	賬面價值
機器設備.....	328,276,953.98	(136,633,196.19)	(181,511,084.70)	10,132,673.09

(3) 通過經營租賃租出的固定資產

2024年12月31日

人民幣元

項目	賬面原值	累計折舊	賬面價值
房屋及建築物.....	155,308,640.56	(58,411,744.96)	96,896,895.60
機器設備.....	22,977,655.23	(10,221,507.08)	12,756,148.15
合計.....	178,286,295.79	(68,633,252.04)	109,653,043.75

2023年12月31日

人民幣元

項目	賬面原值	累計折舊	賬面價值
房屋及建築物.....	78,141,180.65	(32,880,636.89)	45,260,543.76
機器設備.....	9,663,588.91	(6,996,259.64)	2,667,329.27
合計.....	87,804,769.56	(39,876,896.53)	47,927,873.03

附 錄 一

會 計 師 報 告

(4) 未辦妥產權證書的固定資產情況

人民幣元

項目	2024年12月31日	2023年12月31日	未辦妥產權證書的原因
房屋及建築物	303,257,497.25	665,652,011.82	正在辦理中

註： 於2024年12月31日及2023年12月31日， 貴集團所有權受到限制的固定資產參見附註（六）21。

13、 在建工程

(1) 在建工程情況

人民幣元

項目	2024年12月31日			2023年12月31日		
	賬面餘額	減值準備	賬面價值	賬面餘額	減值準備	賬面價值
在建工程.....	363,436,331.39	—	363,436,331.39	530,338,998.39	—	530,338,998.39
合計	363,436,331.39	—	363,436,331.39	530,338,998.39	—	530,338,998.39

(2) 重要在建工程項目變動情況

2024年度

項目名稱	預算數	2024年 1月1日	本年 增加金額	本年購入 固定資產金額	本年購入 無形資產金額	2024年 12月31日	工程累計投入 佔預算比例(%)	利息資本化 累計金額	其中：本年 利息資本化金額	本年利息 資本化率(%)	資金來源
正陽二期鮮奶建設項目	222,703,020.52	44,178,620.19	22,103,992.97	(66,282,613.16)	-	-	97.33	813,394.90	50,596.97	3.4-3.6	自有資金/ 銀行貸款
天長牧場建設項目	245,860,000.00	19,828,243.61	98,558,409.33	(93,468,543.80)	24,918,109.14	48.15	-	-	-	-	自有資金
樂源君豐牧場建設項目	328,010,000.00	72,550,880.28	53,217,704.80	(124,618,582.86)	1,150,002.22	93.15	-	8,436,803.28	4,759,666.80	4.2	自有資金/ 銀行貸款
合計	796,573,020.52	136,557,744.08	173,880,107.10	(284,369,739.82)	26,068,111.36	-	-	9,250,198.18	4,810,263.77	-	-

2023年度

項目名稱	預算數	2023年 1月1日	本年 增加金額	本年購入 固定資產金額	本年購入 無形資產金額	2023年 12月31日	工程累計投入 佔預算比例(%)	利息資本化 累計金額	其中：本年 利息資本化金額	本年利息 資本化率(%)	資金來源
樂源君豐牧場建設項目	328,010,000.00	47,801,861.17	173,493,075.24	(148,746,056.13)	-	72,550,880.28	76.93	3,677,136.48	3,677,136.48	4.2	自有資金/ 銀行貸款
樂源君輝牧場建設項目	215,452,000.00	36,475,921.98	140,413,153.31	(171,086,582.28)	(38,000.00)	5,764,493.01	99.94	725,367.08	725,367.08	4.5	自有資金/ 銀行貸款
天長牧場建設項目	245,860,000.00	-	19,828,243.61	-	-	19,828,243.61	8.06	-	-	-	自有資金
正陽二期鮮奶建設項目	222,703,020.52	36,911,376.73	157,751,000.04	(150,483,756.58)	-	44,178,620.19	87.41	762,797.93	762,797.93	3.4-3.6	自有資金/ 銀行貸款
合計	1,012,025,020.52	121,189,159.88	491,487,472.20	(470,316,394.99)	(38,000.00)	142,322,237.09	-	5,165,301.49	5,165,301.49	-	-

附錄一

會計師報告

14、生產性生物資產

(1) 採用成本計量模式的生產性生物資產

人民幣元

	畜牧養殖業		種業		合計
	未成熟	成熟	未成熟	成熟	
一、賬面原值					
2023年1月1日	2,024,630,338.65	1,822,694,029.16	3,677,500.00	16,060,685.28	3,867,062,553.09
本年增加金額	2,355,862,699.91	1,275,803,360.37	23,205,878.94	2,990,340.72	3,657,862,279.94
(1) 外購	385,132,351.22	-	150,000.00	2,990,340.72	388,272,691.94
(2) 飼養成本	1,921,945,142.11	-	23,055,878.94	-	1,945,001,021.05
(3) 轉群增加	-	1,225,410,566.95	-	-	1,225,410,566.95
(4) 企業合併增加	48,785,206.58	50,392,793.42	-	-	99,178,000.00
本年減少金額	(1,487,670,507.13)	(566,545,586.65)	(26,883,378.94)	(19,051,026.00)	(2,100,150,498.72)
(1) 處置	(260,534,655.08)	(566,545,586.65)	(1,322,176.40)	(6,549,529.60)	(834,951,947.73)
(2) 轉群減少	(1,225,410,566.95)	-	-	-	(1,225,410,566.95)
(3) 處置子公司減少	-	-	(25,561,202.54)	(12,501,496.40)	(38,062,698.94)
(4) 育肥牛轉出	(1,725,285.10)	-	-	-	(1,725,285.10)
2023年12月31日	2,892,822,531.43	2,531,951,802.88	-	-	5,424,774,334.31
本年增加金額	1,861,091,120.55	2,157,248,690.15	-	-	4,018,339,810.70
(1) 外購	32,477,964.11	-	-	-	32,477,964.11
(2) 飼養成本	1,828,613,156.44	-	-	-	1,828,613,156.44
(3) 轉群增加	-	2,157,248,690.15	-	-	2,157,248,690.15
本年減少金額	(2,664,640,072.15)	(1,171,552,594.91)	-	-	(3,836,192,667.06)
(1) 處置	(221,535,073.02)	(805,464,975.79)	-	-	(1,027,000,048.81)
(2) 轉群減少	(2,157,248,690.15)	-	-	-	(2,157,248,690.15)
(3) 處置子公司減少	(285,856,308.98)	(366,087,619.12)	-	-	(651,943,928.10)
2024年12月31日	2,089,273,579.83	3,517,647,898.12	-	-	5,606,921,477.95
二、累計折舊					
2023年1月1日	-	432,665,508.76	-	1,939,406.47	434,604,915.23
本年增加金額	-	323,284,323.87	-	7,735,545.38	331,019,869.25
(1) 計提	-	323,284,323.87	-	7,735,545.38	331,019,869.25
本年減少金額	-	(187,065,611.22)	-	(9,674,951.85)	(196,740,563.07)
(1) 處置	-	(187,065,611.22)	-	(2,858,800.71)	(189,924,411.93)
(2) 處置子公司減少	-	-	-	(6,816,151.14)	(6,816,151.14)
2023年12月31日	-	568,884,221.41	-	-	568,884,221.41
本年增加金額	-	496,948,083.73	-	-	496,948,083.73
(1) 計提	-	496,948,083.73	-	-	496,948,083.73
本年減少金額	-	(368,061,742.29)	-	-	(368,061,742.29)
(1) 處置	-	(262,891,853.19)	-	-	(262,891,853.19)
(2) 處置子公司減少	-	(105,169,889.10)	-	-	(105,169,889.10)
2024年12月31日	-	697,770,562.85	-	-	697,770,562.85
三、減值準備					
2023年1月1日	640,000.00	900,000.00	-	-	1,540,000.00
本年計提金額	76,840,000.00	20,390,000.00	-	1,217,093.14	98,447,093.14
本年轉銷金額	(510,000.00)	(780,000.00)	-	-	(1,290,000.00)
本年處置子公司減少金額	-	-	-	(1,217,093.14)	(1,217,093.14)
2023年12月31日	76,970,000.00	20,510,000.00	-	-	97,480,000.00
本年計提金額	19,080,000.00	15,990,000.00	-	-	35,070,000.00
轉群增加金額	-	26,038,742.72	-	-	26,038,742.72
轉群減少金額	(26,038,742.72)	-	-	-	(26,038,742.72)
本年轉銷金額	(15,736,509.79)	(4,000,349.05)	-	-	(19,736,858.84)
2024年12月31日	54,274,747.49	58,538,393.67	-	-	112,813,141.16
四、賬面價值					
2023年12月31日	2,815,852,531.43	1,942,557,581.47	-	-	4,758,410,112.90
2024年12月31日	2,034,998,832.34	2,761,338,941.60	-	-	4,796,337,773.94

附錄一

會計師報告

於2024年12月31日及2023年12月31日，貴集團不存在所有權受到限制的生產性生物資產。

截至2024年12月31日及2023年12月31日，貴集團擁有成熟生產性生物資產95,960頭、81,146頭；貴集團擁有未成熟生產性生物資產91,454頭、104,959頭。

(2) 採用成本計量模式的生產性生物資產的減值測試情況

貴集團於2024年12月31日及2023年12月31日結合市場經營環境、牧場經營狀況等對生物資產減值跡象進行了評估，對有減值跡象的生物資產進行了減值測試。

可收回金額按公允價值減去處置費用後的淨額確定

2024年12月31日

人民幣：千元

項目	賬面價值	可收回金額	減值金額	公允價值和處置費用的確定方式	關鍵參數	關鍵參數的確定依據
未成熟生產性生物資產 ...	54,978	45,972	(9,950)	參考牛只售價等市場因素綜合判斷	牛只售價等市場因素	近期淘汰牛市場價格／14個月齡青年牛市場價格
成熟生產性生物資產	<u>11,887</u>	<u>6,603</u>	<u>(5,290)</u>			

2023年12月31日

人民幣：千元

項目	賬面價值	可收回金額	減值金額	公允價值和處置費用的確定方式	關鍵參數	關鍵參數的確定依據
未成熟生產性生物資產 ...	49,400	34,000	(15,400)	參考牛只售價等市場因素綜合判斷	牛只售價等市場因素	近期淘汰牛市場價格／14個月齡青年牛市場價格
成熟生產性生物資產	<u>5,970</u>	<u>3,380</u>	<u>(2,590)</u>			

可收回金額按預計未來現金流量的現值確定

2024年12月31日

人民幣：千元

項目	賬面價值	可收回金額	減值金額	預測期的年限	預測期的關鍵參數	穩定期的關鍵參數	穩定期的關鍵參數的確定依據
未成熟生產性生物資產 ..	378,827	369,731	(9,130)	飼養未成熟牛至成熟的年限及成熟牛的預計可產奶年限	預測收入、預測成本、折現率	/	/
成熟生產性生物資產	<u>699,805</u>	<u>755,729</u>	<u>(10,700)</u>				

2023年12月31日

人民幣：千元

項目	賬面價值	可收回金額	減值金額	預測期的年限	預測期的關鍵參數	穩定期的關鍵參數	穩定期的關鍵參數的確定依據
未成熟生產性生物資產 ..	507,570	446,130	(61,440)	飼養未成熟牛至成熟的年限及成熟牛的預計可產奶年限	預測收入、預測成本、折現率	/	/
成熟生產性生物資產	<u>86,200</u>	<u>68,400</u>	<u>(17,800)</u>				

附錄一

會計師報告

15、使用權資產

人民幣元

項目	房屋建築物	土地使用權	設備	合計
一、賬面原值				
2023年1月1日.....	201,917,165.78	350,503,383.48	82,741,987.33	635,162,536.59
本年增加金額.....	9,765,318.08	81,333,334.81	—	91,098,652.89
(1) 新增租賃合同.....	8,483,787.69	59,558,125.89	—	68,041,913.58
(2) 租賃變更.....	—	3,386,358.00	—	3,386,358.00
(3) 企業合併.....	1,281,530.39	18,388,850.92	—	19,670,381.31
本年減少金額.....	(1,784,463.96)	(29,149,558.65)	(5,232,219.06)	(36,166,241.67)
(1) 租賃終止.....	—	(5,494,006.16)	—	(5,494,006.16)
(2) 租賃變更.....	—	(5,139,081.28)	—	(5,139,081.28)
(3) 重新計量.....	—	(4,600,823.33)	—	(4,600,823.33)
(4) 處置子公司.....	(1,338,066.15)	(1,780,269.81)	(1,361,921.06)	(4,480,257.02)
(5) 租賃到期.....	(446,397.81)	(12,135,378.07)	(3,870,298.00)	(16,452,073.88)
2023年12月31日.....	209,898,019.90	402,687,159.64	77,509,768.27	690,094,947.81
本年增加金額.....	131,529,494.18	52,555,361.86	10,272,489.71	194,357,345.75
(1) 新增租賃合同.....	131,529,494.18	52,352,706.41	10,272,489.71	194,154,690.30
(2) 租賃變更.....	—	202,655.45	—	202,655.45
本年減少金額.....	(137,280,925.88)	(48,544,725.36)	(76,652,976.91)	(262,478,628.15)
(1) 租賃終止.....	(4,886,685.92)	(10,322,760.28)	(2,313,029.26)	(17,522,475.46)
(2) 租賃變更.....	(1,123,091.11)	(12,399,624.53)	—	(13,522,715.64)
(3) 處置子公司.....	(128,601,936.22)	(13,860,168.19)	(74,075,018.86)	(216,537,123.27)
(4) 重新計量.....	—	(6,117,007.83)	—	(6,117,007.83)
(5) 租賃到期.....	(2,669,212.63)	(5,845,164.53)	(264,928.79)	(8,779,305.95)
2024年12月31日.....	204,146,588.20	406,697,796.14	11,129,281.07	621,973,665.41
二、累計折舊				
2023年1月1日.....	26,202,997.35	49,302,348.99	14,993,048.28	90,498,394.62
本年增加金額.....	18,831,307.87	36,180,541.79	6,145,418.65	61,157,268.31
(1) 計提.....	18,831,307.87	36,180,541.79	6,145,418.65	61,157,268.31
本年減少金額.....	(690,844.30)	(15,294,181.98)	(4,397,917.04)	(20,382,943.32)
(1) 租賃終止.....	—	(1,715,341.91)	—	(1,715,341.91)
(2) 處置子公司.....	(244,446.49)	(1,443,462.00)	(527,619.04)	(2,215,527.53)
(3) 租賃到期.....	(446,397.81)	(12,135,378.07)	(3,870,298.00)	(16,452,073.88)
2023年12月31日.....	44,343,460.92	70,188,708.80	16,740,549.89	131,272,719.61
本年增加金額.....	23,093,233.09	36,904,530.44	7,633,691.43	67,631,454.96
(1) 計提.....	23,093,233.09	36,904,530.44	7,633,691.43	67,631,454.96
本年減少金額.....	(43,466,050.48)	(11,888,052.61)	(22,133,087.90)	(77,487,190.99)
(1) 租賃終止.....	(3,193,406.59)	(3,457,316.49)	(1,340,771.40)	(7,991,494.48)
(2) 租賃變更.....	(597,361.81)	(732,789.77)	—	(1,330,151.58)
(3) 處置子公司.....	(37,006,069.45)	(1,852,781.82)	(20,527,387.71)	(59,386,238.98)
(4) 租賃到期.....	(2,669,212.63)	(5,845,164.53)	(264,928.79)	(8,779,305.95)
2024年12月31日.....	23,970,643.53	95,205,186.63	2,241,153.42	121,416,983.58
三、賬面價值				
2023年12月31日.....	165,554,558.98	332,498,450.84	60,769,218.38	558,822,228.20
2024年12月31日.....	180,175,944.67	311,492,609.51	8,888,127.65	500,556,681.83

於2024年度及2023年度，貴集團計入當期損益的簡化處理的租賃費用分別為人民幣20,552,350.47元及人民幣18,702,717.56元。

於2024年度及2023年度，與租賃相關的總現金流出分別為人民幣114,298,202.64元及人民幣89,218,113.24元。

附錄一

會計師報告

16、無形資產

(1) 無形資產情況

人民幣元

項目	土地使用權	計算機軟件	專利與 非專利技術	商標	其他	合計
一、賬面原值						
2023年1月1日.....	428,807,384.58	94,058,139.71	141,037,295.61	4,241,211.64	5,006,800.00	673,150,831.54
本年增加金額.....	181,936,328.04	30,663,327.89	79,300,761.39	508,137,199.96	-	800,037,617.28
(1) 購置.....	26,254,041.42	11,066,934.79	20,761.39	157,199.96	-	37,498,937.56
(2) 在建工程轉入.....	-	17,466,024.58	-	-	-	17,466,024.58
(3) 企業合併增加.....	155,682,286.62	2,130,368.52	79,280,000.00	507,980,000.00	-	745,072,655.14
本年減少金額.....	-	(1,360,212.61)	-	-	-	(1,360,212.61)
(1) 報廢.....	-	(1,360,212.61)	-	-	-	(1,360,212.61)
2023年12月31日.....	610,743,712.62	123,361,254.99	220,338,057.00	512,378,411.60	5,006,800.00	1,471,828,236.21
本年增加金額.....	-	58,270,236.57	-	-	-	58,270,236.57
(1) 購置.....	-	22,457,827.84	-	-	-	22,457,827.84
(2) 在建工程轉入.....	-	35,812,408.73	-	-	-	35,812,408.73
本年減少金額.....	-	(4,948,590.53)	-	-	-	(4,948,590.53)
(1) 報廢.....	-	(4,183,785.53)	-	-	-	(4,183,785.53)
(2) 處置子公司.....	-	(764,805.00)	-	-	-	(764,805.00)
2024年12月31日.....	610,743,712.62	176,682,901.03	220,338,057.00	512,378,411.60	5,006,800.00	1,525,149,882.25
二、累計攤銷						
2023年1月1日.....	50,774,403.45	59,527,927.99	275,290.01	1,219,388.51	4,842,416.23	116,639,426.19
本年增加金額.....	11,480,698.52	13,298,304.38	17,289,696.46	365,005.54	123,287.83	42,556,992.73
(1) 計提.....	11,480,698.52	13,298,304.38	17,289,696.46	365,005.54	123,287.83	42,556,992.73
本年減少金額.....	-	(1,360,212.61)	-	-	-	(1,360,212.61)
(1) 報廢.....	-	(1,360,212.61)	-	-	-	(1,360,212.61)
2023年12月31日.....	62,255,101.97	71,466,019.76	17,564,986.47	1,584,394.05	4,965,704.06	157,836,206.31
本年增加金額.....	14,444,145.65	20,232,094.10	21,915,055.20	374,793.57	41,095.94	57,007,184.46
(1) 計提.....	14,444,145.65	20,232,094.10	21,915,055.20	374,793.57	41,095.94	57,007,184.46
本年減少金額.....	-	(3,676,417.88)	-	-	-	(3,676,417.88)
(1) 報廢.....	-	(3,026,459.18)	-	-	-	(3,026,459.18)
(2) 處置子公司.....	-	(649,958.70)	-	-	-	(649,958.70)
2024年12月31日.....	76,699,247.62	88,021,695.98	39,480,041.67	1,959,187.62	5,006,800.00	211,166,972.89
三、減值準備						
2023年1月1日及 2023年12月31日.....	-	-	-	-	-	-
本年增加金額.....	-	-	-	12,000,000.00	-	12,000,000.00
(1) 計提.....	-	-	-	12,000,000.00	-	12,000,000.00
2024年12月31日.....	-	-	-	12,000,000.00	-	12,000,000.00
四、賬面價值						
2023年12月31日.....	548,488,610.65	51,895,235.23	202,773,070.53	510,794,017.55	41,095.94	1,313,992,029.90
2024年12月31日.....	534,044,465.00	88,661,205.05	180,858,015.33	498,419,223.98	-	1,301,982,909.36

於2024年12月31日及2023年12月31日，貴集團所有權受到限制的無形資產參見附註(六)21。

於2024年12月31日及2023年12月31日，貴集團使用壽命不確定的商標的賬面原值均為人民幣507,980,000.00元，系思克奇河北、來思爾乳業和西安銀橋持有的商標。於2024年12月31日及2023年12月31日，貴集團結合與使用壽命不確定的商標相關的資產組進行減值測試，可收回金額按照商標所屬資產組的預計未來現金流量的現值確定，詳見附註(六)17。

附錄一

會計師報告

17、商譽

(1) 商譽賬面原值

2023年1月1日至2024年12月31日

人民幣元

被投資單位名稱	2023年 1月1日	本年增加	本年減少	2023年 12月31日及 2024年12月31日
保定君樂寶.....	76,715.16	—	—	76,715.16
石家莊君樂寶樂時乳業有限公司 (以下簡稱「樂時乳業」).....	30,823,482.21	—	—	30,823,482.21
旗幟嬰兒乳品股份有限公司及 張家口君樂寶旗幟牧業有限 公司(以下簡稱「旗幟資產組」).....	105,146,498.04	—	—	105,146,498.04
河北德容塑料包裝製品股份有限 公司(以下簡稱「德容包裝」) 及其子公司.....	266,154,798.81	—	—	266,154,798.81
思克奇河北及其子公司.....	—	23,119,869.09	—	23,119,869.09
來思爾乳業及其子公司.....	—	129,360,488.64	—	129,360,488.64
西安銀橋及其子公司.....	—	175,377,980.88	—	175,377,980.88
合計.....	402,201,494.22	327,858,338.61	—	730,059,832.83

(2) 商譽減值準備

2023年1月1日至2024年12月31日

人民幣元

被投資單位名稱	2023年1月1日及 2024年1月1日	本年增加	本年減少	2024年 12月31日
旗幟資產組.....	—	(105,146,498.04)	—	(105,146,498.04)
來思爾乳業及其子公司.....	—	(101,400,000.00)	—	(101,400,000.00)
思克奇河北及其子公司.....	—	(23,119,869.09)	—	(23,119,869.09)
合計.....	—	(229,666,367.13)	—	(229,666,367.13)

(3) 商譽所在資產組的相關信息

貴集團對資產組的認定考慮了管理層對生產經營活動的管理或者監控方式和對資產的持續使用或者處置的決策方式等，以能獨立產生現金流入的最小資產組合為依據。與商譽相關的資產組是能夠從企業合併的協同效應中受益的資產組，並同時滿足兩個條件：(1)代表 貴集團基於內部管理目的對商譽進行監控的最低水平；(2)不大於《企業會計準則解釋第3號》第八項所規定的經營分部。

(4) 可收回金額的具體確定方法

可收回金額按資產組預計未來現金流量的現值確定。

2024年6月30日（注）

人民幣：千元

項目	賬面價值	可收回金額	當期減值金額	預測期的年限	預測期的關鍵參數	預測期內的參數的確定依據	穩定期的關鍵參數	穩定期的關鍵參數的確定依據
旗幟資產組.....	1,821,315	1,660,000	(161,315)	5年	1、稅前折現率：11.75% 2、預測期收入增長率： (4.5%)~5.1%	1、折現率為反映相關資產組的特定風險的稅前折現率。 2、預測期收入增長率：2.0%	1、稅前折現率：11.75% 2、穩定期收入增長率：2.0%	1、折現率為反映相關資產組的特定風險的稅前折現率 2、穩定期收入增長率綜合考慮企業經營的產品、市場、所處的行業或者所在國家或者地區的長期平均增長率； 3、穩定期利潤率：綜合考慮相關資產組的遠期經營業務、業績情況、重要財務指標以及市場環境等因素

註： 2024年上半年，管理層識別出旗幟資產組存在減值跡象，並於2024年6月30日進行了減值測試。

2024年12月31日

人民幣：千元

項目	賬面價值	可收回金額	預期減值金額	預測期的年限	預測期的關鍵參數	預測期內的參數的確定依據	穩定期的關鍵參數	穩定期的關鍵參數的確定依據
樂時乳業	91,942	133,500	-	5年	1、稅前折現率：12.37% 2、預測期收入增長率：0.5%~2.4% 3、預測期毛利率：5.7%~7.6%	1、折現率為反映相關資產組的特定風險的稅前折現率。 2、預測期收入增長率區間和預測期利潤率區間：綜合考慮相關資產組的經營業務、業績情況、重要財務指標以及市場環境等因素。	1、稅前折現率：12.37% 2、穩定期收入增長率：2.0% 3、穩定期毛利率：6.3%	1、折現率為反映相關資產組的特定風險的稅前折現率。 2、穩定期收入增長率綜合考慮企業經營的產品、市場、所處的行業或者所在國家或者地區的長期平均增長率；
德容包裝及其子公司	551,304	689,400	-	5年	1、稅前折現率：14.63% 2、預測期收入增長率：(2.1%)~2.0% 3、預測期毛利率：21.7%~23.2%	1、稅前折現率：14.63% 2、預測期收入增長率：2.0% 3、穩定期毛利率：21.9%	1、稅前折現率：14.75% 2、穩定期收入增長率：2.0% 3、穩定期毛利率：21.9%	1、稅前折現率：14.75% 2、穩定期收入增長率綜合考慮企業經營的產品、市場、所處的行業或者所在國家或者地區的長期平均增長率；
思克奇河北及其子公司	128,518	78,000	(50,518)	5年	1、稅前折現率：13.08% 2、預測期收入增長率：(11.7%)~15.2% 3、預測期毛利率：24.2%~27.4%	1、稅前折現率：13.08% 2、預測期收入增長率：2.0% 3、穩定期毛利率：29.1%	1、稅前折現率：13.08% 2、穩定期收入增長率：2.0% 3、穩定期毛利率：29.1%	1、稅前折現率：13.08% 2、穩定期收入增長率綜合考慮相關資產組的長期經營業務、業績情況、重要財務指標以及市場環境等因素
來思爾乳業及其子公司	1,296,297	1,121,000	(175,297)	5年	1、稅前折現率：12.38% 2、預測期收入增長率：2.9%~17.4% 3、預測期毛利率：21.2%~25.1%	1、稅前折現率：12.38% 2、穩定期收入增長率：2.0% 3、穩定期毛利率：25.8%	1、稅前折現率：12.38% 2、穩定期收入增長率：2.0% 3、穩定期毛利率：25.8%	1、稅前折現率：12.38% 2、穩定期收入增長率綜合考慮相關資產組的長期經營業務、業績情況、重要財務指標以及市場環境等因素
西安銀橋及其子公司	723,791	850,000	-	5年	1、稅前折現率：12.54% 2、預測期收入增長率：2.0%~9.6% 3、預測期毛利率：19.4%~21.3%	1、稅前折現率：12.54% 2、穩定期收入增長率：2.0% 3、穩定期毛利率：21.9%	1、稅前折現率：12.54% 2、穩定期收入增長率：2.0% 3、穩定期毛利率：21.9%	1、稅前折現率：12.54% 2、穩定期收入增長率綜合考慮相關資產組的長期經營業務、業績情況、重要財務指標以及市場環境等因素

基於減值測試結果，管理層認為，除收購旗幟資產組、思克奇河北及其子公司、來思爾乳業及其子公司時產生的歸屬於貴集團的商譽於2024年度分別計提減值人民幣105,146,498.04元，人民幣23,119,869.09元、人民幣101,400,000.00元外，貴集團商譽無需計提減值準備。

2023年12月31日

人民幣：千元

項目	賬面價值	可收回 金額	預期減值 金額	預期期 的年限	預期期的關鍵參數	預期期的參數的 確定依據	預期期的關鍵參數	預期期的關鍵參數的確定依據
樂時乳業.....	99,130	134,100	-	5年	1、 稅前折現率：12.30% 2、 預期收入增長率： 3.0%-6.0% 3、 預期期毛利率：5.2%-5.8% 1、 稅前折現率：12.53%	1、 折現率為反映相關資產組的特 定風險的稅前折現率。 2、 預期收入增長率區間和預期 期利潤率區間：綜合考慮相關 資產組的經營業務、業績情 況、重要財務指標以及市場環 境等因素。	1、 稅前折現率：12.30% 2、 穩定期收入增長率：2.0% 3、 穩定期毛利率：6.1% 1、 稅前折現率：12.53%	1、 折現率為反映相關資產組的 特定風險的稅前折現率 2、 穩定期收入增長率綜合考慮 企業經營的產品、市場、所 處的行業或者所在國家或者 地區的長期平均增長率；
旗幟資產組.....	1,805,475	2,057,000	-	5年	2、 預期收入增長率： 4.4%-6.9% 3、 預期期毛利率：32.6%-33.7% 1、 稅前折現率：13.86%	2、 預期收入增長率：2.0%	2、 穩定期收入增長率：2.0% 3、 穩定期毛利率：33.9% 1、 稅前折現率：13.86%	3、 穩定期利潤率：綜合考慮相 關資產組的預期經營業務、 業績情況、重要財務指標以 及市場環境等因素
德容包裝 及其子公司.....	579,041	649,000	-	5年	2、 預期收入增長率： 2.0%-18.7% 3、 預期期毛利率：19.4%-22.2% 1、 稅前折現率：14.95%	2、 預期收入增長率：2.0%	2、 穩定期收入增長率：2.0% 3、 穩定期毛利率：21.3% 1、 稅前折現率：14.95%	2、 穩定期利潤率：綜合考慮相 關資產組的預期經營業務、 業績情況、重要財務指標以 及市場環境等因素
思克河北 及其子公司.....	131,129	152,200	-	5年	2、 預期收入增長率： (1.7%)-8.1% 3、 預期期毛利率：32.8%-37.3% 1、 稅前折現率：12.74%	2、 預期收入增長率：2.0%	2、 穩定期收入增長率：2.0% 3、 穩定期毛利率：38.4% 1、 稅前折現率：12.74%	2、 穩定期利潤率：綜合考慮相 關資產組的預期經營業務、 業績情況、重要財務指標以 及市場環境等因素
來思爾乳業 及其子公司.....	1,282,782	1,306,600	-	5年	2、 預期收入增長率： 8.0%-15.3% 3、 預期期毛利率：20.0%-23.2% 1、 稅前折現率：13.07%	2、 預期收入增長率：2.0%	2、 穩定期收入增長率：2.0% 3、 穩定期毛利率：23.7% 1、 稅前折現率：13.07%	2、 穩定期利潤率：綜合考慮相 關資產組的預期經營業務、 業績情況、重要財務指標以 及市場環境等因素
西安銀橋 及其子公司.....	766,174	861,200	-	5年	2、 預期收入增長率： 5.0%-11.0% 3、 預期期毛利率：21.0%-21.3%	2、 預期收入增長率：2.0%	2、 穩定期收入增長率：2.0% 3、 穩定期毛利率：21.8%	2、 穩定期利潤率：綜合考慮相 關資產組的預期經營業務、 業績情況、重要財務指標以 及市場環境等因素

附錄一

會計師報告

18、長期待攤費用

2024年度

人民幣元

項目	2024年 1月1日	本年增加金額	本年攤銷金額	2024年 12月31日
裝修費	14,595,461.00	1,006,945.42	(3,515,295.55)	12,087,110.87
廣告服務費	4,410,620.09	10,002,072.58	(5,376,372.72)	9,036,319.95
促銷設備款	12,971,542.70	6,544,300.65	(10,234,627.20)	9,281,216.15
其他	10,747,944.44	11,776,335.46	(4,514,012.23)	18,010,267.67
合計	42,725,568.23	29,329,654.11	(23,640,307.70)	48,414,914.64

2023年度

人民幣元

項目	2023年 1月1日	企業合併增加	本年增加金額	本年攤銷金額	2023年 12月31日
裝修費	11,330,818.10	5,328,887.71	1,535,083.69	(3,599,328.50)	14,595,461.00
廣告服務費	–	436,893.27	4,398,176.98	(424,450.16)	4,410,620.09
促銷設備款	28,229,709.50	–	–	(15,258,166.80)	12,971,542.70
其他	4,488,974.20	5,060,705.15	5,292,998.21	(4,094,733.12)	10,747,944.44
合計	44,049,501.80	10,826,486.13	11,226,258.88	(23,376,678.58)	42,725,568.23

19、遞延所得稅資產／負債

(1) 未經抵銷的遞延所得稅資產

人民幣元

項目	2024年12月31日		2023年12月31日	
	可抵扣 暫時性差異	遞延所得稅資產	可抵扣 暫時性差異	遞延所得稅資產
應付賬款／其他應付款	252,203,491.64	61,671,443.37	499,496,613.67	123,351,066.54
可抵扣虧損	399,966,341.62	93,490,100.78	734,502,154.57	180,806,767.79
遞延收益	574,292,087.71	143,543,873.42	652,677,207.80	163,105,301.96
租賃負債	62,072,670.07	15,362,275.15	18,970,286.13	4,724,042.25
資產減值準備	195,835,403.45	47,159,400.74	185,987,801.25	46,418,137.95
合同負債	870,068,431.47	213,291,002.35	966,284,589.81	239,925,405.22
存貨跌價準備	70,381,241.84	17,217,640.04	109,289,922.62	26,990,516.16
股份支付	106,230,259.61	26,146,117.29	68,726,411.14	17,181,602.78
信用損失準備	44,553,028.03	10,229,614.69	78,299,911.53	17,637,366.99
內部未實現損益	76,438,445.70	19,109,611.42	70,088,913.20	17,522,228.30
公允價值變動損失	16,801,000.00	4,200,250.00	16,801,000.00	4,200,250.00
公益性捐贈超支	34,150.00	8,537.50	–	–
合計	2,668,876,551.14	651,429,866.75	3,401,124,811.72	841,862,685.94

附錄一

會計師報告

(2) 未經抵銷的遞延所得稅負債

人民幣元

項目	2024年12月31日		2023年12月31日	
	應納稅 暫時性差異	遞延所得稅負債	應納稅 暫時性差異	遞延所得稅負債
使用權資產.....	68,051,534.24	16,382,274.67	24,635,050.88	5,633,866.91
企業合併的公允價值調整.....	779,276,996.03	133,547,053.85	822,454,333.80	143,113,733.85
固定資產折舊差異.....	172,354,216.12	43,088,554.03	175,339,317.35	43,651,270.49
衍生金融工具及其他權益工具				
投資公允價值變動收益及				
未實現投資收益.....	7,400,000.00	1,850,000.00	27,923,273.83	6,980,818.47
合計.....	<u>1,027,082,746.39</u>	<u>194,867,882.55</u>	<u>1,050,351,975.86</u>	<u>199,379,689.72</u>

(3) 以抵銷後淨額列示的遞延所得稅資產或負債

人民幣元

項目	遞延所得稅資產和負債年末互抵金額	
	2024年12月31日	2023年12月31日
遞延所得稅資產.....	56,250,090.55	53,631,611.60
遞延所得稅負債.....	<u>56,250,090.55</u>	<u>53,631,611.60</u>

人民幣元

項目	抵銷後遞延所得稅資產或負債年末餘額	
	2024年12月31日	2023年12月31日
遞延所得稅資產.....	595,179,776.20	788,231,074.34
遞延所得稅負債.....	<u>138,617,792.00</u>	<u>145,748,078.12</u>

(4) 未確認遞延所得稅資產明細

人民幣元

項目	2024年12月31日	2023年12月31日
可抵扣暫時性差異.....	152,472,276.32	90,822,219.23
可抵扣虧損.....	<u>10,499,104.32</u>	<u>40,513,361.46</u>
合計.....	<u>162,971,380.64</u>	<u>131,335,580.69</u>

附錄一

會計師報告

(5) 未確認遞延所得稅資產的可抵扣虧損將於以下年度到期

人民幣元

年份	2024年12月31日	2023年12月31日
2024	—	1,379,231.04
2025	1,439,391.03	6,104,278.33
2026	583,243.11	11,286,352.82
2027	7,316,350.42	11,562,850.15
2028	10,819.98	10,180,649.12
2029	1,149,299.78	—
合計	10,499,104.32	40,513,361.46

20、其他非流動資產

人民幣元

項目	2024年12月31日	2023年12月31日
預付土地款	42,997,254.70	45,617,920.00
預付工程設備款	43,705,759.89	89,906,977.31
預付購牛款	—	10,603,462.50
其他長期預付款	35,962,380.69	8,641,016.00
合計	122,665,395.28	154,769,375.81

21、所有權或使用權受到限制的資產

人民幣元

項目	2024年12月31日			受限情況
	賬面餘額	賬面價值	受限類型	
貨幣資金	107,219,067.61	107,219,067.61	保證金及其他受限	票據保證金、保函保證金和其他受限，詳見附註(六) 57(5)
應收票據	2,400,000.00	2,400,000.00	已背書轉讓未終止確認	詳見附註(六) 3
固定資產	337,878,273.93	246,624,194.33	抵押	為取得短期借款及長期借款設定抵押擔保，詳見附註(六) 22及附註(六) 31
無形資產	73,087,695.10	61,211,046.96	抵押	為取得短期借款及長期借款設定抵押擔保，詳見附註(六) 22及附註(六) 31
合計	520,585,036.64	417,454,308.90		

附錄一

會計師報告

人民幣元

項目	2023年12月31日			受限情況
	賬面餘額	賬面價值	受限類型	
貨幣資金.....	134,526,614.72	134,526,614.72	保證金及其他受限	票據保證金、保函保證金、信用證保證金和其他受限，詳見附註(六)57(5)
應收票據.....	2,450,000.00	2,450,000.00	已背書轉讓未終止確認	詳見附註(六)3
固定資產.....	383,923,280.14	161,785,625.18	抵押	為取得短期借款及長期借款設定抵押擔保，詳見附註(六)22及附註(六)31
無形資產.....	95,827,150.26	83,867,159.36	抵押	為取得短期借款及長期借款設定抵押擔保，詳見附註(六)22及附註(六)31
合計.....	<u>616,727,045.12</u>	<u>382,629,399.26</u>		

22、短期借款

人民幣元

項目	2024年12月31日	2023年12月31日
信用借款.....	727,460,931.94	674,070,570.20
保證借款.....	1,493,645,442.44	1,207,826,329.27
抵押借款.....	20,018,333.33	50,048,888.89
保證抵押借款.....	—	8,003,350.00
合計.....	<u>2,241,124,707.71</u>	<u>1,939,949,138.36</u>

於2024年12月31日，貴集團以貴集團內部單位互相提供擔保的方式向銀行取得短期借款人民幣1,493,645,442.44元；貴集團以賬面價值為人民幣23,151,666.52元的固定資產和賬面價值為人民幣6,598,609.65元的無形資產用於抵押向銀行取得短期借款人民幣20,018,333.33元，以及人民幣30,028,416.67元的長期借款。

於2023年12月31日，貴集團以貴集團內部單位互相提供擔保的方式向銀行取得短期借款人民幣1,207,826,329.27元；貴集團以賬面價值為人民幣20,147,943.99元的固定資產和賬面價值為人民幣6,788,343.10元的無形資產用於抵押向銀行取得短期借款人民幣50,048,888.89元；貴集團以賬面價值為人民幣63,996,557.06元的固定資產用於抵押，同時由集團內部子公司提供擔保，向銀行取得人民幣8,003,350.00元的短期借款。

於2024年12月31日及2023年12月31日，上述借款的年利率為2.60%~3.45%及2.85%~5.40%。

於2024年12月31日及2023年12月31日，貴集團無逾期未償還的短期借款。

附錄一

會計師報告

23、應付票據

人民幣元

種類	2024年12月31日	2023年12月31日
銀行承兌匯票.....	359,124,802.69	277,266,483.87
合計	<u>359,124,802.69</u>	<u>277,266,483.87</u>

於2024年12月31日及2023年12月31日，貴集團無已到期未支付的應付票據。

24、應付賬款

(1) 按款項性質列示應付賬款

人民幣元

項目	2024年12月31日	2023年12月31日
應付購貨款(注).....	2,279,739,670.78	2,291,851,358.27
應付運費.....	232,724,819.98	145,150,429.89
應付工程款.....	131,626,700.50	124,561,429.87
合計	<u>2,644,091,191.26</u>	<u>2,561,563,218.03</u>

註：為確保其供應商能夠便捷獲得信貸支持並實現應付款提前結算，貴集團已與金融機構訂立供應商融資安排，允許部分供應商在款項到期日前向銀行獲取付款，並由該等供應商自行承擔相關的融資成本。貴集團將於與供應商約定的信用期內向金融機構全額償還相應賬款，因此貴集團將應付給金融機構的款項歸類為貿易應付款。於2024年12月31日及2023年12月31日，上述應付賬款的餘額分別為人民幣536,928,764.09元以及人民幣430,175,371.81元。

(2) 以下為基於發票日期呈列的貴集團應付賬款賬齡分析：

人民幣元

項目	2024年12月31日	2023年12月31日
1年以內(含1年).....	2,616,513,619.19	2,548,252,951.63
1至2年(含2年).....	22,327,471.65	10,681,136.98
2至3年(含3年).....	2,783,679.40	1,247,134.02
3年以上	2,466,421.02	1,381,995.40
合計	<u>2,644,091,191.26</u>	<u>2,561,563,218.03</u>

應付賬款不計息，並通常在3至6個月內清償。

(3) 賬齡超過1年的重要應付賬款

於2024年12月31日及2023年12月31日，貴集團無賬齡超過1年的重要應付賬款，無逾期末支付的重要應付賬款。

附 錄 一

會 計 師 報 告

25、 合同負債

人民幣元

項目	2024年12月31日	2023年12月31日
商品銷售預收款(註1、註2)	1,388,263,098.71	1,440,969,024.80
其他預收款(註3)	540,134,989.87	522,233,010.11
合計	<u>1,928,398,088.58</u>	<u>1,963,202,034.91</u>

註1：對於商品銷售，收入在商品的控制權轉移給客戶時確認。當客戶預先支付貨款時，貴集團將收到的交易價款確認為合同負債，直至商品的控制權轉移給客戶。

註2：於2024年12月31日，年初合同負債賬面價值中金額為人民幣1,358,158,082.94元已於2024年確認為收入，年末合同負債賬面價值預計將於2025年度及後續年度確認為收入。

於2023年12月31日，年初合同負債賬面價值中金額為人民幣1,967,989,602.74元已於2023年確認為收入，年末合同負債賬面價值預計將於2024年度及後續年度確認為收入。

註3：其他預收款列示如下：

人民幣元

項目名稱	2024年12月31日	2023年12月31日	預計竣工時間	截至2024年 12月31日累計 預售比例(%)
君居悅府	466,115,779.76	448,213,800.00	2025年6月	42.61
其他項目	74,019,210.11	74,019,210.11	2025年12月	82.33
合計	<u>540,134,989.87</u>	<u>522,233,010.11</u>		

26、 應付職工薪酬

(1) 應付職工薪酬列示

2024年度

人民幣元

項目	2024年1月1日	本年增加	本年減少	2024年12月31日
1、短期薪酬	253,367,632.92	2,219,303,413.85	(2,201,403,190.53)	271,267,856.24
2、離職後福利－設定提存計劃	444,198.49	227,002,511.50	(226,141,779.75)	1,304,930.24
3、辭退福利	230,300.00	18,800,506.73	(19,029,824.47)	982.26
合計	<u>254,042,131.41</u>	<u>2,465,106,432.08</u>	<u>(2,446,574,794.75)</u>	<u>272,573,768.74</u>

附錄一

會計師報告

2023年度

人民幣元

項目	2023年1月1日	本年增加	本年減少	2023年12月31日
1、短期薪酬.....	199,726,553.53	1,931,547,376.36	(1,877,906,296.97)	253,367,632.92
2、離職後福利－設定提存計劃.....	1,633,309.81	182,638,416.27	(183,827,527.59)	444,198.49
3、辭退福利.....	–	10,764,210.12	(10,533,910.12)	230,300.00
4、其他.....	–	43,574.08	(43,574.08)	–
合計.....	<u>201,359,863.34</u>	<u>2,124,993,576.83</u>	<u>(2,072,311,308.76)</u>	<u>254,042,131.41</u>

(2) 短期薪酬列示

2024年度

人民幣元

項目	2024年1月1日	本年增加	本年減少	2024年12月31日
1、工資、獎金、津貼和補貼.....	248,797,396.60	1,807,851,636.59	(1,786,857,761.72)	269,791,271.47
2、職工福利費.....	612,620.34	149,891,706.62	(150,422,604.75)	81,722.21
3、社會保險費.....	162,545.47	129,205,271.06	(128,867,067.14)	500,749.39
其中：基本醫療保險費.....	153,089.87	116,972,283.08	(116,654,190.45)	471,182.50
工傷保險費.....	9,448.74	8,116,515.99	(8,096,464.25)	29,500.48
生育保險費.....	6.86	4,116,471.99	(4,116,412.44)	66.41
4、住房公積金.....	3,669,688.90	124,460,421.25	(127,362,104.92)	768,005.23
5、工會經費和職工教育經費.....	125,381.61	7,894,378.33	(7,893,652.00)	126,107.94
合計.....	<u>253,367,632.92</u>	<u>2,219,303,413.85</u>	<u>(2,201,403,190.53)</u>	<u>271,267,856.24</u>

2023年度

人民幣元

項目	2023年1月1日	本年增加	本年減少	2023年12月31日
1、工資、獎金、津貼和補貼.....	198,139,593.51	1,562,393,807.16	(1,511,736,004.07)	248,797,396.60
2、職工福利費.....	333,656.20	140,465,714.25	(140,186,750.11)	612,620.34
3、社會保險費.....	542,727.61	110,477,135.39	(110,857,317.53)	162,545.47
其中：基本醫療保險費.....	534,391.48	97,620,640.69	(98,001,942.30)	153,089.87
工傷保險費.....	8,336.13	6,748,467.81	(6,747,355.20)	9,448.74
生育保險費.....	–	6,108,026.89	(6,108,020.03)	6.86
4、住房公積金.....	456,568.40	106,392,188.38	(103,179,067.88)	3,669,688.90
5、工會經費和職工教育經費.....	254,007.81	11,818,531.18	(11,947,157.38)	125,381.61
合計.....	<u>199,726,553.53</u>	<u>1,931,547,376.36</u>	<u>(1,877,906,296.97)</u>	<u>253,367,632.92</u>

附錄一

會計師報告

(3) 設定提存計劃

2024年度

人民幣元

項目	2024年1月1日	本年增加	本年減少	2024年12月31日
1、基本養老保險	430,998.66	217,788,446.84	(216,965,938.66)	1,253,506.84
2、失業保險費	13,199.83	9,214,064.66	(9,175,841.09)	51,423.40
合計	444,198.49	227,002,511.50	(226,141,779.75)	1,304,930.24

2023年度

人民幣元

項目	2023年1月1日	本年增加	本年減少	2023年12月31日
1、基本養老保險	1,565,681.34	175,278,990.94	(176,413,673.62)	430,998.66
2、失業保險費	67,628.47	7,359,425.33	(7,413,853.97)	13,199.83
合計	1,633,309.81	182,638,416.27	(183,827,527.59)	444,198.49

貴集團按規定參加由政府機構設立的養老保險、失業保險計劃。根據該等計劃，貴集團2024年度分別按員工工資基數的14.00%-16.00%、0.50%-0.90%每月向該等計劃繳存費用。2023年度分別按員工工資基數的14.00%-16.00%、0.30%-0.90%每月向該等計劃繳存費用。除上述每月繳存費用外，貴集團不再承擔進一步支付義務。相應的支出於發生時計入當期損益或相關資產的成本。

貴集團2024年度應分別向養老保險、失業保險計劃繳存費用人民幣217,788,446.84元及人民幣9,214,064.66元。於2024年12月31日，貴集團尚有人民幣1,253,506.84元及人民幣51,423.40元的應繳存費用是於2024年度到期而未支付給養老保險及失業保險計劃的。有關應繳存費用已於期後支付。

貴集團2023年度應分別向養老保險、失業保險計劃繳存費用人民幣175,278,990.94元及人民幣7,359,425.33元。於2023年12月31日，貴集團尚有人民幣430,998.66元及人民幣13,199.83元的應繳存費用是於2023年度到期而未支付給養老保險及失業保險計劃的。有關應繳存費用已於期後支付。

27、應交稅費

人民幣元

項目	2024年12月31日	2023年12月31日
企業所得稅	58,579,379.81	32,953,752.65
增值稅	25,557,738.48	18,895,049.41
印花稅	5,720,424.92	5,741,932.22
個人所得稅	5,206,076.74	11,082,470.16
房產稅	2,574,046.02	2,396,905.22
城市維護建設稅	1,337,310.52	1,507,835.73
教育費附加	612,173.21	689,604.05
地方教育費附加	408,120.02	458,263.48
其他稅費	1,752,040.90	2,902,308.21
合計	101,747,310.62	76,628,121.13

附錄一

會計師報告

28、其他應付款

28.1 其他應付款匯總

人民幣元

項目	2024年12月31日	2023年12月31日
應付股利.....	—	205,463,323.42
其他應付款.....	1,543,445,020.79	1,962,209,805.08
合計.....	1,543,445,020.79	2,167,673,128.50

28.2 應付股利

人民幣元

項目	2024年12月31日	2023年12月31日
應付股利款.....	—	205,463,323.42
合計.....	—	205,463,323.42

28.3 其他應付款

(1) 按款項性質列示其他應付款：

人民幣元

項目	2024年12月31日	2023年12月31日
長期資產採購款.....	587,998,677.25	529,463,089.41
押金及保證金.....	278,608,923.45	366,833,856.88
應付及預提廣告費.....	122,088,186.05	496,124,310.70
預提促銷費及其他費用.....	190,177,385.52	178,848,762.98
應付配送商代墊款.....	253,421,763.19	269,846,029.73
應付股權款.....	602,500.00	—
其他.....	110,547,585.33	121,093,755.38
合計.....	1,543,445,020.79	1,962,209,805.08

(2) 賬齡超過1年或逾期的的重要其他應付款

於2024年12月31及2023年12月31日，貴集團存在賬齡超過1年待支付的應付配送商代墊款，金額分別為人民幣25,792,932.71元、人民幣19,873,834.65元，貴集團無其他賬齡超過一年或逾期未支付的重要其他應付款。

29、一年內到期的非流動負債

人民幣元

項目	2024年12月31日	2023年12月31日
一年內到期的長期借款(附註(六)31).....	2,275,541,879.43	1,336,850,621.62
一年內到期的租賃負債(附註(六)32).....	58,994,181.31	67,032,414.86
一年內到期的長期應付款(附註(六)33).....	63,159,153.15	26,680,624.32
合計.....	2,397,695,213.89	1,430,563,660.80

於2024年12月31日及2023年12月31日，貴集團無逾期未償還的一年內到期的非流動負債。

附錄一

會計師報告

30、其他流動負債

人民幣元

項目	2024年12月31日	2023年12月31日
少數股東股權回購義務(附註(六)37).....	125,000,000.00	135,000,000.00
與預收貨款相關的銷項稅額.....	61,934,853.54	102,613,323.46
應付退貨款.....	3,337,819.56	8,276,144.95
其他.....	2,400,000.00	2,541,666.87
合計.....	192,672,673.10	248,431,135.28

31、長期借款

人民幣元

項目	2024年12月31日	2023年12月31日
信用借款.....	1,854,807,459.71	1,946,710,095.09
保證借款.....	4,875,798,009.79	5,178,089,544.24
保證及抵押借款.....	631,258,914.11	737,537,733.31
抵押借款.....	30,028,416.67	—
小計.....	7,391,892,800.28	7,862,337,372.64
減：一年內到期的長期借款(附註(六)29).....	2,275,541,879.43	1,336,850,621.62
其中：信用借款.....	83,807,459.71	761,484,714.00
保證借款.....	2,057,494,538.48	481,300,986.66
保證及抵押借款.....	134,011,464.57	94,064,920.96
抵押借款.....	228,416.67	—
合計.....	5,116,350,920.85	6,525,486,751.02

於2024年12月31日，貴集團以集團內部互相提供擔保的方式取得長期借款人民幣4,875,798,009.79元，其中人民幣2,057,494,538.48元於一年內到期；貴集團以賬面價值為人民幣23,151,666.52元的固定資產和賬面價值為人民幣6,598,609.65元的無形資產用於抵押向銀行取得短期借款人民幣20,018,333.33元(附註(六)22)，以及人民幣30,028,416.67元的長期借款，其中人民幣228,416.67元將於一年內到期；貴集團以賬面價值為人民幣223,472,527.81元的固定資產和賬面價值為人民幣54,612,437.31元的無形資產用於抵押，同時由貴公司或集團內部子公司提供擔保，向銀行取得人民幣631,258,914.11元的長期借款，其中人民幣134,011,464.57元將於一年內到期。

於2023年12月31日，貴集團以貴集團內部單位互相提供擔保的方式向銀行取得長期借款人民幣5,178,089,544.24元，其中人民幣481,300,986.66元將於一年內到期；貴集團以賬面價值為人民幣77,641,124.13元的固定資產和賬面價值為人民幣77,078,816.26元的無形資產用於抵押，同時由貴公司或貴集團內部子公司提供擔保，向銀行取得長期借款人民幣737,537,733.31元，其中人民幣94,064,920.96元將於一年內到期。

貴集團於2022年5月向Credit Suisse AG, Singapore Branch借入信用借款美元150,000,000.00元(簡稱「瑞信美元借款」)，該筆長期借款將於2025年5月到期，合同借款利率為回溯型複利美元SOFR+1.8%([「回溯型複利美元SOFR」是指重置日的利率為開展按日複利利息投資的回報率，其中為計算利息而參考的美元SOFR利率為美元隔夜擔保融資利率])。貴公司於2022年7月與荷蘭合作銀行有限公司上海分行簽訂利率互換合約，將借款美元150,000,000.00元全部置換為固定利率。貴公司於2023年與荷蘭合作銀行有限公司上海分行簽訂遠期外匯合同，約定將借款美元40,000,000.00元以固定匯率結算。2024年度，貴集團提前償還了瑞信美元借款，同時終止了為該筆借款而購買的利率互換合約和遠期外匯合同。

附錄一

會計師報告

於2024年12月31日及2023年12月31日，上述借款的年利率為2.40%~4.25%及3.00%~5.40%。

於2024年12月31日及2023年12月31日，貴集團無逾期未償還的長期借款。

32、租賃負債

人民幣元

項目	2024年12月31日	2023年12月31日
房屋建築物.....	185,576,545.89	171,592,876.92
土地使用權.....	207,966,165.68	222,140,288.66
設備.....	2,272,364.87	60,871,003.08
合計.....	395,815,076.44	454,604,168.66
減：一年內到期的租賃負債(附註(六)29).....	58,994,181.31	67,032,414.86
淨額.....	336,820,895.13	387,571,753.80

33、長期應付款

人民幣元

項目	2024年12月31日	2023年12月31日
長期應付款(註1~5).....	173,108,634.01	194,631,886.52
減：一年內到期的長期應付款(附註(六)29).....	63,159,153.15	26,680,624.32
淨額.....	109,949,480.86	167,951,262.20

註1：國開發基金有限公司(以下簡稱「國開基金」)於2015年向貴公司之子公司河北君樂寶君源乳業有限公司(以下簡稱「君源乳業」)投資人民幣68,000,000.00元，佔君源乳業註冊資本40.48%。根據投資協議約定，投資期間國開基金獲取固定收益，貴公司之子公司樂時乳業作為君源乳業的控股股東，每年從國開基金回購相同比例的股權。除上述固定收益外，國開基金不再享有君源乳業的其他利潤或承擔君源乳業的損失，因此，貴集團將收到的國開基金的投資作為以攤餘成本計量的長期應付款。

註2：第三方扶貧公司於2020年向貴公司之子公司君奧贊皇提供資金人民幣47,559,436.78元。根據協議約定，扶貧公司於2025年5月收回全部資金，期間每年享有6.00%的年固定收益率。扶貧公司除上述固定收益外，不享有君奧贊皇的其他利潤或承擔君奧贊皇的損失，因此，貴集團將收到的資金作為以攤餘成本計量的長期應付款。

註3：第三方畜牧站於2021年向貴公司之子公司君盛牧業提供資金人民幣10,000,000.00元。根據協議約定，畜牧站分2期收回資金，分別於2024年6月和2024年12月收回資金總額的50%，按年獲取固定收益，期間每年享有6.00%的年固定收益率。畜牧站除上述固定收益外，不享有君盛牧業其他利潤或承擔君盛牧業的損失，因此，貴集團將收到的資金作為以攤餘成本計量的長期應付款。

附錄一

會計師報告

註4：根據 貴公司之子公司君康牧業與若干家村委會簽訂的合作協議，村委會合計向君康牧業提供資金人民幣17,500,000.00元，合作期限為2019年8月至2025年8月，期間村委會每年享有6.00%的年固定收益，到期後村委會收回全部本金，除上述固定收益外，不享有君康牧業的其他利潤或承擔君康牧業的損失，因此， 貴集團將收到的資金作為以攤餘成本計量的長期應付款。2024年，君康牧業已由控股子公司轉為聯營公司，詳見附註(七)2。

註5：根據 貴公司之子公司雲端牧業與若干家村委會簽訂的合作協議，村委會分別向雲端牧業提供資金人民幣69,000,000.00元，人民幣15,000,000.00元和人民幣39,000,000.00元，合作期限分別為20年，5年和20年，期間雲端牧業每年向村委會支付固定金額的款項，除上述固定還款外，村委會不享有雲端牧業的其他利潤或承擔雲端牧業的損失。因此， 貴集團將收到的資金作為以攤餘成本計量的長期應付款。

34、 預計負債

人民幣元

項目	2024年12月31日	2023年12月31日
復墾費	21,678,845.43	19,652,183.47
其他	466,585.07	—
合計	<u>22,145,430.50</u>	<u>19,652,183.47</u>

35、 遞延收益

2024年度

人民幣元

項目	2024年 1月1日	本年增加	本年減少	2024年 12月31日
與資產相關的政府補助	1,035,636,384.47	137,276,463.13	(172,003,612.20)	1,000,909,235.40
與收益相關的政府補助	29,093,529.59	4,796,600.00	(13,931,666.22)	19,958,463.37
合計	<u>1,064,729,914.06</u>	<u>142,073,063.13</u>	<u>(185,935,278.42)</u>	<u>1,020,867,698.77</u>

附錄一

會計師報告

2023年度

人民幣元

項目	2023年 1月1日	本年增加	本年減少	2023年 12月31日
與資產相關的政府補助	1,111,709,726.73	81,483,675.79	(157,557,018.05)	1,035,636,384.47
與收益相關的政府補助	21,515,181.90	18,029,746.89	(10,451,399.20)	29,093,529.59
合計	<u>1,133,224,908.63</u>	<u>99,513,422.68</u>	<u>(168,008,417.25)</u>	<u>1,064,729,914.06</u>

36、股本／實收資本

2023年1月1日至2024年12月31日

人民幣元

股東名稱	2023年 1月1日	本年變動			2023年 12月31日及2024年 12月31日
		本年增加	本年減少	本年股改折股	
魏立華	23,357,793.00	—	—	246,952,662.00	270,310,455.00
寧波探智企業管理諮詢合夥企業 (有限合夥)	7,987,208.00	—	—	84,445,576.00	92,432,784.00
春華韶景(天津)股權投資合夥企業 (有限合夥)	5,391,366.00	—	—	57,000,770.00	62,392,136.00
珠海橫琴樂慧瑞晟	4,207,240.00	—	—	44,481,476.00	48,688,716.00
天津市平安消費科技投資合夥企業 (有限合夥)	3,328,003.00	—	—	35,185,653.00	38,513,656.00
珠海橫琴悅慧興泓	2,994,863.00	—	—	31,663,496.00	34,658,359.00
珠海遠和盈投資合夥企業 (有限合夥)	1,996,802.00	—	—	21,111,394.00	23,108,196.00
秋實興德(天津)投資中心 (有限合夥)	1,996,802.00	—	—	21,111,394.00	23,108,196.00
央扶(石家莊)乳業股權投資中心 (有限合夥)	1,664,002.00	—	—	17,592,832.00	19,256,834.00
上海巴貿投資管理合夥企業 (有限合夥)	1,331,201.00	—	—	14,074,259.00	15,405,460.00
石家莊臻樂誠	—	1,244,318.00	—	13,155,680.00	14,399,998.00
珠海橫琴悅慧興泓壹號	885,286.00	—	—	9,359,777.00	10,245,063.00
海南駿實企業管理有限公司	590,941.00	—	—	6,247,784.00	6,838,725.00
張家港博佳翼開創業投資合夥企業 (有限合夥)	—	554,287.00	—	5,860,256.00	6,414,543.00
天津博佳三寶	532,503.00	—	—	5,629,943.00	6,162,446.00

附錄一

會計師報告

股東名稱	2023年 1月1日	本年變動			2023年 12月31日及2024年 12月31日
		本年增加	本年減少	本年股改折股	
南京弘章股權投資合夥企業 (有限合夥).....	—	507,173.00	—	5,362,139.00	5,869,312.00
蘇州厚齊股權投資中心 (有限合夥).....	—	498,858.00	—	5,274,227.00	5,773,085.00
中央企業鄉村產業投資基金股份 有限公司.....	—	415,715.00	—	4,395,189.00	4,810,904.00
寧波興龍持重投資合夥企業 (有限合夥).....	332,800.00	—	—	3,518,562.00	3,851,362.00
共青城科美創業投資合夥企業 (有限合夥).....	—	277,144.00	—	2,930,133.00	3,207,277.00
共青城君美創業投資合夥企業 (有限合夥).....	—	277,144.00	—	2,930,133.00	3,207,277.00
上海弘邛悅實業有限公司.....	—	239,175.00	—	2,528,702.00	2,767,877.00
河北文展股權投資基金合夥企業 (有限合夥).....	—	194,001.00	—	2,051,095.00	2,245,096.00
天津博佳四美股權投資基金合夥 企業(有限合夥).....	—	174,601.00	—	1,845,987.00	2,020,588.00
珠海橫琴潤德智盈貳號企業管理 中心(有限合夥)(以下簡稱 「珠海橫琴潤德智盈貳號」).....	150,000.00	—	—	1,585,890.00	1,735,890.00
蘇州厚玖股權投資合夥企業 (有限合夥).....	—	138,572.00	—	1,465,067.00	1,603,639.00
上海禾光同呈企業諮詢合夥企業 (有限合夥).....	—	138,572.00	—	1,465,067.00	1,603,639.00
共青城德美創業投資合夥企業 (有限合夥).....	—	138,572.00	—	1,465,067.00	1,603,639.00
天津博佳恒新股權投資基金合夥 企業(有限合夥).....	—	110,857.00	—	1,172,047.00	1,282,904.00
上海瑞壹聯企業管理合夥企業 (有限合夥).....	—	102,266.00	—	1,081,218.00	1,183,484.00
青島北琪實業有限公司.....	—	83,143.00	—	879,038.00	962,181.00
深圳美瑜時代投資合夥企業 (有限合夥).....	—	74,828.00	—	791,127.00	865,955.00
段旻暄.....	—	55,429.00	—	586,029.00	641,458.00

附錄一

會計師報告

股東名稱	2023年 1月1日	本年變動			2023年 12月31日及2024年 12月31日
		本年增加	本年減少	本年股改折股	
莊桂提	—	55,429.00	—	586,029.00	641,458.00
李雲谷	—	44,902.00	—	474,731.00	519,633.00
牛國娟	—	27,714.00	—	293,009.00	320,723.00
張士龍	—	27,714.00	—	293,009.00	320,723.00
張曉威	—	27,714.00	—	293,009.00	320,723.00
孫磊	—	16,629.00	—	175,812.00	192,441.00
趙林森	—	16,629.00	—	175,812.00	192,441.00
范曉紅	—	13,857.00	—	146,505.00	160,362.00
韓艷峰	—	13,857.00	—	146,505.00	160,362.00
石家莊市紅旗乳品廠 (以下簡稱「紅旗乳品廠」)	4,224,782.00	—	(4,224,782.00)	—	—
合計	60,971,592.00	5,469,100.00	(4,224,782.00)	657,784,090.00	720,000,000.00

37、資本公積

2024年度

人民幣元

項目	2024年 1月1日	本年增加	本年減少	2024年 12月31日
資本溢價(註1)	1,107,124,297.05	—	(51,664,952.30)	1,055,459,344.75
其他資本公積(註2)	—	40,172,243.88	—	40,172,243.88
合計	1,107,124,297.05	40,172,243.88	(51,664,952.30)	1,095,631,588.63

2023年度

人民幣元

項目	2023年 1月1日	本年增加	本年減少	2023年 12月31日
資本溢價(註3~6)	(2,598,257,520.00)	5,896,058,077.00	(2,190,676,259.95)	1,107,124,297.05
其他資本公積(註2~4)	34,441,325.95	41,828,229.62	(76,269,555.57)	—
合計	(2,563,816,194.05)	5,937,886,306.62	(2,266,945,815.52)	1,107,124,297.05

註1：2024年公司收購子公司樂時乳業、思克奇河北的少數股東股權，支付對價與少數股東權益調整額之間的差額人民幣51,664,952.30元沖減資本溢價，詳見附註(八)2。

註2：2024年度及2023年度公司確認股份支付費用人民幣40,172,243.88元及人民幣41,828,229.62元，同時增加其他資本公積，詳見附註(十二)。

註3：2023年12月 貴公司股份制改制以淨資產折股，其中其他資本公積減少人民幣58,956,692.69元，資本溢價減少人民幣1,973,193,823.78元。

附錄一

會計師報告

註4：2023年公司收購子公司旗幟嬰兒乳品股份有限公司（以下簡稱「旗幟乳品」）、旗幟牧業、思克奇河北和河北冠維的少數股東股權，支付對價與少數股東權益調整額之間的差額人民幣99,795,299.05元，沖減其他資本公積人民幣17,312,862.88元，沖減資本溢價人民幣82,482,436.17元，詳見附註（八）2。

註5：2023年 貴集團因收購子公司西安銀橋和思克奇河北產生對子公司少數股東的回購義務，合併財務報表中將該回購義務按照預計回購所需支付金額的現值確認為一項金融負債人民幣135,000,000.00元（附註（六）30），並沖減資本溢價。2024年思克奇河北少數股東選擇行使部分回購權，以人民幣10,000,000.00元向 貴集團出售思克奇河北10%股權。

註6：在往績記錄期之前， 貴公司向部分股東授予特殊股東權利，主要包括回購權、清算優先權和反稀釋權。授予投資者的回購權和清算優先權構成公司回購自身權益工具的義務，被確認為以攤餘成本計量的金融負債。反稀釋權是一項以公允價值計量且其變動計入當期損益的衍生金融工具，由於公司管理層可通過不再以更低價格發行股份的方式避免觸發反稀釋條款，因此該衍生工具的公允價值被認為接近於零。2023年 貴公司與相關投資者簽訂了補充協議，永久取消了上述提及的特殊股東權利，導致相關金融負債終止確認，並相應增加資本公積人民幣5,896,058,077.00元。

38、其他綜合收益

2024年度

人民幣元

項目	2024年 1月1日	本年所得稅 前發生額	本年發生額				2024年 12月31日
			減：前期計入 其他綜合收益 當期轉入 留存收益	減：所得稅 費用	稅後歸屬於 公司所有者	稅後歸屬於 少數股東	
其他權益工具投資							
公允價值變動.....	-	7,400,000.00	-	1,850,000.00	5,550,000.00	-	5,550,000.00

2023年度

人民幣元

項目	2023年 1月1日	本年所得稅 前發生額	本年發生額				2023年 12月31日
			減：前期計入 其他綜合收益 當期轉入 留存收益	減：所得稅 費用	稅後歸屬於 公司所有者	稅後歸屬於 少數股東	
其他權益工具投資							
公允價值變動.....	349,000.00	(1,755,000.00)	(1,406,000.00)	-	(1,755,000.00)	-	-

附錄一

會計師報告

39、盈餘公積

2024年度

人民幣元

項目	2024年 1月1日	本年增加	本年減少	2024年 12月31日
法定盈餘公積.....	—	81,532,790.99	—	81,532,790.99
合計	—	81,532,790.99	—	81,532,790.99

2024年 貴公司提取法定盈餘公積人民幣81,532,790.99元。

2023年度

人民幣元

項目	2023年 1月1日	本年增加	本年減少	2023年 12月31日
法定盈餘公積.....	31,185,401.13	—	(31,185,401.13)	—
任意盈餘公積.....	14,843,652.40	—	(14,843,652.40)	—
合計	46,029,053.53	—	(46,029,053.53)	—

2023年12月 貴公司股份制改制以淨資產折股，減少盈餘公積人民幣46,029,053.53元。

40、未分配利潤

人民幣元

項目	金額
2023年1月1日未分配利潤	617,212,752.58
加：本年歸屬於公司所有者的淨虧損	(21,441,711.81)
減：對股東的分配	530,000,000.00
減：其他綜合收益結轉留存收益	1,406,000.00
減：股改留存收益轉增股本	(1,420,395,480.00)
2023年12月31日未分配利潤	1,484,760,520.77
加：本年歸屬於公司所有者的淨利潤	1,017,483,751.06
減：對股東的分配	362,500,000.00
減：提取盈餘公積	81,532,790.99
2024年12月31日未分配利潤	2,058,211,480.84

註1：提取法定盈餘公積

根據公司法和公司章程規定，法定盈餘公積金按淨利潤之10%提取。法定盈餘公積金累計額達公司註冊資本50%以上的，可不再提取。

註2：子公司已提取的盈餘公積

2024年12月31日及2023年12月31日，貴集團未分配利潤餘額中包括子公司已提取的盈餘公積為人民幣988,006,242.28元及人民幣900,654,801.29元。

附錄一

會計師報告

註3：屬於報告期宣派 貴公司股東的股利：

項目	2024年度	2023年度
已宣派的股利.....	362,500,000.00	530,000,000.00

註： 根據2024年11月6日臨時股東會的批准， 貴集團宣派現金股利人民幣362,500,000.00元，每股人民幣0.50元，並於2024年11月向普通股股東支付現金股利人民幣362,500,000.00元。根據2023年9月13日臨時股東會的批准， 貴集團宣派現金股利人民幣530,000,000.00元，每股人民幣0.74元，並於2023年12月向普通股股東支付現金股利人民幣336,986,890.00元，於2024年3月向普通股股東支付現金股利人民幣193,013,110.00元。

41、 營業收入、營業成本

(1) 營業收入及成本

人民幣元

項目	2024年度		2023年度	
	收入	成本	收入	成本
主營業務.....	19,056,894,321.26	12,182,421,901.34	16,623,964,037.07	10,633,773,724.02
其他業務.....	775,595,336.57	776,287,931.89	922,211,210.05	908,808,233.54
合計.....	19,832,489,657.83	12,958,709,833.23	17,546,175,247.12	11,542,581,957.56

(2) 主營業務收入

人民幣元

合同分類	2024年度			
	奶粉	液奶及 其他乳製品	牧業	合計
按銷售渠道：				
經銷商.....	4,696,740,192.85	9,587,904,340.84	—	14,284,644,533.69
直銷.....	674,051,359.27	2,706,434,459.86	1,391,763,968.44	4,772,249,787.57
合計.....	5,370,791,552.12	12,294,338,800.70	1,391,763,968.44	19,056,894,321.26
主要經營地區：				
中國大陸.....	5,370,791,552.12	12,294,095,788.18	1,391,763,968.44	19,056,651,308.74
境外.....	—	243,012.52	—	243,012.52
合計.....	5,370,791,552.12	12,294,338,800.70	1,391,763,968.44	19,056,894,321.26
收入確認時間：				
在某一時點轉讓.....	5,370,791,552.12	12,294,338,800.70	1,391,763,968.44	19,056,894,321.26
在某一時段內提供.....	—	—	—	—
合計.....	5,370,791,552.12	12,294,338,800.70	1,391,763,968.44	19,056,894,321.26

附錄一

會計師報告

人民幣元

合同分類	2023年度			
	奶粉	液奶及 其他乳製品	牧業	合計
按銷售渠道：				
經銷商	4,839,182,004.07	8,223,190,809.65	402,060.42	13,062,774,874.14
直銷	590,007,296.18	2,130,560,246.90	840,621,619.85	3,561,189,162.93
合計	5,429,189,300.25	10,353,751,056.55	841,023,680.27	16,623,964,037.07
主要經營地區：				
中國大陸	5,427,421,093.72	10,353,751,056.55	841,023,680.27	16,622,195,830.54
境外	1,768,206.53	—	—	1,768,206.53
合計	5,429,189,300.25	10,353,751,056.55	841,023,680.27	16,623,964,037.07
收入確認時間：				
在某一時點轉讓	5,429,189,300.25	10,353,751,056.55	841,023,680.27	16,623,964,037.07
在某一時段內提供	—	—	—	—
合計	5,429,189,300.25	10,353,751,056.55	841,023,680.27	16,623,964,037.07

(3) 其他業務收入／成本

人民幣元

項目	2024年度		2023年度	
	收入	成本	收入	成本
銷售材料收入	236,881,043.21	263,076,496.79	271,914,818.01	279,781,833.38
副食品銷售收入	227,771,246.20	227,978,853.15	324,270,170.12	321,529,543.57
代加工收入	117,488,189.63	117,394,940.65	195,946,216.37	194,217,114.01
包裝物銷售收入	108,940,582.26	98,040,779.64	85,612,443.94	74,812,728.95
其他收入	84,514,275.27	69,796,861.66	44,467,561.61	38,467,013.63
合計	775,595,336.57	776,287,931.89	922,211,210.05	908,808,233.54

42、税金及附加

人民幣元

項目	2024年度	2023年度
城市維護建設稅	47,940,184.17	44,845,771.89
房產稅	27,572,895.22	24,429,197.29
教育費附加	21,493,947.37	20,343,269.03
印花稅	20,760,729.10	20,518,200.17
地方教育費附加	14,330,775.23	13,605,327.39
土地使用稅	14,028,410.91	12,895,116.61
資源稅	3,857,511.48	2,463,028.37
其他稅費	1,948,750.81	1,002,374.09
合計	151,933,204.29	140,102,284.84

附錄一

會計師報告

43、銷售費用

人民幣元

項目	2024年度	2023年度
廣告費	1,108,142,856.83	1,552,361,352.09
人工成本	971,892,658.67	857,951,263.00
促銷費用及宣傳費	848,496,343.41	753,822,372.74
差旅及業務招待費	159,618,460.86	134,954,563.71
諮詢服務費	122,328,193.86	137,164,934.40
倉儲及裝卸費	41,844,997.99	37,894,561.31
折舊及攤銷	25,024,991.12	21,112,478.57
會務費	30,716,878.68	30,038,045.26
股權激勵費用	16,296,218.41	16,000,681.00
其他	52,749,136.87	59,683,277.74
合計	<u>3,377,110,736.70</u>	<u>3,600,983,529.82</u>

44、管理費用

人民幣元

項目	2024年度	2023年度
人工成本	504,449,924.49	486,509,366.83
折舊及攤銷	129,575,804.85	122,975,115.45
差旅及業務招待費	35,087,989.20	35,766,266.56
股權激勵費用	25,475,008.12	23,642,513.63
殘疾人保障金	17,089,838.28	14,620,125.19
檢驗維修費	17,013,798.78	25,502,129.95
諮詢服務費	16,085,695.21	44,605,605.94
能源費用	15,643,570.02	18,599,604.24
辦公費用	12,139,821.48	20,970,701.37
[編纂]	[編纂]	[編纂]
其他	77,867,258.63	58,984,668.68
合計	<u>856,308,756.05</u>	<u>853,297,450.29</u>

45、研發費用

人民幣元

項目	2024年度	2023年度
人工成本	46,534,450.70	38,212,558.07
技術研發與檢驗	23,969,850.27	28,242,157.41
折舊及攤銷	14,457,466.48	14,463,727.84
諮詢服務費	8,258,173.85	13,863,521.65
股權激勵費用	(1,881,124.36)	1,770,109.62
其他	7,407,833.16	9,451,406.52
合計	<u>98,746,650.10</u>	<u>106,003,481.11</u>

附錄一

會計師報告

46、財務費用

人民幣元

項目	2024年度	2023年度
利息支出(註1~2).....	404,835,162.36	940,418,596.57
減：利息收入.....	12,220,223.22	29,503,523.57
銀行手續費.....	1,480,425.63	2,125,588.56
匯兌損失.....	7,536,633.12	15,486,165.64
合計.....	401,631,997.89	928,526,827.20

註1：2024年度及2023年度租賃負債的利息費用分別為人民幣24,133,180.68元及人民幣20,807,951.78元。

註2：2023年度，因股東特殊權利確認的金融負債相關的利息費用為人民幣554,428,126.29元。

47、投資收益

人民幣元

項目	2024年度	2023年度
權益法核算的長期股權投資損失.....	(3,612,550.45)	(8,041,648.52)
其他權益工具的股利收入.....	994,044.18	2,151,772.05
以公允價值重新計量原股權／剩餘股權投資產生 的(損失)利得.....	(1,229,113.02)	19,404,195.69
處置長期股權投資產生的投資(損失)收益.....	(163,881.74)	7,039,033.57
委託貸款利息收入.....	—	5,894,536.53
衍生金融工具產生的投資收益和處置收益.....	8,352,069.76	4,531,535.06
其他.....	8,134,581.77	34,685.83
合計.....	12,475,150.50	31,014,110.21

48、其他收益

人民幣元

項目	2024年度	2023年度
直接計入的政府補助.....	55,010,806.30	70,854,789.97
從遞延收益轉入的政府補助.....	167,374,863.81	164,497,104.59
合計.....	222,385,670.11	235,351,894.56

49、公允價值變動損失

人民幣元

項目	2024年度	2023年度
衍生金融工具公允價值變動損失.....	(15,146,280.26)	(318,144.12)
合計.....	(15,146,280.26)	(318,144.12)

附錄一

會計師報告

50、信用減值利得（損失）

人民幣元

項目	2024年度	2023年度
應收賬款信用利得（損失）.....	18,980,793.82	(36,926,265.18)
其他應收款信用損失.....	(2,286,397.83)	(4,657,722.62)
長期應收款信用利得.....	2,479,002.58	—
合計.....	19,173,398.57	(41,583,987.80)

51、資產減值損失

人民幣元

項目	2024年度	2023年度
長期股權投資減值損失.....	(64,000,000.00)	(4,057,671.36)
存貨跌價損失.....	(66,937,740.35)	(136,290,873.96)
生產性生物資產減值損失.....	(35,070,000.00)	(98,447,093.14)
固定資產減值損失.....	(27,468,276.44)	(14,336,801.33)
無形資產減值損失.....	(12,000,000.00)	—
商譽減值損失.....	(229,666,367.13)	—
合計.....	(435,142,383.92)	(253,132,439.79)

52、資產處置損失

人民幣元

項目	2024年度	2023年度
生物資產處置損失.....	(394,095,090.02)	(213,706,305.91)
使用權資產處置收益.....	1,606,522.64	396,037.20
固定資產處置（損失）收益.....	(4,681,562.22)	7,946,219.94
合計.....	(397,170,129.60)	(205,364,048.77)

53、營業外收入

人民幣元

項目	2024年度	2023年度
廢品收入.....	21,726,244.28	17,856,495.08
其他.....	31,227,900.60	23,669,020.62
合計.....	52,954,144.88	41,525,515.70

54、營業外支出

人民幣元

項目	2024年度	2023年度
捐贈支出.....	5,192,842.06	17,677,419.36
其他.....	16,812,460.79	18,464,007.92
合計.....	22,005,302.85	36,141,427.28

附錄一

會計師報告

55、所得稅費用

(1) 所得稅費用表

人民幣元

項目	2024年度	2023年度
當期所得稅費用	126,984,557.26	89,872,220.80
遞延所得稅費用	184,071,012.02	50,578,921.92
合計	311,055,569.28	140,451,142.72

(2) 會計利潤與所得稅費用調整過程

人民幣元

項目	2024年度	2023年度
利潤總額	1,425,572,747.00	146,031,189.01
按25%的稅率計算的所得稅費用	356,393,186.75	36,507,797.25
子公司適用不同稅率及稅率變化的影響	2,211,876.17	4,419,909.82
不可抵扣的成本、費用和損失的影響	71,450,717.16	169,765,097.50
本年未確認遞延所得稅資產的可抵扣暫時性差異 或可抵扣虧損的影響	16,467,206.35	14,135,101.30
調整以前期間所得稅的影響	(393,893.32)	(9,113,732.64)
無需納稅業務的納稅影響	(118,895,273.91)	(45,079,404.17)
研發費用加計扣除的影響	(13,370,569.64)	(18,237,843.54)
使用前期未確認遞延所得稅資產的可抵扣暫時性差異 或可抵扣虧損的影響	(2,807,680.28)	(11,945,782.80)
所得稅費用	311,055,569.28	140,451,142.72

56、現金流量表項目

(1) 與經營活動有關的現金

收到其他與經營活動有關的現金

人民幣元

項目	2024年度	2023年度
收回的押金、保證金及配送商代墊款	1,030,207,057.59	935,065,143.77
收到政府補助	197,083,869.43	170,368,212.65
廢品收入	21,726,244.28	17,856,495.08
活期存款利息	10,797,404.21	21,558,010.57
其他	29,366,534.17	25,822,736.86
合計	1,289,181,109.68	1,170,670,598.93

附錄一

會計師報告

支付其他與經營活動有關的現金

人民幣元

項目	2024年度	2023年度
廣告費	1,476,067,554.64	1,403,694,899.37
促銷費用及宣傳費	844,916,634.05	810,672,789.56
諮詢服務支出	146,672,062.92	195,634,061.99
差旅及業務招待費	194,706,450.06	170,720,830.27
支付的押金、保證金及配送商代墊款	1,101,355,730.32	866,465,464.33
技術研發與檢驗	23,969,850.27	28,242,157.41
捐贈支出	5,192,842.06	17,677,419.36
會務費	30,716,878.68	30,038,045.26
其他	34,293,919.66	29,088,632.59
合計	3,857,891,922.66	3,552,234,300.14

(2) 與投資活動有關的現金

收到的重要的投資活動有關的現金

人民幣元

項目	2024年度	2023年度
出售理財產品	—	650,000,000.00
合計	—	650,000,000.00

支付的重要的投資活動有關的現金

人民幣元

項目	2024年度	2023年度
購買理財產品	—	650,000,000.00
收購子公司	—	654,932,748.55
對聯營企業投資	—	210,000,000.00
合計	—	1,514,932,748.55

收到其他與投資活動有關的現金

人民幣元

項目	2024年度	2023年度
收回的資金拆借款	5,000,000.00	64,139,608.00
其他	8,134,581.78	—
合計	13,134,581.78	64,139,608.00

支付其他與投資活動有關的現金

人民幣元

項目	2024年度	2023年度
支付的資金拆借款	10,405,000.00	80,351,000.00
合計	10,405,000.00	80,351,000.00

附錄一

會計師報告

(3) 與籌資活動有關的現金

收到其他與籌資活動有關的現金

人民幣元

項目	2024年度	2023年度
收到扶貧資金及資金拆借款等	17,200,000.00	7,000,000.00
收到預付投資款分紅	—	6,603,238.19
合計	17,200,000.00	13,603,238.19

支付其他與籌資活動有關的現金

人民幣元

項目	2024年度	2023年度
償付租賃負債支付的金額	86,235,162.09	67,553,491.36
償付扶貧資金及資金拆借款等	24,467,355.99	133,532,422.43
支付少數股東股權收購款	92,298,307.00	176,296,420.00
[編纂]	[編纂]	[編纂]
預付租賃款	—	8,641,016.00
合計	204,741,826.51	386,751,621.49

籌資活動產生的各項負債變動情況

2024年度

人民幣元

項目	2024年 1月1日	本年增加		本年減少			2024年 12月31日
		現金變動	非現金變動	現金變動	非現金變動	處置子公司減少	
長短期借款(含一年內到期 的長期借款)	9,802,286,511.00	5,670,999,691.81	386,586,495.24	6,000,034,077.28	—	226,821,112.78	9,633,017,507.99
[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
應付股利	205,463,323.42	—	371,288,043.44	576,751,366.86	—	—	—
長期應付款(含一年內到期 的長期應付款)	194,631,886.52	17,200,000.00	3,244,103.48	24,467,355.99	—	17,500,000.00	173,108,634.01
租賃負債(含一年內到期 的租賃負債)	454,604,168.66	—	218,490,526.43	86,235,162.09	31,224,268.23	159,820,188.33	395,815,076.44
合計	10,656,653,246.58	5,688,199,691.81	981,683,730.63	6,689,228,963.65	31,224,268.23	404,141,301.11	10,201,942,136.03

附錄一

會計師報告

2023年度

人民幣元

項目	2023年 1月1日	本年增加			本年減少			2023年 12月31日
		現金變動	非現金變動	企業合併增加	現金變動	非現金變動	處置子公司減少	
長短期借款(含一年內到期 的長期借款).....	6,647,957,349.27	6,975,330,103.03	382,859,100.82	609,108,230.44	4,812,968,272.56	-	-	9,802,286,511.00
[編纂].....	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
其他應付款(籌資相關)...	51,188,297.01	6,603,238.19	-	-	46,598,354.80	11,193,180.40	-	-
應付股利.....	17,292,138.67	-	530,000,000.00	-	341,828,815.25	-	-	205,463,323.42
長期應付款(含一年內到期的 長期應付款).....	5,535,514,156.39	7,000,000.00	554,428,126.29	80,681,748.47	86,934,067.63	5,896,058,077.00	-	194,631,886.52
租賃負債(含一年內 到期的租賃負債).....	436,770,167.63	-	92,236,223.36	8,942,022.93	67,553,491.36	13,914,606.06	1,876,147.84	454,604,168.66
合計.....	12,688,722,108.97	6,988,933,341.22	1,559,919,079.15	698,732,001.84	5,356,611,273.30	5,921,165,863.46	1,876,147.84	10,656,653,246.58

57、現金流量表補充資料

(1) 現金流量表補充資料

人民幣元

補充資料	2024年度	2023年度
1. 將淨利潤調節為經營活動現金流量：		
淨利潤.....	1,114,517,177.72	5,580,046.29
加：信用損失準備.....	(19,173,398.57)	41,583,987.80
資產減值準備.....	435,142,383.92	253,132,439.79
固定資產折舊、生產性生物資產折舊.....	1,338,374,815.34	1,077,716,927.10
使用權資產折舊.....	49,227,116.05	45,437,482.67
無形資產攤銷.....	55,112,773.44	41,275,462.50
長期待攤費用攤銷.....	23,640,307.70	23,376,678.58
資產處置損失.....	397,170,129.60	205,364,048.77
固定資產報廢損失.....	7,618,842.62	8,352,316.94
公允價值變動損失.....	15,146,280.26	318,144.12
財務費用.....	403,968,210.34	945,320,650.64
投資收益.....	(12,475,150.50)	(31,014,110.21)
股份支付費用.....	40,172,243.88	41,828,229.62
遞延收益的攤銷.....	(167,374,863.81)	(164,497,104.59)
遞延所得稅資產減少.....	193,051,298.14	59,592,127.65
遞延所得稅負債減少.....	(8,980,286.12)	(9,013,205.73)
存貨的(增加)減少.....	(314,895,661.69)	20,028,824.42
經營性應收項目的增加.....	(88,820,091.18)	(237,267,984.16)
經營性應付項目的增加(減少).....	69,105,877.35	(304,104,225.19)
經營活動產生的現金流量淨額.....	3,530,528,004.49	2,023,010,737.01

附錄一

會計師報告

補充資料	2024年度	2023年度
2. 不涉及現金收支的重大投資和籌資活動：		
使用權資產的增加	194,357,345.75	71,428,271.58
3. 現金及現金等價物淨變動情況：		
現金及現金等價物的年末餘額	1,477,387,281.44	1,354,463,409.84
減：現金及現金等價物的年初餘額	1,354,463,409.84	1,550,566,622.74
現金及現金等價物淨增加（減少）額	122,923,871.60	(196,103,212.90)

(2) 本年支付的取得子公司的現金淨額

2023年度

人民幣元

項目	金額
本年發生的企業合併於本年支付的現金或現金等價物	595,799,200.00
其中：來思爾乳業	65,799,200.00
西安銀橋	500,000,000.00
思克奇河北	30,000,000.00
減：購買日子公司持有的現金及現金等價物	323,094,419.89
其中：來思爾乳業	230,635,944.67
西安銀橋	90,386,239.61
思克奇河北	2,072,235.61
加：以前期間發生的企業合併於本年支付的現金或現金等價物	382,227,968.44
其中：德容包裝	382,227,968.44
取得子公司支付的現金淨額	654,932,748.55

(3) 本年（支付）收到的處置子公司的現金淨額

2024年度

人民幣元

	金額
本年處置子公司於本年收到的現金或現金等價物	14,560,000.00
其中：君宏牧業、君康牧業	14,560,000.00
贊皇家樂源	—
減：喪失控制權日子公司持有的現金及現金等價物	102,203,045.68
其中：君宏牧業、君康牧業	100,950,463.44
贊皇家樂源	1,252,582.24
處置子公司支付的現金淨額	(87,643,045.68)

附錄一

會計師報告

2023年度

人民幣元

	金額
本年處置子公司於本年收到的現金或現金等價物	30,787,200.00
其中：品元生物	30,787,200.00
減：喪失控制權日子公司持有的現金及現金等價物	1,926,195.82
其中：品元生物	1,926,195.82
處置子公司收到的現金淨額	28,861,004.18

(4) 現金和現金等價物的構成

人民幣元

項目	2024年12月31日	2023年12月31日
一、現金	1,477,387,281.44	1,354,463,409.84
其中：庫存現金	—	15,041.05
可隨時用於支付的銀行存款	1,466,856,901.91	1,323,075,278.00
可隨時用於支付的其他貨幣資金	10,530,379.53	31,373,090.79
二、現金等價物	—	—
三、年末現金及現金等價物餘額	1,477,387,281.44	1,354,463,409.84

(5) 不屬於現金及現金等價物的貨幣資金

人民幣元

項目	2024年12月31日	2023年12月31日	理由
票據保證金	89,713,906.59	97,554,097.95	使用受到限制
保函保證金	4,551,565.00	4,471,565.00	使用受到限制
信用證保證金	—	16,600,000.00	使用受到限制
其他受限	12,953,596.02	15,900,951.77	不可隨時支取
合計	<u>107,219,067.61</u>	<u>134,526,614.72</u>	／

58、每股收益

(1) 基本每股收益

分子計算過程如下：

人民幣元

項目	2024年度	2023年度
歸屬於普通股股東的當年淨利潤	1,017,483,751.06	(21,441,711.81)
用於計算基本每股收益的分子	<u>1,017,483,751.06</u>	<u>(21,441,711.81)</u>

附錄一

會計師報告

分母計算過程如下：

股		
項目	2024年度	2023年度
年初已發行的普通股股數.....	720,000,000.00	705,600,002.31
加：本年員工持股平台增持普通股的加權平均股數....	–	5,602,190.88
用於計算基本每股收益的分母.....	<u>720,000,000.00</u>	<u>711,202,193.19</u>

註：為增強報告期內每股收益可比性，上述普通股股數均已考慮股份制改制的影響。

(2) 稀釋每股收益

分子計算過程如下：

人民幣元		
項目	2024年度	2023年度
歸屬於普通股股東的當年淨利潤.....	1,017,483,751.06	(21,441,711.81)
用於計算稀釋每股收益的分子.....	<u>1,017,483,751.06</u>	<u>(21,441,711.81)</u>

分母計算過程如下：

股		
項目	2024年度	2023年度
年初已發行的普通股股數.....	720,000,000.00	705,600,002.31
加：本年員工持股平台增持普通股的加權平均股數....	–	5,602,190.88
期權激勵計劃的稀釋影響.....	–	4,613,976.03
用於計算稀釋每股收益的分母.....	<u>720,000,000.00</u>	<u>715,816,169.22</u>

(3) 每股收益

人民幣元		
項目	2024年度	2023年度
基本每股收益.....	1.41	(0.03)
稀釋每股收益.....	<u>1.41</u>	<u>(0.03)</u>

附錄一

會計師報告

(七) 合併範圍的變更

1、 非同一控制下企業合併

(1) 2024年度及2023年度發生的非同一控制下企業合併

人民幣元

被購買方名稱	股權取得 時點	股權取得成本	股權取得 比例(%)	股權取得 方式	購買日	購買日的 確定依據	購買日至當年 末被購買方的收入	購買日至當年 末被購買方的 淨(虧損)利潤
來思爾乳業...	2023年 7月 31日	539,595,819.60	57.90%	購買	2023年 7月 31日	貴公司於購買日 取得對被購買 方的控制權	402,640,389.13	(5,642,236.76)
西安銀橋.....	2023年 7月 31日	500,000,000.00	80%	購買	2023年 7月 31日	貴公司於購買日 取得對被購買 方的控制權	367,674,453.31	(12,398,895.51)
思克奇河北...	2023年 7月 1日	56,338,400.00	60%	購買	2023年 7月 1日	貴公司於購買日 取得對被購買 方的控制權	54,936,679.62	1,633,068.45

(2) 合併成本及商譽

2023年度

人民幣元

合併成本	思克奇河北	來思爾乳業	西安銀橋	合計
－現金	30,000,000.00	501,001,819.60	500,000,000.00	1,031,001,819.60
－購買日之前持有的股權於購買日 的公允價值	26,338,400.00	38,594,000.00	－	64,932,400.00
減：取得的可辨認淨資產價值份額	33,218,530.91	410,235,330.96	324,622,019.12	768,075,880.99
商譽	23,119,869.09	129,360,488.64	175,377,980.88	327,858,338.61

附錄一

會計師報告

(3) 被購買方於購買日可辨認資產、負債

2023年度

人民幣元

	思克奇河北		來思爾乳業		西安銀橋		合計	
	購買日公允價值	購買日賬面價值	購買日公允價值	購買日賬面價值	購買日公允價值	購買日賬面價值	購買日公允價值	購買日賬面價值
資產：								
貨幣資金.....	2,072,235.61	2,072,235.61	230,635,944.67	230,635,944.67	90,386,239.61	90,386,239.61	323,094,419.89	323,094,419.89
交易性金融資產.....	-	-	-	-	1,400,813.40	1,400,813.40	1,400,813.40	1,400,813.40
應收票據.....	-	-	-	-	30,000,000.00	30,000,000.00	30,000,000.00	30,000,000.00
應收賬款.....	1,755,857.18	1,755,857.18	75,565,979.67	75,565,979.67	30,122,143.19	30,122,143.19	107,443,980.04	107,443,980.04
預付款項.....	12,721,830.35	12,721,830.35	24,101,764.74	24,101,764.74	3,908,523.52	3,908,523.52	40,732,118.61	40,732,118.61
其他應收款.....	2,098,242.15	2,098,242.15	16,637,199.69	16,637,199.69	11,353,569.60	11,353,569.60	30,089,011.44	30,089,011.44
存貨.....	12,141,777.25	11,737,311.80	56,995,000.00	55,567,747.04	75,948,104.21	71,936,878.33	145,084,881.46	139,241,937.17
其他流動資產.....	4,009,208.62	4,009,208.62	8,197,675.20	8,197,675.20	1,097,786.16	1,097,786.16	13,304,669.98	13,304,669.98
長期股權投資.....	-	-	7,419,784.46	7,419,784.46	37,449,509.46	37,449,509.46	44,869,293.92	44,869,293.92
其他權益工具投資...	-	-	9,190,000.00	9,190,000.00	-	-	9,190,000.00	9,190,000.00
固定資產.....	41,728,910.00	39,589,122.77	613,066,900.00	599,322,777.62	248,440,186.57	248,965,186.57	903,235,996.57	887,877,086.96
在建工程.....	7,770,172.48	7,770,172.48	5,952,635.00	5,952,635.00	3,157,012.77	3,157,012.77	16,879,820.25	16,879,820.25
生產性生物資產.....	-	-	99,178,000.00	95,353,514.61	-	-	99,178,000.00	95,353,514.61
使用權資產.....	-	-	19,670,381.31	19,670,381.31	-	-	19,670,381.31	19,670,381.31
無形資產.....	42,004,692.54	46,225.85	356,150,000.00	34,673,001.20	346,917,962.60	46,486,462.60	745,072,655.14	81,205,689.65
長期待攤費用.....	436,893.27	436,893.27	10,389,592.86	10,389,592.86	-	-	10,826,486.13	10,826,486.13
遞延所得稅資產.....	-	-	3,604,553.52	7,354,806.07	5,439,812.87	5,439,812.87	9,044,366.39	12,794,618.94
其他非流動資產.....	-	-	8,427,000.00	8,427,000.00	3,453,286.40	3,453,286.40	11,880,286.40	11,880,286.40

附 錄 一

會 計 師 報 告

人民幣元

	思克奇河北		來思爾乳業		西安銀橋		合計	
	購買日公允價值	購買日賬面價值	購買日公允價值	購買日賬面價值	購買日公允價值	購買日賬面價值	購買日公允價值	購買日賬面價值
負債：								
短期借款.....	-	-	77,182,222.22	77,182,222.22	135,000,000.00	135,000,000.00	212,182,222.22	212,182,222.22
應付賬款.....	14,520,726.29	14,520,726.29	101,155,352.68	101,155,352.68	126,507,242.46	126,507,242.46	242,183,321.43	242,183,321.43
合同負債.....	2,931,794.54	2,931,794.54	6,841,872.59	6,841,872.59	14,094,190.44	14,094,190.44	23,867,857.57	23,867,857.57
應付職工薪酬.....	1,184,504.98	1,184,504.98	10,632,881.42	10,632,881.42	14,093,335.70	14,093,335.70	25,910,722.10	25,910,722.10
應交稅費.....	422,805.27	422,805.27	2,114,683.46	2,114,683.46	5,261,604.46	5,261,604.46	7,799,093.19	7,799,093.19
其他應付款.....	7,206,746.51	7,206,746.51	91,783,844.20	91,783,844.20	104,843,120.69	104,843,120.69	203,833,711.40	203,833,711.40
一年內到期的								
非流動負債.....	-	-	208,563,077.05	209,759,968.85	-	-	208,563,077.05	209,759,968.85
其他流動負債.....	3,398,394.27	3,398,394.27	22,566,972.88	22,566,972.88	37,910,273.83	37,910,273.83	63,875,640.98	63,875,640.98
長期借款.....	5,400,000.00	5,400,000.00	183,600,000.00	183,600,000.00	-	-	189,000,000.00	189,000,000.00
租賃負債.....	-	-	8,942,022.93	8,942,022.93	-	-	8,942,022.93	8,942,022.93
長期應付款.....	1,772,514.24	1,772,514.24	72,102,321.33	84,235,888.06	-	-	73,874,835.57	86,008,402.30
預計負債.....	-	-	671,121.73	671,121.73	-	-	671,121.73	671,121.73
遞延收益.....	-	-	-	65,076,020.30	-	-	-	65,076,020.30
遞延所得稅負債.....	11,125,679.84	-	50,497,256.12	-	45,587,658.89	-	107,210,594.85	-
淨資產.....	78,776,653.51	45,399,613.98	708,528,782.51	343,896,952.82	405,777,523.89	147,447,456.90	1,193,082,959.91	536,744,023.70
減：少數股東權益...	45,558,122.60	-	298,293,451.55	-	81,155,504.77	-	425,007,078.92	-
取得的淨資產.....	33,218,530.91	-	410,235,330.96	-	324,622,019.12	-	768,075,880.99	-

附錄一

會計師報告

2、處置子公司

喪失子公司控制權

2024年度，貴集團處置君宏牧業、君康牧業及贊皇家樂源部分股權導致喪失控制權，其中君宏牧業、君康牧業的處置信息如下：

人民幣元	
項目	金額
子公司名稱.....	君宏牧業、 君康牧業
喪失控制權的時點.....	2024年 11月30日
喪失控制權時點的處置價款.....	43,680,000.00
喪失控制權時點的處置比例(%).....	6.00
喪失控制權時點的處置方式.....	股權轉讓
喪失控制權時點的判斷依據.....	相關股權及 資產已交割， 工商登記 變更已完成
處置價款與處置投資對應的合併財務報表層面享有該子公司 淨資產份額的差額.....	(163,881.74)
喪失控制權之日剩餘股權的比例(%).....	45.00
喪失控制權之日合併財務報表層面剩餘股權的賬面價值.....	328,829,113.02
喪失控制權之日合併財務報表層面剩餘股權的公允價值.....	327,600,000.00
按照公允價值重新計量剩餘股權產生的利得或損失.....	(1,229,113.02)
喪失控制權之日合併財務報表層面剩餘股權公允價值的確定 方法及主要假設.....	資產基礎法
與原子公司股權投資相關的其他綜合收益轉入投資損益 或留存收益的金額.....	不適用

附錄一

會計師報告

2023年度，貴集團處置品元生物部分股導致喪失控制權，處置信息如下：

人民幣元

項目	金額
子公司名稱.....	品元生物及其子公司
喪失控制權的時點.....	2023年12月29日
喪失控制權時點的處置價款.....	30,787,200.00
喪失控制權時點的處置比例(%).....	71.95
喪失控制權時點的處置方式.....	股權轉讓
喪失控制權時點的判斷依據.....	相關股權及資產已交割，工商登記變更已完成
處置價款與處置投資對應的合併財務報表層面享有該子公司淨資產份額的差額.....	5,431,712.57
喪失控制權之日剩餘股權的比例(%).....	28.05
喪失控制權之日合併財務報表層面剩餘股權的賬面價值.....	9,882,858.37
喪失控制權之日合併財務報表層面剩餘股權的公允價值.....	11,218,300.00
按照公允價值重新計量剩餘股權產生的利得或損失.....	1,335,441.63
喪失控制權之日合併財務報表層面剩餘股權公允價值的確定方法及主要假設.....	資產基礎法
與原子公司股權投資相關的其他綜合收益轉入投資損益或留存收益的金額.....	不適用

附錄一

會計師報告

3、其他原因的合併範圍變動

(1) 報告期內新設子公司情況：

公司名稱	設立時間
魏縣樂源家.....	2023年2月
祥雲樂源.....	2023年4月
天長樂源.....	2023年3月
君樂寶華南乳業(廣東)有限公司(以下簡稱「君樂寶華南」)...	2023年6月
海興樂源.....	2023年8月
正陽樂源.....	2023年9月
君樂寶(河北)企業管理有限公司 (以下簡稱「君樂寶企業管理」).....	2023年10月
安徽君樂寶乳業有限公司(以下簡稱「安徽君樂寶」).....	2023年11月
愛森生物科技(海南)有限公司 (以下簡稱「愛森生物科技海南」).....	2023年11月
Direct Global Genetics (Singapore) Pte. Ltd.	2023年12月
君樂寶香港.....	2024年2月
河北金泰普商貿有限公司(以下簡稱「河北金泰普」).....	2024年8月

(2) 報告期內清算子公司情況：

公司名稱	註銷時間
大名樂源家.....	2023年2月
深澤家肆.....	2023年4月
河北君樂寶電子商務.....	2023年8月
黃驊君創.....	2023年10月
正陽君暢商貿有限公司(以下簡稱「正陽君暢」).....	2024年8月
樂源君捷.....	2024年11月
石家莊寶庫旺商貿有限公司(以下簡稱「石家莊寶庫旺」).....	2024年12月

(八) 在其他主體中的權益

1、 在子公司的權益

(1) 企業集團的構成

子公司	主要經營地	註冊資本 (萬元)	設立時間	註冊地	業務性質	報告日		2024年12月31日		2023年12月31日		取得方式
						持股比例(未經審計)		持股比例		持股比例		
						直接	間接	直接	間接	直接	間接	
樂源牧業	河北省石家莊市	210,000.00	2013年8月16日	河北省石家莊市	奶牛養殖	100.00%	-	100.00%	-	100.00%	-	設立或投資等方式取得
樂源威縣	河北省邢台市	24,600.00	2014年1月24日	河北省邢台市	奶牛養殖	-	100.00%	-	100.00%	-	100.00%	設立或投資等方式取得
樂源君邦	河北省邢台市	19,200.00	2016年3月10日	河北省邢台市	奶牛養殖	-	100.00%	-	100.00%	-	100.00%	設立或投資等方式取得
樂源行唐	河北省石家莊市	5,950.00	2014年3月6日	河北省石家莊市	奶牛養殖	-	100.00%	-	100.00%	-	100.00%	設立或投資等方式取得
徐州樂源	江蘇省徐州市	10,000.00	2014年4月24日	江蘇省徐州市	奶牛養殖	-	60.00%	-	60.00%	-	60.00%	設立或投資等方式取得

附 錄 一

會 計 師 報 告

子公司	主要經營地	註冊資本 (萬元)	設立時間	註冊地	業務性質	報告日		2024年12月31日		2023年12月31日		取得方式
						持股比例(未經審計)		持股比例		持股比例		
						直接	間接	直接	間接	直接	間接	
君盛牧業.....	河北省石家莊市	10,000.00	2016年4月28日	河北省石家莊市	奶牛養殖	-	100.00%	-	100.00%	-	100.00%	設立或投資等方式取得
樂源正陽.....	河南省駐馬店市	13,000.00	2016年12月13日	河南省駐馬店市	奶牛養殖	-	100.00%	-	100.00%	-	100.00%	設立或投資等方式取得
君宏牧業.....	河北省邢台市	12,000.00	2017年4月6日	河北省邢台市	奶牛養殖	-	附註(六)10	-	附註(六)10	-	51.00%	設立或投資等方式取得
優致牧業.....	河北省張家口市	6,830.00	2017年8月3日	河北省張家口市	奶牛養殖	-	100.00%	-	100.00%	-	100.00%	設立或投資等方式取得
君亨牧業.....	河北省邢台市	20,000.00	2019年1月18日	河北省邢台市	奶牛養殖	-	100.00%	-	100.00%	-	100.00%	設立或投資等方式取得
君康牧業.....	河北省邢台市	15,000.00	2019年4月25日	河北省邢台市	奶牛養殖	-	附註(六)10	-	附註(六)10	-	51.00%	設立或投資等方式取得
柏鄉君創.....	河北省邢台市	1,506.00	2019年5月5日	河北省邢台市	奶牛養殖	-	100.00%	-	58.53%	-	58.53%	設立或投資等方式取得

附 錄 一

會 計 師 報 告

子公司	主要經營地	註冊資本 (萬元)	設立時間	註冊地	業務性質	報告日		2024年12月31日		2023年12月31日		取得方式
						持股比例(未經審計)		持股比例		持股比例		
						直接	間接	直接	間接	直接	間接	
樂源邯鄲.....	河北省邯鄲市	20,000.00	2019年6月25日	河北省邯鄲市	奶牛養殖	-	100.00%	-	100.00%	-	100.00%	設立或投資等方式取得
君創牧業.....	河北省石家莊市	4,000.00	2019年9月23日	河北省石家莊市	奶牛養殖	-	100.00%	-	100.00%	-	100.00%	設立或投資等方式取得
黃驊樂源家.....	河北省滄州市	1,000.00	2021年12月23日	河北省滄州市	奶牛養殖	-	100.00%	-	100.00%	-	100.00%	設立或投資等方式取得
君創壹牧.....	河北省石家莊市	14,000.00	2021年12月23日	河北省石家莊市	奶牛養殖	-	81.40%	-	81.40%	-	81.40%	設立或投資等方式取得
君創貳牧.....	河北省石家莊市	3,500.00	2021年12月22日	河北省石家莊市	奶牛養殖	-	54.29%	-	54.29%	-	54.29%	設立或投資等方式取得
君利源牧業.....	河北省石家莊市	1,960.00	2020年12月21日	河北省石家莊市	奶牛養殖	-	100.00%	-	100.00%	-	100.00%	設立或投資等方式取得
樂源家貳.....	河北省石家莊市	3,000.00	2022年1月18日	河北省石家莊市	奶牛養殖	-	96.00%	-	96.00%	-	96.00%	設立或投資等方式取得

附 錄 一

會 計 師 報 告

子公司	主要經營地	註冊資本 (萬元)	設立時間	註冊地	業務性質	報告日		2024年12月31日		2023年12月31日		取得方式
						持股比例(未經審計)		持股比例		持股比例		
						直接	間接	直接	間接	直接	間接	
贊皇家樂源.....	河北省石家莊市	2,062.98	2022年3月28日	河北省石家莊市	奶牛養殖	-	附註(六)10	-	附註(六)10	-	50.40%	設立或投資等方式取得
樂源家叁.....	河北省石家莊市	300.00	2022年3月28日	河北省石家莊市	奶牛養殖	-	100.00%	-	100.00%	-	100.00%	設立或投資等方式取得
蠡縣樂源家.....	河北省保定市	300.00	2022年3月28日	河北省保定市	奶牛養殖	-	100.00%	-	100.00%	-	100.00%	設立或投資等方式取得
高陽樂源家.....	河北省保定市	300.00	2022年3月28日	河北省保定市	奶牛養殖	-	100.00%	-	100.00%	-	100.00%	設立或投資等方式取得
樂源家森.....	河北省邢台市	3,300.00	2022年4月11日	河北省邢台市	奶牛養殖	-	100.00%	-	100.00%	-	100.00%	設立或投資等方式取得
樂源家思.....	河北省邢台市	11,765.00	2022年4月13日	河北省邢台市	奶牛養殖	-	75.78%	-	75.78%	-	75.78%	設立或投資等方式取得
曲陽家樂源.....	河北省保定市	10,484.00	2022年7月29日	河北省保定市	奶牛養殖	-	-	-	52.46%	-	52.46%	設立或投資等方式取得

附 錄 一

會 計 師 報 告

子 公 司	主 要 經 營 地	註 冊 資 本 (萬 元)	設 立 時 間	註 冊 地	業 務 性 質	報 告 日		2024年12月31日		2023年12月31日		取 得 方 式
						持 股 比 例 (未 經 審 計)		持 股 比 例		持 股 比 例		
						直 接	間 接	直 接	間 接	直 接	間 接	
魏縣樂源家.....	河北省邯鄲市	300.00	2023年2月3日	河北省邯鄲市	奶牛養殖	-	100.00%	-	100.00%	-	100.00%	設立或投資等方式取得
海興樂源.....	河北省滄州市	200.00	2023年8月15日	河北省滄州市	奶牛養殖	-	50.20%	-	50.20%	-	50.20%	設立或投資等方式取得
樂源君豐.....	河北省唐山市	20,000.00	2021年9月14日	河北省唐山市	奶牛養殖	-	100.00%	-	100.00%	-	100.00%	設立或投資等方式取得
君悅飼料.....	河北省邢台市	500.00	2020年7月10日	河北省邢台市	飼料生產及銷售	-	100.00%	-	100.00%	-	100.00%	設立或投資等方式取得
樂源張北.....	河北省張家口市	5,000.00	2020年8月14日	河北省張家口市	奶牛養殖	-	100.00%	-	100.00%	-	100.00%	設立或投資等方式取得
君禮飼料.....	河北省張家口市	1,000.00	2020年9月4日	河北省張家口市	飼料銷售	-	100.00%	-	100.00%	-	100.00%	設立或投資等方式取得
樂源君凱.....	河北省邢台市	3,000.00	2020年11月28日	河北省邢台市	肉牛及奶牛養殖	-	71.67%	-	71.67%	-	71.67%	設立或投資等方式取得

附 錄 一

會 計 師 報 告

子公司	主要經營地	註冊資本 (萬元)	設立時間	註冊地	業務性質	報告日		2024年12月31日		2023年12月31日		取得方式
						持股比例(未經審計)		持股比例		持股比例		
						直接	間接	直接	間接	直接	間接	
樂源君捷.....	河北省滄州市	12,000.00	2021年4月7日	河北省滄州市	奶牛養殖	-	-	-	-	-	100.00%	設立或投資等方式取得
樂源君輝.....	河北省滄州市	20,000.00	2021年12月28日	河北省滄州市	奶牛養殖	-	55.00%	-	55.00%	-	55.00%	設立或投資等方式取得
品元生物 (附註(七)2)....	河北省石家莊市	4,000.00	2021年3月25日	河北省石家莊市	種牛繁育	-	註2	-	註2	-	註2	設立或投資等方式取得
品元種牛.....	河北省邢台市	9,000.00	2021年12月15日	河北省邢台市	種牛繁育	-	100.00%	-	100.00%	-	100.00%	設立或投資等方式取得
河北君犇貿易有限公司 (以下簡稱 「君犇貿易」)....	河北省唐山市	500.00	2021年6月25日	河北省唐山市	批發	-	註2	-	註2	-	註2	設立或投資等方式取得
愛森科技.....	美國德克薩斯州	1,150.00 (美元)	2022年1月3日	美國德克薩斯州	種牛繁育	-	註2	-	註2	-	註2	設立或投資等方式取得
愛森生物科技海南.	海南省澄邁縣	1,200.00	2023年11月1日	海南省澄邁縣	種牛繁育	-	註2	-	註2	-	註2	設立或投資等方式取得

子公司	主要經營地	註冊資本 (萬元)	設立時間	註冊地	業務性質	報告日		2024年12月31日		2023年12月31日		取得方式
						持股比例(未經審計)		持股比例		持股比例		
						直接	間接	直接	間接	直接	間接	
Direct Global Genetics (Singapore) Pte. Ltd.....	新加坡	0.10 (新加坡元)	2023年12月21日	新加坡	種牛繁育	-	註2	-	註2	-	註2	設立或投資等方式取得
君興贊皇.....	河北省石家莊市	7,000.00	2020年6月29日	河北省石家莊市	奶牛養殖	-	93.11%	-	93.11%	-	93.11%	設立或投資等方式取得
新鄉樂源.....	河南省新鄉市	30,000.00	2022年5月20日	河南省新鄉市	奶牛養殖	-	65.00%	-	100.00%	-	100.00%	設立或投資等方式取得
祥雲樂源.....	雲南省大理白族 自治州	10,000.00	2023年4月18日	雲南省大理白族 自治州	奶牛養殖	-	100.00%	-	100.00%	-	100.00%	設立或投資等方式取得
天長樂源.....	安徽省天長市	20,000.00	2023年3月1日	安徽省天長市	奶牛養殖	-	70.00%	-	70.00%	-	70.00%	設立或投資等方式取得
正陽樂源.....	河南省駐馬店市	20,000.00	2023年9月28日	河南省駐馬店市	奶牛養殖	-	100.00%	-	100.00%	-	100.00%	設立或投資等方式取得
旗幟牧業.....	河北省張家口市	31,000.00	2020年11月1日	河北省張家口市	奶牛養殖	71.36%	-	71.36%	-	71.36%	-	非同一控制企業合併

附 錄 一

會 計 師 報 告

子公司	主要經營地	註冊資本 (萬元)	設立時間	註冊地	業務性質	報告日		2024年12月31日		2023年12月31日		取得方式
						持股比例(未經審計)		持股比例		持股比例		
						直接	間接	直接	間接	直接	間接	
河北冠維	河北省石家莊市	965.00	1996年7月30日	河北省石家莊市	乳製品生產 銷售	100.00%	-	100.00%	-	100.00%	-	非同一控制企業合併
石家莊君樂寶太行乳業 有限公司(以下簡稱 「太行乳業」)....	河北省石家莊市	12,000.00	2006年9月12日	河北省石家莊市	乳製品生產 銷售	100.00%	-	100.00%	-	100.00%	-	非同一控制企業合併
河北君樂寶君昌乳業 有限公司(以下簡稱 「君昌乳業」)....	河北省唐山市	15,000.00	2019年1月2日	河北省唐山市	乳製品生產 銷售	-	100.00%	-	100.00%	-	100.00%	設立或投資等方式取得
旗幟乳品	河北省張家口市	30,000.00	2013年2月26日	河北省張家口市	乳製品生產 銷售	71.36%	-	71.36%	-	71.36%	-	非同一控制企業合併

附 錄 一

會 計 師 報 告

子公司	主要經營地	註冊資本 (萬元)	設立時間	註冊地	業務性質	報告日		2024年12月31日		2023年12月31日		取得方式
						持股比例(未經審計)		持股比例		持股比例		
						直接	間接	直接	間接	直接	間接	
河北君樂寶領航乳業有限公司(以下簡稱「領航乳業」).....	河北省張家口市	15,900.00	2019年1月11日	河北省張家口市	乳製品生產 銷售	-	71.36%	-	71.36%	-	71.36%	設立或投資等方式取得
河北君樂寶君恒乳業有限公司(以下簡稱「君恒乳業」).....	河北省石家莊市	10,000.00	2016年11月17日	河北省石家莊市	乳製品生產 銷售	100.00%	-	100.00%	-	100.00%	-	設立或投資等方式取得
樂時乳業.....	河北省石家莊市	2,900.03	2001年12月5日	河北省石家莊市	乳製品生產 銷售	86.45%	-	86.45%	-	71.91%	-	非同一控制企業合併
君源乳業(註3).....	河北省石家莊市	16,800.00	2014年9月5日	河北省石家莊市	乳製品生產 銷售	-	86.45%	-	70.30%	-	56.23%	設立或投資等方式取得

附 錄 一

會 計 師 報 告

子公司	主要經營地	註冊資本 (萬元)	設立時間	註冊地	業務性質	報告日		2024年12月31日		2023年12月31日		取得方式
						持股比例(未經審計)		持股比例		持股比例		
						直接	間接	直接	間接	直接	間接	
河北君樂寶君誠乳業有限公司(以下簡稱「君誠乳業」) (註3).....	河北省石家莊市	15,000.00	2018年12月21日	河北省石家莊市	乳製品生產 銷售	-	86.45%	-	70.30%	-	56.23%	設立或投資等方式取得
保定君樂寶.....	河北省保定市	3,254.00	2003年8月25日	河北省保定市	乳製品生產 銷售	99.70%	-	99.70%	-	99.70%	-	非同一控制企業合併
江蘇君樂寶.....	江蘇省徐州市	16,700.00	2004年3月8日	江蘇省徐州市	乳製品生產 銷售	51.00%	-	51.00%	-	51.00%	-	設立或投資等方式取得
石家莊永盛乳業有限公司(以下簡稱「永盛乳業」).....	河北省石家莊市	44,000.00	2007年9月25日	河北省石家莊市	乳製品生產 銷售	100.00%	-	100.00%	-	100.00%	-	設立或投資等方式取得

附錄一

會計師報告

子公司	主要經營地	註冊資本 (萬元)	設立時間	註冊地	業務性質	報告日		2024年12月31日		2023年12月31日		取得方式
						持股比例(未經審計)		持股比例		持股比例		
						直接	間接	直接	間接	直接	間接	
四平君樂寶乳業有限公司(以下簡稱「四平君樂寶」)...	吉林省四平市	43,500.00	2015年4月17日	吉林省四平市	乳製品生產 銷售	100.00%	-	100.00%	-	100.00%	-	非同一控制企業合併
正陽君樂寶.....	河南省駐馬店市	22,500.00	2015年9月30日	河南省駐馬店市	乳製品生產 銷售	100.00%	-	100.00%	-	100.00%	-	設立或投資等方式取得
威縣君樂寶.....	河北省邢台市	5,000.00	2018年1月11日	河北省邢台市	乳製品銷售	100.00%	-	100.00%	-	100.00%	-	設立或投資等方式取得
邯鄲君樂寶.....	河北省邯鄲市	10,000.00	2019年6月25日	河北省邯鄲市	乳製品生產 銷售	100.00%	-	100.00%	-	100.00%	-	設立或投資等方式取得
滄州君樂寶.....	河北省滄州市	10,000.00	2019年11月25日	河北省滄州市	乳製品生產 銷售	100.00%	-	100.00%	-	100.00%	-	設立或投資等方式取得
正陽君暢.....	河南省駐馬店市	100.00	2017年8月18日	河南省駐馬店市	乳製品銷售	-	-	-	-	100.00%	-	設立或投資等方式取得

子 公 司	主 要 經 營 地	註 冊 資 本 (萬 元)	設 立 時 間	註 冊 地	業 務 性 質	報 告 日		2024年12月31日		2023年12月31日		取 得 方 式
						持 股 比 例 (未 經 審 計)		持 股 比 例		持 股 比 例		
						直 接	間 接	直 接	間 接	直 接	間 接	
君樂寶乳業(上海) 有限公司(以下簡稱 「上海君樂寶」)...	上海市金山區	300.00	2017年11月6日	上海市金山區	乳製品銷售	100.00%	-	100.00%	-	100.00%	-	非同一控制企業合併
上海純享.....	上海市金山區	100.00	2015年12月24日	上海市金山區	乳製品銷售	-	-	-	100.00%	-	100.00%	非同一控制企業合併
北京君寶立業商貿 有限公司(以下簡稱 「北京君寶」)....	北京市密雲區	200.00	2019年3月6日	北京市密雲區	乳製品銷售	100.00%	-	100.00%	-	100.00%	-	非同一控制企業合併
廣東君樂寶.....	廣東省廣州市	1,000.00	2022年7月1日	廣東省廣州市	乳製品銷售	100.00%	-	100.00%	-	100.00%	-	設立或投資等方式取得
德容包裝.....	河北省石家莊市	8,382.00	2012年11月23日	河北省石家莊市	包裝物生產 銷售	99.99%	0.01%	99.99%	0.01%	99.99%	0.01%	非同一控制企業合併

附 錄 一

會 計 師 報 告

子公司	主要經營地	註冊資本 (萬元)	設立時間	註冊地	業務性質	報告日		2024年12月31日		2023年12月31日		取得方式
						持股比例(未經審計)		持股比例		持股比例		
						直接	間接	直接	間接	直接	間接	
四平德容.....	吉林省四平市	100.00	2016年5月25日	吉林省四平市	包裝物生產 銷售	-	100.00%	-	100.00%	-	100.00%	非同一控制企業合併
正陽德容.....	河南省駐馬店市	100.00	2016年3月4日	河南省駐馬店市	包裝物生產 銷售	-	100.00%	-	100.00%	-	100.00%	非同一控制企業合併
石家莊德聯塑料 包裝容器 有限公司.....	河北省石家莊市	300.00	2013年9月24日	河北省石家莊市	包裝物生產 銷售	-	51.00%	-	51.00%	-	51.00%	非同一控制企業合併
威縣德容.....	河北省邢台市	100.00	2021年1月29日	河北省邢台市	包裝物生產 銷售	-	100.00%	-	100.00%	-	100.00%	非同一控制企業合併
石家莊寶庫旺.....	河北省石家莊市	100.00	2014年2月20日	河北省石家莊市	乳製品銷售	-	-	-	-	100.00%	-	設立或投資等方式取得

附 錄 一

會 計 師 報 告

子公司	主要經營地	註冊資本 (萬元)	設立時間	註冊地	業務性質	報告日		2024年12月31日		2023年12月31日		取得方式
						持股比例(未經審計)		持股比例		持股比例		
						直接	間接	直接	間接	直接	間接	
石家莊君樂寶房地產 開發有限公司(以下 簡稱「地產公司」) (註4)	河北省石家莊市	29,500.00	2017年8月3日	河北省石家莊市	物業開發 與經營	100.00%	-	100.00%	-	100.00%	-	設立或投資等方式取得
君享物業(註4)....	河北省石家莊市	50.00	2022年3月30日	河北省石家莊市	物業管理	-	100.00%	-	100.00%	-	100.00%	設立或投資等方式取得
君樂寶華南	廣東省江門市	15,000.00	2023年6月7日	廣東省江門市	乳製品生產 銷售	100.00%	-	100.00%	-	100.00%	-	設立或投資等方式取得
西安銀橋	陝西省西安市	15,000.00	2023年6月19日	陝西省西安市	乳製品生產 銷售	80.00%	-	80.00%	-	80.00%	-	非同一控制企業合併
悠悠智純	陝西省西安市	200.00	2021年1月6日	陝西省西安市	乳製品銷售	-	80.00%	-	80.00%	-	80.00%	非同一控制企業合併

附 錄 一

會 計 師 報 告

子公司	主要經營地	註冊資本 (萬元)	設立時間	註冊地	業務性質	報告日		2024年12月31日		2023年12月31日		取得方式
						持股比例(未經審計)		持股比例		持股比例		
						直接	間接	直接	間接	直接	間接	
思克奇河北.....	河北省石家莊市	750.00	2019年4月11日	河北省石家莊市	乳製品銷售	82.51%	-	82.51%	-	72.51%	-	非同一控制企業合併
思克奇山東.....	山東省棗莊市	1,155.00	2021年4月15日	山東省棗莊市	乳製品生產 銷售	-	46.79%	-	46.79%	-	41.12%	非同一控制企業合併
大理來思爾.....	雲南省大理白族 自治州	5,380.00	2001年4月6日	雲南省大理白族 自治州	乳製品生產 銷售	57.90%	-	57.90%	-	57.90%	-	非同一控制企業合併
大理雲櫻.....	雲南省大理白族 自治州	2,000.00	2019年5月22日	雲南省大理白族 自治州	奶牛養殖	-	57.90%	-	57.90%	-	57.90%	非同一控制企業合併
雲南來思爾.....	雲南省大理白族 自治州	5,380.00	2018年5月30日	雲南省大理白族 自治州	乳製品生產 銷售	57.90%	-	57.90%	-	57.90%	-	非同一控制企業合併

附 錄 一

會 計 師 報 告

子公司	主要經營地	註冊資本 (萬元)	設立時間	註冊地	業務性質	報告日		2024年12月31日		2023年12月31日		取得方式
						持股比例(未經審計)		持股比例		持股比例		
						直接	間接	直接	間接	直接	間接	
雲端牧業	雲南省大理白族 自治州	20,000.00	2018年12月18日	雲南省大理白族 自治州	奶牛養殖	-	57.90%	-	57.90%	-	57.90%	非同一控制企業合併
雲祥牧業	雲南省大理白族 自治州	2,000.00	2022年5月11日	雲南省大理白族 自治州	奶牛養殖	-	57.90%	-	57.90%	-	57.90%	非同一控制企業合併
雲祥牧業	雲南省大理白族 自治州	4,600.00	2022年1月18日	雲南省大理白族 自治州	奶牛養殖	-	57.90%	-	57.90%	-	57.90%	非同一控制企業合併
君樂企業管理	河北省石家莊市	50,000.00	2023年10月24日	河北省石家莊市	企業總部管理	100.00%	-	100.00%	-	100.00%	-	設立或投資等方式取得
安徽君樂寶	安徽省滁州市	15,000.00	2023年11月27日	安徽省滁州市	乳製品生產 銷售	100.00%	-	100.00%	-	100.00%	-	設立或投資等方式取得
河北金泰普	河北省石家莊市	1,000.00	2024年8月6日	河北省石家莊市	乳製品銷售	100.00%	-	100.00%	-	-	-	設立或投資等方式取得

附 錄 一

會 計 師 報 告

子公司	主要經營地	註冊資本 (萬元)	設立時間	註冊地	業務性質	報告日		2024年12月31日		2023年12月31日		取得方式
						持股比例(未經審計)		持股比例		持股比例		
						直接	間接	直接	間接	直接	間接	
君樂寶香港.....	中國香港	1.00(港幣)	2024年2月8日	中國香港	對外投資	-	100.00%	-	100.00%	-	-	設立或投資等方式取得
平山君合.....	河北省石家莊市	1,960.00	2020年6月2日	河北省石家莊市	奶牛養殖	-	100.00%	-	100.00%	-	-	設立或投資等方式取得
君樂寶香港 國際貿易.....	中國香港	1,000.00	2025年7月17日	中國香港	乳製品銷售	-	100.00%	-	-	-	-	設立或投資等方式取得
君樂寶特醫(河北) 營養食品 有限公司.....	河北省石家莊市	2,000.00	2025年9月29日	河北省石家莊市	乳製品銷售	-	60.00%	-	-	-	-	設立或投資等方式取得

註1： 上述披露的間接持股比例為 貴集團實際享有的權益比例。

註2： 君犇貿易、愛森科技、愛森生物科技海南及Direct Global Genetics (Singapore) Pte. Ltd.為品元生物的全資子公司。2023年， 貴集團處置品元生物部分股導致喪失控制權，詳見附註（七）2。

在子公司的持股比例不同於表決權比例的說明：

註3：君源乳業為 貴公司非全資子公司樂時乳業與國開基金共同設立的企業，於2024年12月31日及2023年12月31日樂時乳業分別持有其81.32%及78.20%的股權，君誠乳業為君源乳業的100%全資子公司，股權比例與君源乳業一致。樂時乳業以協議安排方式對君源乳業的經營、投資及財務政策享有完全控制權，詳見附註(六)33。該協議安排將於2030年12月28日到期，截至2024年12月31日及2023年12月31日，國開基金剩餘投資佔君源乳業註冊資本的18.68%及21.80%。截至報告日，君源乳業已全部償還國開基金的投資。

註4：地產公司為 貴公司與其他股東共同設立的企業。貴公司以協議安排方式對地產公司的經營、投資及財務政策享有的完全控制權。該協議安排已於2023年12月其他股東退出時解除。君享物業為地產公司於2022年設立的全資子公司。

附錄一

會計師報告

(2) 重要的非全資子公司

2024年度

人民幣元

子公司名稱	少數股東持股比例	本年歸屬於 少數股東的 綜合收益(虧損)	本年向少數 股東宣告 分派的股利	年末少數 股東權益餘額
大理來思爾.....	42.10%	4,904,214.02	(4,216,315.01)	241,903,504.30
旗幟乳品及 其子公司(註1)....	28.64%	5,062,904.21	—	154,683,594.23
旗幟牧業.....	28.64%	(3,518,784.89)	—	68,466,125.33
江蘇君樂寶.....	49.00%	21,091,605.81	—	139,699,507.23
合計		27,539,939.15	(4,216,315.01)	604,752,731.09

2023年度

人民幣元

子公司名稱	少數股東持股比例	本年歸屬於 少數股東的 綜合(虧損)收益	收購子公司的 少數股東權益	年末少數 股東權益餘額
大理來思爾.....	42.10%	(3,277,803.17)	—	241,215,605.29
旗幟乳品及 其子公司(註1)....	28.64%	7,145,071.66	(37,379,198.37)	149,620,690.02
旗幟牧業.....	28.64%	(20,832,214.50)	(20,888,937.38)	71,984,910.22
江蘇君樂寶.....	49.00%	11,549,145.29	—	118,607,901.42
君宏牧業.....	49.00%	27,727,089.96	—	170,210,691.76
君康牧業.....	49.00%	28,662,414.32	—	126,976,185.15
合計		50,973,703.56	(58,268,135.75)	878,615,983.86

註1：旗幟乳品及其子公司包括旗幟乳品及領航乳業。

附錄一

會計師報告

(3) 重要非全資子公司的重要財務信息

人民幣元

子公司名稱	2024年12月31日					
	流動資產	非流動資產	資產合計	流動負債	非流動負債	負債合計
大理來思爾.....	387,789,254.45	424,367,083.88	812,156,338.33	206,157,296.72	31,111,241.81	237,268,538.53
旗幟乳品及 其子公司.....	722,209,576.42	708,222,991.15	1,430,432,567.57	744,072,470.93	221,600,347.33	965,672,818.26
旗幟牧業.....	301,770,346.88	1,503,337,210.87	1,805,107,557.75	1,418,875,523.48	2,603,773.56	1,421,479,297.04
江蘇君樂寶.....	232,784,388.72	371,364,026.28	604,148,415.00	199,145,836.60	119,961,689.36	319,107,525.96
合計	<u>1,644,553,566.47</u>	<u>3,007,291,312.18</u>	<u>4,651,844,878.65</u>	<u>2,568,251,127.73</u>	<u>375,277,052.06</u>	<u>2,943,528,179.79</u>

人民幣元

子公司名稱	2023年12月31日					
	流動資產	非流動資產	資產合計	流動負債	非流動負債	負債合計
大理來思爾.....	373,601,253.92	442,928,073.12	816,529,327.04	241,982,288.52	1,293,298.26	243,275,586.78
旗幟乳品及 其子公司.....	686,039,710.45	792,982,148.67	1,479,021,859.12	684,056,709.89	347,883,138.08	1,031,939,847.97
旗幟牧業.....	262,142,121.55	1,440,210,179.65	1,702,352,301.20	1,303,607,591.68	2,830,188.71	1,306,437,780.39
江蘇君樂寶.....	117,971,573.06	406,380,326.58	524,351,899.64	148,002,859.03	134,352,245.05	282,355,104.08
君宏牧業.....	150,310,338.19	450,778,641.68	601,088,979.87	81,074,490.95	172,645,730.23	253,720,221.18
君康牧業.....	224,005,939.53	516,100,814.51	740,106,754.04	256,089,364.40	224,882,317.91	480,971,682.31
合計	<u>1,814,070,936.70</u>	<u>4,049,380,184.21</u>	<u>5,863,451,120.91</u>	<u>2,714,813,304.47</u>	<u>883,886,918.24</u>	<u>3,598,700,222.71</u>

人民幣元

子公司名稱	2024年度			
	營業收入	淨利潤(虧損)	綜合收益 (虧損)總額	經營活動 現金流量
大理來思爾.....	826,049,171.90	11,648,964.42	11,648,964.42	5,113,003.15
旗幟乳品及 其子公司.....	707,512,492.90	17,677,738.16	17,677,738.16	(232,158,701.19)
旗幟牧業.....	716,875,960.00	(12,286,260.10)	(12,286,260.10)	244,081,227.99
江蘇君樂寶.....	<u>1,063,134,960.80</u>	<u>43,044,093.48</u>	<u>43,044,093.48</u>	<u>34,534,879.85</u>
合計	<u>3,313,572,585.60</u>	<u>60,084,535.96</u>	<u>60,084,535.96</u>	<u>51,570,409.80</u>

附 錄 一

會 計 師 報 告

人民幣元

子公司名稱	2023年度			
	營業收入	淨(虧損)利潤	綜合(虧損)收益總額	經營活動現金流量
大理來思爾.....	392,590,287.99	(7,785,755.75)	(7,785,755.75)	12,928,920.38
旗幟乳品及其子公司.....	790,128,934.71	18,407,848.83	18,407,848.83	31,666,911.79
旗幟牧業.....	562,500,908.13	(73,976,520.20)	(73,976,520.20)	142,209,433.53
江蘇君樂寶.....	969,459,170.53	23,569,684.26	23,569,684.26	85,287,315.88
君宏牧業.....	393,239,442.33	56,585,897.87	56,585,897.87	118,894,153.60
君康牧業.....	409,612,902.86	58,494,723.11	58,494,723.11	117,147,015.70
合計	<u>3,517,531,646.55</u>	<u>75,295,878.12</u>	<u>75,295,878.12</u>	<u>508,133,750.88</u>

2、 在子公司的所有者權益份額發生變化且仍控制子公司的交易

(1) 在子公司所有者權益份額發生重大變化的情況說明

2024年度，貴集團向樂時乳業少數股東進一步收購14.54%股權，共支付對價人民幣82,900,807.00元，支付的對價與少數股東權益的調整額之間的差額人民幣57,092,487.54元，計入資本公積。2024年度，貴集團之子公司思克奇河北少數股東行使賣出選擇權，貴集團進一步取得思克奇河北10.00%的股權，對價已於2023年度作為其他流動負債核算。

2023年度，貴集團分別向旗幟乳品和旗幟牧業的少數股東進一步收購6.20%及6.20%股權，共支付對價人民幣146,587,890.35元，支付的對價與少數股東權益的調整額之間的差額人民幣88,319,754.60元，計入資本公積。

附錄一

會計師報告

(2) 交易對於少數股東權益及歸屬於公司所有者權益的影響

2024年度

人民幣元

	樂時乳業	思克奇河北	合計
購買成本.....	82,900,807.00	—	82,900,807.00
— 現金	82,900,807.00	—	82,900,807.00
減：按取得的股權比例計算的			
子公司淨資產份額	25,808,319.46	5,427,535.24	31,235,854.70
差額	57,092,487.54	(5,427,535.24)	51,664,952.30
其中：調整資本公積	57,092,487.54	(5,427,535.24)	51,664,952.30

2023年度

人民幣元

	旗幟乳品	旗幟牧業	其他	合計
購買成本.....	118,518,162.49	28,069,727.86	31,997,661.23	178,585,551.58
— 現金	118,518,162.49	28,069,727.86	31,997,661.23	178,585,551.58
減：按取得的股權比例				
計算的子公司淨資產份額.....	37,379,198.37	20,888,937.38	20,522,116.78	78,790,252.53
差額	81,138,964.12	7,180,790.48	11,475,544.45	99,795,299.05
其中：調整資本公積	81,138,964.12	7,180,790.48	11,475,544.45	99,795,299.05

附 錄 一

會 計 師 報 告

3、 在聯營企業中的權益

(1) 重要的聯營公司

聯營企業名稱	主要經營地	註冊地	業務性質	持股比例(%)		對聯營企業 投資的會計 處理方法
				直接	間接	
茉派集團.....	上海市	上海市	餐飲	—	30.00	權益法

(2) 重要聯營企業的主要財務信息

2023年1月1日至2024年12月31日

人民幣元

	2023年末餘額及 收購日至 2023年12月31日 發生額	
	2024年末餘額及 2024年度發生額	2023年12月31日 發生額
	茉派集團	茉派集團
流動資產.....	112,696,963.77	192,960,961.64
非流動資產.....	231,696,709.73	226,794,430.30
資產合計.....	344,393,673.50	419,755,391.94
流動負債.....	112,454,043.16	198,488,984.90
非流動負債.....	58,970,020.54	54,250,000.00
負債合計.....	171,424,063.70	252,738,984.90
淨資產	172,969,609.80	167,016,407.04
少數股東權益	—	—
歸屬於公司所有者權益	172,969,609.80	167,016,407.04
按持股比例計算的淨資產份額.....	51,890,882.94	50,104,922.11
調整事項		
— 商譽	156,673,922.44	156,673,922.44
— 計提的減值準備	(60,000,000.00)	—
— 其他	1,463,439.41	1,463,439.41

附錄一

會計師報告

	2024年末餘額及 2024年度發生額	2023年末餘額及 收購日至 2023年12月31日 發生額
	茉派集團	茉派集團
對聯營企業權益投資的賬面價值	150,028,244.79	208,242,283.96
營業收入	579,873,159.36	55,983,940.31
淨利潤(虧損)	5,953,202.77	(5,859,053.48)
其他綜合收益	—	—
綜合收益(虧損)總額	5,953,202.77	(5,859,053.48)
本年度收到的來自聯營企業的股利	—	—

(九) 與金融工具相關的風險

貴集團的主要金融工具包括貨幣資金、衍生金融資產、應收賬款、應收票據、其他應收款、長期應收款、其他權益工具投資、衍生金融負債、應付賬款、應付票據、其他應付款、長期應付款、短期借款、長期借款等，各項金融工具的詳細情況說明見附註(六)。與這些金融工具有關的風險，以及貴集團為降低這些風險所採取的風險管理政策如下所述。貴集團管理層對這些風險敞口進行管理和監控以確保將上述風險控制在限定的範圍之內。

貴集團採用敏感性分析技術分析風險變量的合理、可能變化對當期損益或所有者權益可能產生的影響。由於任何風險變量很少孤立的發生變化，而變量之間存在的相關性對某一風險變量的變化的最終影響金額將產生重大作用，因此下述內容是在假設每一變量的變化是獨立的情況下進行的。

1、風險管理目標和政策

貴集團從事風險管理的目標是在風險和收益之間取得適當的平衡，將風險對貴集團經營業績的負面影響降低到最低水平，使股東的利益最大化。基於該風險管理目標，貴集團風險管理的基本策略是確定和分析貴集團所面臨的各種風險，建立適當的風險承受底線和進行風險管理，並及時可靠地對各種風險進行監督，將風險控制在限定的範圍之內。

附錄一

會計師報告

1.1 市場風險

1.1.1 外匯風險

外匯風險指因匯率變動產生損失的風險。貴集團的主要業務活動以人民幣計價結算。於2024年12月31日及2023年12月31日，除下表所述資產及負債為美元和港元餘額外，貴集團的資產及負債均為人民幣餘額。該等外幣餘額的資產和負債產生的外匯風險可能對貴集團的經營業績產生影響。

人民幣元

項目	2024年12月31日	2023年12月31日
貨幣資金－美元.....	44,227.42	1,177,403.26
貨幣資金－港元.....	1,356,899.38	—
長期借款－美元.....	—	754,971,691.27

外匯風險敏感性分析

在其他變量不變的情況下，匯率可能發生的合理變動對當期損益和所有者權益的稅前影響如下：

人民幣元

項目	匯率變動	2024年度		2023年度	
		對利潤總額的影響	對所有者權益的影響	對利潤總額的影響	對所有者權益的影響
美元.....	對人民幣升值5%	2,211.37	2,211.37	(37,689,714.40)	(37,689,714.40)
美元.....	對人民幣貶值5%	(2,211.37)	(2,211.37)	37,689,714.40	37,689,714.40
港幣.....	對人民幣升值5%	67,844.97	67,844.97	—	—
港幣.....	對人民幣貶值5%	(67,844.97)	(67,844.97)	—	—

註：上述匯率變動影響已考慮貴集團持有的遠期外匯合同的影響。

附錄一

會計師報告

1.1.2 利率風險－現金流量變動風險

貴集團因利率變動引起金融工具現金流量變動的風險主要與浮動利率短期借款、長期借款有關。於2024年12月31日及2023年12月31日，貴集團浮動利率計息的長期借款、循環貸款額度範圍內的短期借款為人民幣7,097,085,588.72元及人民幣6,234,913,065.03元。貴集團持續密切關注利率變動對於貴集團利率風險的影響。

利率風險敏感性分析

在其他變量不變的情況下，利率可能發生的合理變動對當期損益和所有者權益的稅前影響如下：

人民幣元

項目	匯率變動	2024年度		2023年度	
		對利潤總額的影響	對所有者權益的影響	對利潤總額的影響	對所有者權益的影響
銀行借款.....	增加50個基點	(35,485,427.94)	(35,485,427.94)	(31,174,565.33)	(31,174,565.33)
銀行借款.....	減少50個基點	35,485,427.94	35,485,427.94	31,174,565.33	31,174,565.33

上述敏感分析是假設利率變動已於2024年12月31日及2023年12月31日發生，並將承受的利率風險用於該日存在的借款而釐定。

上述利率變動影響已考慮貴集團持有的利率互換合同的影響。

1.1.3 利率風險－公允價值變動風險

貴集團因利率變動引起金融工具公允價值變動的風險主要與固定利率的金融資產和金融負債相關，包括其他應收款－第三方借款、長期應收款、固定利率的短期借款和長期借款、一年內到期的非流動負債、租賃負債和長期應付款（詳見附註（六）6、9、22、31、29、32、33）有關。貴集團的目標是維持適當的固定和浮動利率工具組合以管理利率風險，並適當運用利率互換合約等衍生工具對利率風險進行管理。

1.1.4 其他價格風險

貴集團的價格風險主要產生於衍生金融工具和其他權益工具投資。貴集團採取持有多種權益證券組合的方式降低權益工具投資的價格風險。

1.2 信用風險

可能引起貴集團信用損失的最大信用風險敞口主要來自於合同另一方未能履行義務而導致貴集團金融資產產生的損失，具體包括貴集團資產負債表中確認的金融資產的賬面價值。

為降低信用風險，貴集團由專門人員負責確定信用額度、進行信用審批，並執行其他監控程序以確保採取必要的措施回收逾期債務。此外，貴集團於每個資產負債表日審核金融資產的回收情況，以確保對相關金融資產計提了充分的減值準備。

貴集團貨幣資金僅存放於信用等級較高的銀行，故貨幣資金信用風險較低。

於2024年12月31日及2023年12月31日，貴集團對前五大客戶的應收賬款的詳情及前五大欠款方的其他應收款的詳情參見附註(六)4及(六)6。除此之外，貴集團無其他重大信用集中風險。

1.3 流動性風險

管理流動性風險時，貴集團保持管理層認為充分的現金及現金等價物並對其進行監控，以滿足貴集團經營需要，並降低現金流量波動的影響。貴集團管理層對銀行借款的使用情況進行監控並確保遵守借款協議。

附錄一

會計師報告

貴集團持有的非衍生金融負債和租賃負債按未折現剩餘合同義務的到期期限分析如下：

2024年12月31日

人民幣元

項目	1年以內 (含1年)	1至2年到期 (含2年)	2至5年到期 (含5年)	5年以上到期	合計
應付賬款.....	2,644,091,191.26	-	-	-	2,644,091,191.26
應付票據.....	359,124,802.69	-	-	-	359,124,802.69
其他應付款.....	1,543,445,020.79	-	-	-	1,543,445,020.79
其他流動負債.....	127,400,000.00	-	-	-	127,400,000.00
租賃負債(含一年內到期).....	66,272,254.14	40,245,327.00	131,772,579.32	241,140,742.13	479,430,902.59
長期應付款(含一年內到期).....	71,880,621.69	18,580,592.46	31,698,464.69	91,952,490.65	214,112,169.49
短期借款.....	2,282,025,233.63	-	-	-	2,282,025,233.63
長期借款(含一年內到期).....	<u>2,456,672,290.59</u>	<u>1,515,795,521.58</u>	<u>3,462,314,698.55</u>	<u>330,522,197.09</u>	<u>7,765,304,707.81</u>

2023年12月31日

人民幣元

項目	1年以內 (含1年)	1至2年到期 (含2年)	2至5年到期 (含5年)	5年以上到期	合計
應付賬款.....	2,561,563,218.03	-	-	-	2,561,563,218.03
應付票據.....	277,266,483.87	-	-	-	277,266,483.87
其他應付款.....	1,962,209,805.08	-	-	-	1,962,209,805.08
其他流動負債.....	137,450,000.00	-	-	-	137,450,000.00
租賃負債(含一年內到期).....	75,438,088.87	69,158,604.18	160,064,953.31	279,844,143.14	584,505,789.50
長期應付款(含一年內到期).....	32,021,174.39	80,127,318.97	54,316,403.90	62,592,843.19	229,057,740.45
短期借款.....	1,975,353,210.14	-	-	-	1,975,353,210.14
長期借款(含一年內到期).....	<u>1,608,720,760.91</u>	<u>3,587,893,770.97</u>	<u>2,372,960,796.66</u>	<u>825,405,652.86</u>	<u>8,394,980,981.40</u>

附錄一

會計師報告

(十) 公允價值的披露

1、以公允價值計量的資產和負債的年末公允價值

貴集團的衍生金融資產／負債、其他權益工具投資在報告期末以公允價值計量。下表就如何確定該等金融資產／負債的公允價值提供了相關信息。

人民幣元

項目	公允價值		公允價值層級
	2024年 12月31日	2023年 12月31日	
衍生金融資產－利率互換合約	–	17,512,193.95	第二層次
衍生金融資產－遠期外匯合同	–	7,314,950.63	第二層次
其他權益工具投資	94,649,750.00	87,249,750.00	第三層次

2、持續第二層次公允價值計量項目，採用的估值技術和重要參數的定性及定量信息

人民幣元

項目	公允價值		估值技術	主要輸入值
	2024年 12月31日	2023年 12月31日		
衍生金融資產－利率互換合約	–	17,512,193.95	現金流量 折現法	合同掛鉤標 的觀察值
衍生金融資產－遠期外匯合同	–	7,314,950.63	現金流量 折現法	合同掛鉤標 的觀察值

附錄一

會計師報告

3、持續和非持續第三層次公允價值計量項目，採用的估值技術和重要參數

人民幣元

項目	公允價值		估值技術	主要輸入值
	2024年 12月31日	2023年 12月31日		
其他權益工具投資－內蒙				
古乳業創新.....	700,000.00	700,000.00	市場比較法	市淨率
其他權益工具投資－鹿泉農商行 ...	3,359,750.00	3,359,750.00	市場比較法	市淨率
其他權益工具投資－大理農商行 ...	9,190,000.00	9,190,000.00	市場比較法	市淨率
其他權益工具投資－一然生物	81,400,000.00	74,000,000.00	最近一次 入資價格	無
	=====	=====		

4、持續的第三層次公允價值計量項目，年初與年末賬面價值之間的調節信息

2024年度

人民幣元

項目	2024年 1月1日	轉入／ 轉出 第三層次	當年損失或利得總額		購買、發行和結算			其他 減少	2024年 12月31日
			計入其他 綜合收益	當年轉入 損益	購買	發行	結算		
其他權益工具投資									
－內蒙古乳業									
創新	700,000.00	-	-	-	-	-	-	-	700,000.00
其他權益工具投資									
－鹿泉農商行....	3,359,750.00	-	-	-	-	-	-	-	3,359,750.00

附錄一

會計師報告

項目	2024年 1月1日	轉入／ 轉出 第三層次	當年損失或利得總額		購買、發行和結算				2024年 12月31日
			計入其他 綜合收益	當年轉入 損益	購買	發行	結算	其他 減少	
其他權益工具投資									
— 大理農商行....	9,190,000.00	—	—	—	—	—	—	—	9,190,000.00
其他權益工具投資									
— 一然生物.....	74,000,000.00	—	7,400,000.00	—	—	—	—	—	81,400,000.00

2023年度

人民幣元

項目	2023年 1月1日	轉入／ 轉出 第三層次	當年損失或利得總額		購買、發行和結算				2023年 12月31日
			計入其他 綜合收益	當年轉入 損益	購買	發行	結算	其他 減少	
衍生金融									
資產	45,362,000.00	—	—	(45,362,000.00)	—	—	—	—	—
衍生金融									
負債	(29,201,000.00)	—	—	29,201,000.00	—	—	—	—	—
其他權益工具									
投資—內蒙古									
乳業創新.....	700,000.00	—	—	—	—	—	—	—	700,000.00
其他權益工具									
投資—鹿泉									
農商行.....	3,359,750.00	—	—	—	—	—	—	—	3,359,750.00
其他權益工具									
投資—大理									
農商行.....	—	—	—	—	9,190,000.00	—	—	—	9,190,000.00
其他權益工具									
投資—一然									
生物	—	—	—	—	74,000,000.00	—	—	—	74,000,000.00
其他權益工具									
投資—來思爾									
乳業	40,349,000.00	—	(1,755,000.00)	—	—	—	(38,594,000.00)	—	—

附錄一

會計師報告

5、不以公允價值計量的金融資產和金融負債的公允價值情況

貴集團管理層認為，歷史財務資料中的按攤餘成本計量的金融資產及金融負債的賬面價值接近該等資產及負債的公允價值。

(十一) 關聯方及關聯方交易

1、貴公司的主要股東情況

股東名稱	項目	2024年 12月31日	2023年 12月31日
魏立華先生.....	對 貴公司的 直接持股比例	37.5431%	37.5431%
	持股比例 間接持股比例	7.4615%	7.4615%
	合計	45.0046%	45.0046%
	表決權比例	45.0046%	45.0046%

貴公司最終控制方為自然人魏立華，其持股比例按照註冊資本佔比列示。

2、貴公司的子公司情況

貴公司的子公司詳情參見附註(八)在其他主體中的權益。

3、貴公司的聯營企業情況

貴集團的聯營企業詳情參見附註(六)10。

4、與 貴集團發生重大交易的其他關聯方情況

公司	關聯方關係
貴公司最終控制方關係密切的家庭成員所控制的公司(註1)	貴集團最終控制方關係密切的家庭成員直接或者間接控制的法人

註1：貴公司最終控制方關係密切的家庭成員所控制的公司，主要包括石家莊禾田德商貿有限公司、石家莊磊真江商貿有限公司。

附錄一

會計師報告

5、關聯交易情況

(1) 購銷商品、接受／提供服務的關聯方交易

採購商品／接受勞務情況表：

人民幣元

關聯方	關聯交易內容	2024年度	2023年度
張家口正大.....	採購商品	179,842,443.45	178,024,451.74
海興君益.....	採購商品	72,410,542.25	—
品元生物.....	採購商品	42,131,927.85	—
君康牧業.....	採購商品	21,395,501.00	—
君宏牧業.....	採購商品	19,831,064.00	—
君瑞牧業(註1).....	採購商品	17,222,299.26	10,983,134.40
河北省君樂寶公益基金會			
(註2)	捐贈支出	4,279,382.19	15,476,164.16
斯儂(註3)	採購商品	—	16,006.03
合計		<u>357,113,160.00</u>	<u>204,499,756.33</u>

註1：自2023年9月起成為貴集團的聯營公司。

註2：貴集團與河北省君樂寶公益基金會的交易為向其進行無償捐贈。

註3：貴集團的聯營公司，貴集團於2023年4月份處置相應股權。

附錄一

會計師報告

銷售商品／提供服務情況表：

人民幣元

關聯方	關聯交易內容	2024年度	2023年度
上海茉派.....	銷售商品	69,310,959.63	300,495.69
貴公司最終控制方關係密切的			
家庭成員所控制的公司.....	銷售商品	66,266,570.48	24,825,338.75
君益貳牧.....	銷售商品	18,707,366.95	2,989,970.66
河南君樂寶.....	銷售商品	17,769,948.93	3,046,202.74
山西君樂寶.....	銷售商品	14,823,667.90	—
張家口正大.....	銷售商品	11,581,734.40	—
山東君樂寶.....	銷售商品	10,071,218.96	723,814.51
海興君益.....	銷售商品	9,449,286.49	31,565,850.68
品元生物.....	銷售商品	7,821,269.15	—
品元生物.....	提供服務	7,390,714.65	—
北京君樂寶.....	銷售商品	5,267,224.87	—
君瑞牧業.....	銷售商品	1,902,488.94	3,068,019.08
張家口正大.....	提供服務	1,018,357.48	1,007,081.14
上海茉派.....	提供服務	809,084.73	—
大理食品.....	銷售商品	51,032.77	—
陝西澳美慧.....	銷售商品	—	33,027.52
合計		<u>242,240,926.33</u>	<u>67,559,800.77</u>

(2) 關聯租賃情況

2024年12月31日

貴集團作為承租方

人民幣元

出租方名稱	租賃資產 種類	支付的租金		承擔的租賃負債利息支出		增加的使用權資產	
		本期發生額	上期發生額	本期發生額	上期發生額	本期發生額	上期發生額
大理雲禾.....	房屋建築物 租賃	—	—	—	—	73,977,618.49	—
		<u> </u>	<u> </u>	<u> </u>	<u> </u>	<u> </u>	<u> </u>

附錄一

會計師報告

(3) 關聯擔保情況

2024年年末

人民幣元

擔保人	被擔保人	擔保餘額	擔保起始日	擔保到期日
樂源牧業.....	海興君益	1,680,000.00	18/09/2023	18/08/2029
樂源牧業.....	海興君益	11,240,000.00	06/01/2023	05/01/2028
樂源牧業.....	海興君益	6,744,000.00	07/09/2023	07/09/2026
貴公司(註1).....	君康牧業	48,000,000.00	11/09/2023	11/09/2028
貴公司(註1).....	君宏牧業	23,000,000.00	28/09/2023	28/09/2028
樂源牧業(註2).....	君康牧業	140,480,000.00	25/02/2020	22/02/2030
地產公司.....	田曉(註3)	570,000.00	03/01/2024	02/01/2044
地產公司.....	田曉	850,000.00	28/09/2023	27/09/2043
地產公司.....	劉森岳(註3)	580,000.00	10/08/2023	10/08/2043

2023年年末

人民幣元

擔保人	被擔保人	擔保餘額	擔保起始日	擔保到期日
樂源牧業.....	海興君益	1,680,000.00	18/09/2023	18/08/2029
樂源牧業.....	海興君益	11,240,000.00	06/01/2023	05/01/2028
樂源牧業.....	海興君益	6,744,000.00	07/09/2023	07/09/2026
地產公司.....	田曉	850,000.00	28/09/2023	27/09/2043
地產公司.....	劉森岳	580,000.00	10/08/2023	10/08/2043

註1：君宏牧業和君康牧業的另一股東認養集團自2023年9月為該擔保按持股比例49%提供反擔保，並於2025年2月調整反擔保比例至55%。

附錄一

會計師報告

註2：君康牧業的另一股東認養集團自2020年2月為該擔保按持股比例49%提供反擔保，並於2025年2月調整反擔保比例至55%。

註3：田曉系 貴集團高級管理人員，劉森岳系 貴集團董事的關係密切的家庭成員。

(4) 關鍵管理人員報酬

人民幣元

關聯方	2024年度	2023年度
關鍵管理人員報酬	60,469,598.32	49,571,850.32
其中：以權益結算的股份支付費用	12,160,841.65	14,662,084.59

(5) 董事及監事酬金

截至2024年12月31日止年度：

項目	董事薪金	薪金、津貼及 實物福利	績效相關獎金	退休計劃供款	小計	股份支付	合計
執行董事：							
魏立華先生.....	-	2,653,805.51	9,102,430.11	92,468.45	11,848,704.07	2,202,534.51	14,051,238.58
吳文楠女士.....	-	864,085.74	2,617,219.05	5,962.56	3,487,267.35	1,025,498.50	4,512,765.85
黃亞芳女士.....	-	1,141,947.92	3,257,286.22	37,637.28	4,436,871.42	1,025,498.50	5,462,369.92
劉森森先生.....	-	1,699,953.92	5,204,926.02	37,637.28	6,942,517.22	1,136,091.47	8,078,608.69
小計	-	6,359,793.09	20,181,861.40	173,705.57	26,715,360.06	5,389,622.98	32,104,983.04
非執行董事：							
郭振煒先生.....	-	-	-	-	-	-	-
楊穎女士.....	-	-	-	-	-	-	-
小計	-	-	-	-	-	-	-
獨立董事：							
楊文俊先生.....	250,000.00	-	-	-	250,000.00	-	250,000.00
劉向東先生.....	250,000.00	-	-	-	250,000.00	-	250,000.00
王鶯女士.....	250,000.00	-	-	-	250,000.00	-	250,000.00
小計	750,000.00	-	-	-	750,000.00	-	750,000.00
監事：							
郭景峰先生.....	-	406,749.92	390,038.63	37,637.28	834,425.83	67,863.87	902,289.70
馮丹女士.....	-	-	-	-	-	-	-
姜樹旺先生.....	-	899,949.92	1,479,900.65	37,637.28	2,417,487.85	1,265,897.36	3,683,385.21
小計	-	1,306,699.84	1,869,939.28	75,274.56	3,251,913.68	1,333,761.23	4,585,674.91
合計	750,000.00	7,666,492.93	22,051,800.68	248,980.13	30,717,273.74	6,723,384.21	37,440,657.95

附 錄 一

會 計 師 報 告

截至2023年12月31日止年度：

項目	董事薪金	薪金、津貼及 實物福利	績效相關獎金	退休計劃 供款	小計	股份支付	合計
執行董事：							
魏立華先生.....	-	2,455,455.22	4,237,126.75	35,791.01	6,728,372.98	2,746,773.39	9,475,146.37
吳文楠女士(註1)...	-	72,210.37	199,502.53	2,981.28	274,694.18	118,977.07	393,671.25
黃亞芳女士(註2)...	-	95,307.57	662,856.97	2,981.28	761,145.82	119,176.38	880,322.20
劉森森先生.....	-	1,286,510.04	2,502,408.88	35,775.36	3,824,694.28	1,416,815.86	5,241,510.14
魏立強先生(註3)...	-	308,036.14	370,148.60	34,386.08	712,570.82	626,909.67	1,339,480.49
王士偉先生(註4)...	-	139,800.00	139,248.40	-	279,048.40	365,697.31	644,745.71
姜樹旺先生(註8)...	-	625,952.09	590,704.27	32,794.08	1,249,450.44	719,483.34	1,968,933.78
小計	-	4,983,271.43	8,701,996.40	144,709.09	13,829,976.92	6,113,833.02	19,943,809.94
非執行董事(註10)：							
郭振偉先生.....	-	-	-	-	-	-	-
楊穎女士.....	-	-	-	-	-	-	-
陸地先生(註5).....	-	-	-	-	-	-	-
馮越先生(註5).....	-	-	-	-	-	-	-
陳燦先生(註6).....	-	-	-	-	-	-	-
小計	-	-	-	-	-	-	-
獨立董事：							
楊文俊先生(註7)...	-	-	-	-	-	-	-
劉向東先生(註7)...	-	-	-	-	-	-	-
王鶯女士(註7).....	-	-	-	-	-	-	-
小計	-	-	-	-	-	-	-
監事：							
郭景峰先生.....	-	385,726.66	421,930.35	35,775.36	843,432.37	84,632.81	928,065.18
馮丹女士(註10)....	-	-	-	-	-	-	-
姜樹旺先生(註8)...	-	57,374.57	678,124.62	2,981.28	738,480.47	65,407.58	803,888.05
蘇雷先生(註9).....	-	-	-	-	-	-	-
小計	-	443,101.23	1,100,054.97	38,756.64	1,581,912.84	150,040.39	1,731,953.23
合計	-	5,426,372.66	9,802,051.37	183,465.73	15,411,889.76	6,263,873.41	21,675,763.17

註1： 吳文楠女士於2023年12月11日擔任 貴公司董事。上文所列薪酬指自吳文楠女士被任命為 貴公司執行董事期間向其支付的薪酬。

附錄一

會計師報告

註2：黃亞芳女士於2023年12月11日擔任 貴公司董事。上文所列薪酬指自黃亞芳女士被任命為 貴公司執行董事期間向其支付的薪酬。

註3：魏立強先生於2023年12月10日辭去 貴公司董事職位。

註4：王士偉先生於2023年7月24日辭去 貴公司董事職位。

註5：陸地先生和馮越先生於2023年7月至2023年12月擔任 貴公司非執行董事。

註6：陳燦先生於2023年12月10日辭去 貴公司非執行董事職位。

註7：楊文俊先生、劉向東先生和王鶯女士於2023年12月11日起擔任 貴公司獨立董事。楊文俊先生和王鶯女士於2026年1月再次被任命獨立非執行董事，劉向東先生於2026年1月辭去 貴公司獨立董事職位。

註8：姜樹旺先生於2023年12月10日辭去 貴公司董事職位；於2023年12月11日起擔任 貴公司監事。

註9：蘇雷先生於2023年12月10日辭去 貴公司監事職位。該監事為 貴公司股東委派監事， 貴公司未向其支付薪酬。

註10：非執行董事及監事為 貴公司股東委派董事， 貴公司未向其支付薪酬。

於往績記錄期，概無董事或監事放棄或同意放棄任何酬金，且 貴集團概無向董事或監事支付任何酬金作為加盟 貴集團或加入 貴集團後的獎勵或作為離職的補償。

(6) 五位最高薪酬人士

五位最高薪酬人員中包括董事、監事及其他員工的人數列示如下：

項目	2024年1月1日至 2024年12月31日 止期間	2023年1月1日至 2023年12月31日 止期間
董事或監事.....	2	2
除董事或監事外.....	3	3
合計	5	5

附錄一

會計師報告

五位最高薪酬人士中除董事或監事外其他人士的薪酬總額載列如下：

項目	2024年1月1日至 2024年12月31日 止期間	2023年1月1日至 2023年12月31日 止期間
薪金、津貼及實物福利	4,106,651.24	2,496,657.20
績效相關獎金	9,889,880.63	9,250,739.25
退休計劃供款	67,639.84	35,775.36
小計	14,064,171.71	11,783,171.81
股份支付	3,275,030.39	3,800,075.68
合計	<u>17,339,202.10</u>	<u>15,583,247.49</u>

除董事或監事外，其他人員的最高薪酬範圍如下：

區間	2024年1月1日至 2024年12月31日 止期間	2023年1月1日至 2023年12月31日 止期間
5,000,001港元至5,500,000港元	—	1
5,500,001港元至6,000,000港元	—	1
6,000,001港元至6,500,000港元	<u>3</u>	<u>1</u>
合計	<u>3</u>	<u>3</u>

(7) 關聯方資金拆借

利息支出

人民幣元

關聯方	2024年度	2023年度
王加春(註1)	—	666,700.00
何捍東(註1)	—	666,700.00
合計	<u>—</u>	<u>1,333,400.00</u>

附錄一

會計師報告

拆入

人民幣元

關聯方	拆借金額	起始日	到期日
王加春	6,000,000.00	13/9/2017	6/12/2023
王加春	2,850,000.00	2/7/2018	20/12/2023
何捍東	6,000,000.00	13/9/2017	20/12/2023
何捍東	2,850,000.00	3/7/2018	20/12/2023
魏立華	12,161,040.00	20/4/2016	9/1/2023
魏立華	6,830,739.00	9/3/2017	9/1/2023
魏立華	3,980,000.00	21/4/2017	9/1/2023
紅旗乳品廠(註2)	2,492,710.00	9/3/2017	9/1/2023
紅旗乳品廠	1,885,798.00	21/4/2017	9/1/2023

拆出

關聯方	拆借金額	起始日	到期日
紅旗乳品廠	60,000,000.00	28/6/2023	28/8/2023

註1： 王加春、何捍東系 貴集團董事關係密切的家庭成員。

註2： 紅旗乳品廠是對 貴集團具有重大影響的股東。 貴集團實際於2023年7月7日提前收到紅旗乳品廠償還本金及利息共計人民幣60,056,445.00元。

附 錄 一

會 計 師 報 告

(8) 股 權 交 易

關聯交易內容	交易時間	購買方	出售方	股權比例	交易金額(含稅)	交易標的
向關聯方採購子公司 股權	2024年10月	貴公司	魏立強(註2)	13.61%	77,576,430.00	樂時乳業
向關聯方採購子公司 股權	2024年10月	貴公司	珠海橫琴百川廣志伍號 企業管理中心(有限 合夥)(以下簡稱「珠海 橫琴百川廣志伍號」) (註1)	0.93%	5,324,377.00	樂時乳業
向關聯方出售股權	2023年12月	珠海橫琴樂慧瑞 晟(註1)	樂源牧業	33.25%	14,227,100.00	品元生物
向關聯方採購子公司 股權	2023年4月	貴公司	魏立強	0.56%	10,696,797.02	旗幟乳品
向關聯方採購子公司 股權	2023年4月	貴公司	王士偉	1.09%	20,811,554.40	旗幟乳品
向關聯方採購子公司 股權	2023年4月	貴公司	魏立強	0.56%	2,533,427.04	旗幟牧業
向關聯方採購子公司 股權	2023年4月	貴公司	王士偉	1.09%	4,928,970.22	旗幟牧業
向關聯方採購子公司 股權	2023年10月	貴公司	珠海橫琴潤德智盈企業 管理中心(有限合夥) (以下簡稱「珠海橫琴 潤德智盈」)(註1)	10.29%	10,285,362.00	思克奇河北
向關聯方採購子公司 股權	2023年10月	貴公司	珠海橫琴百川廣志企業 管理中心(有限合夥) (以下簡稱「珠海橫琴 百川廣志」)(註1)	1.37%	1,371,348.00	思克奇河北
向關聯方採購子公司 股權	2023年12月	貴公司	珠海橫琴潤德智盈(註1)	0.86%	857,119.65	思克奇河北
向關聯方採購子公司 股權	2023年12月	貴公司	王加春	14.70%	13,116,767.00	地產公司
向關聯方採購子公司 股權	2023年12月	貴公司	何捍東	14.70%	13,116,767.00	地產公司
向關聯方採購子公司 股權	2023年11月	貴公司	紅旗乳品廠	49.00%	994,700.00	河北冠維

註1： 珠海橫琴樂慧瑞晟、珠海橫琴潤德智盈、珠海橫琴百川廣志、珠海橫琴百川廣志伍號系 貴集團控股股東、實際控制人魏立華控制的法人。

註2： 魏立強為 貴公司最終控制方關係密切的家庭成員。

附錄一

會計師報告

6、關聯方應收應付款項

(1) 應收項目

人民幣元

項目名稱	關聯方	2024年12月31日	2023年12月31日
應收賬款.....	品元生物	8,094,449.76	192,715.70
應收賬款.....	上海萊派	7,783,918.50	325,928.20
應收賬款.....	海興君益	3,750,823.75	19,427,472.77
應收賬款.....	張家口正大	3,342,128.11	211,861.89
應收賬款.....	君瑞牧業	1,508,446.83	3,580,711.55
應收賬款.....	君益貳牧	1,203,035.00	2,988,666.99
應收賬款.....	信用損失準備	(392,263.57)	(287,193.67)
	小計	25,290,538.38	26,440,163.43
其他應收款.....	君益貳牧	12,996,500.00	49,760.67
其他應收款.....	品元生物	2,953,936.41	183,185.07
其他應收款.....	上海萊派	131,402.50	—
其他應收款.....	張家口正大	77,757.02	—
其他應收款.....	君瑞牧業	11,627.90	11,627.90
其他應收款.....	海興君益	—	5,775,400.00
其他應收款.....	信用損失準備	(391,747.90)	(144,027.87)
	小計	15,779,475.93	5,875,945.77
預付款項.....	品元生物	—	64,221.35
預付款項.....	君瑞牧業	—	40,318.50
	小計	—	104,539.85
	合計	41,070,014.31	32,420,649.05

(2) 應付項目

人民幣元

項目名稱	關聯方	2024年12月31日	2023年12月31日
應付賬款.....	君康牧業	42,843,168.40	—
應付賬款.....	君宏牧業	34,948,249.27	—
應付賬款.....	張家口正大	16,831,340.00	21,442,412.53
應付賬款.....	海興君益	10,424,978.80	—
應付賬款.....	品元生物	10,390,183.16	12,250,735.95

附 錄 一

會 計 師 報 告

項目名稱	關聯方	2024年12月31日	2023年12月31日
應付賬款.....	君瑞牧業	3,083,941.00	835,701.50
	小計	118,521,860.63	34,528,849.98
其他應付款.....	品元生物	10,010,793.86	—
其他應付款.....	海興君益	6,730,453.25	—
其他應付款.....	君康牧業	4,524,276.21	—
其他應付款.....	君瑞牧業	2,244,153.80	—
其他應付款.....	貴公司最終控制方 關係密切的家庭 成員所控制的公司	120,000.00	110,000.00
其他應付款.....	山西君樂寶	110,000.00	—
其他應付款.....	河南君樂寶	100,000.00	100,000.00
其他應付款.....	山東君樂寶	100,000.00	100,000.00
其他應付款.....	北京君樂寶	100,000.00	—
其他應付款.....	其他	50,000.00	—
	小計	24,089,677.12	310,000.00
合同負債.....	貴集團董事、監事及 高級管理人員	21,209,924.75	19,129,307.32
合同負債.....	貴集團董事關係密切 的家庭成員	9,645,878.90	9,645,878.90
合同負債.....	貴公司最終控制方 關係密切的家庭 成員所控制的公司	3,794,455.91	4,527,031.78
合同負債.....	山西君樂寶	1,091,532.35	—
合同負債.....	河南君樂寶	685,133.36	—
合同負債.....	山東君樂寶	55,587.18	—
合同負債.....	北京君樂寶	50,652.85	—
合同負債.....	大理食品	825.61	—
	小計	36,533,990.91	33,302,218.00

附 錄 一

會 計 師 報 告

人民幣元

項 目 名 稱	關 聯 方	2024年12月31日	2023年12月31日
應付股利.....	魏立華	—	108,978,430.00
應付股利.....	珠海橫琴樂慧瑞晟	—	35,840,190.00
應付股利.....	珠海橫琴悅慧興泓	—	25,512,610.00
應付股利.....	石家莊臻樂誠	—	10,600,000.00
應付股利.....	珠海橫琴悅慧興泓壹號	—	7,541,370.00
應付股利.....	珠海橫琴潤德智盈貳號	—	1,278,360.00
	小計	—	189,750,960.00
	合計	179,145,528.66	257,892,027.98

(十二) 股份支付

1、 股份支付的總體情況

單位：股

	限制性股票	股票期權
2023年1月1日	8,087,389	1,140,482
本年股票期權轉換為限制性股票總額	1,140,482	(1,140,482)
本年授予的各項權益工具總額.....	376,668	—
本年失效的各項權益工具總額.....	(272,832)	—
本年股份制改制增加的各項權益工具總額 ...	98,660,430	—
2023年12月31日	107,992,137	—
本年授予的限制性股票總額.....	2,696,896	—
本年失效的限制性股票總額.....	(2,696,896)	—
2024年12月31日	107,992,137	—
年末發行在外的其他權益工具行權價格 的範圍和合同剩餘期限.....	參見其他說明	參見其他說明

附錄一

會計師報告

其他說明：

根據公司2021年第一次股東會決議通過的《石家莊君樂寶乳業有限公司2021年員工持股計劃》，以及公司於2021年5月12日第九屆董事會第四次會議決議通過的《石家莊君樂寶乳業有限公司2021年員工持股計劃》（以下簡稱「2021年員工持股計劃」），公司於2021年5月12日，以每股人民幣150.2339元的價格向激勵對象授予808.7389萬股限制性股票，激勵對象實際認購808.7389萬股限制性股票。上述激勵對象限制性股票等待期為自授予之日起至公司在境內外證券市場完成[編纂]後十二個月，鎖定期為自公司在境內外證券市場完成[編纂]後第十三個月至三十六個月。

根據公司2021年第六次股東會決議通過的《石家莊君樂寶乳業有限公司期權激勵計劃》（以下簡稱「2021年期權激勵計劃」）。公司於2021年12月30日向激勵對象首次授予108.6219萬股股票期權，股票期權行權價格每股人民幣1元；公司於2022年4月1日向激勵對象授予預留的5.4263萬股股票期權，股票期權行權價格每股人民幣1元；上述股票期權行權需滿足一定的業績條件、個人績效考核條件。激勵對象獲授的股票期權適用不同的等待期，等待期為自授予之日起至公司在境內外證券市場完成[編纂]後二十四個月。

根據公司2023年第三次臨時股東會決議通過的《同意調整公司期權激勵計劃暨實施限制性股份激勵計劃》（以下簡稱「2023年限制性股票激勵計劃」），公司將2021年期權激勵計劃授予的114.0482萬股股票期權調整為限制性股票，同時向激勵對象授予10.3836萬股限制性股票，授予價格為每股人民幣1元，共計新增公司註冊資本1,244,318.00元。除授予形式調整外，限制性股票授予價格、等待期及鎖定期等條件與2021年期權激勵計劃一致。

2023年12月15日，公司整體改制變更為股份有限公司，淨資產按照2.6563：1的折股比例折股，折合為公司的註冊資本（股本）人民幣720,000,000.00元，共計720,000,000股，公司發行在外的限制性股票同比例合計增加98,660,430股。

附錄一

會計師報告

2、以權益結算的股份支付情況

人民幣元

	限制性股票	股票期權
授予日權益工具公允價值的確定方法	參見其他說明	
可行權權益工具數量的確定依據	貴公司以授予的限制性股票／期權數量為基數，對解鎖安排中相應每期預計解鎖的限制性股票／期權數量作出的最佳估計	
本年估計與上年估計有重大差異的原因	不適用	
截至2023年12月31日以權益結算的股份支付		
計入資本公積的累計金額	76,269,555.57	—
2023年度以權益結算的股份支付確認的		
費用總額	41,828,229.62	—
截至2024年12月31日以權益結算的股份支付		
計入資本公積的累計金額	116,441,799.45	—
2024年度以權益結算的股份支付確認的		
費用總額	40,172,243.88	—

其他說明：

對於2024年度及2023年度授予的限制性股票，貴公司分別參考集團管理層評估的授予日的普通股價值和近期內股東之間轉讓股權的價格作為確定公允價值的參考依據。

附 錄 一

會 計 師 報 告

(十三) 承諾及或有事項

1、 承諾事項

項目	2024年12月31日	2023年12月31日
已簽約但未於財務報表確認的資本承諾		
一 購建長期資產承諾	379,492,871.79	727,186,099.91
合計	<u>379,492,871.79</u>	<u>727,186,099.91</u>

2、 或有事項

貴集團子公司地產公司按行業慣例為購房員工的按揭貸款提供擔保，主要為階段性擔保，擔保期限自保證合同生效之日起，至員工所購房產權證辦出及抵押登記手續辦妥並交付銀行執管之日止。2024年12月31日，貴集團為購房員工的按揭貸款提供擔保總額約人民幣1.85億元。目前購房員工未發生違約，貴集團認為與提供該等擔保相關的風險較小，無須就該等擔保在財務報表歷史財務資料中作出撥備。

(十四) 資產負債表日後事項

根據2025年10月16日臨時股東會的批准，貴集團向股東宣派每股人民幣1.39元的股利，共計人民幣1,000,000,000.00元，並於2025年12月支付股利。

除了上述事項，自往績記錄期結束之日起至本報告出具日期間，貴集團並無其他重大事項。

(十五) 其他重要事項

1、 分部信息

(1) 報告分部的確定依據與會計政策

貴集團以內部組織結構、管理要求、內部報告制度為依據確定經營分部，以經營分部為基礎考慮重要性原則後確定報告分部並披露分部信息。如果兩個或多個經營分部存在相似經濟特徵且同時在各單項產品或勞務的性質、產品或勞務的客戶類型、銷

附 錄 一

會 計 師 報 告

售產品或提供勞務的方式等方面具有相同或相似性的，可以合併為一個報告分部。貴集團的管理層定期評價這些分部的經營成果，以決定向其分配資源及評價其業績，評價時不審閱經營分部的資產和負債，因此未予披露分部資產和分部負債。

現 貴集團確定了四個報告分部，這些報告分部是以業務性質為基礎確定的，分別為：

- 奶粉業務，負責生產並銷售奶粉產品。
- 液奶及其他乳製品業務，負責生產並銷售酸奶、牛奶、乳飲料、奶酪及黃油等乳製品產品。
- 牧業業務，負責生產並銷售原奶及飼料等牧業產品。
- 其他業務，負責生產並銷售包裝物、原材料等其他產品，以及代加工等服務。

分部報告信息根據各分部向管理層報告時採用的會計政策及計量標準披露，這些計量基礎與編製財務報表時的會計與計量基礎保持一致。

附錄一

會計師報告

(2) 報告分部的財務信息

人民幣元

2024年度

項目	液奶及 其他乳製品					其他	未分配的金額	分部間抵銷	合計
	奶粉		牧業						
對外交易收入.....	5,370,791,552.12	12,294,338,800.70	1,391,763,968.44		775,595,336.57	-	-	-	19,832,489,657.83
分部間交易收入.....	-	-	3,614,539,604.20		454,270,238.38	-	(4,068,809,842.58)	-	-
營業成本.....	(2,443,397,907.01)	(9,592,264,051.29)	(3,998,281,305.93)		(964,542,159.38)	-	4,039,775,590.38	(12,958,709,833.23)	
利息收入.....	13,989,881.80	1,570,374.68	1,825,160.71		1,753,797.10	28,588,356.29	(35,507,347.36)	12,220,223.22	
利息費用.....	(34,213,407.75)	(21,973,923.71)	(130,768,542.89)		(2,935,722.71)	(250,450,912.66)	35,507,347.36	(404,835,162.36)	
權益法核算的長期股權 投資損失.....	-	(192,190.49)	(3,920,309.48)		499,949.52	-	-	(3,612,550.45)	
重大的非現金費用：									
折舊費用和攤銷費用.....	(226,743,177.43)	(392,224,291.10)	(702,787,290.87)		(146,156,137.98)	-	1,555,884.85	(1,466,355,012.53)	
信用減值損失／(轉回).....	77.11	(15,386,169.38)	(2,625,748.93)		(1,161,557.37)	-	-	(19,173,398.57)	
資產減值損失.....	107,857,346.35	158,796,392.11	45,206,219.19		183,282,426.27	-	(60,000,000.00)	435,142,383.92	
其他未分配的金額(注).....	-	-	-		-	(521,886,293.29)	-	(521,886,293.29)	
利潤(虧損)總額.....	1,201,374,267.81	572,645,113.53	336,413,904.79		9,431,105.84	(743,748,849.66)	49,457,204.69	1,425,572,747.00	

附錄一

會計師報告

人民幣元

2023年度

項目	奶粉	液奶及其他乳製品	牧業	其他	未分配的金額	分部間抵銷	合計
對外交易收入.....	5,429,189,300.25	10,353,751,056.55	841,023,680.27	922,211,210.05	-	-	17,546,175,247.12
分部間交易收入.....	-	-	2,906,195,269.71	330,037,845.06	-	(3,236,233,114.77)	-
營業成本.....	(2,738,988,620.33)	(7,972,267,897.59)	(3,106,469,250.81)	(944,366,911.11)	-	3,219,510,722.28	(11,542,581,957.56)
利息收入.....	16,955,063.62	2,027,521.90	2,522,203.48	3,974,563.46	37,878,215.45	(33,854,044.34)	29,503,523.57
利息費用.....	(33,495,105.60)	(13,971,241.02)	(124,257,653.40)	(4,652,087.28)	(797,896,553.61)	33,854,044.34	(940,418,596.57)
權益法核算的長期股權投資							
損失	-	(2,614,343.32)	(3,669,589.16)	(1,757,716.04)	-	-	(8,041,648.52)
重大的非現金費用：							
折舊費用和攤銷費用	(246,726,921.92)	(343,433,849.16)	(489,272,936.84)	(110,989,042.01)	-	2,616,199.08	(1,187,806,550.85)
信用減值損失／(轉回)	-	39,170,336.10	(22,319.95)	2,435,971.65	-	-	41,583,987.80
資產減值損失.....	2,907,667.50	20,734,123.06	137,434,015.34	92,056,633.89	-	-	253,132,439.79
其他未分配的金額(注)	-	-	-	-	(625,445,884.13)	-	(625,445,884.13)
利潤(虧損)總額	799,976,803.27	570,775,692.88	58,607,303.42	140,720,862.21	(1,385,464,222.29)	(38,585,250.48)	146,031,189.01

註： 其他未分配的金額主要包括總部職能相關的管理費用、公允價值變動損益、支持全集團運營產生的財務費用等，在評價分部經營成果時，不分配這部分金額。

附錄一

會計師報告

按收入來源地劃分的對外交易收入

人民幣元

項目	2024年度	2023年度
來源於中國大陸的對外交易收入	19,832,246,645.31	17,544,407,040.59
來源於境外的對外交易收入	243,012.52	1,768,206.53
合計	<u>19,832,489,657.83</u>	<u>17,546,175,247.12</u>

按資產所在地劃分的非流動資產

人民幣元

項目	2024年12月31日	2023年12月31日
位於本國的非流動資產	16,232,139,409.53	16,556,296,638.12
位於其他國家的非流動資產	42,137,655.35	—
合計	<u>16,274,277,064.88</u>	<u>16,556,296,638.12</u>

非流動資產不包括金融資產以及遞延所得稅資產。

(3) 對主要客戶的依賴程度

於2024年度及2023年度，貴集團無收入佔比超過10%的單個客戶。

2、資本管理

貴集團通過優化負債與所有者權益的結構來管理資本，以確保貴集團內的主體能夠持續經營，並同時最大限度增加股東回報。貴集團的資本結構由貴集團的淨債務（附註（六）22、31、32及34）和所有者權益（包括附註（六）36至附註（六）40中披露的股本／實收資本、資本公積、其他綜合收益、盈餘公積和未分配利潤）組成。

貴集團並未受制於外部強制性資本管理要求。貴集團管理層定期覆核貴集團的資本結構。作為覆核的一部分，貴集團管理層考慮資本成本以及與各類資本相關的風險。報告期內，貴集團資本管理目標、政策或程序未發生變化。

附 錄 一

會 計 師 報 告

(十六) 公司歷史財務資料主要項目註釋

1、應收賬款

(1) 應收賬款的賬齡系自商品或服務交付日起計算，應收賬款按賬齡披露如下：

人民幣元

賬齡	2024年12月31日			2023年12月31日		
	應收賬款	信用損失準備	計提比例(%)	應收賬款	信用損失準備	計提比例(%)
1年以內(含1年)	667,354,629.92	(8,030,557.53)	1.20	605,993,277.11	(10,047,323.53)	1.66
1至2年(含2年)	19,121,231.40	(5,509,217.50)	28.81	14,388,922.07	(1,968,378.91)	13.68
2至3年(含3年)	10,801,046.84	(901,154.31)	8.34	2,203,031.82	(2,203,031.82)	100.00
3年以上	2,341,653.04	(2,341,653.04)	100.00	933,614.44	(933,614.44)	100.00
合計	699,618,561.20	(16,782,582.38)	2.40	623,518,845.44	(15,152,348.70)	2.43

(2) 按信用損失方法分類披露

人民幣元

種類	2024年12月31日				
	賬面餘額		信用損失準備		賬面價值
	金額	比例(%)	金額	計提比例(%)	
按單項計提信用損失準備.....	2,589,085.07	0.37	(2,589,085.07)	100.00	—
按組合計提信用損失準備					
集團內公司.....	270,334,797.59	38.64	—	—	270,334,797.59
經銷商	1,254,715.67	0.18	(228,214.33)	18.19	1,026,501.34
電商	241,014,887.27	34.45	(530,232.75)	0.22	240,484,654.52
KA客戶.....	85,319,044.15	12.20	(8,842,018.81)	10.36	76,477,025.34
特渠	97,750,292.16	13.97	(4,572,288.61)	4.68	93,178,003.55
其他	1,355,739.29	0.19	(20,742.81)	1.53	1,334,996.48
合計	699,618,561.20	100.00	(16,782,582.38)	2.40	682,835,978.82

附錄一

會計師報告

人民幣元

種類	2023年12月31日				
	賬面餘額		信用損失準備		賬面價值
	金額	比例(%)	金額	計提比例(%)	
按單項計提信用損失準備.....	-	-	-	-	-
按組合計提信用損失準備					
集團內公司.....	137,013,345.19	21.97	-	-	137,013,345.19
經銷商	11,575,032.29	1.86	(1,153,538.26)	9.97	10,421,494.03
電商	233,534,565.90	37.45	(1,141,328.79)	0.49	232,393,237.11
KA客戶.....	84,273,346.65	13.52	(5,133,162.36)	6.09	79,140,184.29
特渠	151,884,907.05	24.36	(7,533,491.39)	4.96	144,351,415.66
其他	5,237,648.36	0.84	(190,827.90)	3.64	5,046,820.46
合計	<u>623,518,845.44</u>	<u>100.00</u>	<u>(15,152,348.70)</u>	<u>2.43</u>	<u>608,366,496.74</u>

按單項計提信用損失準備

人民幣元

名稱	2024年12月31日			計提理由
	賬面餘額	信用損失準備	計提比例(%)	
客戶III	2,116,520.91	(2,116,520.91)	100.00	客戶經營困難，回款可能性較低
客戶IV	472,564.16	(472,564.16)	100.00	客戶經營困難，回款可能性較低
合計	<u>2,589,085.07</u>	<u>(2,589,085.07)</u>	<u>／</u>	<u>／</u>

附 錄 一

會 計 師 報 告

按組合計提信用損失準備

作為 貴公司信用風險管理的一部分，除對信用風險特徵顯著不同的應收賬款以單項資產為基礎評估預期信用損失外， 貴公司以共同風險特徵為依據，將應收賬款劃分為集團內公司、經銷商、電商、KA客戶、特渠和其他六個組合。賬齡信息能反映各類客戶於應收賬款到期時的償付能力， 貴公司基於應收賬款賬齡來評估具有相同風險特徵的應收賬款組合的預期信用損失，賬齡系自商品或服務交付日起計算。

於2024年12月31日及2023年12月31日，各組合的應收賬款的信用風險敞口與其整個存續期的預期信用損失情況如下：

人民幣元

2024年12月31日				
集團內公司	預期平均 損失率(%)	賬面餘額	信用損失 準備	賬面價值
1年以內(含1年) ..	—	246,822,891.16	—	246,822,891.16
1至2年(含2年) ...	—	13,612,013.90	—	13,612,013.90
2至3年(含3年) ...	—	9,899,892.53	—	9,899,892.53
合計		<u>270,334,797.59</u>	<u>—</u>	<u>270,334,797.59</u>

人民幣元

2024年12月31日				
經銷商	預期平均 損失率(%)	賬面餘額	信用損失 準備	賬面價值
1年以內(含1年) ..	2.15	1,049,056.04	(22,554.70)	1,026,501.34
1至2年(含2年) ...	100.00	18,951.59	(18,951.59)	—
2至3年(含3年) ...	100.00	28,807.77	(28,807.77)	—
3年以上	100.00	157,900.27	(157,900.27)	—
合計		<u>1,254,715.67</u>	<u>(228,214.33)</u>	<u>1,026,501.34</u>

人民幣元

附 錄 一

會 計 師 報 告

2024年12月31日

電商	預期平均 損失率(%)	賬面餘額	信用損失 準備	賬面價值
1年以內(含1年) ..	0.22	241,014,887.27	(530,232.75)	240,484,654.52
合計		241,014,887.27	(530,232.75)	240,484,654.52

人民幣元

2024年12月31日

KA客戶	預期平均 損失率(%)	賬面餘額	信用損失 準備	賬面價值
1年以內(含1年)	2.73	78,623,445.40	(2,146,420.06)	76,477,025.34
1至2年(含2年)	100.00	3,639,499.44	(3,639,499.44)	—
2至3年(含3年)	100.00	872,346.54	(872,346.54)	—
3年以上	100.00	2,183,752.77	(2,183,752.77)	—
合計		85,319,044.15	(8,842,018.81)	76,477,025.34

人民幣元

2024年12月31日

特渠	預期平均 損失率(%)	賬面餘額	信用損失 準備	賬面價值
1年以內(含1年) ..	4.51	97,578,807.78	(4,400,804.23)	93,178,003.55
1至2年(含2年) ...	100.00	171,484.38	(171,484.38)	—
合計		97,750,292.16	(4,572,288.61)	93,178,003.55

人民幣元

2024年12月31日

其他	預期平均 損失率(%)	賬面餘額	信用損失準備	賬面價值
1年以內(含1年) ..	1.53	1,355,739.29	(20,742.81)	1,334,996.48
合計		1,355,739.29	(20,742.81)	1,334,996.48

附錄一

會計師報告

人民幣元

2023年12月31日				
集團內公司	預期平均 損失率(%)	賬面餘額	信用損失 準備	賬面價值
1年以內(含1年) ..	—	124,592,802.03	—	124,592,802.03
1至2年(含2年) ...	—	12,420,543.16	—	12,420,543.16
合計		137,013,345.19	—	137,013,345.19

人民幣元

2023年12月31日				
經銷商	預期平均 損失率(%)	賬面餘額	信用損失 準備	賬面價值
1年以內(含1年) ..	1.79	10,611,438.78	(189,944.75)	10,421,494.03
1至2年(含2年) ...	100.00	29,979.07	(29,979.07)	—
3年以上	100.00	933,614.44	(933,614.44)	—
合計		11,575,032.29	(1,153,538.26)	10,421,494.03

人民幣元

2023年12月31日				
電商	預期平均 損失率(%)	賬面餘額	信用損失 準備	賬面價值
1年以內(含1年) ..	0.21	232,882,289.92	(489,052.81)	232,393,237.11
1至2年(含2年) ...	100.00	632,996.93	(632,996.93)	—
2至3年(含3年) ...	100.00	19,279.05	(19,279.05)	—
合計		233,534,565.90	(1,141,328.79)	232,393,237.11

人民幣元

2023年12月31日				
KA客戶	預期平均 損失率(%)	賬面餘額	信用損失 準備	賬面價值
1年以內(含1年) ..	2.20	80,920,433.83	(1,780,249.54)	79,140,184.29
1至2年(含2年) ...	100.00	1,169,160.05	(1,169,160.05)	—
2至3年(含3年) ...	100.00	2,183,752.77	(2,183,752.77)	—
合計		84,273,346.65	(5,133,162.36)	79,140,184.29

附 錄 一

會 計 師 報 告

人民幣元

特渠	2023年12月31日			
	預期平均 損失率(%)	賬面餘額	信用損失 準備	賬面價值
1年以內(含1年) ..	4.96	151,884,907.05	(7,533,491.39)	144,351,415.66
合計		151,884,907.05	(7,533,491.39)	144,351,415.66

人民幣元

其他	2023年12月31日			
	預期平均 損失率(%)	賬面餘額	信用損失 準備	賬面價值
1年以內(含1年) ..	1.07	5,101,405.50	(54,585.04)	5,046,820.46
1至2年(含2年) ...	100.00	136,242.86	(136,242.86)	—
合計		5,237,648.36	(190,827.90)	5,046,820.46

(3) 信用損失準備情況

2024年度

人民幣元

類別	2024年1月1日	本年變動金額			2024年12月31日
		計提	收回或轉回	轉銷或核銷	
按單項計提信用損失準備.....	—	2,589,085.07	—	—	2,589,085.07
按組合計提信用損失準備.....	15,152,348.70	10,421,836.59	(10,047,323.53)	(1,333,364.45)	14,193,497.31
合計	15,152,348.70	13,010,921.66	(10,047,323.53)	(1,333,364.45)	16,782,582.38

2023年度

人民幣元

類別	2023年1月1日	本年變動金額			2023年12月31日
		計提	收回或轉回	轉銷或核銷	
按單項計提信用損失準備.....	—	—	—	—	—
按組合計提信用損失準備.....	6,150,462.19	11,316,056.80	(1,884,267.70)	(429,902.59)	15,152,348.70
合計	6,150,462.19	11,316,056.80	(1,884,267.70)	(429,902.59)	15,152,348.70

附錄一

會計師報告

(4) 根據預期信用損失模型採用簡化方法評估的信用損失準備

2024年度

人民幣元

項目	2024年度		合計
	整個存續期 預期信用損失 (未發生信用減值)	整個存續期 預期信用損失 (已發生信用減值)	
2024年1月1日餘額.....	10,047,323.53	5,105,025.17	15,152,348.70
2024年1月1日應收賬款			
賬面餘額在本年			
— 轉入已發生信用減值	(288,773.92)	288,773.92	—
本年計提.....	7,120,754.56	5,890,167.10	13,010,921.66
本年收回或轉回	(9,758,549.61)	(288,773.92)	(10,047,323.53)
本年轉銷或核銷	—	(1,333,364.45)	(1,333,364.45)
2024年12月31日	7,120,754.56	9,661,827.82	16,782,582.38

2023年度

人民幣元

項目	2023年度		合計
	整個存續期 預期信用損失 (未發生信用減值)	整個存續期 預期信用損失 (已發生信用減值)	
2023年1月1日餘額.....	1,967,794.70	4,182,667.49	6,150,462.19
2023年1月1日應收賬款			
賬面餘額在本年			
— 轉入已發生信用減值	(83,527.00)	83,527.00	—
本年計提.....	10,047,323.53	1,268,733.27	11,316,056.80
本年收回或轉回	(1,884,267.70)	—	(1,884,267.70)
本年轉銷或核銷	—	(429,902.59)	(429,902.59)
2023年12月31日	10,047,323.53	5,105,025.17	15,152,348.70

(5) 本年實際核銷的應收賬款情況

於2024年度及2023年度，貴公司無重要的應收賬款核銷情況。

附錄一

會計師報告

(6) 按欠款方歸集的年末餘額前五名的應收賬款情況

2024年12月31日

人民幣元

單位名稱	與 貴公司關係	金額	年限	佔應收賬款 總額的比例 (%)	信用損失準備
第一名	第三方	162,671,084.94	1年以內 (含1年)	23.25	(357,876.39)
第二名	第三方	71,773,883.64	1年以內 (含1年)	10.26	(157,902.54)
第三名	集團內公司	35,724,605.02	1年以內 (含1年)	5.11	—
第四名	集團內公司	34,549,405.31	1年以內 (含1年)	4.94	—
第五名	集團內公司	29,396,822.56	1年以內 (含1年)	4.20	—
合計		<u>334,115,801.47</u>		<u>47.76</u>	<u>(515,778.93)</u>

2023年12月31日

人民幣元

單位名稱	與 貴公司關係	金額	年限	佔應收賬款 總額的比例 (%)	信用損失準備
第一名	第三方	175,502,977.40	1年以內 (含1 年)， 1至2年 (含2年)	28.15	(375,414.82)
第二名	第三方	56,698,450.06	1年以內 (含1 年)， 1至2年 (含2年)	9.09	(145,181.56)
第三名	集團內公司	34,311,129.02	1年以內 (含1 年)， 1至2年 (含2年)	5.50	—

附錄一

會計師報告

單位名稱	與 貴公司關係	金額	年限	佔應收賬款 總額的比例 (%)	信用損失準備
第四名	集團內公司	29,335,101.73	1年以內 (含1 年)， 1至2年 (含2年)	4.70	—
第五名	第三方	25,296,837.50	1年以內 (含1年)	4.06	(1,254,723.14)
合計		<u>321,144,495.71</u>		<u>51.50</u>	<u>(1,775,319.52)</u>

2、 其他應收款

2.1 分類列示

人民幣元

項目	2024年12月31日	2023年12月31日
應收利息.....	178,317,602.80	169,862,903.69
應收股利.....	—	480,000,000.00
其他應收款.....	<u>1,789,432,175.51</u>	<u>1,240,626,787.26</u>
合計	<u>1,967,749,778.31</u>	<u>1,890,489,690.95</u>

2.2 應收利息

人民幣元

項目	2024年12月31日	2023年12月31日
借款利息.....	<u>178,317,602.80</u>	<u>169,862,903.69</u>
合計	<u>178,317,602.80</u>	<u>169,862,903.69</u>

附錄一

會計師報告

2.3 其他應收款

(1) 按賬齡披露

人民幣元

賬齡	2024年12月31日			2023年12月31日		
	賬面餘額	信用損失準備	計提比例(%)	賬面餘額	信用損失準備	計提比例(%)
1年以內(含1年)...	1,241,518,557.87	(54,188.13)	–	687,584,916.37	(2,990,690.29)	0.43
1至2年(含2年)....	37,508,113.06	(352,099.98)	0.94	40,499,759.30	(2,543,010.79)	6.28
2至3年(含3年)....	15,478,383.98	(44,386.93)	0.29	568,852,983.73	(70,197,977.91)	12.34
3至4年(含4年)....	553,395,015.00	(70,230,532.52)	12.69	659,000.00	(100,125.78)	15.19
4至5年(含5年)....	519,099.00	(14,212.63)	2.74	–	–	–
5年以上	14,025,956.69	(2,317,529.90)	16.52	20,662,954.16	(1,801,021.53)	8.72
合計	<u>1,862,445,125.60</u>	<u>(73,012,950.09)</u>	<u>3.92</u>	<u>1,318,259,613.56</u>	<u>(77,632,826.30)</u>	<u>5.89</u>

(2) 按款項性質分類情況

人民幣元

性質	賬面餘額 2024年 12月31日	賬面餘額 2023年 12月31日
合併範圍內往來款	1,842,323,057.00	1,282,716,313.15
押金及保證金	15,453,528.89	15,972,604.35
應收資產出售款	–	4,041,746.14
員工借款及備用金	128,000.00	226,156.52
其他	<u>4,540,539.71</u>	<u>15,302,793.40</u>
合計	<u>1,862,445,125.60</u>	<u>1,318,259,613.56</u>

附錄一

會計師報告

(3) 信用損失準備計提情況

其他應收款信用損失準備變動情況

人民幣元

項目	2024年度			合計
	未來12個月 預期信用損失	整個存續期 預期信用損失 (未發生信用減值)	整個存續期 預期信用損失 (已發生信用減值)	
2024年1月1日餘額.....	70,365,036.69	—	7,267,789.61	77,632,826.30
本年計提.....	33,558.75	—	2,000.00	35,558.75
本年轉回.....	(163,764.81)	—	(293,410.56)	(457,175.37)
本年核銷.....	—	—	(4,198,259.59)	(4,198,259.59)
2024年12月31日餘額.....	70,234,830.63	—	2,778,119.46	73,012,950.09

人民幣元

項目	2023年度			合計
	未來12個月 預期信用損失	整個存續期 預期信用損失 (未發生信用減值)	整個存續期 預期信用損失 (已發生信用減值)	
2023年1月1日餘額.....	70,448,884.87	—	4,260,087.98	74,708,972.85
本年計提.....	129,986.75	—	4,318,079.42	4,448,066.17
本年轉回.....	(213,834.93)	—	—	(213,834.93)
本年核銷.....	—	—	(1,310,377.79)	(1,310,377.79)
2023年12月31日餘額.....	70,365,036.69	—	7,267,789.61	77,632,826.30

年末單項金額重大並單獨計提信用損失準備的其他應收款：

人民幣元

其他應收款(按單位)	2024年12月31日			計提理由
	其他應收款餘額	信用損失準備	計提比例(%)	
地產公司.....	567,870,000.00	(70,196,190.09)	12.36	注

註： 於2024年12月31日，應收子公司地產公司餘額為人民幣567,870,000.00元，貴公司根據預計未來款項收回情況，截至本年末已計提信用損失準備人民幣70,196,190.09元。

附錄一

會計師報告

人民幣元

其他應收款(按單位)	2023年12月31日			
	其他應收款餘額	信用損失準備	計提比例(%)	計提理由
地產公司.....	570,512,080.00	(70,196,190.09)	12.30	注

註：於2023年12月31日，應收子公司地產公司餘額為人民幣570,512,080.00元，貴公司根據預計未來款項收回情況，截至本年末已計提信用損失準備人民幣70,196,190.09元。

(4) 本年實際核銷的其他應收款情況

於2024年度及2023年度，貴公司無金額重大的其他應收款核銷情況。

(5) 按欠款方歸集的年末餘額前五名的其他應收款情況

2024年12月31日

人民幣元

單位名稱	款項的性質	年末餘額	賬齡	佔其他應收款 年末餘額合 計數的比例(%)	信用損失準備 年末餘額
第一名	集團內部往來	567,870,000.00	2至3年(含3年)， 3至4年(含4年)	30.49	(70,196,190.09)
第二名	集團內部往來	239,727,744.72	1年以內(含1年)， 1至2年(含2年)	12.87	-
第三名	集團內部往來	150,000,000.00	1年以內(含1年)	8.05	-
第四名	集團內部往來	150,000,000.00	1年以內(含1年)	8.05	-
第五名	集團內部往來	100,818,955.39	1年以內(含1年)， 1至2年(含2年)	5.41	-
合計		<u>1,208,416,700.11</u>		<u>64.87</u>	<u>(70,196,190.09)</u>

附 錄 一

會 計 師 報 告

2023年12月31日

人民幣元

單位名稱	款項的性質	年末餘額	賬齡	佔其他應收款 年末餘額合 計數的比例(%)	信用損失準備 年末餘額
第一名	集團內部往來	570,512,080.00	1至2年(含2年)， 2至3年(含3年)	43.28	(70,196,190.09)
第二名	集團內部往來	269,596,534.18	1年以內(含1年)	20.45	—
第三名	集團內部往來	113,521,115.82	1年以內(含1年)	8.61	—
第四名	集團內部往來	88,231,303.91	1年以內(含1年)	6.69	—
第五名	集團內部往來	45,000,000.00	1年以內(含1年)	3.41	—
合計		<u>1,086,861,033.91</u>		<u>82.44</u>	<u>(70,196,190.09)</u>

3、 長期股權投資

人民幣元

被投資單位	2024年12月31日			2023年12月31日		
	賬面餘額	減值準備	賬面價值	賬面餘額	減值準備	賬面價值
對子公司投資	6,664,677,103.01	(101,895,522.10)	6,562,781,580.91	6,487,196,870.56	(41,895,522.10)	6,445,301,348.46
對聯營企業投資	4,999,749.77	(4,057,671.36)	942,078.41	5,061,705.94	(4,057,671.36)	1,004,034.58
合計	<u>6,669,676,852.78</u>	<u>(105,953,193.46)</u>	<u>6,563,723,659.32</u>	<u>6,492,258,576.50</u>	<u>(45,953,193.46)</u>	<u>6,446,305,383.04</u>

附錄一

會計師報告

(1) 對子公司投資

2024年12月31日

人民幣元

被投資單位	2024年1月1日	本年增減變動				2024年12月31日	減值準備年末餘額	本年宣告發放股利
		追加投資	減少投資	計提減值準備	股份支付			
樂源牧業.....	2,106,418,082.48	-	-	-	3,612,000.22	2,110,030,082.70	-	-
旗幟牧業.....	230,072,624.06	-	-	-	-	230,072,624.06	-	-
河北冠維.....	2,494,700.00	-	-	-	-	2,494,700.00	-	-
太行乳業.....	116,679,173.22	-	-	-	167,193.63	116,846,366.85	-	-
旗幟乳品.....	315,133,101.73	-	-	-	566,565.00	315,699,666.73	-	-
君恒乳業.....	100,053,142.39	-	-	-	111,897.16	100,165,039.55	-	-
樂時乳業.....	84,599,440.94	82,900,807.00	-	-	138,241.22	167,638,489.16	-	-
保定君樂寶.....	18,055,114.72	-	-	-	42,729.10	18,097,843.82	-	-
江蘇君樂寶.....	68,701,151.40	-	-	-	-	68,701,151.40	-	-
永盛乳業.....	440,105,114.72	-	-	-	42,729.10	440,147,843.82	-	50,000,000.00
四平君樂寶.....	440,140,000.00	-	-	-	-	440,140,000.00	-	-
正陽君樂寶.....	225,105,114.72	-	-	-	42,729.10	225,147,843.82	-	-
威縣君樂寶.....	50,105,114.72	-	-	-	42,729.10	50,147,843.82	-	150,000,000.00
邯鄲君樂寶.....	100,000,000.00	-	-	-	-	100,000,000.00	-	-
滄州君樂寶.....	100,000,000.00	-	-	-	-	100,000,000.00	-	-
正陽君暢.....	1,000,000.00	-	(1,000,000.00)	-	-	-	-	13,830,080.86
上海君樂寶.....	6,771,945.11	-	-	-	4,884,553.33	11,656,498.44	-	-
北京君寶.....	11,557,638.27	-	-	-	2,399,442.57	13,957,080.84	-	-
石家莊寶庫旺.....	1,000,000.00	-	(1,000,000.00)	-	-	-	-	5,015,556.41
廣東君樂寶.....	11,004,397.46	-	-	-	1,052,840.66	12,057,238.12	-	-

附錄一

會計師報告

人民幣元

被投資單位	本年增減變動				2024年12月31日	減值準備年末餘額	本年宣告發放股利
	追加投資	減少投資	計提減值準備	股份支付			
德容包裝.....	-	-	-	-	585,016,197.33	-	49,994,050.00
地產公司.....	-	-	-	142,175.26	142,175.26	(41,895,522.10)	-
君樂寶華南.....	12,000,000.00	-	-	-	59,190,000.00	-	-
西安銀橋.....	-	-	-	-	507,500,000.00	-	-
思克奇河北.....	10,000,000.00	-	-	-	62,903,475.59	-	-
來思爾乳業.....	-	-	-	-	539,595,819.60	-	5,798,589.87
君樂寶企業管理.....	50,600,000.00	-	(60,000,000.00)	-	274,700,000.00	(60,000,000.00)	-
安徽君樂寶.....	733,600.00	-	-	-	733,600.00	-	-
河北金泰普.....	10,000,000.00	-	-	-	10,000,000.00	-	-
合計	166,234,407.00	(2,000,000.00)	(60,000,000.00)	13,245,825.45	6,562,781,580.91	(101,895,522.10)	274,638,277.14

人民幣元

被投資單位	本年增減變動				2023年 12月31日	減值準備年末餘額	本年宣告發放股利
	追加投資	減少投資	計提減值準備	股份支付			
樂源牧業.....	-	-	-	3,541,238.96	2,106,418,082.48	-	480,000,000.00
旗幟牧業.....	28,069,727.86	-	-	-	230,072,624.06	-	-
河北冠維.....	994,700.00	-	-	-	2,494,700.00	-	-
太行乳業.....	4,127,500.00	-	-	122,102.47	116,679,173.22	-	50,000,000.00
旗幟乳品.....	118,518,162.49	-	-	602,145.63	315,133,101.73	-	-
君恒乳業.....	-	-	-	53,142.39	100,053,142.39	-	-

2023年12月31日

附錄一

會計師報告

被投資單位	2023年1月1日	本年增減變動			2023年 12月31日	減值準備年末餘額	本年宣告發放股利
		追加投資	減少投資	計提減值準備			
樂時乳業.....	79,427,040.78	5,000,000.00	-	-	84,599,440.94	-	-
保定君樂寶.....	11,551,827.40	6,450,000.00	-	-	18,055,114.72	-	-
江蘇君樂寶.....	65,546,951.40	3,154,200.00	-	-	68,701,151.40	-	-
永盛乳業.....	440,051,827.40	-	-	-	440,105,114.72	-	-
四平君樂寶.....	440,140,000.00	-	-	-	440,140,000.00	-	-
正陽君樂寶.....	150,051,827.40	75,000,000.00	-	-	225,105,114.72	-	-
威縣君樂寶.....	50,051,827.40	-	-	-	50,105,114.72	-	-
邯鄲君樂寶.....	100,042,681.38	-	-	-	100,000,000.00	-	-
滄州君樂寶.....	100,000,000.00	-	-	-	100,000,000.00	-	-
正陽君暢.....	1,000,000.00	-	-	-	1,000,000.00	-	30,000,000.00
上海君樂寶.....	4,966,361.83	-	-	-	6,771,945.11	-	-
北京君寶.....	6,140,307.44	-	-	-	11,557,638.27	-	-
石家莊寶庫旺.....	1,000,000.00	-	-	-	1,000,000.00	-	-
廣東君樂寶.....	5,332,305.04	5,000,000.00	-	-	11,004,397.46	-	-
德容包裝.....	585,016,197.33	-	-	-	585,016,197.33	-	-
地產公司.....	-	-	-	(67,522.10)	-	(41,895,522.10)	-
君樂寶華南.....	-	47,190,000.00	-	-	47,190,000.00	-	-
西安銀橋.....	-	507,500,000.00	-	-	507,500,000.00	-	-
思克奇河北.....	-	52,903,475.59	-	-	52,903,475.59	-	-
來思爾乳業.....	-	539,595,819.60	-	-	539,595,819.60	-	-
君樂寶企業管理.....	-	284,100,000.00	-	-	284,100,000.00	-	-
合計	4,755,141,258.88	1,677,603,585.54	-	(67,522.10)	6,445,301,348.46	(41,895,522.10)	560,000,000.00

附錄一

會計師報告

(2) 對聯營企業投資

2024年12月31日

人民幣元

被投資單位	2024年 1月1日	本年增減變動				2024年 12月31日	減值準備 年末餘額
		追加投資	減少投資	權益法下確認 的投資損益	宣告發放現金 股利或利潤		
上海酪神.....	-	-	-	-	-	-	(4,057,671.36)
河南君樂寶.....	390,900.26	-	-	(86,399.33)	-	304,500.93	-
山東君樂寶.....	613,134.32	-	-	24,443.16	-	637,577.48	-
合計	1,004,034.58	-	-	(61,956.17)	-	942,078.41	(4,057,671.36)

2023年12月31日

人民幣元

被投資單位	2023年 1月1日	本年增減變動				2023年 12月31日	減值準備 年末餘額
		追加投資	減少投資	權益法下確認 的投資損益	宣告發放現金 股利或利潤		
思克奇河北.....	6,427,854.18	-	(8,269,645.94)	1,841,791.76	-	-	-
斯農	1,609,764.34	1,000,000.00	(1,969,713.38)	410,927.98	(1,050,978.94)	-	-
上海酪神.....	8,928,769.00	-	-	(4,871,097.64)	-	-	(4,057,671.36)
河南君樂寶.....	-	400,000.00	-	(9,099.74)	-	390,900.26	-
山東君樂寶.....	-	600,000.00	-	13,134.32	-	613,134.32	-
合計	16,966,387.52	2,000,000.00	(10,239,359.32)	(2,614,343.32)	(1,050,978.94)	1,004,034.58	(4,057,671.36)

附錄一

會計師報告

4、應付賬款

(1) 應付賬款列示

人民幣元

項目	2024年12月31日	2023年12月31日
1年以內(含1年)	1,652,184,101.32	1,410,282,752.84
1至2年(含2年)	71,995,855.24	6,357,851.64
2至3年(含3年)	62,392.00	600,725.80
3年以上	44,740.00	64,813.57
合計	<u>1,724,287,088.56</u>	<u>1,417,306,143.85</u>

應付賬款不計息，並通常在3至6個月內清償。

(2) 按款項性質列示應付賬款

人民幣元

項目	2024年12月31日	2023年12月31日
應付購貨款	1,558,275,343.34	1,342,227,856.86
應付運費	166,011,745.22	75,078,286.99
合計	<u>1,724,287,088.56</u>	<u>1,417,306,143.85</u>

(3) 賬齡超過1年的重要應付賬款

於2024年12月31日及2023年12月31日，貴公司無賬齡超過1年的重要應付賬款，無逾期未支付的重要應付賬款。

5、其他應付款

5.1 其他應付款匯總

人民幣元

項目	2024年12月31日	2023年12月31日
應付股利	—	193,013,110.00
其他應付款	844,173,115.96	1,112,612,674.68
合計	<u>844,173,115.96</u>	<u>1,305,625,784.68</u>

附錄一

會計師報告

5.2 應付股利

人民幣元

項目	2024年12月31日	2023年12月31日
應付股利款.....	—	193,013,110.00
合計	—	193,013,110.00

5.3 其他應付款

(1) 按款項性質列示其他應付款：

人民幣元

項目	2024年12月31日	2023年12月31日
應付配送商代墊款	214,379,646.35	240,240,190.01
押金及保證金	196,012,610.65	213,484,283.68
資金拆借款	133,722,270.45	—
應付及預提廣告費	100,299,220.82	472,994,224.01
預提促銷費及其他費用	96,934,065.23	97,752,101.09
應付服務費	62,616,677.48	48,477,615.91
長期資產採購款	20,008,470.13	16,431,398.30
應付股權款	602,500.00	—
其他	19,597,654.85	23,232,861.68
合計	844,173,115.96	1,112,612,674.68

(2) 賬齡超過1年或逾期的的重要其他應付款

於2024年12月31及2023年12月31日，貴公司存在賬齡超過1年待支付的應付配送商代墊款，金額分別為人民幣25,792,932.71元、人民幣19,873,834.65元，貴公司無其他賬齡超過一年或逾期未支付的重要其他應付款。

附錄一

會計師報告

6、營業收入、營業成本

(1) 營業收入及成本

人民幣元

項目	2024年度		2023年度	
	收入	成本	收入	成本
主營業務.....	15,630,436,415.84	11,251,489,943.20	14,183,033,096.36	9,961,845,737.06
其他業務.....	798,359,372.43	784,618,622.11	667,230,895.97	624,898,306.48
合計	<u>16,428,795,788.27</u>	<u>12,036,108,565.31</u>	<u>14,850,263,992.33</u>	<u>10,586,744,043.54</u>

(2) 主營業務收入

人民幣元

合同分類	2024年度		
	奶粉	液奶及其他乳製品	合計
按銷售渠道：			
經銷商	4,555,307,414.34	8,640,825,440.81	13,196,132,855.15
直銷	<u>593,335,558.52</u>	<u>1,840,968,002.17</u>	<u>2,434,303,560.69</u>
合計	<u>5,148,642,972.86</u>	<u>10,481,793,442.98</u>	<u>15,630,436,415.84</u>
主要經營地區：			
中國大陸.....	5,148,642,972.86	10,481,750,644.46	15,630,393,617.32
境外	<u>—</u>	<u>42,798.52</u>	<u>42,798.52</u>
合計	<u>5,148,642,972.86</u>	<u>10,481,793,442.98</u>	<u>15,630,436,415.84</u>
收入確認時間：			
在某一時點轉讓.....	5,148,642,972.86	10,481,793,442.98	15,630,436,415.84
在某一時段內提供	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>
合計	<u>5,148,642,972.86</u>	<u>10,481,793,442.98</u>	<u>15,630,436,415.84</u>

附錄一

會計師報告

人民幣元

合同分類	2023年度			
	奶粉	液奶及其他乳製品	牧業	合計
按銷售渠道：				
經銷商	4,198,916,813.08	8,081,055,156.92	–	12,279,971,970.00
直銷	544,147,509.85	1,347,095,774.31	11,817,842.20	1,903,061,126.36
合計	<u>4,743,064,322.93</u>	<u>9,428,150,931.23</u>	<u>11,817,842.20</u>	<u>14,183,033,096.36</u>
主要經營地區：				
中國大陸	4,741,296,116.40	9,428,150,931.23	11,817,842.20	14,181,264,889.83
境外	1,768,206.53	–	–	1,768,206.53
合計	<u>4,743,064,322.93</u>	<u>9,428,150,931.23</u>	<u>11,817,842.20</u>	<u>14,183,033,096.36</u>
收入確認時間：				
在某一時點轉讓	4,743,064,322.93	9,428,150,931.23	11,817,842.20	14,183,033,096.36
在某一時段內提供	–	–	–	–
合計	<u>4,743,064,322.93</u>	<u>9,428,150,931.23</u>	<u>11,817,842.20</u>	<u>14,183,033,096.36</u>

(3) 其他業務收入及成本

人民幣元

項目	2024年度		2023年度	
	收入	成本	收入	成本
銷售材料收入	475,232,590.68	504,504,965.81	471,127,536.86	479,963,958.17
副食品銷售收入	160,353,915.00	158,504,934.69	113,798,723.64	113,119,544.06
其他收入	162,772,866.75	121,608,721.61	82,304,635.47	31,814,804.25
合計	<u>798,359,372.43</u>	<u>784,618,622.11</u>	<u>667,230,895.97</u>	<u>624,898,306.48</u>

附錄一

會計師報告

7、投資收益

人民幣元

項目	2024年度	2023年度
對子公司確認的投資收益.....	274,638,277.14	560,000,000.00
長期股權投資權益法確認的投資收益(損失).....	(61,956.17)	(2,614,343.32)
其他權益工具的股利收入.....	500,962.50	2,151,772.05
衍生金融工具產生的投資收益和處置收益.....	10,472,069.76	3,136,200.06
委託貸款利息收入.....	-	5,894,536.53
其他.....	-	34,286.62
合計.....	<u>285,549,353.23</u>	<u>568,602,451.94</u>

8、關聯方應收應付款項

(1) 應收項目

人民幣元

名稱	性質	2024年12月31日	2023年12月31日
應收賬款.....	集團內公司	270,334,797.59	137,013,345.19
應收賬款.....	其他關聯方	8,138,026.03	205,828.20
應收賬款.....	信用減值準備	(124,295.28)	(2,211.69)
	小計	<u>278,348,528.34</u>	<u>137,216,961.70</u>
其他應收款.....	集團內公司	1,842,323,057.00	1,282,716,313.15
其他應收款.....	其他關聯方	66,024.77	176,244.33
其他應收款.....	信用減值準備	(70,197,789.54)	(70,200,406.74)
	小計	<u>1,772,191,292.23</u>	<u>1,212,692,150.74</u>
預付款項.....	其他關聯方	-	41,589.85
	小計	<u>-</u>	<u>41,589.85</u>
應收利息.....	集團內公司	178,317,602.80	169,862,903.69
	小計	<u>178,317,602.80</u>	<u>169,862,903.69</u>
應收股利.....	集團內公司	-	480,000,000.00
	小計	<u>-</u>	<u>480,000,000.00</u>
	合計	<u>2,228,857,423.37</u>	<u>1,999,813,605.98</u>

附 錄 一

會 計 師 報 告

(2) 應付項目

人民幣元

名稱	關聯方	2024年12月31日	2023年12月31日
應付賬款.....	集團內公司	1,336,326,880.15	1,098,774,892.03
應付賬款.....	其他關聯方	5,933,657.27	—
	小計	1,342,260,537.42	1,098,774,892.03
其他應付款.....	集團內公司	208,820,266.02	48,701,785.94
其他應付款.....	其他關聯方	580,000.00	210,000.00
	小計	209,400,266.02	48,911,785.94
合同負債.....	集團內公司	36,928,638.64	46,912.63
合同負債.....	其他關聯方	5,677,361.65	1,976,559.60
	小計	42,606,000.29	2,023,472.23
應付股利.....	其他關聯方	—	189,750,960.00
	小計	—	189,750,960.00
應付票據.....	集團內公司	93,840,547.06	326,476,254.20
	小計	93,840,547.06	326,476,254.20
	合計	1,688,107,350.79	1,665,937,364.40

(十七) 期後財務報表

概無就2024年12月31日以後任何期間編製 貴集團、 貴公司或 貴集團旗下任何公司的經審計財務報表。

附錄一A

截至2025年9月30日止九個月的未經審計財務資料

以下是來自本公司的申報會計師[德勤華永會計師事務所(特殊普通合夥)]的報告文本，載於第IA-1至IA-[148]頁，旨在納入本文件。

致君樂寶乳業集團股份有限公司董事會：

我們審閱了後附的君樂寶乳業集團股份有限公司(以下簡稱「貴公司」)及其附屬公司(統稱「貴集團」)依據中華人民共和國財政部頒佈的企業會計準則及相關規定編製的財務報表，包括2025年9月30日的合併及公司資產負債表，2025年1月1日至2025年9月30日止期間的合併及公司利潤表、合併及公司現金流量表、合併及公司所有者權益變動表以及相關財務報表附註。貴公司管理層編製這些財務報表僅為申請在香港聯合交易所有限公司主板[編纂]之目的，因此這些財務報表可能不適用於其他用途。這些財務報表的編製是貴公司管理層的責任，我們的責任是在實施審閱工作的基礎上對這些財務報表出具審閱報告。

我們按照由中國註冊會計師協會頒發的《中國註冊會計師審閱準則第2101號——財務報表審閱》的規定執行了審閱業務。該準則要求我們計劃和實施審閱工作，以對財務報表是否不存在重大錯報獲取有限保證。審閱主要限於詢問公司有關人員和對財務數據實施分析程序，提供的保證程度低於審計。我們沒有實施審計，因而不發表審計意見。

根據我們的審閱，我們沒有注意到任何事項使我們相信相關財務報表沒有按照企業會計準則的規定編製，未能在所有重大方面公允反映貴集團及貴公司於2025年9月30日的財務狀況，以及貴集團及貴公司於2025年1月1日至2025年9月30日止期間的經營成果和現金流量。

[德勤華永會計師事務所(特殊普通合夥)]

中國•上海

[編纂]

附錄一A

截至2025年9月30日止九個月的未經審計財務資料

合併資產負債表

人民幣元

項目	附註	2025年9月30日 (未經審計)	2024年12月31日
流動資產：			
貨幣資金.....	(六) 1	1,421,054,331.63	1,584,606,349.05
應收票據.....	(六) 2	6,538,145.02	2,400,000.00
應收賬款.....	(六) 3	908,225,351.27	868,967,391.19
應收款項融資.....		283,627.80	—
預付款項.....	(六) 4	160,425,247.88	193,087,279.97
其他應收款.....	(六) 5	258,362,302.31	189,790,862.46
存貨.....	(六) 6	2,595,991,941.98	3,270,288,599.37
一年內到期的非流動資產.....	(六) 8	14,730,961.94	44,287,041.57
其他流動資產.....	(六) 7	283,180,527.85	251,225,623.07
流動資產合計.....		5,648,792,437.68	6,404,653,146.68
非流動資產：			
長期應收款.....	(六) 8	112,516,977.93	80,846,247.29
長期股權投資.....	(六) 9	707,618,085.80	647,026,164.60
其他權益工具投資.....	(六) 10	94,649,750.00	94,649,750.00
固定資產.....	(六) 11	7,828,968,523.56	7,993,463,428.14
在建工程.....	(六) 12	251,999,805.74	363,436,331.39
生產性生物資產.....	(六) 13	4,905,561,674.67	4,796,337,773.94
使用權資產.....	(六) 14	482,760,121.80	500,556,681.83
無形資產.....	(六) 15	1,354,362,587.23	1,301,982,909.36
商譽.....	(六) 16	500,393,465.70	500,393,465.70
長期待攤費用.....	(六) 17	36,018,454.52	48,414,914.64
遞延所得稅資產.....	(六) 18	589,949,927.57	595,179,776.20
其他非流動資產.....	(六) 19	259,303,555.35	122,665,395.28
非流動資產合計.....		17,124,102,929.87	17,044,952,838.37
資產總計.....		22,772,895,367.55	23,449,605,985.05

附註為財務報表的組成部分

附錄一A

截至2025年9月30日止九個月的未經審計財務資料

人民幣元

項目	附註	2025年9月30日 (未經審計)	2024年12月31日
流動負債：			
短期借款.....	(六) 21	1,907,680,128.76	2,241,124,707.71
應付票據.....	(六) 22	228,861,936.28	359,124,802.69
應付賬款.....	(六) 23	2,287,998,176.14	2,644,091,191.26
合同負債.....	(六) 24	1,316,715,818.41	1,928,398,088.58
應付職工薪酬.....	(六) 25	230,990,812.88	272,573,768.74
應交稅費.....	(六) 26	127,094,399.21	101,747,310.62
其他應付款.....	(六) 27	1,598,855,461.79	1,543,445,020.79
一年內到期的非流動負債.....	(六) 28	1,653,383,311.05	2,397,695,213.89
其他流動負債.....	(六) 29	175,869,675.19	192,672,673.10
流動負債合計.....		9,527,449,719.71	11,680,872,777.38
非流動負債：			
長期借款.....	(六) 30	6,493,295,264.71	5,116,350,920.85
租賃負債.....	(六) 31	328,983,733.30	336,820,895.13
長期應付款.....	(六) 32	104,724,202.97	109,949,480.86
預計負債.....	(六) 33	22,690,661.91	22,145,430.50
遞延收益.....	(六) 34	954,637,530.12	1,020,867,698.77
遞延所得稅負債.....	(六) 18	134,485,684.47	138,617,792.00
非流動負債合計.....		8,038,817,077.48	6,744,752,218.11
負債合計.....		17,566,266,797.19	18,425,624,995.49
所有者權益：			
股本.....	(六) 35	720,000,000.00	720,000,000.00
資本公積.....	(六) 36	1,129,329,213.43	1,095,631,588.63
其他綜合收益.....	(六) 37	5,550,000.00	5,550,000.00
盈餘公積.....	(六) 38	81,532,790.99	81,532,790.99
未分配利潤.....	(六) 39	2,095,603,082.91	2,058,211,480.84
歸屬於公司所有者權益合計.....		4,032,015,087.33	3,960,925,860.46
少數股東權益.....		1,174,613,483.03	1,063,055,129.10
所有者權益合計.....		5,206,628,570.36	5,023,980,989.56
負債和所有者權益總計.....		22,772,895,367.55	23,449,605,985.05

附註為財務報表的組成部分

附錄一A 截至2025年9月30日止九個月的未經審計財務資料

公司資產負債表

人民幣元

項目	附註	2025年9月30日 (未經審計)	2024年12月31日
流動資產：			
貨幣資金.....		907,359,654.37	631,796,995.28
應收票據.....		3,124,880.00	1,300,000.00
應收賬款.....	(十六) 1	769,049,850.44	682,835,978.82
應收款項融資.....		150,000.00	—
預付款項.....		39,030,382.84	77,297,991.01
其他應收款.....	(十六) 2	2,078,442,475.74	1,967,749,778.31
存貨.....		620,104,679.96	589,317,384.34
其他流動資產.....		64,966,225.45	21,080,587.37
流動資產合計.....		4,482,228,148.80	3,971,378,715.13
非流動資產：			
長期股權投資.....	(十六) 3	6,756,819,955.36	6,563,723,659.32
其他權益工具投資.....		4,059,750.00	4,059,750.00
固定資產.....		539,135,473.19	575,818,778.00
在建工程.....		12,075,449.93	37,264,062.64
使用權資產.....		26,621,092.45	19,081,614.27
無形資產.....		164,273,234.04	131,196,020.33
長期待攤費用.....		12,690,711.41	20,460,793.93
遞延所得稅資產.....		434,376,986.05	419,345,650.58
其他非流動資產.....		2,147,001,834.71	2,026,625,273.08
非流動資產合計.....		10,097,054,487.14	9,797,575,602.15
資產總計.....		14,579,282,635.94	13,768,954,317.28

附註為財務報表的組成部分

附錄一A 截至2025年9月30日止九個月的未經審計財務資料

人民幣元

項目	附註	2025年9月30日 (未經審計)	2024年12月31日
流動負債：			
短期借款.....		945,554,444.44	1,349,934,576.39
衍生金融負債.....		7,500,000.00	7,500,000.00
應付票據.....		678,861,936.28	359,124,802.69
應付賬款.....	(十六) 4	1,970,918,190.00	1,724,287,088.56
合同負債.....		1,018,020,359.08	1,269,793,171.02
應付職工薪酬.....		113,612,310.49	142,699,789.15
應交稅費.....		51,063,646.56	8,265,748.87
其他應付款.....	(十六) 5	1,172,824,713.14	844,173,115.96
一年內到期的非流動負債.....		1,163,138,405.79	1,629,550,671.11
其他流動負債.....		43,117,164.29	55,700,795.32
流動負債合計.....		7,164,611,170.07	7,391,029,759.07
非流動負債：			
長期借款.....		4,765,421,941.53	3,649,121,941.53
租賃負債.....		7,758,955.28	13,807,279.30
遞延收益.....		300,730,083.35	309,851,305.91
非流動負債合計.....		5,073,910,980.16	3,972,780,526.74
負債合計.....		12,238,522,150.23	11,363,810,285.81
所有者權益：			
股本.....		720,000,000.00	720,000,000.00
資本公積.....		1,415,423,821.94	1,385,246,039.98
盈餘公積.....		81,532,790.99	81,532,790.99
未分配利潤.....		123,803,872.78	218,365,200.50
所有者權益合計.....		2,340,760,485.71	2,405,144,031.47
負債和所有者權益總計.....		14,579,282,635.94	13,768,954,317.28

附註為財務報表的組成部分

附錄一A

截至2025年9月30日止九個月的未經審計財務資料

合併利潤表

人民幣元

項目	附註	2025年1月1日至 2025年9月30日 止期間 (未經審計)	2024年1月1日至 2024年9月30日 止期間 (未經審計)
一、營業收入.....	(六) 40	15,133,826,783.92	14,908,470,507.24
減：營業成本.....	(六) 40	10,298,439,262.74	9,727,834,593.61
税金及附加.....	(六) 41	113,941,355.34	121,166,530.93
銷售費用.....	(六) 42	2,531,182,779.94	2,744,655,313.86
管理費用.....	(六) 43	668,432,135.65	608,603,497.61
研發費用.....	(六) 44	66,543,816.04	73,700,661.69
財務費用.....	(六) 45	201,575,829.40	304,877,594.94
其中：利息費用.....		209,285,086.24	311,366,249.66
利息收入.....		7,657,483.48	8,902,236.45
加：投資收益.....	(六) 46	61,753,738.39	19,071,026.87
其中：對聯營企業和 合營企業的投 資收益(損失).....		60,564,449.90	(5,262,213.29)
其他收益.....	(六) 47	152,176,825.64	149,933,568.23
公允價值變動損失.....	(六) 48	—	(15,146,280.26)
信用減值損失.....	(六) 49	(1,292,026.06)	(42,424,804.90)
資產減值損失.....	(六) 50	(114,063,129.30)	(247,299,361.50)
資產處置損失.....	(六) 51	(372,459,420.13)	(306,262,635.30)
二、營業利潤.....		979,827,593.35	885,503,827.74
加：營業外收入.....	(六) 52	47,693,424.19	34,832,889.31
減：營業外支出.....	(六) 53	11,035,592.44	12,379,723.32
三、利潤總額.....		1,016,485,425.10	907,956,993.73
減：所得稅費用.....	(六) 54	114,211,598.94	185,675,455.52
四、淨利潤.....		902,273,826.16	722,281,538.21
(一) 按經營持續性分類：			
1. 持續經營淨利潤.....		902,273,826.16	722,281,538.21
2. 終止經營淨利潤.....		—	—
(二) 按所有權歸屬分類：			
1. 歸屬於公司所有者的 淨利潤.....		837,391,602.07	646,316,281.19
2. 少數股東損益.....		64,882,224.09	75,965,257.02
五、其他綜合收益的稅後淨額.....		—	5,550,000.00
歸屬於公司所有者的其他綜合 收益的稅後淨額.....		—	5,550,000.00
(一) 不能重分類進損益的其他 綜合收益			
1. 其他權益工具投資公 允價值變動.....	(六) 37	—	5,550,000.00
六、綜合收益總額.....		902,273,826.16	727,831,538.21
歸屬於公司所有者的綜合 收益總額.....		837,391,602.07	651,866,281.19
歸屬於少數股東的綜合 收益總額.....		64,882,224.09	75,965,257.02
七、每股收益.....	(六) 57		
(一) 基本每股收益 (元/股).....		1.16	0.90
(二) 稀釋每股收益 (元/股).....		1.16	0.90

附註為財務報表的組成部分

附錄一A

截至2025年9月30日止九個月的未經審計財務資料

公司利潤表

人民幣元

項目	附註	2025年1月1日至 2025年9月30日 止期間 (未經審計)	2024年1月1日至 2024年9月30日 止期間 (未經審計)
一、營業收入.....	(十六)6	12,493,652,126.65	12,304,733,441.86
減：營業成本.....	(十六)6	9,627,123,640.51	8,984,909,630.73
税金及附加.....		53,391,474.50	59,206,631.39
銷售費用.....		2,215,629,498.80	2,317,104,900.84
管理費用.....		312,956,496.33	253,353,261.47
研發費用.....		59,853,253.61	65,781,073.92
財務費用.....		108,244,773.21	174,009,797.08
其中：利息費用.....		131,466,893.06	192,771,758.07
利息收入.....		22,843,792.84	20,589,082.34
加：投資收益.....	(十六)7	689,605,227.16	287,467,672.48
其中：對聯營企業和 合營企業的 投資(損失)收益 ..		(23,554.98)	19,375.05
其他收益.....		58,736,014.20	60,195,832.84
公允價值變動損失.....		—	(15,146,280.26)
信用減值利得(損失).....		911,770.66	(10,390,353.93)
資產減值損失.....		(161,509,856.92)	(168,604,797.53)
資產處置收益(損失).....		176,911.17	(671,601.97)
二、營業利潤.....		704,373,055.96	603,218,618.06
加：營業外收入.....		5,207,294.54	11,253,850.38
減：營業外支出.....		5,942,392.83	3,450,617.22
三、利潤總額.....		703,637,957.67	611,021,851.22
減：所得稅費用.....		(1,800,714.61)	85,091,097.11
四、淨利潤.....		705,438,672.28	525,930,754.11
(一) 持續經營淨利潤.....		705,438,672.28	525,930,754.11
(二) 終止經營淨利潤.....		—	—
五、其他綜合收益的稅後淨額.....		—	—
(一) 不能重分類進損益的其他 綜合收益			
1. 其他權益工具投資公 允價值變動.....		—	—
六、綜合收益總額.....		705,438,672.28	525,930,754.11

附註為財務報表的組成部分

附錄一A

截至2025年9月30日止九個月的未經審計財務資料

合併現金流量表

人民幣元

項目	附註	2025年1月1日至 2025年9月30日 止期間 (未經審計)	2024年1月1日至 2024年9月30日 止期間 (未經審計)
一、經營活動產生的現金流量：			
銷售商品、提供勞務收到的現金		17,293,872,575.04	17,756,192,317.50
收到的稅費返還		13,154,444.68	36,520,641.59
收到其他與經營活動有關的現金	(六) 55	852,580,516.92	922,398,395.00
經營活動現金流入小計		18,159,607,536.64	18,715,111,354.09
購買商品、接受勞務支付的現金		11,273,220,802.90	10,586,002,862.88
支付給職工以及為職工支付的現金		1,832,869,696.91	1,735,496,165.06
支付的各項稅費		744,771,842.37	808,244,086.35
支付其他與經營活動有關的現金	(六) 55	2,346,604,649.25	2,962,016,941.38
經營活動現金流出小計		16,197,466,991.43	16,091,760,055.67
經營活動產生的現金流量淨額	(六) 56	1,962,140,545.21	2,623,351,298.42
二、投資活動產生的現金流量：			
收回投資收到的現金		1,063,681.50	—
取得投資收益收到的現金		2,766,512.95	18,450,050.59
處置固定資產、無形資產和其他長期 資產收回的現金淨額		262,524,869.04	231,907,476.23
處置子公司支付的現金淨額	(六) 56	(27,360,789.64)	—
收到其他與投資活動有關的現金	(六) 55	12,715,798.93	13,134,581.78
投資活動現金流入小計		251,710,072.78	263,492,108.60
購建固定資產、無形資產和其他長期 資產支付的現金		1,726,502,542.31	1,771,807,160.11
投資所支付的現金		27,471.30	44,023,666.66
支付其他與投資活動有關的現金	(六) 55	—	10,000,000.00
投資活動現金流出小計		1,726,530,013.61	1,825,830,826.77
投資活動產生的現金流量淨額		(1,474,819,940.83)	(1,562,338,718.17)
三、籌資活動產生的現金流量：			
吸收投資所收到現金		112,200,000.00	16,790,957.44
其中：子公司吸收少數股東投資收到的 現金		112,200,000.00	16,790,957.44
取得借款收到的現金		4,852,476,839.76	2,788,226,905.92
收到其他與籌資活動有關的現金	(六) 55	—	12,200,000.00
籌資活動現金流入小計		4,964,676,839.76	2,817,217,863.36
償還債務所支付的現金		4,485,311,777.73	3,296,348,764.66
分配股利、利潤或償付利息支付的 現金		937,068,698.09	493,395,760.08
支付其他與籌資活動有關的現金	(六) 55	140,926,285.77	77,332,295.29
籌資活動現金流出小計		5,563,306,761.59	3,867,076,820.03
籌資活動產生的現金流量淨額		(598,629,921.83)	(1,049,858,956.67)
四、匯率變動對現金及現金等價物的 影響額		(116,276.89)	(685.58)
五、現金及現金等價物淨(減少)增加額	(六) 56	(111,425,594.34)	11,152,938.00
加：期初現金及現金等價物餘額	(六) 56	1,477,387,281.44	1,354,463,409.84
六、期末現金及現金等價物餘額	(六) 56	1,365,961,687.10	1,365,616,347.84

附註為財務報表的組成部分

附錄一A

截至2025年9月30日止九個月的未經審計財務資料

公司現金流量表

人民幣元

項目	2025年1月1日至 2025年9月30日 止期間 (未經審計)	2024年1月1日至 2024年9月30日 止期間 (未經審計)
一、經營活動產生的現金流量：		
銷售商品、提供勞務收到的現金	13,662,859,862.35	13,820,172,865.61
收到的稅費返還	—	13,435,050.59
收到其他與經營活動有關的現金	500,603,136.54	628,139,364.06
經營活動現金流入小計	14,163,462,998.89	14,461,747,280.26
購買商品、接受勞務支付的現金	10,404,507,937.94	9,492,798,833.35
支付給職工以及為職工支付的現金	807,425,089.37	749,488,465.45
支付的各項稅費	399,948,201.36	430,019,045.53
支付其他與經營活動有關的現金	2,040,412,966.32	2,625,300,731.30
經營活動現金流出小計	13,652,294,194.99	13,297,607,075.63
經營活動產生的現金流量淨額	511,168,803.90	1,164,140,204.63
二、投資活動產生的現金流量：		
收回投資收到的現金	1,063,681.50	1,000,000.00
取得投資收益收到的現金	712,119,379.64	521,133,157.07
處置固定資產、無形資產和其他長期 資產收回的現金淨額	19,809,185.22	6,337,924.87
收到其他與投資活動有關的現金	115,919,459.16	125,000,000.00
投資活動現金流入小計	848,911,705.52	653,471,081.94
購建固定資產、無形資產和其他長期 資產支付的現金	66,188,354.92	88,178,350.68
投資支付的現金	183,712,500.00	82,731,100.00
支付其他與投資活動有關的現金	254,443,233.09	1,226,137,780.50
投資活動現金流出小計	504,344,088.01	1,397,047,231.18
投資活動產生的現金流量淨額	344,567,617.51	(743,576,149.24)
三、籌資活動產生的現金流量：		
取得借款收到的現金	3,295,000,000.00	1,340,000,000.00
收到其他與籌資活動有關的現金	561,420,000.00	110,672,749.36
籌資活動現金流入小計	3,856,420,000.00	1,450,672,749.36
償還債務支付的現金	3,051,260,000.00	1,361,050,892.65
分配股利、利潤或償付利息支付的 現金	862,165,815.82	373,389,962.28
支付其他與籌資活動有關的現金	474,939,740.00	56,390,454.58
籌資活動現金流出小計	4,388,365,555.82	1,790,831,309.51
籌資活動產生的 現金流量淨額	(531,945,555.82)	(340,158,560.15)
四、匯率變動對現金及現金等價物的影響額	(116,276.89)	(685.58)
五、現金及現金等價物淨增加額	323,674,588.70	80,404,809.66
加：期初現金及現金等價物餘額	534,841,790.81	461,139,640.03
六、期末現金及現金等價物餘額	858,516,379.51	541,544,449.69

附註為財務報表的組成部分

附錄一A 截至2025年9月30日止九個月的未經審計財務資料

合併所有者權益變動表

人民幣元

項目	2025年1月1日至2025年9月30日止期間(未經審計)						
	歸屬於公司所有者權益						所有者權益合計
	股本	資本公積	其他綜合收益	盈餘公積	未分配利潤	少數股東權益	
一、本期期初餘額	720,000,000.00	1,095,631,588.63	5,550,000.00	81,532,790.99	2,058,211,480.84	1,063,055,129.10	5,023,980,989.56
二、本期增減變動金額							
(一) 綜合收益總額	-	-	-	-	837,391,602.07	64,882,224.09	902,273,826.16
(二) 股東投入和 減少資本							
1. 股東投入資本							
(附註(八)2)	-	2,367,859.82	-	-	-	109,832,140.18	112,200,000.00
2. 股份支付計入所有者 權益的金額							
(附註(十二)2)	-	30,177,781.96	-	-	-	-	30,177,781.96
3. 其他(附註(八)2) ..	-	1,151,983.02	-	-	-	(9,620,883.02)	(8,468,900.00)
(三) 利潤分配							
1. 對股東的分配	-	-	-	-	(800,000,000.00)	(5,429,287.40)	(805,429,287.40)
(四) 處置子公司							
(附註(七)1)	-	-	-	-	-	(48,105,839.92)	(48,105,839.92)
三、本期期末餘額 (未經審計)	720,000,000.00	1,129,329,213.43	5,550,000.00	81,532,790.99	2,095,603,082.91	1,174,613,483.03	5,206,628,570.36

人民幣元

項目	2024年1月1日至2024年9月30日止期間(未經審計)						
	歸屬於公司所有者權益						所有者權益合計
	股本	資本公積	其他綜合收益	盈餘公積	未分配利潤	少數股東權益	
一、本期期初餘額	720,000,000.00	1,107,124,297.05	-	-	1,484,760,520.77	1,355,390,012.91	4,667,274,830.73
二、本期增減變動金額							
(一) 綜合收益總額	-	-	5,550,000.00	-	646,316,281.19	75,965,257.02	727,831,538.21
(二) 股東投入和 減少資本							
1. 股東投入資本	-	-	-	-	-	16,790,957.44	16,790,957.44
2. 股份支付計入所有者 權益的金額	-	31,388,825.89	-	-	-	-	31,388,825.89
3. 其他	-	5,427,535.24	-	-	-	(5,427,535.24)	-
(三) 利潤分配							
1. 對股東的分配	-	-	-	-	-	(8,788,043.44)	(8,788,043.44)
三、本期期末餘額 (未經審計)	720,000,000.00	1,143,940,658.18	5,550,000.00	-	2,131,076,801.96	1,433,930,648.69	5,434,498,108.83

附註為財務報表的組成部分

附錄一A 截至2025年9月30日止九個月的未經審計財務資料

公司所有者權益變動表

人民幣元

項目	2025年1月1日至2025年9月30日止期間(未經審計)					
	股本	資本公積	其他綜合收益	盈餘公積	未分配利潤	所有者權益合計
一、本期期初餘額	720,000,000.00	1,385,246,039.98	-	81,532,790.99	218,365,200.50	2,405,144,031.47
二、本期增減變動金額						
(一) 綜合收益總額	-	-	-	-	705,438,672.28	705,438,672.28
(二) 股東投入和 減少資本						
1. 股份支付計入 所有者權益的金額 (附註(十二)2)	-	30,177,781.96	-	-	-	30,177,781.96
(三) 利潤分配						
1. 對股東的分配	-	-	-	-	(800,000,000.00)	(800,000,000.00)
三、本期期末餘額 (未經審計)	720,000,000.00	1,415,423,821.94	-	81,532,790.99	123,803,872.78	2,340,760,485.71

人民幣元

項目	2024年1月1日至2024年9月30日止期間(未經審計)					
	股本	資本公積	其他綜合收益	盈餘公積	(累計虧損) 未分配利潤	所有者權益合計
一、本期期初餘額	720,000,000.00	1,345,073,796.10	-	-	(142,335,661.25)	1,922,738,134.85
二、本期增減變動金額						
(一) 綜合收益總額	-	-	-	-	525,930,754.11	525,930,754.11
(二) 股東投入和 減少資本						
1. 股份支付計入 所有者權益的金額	-	31,388,825.89	-	-	-	31,388,825.89
三、本期期末餘額 (未經審計)	720,000,000.00	1,376,462,621.99	-	-	383,595,092.86	2,480,057,714.85

附註為財務報表的組成部分

附錄一A

截至2025年9月30日止九個月的未經審計財務資料

(一) 公司基本情況

1、 公司概况

君樂寶乳業集團股份有限公司(以下簡稱「公司」、「本公司」)是一家於2000年4月21日在中華人民共和國河北省註冊的有限責任公司，公司總部位於河北省石家莊市，於2023年12月由君樂寶乳業集團有限公司(曾用名：石家莊君樂寶乳業有限公司)整體改制變更為股份有限公司。

自成立以來，經過歷次股權變更，截至2020年12月31日，本公司註冊資本及實收資本為人民幣52,351,700.00元。

2021年5月12日，本公司召開股東會並作出股東會決議，公司註冊資本由人民幣52,351,700.00元增加至人民幣60,439,089.00元，新增註冊資本人民幣8,087,389.00元以人民幣1,215,000,000.00元的總價分別由三個員工持股平台珠海橫琴樂慧瑞晟企業管理中心(有限合夥)(以下簡稱「珠海橫琴樂慧瑞晟」)認繳人民幣4,207,240.00元註冊資本、珠海橫琴悅慧興泓企業管理中心(有限合夥)(以下簡稱「珠海橫琴悅慧興泓」)認繳人民幣2,994,863.00元註冊資本及珠海橫琴悅慧興泓壹號企業管理中心(有限合夥)(以下簡稱「珠海橫琴悅慧興泓壹號」)認繳人民幣885,286.00元註冊資本。

2021年12月6日，本公司召開股東會並作出股東會決議，公司註冊資本增加至人民幣60,971,592.00元，本次新增註冊資本人民幣532,503.00元由天津博佳三寶股權投資基金合夥企業(有限合夥)(以下簡稱「天津博佳三寶」)以貨幣資金人民幣100,000,000.00元的價格認繳。

2023年8月12日，本公司召開股東會並作出股東會決議，公司註冊資本增加至人民幣62,215,910.00元，本次新增註冊資本人民幣1,244,318.00元由員工持股平台石家莊臻樂誠企業管理中心(有限合夥)(以下簡稱「石家莊臻樂誠」)以貨幣資金人民幣1,244,318.00元的價格認繳。

2023年12月15日，本公司召開股東會並作出股東會決議，公司整體改制變更為股份有限公司。由全體發起人以其持有的公司截至2023年8月31日經審計的淨資產扣

附錄一A

截至2025年9月30日止九個月的未經審計財務資料

除於2023年9月13日決議向全體股東派發的現金股利，折合為本公司的註冊資本（股本）人民幣720,000,000.00元，計720,000,000股，每股面值人民幣1元。

本公司及子公司（以下簡稱「本集團」）實際從事的主要經營活動是乳製品研發、生產及銷售，牧業養殖。

本公司的最終控制人為魏立華。

（二）財務報表的編製基礎

編製基礎

財務報表符合中華人民共和國（「中國」）財政部（「財政部」）頒佈的所有適用的企業會計準則（「中國企業會計準則」）的要求。重要會計政策的進一步詳情載於附註（三）。

財政部已頒佈多項新制定及經修訂的中國企業會計準則。就編製財務報表而言，除於2025年1月1日開始的會計期間尚未生效的任何新準則或詮釋外，本集團已於2025年1月1日至2025年9月30日止期間及2024年年度採納所有適用的新制定及經修訂中國企業會計準則。

財務報表亦遵守香港聯合交易所有限公司證券上市規則的適用披露規定。

持續經營

本集團於2025年9月30日（未經審計）的淨流動負債為人民幣3,878,657,282.03元，管理層綜合考慮了本集團可獲得的資金來源主要包括本集團從經營活動中持續取得的淨現金流入以及尚未使用的銀行授信額度，於2025年9月30日（未經審計）本集團尚未使用的敞口授信額度為人民幣8,447,033,317.36元。基於本集團與主要合作銀行良好的長期業務合作關係，本集團確信能繼續從相關銀行授予的授信額度內提取借款。

附錄一A

截至2025年9月30日止九個月的未經審計財務資料

本集團對自2025年9月30日起12個月的持續經營能力進行了評價，未發現對持續經營能力產生重大懷疑的事項和情況。因此，本財務報表系在持續經營假設的基礎上編製。

記賬基礎和計價原則

本集團會計核算以權責發生制為記賬基礎。除某些金融工具以公允價值計量外，本財務報表以歷史成本作為計量基礎。資產如果發生減值，則按照相關規定計提相應的減值準備。

在歷史成本計量下，資產按照購置時支付的現金或者現金等價物的金額或者所付出的對價的公允價值計量。負債按照因承擔現時義務而實際收到的款項或者資產的金額，或者承擔現時義務的合同金額，或者按照日常活動中為償還負債預期需要支付的現金或者現金等價物的金額計量。

公允價值是市場參與者在計量日發生的有序交易中，出售一項資產所能收到或者轉移一項負債所需支付的價格。無論公允價值是可觀察到的還是採用估值技術估計的，在本財務報表中計量或披露的公允價值均在此基礎上予以確定。

對於以交易價格作為初始確認時的公允價值，且在公允價值後續計量中使用了涉及不可觀察輸入值的估值技術的金融資產，在估值過程中校正該估值技術，以使估值技術確定的初始確認結果與交易價格相等。

公允價值計量基於公允價值的輸入值的可觀察程度以及該等輸入值對公允價值計量整體的重要性，被劃分為三個層次：

- 第一層次輸入值是在計量日能夠取得的相同資產或負債在活躍市場上未經調整的報價。
- 第二層次輸入值是除第一層次輸入值外相關資產或負債直接或間接可觀察的輸入值。
- 第三層次輸入值是相關資產或負債的不可觀察輸入值。

附錄一A

截至2025年9月30日止九個月的未經審計財務資料

(三) 重要會計政策及會計估計

遵循中國企業會計準則的聲明

本公司編製的財務報表符合中國企業會計準則的要求，真實、完整地反映了本集團及本公司於2025年9月30日的財務狀況以及2025年1月1日至2025年9月30日止期間集團及公司經營成果、集團及公司現金流量和集團及公司所有者權益變動。

截至2025年9月30日止九個月的財務報表所採用的會計政策，與編製本文件附錄一所載的會計師報告中，本集團截至2024年12月31日止兩個年度的歷史財務資料所採用的會計政策一致。

(四) 運用會計政策過程中所作的重要判斷和會計估計所採用的關鍵假設和不確定因素

本集團在運用上述會計政策過程中，由於經營活動內在的不確定性，本集團需要對無法準確計量的報表項目的賬面價值進行判斷、估計和假設。這些判斷、估計和假設是基於本集團管理層過去的歷史經驗，並在考慮其他相關因素的基礎上作出的。實際的結果可能與本集團的估計存在差異。

本集團對前述判斷、估計和假設在持續經營的基礎上進行定期覆核，會計估計的變更僅影響變更當期的，其影響數在變更當期予以確認；既影響變更當期又影響未來期間的，其影響數在變更當期和未來期間予以確認。

會計估計中採用的關鍵假設和不確定因素

資產負債表日，會計估計中很可能導致未來期間資產、負債賬面價值作出重大調整的關鍵假設和不確定性主要有：

應收賬款的信用損失準備

除對信用風險特徵顯著不同的應收賬款以單項資產為基礎評估預期信用損失外，本集團採用減值矩陣確定應收賬款的預期信用損失。本集團對具有類似風險特徵的各類應收賬款確定相應的損失準備的比例。預期平均損失率基於本集團歷史信用損失經驗並考慮無須付出不必要的額外成本或努力即可獲得的合理且有依據的前瞻性信息確

附錄一A

截至2025年9月30日止九個月的未經審計財務資料

定。信用損失準備的確認需要運用判斷和估計，如重新估計結果與現有估計存在差異，該差異將會影響估計改變的期間的應收賬款賬面價值。

存貨跌價準備

本集團根據存貨估計可變現淨值確認存貨跌價準備。擔可變現淨值低於存貨成本，則計提存貨跌價撥備。可變現淨值的確認需要運用判斷和估計。如重新估計結果與現有估計存在差異，該差異將會影響估計改變期間的存貨賬面價值。

折舊和攤銷

本集團對無形資產、固定資產、生產性生物資產在使用壽命內按直線法計提折舊和攤銷。本集團對使用權資產採用直線法計提折舊，本集團能夠合理確定租賃期屆滿時取得租賃資產所有權的，在租賃資產剩餘使用壽命內計提折舊；無法合理確定租賃期屆滿時能夠取得租賃資產所有權的，在租賃期與租賃資產剩餘使用壽命兩者孰短的期間內計提折舊。

本集團定期覆核資產的使用壽命，以決定將計入每個報告期的折舊和攤銷費用金額。使用壽命是本集團根據對同類資產的以往經驗並結合預期的技術更新、市場需求的變化等因素而確定的。如果以前的估計發生重大變化，則會在未來期間對折舊和攤銷費用進行調整。

長期資產減值(除商譽外)

當存在跡象表明長期資產可能發生了減值時，本集團進行減值測試。當資產或資產組的賬面價值高於可收回金額，即公允價值減去處置費用後的淨額和預計未來現金流量的現值中的較高者，表明發生了減值。公允價值減去處置費用後的淨額，參考公平交易中類似資產的銷售協議價格或可觀察到的市場價格，減去可直接歸屬於該資產處置的增量成本確定。預計資產未來現金流量的現值時，管理層估計該項資產或資產組的未來現金流量，並選擇恰當的折現率確定未來現金流量的現值。

附錄一A

截至2025年9月30日止九個月的未經審計財務資料

商譽減值

本集團至少每年測試商譽是否發生減值。進行測試時估算包含商譽相關資產組或者資產組組合的可收回金額。可收回金額之估算需要本集團估算資產組或者資產組組合預期所產生的未來現金流量並選擇合適折現率以計算該等現金流量之現值。當市場狀況發生變化時，相關資產組或者資產組組合的可收回金額可能與現有估計存在差異，該差異將會影響當期損益。

遞延所得稅資產的確認

遞延所得稅資產的實現主要取決於未來的實際盈利及暫時性差異在未來使用年度的實際稅率。如未來實際產生的盈利少於預期，或實際稅率低於預期，確認的遞延所得稅資產將被轉回，確認在轉回發生期間的利潤表中。如未來實際產生的應納稅所得額多於預期，或實際稅率高於預期，將調整相應的遞延所得稅資產，確認在該情況發生期間的利潤表中。

(五) 稅項

1、 主要稅種及稅率

主要稅種及稅率如下：

稅種	計稅依據	稅率
增值稅	註1	1%、3%、5%、6%、9%、13%
企業所得稅	應納稅所得額	註2
城市維護建設稅	實際繳納流轉稅額	7%、5%、1%
教育費附加	實際繳納流轉稅額	3%
地方教育費附加	實際繳納流轉稅額	2%
房產稅	房產原值、房產出租收入	自用房產的房產稅按房產原值的70%計算繳納，稅率為1.2%；出租房產的房產稅按出租收入的12%計繳
土地使用稅	實際佔用土地面積	每平方米0.6-20元

附錄一A

截至2025年9月30日止九個月的未經審計財務資料

註1：應納增值稅為銷項稅額減可抵扣進項稅後的餘額或按照簡易徵收辦法計算的應納稅額。

註2：存在不同企業所得稅稅率納稅主體的說明：

項目	所得稅稅率
本集團於中國大陸的業務	除下述稅收優惠外，25%
本集團於中國香港的業務	8.25%

本公司之子公司君樂寶（香港）控股有限公司（以下簡稱「君樂寶香港」）為2024年於中國香港註冊成立的公司，本公司之子公司君樂寶（香港）國際貿易有限公司（以下簡稱「君樂寶香港國際貿易」）為2025年於中國香港註冊成立的公司，香港公司利得稅稅率應評稅利潤前200萬港元為8.25%，超出部分為16.5%。

2、 稅收優惠

本公司及境內子公司企業所得稅優惠

根據《中華人民共和國企業所得稅法》第二十七條第（一）項規定，企業從事農、林、牧、漁業項目的所得，可以免徵、減徵企業所得稅。《中華人民共和國企業所得稅法實施條例》第八十六條規定對該條稅收法律提供了進一步解釋。

根據上述稅收法律及法規規定，下列子公司從事牲畜、家禽的飼養的所得，免徵企業所得稅：

河北樂源牧業有限公司（以下簡稱「樂源牧業」）、樂源牧業威縣有限公司（以下簡稱「樂源威縣」）、樂源君邦牧業威縣有限公司（以下簡稱「樂源君邦」）、樂源牧業行唐有限公司（以下簡稱「樂源行唐」）、徐州樂源牧業有限公司（以下簡稱「徐州樂源」）、石家莊君盛牧業有限公司（以下簡稱「君盛牧業」）、樂源牧業正陽有限公司（以下簡稱「樂

附錄一A

截至2025年9月30日止九個月的未經審計財務資料

源正陽))、樂源君宏牧業威縣有限公司(以下簡稱「君宏牧業」)、君樂寶優致牧場張家口牧業有限公司(以下簡稱「優致牧業」)、樂源君享牧業威縣有限公司(以下簡稱「君享牧業」)、樂源君康牧業威縣有限公司(以下簡稱「君康牧業」)、邢台市柏鄉君創牧業有限公司(以下簡稱「柏鄉君創」)、樂源牧業邯鄲有限公司(以下簡稱「樂源邯鄲」)、黃驊市樂源家牧業有限公司(以下簡稱「黃驊樂源家」)、深澤縣君創壹牧牧業有限公司(以下簡稱「君創壹牧」)、深澤縣君創貳牧牧業有限公司(以下簡稱「君創貳牧」)、石家莊君利源牧業有限公司(以下簡稱「君利源牧業」)、正定樂源家貳牧業有限公司(以下簡稱「樂源家貳」)、贊皇縣家樂源牧業有限公司(以下簡稱「贊皇家樂源」)、深澤縣樂源家叁牧業有限公司(以下簡稱「樂源家叁」)、蠡縣樂源家牧業有限公司(以下簡稱「蠡縣樂源家」)、高陽縣樂源家牧業有限公司(以下簡稱「高陽樂源家」)、威縣樂源家森牧業有限公司(以下簡稱「樂源家森」)、威縣樂源家思牧業有限公司(以下簡稱「樂源家思」)、曲陽縣家樂源牧業有限公司(以下簡稱「曲陽家樂源」)、樂源君豐(唐山)牧業有限公司(以下簡稱「樂源君豐」)、樂源牧業張北有限公司(以下簡稱「樂源張北」)、

附錄一A

截至2025年9月30日止九個月的未經審計財務資料

樂源君凱(威縣)牧業有限公司(以下簡稱「樂源君凱」)、樂源君捷(滄州)牧業有限公司(以下簡稱「樂源君捷」)、樂源君輝(滄州)牧業有限公司(以下簡稱「樂源君輝」)、君奧牧業(贊皇)有限責任公司(以下簡稱「君奧贊皇」)、新鄉樂源牧業有限公司(以下簡稱「新鄉樂源」)、張家口君樂寶旗幟牧業有限公司(以下簡稱「旗幟牧業」)、魏縣樂源家牧業有限公司(以下簡稱「魏縣樂源家」)、海興縣樂源家牧業有限公司(以下簡稱「海興樂源」)、大理雲櫻牧業有限公司(以下簡稱「大理雲櫻」)、雲南大理雲菲牧業有限公司(以下簡稱「雲菲牧業」)、雲南大理雲祥牧業有限公司(以下簡稱「雲祥牧業」)、祥雲樂源牧業有限公司(以下簡稱「祥雲樂源」)及天長樂源牧業有限公司(以下簡稱「天長樂源」)、正陽縣樂源貳牧牧業有限公司(以下簡稱「正陽樂源」)、雲南大理雲端牧業有限公司(以下簡稱「雲端牧業」)、平山縣君合牧業有限公司(以下簡稱「平山君合」)、石家莊君創牧業發展有限公司(以下簡稱「君創牧業」)、及河北樂源君淳牧業有限公司(2025年4月更名，曾用名：河北品元種牛繁育有限公司)(以下簡稱「品元種牛」)。

附錄—A

截至2025年9月30日止九個月的未經審計財務資料

本公司之子公司西安銀橋乳業科技有限公司（以下簡稱「西安銀橋」）、大理來思爾乳業有限公司（以下簡稱「大理來思爾」）及雲南來思爾乳業有限公司（以下簡稱「雲南來思爾」）符合西部大開發稅收優惠政策規定條件，減按15%的稅率徵收企業所得稅。

根據2023年3月26日財政部、國家稅務總局發佈的《關於小微企業和個體工商戶所得稅優惠政策的公告》（財政部、稅務總局公告2023年第6號），自2023年1月1日至2024年12月31日，對小型微利企業年應納稅所得額不超過100萬元的一部分，減按25%計入應納稅所得額，並按20%的稅率繳納企業所得稅。根據2023年8月2日財政部、國家稅務總局發佈的《關於進一步支持小微企業和個體工商戶發展有關稅費政策的公告》（財政部、稅務總局公告2023年第12號），對小型微利企業減按25%計算應納稅所得額，按20%的稅率繳納企業所得稅政策，延續執行至2027年12月31日。

本公司之子公司河北冠維乳業有限公司（以下簡稱「河北冠維」）、君樂寶乳業（廣東）有限公司（以下簡稱「廣東君樂寶」）、四平德容塑料包裝製品有限公司（以下簡稱「四平德容」）、威縣德容塑料包裝製品有限公司（以下簡稱「威縣德容」）、石家莊君樂寶君享物業服務有限公司（以下簡稱「君享物業」）及西安悠悠智純網絡科技有限公司（以下簡稱「悠悠智純」）於2025年三季度符合上述規定，應納稅所得額不超過300萬元的一部分，減按25%計入應納稅所得額，並按20%的稅率繳納企業所得稅。

根據《中華人民共和國企業所得稅法實施條例》第八十六條以及《享受企業所得稅優惠政策的農產品初加工範圍（試行）》等規定，下列子公司從事奶類初加工的所得，免徵企業所得稅：保定君樂寶乳業有限公司（以下簡稱「保定君樂寶」）、江蘇君樂寶乳業有限公司（以下簡稱「江蘇君樂寶」）、威縣君樂寶乳業有限公司（以下簡稱「威縣君樂寶」）、邯鄲君樂寶乳業有限公司（以下簡稱「邯鄲君樂寶」）、滄州君樂寶鄉謠乳業有限公司（以下簡稱「滄州君樂寶」）、及正陽君樂寶乳業有限公司（以下簡稱「正陽君樂寶」）。

附錄一A

截至2025年9月30日止九個月的未經審計財務資料

本公司及境內子公司增值稅優惠

根據《中華人民共和國增值稅暫行條例》第十五條，下列子公司銷售的自產農產品，免徵增值稅：

樂源牧業、樂源威縣、樂源君邦、樂源行唐、徐州樂源、君盛牧業、樂源正陽、君宏牧業、優致牧業、君享牧業、君康牧業、柏鄉君創、樂源邯鄲、黃驊樂源家、君創壹牧、君創貳牧、君利源牧業、樂源家貳、贊皇家樂源、樂源家叁、蠡縣樂源家、高陽樂源家、樂源家森、樂源家思、曲陽家樂源、樂源君豐、樂源張北、樂源君凱、樂源君捷、樂源君輝、君奧贊皇、新鄉樂源、旗幟牧業、魏縣樂源家、海興樂源、大理雲櫻、雲端牧業、雲菲牧業、雲祥牧業、祥雲樂源、天長樂源、正陽樂源、平山君合、君創牧業及品元種牛。

根據《財政部、國家稅務總局關於飼料產品免徵增值稅問題的通知》（財稅[2001]121號）規定，單一大宗飼料、混合飼料、配合飼料、複合預混料、濃縮飼料等飼料產品免徵增值稅。本公司之子公司河北君穰飼料有限公司（以下簡稱「君穰飼料」）、樂源君悅飼料（威縣）有限公司（以下簡稱「君悅飼料」）符合上述通知要求，已辦理免徵增值稅手續，其生產的飼料免徵增值稅。

根據《財政部、國家稅務總局關於免徵部分鮮活肉蛋產品流通環節增值稅政策的通知》（財稅[2012]75號）規定，免徵部分鮮活肉蛋產品流通環節增值稅及附加。本公司、本公司之子公司威縣君樂寶及邯鄲君樂寶符合上述通知要求，免徵鮮活肉蛋產品流通環節增值稅及附加。

附錄一A 截至2025年9月30日止九個月的未經審計財務資料

(六) 合併財務報表項目註釋

1、 貨幣資金

人民幣元

項目	2025年9月30日 (未經審計)	2024年12月31日
銀行存款.....	1,339,863,692.44	1,479,496,574.38
其他貨幣資金.....	81,190,639.19	105,109,774.67
合計.....	1,421,054,331.63	1,584,606,349.05

於2025年9月30日(未經審計)及2024年12月31日，本集團使用受到限制的銀行存款和其他貨幣資金分別為人民幣55,092,644.53元及人民幣107,219,067.61元，詳見附註(六)56(4)。

於2025年9月30日(未經審計)及2024年12月31日，本集團無重大的存放於境外的貨幣資金。

2、 應收票據

(1) 應收票據分類

人民幣元

種類	2025年9月30日 (未經審計)	2024年12月31日
銀行承兌匯票.....	6,538,145.02	2,400,000.00
合計.....	6,538,145.02	2,400,000.00

(2) 期末本集團已質押的應收票據

於2025年9月30日(未經審計)及2024年12月31日，本集團無質押的應收票據。

(3) 期末本集團已背書或貼現且在資產負債表日尚未到期的應收票據

人民幣元

項目	2025年9月30日(未經審計)		2024年12月31日	
	終止確認金額	未終止確認金額	終止確認金額	未終止確認金額
銀行承兌匯票.....	—	3,316,909.64	—	2,400,000.00
合計.....	—	3,316,909.64	—	2,400,000.00

本集團認為所持有的銀行承兌匯票不存在重大的信用風險，不會因票據承兌方違約而產生重大損失，因此未計提損失準備。

附錄一A

截至2025年9月30日止九個月的未經審計財務資料

3、 應收賬款

(1) 應收賬款的賬齡系自商品或服務交付日起計算，應收賬款按賬齡披露如下：

人民幣元

賬齡	2025年9月30日（未經審計）			2024年12月31日		
	應收賬款	信用損失準備	計提比例(%)	應收賬款	信用損失準備	計提比例(%)
1年以內（含1年）	904,367,114.31	(21,089,947.45)	2.33	863,809,196.08	(21,595,519.61)	2.50
1至2年（含2年）	11,418,833.05	(9,598,299.68)	84.06	25,566,750.39	(10,049,489.27)	39.31
2至3年（含3年）	20,930,257.32	(2,223,978.08)	10.63	12,841,235.81	(1,604,782.21)	12.50
3年以上	4,652,329.83	(230,958.03)	4.96	2,389,815.04	(2,389,815.04)	100.00
合計	<u>941,368,534.51</u>	<u>(33,143,183.24)</u>	<u>3.52</u>	<u>904,606,997.32</u>	<u>(35,639,606.13)</u>	<u>3.94</u>

(2) 按信用損失方法分類披露

人民幣元

項目	2025年9月30日（未經審計）				
	賬面餘額		信用損失準備		賬面價值
	金額	比例(%)	金額	計提比例(%)	
按單項計提信用損失準備	31,620,876.23	3.36	(6,672,691.82)	21.10	24,948,184.41
按組合計提信用損失準備					
經銷商	8,471,160.80	0.90	(757,877.34)	8.95	7,713,283.46
電商	238,115,417.86	25.29	(545,102.60)	0.23	237,570,315.26
KA客戶（註1）	278,758,463.39	29.61	(10,445,265.99)	3.75	268,313,197.40
特渠（註2）	147,858,298.02	15.71	(9,449,298.50)	6.39	138,408,999.52
其他	236,544,318.21	25.13	(5,272,946.99)	2.23	231,271,371.22
合計	<u>941,368,534.51</u>	<u>100.00</u>	<u>(33,143,183.24)</u>	<u>3.52</u>	<u>908,225,351.27</u>

人民幣元

項目	2024年12月31日				
	賬面餘額		信用損失準備		賬面價值
	金額	比例(%)	金額	計提比例(%)	
按單項計提信用損失準備	33,902,186.51	3.75	(7,148,471.78)	21.09	26,753,714.73
按組合計提信用損失準備					
經銷商	9,923,365.60	1.10	(1,183,028.91)	11.92	8,740,336.69
電商	264,859,625.64	29.28	(696,595.40)	0.26	264,163,030.24
KA客戶（註1）	230,827,486.53	25.52	(12,814,399.29)	5.55	218,013,087.24
特渠（註2）	137,861,000.99	15.24	(6,381,281.59)	4.63	131,479,719.40
其他	227,233,332.05	25.11	(7,415,829.16)	3.26	219,817,502.89
合計	<u>904,606,997.32</u>	<u>100.00</u>	<u>(35,639,606.13)</u>	<u>3.94</u>	<u>868,967,391.19</u>

附錄一A 截至2025年9月30日止九個月的未經審計財務資料

註1：KA客戶包括全國性及區域大型超市、母嬰連鎖店及連鎖便利店。

註2：本集團將服務於公共部門、學校和其他公共機構以及某些國有企業的銷售渠道統稱為「特渠」。

按單項計提信用損失準備

人民幣元

名稱	2025年9月30日（未經審計）			單項計提理由
	賬面餘額	信用損失準備	計提比例(%)	
客戶I	19,991,693.00	(288,850.31)	1.44	有擔保
客戶II	5,322,240.20	(76,898.48)	1.44	有擔保
客戶III	4,804,080.18	(4,804,080.18)	100.00	客戶經營困難， 回款可能性較低
客戶IV	1,502,862.85	(1,502,862.85)	100.00	客戶經營困難， 回款可能性較低
合計	<u>31,620,876.23</u>	<u>(6,672,691.82)</u>	<u>/</u>	<u>/</u>

人民幣元

名稱	2024年12月31日			單項計提理由
	賬面餘額	信用損失準備	計提比例(%)	
客戶I	20,943,693.00	(302,605.30)	1.44	有擔保
客戶II	6,202,240.20	(89,613.17)	1.44	有擔保
客戶III	5,249,616.53	(5,249,616.53)	100.00	客戶經營困難， 回款可能性較低
客戶IV	1,506,636.78	(1,506,636.78)	100.00	客戶經營困難， 回款可能性較低
合計	<u>33,902,186.51</u>	<u>(7,148,471.78)</u>	<u>/</u>	<u>/</u>

按組合計提信用損失準備

作為本集團信用風險管理的一部分，除對信用風險特徵顯著不同的應收賬款以單項資產為基礎評估預期信用損失外，本集團以共同風險特徵為依據，將應收賬款劃分為經銷商、電商、KA客戶、特渠和其他五個組合。本集團採用債務人賬齡評估客戶的減值情況，因為對於每個組合而言，債務人賬齡能夠代表客戶按照合同條款償付全部到期款項的能力。應收賬款的賬齡系自商品或服務交付日起計算。

附錄一A

截至2025年9月30日止九個月的未經審計財務資料

於2025年9月30日（未經審計）及2024年12月31日，各組合的信用風險敞口與其整個存續期的預期信用損失情況如下：

人民幣元

經銷商	2025年9月30日（未經審計）			
	預期平均損失率(%)	賬面餘額	信用損失準備	賬面價值
1年以內（含1年）	1.83	7,857,067.80	(143,784.34)	7,713,283.46
1至2年（含2年）	100.00	8,366.45	(8,366.45)	—
2至3年（含3年）	100.00	439,587.32	(439,587.32)	—
3年以上	100.00	166,139.23	(166,139.23)	—
合計		8,471,160.80	(757,877.34)	7,713,283.46

人民幣元

電商	2025年9月30日（未經審計）			
	預期平均損失率(%)	賬面餘額	信用損失準備	賬面價值
1年以內（含1年）	0.20	238,046,408.08	(476,092.82)	237,570,315.26
1至2年（含2年）	100.00	69,009.78	(69,009.78)	—
合計		238,115,417.86	(545,102.60)	237,570,315.26

人民幣元

KA客戶	2025年9月30日（未經審計）			
	預期平均損失率(%)	賬面餘額	信用損失準備	賬面價值
1年以內（含1年）	2.90	276,326,670.86	(8,013,473.46)	268,313,197.40
1至2年（含2年）	100.00	1,163,322.97	(1,163,322.97)	—
2至3年（含3年）	100.00	1,268,469.56	(1,268,469.56)	—
合計		278,758,463.39	(10,445,265.99)	268,313,197.40

人民幣元

特渠	2025年9月30日（未經審計）			
	預期平均損失率(%)	賬面餘額	信用損失準備	賬面價值
1年以內（含1年）	4.84	145,448,717.44	(7,039,717.92)	138,408,999.52
1至2年（含2年）	100.00	2,409,580.58	(2,409,580.58)	—
合計		147,858,298.02	(9,449,298.50)	138,408,999.52

附錄一A

截至2025年9月30日止九個月的未經審計財務資料

人民幣元

其他	2025年9月30日(未經審計)			
	預期平均損失率(%)	賬面餘額	信用損失準備	賬面價值
1年以內(含1年)	1.59	235,007,998.39	(3,736,627.17)	231,271,371.22
1至2年(含2年)	100.00	1,534,825.82	(1,534,825.82)	—
2至3年(含3年)	100.00	1,494.00	(1,494.00)	—
合計		236,544,318.21	(5,272,946.99)	231,271,371.22

人民幣元

經銷商	2024年12月31日			
	預期平均損失率(%)	賬面餘額	信用損失準備	賬面價值
1年以內(含1年)	2.15	8,932,382.92	(192,046.23)	8,740,336.69
1至2年(含2年)	100.00	632,288.64	(632,288.64)	—
2至3年(含3年)	100.00	200,793.77	(200,793.77)	—
3年以上	100.00	157,900.27	(157,900.27)	—
合計		9,923,365.60	(1,183,028.91)	8,740,336.69

人民幣元

電商	2024年12月31日			
	預期平均損失率(%)	賬面餘額	信用損失準備	賬面價值
1年以內(含1年)	0.22	264,745,470.27	(582,440.03)	264,163,030.24
1至2年(含2年)	100.00	114,155.37	(114,155.37)	—
合計		264,859,625.64	(696,595.40)	264,163,030.24

人民幣元

KA客戶	2024年12月31日			
	預期平均損失率(%)	賬面餘額	信用損失準備	賬面價值
1年以內(含1年)	2.73	224,131,887.78	(6,118,800.54)	218,013,087.24
1至2年(含2年)	100.00	3,639,499.44	(3,639,499.44)	—
2至3年(含3年)	100.00	872,346.54	(872,346.54)	—
3年以上	100.00	2,183,752.77	(2,183,752.77)	—
合計		230,827,486.53	(12,814,399.29)	218,013,087.24

附錄一A

截至2025年9月30日止九個月的未經審計財務資料

人民幣元

特渠	2024年12月31日			
	預期平均損失率(%)	賬面餘額	信用損失準備	賬面價值
1年以內(含1年)	4.51	137,689,516.60	(6,209,797.20)	131,479,719.40
1至2年(含2年)	100.00	171,484.39	(171,484.39)	—
合計		137,861,000.99	(6,381,281.59)	131,479,719.40

人民幣元

其他	2024年12月31日			
	預期平均損失率(%)	賬面餘額	信用損失準備	賬面價值
1年以內(含1年)	1.53	223,232,967.29	(3,415,464.40)	219,817,502.89
1至2年(含2年)	100.00	3,585,291.06	(3,585,291.06)	—
2至3年(含3年)	100.00	366,911.70	(366,911.70)	—
3年以上	100.00	48,162.00	(48,162.00)	—
合計		227,233,332.05	(7,415,829.16)	219,817,502.89

(3) 信用損失準備情況

2025年1月1日至2025年9月30日止期間(未經審計)

人民幣元

類別	2025年 1月1日	本期變動金額			2025年 9月30日 (未經審計)
		計提	收回或轉回	轉銷或核銷	
按單項計提信用損失準備	7,148,471.78	1,597,112.68	(2,072,892.64)	—	6,672,691.82
按組合計提信用損失準備	28,491,134.35	20,082,668.25	(19,407,526.69)	(2,695,784.49)	26,470,491.42
合計	35,639,606.13	21,679,780.93	(21,480,419.33)	(2,695,784.49)	33,143,183.24

2024年度

人民幣元

類別	2024年 1月1日	本年變動金額			2024年 12月31日
		計提	收回或轉回	轉銷或核銷	
按單項計提信用損失準備	—	7,148,471.78	—	—	7,148,471.78
按組合計提信用損失準備	55,994,054.82	15,539,084.91	(41,668,350.51)	(1,373,654.87)	28,491,134.35
合計	55,994,054.82	22,687,556.69	(41,668,350.51)	(1,373,654.87)	35,639,606.13

附錄一A 截至2025年9月30日止九個月的未經審計財務資料

(4) 根據預期信用損失模型採用簡化方法評估的信用損失準備

人民幣元

項目	2025年1月1日至2025年9月30日止期間（未經審計）		
	整個存續期 預期信用損失 （未發生信用減值）	整個存續期 預期信用損失 （已發生信用減值）	合計
2025年1月1日餘額.....	16,910,766.87	18,728,839.26	35,639,606.13
2025年1月1日應收賬款賬面餘額在本期 — 轉入已發生信用減值	(145,412.65)	145,412.65	—
本期計提.....	19,409,695.71	2,270,085.22	21,679,780.93
本期收回或轉回	(16,765,354.22)	(4,715,065.11)	(21,480,419.33)
本期轉銷或核銷	—	(2,695,784.49)	(2,695,784.49)
2025年9月30日餘額（未經審計）.....	19,409,695.71	13,733,487.53	33,143,183.24

人民幣元

項目	2024年度		
	整個存續期 預期信用損失 （未發生信用減值）	整個存續期 預期信用損失 （已發生信用減值）	合計
2024年1月1日餘額.....	22,928,015.67	33,066,039.15	55,994,054.82
2024年1月1日應收賬款賬面餘額在本年 — 轉入已發生信用減值	(122,801.92)	122,801.92	—
— 轉回未發生信用減值	11,401,183.80	(11,401,183.80)	—
本年計提.....	16,910,766.87	5,776,789.82	22,687,556.69
本年收回或轉回	(34,206,397.55)	(7,461,952.96)	(41,668,350.51)
本年轉銷或核銷	—	(1,373,654.87)	(1,373,654.87)
2024年12月31日餘額.....	16,910,766.87	18,728,839.26	35,639,606.13

(5) 各報告期實際核銷的應收賬款情況

於2025年1月1日至2025年9月30日止期間（未經審計）及2024年度，本集團無重要的應收賬款核銷情況。

(6) 按欠款方歸集的年／期末餘額前五名的應收賬款情況

2025年9月30日（未經審計）

人民幣元

單位名稱	與本集團關係	金額	年限	佔應收賬款 總額的比例(%)	信用損失準備
第一名	第三方	148,150,396.28	1年以內 (含1年)	15.74	(431,387.03)
第二名	第三方	43,633,484.86	1年以內 (含1年)， 1-2年(含2年)	4.64	(1,265,371.06)
第三名	第三方	39,385,178.70	1年以內 (含1年)	4.18	(370,538.83)
第四名	第三方	34,356,648.95	1年以內 (含1年)	3.65	(68,713.30)
第五名	第三方	33,796,183.13	1年以內 (含1年)	3.59	(980,089.32)
合計		299,321,891.92		31.80	(3,116,099.54)

附錄一A 截至2025年9月30日止九個月的未經審計財務資料

2024年12月31日

人民幣元

單位名稱	與本集團關係	金額	年限	佔應收賬款 總額的比例(%)	信用損失準備
第一名	第三方	166,895,648.23	1年以內 (含1年)， 1至2年 (含2年)	18.45	(481,072.66)
第二名	第三方	86,933,344.35	1年以內 (含1年)	9.61	(191,253.36)
第三名	第三方	25,197,347.57	1年以內 (含1年)	2.79	(385,519.42)
第四名	第三方	23,607,082.35	1年以內 (含1年)	2.61	(644,473.35)
第五名	第三方	23,387,295.53	1年以內 (含1年)	2.59	(638,473.17)
合計		326,020,718.03		36.05	(2,340,791.96)

4、預付款項

(1) 預付款項按賬齡列示

人民幣元

賬齡	2025年9月30日(未經審計)		2024年12月31日	
	金額	比例(%)	金額	比例(%)
1年以內(含1年)	160,425,247.88	100.00	193,087,279.97	100.00
合計	160,425,247.88	100.00	193,087,279.97	100.00

(2) 按預付對象歸集的年／期末餘額前五名的預付款項情況

2025年9月30日(未經審計)

人民幣元

單位名稱	與本集團關係	金額	年限	未結算原因	佔預付款項 總額的比例 (%)
第一名	第三方	38,334,039.24	1年以內 (含1年)	尚未收到商品	23.90
第二名	第三方	16,005,522.22	1年以內 (含1年)	尚未收到商品	9.98
第三名	第三方	12,221,262.84	1年以內 (含1年)	尚未收到商品	7.62
第四名	第三方	7,533,514.68	1年以內 (含1年)	尚未收到商品	4.70
第五名	第三方	5,420,599.14	1年以內 (含1年)	尚未接受服務	3.38
合計		79,514,938.12			49.58

附錄一A 截至2025年9月30日止九個月的未經審計財務資料

2024年12月31日

人民幣元

單位名稱	與本集團關係	金額	年限	未結算原因	佔預付款項 總額的比例 (%)
第一名	第三方	38,982,934.99	1年以內 (含1年)	尚未收到商品	20.19
第二名	第三方	27,019,547.17	1年以內 (含1年)	尚未接受服務	13.99
第三名	第三方	17,910,715.25	1年以內 (含1年)	尚未接受服務	9.28
第四名	第三方	12,642,461.60	1年以內 (含1年)	尚未收到商品	6.55
第五名	第三方	10,928,397.71	1年以內 (含1年)	尚未收到商品	5.66
合計		107,484,056.72			55.67

5、其他應收款

5.1 分類列示

人民幣元

項目	2025年9月30日 (未經審計)	2024年12月31日
其他應收款	258,362,302.31	189,790,862.46
合計	258,362,302.31	189,790,862.46

5.2 其他應收款

(1) 按款項性質分類情況

人民幣元

款項性質	賬面餘額 2025年9月30日 (未經審計)	賬面餘額 2024年12月31日
應收股權處置款	82,433,622.31	29,120,000.00
應收資產出售款	70,738,000.54	48,135,476.97
押金及保證金	54,896,038.12	57,587,161.80
應收租賃款	16,582,746.30	11,132,434.14
員工借款及備用金	357,642.71	331,828.28
第三方借款	—	10,355,000.00
其他	40,458,933.96	39,209,872.86
合計	265,466,983.94	195,871,774.05

附錄一A 截至2025年9月30日止九個月的未經審計財務資料

(2) 按預期信用損失一般模型計提信用損失準備

其他應收款信用損失準備變動情況

人民幣元

項目	2025年1月1日至2025年9月30日止期間（未經審計）			
	未來12個月 預期信用損失	整個存續期 預期信用損失 （未發生信用減值）	整個存續期 預期信用損失 （已發生信用減值）	合計
2025年1月1日餘額.....	3,262,992.15	—	2,817,919.44	6,080,911.59
本期計提.....	3,100,223.36	—	67,894.42	3,168,117.78
本期轉回.....	(1,624,223.81)	—	(451,229.51)	(2,075,453.32)
本期核銷.....	—	—	(68,894.42)	(68,894.42)
2025年9月30日餘額 （未經審計）.....	4,738,991.70	—	2,365,689.93	7,104,681.63

人民幣元

項目	2024年度			
	未來12個月 預期信用損失	整個存續期 預期信用損失 （未發生信用減值）	整個存續期 預期信用損失 （已發生信用減值）	合計
2024年1月1日餘額.....	1,256,847.87	—	7,887,133.72	9,143,981.59
本年計提.....	2,831,820.46	—	619,195.36	3,451,015.82
本年轉回.....	(825,676.18)	—	(338,941.81)	(1,164,617.99)
本年核銷.....	—	—	(5,349,467.83)	(5,349,467.83)
2024年12月31日餘額.....	3,262,992.15	—	2,817,919.44	6,080,911.59

(3) 信用損失準備的情況

2025年1月1日至2025年9月30日止期間（未經審計）

人民幣元

種類	2025年 1月1日	本期變動金額			2025年 9月30日 （未經審計）
		計提	轉回	核銷	
按單項計提信用損失準備.....	2,817,919.44	67,894.42	(451,229.51)	(68,894.42)	2,365,689.93
按組合計提信用損失準備.....	3,262,992.15	3,100,223.36	(1,624,223.81)	—	4,738,991.70
其中：第三方借款、應收資產出售款、 應收股權處置款等.....	3,249,686.92	3,096,108.15	(1,622,058.91)	—	4,723,736.16
押金及保證金.....	12,998.75	4,039.24	(1,862.92)	—	15,175.07
員工相關款項.....	306.48	75.97	(301.98)	—	80.47
合計.....	6,080,911.59	3,168,117.78	(2,075,453.32)	(68,894.42)	7,104,681.63

附錄一A 截至2025年9月30日止九個月的未經審計財務資料

2024年度

人民幣元

種類	2024年 1月1日	本年變動金額			2024年 12月31日
		計提	轉回	核銷	
按單項計提信用損失準備.....	7,887,133.72	619,195.36	(338,941.81)	(5,349,467.83)	2,817,919.44
按組合計提信用損失準備.....	1,256,847.87	2,831,820.46	(825,676.18)	-	3,262,992.15
其中：第三方借款、應收資產出售款、					
應收股權處置款等.....	1,240,052.83	2,826,338.03	(816,703.94)	-	3,249,686.92
押金及保證金.....	12,951.56	5,197.88	(5,150.69)	-	12,998.75
員工相關款項.....	3,843.48	284.55	(3,821.55)	-	306.48
合計.....	<u>9,143,981.59</u>	<u>3,451,015.82</u>	<u>(1,164,617.99)</u>	<u>(5,349,467.83)</u>	<u>6,080,911.59</u>

(4) 各報告期實際核銷的其他應收款情況

於2025年1月1日至2025年9月30日止期間（未經審計）及2024年度，本集團無重要的其他應收款核銷情況。

(5) 按欠款方歸集的各報告年／期末餘額前五名的其他應收款情況

2025年9月30日（未經審計）

人民幣元

單位名稱	款項的性質	期末餘額	賬齡	佔其他應收款 期末餘額合計數 的比例(%)	信用損失準備 期末餘額
第一名.....	應收股權處 置款	53,313,622.31	1年以內 (含1年)	20.08	(1,291,522.50)
第二名.....	應收資產出 售款	47,717,085.36	1年以內 (含1年)、 1至2年 (含2年)	17.97	(1,155,946.39)
第三名.....	應收股權處 置款	29,120,000.00	1年以內 (含1年)	10.97	(705,432.00)
第四名.....	其他	24,351,625.00	1年以內 (含1年)	9.17	(5,479.12)
第五名.....	應收資產出 售款及應 收租賃款	11,115,883.28	1至2年 (含2年)	4.19	(269,282.27)
合計.....		<u>165,618,215.95</u>		<u>62.38</u>	<u>(3,427,662.28)</u>

附錄一A 截至2025年9月30日止九個月的未經審計財務資料

2024年12月31日

人民幣元

單位名稱	款項的性質	年末餘額	賬齡	佔其他應收款 年末餘額合計數 的比例(%)	信用損失準備 年末餘額
第一名	應收股權處置 款、押金及 保證金、 其他	30,065,120.90	1年以內 (含1年)	15.35	(727,127.55)
第二名	應收資產出售 款及應收 租賃款	27,893,157.61	1年以內 (含1年)	14.24	(675,711.74)
第三名	應收資產出售 款、押金及 保證金	14,500,000.00	1年以內 (含1年)、 2至3年 (含3年)	7.40	(111,262.50)
第四名	應收資產出 售款	12,996,500.00	1年以內 (含1年)	6.64	(314,840.21)
第五名	其他	12,553,320.00	1年以內 (含1年)	6.41	(304,104.18)
合計		98,008,098.51		50.04	(2,133,046.18)

6、 存貨

(1) 存貨分類

人民幣元

項目	2025年9月30日(未經審計)			2024年12月31日		
	成本	跌價準備	賬面價值	成本	跌價準備	賬面價值
原材料	1,296,503,743.08	(48,940,348.34)	1,247,563,394.74	1,601,159,642.71	(53,728,420.82)	1,547,431,221.89
待售物業	757,528,521.54	(20,185,904.14)	737,342,617.40	-	-	-
庫存商品	258,400,360.79	(12,367,364.59)	246,032,996.20	353,573,993.11	(17,847,607.21)	335,726,385.90
周轉材料	130,350,304.76	(967,544.37)	129,382,760.39	121,231,742.27	(972,522.67)	120,259,219.60
包裝物	127,943,587.74	(1,196,945.78)	126,746,641.96	118,729,476.81	(739,539.90)	117,989,936.91
在建物業	59,111,133.05	-	59,111,133.05	1,088,588,949.82	(21,979,847.27)	1,066,609,102.55
發出商品	27,463,072.26	-	27,463,072.26	57,863,739.84	-	57,863,739.84
低值易耗品	15,279,184.57	(58,602.46)	15,220,582.11	17,266,583.89	(181,197.76)	17,085,386.13
其他	7,128,743.87	-	7,128,743.87	7,423,960.26	(100,353.71)	7,323,606.55
合計	2,679,708,651.66	(83,716,709.68)	2,595,991,941.98	3,365,838,088.71	(95,549,489.34)	3,270,288,599.37

消耗性生物資產增減變動如下：

人民幣元

項目	數量(頭)	2024年1月1日	本年增加額	本年減少額			處置子公司減少	數量(頭)	2024年
		成本	繁殖(育)	死亡	出售	小計			12月31日成本
育肥牛	4,101	84,240,855.00	17,300,791.00	(54,838.29)	(99,071,517.59)	(99,126,355.88)	(2,415,290.12)	-	-
合計	4,101	84,240,855.00	17,300,791.00	(54,838.29)	(99,071,517.59)	(99,126,355.88)	(2,415,290.12)	-	-

附錄一A 截至2025年9月30日止九個月的未經審計財務資料

在建物業列示如下：

人民幣元

項目名稱	開工時間	預計竣工時間	預計總投資額	賬面餘額	賬面餘額
				2025年9月30日	2024年12月31日
				(未經審計)	
君居悅府.....	2022年1月20日	2025年6月	1,254,000,000.00	-	1,054,114,487.22
其他物業.....	2023年9月10日	2025年12月	62,000,000.00	59,111,133.05	34,474,462.60
合計.....				59,111,133.05	1,088,588,949.82

待售物業列示如下：

人民幣元

項目名稱	竣工時間	賬面餘額	本期增加	本期減少	賬面餘額
		2025年1月1日			2025年9月30日
					(未經審計)
君居悅府.....	2025年6月	-	1,197,326,016.19	(439,797,494.65)	757,528,521.54

(2) 存貨跌價準備

2025年1月1日至2025年9月30日止期間（未經審計）

人民幣元

種類	2025年 1月1日	本期增加金額		本期減少金額		2025年 9月30日 (未經審計)
		計提	其他	轉回或轉銷	其他	
原材料.....	53,728,420.82	94,653,406.69	-	(99,441,479.17)	-	48,940,348.34
待售物業.....	-	-	21,979,847.27	(1,793,943.13)	-	20,185,904.14
庫存商品.....	17,847,607.21	13,104,958.44	-	(18,585,201.06)	-	12,367,364.59
包裝物.....	739,539.90	1,280,601.00	-	(823,195.12)	-	1,196,945.78
周轉材料.....	972,522.67	1,295,462.49	-	(1,300,440.79)	-	967,544.37
低值易耗品.....	181,197.76	58,700.68	-	(181,295.98)	-	58,602.46
在建物業.....	21,979,847.27	-	-	-	(21,979,847.27)	-
其他.....	100,353.71	-	-	(100,353.71)	-	-
合計.....	95,549,489.34	110,393,129.30	21,979,847.27	(122,225,908.96)	(21,979,847.27)	83,716,709.68

附錄一A 截至2025年9月30日止九個月的未經審計財務資料

2024年度

人民幣元

種類	2024年 1月1日	本年增加金額		本年減少金額		2024年 12月31日
		計提	其他	轉回或轉銷	處置子公司 減少	
原材料	93,794,924.14	45,128,322.39	-	(84,042,862.38)	(1,151,963.33)	53,728,420.82
在建物業	21,979,847.27	-	-	-	-	21,979,847.27
庫存商品	14,142,993.02	18,565,169.04	-	(14,079,492.67)	(781,062.18)	17,847,607.21
周轉材料	1,244,266.35	1,212,317.42	-	(1,484,061.10)	-	972,522.67
包裝物	865,544.88	1,006,081.80	-	(1,132,086.78)	-	739,539.90
低值易耗品	184,010.59	96,361.98	-	(99,174.81)	-	181,197.76
消耗性生物資產	34,245,074.76	829,134.01	-	(35,062,940.16)	(11,268.61)	-
其他	292,556.91	100,353.71	-	(292,556.91)	-	100,353.71
合計	166,749,217.92	66,937,740.35	-	(136,193,174.81)	(1,944,294.12)	95,549,489.34

各報告期可變現淨值的確定以及轉回或轉銷存貨跌價準備的原因：

種類	可變現淨值的確定	轉銷或轉回存貨跌價準備的原因
原材料、在建物業、 包裝物、低值易耗品、 周轉材料	相關產成品／在建物業估計售價減去至完工估計將要發生的成本、估計的銷售費用以及相關稅費後的金額確定可變現淨值。	已售出／耗用或可變現淨值變動
待售物業	待售物業估計售價減去估計的銷售費用以及相關稅費後的金額確定可變現淨值。	已售出或可變現淨值變動
庫存商品、消耗性生物資產	以該存貨的估計售價減去估計的銷售費用和相關稅費後的金額確定其可變現淨值。	已售出或可變現淨值變動

附錄一A 截至2025年9月30日止九個月的未經審計財務資料

7、 其他流動資產

人民幣元

項目	2025年9月30日 (未經審計)	2024年12月31日
待認證進項稅額	132,792,790.61	136,138,982.18
待攤費用	61,255,087.10	47,606,227.85
預繳企業所得稅	37,211,621.65	18,582,939.95
留抵進項稅	22,564,373.42	18,897,027.29
預繳其他稅費	13,488,866.70	11,363,217.74
[編纂]	[編纂]	[編纂]
預繳增值稅	6,711,744.85	14,708,111.58
應收退貨成本	2,378,393.08	1,458,925.76
合計	<u>283,180,527.85</u>	<u>251,225,623.07</u>

8、 長期應收款

人民幣元

項目	2025年9月30日 (未經審計)			2024年12月31日		
	賬面餘額	信用損失準備	賬面價值	賬面餘額	信用損失準備	賬面價值
第三方牧場往來款 (註1)	19,023,108.51	-	19,023,108.51	-	-	-
應收融資租賃款 (註2)	93,493,869.42	-	93,493,869.42	80,846,247.29	-	80,846,247.29
合計	<u>112,516,977.93</u>	<u>-</u>	<u>112,516,977.93</u>	<u>80,846,247.29</u>	<u>-</u>	<u>80,846,247.29</u>

註1：於2024年12月31日，本集團的第三方牧場借款人民幣31,736,780.90元均於2025年到期，均劃分為一年內到期的非流動資產。截至2025年9月30日（未經審計），本集團已與第三方牧場簽訂展期協議，約定所有第三方牧場每月分期償還部分本金及利息直至2028年12月31日全部償還完畢，其中於2025年9月30日（未經審計），人民幣7,692,419.51元將於2026年9月30日或之前到期，劃分為一年內到期的非流動資產。

註2：於2025年9月30日（未經審計）及2024年12月31日，本集團的應收融資租賃款中，一年內到期的非流動資產分別為人民幣7,038,542.43元及人民幣12,550,260.67元。

附錄一A

截至2025年9月30日止九個月的未經審計財務資料

9、長期股權投資

(1) 長期股權投資情況

2025年1月1日至2025年9月30日止期間（未經審計）

被投資單位	2025年 1月1日	本期變動					2025年 9月30日 (未經審計)	減值準備 期末餘額	
		減少／追加投資	企業合併增加	權益法下確認 的投資損益	宣告發放現金 股利或利潤	其他變動			計提減值準備
聯營公司：									
君宏牧業(註1).....	180,604,583.83	-	-	20,804,965.37	-	-	-	201,409,549.20	-
君康牧業(註1).....	152,599,519.79	-	-	30,309,054.27	-	-	-	182,908,574.06	-
上海伯邑餐飲管理有限公司 (以下簡稱「上海伯邑」)和 上海萊派餐飲管理有限公司 (以下簡稱「上海萊派」)									
(以下合稱「萊派集團」)(註2) ..	150,028,244.79	-	-	8,101,579.78	-	-	-	158,129,824.57	(60,000,000.00)
OLLO HOLDINGS LIMITED									
(註3)	42,137,655.35	-	-	(799,075.77)	-	-	-	41,338,579.58	-
陝西澳美慧乳業科技有限公司 (以下簡稱「陝西澳美慧」)									
(註4)	24,824,726.34	-	-	(2,608,070.45)	-	-	-	22,216,655.89	(4,000,000.00)
張家口正大有限公司 (以下簡稱「張家口正大」)									
(註5)	23,008,849.52	-	-	522,295.59	-	-	-	23,531,145.11	-
晉州市君瑞牧業有限公司 (以下簡稱「君瑞牧業」)									
(以下簡稱「品元生物」)(註6) ..	10,276,443.34	27,471.30	-	773,314.67	-	-	-	11,077,229.31	-
河北品元生物科技有限公司 (以下簡稱「品元生物」)(註6) ..									
	6,496,016.87	-	-	3,284,723.39	-	-	-	9,780,740.26	-

人民幣元

附錄一A

截至2025年9月30日止九個月的未經審計財務資料

被投資單位	2025年 1月1日	本期變動					2025年 9月30日 (未經審計)	減值準備 期末餘額
		減少／追加投資	企業合併增加	權益法下確認 的投資損益	宣告發放現金 股利或利潤	其他變動	計提減值準備	
大理雲禾乳業有限公司								
(以下簡稱「大理雲禾」)	5,181,342.93	-	-	(296,093.36)	-	-	4,885,249.57	-
寶皇家樂源 (註7)	3,342,209.62	-	-	(172,889.69)	-	-	3,169,319.93	-
山東君樂寶乳業有限公司								
(以下簡稱「山東君樂寶」)	637,577.48	-	-	50,069.66	-	-	687,647.14	-
山西君樂寶乳業有限公司								
(以下簡稱「山西君樂寶」)	411,941.60	-	-	(25,874.77)	-	-	386,066.83	-
海興縣君益牧業有限公司								
(以下簡稱「海興君益」)								
(註8)	22,278,259.55	-	-	1,397,864.42	-	-	23,676,123.97	-
海興縣君益貳牧牧業有限公司								
(以下簡稱「君益貳牧」) (註9) ..	24,496,468.58	-	-	(611,155.24)	-	-	23,885,313.34	-
河南君樂寶乳業有限公司 (以下簡稱								
「河南君樂寶」)	304,500.93	-	-	(73,624.64)	-	-	230,876.29	-
大理三箇鈴鎔食品銷售有限公司								
(以下簡稱「大理食品」)	263,552.53	-	-	(51,574.75)	-	-	211,977.78	-
北京君樂寶乳業有限公司								
(以下簡稱「北京君樂寶」)	134,271.55	-	-	(41,058.58)	-	-	93,212.97	-
上海酪神世家健康科技發展有限公司								
(以下簡稱「上海酪神」) (註10) ..	-	-	-	-	-	-	-	(4,057,671.36)
合計	647,026,164.60	27,471.30	-	60,564,449.90	-	-	707,618,085.80	(68,057,671.36)

附錄－A

截至2025年9月30日止九個月的未經審計財務資料

2024年度

人民幣元

被投資單位	2024年 1月1日	本年變動					2024年 12月31日	適年補 計差額	
		追加投資	企業合併增加	權益法下確認 的投資收益	宣告派發現金 股利利潤	其他變動			計提減值準備
聯營公司：									
君宏牧業（註1）.....	-	-	-	2,224,583.83	-	178,380,000.00	-	180,604,583.83	-
君康牧業（註1）.....	-	-	-	3,379,519.79	-	149,220,000.00	-	152,599,519.79	-
茉派集團（註2）.....	208,242,283.96	-	-	1,785,960.83	-	-	(60,000,000.00)	150,028,244.79	(60,000,000.00)
OLLO HOLDINGS LIMITED（註3） ..	-	43,423,666.66	-	(1,286,011.31)	-	-	-	42,137,655.35	-
陝西澳美慧（註4）.....	34,843,435.39	-	-	(6,018,709.05)	-	-	(4,000,000.00)	24,824,726.34	(4,000,000.00)
張家口正大（註5）.....	22,362,531.55	-	-	646,317.97	-	-	-	23,008,849.52	-
君瑞牧業.....	9,972,528.70	-	-	303,914.64	-	-	-	10,276,443.34	-
品元生物（註6）.....	11,218,300.00	-	-	(4,722,283.13)	-	-	-	6,496,016.87	-
大理雲禾.....	5,144,307.17	-	-	37,035.76	-	-	-	5,181,342.93	-
贊皇家樂源（註7）.....	-	-	-	(19,218.34)	-	3,361,427.96	-	3,342,209.62	-
山東君樂寶.....	613,134.32	-	-	24,443.16	-	-	-	637,577.48	-
山西君樂寶.....	-	400,000.00	-	11,941.60	-	-	-	411,941.60	-
海興君益（註8）.....	21,351,339.99	-	-	926,919.56	-	-	-	22,278,259.55	-
君益貳牧（註9）.....	25,174,859.09	-	-	(678,390.51)	-	-	-	24,496,468.58	-
河南君樂寶.....	390,900.26	-	-	(86,399.33)	-	-	-	304,500.93	-
大理食品.....	340,000.00	-	-	(76,447.47)	-	-	-	263,552.53	-
北京君樂寶.....	-	200,000.00	-	(65,728.45)	-	-	-	134,271.55	-
上海懿神（註10）.....	-	-	-	-	-	-	-	-	(4,057,671.36)
合計	339,653,620.43	44,023,666.66	-	(3,612,550.45)	-	330,961,427.96	(64,000,000.00)	647,026,164.60	(68,057,671.36)

附錄一A

截至2025年9月30日止九個月的未經審計財務資料

- 註1：於2024年11月，本集團處置持有的原子公司君宏牧業和君康牧業各6.00%的股權至認養一頭牛控股集團股份有限公司（以下簡稱「認養集團」），並將剩餘45.00%股權轉為權益法核算，詳見附註（七）1。君宏牧業和君康牧業董事會各由三名董事組成，其中一名由本集團委任，根據君宏牧業和君康牧業章程約定，董事會作出決議，應當經全體董事的過半數通過，故本集團對其不具有控制及共同控制，按照權益法核算。
- 註2：本集團2023年12月收購上海伯邑和上海茉派各30.00%的股權。上海伯邑董事會由三名董事組成，其中一名由本集團委任。根據上海伯邑公司章程的約定，重要的董事會決議需全體董事過半數表決通過，故本集團對其不具有控制及共同控制，按照權益法核算。上海茉派董事會由三名董事組成，其中一名由本集團委任。根據上海茉派公司章程的約定，重要的董事會決議需全體董事過半數表決通過，故本集團對其不具有控制及共同控制，按照權益法核算。
- 註3：本集團2024年6月對OLLO HOLDINGS LIMITED增資10.00%的股權。OLLO HOLDINGS LIMITED董事會由五名董事組成，其中一名由本集團委任。根據OLLO HOLDINGS LIMITED章程，重要的董事會決議需出席董事過半數表決通過，本集團對其不具有控制及共同控制，按照權益法核算。
- 註4：本集團持有陝西澳美慧17.84%的股權，陝西澳美慧董事會由七名董事組成，其中兩名由本集團委任。根據陝西澳美慧公司章程的約定，重要的董事會決議需全體董事過半數表決通過，故本集團對其不具有控制及共同控制，按照權益法核算。
- 註5：本集團持有張家口正大40.00%的股權。張家口正大董事會由七名董事組成，其中三名由本集團委任。根據張家口正大公司章程約定，重要的董事會決議需全體董事過半數表決通過，故本集團對其不具有控制及共同控制，按照權益法核算。
- 註6：於2023年12月，本集團處置持有的前子公司品元生物71.95%的股權，剩餘28.05%的股權投資作為聯營公司轉為權益法核算。根據品元生物章程的約定，品元生物不設董事會，僅設一名執行董事，由股東會任命，股東會作出決議，除修改公司章程、增加或減少註冊資本等事項外，一般應當經代表過半數表決權的股東通過，故本集團對其不具有控制及共同控制，按照權益法核算。
- 註7：2023年，根據贊皇家樂源公司章程約定，董事會由五名董事組成，本集團委任三名董事，對贊皇家樂源具有控制，故將其納入合併範圍。2024年本公司之子公司君創牧業與贊皇家樂源的少數股東達成協議，雙方按已實繳金額重新約定股權比例並修改了贊皇家樂源的公司章程。其中，對方實繳人民幣16,629,840.00元，佔比80.61%，君創牧業實繳金額人民幣4,000,000.00元，佔比19.39%。根據修改後的贊皇家樂源公司章程，董事會由三名董事組成，其中一名由本集團委任，董事會作出決議，應當經全體董事的過半數通過，故本集團對其不具有控制及共同控制，按照權益法核算。
- 註8：本集團持有海興君益22.48%的股權，海興君益董事會由五名董事組成，其中兩名由本集團委任。根據《公司法》規定，董事會決議需全體董事過半數表決通過，故本集團對其不具有控制及共同控制，按照權益法核算。

附錄一A

截至2025年9月30日止九個月的未經審計財務資料

註9：本集團持有君益貳牧35.00%的股權，君益貳牧董事會由五名董事組成，其中兩名由本集團委任。根據《公司法》規定，董事會決議需全體董事過半數表決通過，故本集團對其不具有控制及共同控制，按照權益法核算。

註10：本集團持有上海酪神8.79%的股權，上海酪神董事會由五名董事組成，其中一名由本集團委任。根據上海酪神公司章程的約定，重要的董事會決議需全體董事過半數表決通過，故本集團對其不具有控制及共同控制，按照權益法核算。

(2) 長期股權投資的減值測試情況

2024年6月30日（註）

人民幣：千元

項目	賬面價值	可收回 金額	減值金額	預測期的 年限	預測期的 關鍵參數	穩定期的關鍵 參數	穩定期的關鍵參數的確定依據
茉派集團	213,056	153,300	(60,000)	5年	1、稅前折現率： 18.10%	1、稅前折現率： 18.10%	1、折現率為反映相關資產組的 特定風險的稅前折現率
					2、預測期收入 增長率： (45.0%)~25.1%	2、穩定期收入增長 率：2.0%	2、穩定期收入增長率綜合考慮 企業經營的產品、市場、所 處的行業或者所在國家或者 地區的長期平均增長率
					3、預測期毛利率： 22.8%~28.0%	3、穩定期毛利率： 27.8%	3、穩定期利潤率：綜合考慮相 關資產組的遠期經營業務、 業績情況、重要財務指標以 及市場環境等因素

註： 2024年上半年，管理層識別出茉派集團的投資存在減值跡象，並於2024年6月30日進行了減值測試。截至2025年9月30日（未經審計），管理層對茉派集團的投資未識別出進一步減值跡象。

附錄一A 截至2025年9月30日止九個月的未經審計財務資料

10、 其他權益工具投資

人民幣元

項目	2025年9月30日 (未經審計)	2024年12月31日
石家莊鹿泉農村商業銀行股份有限公司 (以下簡稱「鹿泉農商行」)	3,359,750.00	3,359,750.00
河北一然生物科技股份有限公司 (以下簡稱「一然生物」)	81,400,000.00	81,400,000.00
雲南大理市農村商業銀行股份有限公司 (以下簡稱「大理農商行」)	9,190,000.00	9,190,000.00
內蒙古國家乳業技術創新中心有限責任公司 (以下簡稱「內蒙古乳業創新」)	700,000.00	700,000.00
合計	<u>94,649,750.00</u>	<u>94,649,750.00</u>

2025年1月1日至2025年9月30日止期間(未經審計)

人民幣元

項目	本期確認的 股利收入	本期利得	累計利得	本期從其他綜合 收益轉入留存 收益的金額	指定為以公允 價值計量且其 變動計入其他 綜合收益的原因	本期從其他 綜合收益轉入 留存收益的原因
大理農商行.....	308,176.05	-	-	-	戰略投資	/
合計	<u>308,176.05</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>		

2024年度

人民幣元

項目	本年確認的 股利收入	本年利得	累計利得	本年從其他綜合 收益轉入留存 收益的金額	指定為以公允 價值計量且其 變動計入其他 綜合收益的原因	本年從其他 綜合收益轉入 留存收益的原因
鹿泉農商行.....	500,962.50	-	-	-	戰略投資	/
大理農商行.....	493,081.68	-	-	-	戰略投資	/
一然生物.....	-	7,400,000.00	7,400,000.00	-	戰略投資	/
合計	<u>994,044.18</u>	<u>7,400,000.00</u>	<u>7,400,000.00</u>	<u>-</u>		

附錄一A

截至2025年9月30日止九個月的未經審計財務資料

11、 固定資產

(1) 固定資產情況

人民幣元

項目	房屋及建築物	機器設備	辦公設備	運輸設備	合計
一、 賬面原值					
2024年1月1日	6,344,193,203.32	5,703,272,364.81	222,875,304.21	104,038,140.26	12,374,379,012.60
本年增加金額	475,909,996.46	708,762,823.17	13,878,944.38	5,637,894.56	1,204,189,658.57
(1) 購置	7,351,974.06	108,205,414.57	12,166,544.78	5,637,894.56	133,361,827.97
(2) 在建工程轉入	468,558,022.40	600,557,408.60	1,712,399.60	–	1,070,827,830.60
本年減少金額	(351,740,938.85)	(183,675,060.74)	(11,809,011.26)	(12,192,793.56)	(559,417,804.41)
(1) 處置或報廢	(87,269,979.09)	(98,781,157.25)	(8,724,024.59)	(4,085,090.01)	(198,860,250.94)
(2) 轉出至在建工程	(238,085.78)	(16,705,696.70)	–	–	(16,943,782.48)
(3) 處置子公司	(264,232,873.98)	(68,188,206.79)	(3,084,986.67)	(8,107,703.55)	(343,613,770.99)
2024年12月31日	6,468,362,260.93	6,228,360,127.24	224,945,237.33	97,483,241.26	13,019,150,866.76
本期增加金額	198,988,162.79	404,710,798.73	8,542,804.23	3,733,815.57	615,975,581.32
(1) 購置	–	37,727,860.34	7,711,619.77	3,733,815.57	49,173,295.68
(2) 在建工程轉入	198,988,162.79	366,982,938.39	831,184.46	–	566,802,285.64
本期減少金額	(38,550,824.47)	(200,411,028.20)	(7,105,218.47)	(3,767,369.77)	(249,834,440.91)
(1) 處置或報廢	(4,801,444.82)	(97,368,232.96)	(6,891,749.26)	(1,739,695.43)	(110,801,122.47)
(2) 轉出至在建工程	(4,217,154.65)	(89,986,524.84)	–	–	(94,203,679.49)
(3) 處置子公司	(29,532,225.00)	(13,056,270.40)	(213,469.21)	(2,027,674.34)	(44,829,638.95)
2025年9月30日 (未經審計)	6,628,799,599.25	6,432,659,897.77	226,382,823.09	97,449,687.06	13,385,292,007.17
二、 累計折舊					
2024年1月1日	1,486,082,975.88	2,357,536,064.49	153,730,220.66	64,306,991.40	4,061,656,252.43
本年增加金額	333,237,654.44	588,642,021.47	29,674,440.85	14,393,966.62	965,948,083.38
(1) 計提	333,237,654.44	588,642,021.47	29,674,440.85	14,393,966.62	965,948,083.38
本年減少金額	(94,032,952.13)	(93,095,143.79)	(7,926,884.79)	(9,090,346.67)	(204,145,327.38)
(1) 處置或報廢	(47,057,506.88)	(63,095,683.48)	(5,709,507.26)	(2,982,191.71)	(118,844,889.33)
(2) 轉出至在建工程	(153,409.85)	(5,319,556.18)	–	–	(5,472,966.03)
(3) 處置子公司	(46,822,035.40)	(24,679,904.13)	(2,217,377.53)	(6,108,154.96)	(79,827,472.02)
2024年12月31日	1,725,287,678.19	2,853,082,942.17	175,477,776.72	69,610,611.35	4,823,459,008.43
本期增加金額	249,618,601.75	420,657,187.96	17,065,371.99	9,316,771.71	696,657,933.41
(1) 計提	249,618,601.75	420,657,187.96	17,065,371.99	9,316,771.71	696,657,933.41
本期減少金額	(4,285,055.40)	(104,611,457.95)	(6,658,210.58)	(1,956,587.70)	(117,511,311.63)
(1) 處置或報廢	(2,963,632.10)	(70,292,636.10)	(6,590,612.71)	(1,559,455.75)	(81,406,336.66)
(2) 轉出至在建工程	(492,752.84)	(33,729,135.69)	–	–	(34,221,888.53)
(3) 處置子公司	(828,670.46)	(589,686.16)	(67,597.87)	(397,131.95)	(1,883,086.44)
2025年9月30日 (未經審計)	1,970,621,224.54	3,169,128,672.18	185,884,938.13	76,970,795.36	5,402,605,630.21
三、 減值準備					
2024年1月1日	–	185,197,888.74	–	–	185,197,888.74
本年增加金額	–	27,468,276.44	–	–	27,468,276.44
(1) 計提	–	27,468,276.44	–	–	27,468,276.44
本年減少金額	–	(10,437,734.99)	–	–	(10,437,734.99)
(1) 轉銷	–	(10,437,734.99)	–	–	(10,437,734.99)
2024年12月31日	–	202,228,430.19	–	–	202,228,430.19
本期減少金額	–	(48,510,576.79)	–	–	(48,510,576.79)
(1) 轉銷	–	(18,978,746.88)	–	–	(18,978,746.88)
(2) 轉出至在建工程	–	(29,531,829.91)	–	–	(29,531,829.91)
2025年9月30日 (未經審計)	–	153,717,853.40	–	–	153,717,853.40
四、 賬面價值					
2024年12月31日	4,743,074,582.74	3,173,048,754.88	49,467,460.61	27,872,629.91	7,993,463,428.14
2025年9月30日 (未經審計)	4,658,178,374.71	3,109,813,372.19	40,497,884.96	20,478,891.70	7,828,968,523.56

附錄一A 截至2025年9月30日止九個月的未經審計財務資料

(2) 暫時閒置的固定資產情況

2025年9月30日（未經審計）

人民幣元

項目	賬面原值	累計折舊	減值準備	賬面價值
機器設備.....	248,985,423.00	(96,872,056.29)	(142,377,333.84)	9,736,032.87

2024年12月31日

人民幣元

項目	賬面原值	累計折舊	減值準備	賬面價值
機器設備.....	343,586,129.43	(137,960,106.75)	(193,994,670.94)	11,631,351.74

(3) 通過經營租賃租出的固定資產

2025年9月30日（未經審計）

人民幣元

項目	賬面原值	累計折舊	減值準備	賬面價值
房屋及建築物.....	151,416,013.45	(55,496,431.59)	–	95,919,581.86
機器設備.....	26,544,846.81	(11,298,467.34)	–	15,246,379.47
合計	177,960,860.26	(66,794,898.93)	–	111,165,961.33

2024年12月31日

人民幣元

項目	賬面原值	累計折舊	減值準備	賬面價值
房屋及建築物.....	155,308,640.56	(58,411,744.96)	–	96,896,895.60
機器設備.....	22,977,655.23	(10,221,507.08)	–	12,756,148.15
合計	178,286,295.79	(68,633,252.04)	–	109,653,043.75

(4) 未辦妥產權證書的固定資產情況

人民幣元

項目	2025年9月30日 (未經審計)	2024年12月31日	未辦妥產權證書的原因
	賬面價值	賬面價值	
房屋及建築物	94,911,762.10	303,257,497.25	正在辦理中

註： 於2025年9月30日（未經審計）及2024年12月31日，本集團所有權受到限制的固定資產參見附註（六）20。

附錄一A

截至2025年9月30日止九個月的未經審計財務資料

12、 在建工程

(1) 在建工程情況

人民幣元

項目	2025年9月30日(未經審計)			2024年12月31日		
	賬面餘額	減值準備	賬面價值	賬面餘額	減值準備	賬面價值
在建工程.....	251,999,805.74	-	251,999,805.74	363,436,331.39	-	363,436,331.39
合計	251,999,805.74	-	251,999,805.74	363,436,331.39	-	363,436,331.39

附錄－A

截至2025年9月30日止九個月的未經審計財務資料

(2) 重要在建工程項目變動情況

2025年1月1日至2025年9月30日止期間（未經審計）

項目名稱	預算數	2025年 1月1日	本期 增加金額	本期末 固定資產金額	2025年 9月30日 (未經審計)	工程累計投入 佔預算比例(%)	利息資本化 累計金額	其中：本年利息 資本化金額	本年利息 資本化率(%)	人民幣元 資金來源
天長牧場建設項目	245,860,000.00	24,918,109.14	191,646.00	-	25,109,755.14	48.23	-	-	-	自有資金
江門工廠一期項目	390,965,936.02	2,840,985.82	29,044,084.79	-	31,885,070.61	8.16	-	-	-	自有資金
合計	636,825,936.02	27,759,094.96	29,235,730.79	-	56,994,825.75		-	-		

2024年度

項目名稱	預算數	2024年 1月1日	本年 增加金額	本年末 固定資產金額	2024年 12月31日	工程累計投入 佔預算比例(%)	利息資本化 累計金額	其中：本年利息 資本化金額	本年利息 資本化率(%)	人民幣元 資金來源
正陽二期鮮奶建設項目	222,703,020.52	44,178,620.19	22,103,992.97	(66,282,613.16)	-	97.33	813,394.90	50,596.97	3.4-3.6	自有資金/ 銀行貸款
天長牧場建設項目	245,860,000.00	19,828,243.61	98,558,409.33	(93,468,543.80)	24,918,109.14	48.15	-	-	-	自有資金
樂源君豐牧場建設項目	328,010,000.00	72,550,880.28	53,217,704.80	(124,618,382.86)	1,150,002.22	93.15	8,436,803.28	4,759,666.80	4.2	自有資金/ 銀行貸款
合計	796,573,020.52	136,557,744.08	173,880,107.10	(284,369,739.82)	26,068,111.36		9,250,198.18	4,810,263.77		

附錄一A

截至2025年9月30日止九個月的未經審計財務資料

13、生產性生物資產

(1) 採用成本計量模式的生產性生物資產

人民幣元

	畜牧養殖業		合計
	未成熟	成熟	
一、賬面原值			
2024年1月1日	2,892,822,531.43	2,531,951,802.88	5,424,774,334.31
本年增加金額	1,861,091,120.55	2,157,248,690.15	4,018,339,810.70
(1) 外購	32,477,964.11	—	32,477,964.11
(2) 飼養成本	1,828,613,156.44	—	1,828,613,156.44
(3) 轉群增加	—	2,157,248,690.15	2,157,248,690.15
本年減少金額	(2,664,640,072.15)	(1,171,552,594.91)	(3,836,192,667.06)
(1) 處置	(221,535,073.02)	(805,464,975.79)	(1,027,000,048.81)
(2) 轉群減少	(2,157,248,690.15)	—	(2,157,248,690.15)
(3) 處置子公司減少	(285,856,308.98)	(366,087,619.12)	(651,943,928.10)
2024年12月31日	2,089,273,579.83	3,517,647,898.12	5,606,921,477.95
本期增加金額	1,240,973,903.05	943,645,199.99	2,184,619,103.04
(1) 外購	23,570,076.44	1,380,280.28	24,950,356.72
(2) 飼養成本	1,217,403,826.61	—	1,217,403,826.61
(3) 轉群增加	—	942,264,919.71	942,264,919.71
本期減少金額	(1,138,556,657.32)	(799,666,447.60)	(1,938,223,104.92)
(1) 處置	(153,436,806.90)	(777,581,281.46)	(931,018,088.36)
(2) 轉群減少	(942,264,919.71)	—	(942,264,919.71)
(3) 處置子公司減少	(42,854,930.71)	(22,085,166.14)	(64,940,096.85)
2025年9月30日 (未經審計) ..	2,191,690,825.56	3,661,626,650.51	5,853,317,476.07
二、累計折舊			
2024年1月1日	—	568,884,221.41	568,884,221.41
本年增加金額	—	496,948,083.73	496,948,083.73
(1) 計提	—	496,948,083.73	496,948,083.73
本年減少金額	—	(368,061,742.29)	(368,061,742.29)
(1) 處置	—	(262,891,853.19)	(262,891,853.19)
(2) 處置子公司減少	—	(105,169,889.10)	(105,169,889.10)
2024年12月31日	—	697,770,562.85	697,770,562.85
本期增加金額	—	405,948,967.93	405,948,967.93
(1) 計提	—	405,948,967.93	405,948,967.93
本期減少金額	—	(248,190,769.38)	(248,190,769.38)
(1) 處置	—	(247,726,513.90)	(247,726,513.90)
(2) 處置子公司減少	—	(464,255.48)	(464,255.48)
2025年9月30日 (未經審計) ..	—	855,528,761.40	855,528,761.40
三、減值準備			
2024年1月1日	76,970,000.00	20,510,000.00	97,480,000.00
本年計提金額	19,080,000.00	15,990,000.00	35,070,000.00
轉群增加金額	—	26,038,742.72	26,038,742.72
轉群減少金額	(26,038,742.72)	—	(26,038,742.72)
本年轉銷金額	(15,736,509.79)	(4,000,349.05)	(19,736,858.84)
2024年12月31日	54,274,747.49	58,538,393.67	112,813,141.16
本期計提金額	—	3,670,000.00	3,670,000.00
轉群增加金額	—	24,697,445.84	24,697,445.84
轉群減少金額	(24,697,445.84)	—	(24,697,445.84)
本期轉銷金額	(14,472,347.82)	(9,783,753.34)	(24,256,101.16)
2025年9月30日 (未經審計) ..	15,104,953.83	77,122,086.17	92,227,040.00
四、賬面價值			
2024年12月31日	2,034,998,832.34	2,761,338,941.60	4,796,337,773.94
2025年9月30日 (未經審計) ..	2,176,585,871.73	2,728,975,802.94	4,905,561,674.67

附錄一A 截至2025年9月30日止九個月的未經審計財務資料

於2025年9月30日（未經審計）及2024年12月31日，本集團不存在所有權受到限制的生產性生物資產。

截至2025年9月30日（未經審計）及2024年12月31日，本集團擁有成熟生產性生物資產96,390頭、95,960頭；本集團擁有未成熟生產性生物資產95,667頭、91,454頭。

(2) 採用成本計量模式的生產性生物資產的減值測試情況

本集團於2025年9月30日（未經審計）及2024年12月31日結合市場經營環境、牧場經營狀況等對生物資產減值跡象進行了評估，對有減值跡象的生物資產進行了減值測試。

可收回金額按公允價值減去處置費用後的淨額確定

2025年9月30日（未經審計）

人民幣：千元

項目	賬面價值	可收回金額	減值金額	公允價值和處置費用的確定方式	關鍵參數	關鍵參數的確定依據
未成熟生產性生物資產 ...	6,030	6,041	(330)	參考牛只售價等市場因素綜合判斷	牛只售價等市場因素	近期淘汰牛市場價格／14個月齡青年牛市場價格
成熟生產性生物資產	13,373	10,247	(3,340)			

2024年12月31日

人民幣：千元

項目	賬面價值	可收回金額	減值金額	公允價值和處置費用的確定方式	關鍵參數	關鍵參數的確定依據
未成熟生產性生物資產 ...	54,978	45,972	(9,950)	參考牛只售價等市場因素綜合判斷	牛只售價等市場因素	近期淘汰牛市場價格／14個月齡青年牛市場價格
成熟生產性生物資產	11,887	6,603	(5,290)			

可收回金額按預計未來現金流量的現值確定

2025年9月30日（未經審計）

人民幣：千元

項目	賬面價值	可收回金額	減值金額	預測期的年限	預測期的關鍵參數	穩定期的關鍵參數	穩定期的關鍵參數的確定依據
未成熟生產性生物資產 ..	31,985	33,531	-	飼養未成熟牛至成熟的年限及成熟牛的預計可產奶年限	預測收入、預測成本、折現率	/	/
成熟生產性生物資產	57,603	57,854	-				

附錄一A 截至2025年9月30日止九個月的未經審計財務資料

2024年12月31日

人民幣：千元

項目	賬面價值	可收回金額	減值金額	預測期的年限	預測期的 關鍵參數	穩定期的關鍵參數	穩定期的關鍵 參數的確定依據
未成熟生產性生物資產 ..	378,827	369,731	(9,130)	飼養未成熟牛至 成熟的年限 及成熟牛的 預計可產奶 年限	預測收入、預測 成本、折現 率	/	/
成熟生產性生物資產	699,805	755,729	(10,700)				

14、 使用權資產

人民幣元

項目	房屋建築物	土地使用權	設備	合計
一、 賬面原值				
2024年1月1日	209,898,019.90	402,687,159.64	77,509,768.27	690,094,947.81
本年增加金額	131,529,494.18	52,555,361.86	10,272,489.71	194,357,345.75
(1) 新增租賃合同	131,529,494.18	52,352,706.41	10,272,489.71	194,154,690.30
(2) 租賃變更	-	202,655.45	-	202,655.45
本年減少金額	(137,280,925.88)	(48,544,725.36)	(76,652,976.91)	(262,478,628.15)
(1) 租賃終止	(4,886,685.92)	(10,322,760.28)	(2,313,029.26)	(17,522,475.46)
(2) 租賃變更	(1,123,091.11)	(12,399,624.53)	-	(13,522,715.64)
(3) 處置子公司	(128,601,936.22)	(13,860,168.19)	(74,075,018.86)	(216,537,123.27)
(4) 重新計量	-	(6,117,007.83)	-	(6,117,007.83)
(5) 租賃到期	(2,669,212.63)	(5,845,164.53)	(264,928.79)	(8,779,305.95)
2024年12月31日	204,146,588.20	406,697,796.14	11,129,281.07	621,973,665.41
本期增加金額	2,204,203.75	36,885,853.43	4,999,825.62	44,089,882.80
(1) 新增租賃合同	2,204,203.75	36,885,853.43	4,999,825.62	44,089,882.80
本期減少金額	(2,739,171.04)	(16,524,765.45)	(2,488,268.61)	(21,752,205.10)
(1) 租賃終止	(651,009.75)	(3,038,925.21)	-	(3,689,934.96)
(2) 重新計量	-	(2,168,290.00)	-	(2,168,290.00)
(3) 處置子公司	-	(3,475,267.64)	-	(3,475,267.64)
(4) 租賃到期	(2,088,161.29)	(1,412,879.85)	-	(3,501,041.14)
(5) 融資租賃轉出	-	(6,429,402.75)	(2,488,268.61)	(8,917,671.36)
2025年9月30日 (未經審計)	203,611,620.91	427,058,884.12	13,640,838.08	644,311,343.11
二、 累計折舊				
2024年1月1日	44,343,460.92	70,188,708.80	16,740,549.89	131,272,719.61
本年增加金額	23,093,233.09	36,904,530.44	7,633,691.43	67,631,454.96
(1) 計提	23,093,233.09	36,904,530.44	7,633,691.43	67,631,454.96
本年減少金額	(43,466,050.48)	(11,888,052.61)	(22,133,087.90)	(77,487,190.99)
(1) 租賃終止	(3,193,406.59)	(3,457,316.49)	(1,340,771.40)	(7,991,494.48)
(2) 租賃變更	(597,361.81)	(732,789.77)	-	(1,330,151.58)
(3) 處置子公司	(37,006,069.45)	(1,852,781.82)	(20,527,387.71)	(59,386,238.98)
(4) 租賃到期	(2,669,212.63)	(5,845,164.53)	(264,928.79)	(8,779,305.95)
2024年12月31日	23,970,643.53	95,205,186.63	2,241,153.42	121,416,983.58
本期增加金額	17,204,272.87	26,757,793.20	1,730,531.29	45,692,597.36
(1) 計提	17,204,272.87	26,757,793.20	1,730,531.29	45,692,597.36
本期減少金額	(2,350,090.69)	(3,152,036.90)	(56,232.04)	(5,558,359.63)
(1) 租賃終止	(261,929.40)	(685,062.37)	-	(946,991.77)
(2) 處置子公司	-	(381,446.31)	-	(381,446.31)
(3) 租賃到期	(2,088,161.29)	(1,412,879.85)	-	(3,501,041.14)
(4) 融資租賃轉出	-	(672,648.37)	(56,232.04)	(728,880.41)
2025年9月30日 (未經審計)	38,824,825.71	118,810,942.93	3,915,452.67	161,551,221.31
三、 賬面價值				
2024年12月31日	180,175,944.67	311,492,609.51	8,888,127.65	500,556,681.83
2025年9月30日 (未經審計)	164,786,795.20	308,247,941.19	9,725,385.41	482,760,121.80

附錄一A

截至2025年9月30日止九個月的未經審計財務資料

於2025年1月1日至2025年9月30日止期間（未經審計）及2024年1月1日至2024年9月30日止期間（未經審計），本集團計入當期損益的簡化處理的租賃費用分別為人民幣18,997,193.08元及人民幣14,181,188.47元。

於2025年1月1日至2025年9月30日止期間（未經審計）及2024年1月1日至2024年9月30日止期間（未經審計），與租賃相關的總現金流出分別為人民幣93,566,229.02元及人民幣72,247,524.26元。

15、無形資產

(1) 無形資產情況

人民幣元

項目	土地使用權	計算機軟件	專利與 非專利技術	商標	其他	合計
一、賬面原值						
2024年1月1日.....	610,743,712.62	123,361,254.99	220,338,057.00	512,378,411.60	5,006,800.00	1,471,828,236.21
本年增加金額.....	-	58,270,236.57	-	-	-	58,270,236.57
(1) 購置.....	-	22,457,827.84	-	-	-	22,457,827.84
(2) 在建工程轉入.....	-	35,812,408.73	-	-	-	35,812,408.73
本年減少金額.....	-	(4,948,590.53)	-	-	-	(4,948,590.53)
(1) 報廢.....	-	(4,183,785.53)	-	-	-	(4,183,785.53)
(2) 處置子公司.....	-	(764,805.00)	-	-	-	(764,805.00)
2024年12月31日.....	610,743,712.62	176,682,901.03	220,338,057.00	512,378,411.60	5,006,800.00	1,525,149,882.25
本期增加金額.....	59,146,608.45	44,155,629.31	-	297,169.81	-	103,599,407.57
(1) 購置.....	59,146,608.45	2,747,609.71	-	297,169.81	-	62,191,387.97
(2) 在建工程轉入.....	-	41,408,019.60	-	-	-	41,408,019.60
本期減少金額.....	-	(2,762,551.09)	-	-	(5,000,000.00)	(7,762,551.09)
(1) 報廢.....	-	(2,161,501.09)	-	-	(5,000,000.00)	(7,161,501.09)
(2) 處置子公司.....	-	(601,050.00)	-	-	-	(601,050.00)
2025年9月30日（未經審計）.....	669,890,321.07	218,075,979.25	220,338,057.00	512,675,581.41	6,800.00	1,620,986,738.73
二、累計攤銷						
2024年1月1日.....	62,255,101.97	71,466,019.76	17,564,986.47	1,584,394.05	4,965,704.06	157,836,206.31
本年增加金額.....	14,444,145.65	20,232,094.10	21,915,055.20	374,793.57	41,095.94	57,007,184.46
(1) 計提.....	14,444,145.65	20,232,094.10	21,915,055.20	374,793.57	41,095.94	57,007,184.46
本年減少金額.....	-	(3,676,417.88)	-	-	-	(3,676,417.88)
(1) 報廢.....	-	(3,026,459.18)	-	-	-	(3,026,459.18)
(2) 處置子公司.....	-	(649,958.70)	-	-	-	(649,958.70)
2024年12月31日.....	76,699,247.62	88,021,695.98	39,480,041.67	1,959,187.62	5,006,800.00	211,166,972.89
本期增加金額.....	11,399,944.25	22,472,046.12	16,540,137.56	313,721.05	-	50,725,848.98
(1) 計提.....	11,399,944.25	22,472,046.12	16,540,137.56	313,721.05	-	50,725,848.98
本期減少金額.....	-	(2,268,670.37)	-	-	(5,000,000.00)	(7,268,670.37)
(1) 報廢.....	-	(2,131,916.20)	-	-	(5,000,000.00)	(7,131,916.20)
(2) 處置子公司.....	-	(136,754.17)	-	-	-	(136,754.17)
2025年9月30日（未經審計）.....	88,099,191.87	108,225,071.73	56,020,179.23	2,272,908.67	6,800.00	254,624,151.50
三、減值準備						
2024年1月1日.....	-	-	-	-	-	-
本年增加金額.....	-	-	-	12,000,000.00	-	12,000,000.00
(1) 計提.....	-	-	-	12,000,000.00	-	12,000,000.00
2024年12月31日 及2025年9月 30日（未經審計）.....	-	-	-	12,000,000.00	-	12,000,000.00
四、賬面價值						
2024年12月31日.....	534,044,465.00	88,661,205.05	180,858,015.33	498,419,223.98	-	1,301,982,909.36
2025年9月30日（未經審計）.....	581,791,129.20	109,850,907.52	164,317,877.77	498,402,672.74	-	1,354,362,587.23

附錄一A

截至2025年9月30日止九個月的未經審計財務資料

於2025年9月30日（未經審計）及2024年12月31日，本集團所有權受到限制的無形資產參見附註（六）20。

於2025年9月30日（未經審計）及2024年12月31日，本集團使用壽命不確定的商標的賬面原值均為人民幣507,980,000.00元，系思克奇食品科技（河北）有限公司（以下簡稱「思克奇河北」）、大理來思爾及雲南來思爾（以下簡稱「來思爾乳業」）和西安銀橋持有的商標。於2024年12月31日，本集團結合與使用壽命不確定的商標相關的資產組進行減值測試，可收回金額按照商標所屬資產組的預計未來現金流量的現值確定，詳見附註（六）16。

16、商譽

(1) 商譽賬面原值

人民幣元

被投資單位名稱	2024年12月31日 及2025年9月30日
	(未經審計)
保定君樂寶.....	76,715.16
石家莊君樂寶樂時乳業有限公司 (以下簡稱「樂時乳業」).....	30,823,482.21
旗幟嬰兒乳品股份有限公司及張家口君樂寶旗幟牧業 有限公司(以下簡稱「旗幟資產組」).....	105,146,498.04
河北德容塑料包裝製品股份有限公司 (以下簡稱「德容包裝」)及其子公司.....	266,154,798.81
思克奇河北及其子公司.....	23,119,869.09
來思爾乳業及其子公司.....	129,360,488.64
西安銀橋及其子公司.....	175,377,980.88
合計.....	730,059,832.83

(2) 商譽減值準備

2024年1月1日至2025年9月30日止期間

人民幣元

被投資單位名稱	2024年 1月1日	本期增加	本期減少	2024年12月31日及 2025年9月30日
				(未經審計)
旗幟資產組.....	—	(105,146,498.04)	—	(105,146,498.04)
來思爾乳業及其子公司.....	—	(101,400,000.00)	—	(101,400,000.00)
思克奇河北及其子公司.....	—	(23,119,869.09)	—	(23,119,869.09)
合計.....	—	(229,666,367.13)	—	(229,666,367.13)

(3) 商譽所在資產組的相關信息

本集團對資產組的認定考慮了管理層對生產經營活動的管理或者監控方式和對資產的持續使用或者處置的決策方式等，以能獨立產生現金流入的最小資產組合為依據。與商譽相關的資產組是能夠從企業合併的協同效應中受益的資產組，並同時滿足兩個條件：(1)代表本集團基於內部管理目的對商譽進行監控的最低水平；(2)不大於《企業會計準則解釋第3號》第八項所規定的經營分部。

附錄－A

截至2025年9月30日止九個月的未經審計財務資料

(4) 可收回金額的具體確定方法

可收回金額按資產組預計未來現金流量的現值確定。

2024年6月30日（注）

項目	賬面價值	可收回 金額	當期 減值金額	預測期的 年限	人民幣：千元		
					預測期的關鍵參數	預測期內的參數的 確定依據	穩定期的關鍵參數 確定依據
旗幟資產組.....	1,821,315	1,660,000	(161,315)	5年	1、稅前折現率：11.75%	1、折現率為反映相關資產 組的特定風險的稅前折 現率。	1、折現率為反映相關資產 組的特定風險的稅前折 現率
					2、預測期收入增長率： (4.5%)~5.1%	2、預測期收入增長率： 2.0%	2、穩定期收入增長率綜合 考慮企業經營的產品、 市場、所處的行業或者 所在國家或者地區的長 期平均增長率；
					3、預測期毛利率： 22.2%~29.8%	3、預測期毛利率：31.6%	3、穩定期利潤率：綜合考 慮相關資產組的遠期經 營業務、業績情況、重 要財務指標以及市場環 境等因素

註： 2024年上半年，管理層識別出旗幟資產組存在減值跡象，並於2024年6月30日進行了減值測試。

附錄－A

截至2025年9月30日止九個月的未經審計財務資料

2024年12月31日		人民幣：千元				
項目	賬面價值	可收回金額	減值金額	預測期的年限	預測期的關鍵參數	預測期內的參數的確定依據
樂時乳業.....	91,942	133,500	-	5年	1、稅前折現率：12.37% 2、預測期收入增長率：0.5%~2.4% 3、預測期毛利率：5.7%~7.6%	1、折現率為反映相關資產組的特定風險的稅前折現率 2、穩定期收入增長率綜合考慮企業經營的產品、市場、所處的行業或者所在國家或者地區的長期平均增長率； 3、穩定期利潤率：綜合考慮相關資產組的遠期經營業務、業績情況、重要財務指標以及市場環境等因素
德容包裝及其子公司.....	551,304	689,400	-	5年	1、稅前折現率：14.63% 2、預測期收入增長率：(2.1%)~2.0% 3、預測期毛利率：21.7%~23.2%	1、稅前折現率：14.75% 2、穩定期收入增長率：2.0% 3、穩定期毛利率：21.9%
思克奇河北及其子公司.....	128,518	78,000	(50,518)	5年	1、稅前折現率：13.08% 2、預測期收入增長率：(11.7%)~15.2% 3、預測期毛利率：24.2%~27.4%	1、稅前折現率：13.08% 2、穩定期收入增長率：2.0% 3、穩定期毛利率：29.1%
來思爾乳業及其子公司.....	1,296,297	1,121,000	(175,297)	5年	1、稅前折現率：12.38% 2、預測期收入增長率：2.9%~17.4% 3、預測期毛利率：21.2%~25.1%	1、稅前折現率：12.38% 2、穩定期收入增長率：2.0% 3、穩定期毛利率：25.8%
西安銀橋及其子公司.....	723,791	850,000	-	5年	1、稅前折現率：12.54% 2、預測期收入增長率：2.0%~9.6% 3、預測期毛利率：19.4%~21.3%	1、稅前折現率：12.54% 2、穩定期收入增長率：2.0% 3、穩定期毛利率：21.9%

基於減值測試結果，管理層認為，除收購旗幟資產組、思克奇河北及其子公司、來思爾乳業及其子公司時產生的歸屬於本集團的商譽於2024年度分別計提減值人民幣105,146,498.04元，人民幣23,119,869.09元、人民幣101,400,000.00元外，本集團商譽無需計提減值準備。

附錄一A

截至2025年9月30日止九個月的未經審計財務資料

17、 長期待攤費用

2025年1月1日至2025年9月30日止期間（未經審計）

人民幣元

項目	2025年 1月1日	本期增加金額	本期攤銷金額	2025年9月30日 (未經審計)
裝修費	12,087,110.87	453,030.78	(2,035,083.81)	10,505,057.84
廣告服務費	9,036,319.95	914,276.81	(4,217,777.70)	5,732,819.06
促銷設備款	9,281,216.15	63,947.15	(5,185,522.00)	4,159,641.30
其他	18,010,267.67	1,187,721.75	(3,577,053.10)	15,620,936.32
合計	48,414,914.64	2,618,976.49	(15,015,436.61)	36,018,454.52

2024年度

人民幣元

項目	2024年 1月1日	本年增加金額	本年攤銷金額	2024年 12月31日
裝修費	14,595,461.00	1,006,945.42	(3,515,295.55)	12,087,110.87
廣告服務費	4,410,620.09	10,002,072.58	(5,376,372.72)	9,036,319.95
促銷設備款	12,971,542.70	6,544,300.65	(10,234,627.20)	9,281,216.15
其他	10,747,944.44	11,776,335.46	(4,514,012.23)	18,010,267.67
合計	42,725,568.23	29,329,654.11	(23,640,307.70)	48,414,914.64

18、 遞延所得稅資產／負債

(1) 未經抵銷的遞延所得稅資產

人民幣元

項目	2025年9月30日（未經審計）		2024年12月31日	
	可抵扣 暫時性差異	遞延所得稅資產	可抵扣 暫時性差異	遞延所得稅資產
應付賬款／其他應付款	504,023,789.55	124,041,257.30	252,203,491.64	61,671,443.37
可抵扣虧損	286,490,319.74	63,322,029.66	399,966,341.62	93,490,100.78
遞延收益	535,703,494.52	133,655,405.51	574,292,087.71	143,543,873.42
租賃負債	60,206,979.39	14,830,144.33	62,072,670.07	15,362,275.15
資產減值準備	171,190,380.02	41,144,777.45	195,835,403.45	47,159,400.74
合同負債	797,899,088.30	192,568,396.51	870,068,431.47	213,291,002.35
存貨跌價準備	60,442,759.02	14,771,569.63	70,381,241.84	17,217,640.04
股份支付	134,273,908.95	32,968,234.57	106,230,259.61	26,146,117.29
信用損失準備	42,056,277.80	10,104,115.75	44,553,028.03	10,229,614.69
內部未實現損益	84,236,311.64	21,059,077.91	76,438,445.70	19,109,611.42
公允價值變動損失	16,801,000.00	4,200,250.00	16,801,000.00	4,200,250.00
公益性捐贈超支	—	—	34,150.00	8,537.50
合計	2,693,324,308.93	652,665,258.62	2,668,876,551.14	651,429,866.75

附錄一A 截至2025年9月30日止九個月的未經審計財務資料

(2) 未經抵銷的遞延所得稅負債

人民幣元

項目	2025年9月30日(未經審計)		2024年12月31日	
	應納稅 暫時性差異	遞延所得稅負債	應納稅 暫時性差異	遞延所得稅負債
使用權資產.....	75,942,673.97	18,318,985.55	68,051,534.24	16,382,274.67
企業合併的公允價值調整.....	756,002,980.53	128,628,316.22	779,276,996.03	133,547,053.85
固定資產折舊差異.....	193,614,855.00	48,403,713.75	172,354,216.12	43,088,554.03
衍生金融工具及其他權益工具投資公允價值 變動收益及未實現投資收益.....	7,400,000.00	1,850,000.00	7,400,000.00	1,850,000.00
合計.....	1,032,960,509.50	197,201,015.52	1,027,082,746.39	194,867,882.55

(3) 以抵銷後淨額列示的遞延所得稅資產或負債

人民幣元

項目	遞延所得稅資產和負債期／年末互抵金額	
	2025年9月30日 (未經審計)	2024年12月31日
遞延所得稅資產.....	62,715,331.05	56,250,090.55
遞延所得稅負債.....	62,715,331.05	56,250,090.55

人民幣元

項目	抵銷後遞延所得稅資產或負債年末餘額	
	2025年9月30日 (未經審計)	2024年12月31日
遞延所得稅資產.....	589,949,927.57	595,179,776.20
遞延所得稅負債.....	134,485,684.47	138,617,792.00

(4) 未確認遞延所得稅資產明細

人民幣元

項目	2025年9月30日 (未經審計)		2024年12月31日	
可抵扣暫時性差異.....	88,594,737.64		152,472,276.32	
可抵扣虧損.....	64,342,915.19		10,499,104.32	
合計.....	152,937,652.83		162,971,380.64	

附錄一A 截至2025年9月30日止九個月的未經審計財務資料

(5) 未確認遞延所得稅資產的可抵扣虧損將於以下報告期到期：

人民幣元

年份	2025年9月30日 (未經審計)	2024年12月31日
2025	1,194,590.22	1,439,391.03
2026	583,243.11	583,243.11
2027	7,316,350.42	7,316,350.42
2028	—	10,819.98
2029	936,295.31	1,149,299.78
2030	54,312,436.13	—
合計	64,342,915.19	10,499,104.32

19、其他非流動資產

人民幣元

項目	2025年9月30日 (未經審計)	2024年12月31日
預付土地款	36,477,210.05	42,997,254.70
預付工程設備款	189,704,571.74	43,705,759.89
其他長期預付款	33,121,773.56	35,962,380.69
合計	259,303,555.35	122,665,395.28

20、所有權或使用權受到限制的資產

人民幣元

項目	2025年9月30日 (未經審計)			受限情況
	賬面餘額	賬面價值	受限類型	
貨幣資金	55,092,644.53	55,092,644.53	保證金及其他受限	票據保證金、保函保證金和其他受限，詳見附註(六)56(4)
應收票據	3,316,909.64	3,316,909.64	已背書轉讓未終止確認	詳見附註(六)2
固定資產	640,261,886.26	499,544,245.08	抵押	為取得長期借款設定抵押擔保，詳見附註(六)30
無形資產	63,457,921.26	53,651,667.70	抵押	為取得長期借款設定抵押擔保，詳見附註(六)30
合計	762,129,361.69	611,605,466.95		

附錄一A 截至2025年9月30日止九個月的未經審計財務資料

人民幣元

項目	2024年12月31日			受限情況
	賬面餘額	賬面價值	受限類型	
貨幣資金.....	107,219,067.61	107,219,067.61	保證金及其他受限	票據保證金、保函保證金和其他受限，詳見附註(六)56(4)
應收票據.....	2,400,000.00	2,400,000.00	已背書轉讓未終止確認	詳見附註(六)2
固定資產.....	337,878,273.93	246,624,194.33	抵押	為取得短期借款及長期借款設定抵押擔保，詳見附註(六)21及附註(六)30
無形資產.....	73,087,695.10	61,211,046.96	抵押	為取得短期借款及長期借款設定抵押擔保，詳見附註(六)21及附註(六)30
合計	<u>520,585,036.64</u>	<u>417,454,308.90</u>		

21、短期借款

人民幣元

項目	2025年9月30日 (未經審計)	2024年12月31日
信用借款.....	568,304,361.10	727,460,931.94
保證借款.....	1,339,375,767.66	1,493,645,442.44
抵押借款.....	—	20,018,333.33
合計	<u>1,907,680,128.76</u>	<u>2,241,124,707.71</u>

於2025年9月30日(未經審計)，本集團以本集團內部單位互相提供擔保的方式向銀行取得短期借款人民幣1,339,375,767.66元。

於2024年12月31日，本集團以本集團內部單位互相提供擔保的方式向銀行取得短期借款人民幣1,493,645,442.44元；本集團以賬面價值為人民幣23,151,666.52元的固定資產和賬面價值為人民幣6,598,609.65元的無形資產用於抵押向銀行取得短期借款人民幣20,018,333.33元，以及人民幣30,028,416.67元的長期借款。

於2025年9月30日(未經審計)及2024年12月31日，上述借款的年利率為2.11%~3.80%及2.60%~3.45%。

於2025年9月30日(未經審計)及2024年12月31日，本集團無逾期未償還的短期借款。

附錄一A

截至2025年9月30日止九個月的未經審計財務資料

22、應付票據

人民幣元

種類	2025年9月30日 (未經審計)	2024年12月31日
銀行承兌匯票	228,861,936.28	359,124,802.69
合計	228,861,936.28	359,124,802.69

於2025年9月30日（未經審計）及2024年12月31日，本集團無已到期未支付的應付票據。

23、應付賬款

(1) 按款項性質列示應付賬款

人民幣元

項目	2025年9月30日 (未經審計)	2024年12月31日
應付購貨款（註）	1,996,123,195.41	2,279,739,670.78
應付運費	154,500,374.69	232,724,819.98
應付工程款	137,374,606.04	131,626,700.50
合計	2,287,998,176.14	2,644,091,191.26

註：為確保其供應商能夠便捷獲得信貸支持並實現應付款提前結算，本集團已與金融機構訂立供應商融資安排，允許部分供應商在款項到期日前向銀行獲取付款，並由該等供應商自行承擔相關的融資成本。本集團將於與供應商約定的信用期內向金融機構全額償還相應賬款，因此本集團將應付給金融機構的款項歸類為貿易應付款。於2025年9月30日（未經審計）及2024年12月31日，上述應付賬款的餘額分別為人民幣332,797,472.01元以及人民幣536,928,764.09元。

(2) 以下為基於發票日期呈列的本集團應付賬款賬齡分析：

人民幣元

項目	2025年9月30日 (未經審計)	2024年12月31日
1年以內（含1年）	2,272,979,617.25	2,616,513,619.19
1至2年（含2年）	12,910,067.98	22,327,471.65
2至3年（含3年）	1,987,590.29	2,783,679.40
3年以上	120,900.62	2,466,421.02
合計	2,287,998,176.14	2,644,091,191.26

應付賬款不計息，並通常在3至6個月內清償。

附錄一A 截至2025年9月30日止九個月的未經審計財務資料

(3) 賬齡超過1年的重要應付賬款

於2025年9月30日（未經審計）及2024年12月31日，本集團無賬齡超過1年的重要應付賬款，無逾期未支付的重要應付賬款。

24、合同負債

人民幣元

項目	2025年9月30日 (未經審計)	2024年12月31日
商品銷售預收款（註1、註2）.....	1,186,252,767.24	1,388,263,098.71
其他預收款（註3）.....	130,463,051.17	540,134,989.87
合計	1,316,715,818.41	1,928,398,088.58

註1：對於商品銷售，收入在商品的控制權轉移給客戶時確認。當客戶預先支付貨款時，本集團將收到的交易價款確認為合同負債，直至商品的控制權轉移給客戶。

註2：於2025年9月30日（未經審計），期初合同負債賬面價值中金額為人民幣1,169,747,952.32元已於2025年1月1日至2025年9月30日止期間（未經審計）確認為收入，期末合同負債賬面價值預計將於2025年度四季度及後續年度確認為收入。

於2024年12月31日，年初合同負債賬面價值中金額為人民幣1,358,158,082.94元已於2024年確認為收入，年末合同負債賬面價值預計將於2025年度及後續年度確認為收入。

註3：其他預收款列示如下：

人民幣元

項目名稱	2025年 9月30日 (未經審計)	2024年 12月31日	預計竣工/ 已竣工時間	截至2025年9月30日 累計預售比例(%)
君居悅府.....	56,443,841.08	466,115,779.76	2025年6月	45.73
其他項目.....	74,019,210.09	74,019,210.11	2025年12月	82.33
合計	130,463,051.17	540,134,989.87		

報告期內賬面價值發生重大變動的金額和原因

2025年1月1日至2025年9月30日止期間（未經審計）

人民幣元

項目	期初合同負債的 變動金額	變動原因
君居悅府.....	(428,805,049.34)	結轉收入

附錄一A 截至2025年9月30日止九個月的未經審計財務資料

25、應付職工薪酬

(1) 應付職工薪酬列示

2025年1月1日至2025年9月30日止期間（未經審計）

人民幣元

項目	2025年1月1日	本期增加	本期減少	2025年9月30日 (未經審計)
1、短期薪酬.....	271,267,856.24	1,736,672,769.26	(1,778,518,914.37)	229,421,711.13
2、離職後福利－設定提存計劃.....	1,304,930.24	175,608,627.47	(175,344,455.96)	1,569,101.75
3、辭退福利.....	982.26	9,233,516.54	(9,234,498.80)	—
合計.....	<u>272,573,768.74</u>	<u>1,921,514,913.27</u>	<u>(1,963,097,869.13)</u>	<u>230,990,812.88</u>

2024年度

人民幣元

項目	2024年1月1日	本年增加	本年減少	2024年12月31日
1、短期薪酬.....	253,367,632.92	2,219,303,413.85	(2,201,403,190.53)	271,267,856.24
2、離職後福利－設定提存計劃.....	444,198.49	227,002,511.50	(226,141,779.75)	1,304,930.24
3、辭退福利.....	230,300.00	18,800,506.73	(19,029,824.47)	982.26
合計.....	<u>254,042,131.41</u>	<u>2,465,106,432.08</u>	<u>(2,446,574,794.75)</u>	<u>272,573,768.74</u>

(2) 短期薪酬列示

2025年1月1日至2025年9月30日止期間（未經審計）

人民幣元

項目	2025年1月1日	本期增加	本期減少	2025年9月30日 (未經審計)
1、工資、獎金、津貼和補貼.....	269,791,271.47	1,407,830,569.70	(1,449,999,600.23)	227,622,240.94
2、職工福利費.....	81,722.21	119,610,249.24	(119,629,026.54)	62,944.91
3、社會保險費.....	500,749.39	105,090,613.68	(104,925,980.73)	665,382.34
其中：基本醫療保險費.....	471,182.50	87,649,336.20	(87,499,967.27)	620,551.43
工傷保險費.....	29,500.48	15,538,353.98	(15,523,209.06)	44,645.40
生育保險費.....	66.41	1,902,923.50	(1,902,804.40)	185.51
4、住房公積金.....	768,005.23	98,308,269.72	(98,347,842.52)	728,432.43
5、工會經費和職工教育經費.....	126,107.94	5,833,066.92	(5,616,464.35)	342,710.51
合計.....	<u>271,267,856.24</u>	<u>1,736,672,769.26</u>	<u>(1,778,518,914.37)</u>	<u>229,421,711.13</u>

附錄一A 截至2025年9月30日止九個月的未經審計財務資料

2024年度

人民幣元

項目	2024年1月1日	本年增加	本年減少	2024年12月31日
1、工資、獎金、津貼和補貼.....	248,797,396.60	1,807,851,636.59	(1,786,857,761.72)	269,791,271.47
2、職工福利費.....	612,620.34	149,891,706.62	(150,422,604.75)	81,722.21
3、社會保險費.....	162,545.47	129,205,271.06	(128,867,067.14)	500,749.39
其中：基本醫療保險費.....	153,089.87	116,972,283.08	(116,654,190.45)	471,182.50
工傷保險費.....	9,448.74	8,116,515.99	(8,096,464.25)	29,500.48
生育保險費.....	6.86	4,116,471.99	(4,116,412.44)	66.41
4、住房公積金.....	3,669,688.90	124,460,421.25	(127,362,104.92)	768,005.23
5、工會經費和職工教育經費.....	125,381.61	7,894,378.33	(7,893,652.00)	126,107.94
合計.....	<u>253,367,632.92</u>	<u>2,219,303,413.85</u>	<u>(2,201,403,190.53)</u>	<u>271,267,856.24</u>

(3) 設定提存計劃

2025年1月1日至2025年9月30日止期間（未經審計）

人民幣元

項目	2025年1月1日	本期增加	本期減少	2025年9月30日 (未經審計)
1、基本養老保險.....	1,253,506.84	168,502,730.97	(168,245,877.78)	1,510,360.03
2、失業保險費.....	51,423.40	7,105,896.50	(7,098,578.18)	58,741.72
合計.....	<u>1,304,930.24</u>	<u>175,608,627.47</u>	<u>(175,344,455.96)</u>	<u>1,569,101.75</u>

2024年度

人民幣元

項目	2024年1月1日	本年增加	本年減少	2024年12月31日
1、基本養老保險.....	430,998.66	217,788,446.84	(216,965,938.66)	1,253,506.84
2、失業保險費.....	13,199.83	9,214,064.66	(9,175,841.09)	51,423.40
合計.....	<u>444,198.49</u>	<u>227,002,511.50</u>	<u>(226,141,779.75)</u>	<u>1,304,930.24</u>

本集團按規定參加由政府機構設立的養老保險、失業保險計劃。根據該等計劃，本集團2025年1月1日至2025年9月30日止期間（未經審計）分別按員工工資基數的16.00%-17.00%、0.50%-0.80%每月向該等計劃繳存費用。本集團2024年度分別按員工工資基數的14.00%-16.00%、0.50%-0.90%每月向該等計劃繳存費用。除上述每月繳存費用外，本集團不再承擔進一步支付義務。相應的支出於發生時計入當期損益或相關資產的成本。

本集團2025年1月1日至2025年9月30日止期間（未經審計）應分別向養老保險、失業保險計劃繳存費用人民幣168,502,730.97元及人民幣7,105,896.50元。於2025年9月30日（未經審計），本集團尚有人民幣1,510,360.03元及人民幣58,741.72元的應繳存費用是於2025年1月1日至2025年9月30日止期間（未經審計）到期而未支付給養老保險及失業保險計劃的。有關應繳存費用已於期後支付。

附錄一A

截至2025年9月30日止九個月的未經審計財務資料

本集團2024年度應分別向養老保險、失業保險計劃繳存費用人民幣217,788,446.84元及人民幣9,214,064.66元。於2024年12月31日，本集團尚有人民幣1,253,506.84元及人民幣51,423.40元的應繳存費用是於2024年度到期而未支付給養老保險及失業保險計劃的。有關應繳存費用已於期後支付。

26、應交稅費

人民幣元

項目	2025年9月30日 (未經審計)	2024年12月31日
增值稅	66,486,227.35	25,557,738.48
企業所得稅	38,090,035.01	58,579,379.81
印花稅	5,784,293.02	5,720,424.92
個人所得稅	5,300,838.49	5,206,076.74
城市維護建設稅	4,570,835.75	1,337,310.52
教育費附加	2,026,486.62	612,173.21
房產稅	2,010,944.22	2,574,046.02
地方教育費附加	1,350,493.56	408,120.02
其他稅費	1,474,245.19	1,752,040.90
合計	127,094,399.21	101,747,310.62

27、其他應付款

27.1 其他應付款匯總

人民幣元

項目	2025年9月30日 (未經審計)	2024年12月31日
應付股利	67,822,400.00	—
其他應付款	1,531,033,061.79	1,543,445,020.79
合計	1,598,855,461.79	1,543,445,020.79

27.2 應付股利

人民幣元

項目	2025年9月30日 (未經審計)	2024年12月31日
應付股利款	67,822,400.00	—
合計	67,822,400.00	—

附錄一A

截至2025年9月30日止九個月的未經審計財務資料

27.3 其他應付款

(1) 按款項性質列示其他應付款：

人民幣元

項目	2025年9月30日 (未經審計)	2024年12月31日
長期資產採購款	438,124,359.85	587,998,677.25
押金及保證金	273,136,777.20	278,608,923.45
應付及預提廣告費	227,168,627.92	122,088,186.05
預提促銷費及其他費用	296,102,958.52	190,177,385.52
應付配送商代墊款	166,284,398.83	253,421,763.19
應付股權款	—	602,500.00
其他	130,215,939.47	110,547,585.33
合計	1,531,033,061.79	1,543,445,020.79

(2) 賬齡超過1年或逾期的的重要其他應付款

於2025年9月30日（未經審計）及2024年12月31日，本集團存在賬齡超過1年待支付的應付配送商代墊款，金額分別為人民幣21,743,180.12元、人民幣25,792,932.71元，本集團無其他賬齡超過一年或逾期未支付的重要其他應付款。

28、一年內到期的非流動負債

人民幣元

項目	2025年9月30日 (未經審計)	2024年12月31日
一年內到期的長期借款（附註（六）30）.....	1,594,312,576.82	2,275,541,879.43
一年內到期的租賃負債（附註（六）31）.....	45,032,776.52	58,994,181.31
一年內到期的長期應付款（附註（六）32）.....	14,037,957.71	63,159,153.15
合計	1,653,383,311.05	2,397,695,213.89

於2025年9月30日（未經審計）及2024年12月31日，本集團無逾期未償還的一年內到期的非流動負債。

29、其他流動負債

人民幣元

項目	2025年9月30日 (未經審計)	2024年12月31日
少數股東股權回購義務（註1）	125,000,000.00	125,000,000.00
與預收貨款相關的銷項稅額	43,780,652.65	61,934,853.54
應付退貨款	3,772,112.90	3,337,819.56
其他	3,316,909.64	2,400,000.00
合計	175,869,675.19	192,672,673.10

註1：本集團存在對子公司西安銀橋和思克奇河北少數股東的回購義務，合併財務報表中將該回購義務按照預計回購所需支付金額的現值確認為一項金融負債人民幣125,000,000.00元。

附錄一A

截至2025年9月30日止九個月的未經審計財務資料

30、 長期借款

人民幣元

項目	2025年9月30日 (未經審計)	2024年12月31日
信用借款.....	2,242,309,737.50	1,854,807,459.71
保證借款.....	5,264,177,905.84	4,875,798,009.79
保證及抵押借款.....	581,120,198.19	631,258,914.11
抵押借款.....	—	30,028,416.67
小計.....	8,087,607,841.53	7,391,892,800.28
減：一年內到期的長期借款(附註(六)28).....	1,594,312,576.82	2,275,541,879.43
其中：信用借款.....	361,059,737.50	83,807,459.71
保證借款.....	1,065,434,706.05	2,057,494,538.48
保證及抵押借款.....	167,818,133.27	134,011,464.57
抵押借款.....	—	228,416.67
合計.....	6,493,295,264.71	5,116,350,920.85

於2025年9月30日(未經審計)，本集團以集團內部互相提供擔保的方式取得長期借款人民幣5,264,177,905.84元，其中人民幣1,065,434,706.05元於一年內到期；本集團以賬面價值為人民幣499,544,245.08元的固定資產和賬面價值為人民幣53,651,667.70元的無形資產用於抵押，同時由本公司或集團內部子公司提供擔保，向銀行取得長期借款人民幣581,120,198.19元，其中人民幣167,818,133.27元將於一年內到期。

於2024年12月31日，本集團以集團內部互相提供擔保的方式取得長期借款人民幣4,875,798,009.79元，其中人民幣2,057,494,538.48元於一年內到期；本集團亦以賬面價值為人民幣23,151,666.52元的固定資產和賬面價值為人民幣6,598,609.65元的無形資產用於抵押向銀行取得短期借款人民幣20,018,333.33元(附註(六)21)，以及人民幣30,028,416.67元的長期借款，其中人民幣228,416.67元將於一年內到期；本集團以賬面價值為人民幣223,472,527.81元的固定資產和賬面價值為人民幣54,612,437.31元的無形資產用於抵押，同時由本公司或集團內部子公司提供擔保，向銀行取得人民幣631,258,914.11元的長期借款，其中人民幣134,011,464.57元將於一年內到期。

於2025年9月30日(未經審計)及2024年12月31日，上述借款的年利率為2.30%~3.30%及2.40%~4.25%。

於2025年9月30日(未經審計)及2024年12月31日，本集團無逾期未償還的長期借款。

31、 租賃負債

人民幣元

項目	2025年9月30日 (未經審計)	2024年12月31日
房屋建築物.....	174,506,023.82	185,576,545.89
土地使用權.....	192,602,576.54	207,966,165.68
設備.....	6,907,909.46	2,272,364.87
合計.....	374,016,509.82	395,815,076.44
減：一年內到期的租賃負債(附註(六)28).....	45,032,776.52	58,994,181.31
淨額.....	328,983,733.30	336,820,895.13

附錄一A

截至2025年9月30日止九個月的未經審計財務資料

32、 長期應付款

人民幣元

項目	2025年9月30日 (未經審計)	2024年12月31日
長期應付款(註1~3)	118,762,160.68	173,108,634.01
減：一年內到期的長期應付款(附註(六)28)	14,037,957.71	63,159,153.15
淨額	104,724,202.97	109,949,480.86

註1： 國開發展基金有限公司（以下簡稱「國開基金」）於2015年向本公司之子公司河北君樂寶君源乳業有限公司（以下簡稱「君源乳業」）投資人民幣68,000,000.00元，佔君源乳業註冊資本40.48%。根據投資協議約定，投資期間國開基金獲取固定收益，本公司之子公司樂時乳業作為君源乳業的控股股東，每年從國開基金回購相同比例的股權。除上述固定收益外，國開基金不再享有君源乳業的其他利潤或承擔君源乳業的損失，因此，本集團將收到的國開基金的投資作為以攤餘成本計量的長期應付款。

註2： 第三方扶貧公司於2020年向本公司之子公司君奧贊皇提供資金人民幣47,559,436.78元。根據協議約定，扶貧公司於2025年5月收回全部資金，期間每年享有6.00%的年固定收益率。扶貧公司除上述固定收益外，不享有君奧贊皇的其他利潤或承擔君奧贊皇的損失，因此，本集團將收到的資金作為以攤餘成本計量的長期應付款。

註3： 根據本公司之子公司雲端牧業與若干家村委會簽訂的合作協議，村委會分別向雲端牧業提供資金人民幣69,000,000.00元，人民幣15,000,000.00元和人民幣39,000,000.00元，合作期限分別為20年，5年和20年，期間雲端牧業每年向村委會支付固定金額的款項，除上述固定還款外，村委會不享有雲端牧業的其他利潤或承擔雲端牧業的損失。因此，本集團將收到的資金作為以攤餘成本計量的長期應付款。

附錄一A 截至2025年9月30日止九個月的未經審計財務資料

33、 預計負債

人民幣元

項目	2025年9月30日 (未經審計)	2024年12月31日
復墾費	22,690,661.91	21,678,845.43
其他	—	466,585.07
合計	<u>22,690,661.91</u>	<u>22,145,430.50</u>

34、 遞延收益

2025年1月1日至2025年9月30日止期間(未經審計)

人民幣元

項目	2025年 1月1日	本期增加	本期減少	2025年 9月30日 (未經審計)
與資產相關的政府補助	1,000,909,235.40	57,742,000.00	(119,301,421.85)	939,349,813.55
與收益相關的政府補助	19,958,463.37	292,000.00	(4,962,746.80)	15,287,716.57
合計	<u>1,020,867,698.77</u>	<u>58,034,000.00</u>	<u>(124,264,168.65)</u>	<u>954,637,530.12</u>

2024年度

人民幣元

項目	2024年 1月1日	本年增加	本年減少	2024年 12月31日
與資產相關的政府補助	1,035,636,384.47	137,276,463.13	(172,003,612.20)	1,000,909,235.40
與收益相關的政府補助	29,093,529.59	4,796,600.00	(13,931,666.22)	19,958,463.37
合計	<u>1,064,729,914.06</u>	<u>142,073,063.13</u>	<u>(185,935,278.42)</u>	<u>1,020,867,698.77</u>

35、 股本

人民幣元

股東名稱	2024年12月31日及 2025年9月30日 (未經審計)
魏立華	270,310,455.00
寧波探智企業管理諮詢合夥企業(有限合夥)	92,432,784.00
春華韶景(天津)股權投資合夥企業(有限合夥)	62,392,136.00
珠海橫琴樂慧瑞晟	48,688,716.00
天津市平安消費科技投資合夥企業(有限合夥)	38,513,656.00
珠海橫琴琴悅慧興泓	34,658,359.00
珠海遠和盈投資合夥企業(有限合夥)	23,108,196.00

附錄一A

截至2025年9月30日止九個月的未經審計財務資料

股東名稱	2024年12月31日及 2025年9月30日 (未經審計)
秋實興德(天津)投資中心(有限合夥)	23,108,196.00
央扶(石家莊)乳業股權投資中心(有限合夥)	19,256,834.00
上海巴貿投資管理合夥企業(有限合夥)	15,405,460.00
石家莊臻樂誠	14,399,998.00
珠海橫琴悅慧興泓壹號	10,245,063.00
海南駿實企業管理有限公司	6,838,725.00
張家港博佳翼開創業投資合夥企業(有限合夥)	6,414,543.00
天津博佳三寶	6,162,446.00
南京弘章股權投資合夥企業(有限合夥)	5,869,312.00
泉州海絲厚玖股權投資合夥企業(有限合夥)	5,773,085.00
中央企業鄉村產業投資基金股份有限公司	4,810,904.00
寧波興龍持重投資合夥企業(有限合夥)	3,851,362.00
共青城科美創業投資合夥企業(有限合夥)	3,207,277.00
共青城君美創業投資合夥企業(有限合夥)	3,207,277.00
上海弘邳悅實業有限公司	2,767,877.00
河北文展股權投資基金合夥企業(有限合夥)	2,245,096.00
天津博佳四美股權投資基金合夥企業(有限合夥)	2,020,588.00
珠海橫琴潤德智盈貳號企業管理中心(有限合夥) (以下簡稱「珠海橫琴潤德智盈貳號」)	1,735,890.00
蘇州厚玖股權投資合夥企業(有限合夥)	1,603,639.00
上海禾光同呈企業諮詢合夥企業(有限合夥)	1,603,639.00
共青城德美創業投資合夥企業(有限合夥)	1,603,639.00
天津博佳恒新股權投資基金合夥企業(有限合夥)	1,282,904.00
上海瑞壹聯企業管理合夥企業(有限合夥)	1,183,484.00
青島北琪實業有限公司	962,181.00
深圳美瑜時代投資合夥企業(有限合夥)	865,955.00
段旻暄	641,458.00
莊桂提	641,458.00
李雲谷	519,633.00
牛國娟	320,723.00
張士龍	320,723.00
張曉威	320,723.00
孫磊	192,441.00
趙林森	192,441.00
范曉紅	160,362.00
韓艷峰	160,362.00
合計	720,000,000.00

附錄一A

截至2025年9月30日止九個月的未經審計財務資料

36、資本公積

2025年1月1日至2025年9月30日止期間（未經審計）

人民幣元

項目	2025年 1月1日	本期增加	本期減少	2025年 9月30日 (未經審計)
資本溢價(註1).....	1,055,459,344.75	3,519,842.84	—	1,058,979,187.59
其他資本公積(註2).....	40,172,243.88	30,177,781.96	—	70,350,025.84
合計	<u>1,095,631,588.63</u>	<u>33,697,624.80</u>	<u>—</u>	<u>1,129,329,213.43</u>

2024年度

人民幣元

項目	2024年 1月1日	本年增加	本年減少	2024年 12月31日
資本溢價(註3).....	1,107,124,297.05	—	(51,664,952.30)	1,055,459,344.75
其他資本公積(註2).....	—	40,172,243.88	—	40,172,243.88
合計	<u>1,107,124,297.05</u>	<u>40,172,243.88</u>	<u>(51,664,952.30)</u>	<u>1,095,631,588.63</u>

註1：2025年1月1日至9月30日止期間（未經審計）公司收購子公司柏鄉君創的少數股東股權，支付的對價與收購的非控股權益之間的差額人民幣1,151,983.02元，確認為資本溢價減少。2025年1月1日至9月30日止期間（未經審計）公司子公司新鄉樂源引入少數股東，吸收少數股東出資前後歸屬於本集團淨資產的差額人民幣2,367,859.82元，計入資本公積，詳見附註（八）2。

註2：2025年1月1日至2025年9月30日止期間（未經審計）及2024年度公司確認股份支付費用人民幣30,177,781.96元及人民幣40,172,243.88元，同時增加其他資本公積，詳見附註（十二）。

註3：2024年公司收購子公司樂時乳業、思克奇河北的少數股東股權，支付對價與收購的非控股權益之間的差額人民幣51,664,952.30元確認為資本溢價減少。

37、其他綜合收益

2025年1月1日至2025年9月30日止期間（未經審計）

人民幣元

項目	2025年 1月1日	本期發生額					2025年 9月30日 (未經審計)
		本期所得稅 前發生額	減：前期計入其他 綜合收益當期 轉入留存收益	減：所得稅 費用	稅後歸屬於 公司所有者	稅後歸屬於 少數股東	
其他權益工具投資 公允價值變動.....	5,550,000.00	—	—	—	—	—	5,550,000.00

附錄一A

截至2025年9月30日止九個月的未經審計財務資料

2024年度

人民幣元

項目	2024年 1月1日	本年發生額					2024年 12月31日
		本年所得稅 前發生額	減：前期計入其他 綜合收益當期 轉入留存收益	減：所得稅 費用	稅後歸屬於 公司所有者	稅後歸屬於 少數股東	
其他權益工具投資							
公允價值變動	-	7,400,000.00	-	1,850,000.00	5,550,000.00	-	5,550,000.00

38、盈餘公積

2025年1月1日至2025年9月30日止期間（未經審計）

人民幣元

項目	2025年1月1日	本期增加	本期減少	2025年9月30日 (未經審計)
法定盈餘公積	81,532,790.99	-	-	81,532,790.99
合計	81,532,790.99	-	-	81,532,790.99

2024年度

人民幣元

項目	2024年1月1日	本年增加	本年減少	2024年12月31日
法定盈餘公積	-	81,532,790.99	-	81,532,790.99
合計	-	81,532,790.99	-	81,532,790.99

2024年本公司提取法定盈餘公積人民幣81,532,790.99元。

39、未分配利潤

人民幣元

項目	金額
2024年1月1日未分配利潤	1,484,760,520.77
加：本年歸屬於公司所有者的淨利潤	1,017,483,751.06
減：對公司所有者的分配	362,500,000.00
減：提取盈餘公積	81,532,790.99
2024年12月31日未分配利潤	2,058,211,480.84
加：本期歸屬於公司所有者的淨利潤	837,391,602.07
減：對公司所有者的分配	800,000,000.00
2025年9月30日未分配利潤（未經審計）	2,095,603,082.91

附錄一A 截至2025年9月30日止九個月的未經審計財務資料

註1：提取法定盈餘公積

根據公司法和公司章程規定，法定盈餘公積金按淨利潤之10%提取。法定盈餘公積金累計額達公司註冊資本50%以上的，可不再提取。

註2：子公司已提取的盈餘公積

2025年9月30日（未經審計）及2024年12月31日，本集團未分配利潤餘額中包括子公司已提取的盈餘公積為人民幣988,006,242.28元及人民幣988,006,242.28元。

註3：各報告期宣派本公司股東的股利：

人民幣元

項目	2025年1月1日至 2025年9月30日止期間 (未經審計)	2024年度
已宣派的股利（註）.....	800,000,000.00	362,500,000.00

註：根據2025年8月27日臨時股東會的批准，本集團宣派現金股利人民幣800,000,000.00元，每股人民幣1.11元，並於2025年9月和2025年12月分別向普通股股東支付現金股利人民幣732,177,600.00元、人民幣67,822,400.00元。根據2024年11月6日臨時股東會的批准，本集團宣派現金股利人民幣362,500,000.00元，每股人民幣0.50元，並於2024年11月向普通股股東支付現金股利人民幣362,500,000.00元。

40、營業收入、營業成本

(1) 營業收入及成本

人民幣元

項目	2025年1月1日至 2025年9月30日止期間（未經審計）		2024年1月1日至 2024年9月30日止期間（未經審計）	
	收入	成本	收入	成本
主營業務.....	14,022,265,797.03	9,091,363,486.29	14,348,139,264.44	9,168,462,859.01
其他業務.....	1,111,560,986.89	1,207,075,776.45	560,331,242.80	559,371,734.60
合計	15,133,826,783.92	10,298,439,262.74	14,908,470,507.24	9,727,834,593.61

附錄一A 截至2025年9月30日止九個月的未經審計財務資料

(2) 主營業務收入

人民幣元

2025年1月1日至2025年9月30日止期間（未經審計）				
項目	奶粉	液奶及 其他乳製品	牧業	合計
按銷售渠道：				
經銷商	2,870,845,047.81	7,535,198,704.39	88,939.00	10,406,132,691.20
直銷	474,370,600.88	2,318,122,408.95	823,640,096.00	3,616,133,105.83
合計	3,345,215,648.69	9,853,321,113.34	823,729,035.00	14,022,265,797.03
主要經營地區：				
中國大陸	3,344,266,583.16	9,853,321,113.34	823,729,035.00	14,021,316,731.50
境外	949,065.53	—	—	949,065.53
合計	3,345,215,648.69	9,853,321,113.34	823,729,035.00	14,022,265,797.03
收入確認時間：				
在某一時點轉讓	3,345,215,648.69	9,853,321,113.34	823,729,035.00	14,022,265,797.03
在某一時段內提供	—	—	—	—
合計	3,345,215,648.69	9,853,321,113.34	823,729,035.00	14,022,265,797.03
2024年1月1日至2024年9月30日止期間（未經審計）				
項目	奶粉	液奶及其他乳製品	牧業	合計
按銷售渠道：				
經銷商	3,506,224,351.45	7,319,115,008.16	—	10,825,339,359.61
直銷	468,692,484.78	1,998,005,699.07	1,056,101,720.98	3,522,799,904.83
合計	3,974,916,836.23	9,317,120,707.23	1,056,101,720.98	14,348,139,264.44
主要經營地區：				
中國大陸	3,974,916,836.23	9,316,892,011.96	1,056,101,720.98	14,347,910,569.17
境外	—	228,695.27	—	228,695.27
合計	3,974,916,836.23	9,317,120,707.23	1,056,101,720.98	14,348,139,264.44
收入確認時間：				
在某一時點轉讓	3,974,916,836.23	9,317,120,707.23	1,056,101,720.98	14,348,139,264.44
在某一時段內提供	—	—	—	—
合計	3,974,916,836.23	9,317,120,707.23	1,056,101,720.98	14,348,139,264.44

附錄一A

截至2025年9月30日止九個月的未經審計財務資料

(3) 其他業務收入及成本

人民幣元

項目	2025年1月1日至 2025年9月30日止期間(未經審計)		2024年1月1日至 2024年9月30日止期間(未經審計)	
	收入	成本	收入	成本
銷售材料收入.....	350,841,814.44	456,451,756.95	168,738,420.97	192,196,861.35
副食品銷售收入.....	91,880,230.29	89,846,716.42	166,966,324.26	168,788,402.22
包裝物銷售收入.....	83,305,234.16	76,344,439.00	81,696,633.66	72,752,549.19
代加工收入.....	79,893,978.61	90,001,782.36	98,587,262.90	90,645,648.65
銷售房屋收入.....	428,805,049.34	417,994,359.72	—	—
其他收入.....	76,834,680.05	76,436,722.00	44,342,601.01	34,988,273.19
合計.....	<u>1,111,560,986.89</u>	<u>1,207,075,776.45</u>	<u>560,331,242.80</u>	<u>559,371,734.60</u>

41、税金及附加

人民幣元

項目	2025年1月1日 至2025年 9月30日止期間 (未經審計)	2024年1月1日 至2024年 9月30日止期間 (未經審計)
城市維護建設稅.....	35,195,289.33	40,490,879.10
房產稅.....	21,245,171.09	20,605,533.98
印花稅.....	15,794,547.95	14,917,297.82
教育費附加.....	15,701,199.59	18,100,975.72
土地使用稅.....	11,029,065.26	10,502,021.13
地方教育費附加.....	10,467,464.55	12,068,788.63
資源稅.....	3,786,729.94	2,826,756.75
其他稅費.....	721,887.63	1,654,277.80
合計.....	<u>113,941,355.34</u>	<u>121,166,530.93</u>

42、銷售費用

人民幣元

項目	2025年1月1日 至2025年 9月30日止期間 (未經審計)	2024年1月1日 至2024年 9月30日止期間 (未經審計)
廣告費.....	743,821,577.69	1,041,743,927.11
人工成本.....	752,254,245.33	694,385,725.04
促銷費用及宣傳費.....	710,705,468.30	673,565,745.94
差旅及業務招待費.....	110,899,444.96	118,666,823.61
諮詢服務費.....	90,212,103.83	96,532,096.27
倉儲及裝卸費.....	35,146,942.98	39,904,332.54
折舊及攤銷.....	19,709,036.08	18,182,495.70
會務費.....	13,617,249.22	19,185,941.05
股權激勵費用.....	12,046,390.94	11,052,251.11
其他.....	42,770,320.61	31,435,975.49
合計.....	<u>2,531,182,779.94</u>	<u>2,744,655,313.86</u>

附錄一A

截至2025年9月30日止九個月的未經審計財務資料

43、 管理費用

人民幣元

項目	2025年1月1日 至2025年 9月30日止期間 (未經審計)	2024年1月1日 至2024年 9月30日止期間 (未經審計)
人工成本.....	398,808,315.79	357,918,403.37
折舊及攤銷.....	99,800,718.69	95,885,193.64
差旅及業務招待費.....	25,004,362.53	25,651,720.53
股權激勵費用.....	17,574,197.76	19,178,081.89
[編纂].....	[編纂]	[編纂]
能源費用.....	11,702,172.21	11,381,586.58
檢驗維修費.....	11,627,564.04	11,578,207.96
殘疾人保障金.....	11,050,974.34	12,790,452.67
諮詢服務費.....	9,122,331.74	13,691,779.93
辦公費用.....	8,332,571.95	7,523,400.06
其他.....	63,200,053.07	50,591,810.60
合計.....	668,432,135.65	608,603,497.61

44、 研發費用

人民幣元

項目	2025年1月1日 至2025年 9月30日止期間 (未經審計)	2024年1月1日 至2024年 9月30日止期間 (未經審計)
人工成本.....	32,085,261.03	36,072,480.99
技術研發與檢驗.....	15,625,722.99	16,835,248.37
折舊及攤銷.....	9,816,063.46	10,794,155.91
諮詢服務費.....	4,262,917.46	5,468,944.94
股權激勵費用.....	231,807.83	951,790.88
其他.....	4,522,043.27	3,578,040.60
合計.....	66,543,816.04	73,700,661.69

45、 財務費用

人民幣元

項目	2025年1月1日 至2025年 9月30日止期間 (未經審計)	2024年1月1日 至2024年 9月30日止期間 (未經審計)
利息支出.....	209,285,086.24	311,366,249.66
減：利息收入.....	7,657,483.48	8,902,236.45
銀行手續費.....	1,062,593.26	1,199,592.84
匯兌(收益)損失.....	(1,114,366.62)	1,213,988.89
合計.....	201,575,829.40	304,877,594.94

註： 其中2025年1月1日至2025年9月30日止期間(未經審計)及2024年1月1日至2024年9月30日止期間(未經審計)租賃負債的利息費用分別為人民幣12,272,797.56元及人民幣15,281,057.78元。

附錄一A

截至2025年9月30日止九個月的未經審計財務資料

46、投資收益

人民幣元

項目	2025年1月1日至 2025年9月30日止期間 (未經審計)	2024年1月1日至 2024年9月30日止期間 (未經審計)
權益法核算的長期股權投資收益(損失).....	60,564,449.90	(5,262,213.29)
其他權益工具的股利收入.....	308,176.05	994,044.18
處置長期股權投資產生的收益.....	578,437.43	—
衍生金融工具投資收益.....	—	15,204,614.20
其他.....	302,675.01	8,134,581.78
合計.....	61,753,738.39	19,071,026.87

47、其他收益

人民幣元

項目	2025年1月1日 至2025年 9月30日止期間 (未經審計)	2024年1月1日 至2024年 9月30日止期間 (未經審計)
直接計入的政府補助.....	27,912,656.99	22,438,064.00
從遞延收益轉入的政府補助.....	124,264,168.65	127,495,504.23
合計.....	152,176,825.64	149,933,568.23

48、公允價值變動損失

人民幣元

項目	2025年1月1日 至2025年 9月30日止期間 (未經審計)	2024年1月1日 至2024年 9月30日止期間 (未經審計)
衍生金融工具公允價值變動損失.....	—	(15,146,280.26)
合計.....	—	(15,146,280.26)

49、信用減值損失

人民幣元

項目	2025年1月1日 至2025年 9月30日止期間 (未經審計)	2024年1月1日 至2024年 9月30日止期間 (未經審計)
應收賬款信用損失.....	(199,361.60)	(40,612,195.21)
其他應收款信用損失.....	(1,092,664.46)	(1,812,609.69)
合計.....	(1,292,026.06)	(42,424,804.90)

附錄一A 截至2025年9月30日止九個月的未經審計財務資料

50、 資產減值損失

人民幣元

項目	2025年1月1日至 2025年9月30日止期間 (未經審計)	2024年1月1日至 2024年9月30日止期間 (未經審計)
長期股權投資減值損失	—	(60,000,000.00)
存貨跌價損失	(110,393,129.30)	(61,155,682.12)
生產性生物資產減值損失	(3,670,000.00)	(7,910,000.00)
固定資產減值損失	—	(13,087,181.34)
商譽減值損失	—	(105,146,498.04)
合計	(114,063,129.30)	(247,299,361.50)

51、 資產處置損失

人民幣元

項目	2025年1月1日 至2025年 9月30日止期間 (未經審計)	2024年1月1日 至2024年 9月30日止期間 (未經審計)
生物資產處置損失	(372,285,762.69)	(303,021,885.79)
使用權資產處置收益	403,345.81	1,089,237.58
固定資產處置損失	(577,003.25)	(4,329,987.09)
合計	(372,459,420.13)	(306,262,635.30)

52、 營業外收入

人民幣元

項目	2025年1月1日 至2025年 9月30日止期間 (未經審計)	2024年1月1日 至2024年 9月30日止期間 (未經審計)
廢品收入	27,166,424.94	18,116,537.87
其他	20,526,999.25	16,716,351.44
合計	47,693,424.19	34,832,889.31

53、 營業外支出

人民幣元

項目	2025年1月1日 至2025年 9月30日止期間 (未經審計)	2024年1月1日 至2024年 9月30日止期間 (未經審計)
捐贈支出	5,903,500.42	3,902,089.05
其他	5,132,092.02	8,477,634.27
合計	11,035,592.44	12,379,723.32

附錄一A

截至2025年9月30日止九個月的未經審計財務資料

54、 所得稅費用

(1) 所得稅費用表

人民幣元

項目	2025年1月1日 至2025年 9月30日止期間 (未經審計)	2024年1月1日 至2024年 9月30日止期間 (未經審計)
當期所得稅費用	113,113,857.84	105,878,351.26
遞延所得稅費用	1,097,741.10	79,797,104.26
合計	114,211,598.94	185,675,455.52

(2) 會計利潤與所得稅費用調整過程

人民幣元

項目	2025年1月1日 至2025年 9月30日止期間 (未經審計)	2024年1月1日 至2024年 9月30日止期間 (未經審計)
利潤總額	1,016,485,425.10	907,956,993.73
按25%的稅率計算的所得稅費用	254,121,356.28	226,989,248.43
子公司適用不同稅率及稅率變化的影響	1,474,975.52	743,945.96
不可抵扣的成本、費用和損失的影響	2,360,402.72	33,294,664.52
未確認遞延稅項資產的可抵扣暫時性差異 或可抵扣虧損的影響	13,679,606.32	17,874,275.32
調整以前期間所得稅的影響	2,340,127.27	2,422,026.54
無需納稅業務的納稅影響	(137,125,907.42)	(84,596,248.04)
研發費用加計扣除的影響	(7,131,081.01)	(9,023,214.39)
使用前期未確認遞延所得稅資產的可抵扣暫時性 差異或可抵扣虧損的影響	(15,507,880.74)	(2,029,242.82)
所得稅費用	114,211,598.94	185,675,455.52

55、 現金流量表項目

(1) 與經營活動有關的現金

收到其他與經營活動有關的現金

人民幣元

項目	2025年1月1日 至2025年 9月30日止期間 (未經審計)	2024年1月1日 至2024年 9月30日止期間 (未經審計)
收回的押金、保證金及配送商代墊款	722,235,931.28	754,165,555.08
收到政府補助	85,946,656.99	125,052,863.20
廢品收入	27,166,424.94	18,116,537.87
活期存款利息	5,501,821.59	7,688,514.37
其他	11,729,682.12	17,374,924.48
合計	852,580,516.92	922,398,395.00

附錄一A

截至2025年9月30日止九個月的未經審計財務資料

支付其他與經營活動有關的現金

人民幣元

項目	2025年1月1日 至2025年 9月30日止期間 (未經審計)	2024年1月1日 至2024年 9月30日止期間 (未經審計)
支付的押金、保證金及配送商代墊款	771,395,963.78	915,884,022.73
廣告費	638,834,053.26	1,101,295,676.39
促銷費用及宣傳費	616,135,563.95	621,316,676.81
差旅及業務招待費	135,903,807.49	144,318,544.14
諮詢服務支出	118,428,054.99	115,692,821.14
技術研發與檢驗	15,625,722.99	16,835,248.37
會務費	13,617,249.22	19,185,941.05
捐贈支出	5,903,500.42	3,902,089.05
手續費	1,062,593.26	1,199,592.84
其他	29,698,139.89	22,386,328.86
合計	<u>2,346,604,649.25</u>	<u>2,962,016,941.38</u>

(2) 與投資活動有關的現金

收到其他與投資活動有關的現金

人民幣元

項目	2025年1月1日 至2025年 9月30日止期間 (未經審計)	2024年1月1日 至2024年 9月30日止期間 (未經審計)
收回的資金拆借款	405,000.00	5,000,000.00
其他	12,310,798.93	8,134,581.78
合計	<u>12,715,798.93</u>	<u>13,134,581.78</u>

支付其他與投資活動有關的現金

人民幣元

項目	2025年1月1日 至2025年 9月30日止期間 (未經審計)	2024年1月1日 至2024年 9月30日止期間 (未經審計)
支付的資金拆借款	—	10,000,000.00
合計	<u>—</u>	<u>10,000,000.00</u>

附錄一A 截至2025年9月30日止九個月的未經審計財務資料

(3) 與籌資活動有關的現金

收到其他與籌資活動有關的現金

人民幣元

項目	2025年1月1日 至2025年 9月30日止期間 (未經審計)	2024年1月1日 至2024年 9月30日止期間 (未經審計)
收到扶貧資金及資金拆借款等	—	12,200,000.00
合計	—	12,200,000.00

支付其他與籌資活動有關的現金

人民幣元

項目	2025年1月1日 至2025年 9月30日止期間 (未經審計)	2024年1月1日 至2024年 9月30日止期間 (未經審計)
償付租賃負債支付的金額	71,746,396.73	53,052,994.65
償付扶貧資金及資金拆借款等	56,892,442.78	13,727,355.99
支付少數股東股權收購款	9,071,400.00	10,000,000.00
[編纂]	[編纂]	[編纂]
合計	140,926,285.77	77,332,295.29

籌資活動產生的各項負債變動情況

2025年1月1日至2025年9月30日止期間（未經審計）

人民幣元

項目	2025年1月1日	本期增加		本期減少			2025年 9月30日 (未經審計)
		現金變動	非現金變動	現金變動	非現金變動	處置子公司減少	
長短期借款(含一年內到期的 長期借款)	9,633,017,507.99	4,852,476,839.76	194,567,210.96	4,684,773,588.42	—	—	9,995,287,970.29
[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
應付股利	—	—	805,429,287.40	737,606,887.40	—	—	67,822,400.00
長期應付款(含一年內到期的 長期應付款)	173,108,634.01	—	2,545,969.45	56,892,442.78	—	—	118,762,160.68
租賃負債(含一年內到期的租賃 負債)	395,815,076.44	—	56,570,318.28	71,746,396.73	3,990,047.11	2,632,441.06	374,016,509.82
合計	10,201,942,136.03	4,852,476,839.76	1,063,420,245.81	5,554,235,361.59	3,990,047.11	2,632,441.06	10,556,981,371.84

附錄一A 截至2025年9月30日止九個月的未經審計財務資料

2024年1月1日至2024年9月30日止期間（未經審計）

人民幣元

項目	2024年1月1日	本期增加		本期減少		2024年 9月30日 (未經審計)
		現金變動	非現金變動	現金變動	非現金變動	
長短期借款(含一年內 到期的長期借款)...	9,802,286,511.00	2,788,226,905.92	305,112,049.05	3,575,493,157.88	-	9,320,132,308.09
[編纂].....[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
應付股利.....	205,463,323.42	-	8,788,043.44	214,251,366.86	-	-
長期應付款(含一年內 到期的長期應付款)...	194,631,886.52	12,200,000.00	2,281,482.12	13,727,355.99	-	195,386,012.65
租賃負債(含一年內 到期的租賃負債)...	454,604,168.66	-	106,980,660.54	53,052,994.65	22,043,597.31	486,488,237.24
合計.....	10,656,653,246.58	2,800,426,905.92	424,013,525.71	3,857,076,820.03	22,043,597.31	10,001,973,260.87

56、現金流量表補充資料

(1) 現金流量表補充資料

人民幣元

補充資料	2025年1月1日 至2025年 9月30日止期間 (未經審計)	2024年1月1日 至2024年 9月30日止期間 (未經審計)
1. 將淨利潤調節為經營活動現金流量：		
淨利潤.....	902,273,826.16	722,281,538.21
加：信用損失準備.....	1,292,026.06	42,424,804.90
資產減值準備.....	114,063,129.30	247,299,361.50
固定資產折舊、生產性生物資產折舊...	1,013,783,108.01	980,108,276.06
使用權資產折舊.....	33,141,389.03	26,350,323.48
無形資產攤銷.....	49,411,783.56	40,198,800.21
長期待攤費用攤銷.....	15,015,436.61	19,696,043.69
資產處置損失.....	372,459,420.13	306,262,635.30
固定資產報廢損失.....	1,571,188.52	2,557,500.07
公允價值變動損失.....	-	15,146,280.26
財務費用.....	204,982,763.27	320,940,912.93
投資收益.....	(61,753,738.39)	(19,071,026.87)
股份支付費用.....	30,177,781.96	31,388,825.89
遞延收益的攤銷.....	(124,264,168.65)	(127,495,504.23)
遞延所得稅資產減少.....	5,229,848.63	85,523,307.76
遞延所得稅負債減少.....	(4,132,107.53)	(5,726,203.50)
存貨的減少.....	231,271,465.23	23,140,845.82
經營性應收項目的增加.....	(23,172,122.59)	(230,904,711.05)
經營性應付項目的(減少)增加.....	(799,210,484.10)	143,229,287.99
經營活動產生的現金流量淨額.....	1,962,140,545.21	2,623,351,298.42
2. 不涉及現金收支的重大投資和籌資活動：		
使用權資產的增加.....	44,089,882.80	100,437,076.48
3. 現金及現金等價物淨變動情況：		
現金及現金等價物的期末餘額.....	1,365,961,687.10	1,365,616,347.84
減：現金及現金等價物的期初餘額.....	1,477,387,281.44	1,354,463,409.84
現金及現金等價物淨(減少)增加額.....	(111,425,594.34)	11,152,938.00

附錄一A

截至2025年9月30日止九個月的未經審計財務資料

(2) 本期支付的處置子公司的現金淨額

2025年1月1日至2025年9月30日止期間（未經審計）

人民幣元

	金額
本期處置子公司於本期收到的現金及現金等價物	—
其中：曲陽家樂源	—
減：喪失控制權日子公司持有的現金及現金等價物	27,360,789.64
其中：曲陽家樂源	27,360,789.64
處置子公司支付的現金淨額	(27,360,789.64)

(3) 現金和現金等價物的構成

人民幣元

項目	2025年9月30日 (未經審計)	2024年12月31日
一、現金	1,365,961,687.10	1,477,387,281.44
其中：庫存現金	—	—
可隨時用於支付的銀行存款	1,339,863,692.44	1,466,856,901.91
可隨時用於支付的其他貨幣資金	26,097,994.66	10,530,379.53
二、現金等價物	—	—
三、期／年末現金及現金等價物餘額	1,365,961,687.10	1,477,387,281.44

(4) 不屬於現金及現金等價物的貨幣資金

人民幣元

項目	2025年9月30日 (未經審計)	2024年12月31日	理由
票據保證金	48,743,274.86	89,713,906.59	使用受到限制
保函保證金	4,763,842.30	4,551,565.00	使用受到限制
其他受限	1,585,527.37	12,953,596.02	不可隨時支取
合計	55,092,644.53	107,219,067.61	／

57、每股收益

(1) 基本每股收益

基本每股收益按照歸屬於本公司普通股股東的當期淨利潤，除以發行在外普通股的加權平均數計算。

人民幣元

項目	2025年1月1日 至2025年 9月30日止期間 (未經審計)	2024年1月1日 至2024年 9月30日止期間 (未經審計)
歸屬於普通股股東的當期淨利潤	837,391,602.07	646,316,281.19
用於計算基本每股收益的分母	720,000,000.00	720,000,000.00
基本每股收益（元／股）	1.16	0.90

(2) 2025年1月1日至9月30日止期間（未經審計），本公司無發行在外的潛在稀釋普通股（2024年1月1日至9月30日止期間（未經審計）：無）。

附錄一A

截至2025年9月30日止九個月的未經審計財務資料

(七) 合併範圍的變更

1、處置子公司

喪失子公司控制權

2025年1月1日至2025年9月30日止期間（未經審計），本集團處置對曲陽家樂源的全部股權導致喪失控制權，其中處置信息如下：

人民幣元

項目	金額
子公司名稱.....	曲陽家樂源
喪失控制權的時點.....	2025年4月21日
喪失控制權時點的處置價款.....	53,313,622.31
喪失控制權時點的處置比例(%).....	52.46
喪失控制權時點的處置方式.....	股權轉讓
喪失控制權時點的判斷依據.....	相關股權及 淨資產已交割， 工商登記變更已完成
處置價款與處置投資對應的合併財務報表層面享有該 子公司淨資產份額的差額.....	238,305.44
喪失控制權之日剩餘股權的比例(%).....	—
喪失控制權之日合併財務報表層面剩餘股權的賬面 價值.....	—
喪失控制權之日合併財務報表層面剩餘股權的 公允價值.....	—
按照公允價值重新計量剩餘股權產生的利得或損失...	—
喪失控制權之日合併財務報表層面剩餘股權公允價值的 確定方法及主要假設.....	不適用

附錄一A

截至2025年9月30日止九個月的未經審計財務資料

項目	金額
與原子公司股權投資相關的其他綜合收益轉入投資 損益或留存收益的金額.....	不適用

2024年1月1日至2024年12月31日止期間，本集團處置君宏牧業、君康牧業及贊皇家樂源部分股權導致喪失控制權，其中君宏牧業、君康牧業的處置信息如下：

人民幣元

項目	金額
子公司名稱.....	君宏牧業、君康牧業
喪失控制權的時點.....	2024年11月30日
喪失控制權時點的處置價款.....	43,680,000.00
喪失控制權時點的處置比例(%).....	6.00
喪失控制權時點的處置方式.....	股權轉讓
喪失控制權時點的判斷依據.....	相關股權及 淨資產已交割， 工商登記變更已完成
處置價款與處置投資對應的合併財務報表層面享有 該子公司淨資產份額的差額.....	(163,881.74)
喪失控制權之日剩餘股權的比例(%).....	45.00
喪失控制權之日合併財務報表層面剩餘股權的 賬面價值.....	328,829,113.02
喪失控制權之日合併財務報表層面剩餘股權的 公允價值.....	327,600,000.00
按照公允價值重新計量剩餘股權產生的利得或損失...	(1,229,113.02)

附錄一A

截至2025年9月30日止九個月的未經審計財務資料

項目	金額
喪失控制權之日合併財務報表層面剩餘股權	
公允價值的確定方法及主要假設	資產基礎法
與原子公司股權投資相關的其他綜合收益轉入投資	
損益或留存收益的金額	不適用

2、其他原因的合併範圍變動

(1) 2024年1月1日至2025年9月30日止期間新設子公司情況：

公司名稱	設立時間
君樂寶香港	2024年2月
河北金泰普商貿有限公司(以下簡稱「河北金泰普」)...	2024年8月
君樂寶香港國際貿易	2025年7月
君樂寶特醫(河北)營養食品有限公司 (以下簡稱「君樂寶特醫」)	2025年9月

(2) 2024年1月1日至2025年9月30日止期間清算子公司情況：

公司名稱	註銷時間
正陽君暢商貿有限公司(以下簡稱「正陽君暢」)	2024年8月
樂源君捷	2024年11月
石家莊寶庫旺商貿有限公司 (以下簡稱「石家莊寶庫旺」)	2024年12月
上海純享商貿有限公司(以下簡稱「上海純享」)	2025年8月

附錄—A

截至2025年9月30日止九個月的未經審計財務資料

(八) 在其他主體中的權益

1、 在子公司的權益

(1) 企業集團的構成

子公司	主要經營地	註冊資本(萬元)	設立時間	註冊地	業務性質	報告日		2025年9月30日		取得方式
						直接	間接	直接	間接	
樂源牧業.....	河北省石家莊市	210,000.00	2013年8月16日	河北省石家莊市	奶牛養殖	100.00%	-	100.00%	-	設立或投資等方式取得
樂源威縣.....	河北省邢台市	24,600.00	2014年1月24日	河北省邢台市	奶牛養殖	-	100.00%	-	100.00%	設立或投資等方式取得
樂源君邦.....	河北省邢台市	19,200.00	2016年3月10日	河北省邢台市	奶牛養殖	-	100.00%	-	100.00%	設立或投資等方式取得
樂源行唐.....	河北省石家莊市	5,950.00	2014年3月6日	河北省石家莊市	奶牛養殖	-	100.00%	-	100.00%	設立或投資等方式取得
徐州樂源.....	江蘇省徐州市	10,000.00	2014年4月24日	江蘇省徐州市	奶牛養殖	-	60.00%	-	60.00%	設立或投資等方式取得

附錄一A

截至2025年9月30日止九個月的未經審計財務資料

子公司	主要經營地	註冊資本(萬元)	設立時間	註冊地	業務性質	報告日持股比例(未經審計)		2025年9月30日 持股比例(未經審計)		2024年12月31日持股比例		取得方式
						直接	間接	直接	間接	直接	間接	
君盛牧業.....	河北省石家莊市	10,000.00	2016年4月28日	河北省石家莊市	奶牛養殖	-	100.00%	-	100.00%	-	100.00%	設立或投資等方式取得
樂源正陽.....	河南省駐馬店市	13,000.00	2016年12月13日	河南省駐馬店市	奶牛養殖	-	100.00%	-	100.00%	-	100.00%	設立或投資等方式取得
君宏牧業.....	河北省邢台市	12,000.00	2017年4月6日	河北省邢台市	奶牛養殖	-	附註(六)9	-	附註(六)9	-	附註(六)9	設立或投資等方式取得
優致牧業.....	河北省張家口市	6,830.00	2017年8月3日	河北省張家口市	奶牛養殖	-	100.00%	-	100.00%	-	100.00%	設立或投資等方式取得
君享牧業.....	河北省邢台市	20,000.00	2019年1月18日	河北省邢台市	奶牛養殖	-	100.00%	-	100.00%	-	100.00%	設立或投資等方式取得
君康牧業.....	河北省邢台市	15,000.00	2019年4月25日	河北省邢台市	奶牛養殖	-	附註(六)9	-	附註(六)9	-	附註(六)9	設立或投資等方式取得
柏鄉君創.....	河北省邢台市	1,506.00	2019年5月5日	河北省邢台市	奶牛養殖	-	100.00%	-	100.00%	-	58.53%	設立或投資等方式取得

附錄－A

截至2025年9月30日止九個月的未經審計財務資料

子公司	主要經營地	註冊資本(萬元)	設立時間	註冊地	業務性質	報告日持股比例(未經審計)		2025年9月30日 持股比例(未經審計)		2024年12月31日持股比例		取得方式
						直接	間接	直接	間接	直接	間接	
樂源邯鄲.....	河北省邯鄲市	20,000.00	2019年6月25日	河北省邯鄲市	奶牛養殖	-	100.00%	-	100.00%	-	100.00%	設立或投資等方式取得
君創牧業.....	河北省石家莊市	4,000.00	2019年9月23日	河北省石家莊市	奶牛養殖	-	100.00%	-	100.00%	-	100.00%	設立或投資等方式取得
黃驊樂源家.....	河北省滄州市	1,000.00	2021年12月23日	河北省滄州市	奶牛養殖	-	100.00%	-	100.00%	-	100.00%	設立或投資等方式取得
君創壹牧.....	河北省石家莊市	14,000.00	2021年12月23日	河北省石家莊市	奶牛養殖	-	81.40%	-	81.40%	-	81.40%	設立或投資等方式取得
君創貳牧.....	河北省石家莊市	3,500.00	2021年12月22日	河北省石家莊市	奶牛養殖	-	54.29%	-	54.29%	-	54.29%	設立或投資等方式取得
君利源牧業.....	河北省石家莊市	1,960.00	2020年12月21日	河北省石家莊市	奶牛養殖	-	100.00%	-	100.00%	-	100.00%	設立或投資等方式取得
樂源家貳.....	河北省石家莊市	3,000.00	2022年1月18日	河北省石家莊市	奶牛養殖	-	96.00%	-	96.00%	-	96.00%	設立或投資等方式取得

附錄一A

截至2025年9月30日止九個月的未經審計財務資料

子公司	主要經營地	註冊資本(萬元)	設立時間	註冊地	業務性質	報告日持股比例(未經審計)		2025年9月30日 持股比例(未經審計)		2024年12月31日持股比例		取得方式
						直接	間接	直接	間接	直接	間接	
贊皇家樂源.....	河北省石家莊市	2,062.98	2022年3月28日	河北省石家莊市	奶牛養殖	-	附註(六)9	-	附註(六)9	-	附註(六)9	設立或投資等方式取得
樂源家叁.....	河北省石家莊市	300.00	2022年3月28日	河北省石家莊市	奶牛養殖	-	100.00%	-	100.00%	-	100.00%	設立或投資等方式取得
蠡縣樂源家.....	河北省保定市	300.00	2022年3月28日	河北省保定市	奶牛養殖	-	100.00%	-	100.00%	-	100.00%	設立或投資等方式取得
高陽樂源家.....	河北省保定市	300.00	2022年3月28日	河北省保定市	奶牛養殖	-	100.00%	-	100.00%	-	100.00%	設立或投資等方式取得
樂源家森.....	河北省邢台市	3,300.00	2022年4月11日	河北省邢台市	奶牛養殖	-	100.00%	-	100.00%	-	100.00%	設立或投資等方式取得
樂源家思.....	河北省邢台市	11,765.00	2022年4月13日	河北省邢台市	奶牛養殖	-	75.78%	-	75.78%	-	75.78%	設立或投資等方式取得
曲陽家樂源.....	河北省保定市	10,484.00	2022年7月29日	河北省保定市	奶牛養殖	-	-	-	-	-	52.46%	設立或投資等方式取得

附錄一A

截至2025年9月30日止九個月的未經審計財務資料

子公司	主要經營地	註冊資本(萬元)	設立時間	註冊地	業務性質	報告日持股比例(未經審計)		2025年9月30日 持股比例(未經審計)		2024年12月31日持股比例		取得方式
						直接	間接	直接	間接	直接	間接	
魏縣樂源家.....	河北省邯鄲市	300.00	2023年2月3日	河北省邯鄲市	奶牛養殖	-	100.00%	-	100.00%	-	100.00%	設立或投資等方式取得
海興樂源.....	河北省滄州市	200.00	2023年8月15日	河北省滄州市	奶牛養殖	-	50.20%	-	50.20%	-	50.20%	設立或投資等方式取得
樂源君豐.....	河北省唐山市	20,000.00	2021年9月14日	河北省唐山市	奶牛養殖	-	100.00%	-	100.00%	-	100.00%	設立或投資等方式取得
君悅飼料.....	河北省邢台市	500.00	2020年7月10日	河北省邢台市	飼料生產	-	100.00%	-	100.00%	-	100.00%	設立或投資等方式取得
					銷售							
樂源張北.....	河北省張家口市	5,000.00	2020年8月14日	河北省張家口市	奶牛養殖	-	100.00%	-	100.00%	-	100.00%	設立或投資等方式取得
君禮飼料.....	河北省張家口市	1,000.00	2020年9月4日	河北省張家口市	飼料銷售	-	100.00%	-	100.00%	-	100.00%	設立或投資等方式取得
樂源君凱.....	河北省邢台市	3,000.00	2020年11月28日	河北省邢台市	肉牛及奶牛	-	71.67%	-	71.67%	-	71.67%	設立或投資等方式取得
					養殖							

附錄－A

截至2025年9月30日止九個月的未經審計財務資料

子公司	主要經營地	註冊資本(萬元)	設立時間	註冊地	業務性質	報告日持股比例(未經審計)		2025年9月30日 持股比例(未經審計)		2024年12月31日持股比例		取得方式
						直接	間接	直接	間接	直接	間接	
樂源君輝.....	河北省滄州市	20,000.00	2021年12月28日	河北省滄州市	奶牛養殖	-	55.00%	-	55.00%	-	55.00%	設立或投資等方式取得
品元種牛.....	河北省邢台市	9,000.00	2021年12月15日	河北省邢台市	種牛繁育	-	100.00%	-	100.00%	-	100.00%	設立或投資等方式取得
君興費皇.....	河北省石家莊市	7,000.00	2020年6月29日	河北省石家莊市	奶牛養殖	-	93.11%	-	93.11%	-	93.11%	設立或投資等方式取得
新鄉樂源.....	河南省新鄉市	30,000.00	2022年5月20日	河南省新鄉市	奶牛養殖	-	65.00%	-	65.00%	-	100.00%	設立或投資等方式取得
祥雲樂源.....	雲南省大理白族 自治州	10,000.00	2023年4月18日	雲南省大理白族 自治州	奶牛養殖	-	100.00%	-	100.00%	-	100.00%	設立或投資等方式取得
天長樂源.....	安徽省天長市	20,000.00	2023年3月1日	安徽省天長市	奶牛養殖	-	70.00%	-	70.00%	-	70.00%	設立或投資等方式取得
正陽樂源.....	河南省駐馬店市	20,000.00	2023年9月28日	河南省駐馬店市	奶牛養殖	-	100.00%	-	100.00%	-	100.00%	設立或投資等方式取得

附錄一A

截至2025年9月30日止九個月的未經審計財務資料

子公司	主要經營地	註冊資本(萬元)	設立時間	註冊地	業務性質	報告日持股比例(未經審計)		2025年9月30日 持股比例(未經審計)		2024年12月31日持股比例		取得方式
						直接	間接	直接	間接	直接	間接	
旗幟牧業.....	河北省張家口市	31,000.00	2020年11月1日	河北省張家口市	奶牛養殖	71.36%	-	71.36%	-	71.36%	-	非同一控制企業合併
河北冠維.....	河北省石家莊市	965.00	1996年7月30日	河北省石家莊市	乳製品生產 銷售	100.00%	-	100.00%	-	100.00%	-	非同一控制企業合併
石家莊君樂寶太行 乳業有限公司 (以下簡稱 「太行乳業」).....	河北省石家莊市	12,000.00	2006年9月12日	河北省石家莊市	乳製品生產 銷售	100.00%	-	100.00%	-	100.00%	-	非同一控制企業合併

附錄一A

截至2025年9月30日止九個月的未經審計財務資料

子公司	主要經營地	註冊資本(萬元)	設立時間	註冊地	業務性質	報告日持股比例(未經審計)		2025年9月30日 持股比例(未經審計)		2024年12月31日持股比例		取得方式
						直接	間接	直接	間接	直接	間接	
河北君樂寶君昌乳業有限公司(以下簡稱「君昌乳業」).....	河北省唐山市	15,000.00	2019年1月2日	河北省唐山市	乳製品生產 銷售	-	100.00%	-	100.00%	-	100.00%	設立或投資等方式取得
旗幟嬰兒乳品股份有限公司(以下簡稱「旗幟乳品」).....	河北省張家口市	30,000.00	2013年2月26日	河北省張家口市	乳製品生產 銷售	71.36%	-	71.36%	-	71.36%	-	非同一控制企業合併
河北君樂寶領航乳業有限公司(以下簡稱「領航乳業」)...	河北省張家口市	15,900.00	2019年1月11日	河北省張家口市	乳製品生產 銷售	-	71.36%	-	71.36%	-	71.36%	設立或投資等方式取得

附錄一A

截至2025年9月30日止九個月的未經審計財務資料

子公司	主要經營地	註冊資本(萬元)	設立時間	註冊地	業務性質	報告日持股比例(未經審計)		2025年9月30日 持股比例(未經審計)		2024年12月31日持股比例		取得方式
						直接	間接	直接	間接	直接	間接	
河北君樂寶君恒乳業有限公司(以下簡稱「君恒乳業」).....	河北省石家莊市	10,000.00	2016年11月17日	河北省石家莊市	乳製品生產 銷售	100.00%	-	100.00%	-	100.00%	-	設立或投資等方式取得
樂時乳業.....	河北省石家莊市	2,900.03	2001年12月5日	河北省石家莊市	乳製品生產 銷售	86.45%	-	86.45%	-	86.45%	-	非同一控制企業合併
君源乳業(註2).....	河北省石家莊市	16,800.00	2014年9月5日	河北省石家莊市	乳製品生產 銷售	-	86.45%	-	72.56%	-	70.30%	設立或投資等方式取得
河北君樂寶君誠乳業有限公司(以下簡稱「君誠乳業」)(註2)	河北省石家莊市	15,000.00	2018年12月21日	河北省石家莊市	乳製品生產 銷售	-	86.45%	-	72.56%	-	70.30%	設立或投資等方式取得

附錄—A

截至2025年9月30日止九個月的未經審計財務資料

子公司	主要經營地	註冊資本(萬元)	設立時間	註冊地	業務性質	報告日持股比例(未經審計)		2025年9月30日 持股比例(未經審計)		2024年12月31日持股比例		取得方式
						直接	間接	直接	間接	直接	間接	
保定君樂寶.....	河北省保定市	3,254.00	2003年8月25日	河北省保定市	乳製品生產 銷售	99.70%	-	99.70%	-	99.70%	-	非同一控制企業合併
江蘇君樂寶.....	江蘇省徐州市	16,700.00	2004年3月8日	江蘇省徐州市	乳製品生產 銷售	51.00%	-	51.00%	-	51.00%	-	設立或投資等方式取得
石家莊永盛乳業 有限公司(以下簡稱 「永盛乳業」).....	河北省石家莊市	44,000.00	2007年9月25日	河北省石家莊市	乳製品生產 銷售	100.00%	-	100.00%	-	100.00%	-	設立或投資等方式取得
四平君樂寶乳業 有限公司(以下簡稱 「四平君樂寶」).....	吉林省四平市	43,500.00	2015年4月17日	吉林省四平市	乳製品生產 銷售	100.00%	-	100.00%	-	100.00%	-	非同一控制企業合併

附錄—A

截至2025年9月30日止九個月的未經審計財務資料

子公司	主要經營地	註冊資本(萬元)	設立時間	註冊地	業務性質	報告日持股比例(未經審計)		2025年9月30日 持股比例(未經審計)		2024年12月31日持股比例		取得方式
						直接	間接	直接	間接	直接	間接	
正陽君樂寶.....	河南省駐馬店市	22,500.00	2015年9月30日	河南省駐馬店市	乳製品生產 銷售	100.00%	-	100.00%	-	100.00%	-	設立或投資等方式取得
威縣君樂寶.....	河北省邢台市	5,000.00	2018年1月11日	河北省邢台市	乳製品銷售	100.00%	-	100.00%	-	100.00%	-	設立或投資等方式取得
邯鄲君樂寶.....	河北省邯鄲市	10,000.00	2019年6月25日	河北省邯鄲市	乳製品生產 銷售	100.00%	-	100.00%	-	100.00%	-	設立或投資等方式取得
滄州君樂寶.....	河北省滄州市	10,000.00	2019年11月25日	河北省滄州市	乳製品生產 銷售	100.00%	-	100.00%	-	100.00%	-	設立或投資等方式取得
君樂寶乳業(上海) 有限公司(以下簡稱 「上海君樂寶」).....	上海市金山區	300.00	2017年11月6日	上海市金山區	乳製品 銷售	100.00%	-	100.00%	-	100.00%	-	非同一控制企業合併
上海純享.....	上海市金山區	100.00	2015年12月24日	上海市金山區	乳製品 銷售	-	-	-	-	-	100.00%	非同一控制企業合併

附錄一A 截至2025年9月30日止九個月的未經審計財務資料

子公司	主要經營地	註冊資本(萬元)	設立時間	註冊地	業務性質	報告日持股比例(未經審計)		2025年9月30日 持股比例(未經審計)		2024年12月31日持股比例		取得方式
						直接	間接	直接	間接	直接	間接	
北京君實立業商貿 有限公司(以下簡稱 「北京君實」).....	北京市密雲區	200.00	2019年3月6日	北京市密雲區	乳製品 銷售	100.00%	-	100.00%	-	100.00%	-	非同一控制企業合併
廣東君樂寶.....	廣東省廣州市	1,000.00	2022年7月1日	廣東省廣州市	乳製品 銷售	100.00%	-	100.00%	-	100.00%	-	設立或投資等方式取得
德容包裝.....	河北省石家莊市	8,382.00	2012年11月23日	河北省石家莊市	包裝物生產 銷售	99.99%	0.01%	99.99%	0.01%	99.99%	0.01%	非同一控制企業合併
四平德容.....	吉林省四平市	100.00	2016年5月25日	吉林省四平市	包裝物生產 銷售	-	100.00%	-	100.00%	-	100.00%	非同一控制企業合併

附錄一A

截至2025年9月30日止九個月的未經審計財務資料

子公司	主要經營地	註冊資本(萬元)	設立時間	註冊地	業務性質	報告日持股比例(未經審計)		2025年9月30日 持股比例(未經審計)		2024年12月31日持股比例		取得方式
						直接	間接	直接	間接	直接	間接	
正陽德容塑料包裝 製品有限公司(以下 簡稱「正陽德容」)...	河南省駐馬店市	100.00	2016年3月4日	河南省駐馬店市	包裝物生產 銷售	-	100.00%	-	100.00%	-	100.00%	非同一控制企業合併
石家莊德聯塑料包裝 容器有限公司.....	河北省石家莊市	300.00	2013年9月24日	河北省石家莊市	包裝物生產 銷售	-	51.00%	-	51.00%	-	51.00%	非同一控制企業合併
威縣德容.....	河北省邢台市	100.00	2021年1月29日	河北省邢台市	包裝物生產 銷售	-	100.00%	-	100.00%	-	100.00%	非同一控制企業合併

附錄—A

截至2025年9月30日止九個月的未經審計財務資料

子公司	主要經營地	註冊資本(萬元)	設立時間	註冊地	業務性質	報告日持股比例(未經審計)		2025年9月30日 持股比例(未經審計)		2024年12月31日持股比例		取得方式
						直接	間接	直接	間接	直接	間接	
石家莊君樂實房地產 開發有限公司 (以下簡稱 「地產公司」).....	河北省石家莊市	29,500.00	2017年8月3日	河北省石家莊市	物業開發 與經營	100.00%	-	100.00%	-	100.00%	-	設立或投資等方式取得
君享物業.....	河北省石家莊市	50.00	2022年3月30日	河北省石家莊市	物業管理	-	100.00%	-	100.00%	-	100.00%	設立或投資等方式取得
君樂實華南乳業 (廣東)有限公司 (以下簡稱 「君樂實華南」).....	廣東省江門市	15,000.00	2023年6月7日	廣東省江門市	乳製品生產 銷售	100.00%	-	100.00%	-	100.00%	-	設立或投資等方式取得

附錄一A

截至2025年9月30日止九個月的未經審計財務資料

子公司	主要經營地	註冊資本(萬元)	設立時間	註冊地	業務性質	報告日持股比例(未經審計)				2025年9月30日 持股比例(未經審計)				2024年12月31日持股比例				取得方式
						直接		間接		直接		間接		直接		間接		
西安銀橋.....	陝西省西安市	15,000.00	2023年6月19日	陝西省西安市	乳製品生產 銷售	80.00%	-	-	-	80.00%	-	-	-	80.00%	-	-	非同一控制企業合併	
悠悠智純.....	陝西省西安市	200.00	2021年1月6日	陝西省西安市	乳製品銷售	-	80.00%	-	80.00%	-	80.00%	-	80.00%	-	80.00%	-	非同一控制企業合併	
思克奇河北.....	河北省石家莊市	750.00	2019年4月11日	河北省石家莊市	乳製品銷售	82.51%	-	-	-	82.51%	-	-	-	82.51%	-	-	非同一控制企業合併	
思克奇食品科技 (山東)有限公司....	山東省棗莊市	1,155.00	2021年4月15日	山東省棗莊市	乳製品生產 銷售	-	46.79%	-	46.79%	-	46.79%	-	46.79%	-	46.79%	-	非同一控制企業合併	
大理來思爾.....	雲南省大理白族 自治州	5,380.00	2001年4月6日	雲南省大理白族 自治州	乳製品生產 銷售	57.90%	-	-	-	57.90%	-	-	-	57.90%	-	-	非同一控制企業合併	

附錄一A 截至2025年9月30日止九個月的未經審計財務資料

子公司	主要經營地	註冊資本(萬元)	設立時間	註冊地	業務性質	報告日持股比例(未經審計)		2025年9月30日 持股比例(未經審計)		2024年12月31日持股比例		取得方式
						直接	間接	直接	間接	直接	間接	
大理雲櫻.....	雲南省大理白族 自治州	2,000.00	2019年5月22日	雲南省大理白族 自治州	奶牛養殖	-	57.90%	-	57.90%	-	57.90%	非同一控制企業合併
雲南來思爾.....	雲南省大理白族 自治州	5,380.00	2018年5月30日	雲南省大理白族 自治州	乳製品生產銷售	57.90%	-	57.90%	-	57.90%	-	非同一控制企業合併
雲瑞牧業.....	雲南省大理白族 自治州	20,000.00	2018年12月18日	雲南省大理白族 自治州	奶牛養殖	-	57.90%	-	57.90%	-	57.90%	非同一控制企業合併
雲菲牧業.....	雲南省大理白族 自治州	2,000.00	2022年5月11日	雲南省大理白族 自治州	奶牛養殖	-	57.90%	-	57.90%	-	57.90%	非同一控制企業合併
雲祥牧業.....	雲南省大理白族 自治州	4,600.00	2022年1月18日	雲南省大理白族 自治州	奶牛養殖	-	57.90%	-	57.90%	-	57.90%	非同一控制企業合併

附錄—A

截至2025年9月30日止九個月的未經審計財務資料

子公司	主要經營地	註冊資本(萬元)	設立時間	註冊地	業務性質	報告日持股比例(未經審計)		2025年9月30日 持股比例(未經審計)		2024年12月31日持股比例		取得方式
						直接	間接	直接	間接	直接	間接	
君樂寶(河北)企業 管理有限公司 (以下簡稱 「君樂寶企業 管理」).....	河北省石家莊市	50,000.00	2023年10月24日	河北省石家莊市	企業總部 管理	100.00%	-	100.00%	-	100.00%	-	設立或投資等方式取得
安徽君樂寶乳業 有限公司(以下簡稱 「安徽君樂寶」).....	安徽省滁州市	15,000.00	2023年11月27日	安徽省滁州市	乳製品生產 銷售	100.00%	-	100.00%	-	100.00%	-	設立或投資等方式取得
河北金泰普.....	河北省石家莊市	1,000.00	2024年8月6日	河北省石家莊市	乳製品銷售	100.00%	-	100.00%	-	100.00%	-	設立或投資等方式取得
君樂寶香港.....	中國香港	1.00(港幣)	2024年2月8日	中國香港	對外投資	-	100.00%	-	100.00%	-	100.00%	設立或投資等方式取得

附錄一A

截至2025年9月30日止九個月的未經審計財務資料

子公司	主要經營地	註冊資本(萬元)	設立時間	註冊地	業務性質	報告日持股比例(未經審計)		2025年9月30日 持股比例(未經審計)		2024年12月31日持股比例		取得方式
						直接	間接	直接	間接	直接	間接	
平山君合.....	河北省石家莊市	1,960.00	2020年6月2日	河北省石家莊市	奶牛養殖	-	100.00%	-	100.00%	-	100.00%	設立或投資等方式取得
君樂寶香港	中國香港	1,000.00	2025年7月17日	中國香港	乳製品銷售	-	100.00%	-	100.00%	-	-	設立或投資等方式取得
國際貿易.....												
君樂寶特醫.....	河北省石家莊市	2,000.00	2025年9月29日	河北省石家莊市	乳製品銷售	-	60.00%	-	60.00%	-	-	設立或投資等方式取得

註1： 上述披露的間接持股比例為本集團實際享有的權益比例。

在子公司的持股比例不同於表決權比例的說明：

註2： 君源乳業為本公司非全資子公司樂時乳業與國開基金共同設立的企業，於2025年9月30日（未經審計）及2024年12月31日，樂時乳業分別持有其83.93%及81.32%的股權，君誠乳業為君源乳業的100%全資子公司，股權比例與君源乳業一致。樂時乳業以協議安排方式對君源乳業的經營、投資及財務政策享有完全控制權，詳見附註(六) 32。該協議安排將於2030年12月28日到期，截至2025年9月30日（未經審計）及2024年12月31日，國開基金剩餘投資佔君源乳業註冊資本的16.07%及18.68%。截至報告日，君源乳業已全部償還國開基金的投資。

附錄一A 截至2025年9月30日止九個月的未經審計財務資料

(2) 重要的非全資子公司

2025年1月1日至2025年9月30日止期間（未經審計）

人民幣元

子公司名稱	少數股東持股比例	本期歸屬於少數股東的綜合收益 (虧損)	本期向少數股東宣告分派的股利	期末少數股東權益餘額
大理來思爾.....	42.10%	5,626,001.27	(4,599,887.40)	242,929,618.17
旗幟乳品及其子公司(註1)	28.64%	14,186,959.35	–	168,870,553.58
旗幟牧業.....	28.64%	9,094,479.15	–	77,560,604.48
江蘇君樂寶.....	49.00%	14,993,537.96	–	154,693,045.19
新鄉樂源.....	35.00%	(2,118,258.61)	–	100,513,881.57
合計		41,782,719.12	(4,599,887.40)	744,567,702.99

2024年度

人民幣元

子公司名稱	少數股東持股比例	本年歸屬於少數股東的綜合收益 (虧損)	本年向少數股東宣告分派的股利	年末少數股東權益餘額
大理來思爾.....	42.10%	4,904,214.02	(4,216,315.01)	241,903,504.30
旗幟乳品及其子公司(註1)	28.64%	5,062,904.21	–	154,683,594.23
旗幟牧業.....	28.64%	(3,518,784.89)	–	68,466,125.33
江蘇君樂寶.....	49.00%	21,091,605.81	–	139,699,507.23
合計		27,539,939.15	(4,216,315.01)	604,752,731.09

註1：旗幟乳品及其子公司包括旗幟乳品及領航乳業。

附錄一A 截至2025年9月30日止九個月的未經審計財務資料

(3) 重要非全資子公司的重要財務資料

人民幣元

子公司名稱	2025年9月30日(未經審計)					
	流動資產	非流動資產	資產合計	流動負債	非流動負債	負債合計
大理來思爾.....	457,373,450.09	418,914,857.19	876,288,307.28	297,863,679.79	1,099,398.77	298,963,078.56
旗幟乳品及						
其子公司.....	826,907,547.16	671,154,537.52	1,498,062,084.68	715,216,747.15	268,550,115.64	983,766,862.79
旗幟牧業.....	370,034,884.94	1,504,307,276.94	1,874,342,161.88	1,456,525,472.57	2,433,962.28	1,458,959,434.85
江蘇君樂寶.....	247,954,773.91	373,750,585.60	621,705,359.51	197,864,594.03	108,200,819.37	306,065,413.40
新鄉樂源.....	60,447,395.61	356,224,305.44	416,671,701.05	124,898,961.08	4,590,221.21	129,489,182.29
合計	<u>1,962,718,051.71</u>	<u>3,324,351,562.69</u>	<u>5,287,069,614.40</u>	<u>2,792,369,454.62</u>	<u>384,874,517.27</u>	<u>3,177,243,971.89</u>

人民幣元

子公司名稱	2024年12月31日					
	流動資產	非流動資產	資產合計	流動負債	非流動負債	負債合計
大理來思爾.....	387,789,254.45	424,367,083.88	812,156,338.33	206,157,296.72	31,111,241.81	237,268,538.53
旗幟乳品及						
其子公司.....	722,209,576.42	708,222,991.15	1,430,432,567.57	744,072,470.93	221,600,347.33	965,672,818.26
旗幟牧業.....	301,770,346.88	1,503,337,210.87	1,805,107,557.75	1,418,875,523.48	2,603,773.56	1,421,479,297.04
江蘇君樂寶.....	232,784,388.72	371,364,026.28	604,148,415.00	199,145,836.60	119,961,689.36	319,107,525.96
合計	<u>1,644,553,566.47</u>	<u>3,007,291,312.18</u>	<u>4,651,844,878.65</u>	<u>2,568,251,127.73</u>	<u>375,277,052.06</u>	<u>2,943,528,179.79</u>

人民幣元

子公司名稱	2025年1月1日至2025年9月30日止期間(未經審計)			
	營業收入	淨利潤(虧損)	綜合收益 (虧損)總額	經營活動 現金流量
大理來思爾.....	616,894,464.13	13,363,423.45	13,363,423.45	82,188,385.35
旗幟乳品及其子公司	470,581,971.66	49,535,472.58	49,535,472.58	143,510,317.10
旗幟牧業.....	634,978,341.90	31,754,466.32	31,754,466.32	115,369,338.07
江蘇君樂寶.....	834,342,330.04	30,599,057.07	30,599,057.07	18,278,271.17
新鄉樂源.....	26,847,849.00	(6,531,256.53)	(6,531,256.53)	(7,347,521.40)
合計	<u>2,583,644,956.73</u>	<u>118,721,162.89</u>	<u>118,721,162.89</u>	<u>351,998,790.29</u>

附錄一A

截至2025年9月30日止九個月的未經審計財務資料

人民幣元

子公司名稱	2024年度			
	營業收入	淨利潤(虧損)	綜合收益 (虧損)總額	經營活動 現金流量
大理來思爾.....	826,049,171.90	11,648,964.42	11,648,964.42	5,113,003.15
旗幟乳品及其子公司	707,512,492.90	17,677,738.16	17,677,738.16	(232,158,701.19)
旗幟牧業.....	716,875,960.00	(12,286,260.10)	(12,286,260.10)	244,081,227.99
江蘇君樂寶.....	1,063,134,960.80	43,044,093.48	43,044,093.48	34,534,879.85
合計	<u>3,313,572,585.60</u>	<u>60,084,535.96</u>	<u>60,084,535.96</u>	<u>51,570,409.80</u>

2、 在子公司的所有者權益份額發生變化且仍控制子公司的交易

(1) 在子公司所有者權益份額發生重大變化的情況說明

2025年1月1日至2025年9月30日止期間（未經審計），本集團向柏鄉君創少數股東進一步收購41.47%股權，共支付對價人民幣8,468,900.00元，支付的對價與少數股東權益的調整額之間的差額人民幣1,151,983.02元，計入資本公積。2025年1月1日至2025年9月30日止期間（未經審計），本集團之子公司新鄉樂源引入少數股東，少數股東支付股權款人民幣105,000,000.00元，吸收少股前後歸屬於本集團淨資產的差額人民幣2,367,859.82元，計入資本公積。

2024年1月1日至2024年9月30日止期間（未經審計），本集團之子公司思克奇河北少數股東行使賣出選擇權，本集團進一步取得思克奇河北10.00%的股權，對價已於2023年度作為其他流動負債核算。

附錄一A 截至2025年9月30日止九個月的未經審計財務資料

(2) 交易對於少數股東權益及歸屬於公司所有者權益的影響

2025年1月1日至2025年9月30日止期間（未經審計）

人民幣元

柏鄉君創

購買成本.....	8,468,900.00
一 現金	8,468,900.00
減：按取得的股權比例計算的子公司淨資產份額.....	9,620,883.02
差額	(1,151,983.02)
其中：調整資本公積	(1,151,983.02)

2024年1月1日至2024年9月30日止期間（未經審計）

人民幣元

思克奇河北

購買成本.....	—
一 現金	—
減：按取得的股權比例計算的子公司淨資產份額.....	5,427,535.24
差額	(5,427,535.24)
其中：調整資本公積	(5,427,535.24)

3、 在聯營企業中的權益

(1) 重要的聯營公司

聯營企業名稱	主要經營地	註冊地	業務性質	持股比例(%)		對聯營企業 投資的會計 處理方法
				直接	間接	
茉派集團.....	上海市	上海市	餐飲	—	30.00	權益法

附錄一A

截至2025年9月30日止九個月的未經審計財務資料

(2) 重要聯營企業的主要財務信息

2025年1月1日至2025年9月30日止期間（未經審計）

人民幣元

	2025年9月30日餘額及 2025年1月1日至 2025年9月30日 止期間發生額 (未經審計)	2024年末餘額及 2024年度發生額
	榮派集團	榮派集團
流動資產.....	167,368,772.69	112,696,963.77
非流動資產.....	232,312,339.41	231,696,709.73
資產合計.....	399,681,112.10	344,393,673.50
流動負債.....	140,979,923.61	112,454,043.16
非流動負債.....	58,726,312.75	58,970,020.54
負債合計.....	199,706,236.36	171,424,063.70
淨資產	199,974,875.74	172,969,609.80
少數股東權益	—	—
歸屬於公司所有者權益	199,974,875.74	172,969,609.80
按持股比例計算的淨資產份額.....	59,992,462.72	51,890,882.94
調整事項		
— 商譽	156,673,922.44	156,673,922.44
— 計提的減值準備	(60,000,000.00)	(60,000,000.00)
— 其他	1,463,439.41	1,463,439.41
對聯營企業權益投資的賬面價值	158,129,824.57	150,028,244.79
營業收入.....	430,408,214.05	579,873,159.36
淨利潤	27,005,265.94	5,953,202.77
其他綜合收益	—	—
綜合收益總額	27,005,265.94	5,953,202.77
本期間／年度收到的來自聯營 企業的股利.....	—	—

附錄－A

截至2025年9月30日止九個月的未經審計財務資料

(九) 與金融工具相關的風險

本集團的主要金融工具包括貨幣資金、應收賬款、應收票據、其他應收款、長期應收款、其他權益工具投資、衍生金融負債、應付賬款、應付票據、其他應付款、長期應付款、短期借款、長期借款、其他流動負債－少數股東股權回購義務等，各項金融工具的詳細情況說明見附註(六)。與這些金融工具有關的風險，以及本集團為降低這些風險所採取的風險管理政策如下所述。本集團管理層對這些風險敞口進行管理和監控以確保將上述風險控制在限定的範圍之內。

本集團採用敏感性分析技術評估風險變量的合理、可能變化對當期損益或股東權益可能產生的影響。由於任何風險變量很少孤立的發生變化，而變量之間存在的相關性對某一風險變量的變化的最終影響金額將產生重大作用，因此下述內容是在假設每一變量的變化是獨立的情況下進行的。

1、 風險管理目標和政策

本集團從事風險管理的目標是在風險和收益之間取得適當的平衡，將風險對本集團經營業績的負面影響降低到最低水平，使股東的利益最大化。基於該風險管理目標，本集團風險管理的基本策略是確定和分析本集團所面臨的各種風險，建立適當的風險承受底線和進行風險管理，並及時可靠地對各種風險進行監督，將風險控制在限定的範圍之內。

附錄一A

截至2025年9月30日止九個月的未經審計財務資料

1.1 市場風險

1.1.1 外匯風險

外匯風險指因匯率變動產生損失的風險。本集團的主要業務活動以人民幣計價結算。於2025年9月30日（未經審計）及2024年12月31日，除下表所述資產及負債為美元和港元餘額外，本集團的資產及負債均為人民幣餘額。該等外幣餘額的資產和負債產生的外匯風險可能對本集團的經營業績產生影響。

人民幣元

項目	2025年9月30日 (未經審計)	2024年12月31日
貨幣資金－美元.....	—	44,227.42
貨幣資金－港元.....	8,128,521.56	1,356,899.38

外匯風險敏感性分析

在其他變量不變的情況下，匯率可能發生的合理變動對當期損益和所有者權益的稅前影響如下：

人民幣元

項目	匯率變動	2025年1月1日至 2025年9月30日止期間(未經審計)		2024年度	
		對利潤總額的影響	對所有者權益的影響	對利潤總額的影響	對所有者權益的影響
美元	對人民幣升值5%	—	—	2,211.37	2,211.37
美元	對人民幣貶值5%	—	—	(2,211.37)	(2,211.37)
港幣	對人民幣升值5%	406,426.08	406,426.08	67,844.97	67,844.97
港幣	對人民幣貶值5%	(406,426.08)	(406,426.08)	(67,844.97)	(67,844.97)

註：上述匯率變動的影響已考慮本集團所持遠期外匯合同的影響。

附錄一A

截至2025年9月30日止九個月的未經審計財務資料

1.1.2 利率風險－現金流量變動風險

本集團因利率變動引起金融工具現金流量變動的風險主要與浮動利率短期借款、長期借款有關。於2025年9月30日（未經審計）及2024年12月31日，本集團浮動利率計息的長期借款、循環貸款額度範圍內的短期借款為人民幣7,700,226,331.64元及人民幣7,097,085,588.72元。本集團持續密切關注利率變動對於本集團利率風險的影響。

利率風險敏感性分析

在其他變量不變的情況下，利率可能發生的合理變動對當期損益和所有者權益的稅前影響如下：

人民幣元

項目	利率變動	2025年1月1日至 2025年9月30日止期間（未經審計）		2024年度	
		對利潤總額的影響	對所有者權益的影響	對利潤總額的影響	對所有者權益的影響
銀行借款.....	增加50個基點	(28,875,848.74)	(28,875,848.74)	(35,485,427.94)	(35,485,427.94)
銀行借款.....	減少50個基點	28,875,848.74	28,875,848.74	35,485,427.94	35,485,427.94

上述敏感分析是假設利率變動已於2025年9月30日（未經審計）及2024年12月31日發生，並將承受的利率風險用於該日存在的借款而釐定。

上述利率變動的影響已考慮本集團所持利率掉期合同的影響。

1.1.3 利率風險－公允價值變動風險

本集團因利率變動引起金融工具公允價值變動的風險主要與固定利率的金融資產和金融負債相關，包括其他應收款－第三方借款、長期應收款、固定利率的短期借款和長期借款、一年內到期的非流動負債、租賃負債和長期應付款（詳見附註（六）5、

附錄－A

截至2025年9月30日止九個月的未經審計財務資料

8、21、30、28、31、32)有關。本集團的目標是維持適當的固定和浮動利率工具組合以管理利率風險，並適當運用利率互換合約等衍生工具對利率風險進行管理。

1.1.4 其他價格風險

本集團的價格風險主要產生於衍生金融工具和其他權益工具投資。本集團採取持有多種權益證券組合的方式降低權益工具投資的價格風險。

1.2 信用風險

可能引起本集團信用損失的最大信用風險敞口主要來自於合同另一方未能履行義務而導致本集團金融資產產生的損失，具體包括本集團資產負債表中確認的金融資產的賬面價值。

為降低信用風險，本集團由專門人員負責確定信用額度、進行信用審批，並執行其他監控程序以確保採取必要的措施回收逾期債務。此外，本集團於每個資產負債表日審核金融資產的回收情況，以確保對相關金融資產計提了充分的減值準備。

本集團貨幣資金僅存放於信用等級較高的銀行，故貨幣資金信用風險較低。

於2025年9月30日（未經審計）及2024年12月31日，本集團對前五大客戶的應收賬款的詳情及前五大欠款方的其他應收款的詳情參見附註（六）3及（六）5。除此之外，本集團無其他重大信用集中風險。

1.3 流動性風險

管理流動性風險時，本集團保持管理層認為充分的現金及現金等價物並對其進行監控，以滿足本集團經營需要，並降低現金流量波動的影響。本集團管理層對銀行借款的使用情況進行監控並確保遵守借款協議。

附錄一A 截至2025年9月30日止九個月的未經審計財務資料

本集團持有的非衍生金融負債和租賃負債按未折現剩餘合同義務的到期期限分析如下：

2025年9月30日（未經審計）

人民幣元

項目	1年以內 (含1年)	1至2年到期 (含2年)	2至5年到期 (含5年)	5年以上到期	合計
應付賬款.....	2,287,998,176.14	—	—	—	2,287,998,176.14
應付票據.....	228,861,936.28	—	—	—	228,861,936.28
其他應付款.....	1,531,033,061.79	—	—	—	1,531,033,061.79
其他流動負債.....	128,316,909.64	—	—	—	128,316,909.64
租賃負債(含一年內到期) ..	51,497,883.92	45,165,828.36	132,377,531.96	257,732,388.50	486,773,632.74
長期應付款 (含一年內到期)	15,110,262.33	14,920,000.00	33,970,000.00	80,390,000.00	144,390,262.33
短期借款.....	1,931,812,282.39	—	—	—	1,931,812,282.39
長期借款(含一年內到期) ..	1,779,851,341.81	1,396,861,296.29	5,156,796,861.01	166,665,828.41	8,500,175,327.52

2024年12月31日

人民幣元

項目	1年以內 (含1年)	1至2年到期 (含2年)	2至5年到期 (含5年)	5年以上到期	合計
應付賬款.....	2,644,091,191.26	—	—	—	2,644,091,191.26
應付票據.....	359,124,802.69	—	—	—	359,124,802.69
其他應付款.....	1,543,445,020.79	—	—	—	1,543,445,020.79
其他流動負債.....	127,400,000.00	—	—	—	127,400,000.00
租賃負債(含一年內到期) ..	66,272,254.14	40,245,327.00	131,772,579.32	241,140,742.13	479,430,902.59
長期應付款 (含一年內到期)	71,880,621.69	18,580,592.46	31,698,464.69	91,952,490.65	214,112,169.49
短期借款.....	2,282,025,233.63	—	—	—	2,282,025,233.63
長期借款(含一年內到期) ..	2,456,672,290.59	1,515,795,521.58	3,462,314,698.55	330,522,197.09	7,765,304,707.81

附錄一A

截至2025年9月30日止九個月的未經審計財務資料

(十) 公允價值的披露

1、 以公允價值計量的資產和負債的年末公允價值

本集團的其他權益工具投資在報告期末以公允價值計量。下表就如何確定該等金融資產的公允價值提供了相關信息。

人民幣元

項目	公允價值		公允價值層級
	2025年9月30日 (未經審計)	2024年 12月31日	
其他權益工具投資	94,649,750.00	94,649,750.00	第三層次

2、 持續和非持續第三層次公允價值計量項目，採用的估值技術和重要參數

人民幣元

項目	公允價值		估值技術	主要輸入值
	2025年9月30日 (未經審計)	2024年 12月31日		
其他權益工具投資－內蒙古乳業創新...	700,000.00	700,000.00	市場比較法	市淨率
其他權益工具投資－鹿泉農商行	3,359,750.00	3,359,750.00	市場比較法	市淨率
其他權益工具投資－大理農商行	9,190,000.00	9,190,000.00	市場比較法	市淨率
其他權益工具投資－一然生物	81,400,000.00	81,400,000.00	市場比較法	市盈率

附錄一A 截至2025年9月30日止九個月的未經審計財務資料

3、 持續的第三層次公允價值計量項目，年初與年末賬面價值之間的調節信息

2025年1月1日至2025年9月30日止期間（未經審計）

人民幣元

項目	2025年1月1日	轉入／轉出 第三層次	當期損失或利得總額		購買、發行和結算				2025年9月30日 (未經審計)
			計入其他 綜合收益	當期轉入損益	購買	發行	結算	其他減少	
其他權益工具投資									
— 內蒙古乳業創新	700,000.00	-	-	-	-	-	-	-	700,000.00
其他權益工具投資									
— 鹿泉農商行	3,359,750.00	-	-	-	-	-	-	-	3,359,750.00
其他權益工具投資									
— 大理農商行	9,190,000.00	-	-	-	-	-	-	-	9,190,000.00
其他權益工具投資									
— 一然生物	81,400,000.00	-	-	-	-	-	-	-	81,400,000.00

2024年度

人民幣元

項目	2024年1月1日	轉入／轉出 第三層次	當年損失或利得總額		購買、發行和結算				2024年 12月31日
			計入其他 綜合收益	當年轉入損益	購買	發行	結算	其他減少	
其他權益工具投資									
— 內蒙古乳業創新	700,000.00	-	-	-	-	-	-	-	700,000.00
其他權益工具投資									
— 鹿泉農商行	3,359,750.00	-	-	-	-	-	-	-	3,359,750.00

附錄一A 截至2025年9月30日止九個月的未經審計財務資料

項目	2024年1月1日	轉入／轉出 第三層次	當年損失或利得總額		購買、發行和結算				2024年 12月31日
			計入其他 綜合收益	當年轉入損益	購買	發行	結算	其他減少	
其他權益工具投資									
— 大理農商行.....	9,190,000.00	-	-	-	-	-	-	-	9,190,000.00
其他權益工具投資									
— 一然生物.....	74,000,000.00	-	7,400,000.00	-	-	-	-	-	81,400,000.00

4、 不以公允價值計量的金融資產和金融負債的公允價值情況

本集團管理層認為，財務報表中的按攤餘成本計量的金融資產及金融負債的眼面價值接近該等資產及負債的公允價值。

(十一) 關聯方及關聯方交易

1、 本公司的主要股東情況

股東名稱	項目	2025年 9月30日	2024年 12月31日
		(未經審計)	
魏立華先生.....	對本公司的持股比例		
	直接持股比例	37.5431%	37.5431%
	間接持股比例	7.4615%	7.4615%
	合計	45.0046%	45.0046%
	表決權比例	45.0046%	45.0046%

本公司最終控制方為自然人魏立華，其持股比例按照註冊資本佔比列示。

2、 本公司的子公司情況

本公司的子公司詳情參見附註(八)在其他主體中的權益。

3、 本公司的聯營企業情況

本集團的聯營企業詳情參見附註(六)9。

附錄一A 截至2025年9月30日止九個月的未經審計財務資料

4、與本集團發生重大交易的其他關聯方情況

公司	關聯方關係
本公司最終控制方關係密切的家庭成員所控制的公司（註1）	本公司最終控制方關係密切的家庭成員直接或者間接控制的法人
註1：本公司最終控制方關係密切的家庭成員所控制的公司，主要包括石家莊禾田德商貿有限公司、石家莊磊真江商貿有限公司。	

5、關聯交易情況

(1) 購銷商品、接受／提供服務的關聯方交易

採購商品／接受勞務情況表：

		人民幣元	
關聯方	關聯交易內容	2025年1月1日至 2025年9月30日 止期間 (未經審計)	2024年1月1日至 2024年9月30日 止期間 (未經審計)
君康牧業.....	採購商品	241,302,790.54	—
張家口正大.....	採購商品	132,423,965.80	138,620,488.45
君宏牧業.....	採購商品	115,797,459.30	—
海興君益.....	採購商品	50,216,710.85	46,348,579.05
品元生物.....	採購商品	38,337,433.39	28,999,134.88
君瑞牧業（註1）... 河北省君樂寶公益	採購商品	20,842,157.80	9,449,062.56
基金會（註2）...	捐贈支出	5,128,722.36	3,138,061.52
君益貳牧.....	採購商品	394,232.41	—
其他	接受服務	12,027.82	—
合計		<u>604,455,500.27</u>	<u>226,555,326.46</u>

註1：自2023年9月起成為本集團的聯營公司。

註2：本集團與河北省君樂寶公益基金會的交易為向其進行無償捐贈。

附錄一A

截至2025年9月30日止九個月的未經審計財務資料

銷售商品／提供服務情況表：

人民幣元

關聯方	關聯交易內容	2025年1月1日至 2025年9月30日 止期間 (未經審計)	2024年1月1日至 2024年9月30日 止期間 (未經審計)
上海茱派.....	銷售商品	77,007,011.78	55,014,147.87
本公司最終控制方關係密切的			
家庭成員所控制的公司...	銷售商品	51,556,502.12	50,770,387.64
河南君樂寶.....	銷售商品	25,335,966.09	11,744,540.50
本集團董事、監事及			
高級管理人員.....	銷售商品	19,146,153.88	—
本集團董事關係密切的			
家庭成員.....	銷售商品	16,135,867.01	—
山東君樂寶.....	銷售商品	13,428,987.56	6,145,151.05
張家口正大.....	銷售商品	12,813,602.85	8,270,919.41
山西君樂寶.....	銷售商品	9,279,331.76	9,614,051.40
海興君益.....	銷售商品	6,193,184.19	7,677,039.28
君瑞牧業.....	銷售商品	5,519,464.97	1,702,925.38
君益貳牧.....	銷售商品	4,634,225.19	18,122,521.89
品元生物.....	銷售商品	3,769,938.05	6,067,478.21
北京君樂寶.....	銷售商品	1,388,061.50	4,381,243.01
張家口正大.....	提供服務	654,156.66	773,176.44
上海茱派.....	提供服務	602,872.50	401,875.42
品元生物.....	提供服務	570,721.07	2,907,169.29
品元生物.....	銷售資產	393,443.50	—
海興君益.....	提供服務	336,866.92	—
君宏牧業.....	銷售商品	214,862.62	—
君瑞牧業.....	提供服務	200,349.88	—
君益貳牧.....	提供服務	171,604.38	—

附錄一A 截至2025年9月30日止九個月的未經審計財務資料

關聯方	關聯交易內容	2025年1月1日至 2025年9月30日 止期間	2024年1月1日至 2024年9月30日 止期間
		(未經審計)	(未經審計)
大理食品.....	銷售商品	69,306.31	32,151.22
君康牧業.....	銷售商品	4,549.64	—
合計		249,427,030.43	183,624,778.01

(2) 關聯租賃情況

2025年9月30日（未經審計）

本集團作為承租方

人民幣元

出租方名稱	租賃資產種類	支付的租金		承擔的租賃負債利息支出		增加的使用權資產	
		本期發生額	上期發生額	本期發生額	上期發生額	本期發生額	上期發生額
大理雲禾..	房屋建築物租賃	—	—	1,948,248.44	—	—	—

(3) 關聯擔保情況

2025年9月30日（未經審計）

人民幣元

擔保人	被擔保人	擔保餘額	擔保起始日	擔保到期日
樂源牧業.....	海興君益	1,680,000.00	18/9/2023	18/8/2029
樂源牧業.....	海興君益	11,240,000.00	6/1/2023	5/1/2028
樂源牧業.....	海興君益	6,744,000.00	7/9/2023	7/9/2026
君創牧業.....	君益貳牧	19,250,000.00	24/1/2025	18/9/2030
樂源牧業（註2）..	君康牧業	126,290,000.00	25/2/2020	22/2/2030

附錄一A 截至2025年9月30日止九個月的未經審計財務資料

擔保人	被擔保人	擔保餘額	擔保起始日	擔保到期日
地產公司.....	田曉(註4)	570,000.00	03/01/2024	02/01/2044
地產公司.....	田曉	850,000.00	28/09/2023	27/09/2043
地產公司.....	劉森岳(註5)	580,000.00	10/08/2023	10/08/2043

2024年年末

人民幣元

擔保人	被擔保人	擔保餘額	擔保起始日	擔保到期日
樂源牧業.....	海興君益	1,680,000.00	18/09/2023	18/08/2029
樂源牧業.....	海興君益	11,240,000.00	06/01/2023	05/01/2028
樂源牧業.....	海興君益	6,744,000.00	07/09/2023	07/09/2026
本公司(註1)...	君康牧業(註3)	48,000,000.00	11/09/2023	11/09/2028
本公司(註1)...	君宏牧業(註3)	23,000,000.00	28/09/2023	28/09/2028
樂源牧業(註2)...	君康牧業	140,480,000.00	25/02/2020	22/02/2030
地產公司.....	田曉	570,000.00	03/01/2024	02/01/2044
地產公司.....	田曉	850,000.00	28/09/2023	27/09/2043
地產公司.....	劉森岳	580,000.00	10/08/2023	10/08/2043

註1：君宏牧業和君康牧業的另一股東認養集團自2023年9月為該擔保按持股比例49%提供反擔保，並於2025年2月調整反擔保比例至55%。

註2：君康牧業的另一股東認養集團自2020年2月為該擔保按持股比例49%提供反擔保，並於2025年2月調整反擔保比例至55%。

註3：君宏牧業和君康牧業於2025年4月17日提前償還貸款，本公司對其擔保自動解除。

註4：田曉系本集團高級管理人員。

註5：劉森岳系本集團董事關係密切的家庭成員。

附錄一A 截至2025年9月30日止九個月的未經審計財務資料

(4) 關鍵管理人員報酬

人民幣元

關聯方	2025年1月1日至 2025年9月30日 止期間 (未經審計)	2024年1月1日至 2024年9月30日 止期間 (未經審計)
關鍵管理人員報酬	32,177,905.28	31,900,717.61
其中：以權益結算的股份支付費用	11,553,181.03	12,542,797.67

(5) 董事及監事酬金

2025年1月1日至2025年9月30日止期間（未經審計）：

項目	董事薪金	薪金、津貼 及實物福利	績效相關獎金	退休計劃供款	小計	股份支付	合計
執行董事：							
魏立華先生	-	1,928,028.14	2,861,566.20	-	4,789,594.34	2,090,560.88	6,880,155.22
吳文楠女士	-	642,257.52	990,917.07	-	1,633,174.59	899,694.81	2,532,869.40
黃亞芳女士(註1)	-	288,906.20	311,081.17	9,409.32	609,396.69	367,884.90	977,281.59
劉森森先生	-	1,278,922.46	1,689,215.77	28,848.96	2,996,987.19	1,288,800.58	4,285,787.77
小計	-	4,138,114.32	5,852,780.21	38,258.28	10,029,152.81	4,646,941.17	14,676,093.98
非執行董事(註6)：							
郭振煒先生	-	-	-	-	-	-	-
楊穎女士	-	-	-	-	-	-	-
陳燦先生(註2)	-	-	-	-	-	-	-
小計	-	-	-	-	-	-	-
獨立董事：							
楊文俊先生	180,000.00	-	-	-	180,000.00	-	180,000.00
劉向東先生	180,000.00	-	-	-	180,000.00	-	180,000.00
王鶯女士	180,000.00	-	-	-	180,000.00	-	180,000.00
小計	540,000.00	-	-	-	540,000.00	-	540,000.00
監事：							
郭景峰先生(註3)	-	228,406.70	202,459.53	9,409.32	440,275.55	41,877.00	482,152.55
馮丹女士(註4)	-	-	-	-	-	-	-

附錄一A 截至2025年9月30日止九個月的未經審計財務資料

項目	董事薪金	薪金、津貼 及實物福利	績效相關獎金	退休計劃供款	小計	股份支付	合計
姜樹旺先生(註5)....	-	105,106.70	83,212.02	9,409.32	197,728.04	306,567.44	504,295.48
小計	-	333,513.40	285,671.55	18,818.64	638,003.59	348,444.44	986,448.03
合計	540,000.00	4,471,627.72	6,138,451.76	57,076.92	11,207,156.40	4,995,385.61	16,202,542.01

2024年1月1日至2024年9月30日止期間(未經審計)：

項目	董事薪金	薪金、津貼 及實物福利	績效相關獎金	退休計劃供款	小計	股份支付	合計
執行董事：							
魏立華先生.....	-	1,879,488.20	2,013,975.64	92,468.45	3,985,932.29	2,345,542.90	6,331,475.19
吳文楠女士.....	-	650,586.24	984,049.71	5,962.56	1,640,598.51	975,957.63	2,616,556.14
黃亞芳女士.....	-	856,631.60	1,012,062.57	28,227.96	1,896,922.13	1,235,813.66	3,132,735.79
劉森森先生.....	-	1,275,136.10	1,834,308.52	28,227.96	3,137,672.58	1,442,032.68	4,579,705.26
小計	-	4,661,842.14	5,844,396.44	154,886.93	10,661,125.51	5,999,346.87	16,660,472.38
非執行董事：							
郭振煒先生.....	-	-	-	-	-	-	-
楊穎女士.....	-	-	-	-	-	-	-
小計	-	-	-	-	-	-	-
獨立董事：							
楊文俊先生.....	180,000.00	-	-	-	180,000.00	-	180,000.00
劉向東先生.....	180,000.00	-	-	-	180,000.00	-	180,000.00
王鶯女士.....	180,000.00	-	-	-	180,000.00	-	180,000.00
小計	540,000.00	-	-	-	540,000.00	-	540,000.00
監事：							
郭景峰先生.....	-	305,233.10	262,472.85	28,227.96	595,933.91	139,802.01	735,735.92
馮丹女士.....	-	-	-	-	-	-	-
姜樹旺先生.....	-	675,133.10	647,066.32	28,227.96	1,350,427.38	949,423.02	2,299,850.40
小計	-	980,366.20	909,539.17	56,455.92	1,946,361.29	1,089,225.03	3,035,586.32
合計	540,000.00	5,642,208.34	6,753,935.61	211,342.85	13,147,486.80	7,088,571.90	20,236,058.70

註1：黃亞芳女士於2025年3月17日辭去本公司董事職位。上文所列薪酬指自黃亞芳女士被任命為本公司執行董事期間應向其支付的薪酬。

註2：陳燦先生於2025年3月17日起擔任本公司非執行董事。

附錄一A

截至2025年9月30日止九個月的未經審計財務資料

註3：郭景峰先生於2025年3月17日辭去本公司監事職位。上文所列薪酬指自郭景峰先生被任命為本公司監事期間應向其支付的薪酬。

註4：馮丹女生於2025年3月17日辭去本公司監事職位。其為股東委派的外部監事，公司不向其支付薪酬。

註5：姜樹旺先生於2025年3月17日辭去本公司監事職位。上文所列薪酬指自姜樹旺先生被任命為本公司監事期間應向其支付的薪酬。

註6：非執行董事均為本公司股東委派董事，本公司不承擔其作為非執行董事的薪酬。

於2025年1月1日至9月30日期間（未經審計）及2024年1月1日至9月30日期間（未經審計），概無董事或監事放棄或同意放棄任何酬金，且本集團概無向董事或監事支付任何酬金作為加盟本集團或加入本集團後的獎勵或作為離職的補償。

(6) 五位最高薪酬人士

五位最高薪酬人員中包括董事、監事及其他員工的人數列示如下：

項目	2025年1月1日至 2025年9月30日 止期間 (未經審計)	2024年1月1日至 2024年9月30日 止期間 (未經審計)
董事或監事.....	3	3
除董事或監事外.....	2	2
合計.....	5	5

五位最高薪酬人士中除董事或監事外其他人士的薪酬總額載列如下：

項目	2025年1月1日至 2025年9月30日 止期間 (未經審計)	2024年1月1日至 2024年9月30日 止期間 (未經審計)
薪金、津貼及實物福利.....	1,750,337.18	2,879,828.79
績效相關獎金.....	1,707,701.95	3,097,549.98
退休計劃供款.....	63,925.92	56,600.76
小計.....	3,521,965.05	6,033,979.53
股份支付.....	2,325,128.02	2,507,663.83
合計.....	5,847,093.07	8,541,643.36

附錄一A 截至2025年9月30日止九個月的未經審計財務資料

除董事或監事外，其他人員的最高薪酬範圍如下：

區間	2025年1月1日至 2025年9月30日 止期間 (未經審計)	2024年1月1日至 2024年9月30日 止期間 (未經審計)
2,500,001港元至3,000,000港元	1	—
3,500,001港元至4,000,000港元	1	1
5,500,001港元至6,000,000港元	—	1
合計	<u>2</u>	<u>2</u>

6、關聯方應收應付款項

(1) 應收項目

人民幣元

項目名稱	關聯方	2025年9月30日 (未經審計)	2024年12月31日
應收賬款.....	上海萊派	8,871,569.12	7,783,918.50
應收賬款.....	張家口正大	4,263,661.50	3,342,128.11
應收賬款.....	海興君益	3,777,511.89	3,750,823.75
應收賬款.....	君益貳牧	3,174,372.38	1,203,035.00
應收賬款.....	君瑞牧業	1,586,724.44	1,508,446.83
應收賬款.....	品元生物	289,303.59	8,094,449.76
應收賬款.....	信用損失準備	(349,213.97)	(392,263.57)
	小計	<u>21,613,928.95</u>	<u>25,290,538.38</u>
其他應收款.....	君益貳牧	3,919,500.00	12,996,500.00
其他應收款.....	品元生物	—	2,953,936.41
其他應收款.....	上海萊派	—	131,402.50
其他應收款.....	張家口正大	—	77,757.02
其他應收款.....	君瑞牧業	—	11,627.90

附錄一A

截至2025年9月30日止九個月的未經審計財務資料

項目名稱	關聯方	2025年9月30日 (未經審計)	2024年12月31日
其他應收款.....	信用損失準備	(94,949.89)	(391,747.90)
	小計	3,824,550.11	15,779,475.93
預付款項.....	品元生物	97,908.00	—
預付款項.....	君宏牧業	29,758.53	—
	小計	127,666.53	—
	合計	25,566,145.59	41,070,014.31

(2) 應付項目

人民幣元

項目名稱	關聯方	2025年9月30日 (未經審計)	2024年12月31日
應付賬款.....	君康牧業	27,515,000.90	42,843,168.40
應付賬款.....	張家口正大	19,610,968.40	16,831,340.00
應付賬款.....	君宏牧業	19,237,064.60	34,948,249.27
應付賬款.....	海興君益	6,303,999.20	10,424,978.80
應付賬款.....	品元生物	3,196,287.75	10,390,183.16
應付賬款.....	君瑞牧業	2,168,499.60	3,083,941.00
應付賬款.....	君益貳牧	394,232.41	—
	小計	78,426,052.86	118,521,860.63
其他應付款.....	海興君益	4,065,204.35	6,730,453.25
其他應付款.....	君瑞牧業	844,153.80	2,244,153.80
其他應付款.....	本公司最終控制方關係 密切的家庭成員 所控制的公司	250,000.00	120,000.00
其他應付款.....	品元生物	100,800.00	10,010,793.86
其他應付款.....	山西君樂寶	100,000.00	110,000.00
其他應付款.....	河南君樂寶	100,000.00	100,000.00
其他應付款.....	山東君樂寶	100,000.00	100,000.00
其他應付款.....	北京君樂寶	100,000.00	100,000.00

附錄一A 截至2025年9月30日止九個月的未經審計財務資料

項目名稱	關聯方	2025年9月30日 (未經審計)	2024年12月31日
其他應付款.....	大理雲禾	100,000.00	—
其他應付款.....	河北省君樂寶公益基金會	445.00	—
其他應付款.....	君康牧業	—	4,524,276.21
其他應付款.....	其他	10,123.26	50,000.00
	小計	5,770,726.41	24,089,677.12
合同負債	本公司最終控制方關係密切的家庭成員所控制的公司	3,863,980.55	3,794,455.91
合同負債	本集團董事、監事及高級管理人員	2,556,280.62	21,209,924.75
合同負債	本集團董事關係密切的家庭成員	2,525,821.37	9,645,878.90
合同負債	河南君樂寶	616,996.58	685,133.36
合同負債	山西君樂寶	102,998.39	1,091,532.35
合同負債	山東君樂寶	83,633.09	55,587.18
合同負債	北京君樂寶	129.69	50,652.85
合同負債	大理食品	—	825.61
	小計	9,749,840.29	36,533,990.91

附錄一A 截至2025年9月30日止九個月的未經審計財務資料

項目名稱	關聯方	2025年9月30日 (未經審計)	2024年12月31日
應付股利	珠海橫琴悅慧興泓	38,509,600.00	—
應付股利	石家莊臻樂誠	16,000,000.00	—
應付股利	珠海橫琴悅慧興泓壹號	11,383,200.00	—
應付股利	珠海橫琴潤德智盈貳號	1,929,600.00	—
	小計	67,822,400.00	—
	合計	161,769,019.56	179,145,528.66

(十二) 股份支付

1、 股份支付的總體情況

單位：股

	限制性股票
2024年1月1日	107,992,137
本年授予的限制性股票總額.....	2,696,896
本年失效的限制性股票總額.....	(2,696,896)
2024年12月31日	107,992,137
本期授予的限制性股票總額.....	1,048,569
本期失效的限制性股票總額.....	(1,048,569)
2025年9月30日（未經審計）.....	107,992,137
公司期末發行在外的限制性股票行權價格的範圍和 合同剩餘期限	參見其他說明

附錄一A

截至2025年9月30日止九個月的未經審計財務資料

其他說明：

根據公司2021年第一次股東會決議通過的《石家莊君樂寶乳業有限公司2021年員工持股計劃》，以及公司於2021年5月12日第九屆董事會第四次會議決議通過的《石家莊君樂寶乳業有限公司2021年員工持股計劃》（以下簡稱「2021年員工持股計劃」），公司於2021年5月12日，以每股人民幣150.2339元的價格向激勵對象授予808.7389萬股限制性股票，激勵對象實際認購808.7389萬股限制性股票。上述激勵對象限制性股票等待期為自授予之日起至公司在境內外證券市場完成[編纂]後十二個月，鎖定期為自公司在境內外證券市場完成[編纂]後第十三個月至三十六個月。

根據公司2021年第六次股東會決議通過的《石家莊君樂寶乳業有限公司期權激勵計劃》（以下簡稱「2021年期權激勵計劃」）。公司於2021年12月30日向激勵對象首次授予108.6219萬股股票期權，股票期權行權價格每股人民幣1元；公司於2022年4月1日向激勵對象授予預留的5.4263萬股股票期權，股票期權行權價格每股人民幣1元；上述股票期權行權需滿足一定的業績條件、個人績效考核條件。激勵對象獲授的股票期權適用不同的等待期，等待期為自授予之日起至公司在境內外證券市場完成[編纂]後二十四個月。

根據公司2023年第三次臨時股東會決議通過的《同意調整公司期權激勵計劃暨實施限制性股份激勵計劃》（以下簡稱「2023年限制性股票激勵計劃」），公司將2021年期權激勵計劃授予的114.0482萬股股票期權調整為限制性股票，同時向激勵對象授予10.3836萬股限制性股票，授予價格為每股人民幣1元，共計新增公司註冊資本1,244,318.00元。除授予形式調整外，限制性股票授予價格、等待期及鎖定期等條件與2021年期權激勵計劃一致。

2023年12月15日，公司整體改制變更為股份有限公司，淨資產按照2.6563：1的折股比例折股，折合為公司的註冊資本（股本）人民幣720,000,000.00元，共計720,000,000股，公司發行在外的限制性股票同比例合計增加98,660,430股。

附錄一A

截至2025年9月30日止九個月的未經審計財務資料

2、 以權益結算的股份支付情況

人民幣元

限制性股票

授予日權益工具公允價值的確定方法	參見其他說明
可行權權益工具數量的確定依據	本公司以授予的限制性股票數量為基數，對預計於歸屬期屆滿時解鎖／歸屬的限制性股票數量作出的最佳估計
本年估計與上年估計有重大差異的原因	不適用
截至2024年12月31日以權益結算的股份支付計入資本公積的累計金額	116,441,799.45
2024年度以權益結算的股份支付確認的費用總額	40,172,243.88
截至2025年9月30日以權益結算的股份支付計入資本公積的累計金額	146,619,581.41
2025年1月1日至2025年9月30日止期間（未經審計）以權益結算的股份支付確認的費用總額	30,177,781.96

其他說明：

對於2025年1月1日至2025年9月30日止期間（未經審計）及2024年度授予的限制性股票，本公司參照集團管理層評估的授予日的普通股價值作為確定公允價值的參考依據。

附錄一A 截至2025年9月30日止九個月的未經審計財務資料

(十三) 承諾及或有事項

1、 承諾事項

項目	2025年9月30日 (未經審計)	2024年12月31日
已簽約但未於財務報表確認的資本承諾		
— 購建長期資產承諾	493,710,490.80	379,492,871.79
合計	<u>493,710,490.80</u>	<u>379,492,871.79</u>

2、 或有事項

本集團子公司地產公司按行業慣例為購房員工的按揭貸款提供擔保，主要為階段性擔保，擔保期限自保證合同生效之日起，至員工所購房的產權證辦出及抵押登記手續辦妥並交付銀行執管之日止。截至2025年9月30日（未經審計），本集團為購房員工的按揭貸款提供擔保總額約人民幣1.77億元。目前購房員工未發生違約，本集團認為與提供該等擔保相關的風險較小，無須就該等擔保在財務報表中作出撥備。

(十四) 資產負債表日後事項

根據2025年10月16日臨時股東會的批准，本集團向股東宣派每股人民幣1.39元的股利，共計人民幣1,000,000,000.00元，並於2025年12月支付股利。

除了上述事項，本集團於2025年9月30日之後無其他重大期後事項。

附錄一A

截至2025年9月30日止九個月的未經審計財務資料

(十五) 其他重要事項

1、 分部信息

(1) 報告分部的確定依據與會計政策

本集團以內部組織結構、管理要求、內部報告制度為依據確定經營分部，以經營分部為基礎考慮重要性原則後確定報告分部並披露分部信息。如果兩個或多個經營分部存在相似經濟特徵且同時在產品或勞務的性質、產品或勞務的客戶類型、銷售產品或提供勞務的方式等方面具有相同或相似性的，可以合併為一個報告分部。本集團的管理層定期評價這些分部的經營成果，以決定向其分配資源及評價其業績，評價時不審閱經營分部的資產和負債，因此未予披露分部資產和分部負債。

現本集團確定了四個報告分部，這些報告分部是以業務性質為基礎確定的，分別為：

- 奶粉業務，負責生產並銷售奶粉產品。
- 液奶及其他乳製品業務，負責生產並銷售酸奶、牛奶、乳飲料、奶酪及黃油等乳製品產品。
- 牧業業務，負責生產並銷售原奶及飼料等牧業產品。
- 其他業務，負責生產並銷售包裝物、原材料等其他產品，以及代加工等服務。

分部報告信息根據各分部向管理層報告時採用的會計政策及計量標準披露，這些計量基礎與編製財務報表時的會計與計量基礎保持一致。

附錄一A

截至2025年9月30日止九個月的未經審計財務資料

(2) 報告分部的財務信息

人民幣元

2025年1月至2025年9月30日止期間(未經審計)

項目	液奶及 其他乳製品					其他	未分配的金額	分部間抵銷	合計
	奶粉	其他乳製品	牧業	其他	其他				
對外交易收入.....	3,345,215,648.69	9,853,321,113.34	823,729,035.00	1,111,560,986.89	-	-	-	-	15,133,826,783.92
分部間交易收入.....	-	-	3,193,833,807.46	389,914,263.12	-	-	(3,583,748,070.58)	-	-
營業成本.....	(1,432,680,219.73)	(7,906,539,576.28)	(3,092,235,575.22)	(1,432,198,951.71)	-	-	3,565,215,060.20	(10,298,439,262.74)	(10,298,439,262.74)
利息收入.....	10,417,914.80	654,761.15	2,516,018.64	270,265.15	22,843,792.84	(29,045,269.10)	7,657,483.48		
利息費用.....	(20,120,897.13)	(14,598,843.43)	(70,880,004.09)	(1,263,717.63)	(131,466,893.06)	29,045,269.10	(209,285,086.24)		
權益法核算的長期股權投資收益/(損失).....	-	(142,063.08)	53,404,008.97	7,302,504.01	-	-	60,564,449.90		
重大的非現金費用：									
折舊費用和攤銷費用.....	(154,529,631.05)	(305,158,175.70)	(561,452,977.64)	(91,414,094.40)	-	1,203,161.58	(1,111,351,717.21)		
信用減值(轉回)/損失.....	(855,365.16)	1,054,498.02	52,309.00	1,040,584.20	-	-	1,292,026.06		
資產減值損失.....	-	529,158.10	3,960,562.24	109,573,408.96	-	-	114,063,129.30		
其他未分配的金額(注).....	-	-	-	-	(476,848,317.89)	-	(476,848,317.89)		
利潤(虧損)總額.....	704,931,405.69	318,347,711.72	424,678,286.94	69,594,235.58	(585,471,418.11)	84,405,203.28	1,016,485,425.10		

附錄一A

截至2025年9月30日止九個月的未經審計財務資料

人民幣元

2024年1月至2024年9月30日止期間(未經審計)

項目	奶粉	液奶及 其他乳製品	牧業	其他	未分配的金額	分部間抵銷	合計
對外交易收入.....	3,974,916,836.23	9,317,120,707.23	1,056,101,720.98	560,331,242.80	-	-	14,908,470,507.24
分部間交易收入.....	-	-	2,614,903,840.39	368,613,471.63	-	(2,983,517,312.02)	-
營業成本.....	(1,835,816,034.70)	(7,308,975,064.64)	(2,911,037,316.85)	(638,792,100.00)	-	2,966,785,922.58	(9,727,834,593.61)
利息收入.....	10,756,663.11	1,054,189.59	1,469,281.20	1,474,407.42	20,432,549.01	(26,284,853.88)	8,902,236.45
利息費用.....	(26,746,521.37)	(16,547,970.17)	(99,401,320.86)	(2,516,209.41)	(192,439,081.73)	26,284,853.88	(311,366,249.66)
權益法核算的長期股權投資收益/(損失).....	-	(39,271.11)	(7,238,820.31)	2,015,878.13	-	-	(5,262,213.29)
重大的非現金費用：							
折舊費用和攤銷費用.....	(173,892,322.76)	(285,189,039.41)	(504,652,302.94)	(103,625,522.57)	-	1,005,744.24	(1,066,353,443.44)
信用減值損失/(轉回).....	77.11	45,609,652.01	(15,093.60)	(3,169,830.62)	-	-	42,424,804.90
資產減值損失.....	107,857,346.35	1,781,194.46	17,108,649.84	180,552,170.85	-	(60,000,000.00)	247,299,361.50
其他未分配的金額(注).....	-	-	-	-	(402,696,082.11)	-	(402,696,082.11)
利潤(虧損)總額.....	783,361,890.46	433,550,823.78	242,853,649.75	(25,346,491.25)	(574,702,614.83)	48,239,735.82	907,956,993.73

註：其他未分配的金額主要包括總部職能相關的管理費用、公允價值變動損益、支持全集團運營產生的財務費用等，在評價分部經營成果時，不分配這部分金額。

附錄一A 截至2025年9月30日止九個月的未經審計財務資料

按收入來源地劃分的對外交易收入

人民幣元

項目	2025年1月1日至 2025年9月30日 止期間 (未經審計)	2024年1月1日至 2024年9月30日 止期間 (未經審計)
來源於中國大陸的對外交易收入	15,132,877,718.39	14,908,241,811.97
來源於境外的對外交易收入	949,065.53	228,695.27
合計	<u>15,133,826,783.92</u>	<u>14,908,470,507.24</u>

按資產所在地劃分的非流動資產

人民幣元

項目	2025年9月30日 (未經審計)	2024年12月31日
位於本國的非流動資產	16,285,647,694.79	16,232,139,409.53
位於其他國家的非流動資產	41,338,579.58	42,137,655.35
合計	<u>16,326,986,274.37</u>	<u>16,274,277,064.88</u>

非流動資產不包括金融資產以及遞延所得稅資產。

(3) 對主要客戶的依賴程度

於2025年1月1日至2025年9月30日止期間（未經審計）及2024年1月1日至2024年9月30日止期間（未經審計），本集團無收入佔比超過10%的單個客戶。

2、 資本管理

本集團通過優化負債與所有者權益的結構來管理資本，以確保本集團內的主體能夠持續經營，並同時最大限度增加股東回報。本集團的資本結構主要由本集團的淨債務（附註（六）21、28、30、31及32）和所有者權益（包括附註（六）35至附註（六）39中披露的股本、資本公積、其他綜合收益、盈餘公積和未分配利潤）組成。

本集團並未受制於外部強制性資本管理要求。本集團管理層定期覆核本集團的資本結構。作為覆核的一部分，本集團管理層考慮資本成本以及與各類資本相關的風險。報告期內，本集團資本管理目標、政策或程序未發生變化。

附錄一A 截至2025年9月30日止九個月的未經審計財務資料

(十六) 公司財務報表主要項目註釋

1、 應收賬款

(1) 應收賬款的賬齡系自商品或服務交付日起計算，應收賬款按賬齡披露如下：

人民幣元

賬齡	2025年9月30日(未經審計)			2024年12月31日		
	應收賬款	信用損失準備	計提比例(%)	應收賬款	信用損失準備	計提比例(%)
1年以內(含1年)	739,202,912.96	(10,445,217.61)	1.41	667,354,629.92	(8,030,557.53)	1.20
1至2年(含2年)	22,263,078.39	(1,774,341.76)	7.97	19,121,231.40	(5,509,217.50)	28.81
2至3年(含3年)	16,729,850.68	(1,508,656.40)	9.02	10,801,046.84	(901,154.31)	8.34
3年以上	4,590,454.43	(8,230.25)	0.18	2,341,653.04	(2,341,653.04)	100.00
合計	782,786,296.46	(13,736,446.02)	1.75	699,618,561.20	(16,782,582.38)	2.40

(2) 按信用損失方法分類披露

人民幣元

項目	2025年9月30日(未經審計)				
	賬面餘額		信用損失準備		賬面價值
	金額	比例(%)	金額	計提比例(%)	
按單項計提信用損失準備	2,636,440.84	0.34	(2,636,440.84)	100.00	—
按組合計提信用損失準備					
集團內公司	315,765,728.71	40.34	—	—	315,765,728.71
經銷商	1,467,371.38	0.19	(42,997.26)	2.93	1,424,374.12
電商	211,752,621.66	27.05	(423,505.24)	0.20	211,329,116.42
KA客戶	135,892,984.96	17.36	(5,253,142.46)	3.87	130,639,842.50
特渠	109,155,352.28	13.94	(5,283,119.05)	4.84	103,872,233.23
其他	6,115,796.63	0.78	(97,241.17)	1.59	6,018,555.46
合計	782,786,296.46	100.00	(13,736,446.02)	1.75	769,049,850.44

人民幣元

項目	2024年12月31日				
	賬面餘額		信用損失準備		賬面價值
	金額	比例(%)	金額	計提比例(%)	
按單項計提信用損失準備	2,589,085.07	0.37	(2,589,085.07)	100.00	—
按組合計提信用損失準備					
集團內公司	270,334,797.59	38.64	—	—	270,334,797.59
經銷商	1,254,715.67	0.18	(228,214.33)	18.19	1,026,501.34
電商	241,014,887.27	34.45	(530,232.75)	0.22	240,484,654.52
KA客戶	85,319,044.15	12.20	(8,842,018.81)	10.36	76,477,025.34
特渠	97,750,292.16	13.97	(4,572,288.61)	4.68	93,178,003.55
其他	1,355,739.29	0.19	(20,742.81)	1.53	1,334,996.48
合計	699,618,561.20	100.00	(16,782,582.38)	2.40	682,835,978.82

附錄一A 截至2025年9月30日止九個月的未經審計財務資料

按單項計提信用損失準備

人民幣元

名稱	2025年9月30日（未經審計）			計提理由
	賬面餘額	信用損失準備	計提比例(%)	
客戶III	2,163,876.68	(2,163,876.68)	100.00	客戶經營困難， 回款可能性較低
客戶IV	472,564.16	(472,564.16)	100.00	客戶經營困難， 回款可能性較低
合計	<u>2,636,440.84</u>	<u>(2,636,440.84)</u>	<u>／</u>	<u>／</u>

人民幣元

名稱	2024年12月31日			計提理由
	賬面餘額	信用損失準備	計提比例(%)	
客戶III	2,116,520.91	(2,116,520.91)	100.00	客戶經營困難， 回款可能性較低
客戶IV	472,564.16	(472,564.16)	100.00	客戶經營困難， 回款可能性較低
合計	<u>2,589,085.07</u>	<u>(2,589,085.07)</u>	<u>／</u>	<u>／</u>

按組合計提信用損失準備

作為本公司信用風險管理的一部分，除對信用風險特徵顯著不同的應收賬款以單項資產為基礎評估預期信用損失外，本公司以共同風險特徵為依據，將應收賬款劃分為集團內公司、經銷商、電商、KA客戶、特渠和其他六個組合。賬齡信息能反映各類客戶於應收賬款到期時的償付能力，本公司基於應收賬款賬齡來評估具有相同風險特徵的應收賬款組合的預期信用損失，賬齡系自商品或服務交付日起計算。

於2025年9月30日（未經審計）及2024年12月31日，各組合的應收賬款的信用風險敞口與其整個存續期的預期信用損失情況如下：

人民幣元

集團內公司	2025年9月30日（未經審計）			
	預期平均 損失率(%)	賬面餘額	信用損失準備	賬面價值
1年以內（含1年）	—	275,473,573.62	—	275,473,573.62
1至2年（含2年）	—	20,488,736.63	—	20,488,736.63
2至3年（含3年）	—	15,221,194.28	—	15,221,194.28
3年以上	—	4,582,224.18	—	4,582,224.18
合計		<u>315,765,728.71</u>	<u>—</u>	<u>315,765,728.71</u>

附錄一A

截至2025年9月30日止九個月的未經審計財務資料

人民幣元

經銷商	2025年9月30日(未經審計)			
	預期平均 損失率(%)	賬面餘額	信用損失準備	賬面價值
1年以內(含1年)	1.83	1,450,926.07	(26,551.95)	1,424,374.12
1至2年(含2年)	100.00	8,215.06	(8,215.06)	—
3年以上	100.00	8,230.25	(8,230.25)	—
合計		1,467,371.38	(42,997.26)	1,424,374.12

人民幣元

電商	2025年9月30日(未經審計)			
	預期平均 損失率(%)	賬面餘額	信用損失準備	賬面價值
1年以內(含1年)	0.20	211,752,621.66	(423,505.24)	211,329,116.42
合計		211,752,621.66	(423,505.24)	211,329,116.42

人民幣元

KA客戶	2025年9月30日(未經審計)			
	預期平均 損失率(%)	賬面餘額	信用損失準備	賬面價值
1年以內(含1年)	2.90	134,541,547.37	(3,901,704.87)	130,639,842.50
1至2年(含2年)	100.00	82,968.03	(82,968.03)	—
2至3年(含3年)	100.00	1,268,469.56	(1,268,469.56)	—
合計		135,892,984.96	(5,253,142.46)	130,639,842.50

人民幣元

特渠	2025年9月30日(未經審計)			
	預期平均 損失率(%)	賬面餘額	信用損失準備	賬面價值
1年以內(含1年)	4.84	109,155,352.28	(5,283,119.05)	103,872,233.23
合計		109,155,352.28	(5,283,119.05)	103,872,233.23

人民幣元

其他	2025年9月30日(未經審計)			
	預期平均 損失率(%)	賬面餘額	信用損失準備	賬面價值
1年以內(含1年)	1.59	6,115,796.63	(97,241.17)	6,018,555.46
合計		6,115,796.63	(97,241.17)	6,018,555.46

附錄一A

截至2025年9月30日止九個月的未經審計財務資料

人民幣元

2024年12月31日				
集團內公司	預期平均 損失率(%)	賬面餘額	信用損失準備	賬面價值
1年以內(含1年)	—	246,822,891.16	—	246,822,891.16
1至2年(含2年)	—	13,612,013.90	—	13,612,013.90
2至3年(含3年)	—	9,899,892.53	—	9,899,892.53
合計		270,334,797.59	—	270,334,797.59

人民幣元

2024年12月31日				
經銷商	預期平均 損失率(%)	賬面餘額	信用損失準備	賬面價值
1年以內(含1年)	2.15	1,049,056.04	(22,554.70)	1,026,501.34
1至2年(含2年)	100.00	18,951.59	(18,951.59)	—
2至3年(含3年)	100.00	28,807.77	(28,807.77)	—
3年以上	100.00	157,900.27	(157,900.27)	—
合計		1,254,715.67	(228,214.33)	1,026,501.34

人民幣元

2024年12月31日				
電商	預期平均 損失率(%)	賬面餘額	信用損失準備	賬面價值
1年以內(含1年)	0.22	241,014,887.27	(530,232.75)	240,484,654.52
合計		241,014,887.27	(530,232.75)	240,484,654.52

人民幣元

2024年12月31日				
KA客戶	預期平均 損失率(%)	賬面餘額	信用損失準備	賬面價值
1年以內(含1年)	2.73	78,623,445.40	(2,146,420.06)	76,477,025.34
1至2年(含2年)	100.00	3,639,499.44	(3,639,499.44)	—
2至3年(含3年)	100.00	872,346.54	(872,346.54)	—
3年以上	100.00	2,183,752.77	(2,183,752.77)	—
合計		85,319,044.15	(8,842,018.81)	76,477,025.34

人民幣元

2024年12月31日				
特渠	預期平均 損失率(%)	賬面餘額	信用損失準備	賬面價值
1年以內(含1年)	4.51	97,578,807.78	(4,400,804.23)	93,178,003.55
1至2年(含2年)	100.00	171,484.38	(171,484.38)	—
合計		97,750,292.16	(4,572,288.61)	93,178,003.55

附錄一A 截至2025年9月30日止九個月的未經審計財務資料

人民幣元

其他	2024年12月31日			
	預期平均 損失率(%)	賬面餘額	信用損失準備	賬面價值
1年以內(含1年)	1.53	1,355,739.29	(20,742.81)	1,334,996.48
合計		1,355,739.29	(20,742.81)	1,334,996.48

(3) 信用損失準備情況

2025年1月1日至2025年9月30日止期間(未經審計)

人民幣元

類別	2025年1月1日	本期變動金額			2025年9月30日 (未經審計)
		計提	收回或轉回	轉銷或核銷	
按單項計提信用損失準備.	2,589,085.07	682,312.03	(634,956.26)	—	2,636,440.84
按組合計提信用損失準備.	14,193,497.31	9,538,198.38	(10,153,779.73)	(2,477,910.78)	11,100,005.18
合計	16,782,582.38	10,220,510.41	(10,788,735.99)	(2,477,910.78)	13,736,446.02

2024年度

人民幣元

類別	2024年1月1日	本年變動金額			2024年12月31日
		計提	收回或轉回	轉銷或核銷	
按單項計提信用損失準備.	—	2,589,085.07	—	—	2,589,085.07
按組合計提信用損失準備.	15,152,348.70	10,421,836.59	(10,047,323.53)	(1,333,364.45)	14,193,497.31
合計	15,152,348.70	13,010,921.66	(10,047,323.53)	(1,333,364.45)	16,782,582.38

(4) 根據預期信用損失模型採用簡化方法評估的信用損失準備

2025年1月1日至2025年9月30日止期間(未經審計)

人民幣元

項目	2025年1月1日至2025年9月30日止期間(未經審計)		
	整個存續期 預期信用損失 (未發生信用減值)	整個存續期 預期信用損失 (已發生信用減值)	合計
2025年1月1日餘額.	7,120,754.56	9,661,827.82	16,782,582.38
2025年1月1日應收賬款賬面餘額在本期 — 轉入已發生信用減值	(1,365.77)	1,365.77	—
本期計提.	9,535,600.61	684,909.80	10,220,510.41
本期收回或轉回	(7,119,388.79)	(3,669,347.20)	(10,788,735.99)
本期轉銷或核銷	—	(2,477,910.78)	(2,477,910.78)
2025年9月30日(未經審計).	9,535,600.61	4,200,845.41	13,736,446.02

附錄一A 截至2025年9月30日止九個月的未經審計財務資料

2024年度

人民幣元

項目	2024年度		合計
	整個存續期 預期信用損失 (未發生信用減值)	整個存續期 預期信用損失 (已發生信用減值)	
2024年1月1日餘額.....	10,047,323.53	5,105,025.17	15,152,348.70
2024年1月1日應收賬款賬面餘額在本年			
— 轉入已發生信用減值	(288,773.92)	288,773.92	—
本年計提.....	7,120,754.56	5,890,167.10	13,010,921.66
本年收回或轉回	(9,758,549.61)	(288,773.92)	(10,047,323.53)
本年轉銷或核銷	—	(1,333,364.45)	(1,333,364.45)
2024年12月31日	7,120,754.56	9,661,827.82	16,782,582.38

(5) 本期／年實際核銷的應收賬款情況

於2025年1月1日至2025年9月30日止期間（未經審計）及2024年度，本公司無重要的應收賬款核銷情況。

(6) 按欠款方歸集的各報告期末餘額前五名的應收賬款情況

2025年9月30日（未經審計）

人民幣元

單位名稱	與本公司關係	金額	年限	佔應收賬款 總額的比例(%)	信用損失準備
第一名	第三方	142,235,923.40	1年以內(含1年)	18.17	(284,471.85)
第二名	集團內公司	77,507,538.26	1年以內(含1年)	9.90	—
第三名	集團內公司	33,825,586.65	1年以內(含1年)	4.32	—
第四名	集團內公司	32,211,246.48	1年以內(含1年)	4.11	—
第五名	第三方	31,960,172.19	1年以內(含1年)	4.08	(157,930.09)
合計		317,740,466.98		40.58	(442,401.94)

附錄一A 截至2025年9月30日止九個月的未經審計財務資料

2024年12月31日

人民幣元

單位名稱	與本公司關係	金額	年限	佔應收賬款 總額的比例(%)	信用損失準備
第一名	第三方	162,671,084.94	1年以內(含1年)	23.25	(357,876.39)
第二名	第三方	71,773,883.64	1年以內(含1年)	10.26	(157,902.54)
第三名	集團內公司	35,724,605.02	1年以內(含1年)	5.11	—
第四名	集團內公司	34,549,405.31	1年以內(含1年)	4.94	—
第五名	集團內公司	29,396,822.56	1年以內(含1年)	4.20	—
合計		334,115,801.47		47.76	(515,778.93)

2、其他應收款

2.1 分類列示

人民幣元

項目	2025年9月30日 (未經審計)	2024年12月31日
應收利息	174,510,008.78	178,317,602.80
其他應收款	1,903,932,466.96	1,789,432,175.51
合計	2,078,442,475.74	1,967,749,778.31

2.2 應收利息

人民幣元

項目	2025年9月30日 (未經審計)	2024年12月31日
借款利息	174,510,008.78	178,317,602.80
合計	174,510,008.78	178,317,602.80

2.3 其他應收款

(1) 按款項性質分類情況

人民幣元

性質	賬面餘額 2025年9月30日 (未經審計)	賬面餘額 2024年12月31日
合併範圍內往來款	1,938,530,063.76	1,842,323,057.00
押金及保證金	25,309,280.11	15,453,528.89
應收資產出售款	408,262.01	—
員工借款及備用金	118,200.00	128,000.00
其他	12,181,335.17	4,540,539.71
合計	1,976,547,141.05	1,862,445,125.60

附錄一A

截至2025年9月30日止九個月的未經審計財務資料

(2) 信用損失準備計提情況

其他應收款信用損失準備變動情況

人民幣元

項目	2025年1月1日至2025年9月30日止期間（未經審計）			
	未來12個月 預期信用損失	整個存續期 預期信用損失 （未發生信用減值）	整個存續期 預期信用損失 （已發生信用減值）	合計
2025年1月1日餘額.....	70,234,830.63	—	2,778,119.46	73,012,950.09
本期計提.....	32,930.23	—	55,730.93	88,661.16
本期轉回.....	(18,776.72)	—	(413,429.51)	(432,206.23)
本期核銷.....	—	—	(54,730.93)	(54,730.93)
2025年9月30日餘額 （未經審計）.....	70,248,984.14	—	2,365,689.95	72,614,674.09

人民幣元

項目	2024年度			
	未來12個月 預期信用損失	整個存續期 預期信用損失 （未發生信用減值）	整個存續期 預期信用損失 （已發生信用減值）	合計
2024年1月1日餘額.....	70,365,036.69	—	7,267,789.61	77,632,826.30
本年計提.....	33,558.75	—	2,000.00	35,558.75
本年轉回.....	(163,764.81)	—	(293,410.56)	(457,175.37)
本年核銷.....	—	—	(4,198,259.59)	(4,198,259.59)
2024年12月31日餘額.....	70,234,830.63	—	2,778,119.46	73,012,950.09

各報告期末單項金額重大並單獨計提信用損失準備的其他應收款：

人民幣元

其他應收款（按單位）	2025年9月30日（未經審計）			
	其他應收款餘額	信用損失準備	計提比例（%）	計提理由
地產公司.....	567,883,070.19	(70,196,190.09)	12.36	註

註：於2025年9月30日（未經審計），應收子公司地產公司餘額為人民幣567,883,070.19元，本公司根據預計未來款項收回情況，截至本期末已計提信用損失準備人民幣70,196,190.09元。

人民幣元

其他應收款（按單位）	2024年12月31日			
	其他應收款餘額	信用損失準備	計提比例（%）	計提理由
地產公司.....	567,870,000.00	(70,196,190.09)	12.36	註

註：於2024年12月31日，應收子公司地產公司餘額為人民幣567,870,000.00元，本公司根據預計未來款項收回情況，截至本期末已計提信用損失準備人民幣70,196,190.09元。

附錄一A 截至2025年9月30日止九個月的未經審計財務資料

(3) 各報告期實際核銷的其他應收款情況

於2025年1月1日至2025年9月30日止期間（未經審計）及2024年度，本公司無金額重大的其他應收款核銷情況。

(4) 按欠款方歸集的期／年末餘額前五名的其他應收款情況

2025年9月30日（未經審計）

人民幣元

單位名稱	款項的性質	期末餘額	賬齡	佔其他應收款 期末餘額 合計數的 比例(%)	信用損失準備 期末餘額
第一名	集團內部往來	567,883,070.19	1年以內（含1年）， 2至3年（含3年）， 3至4年（含4年）	28.73	(70,196,190.09)
第二名	集團內部往來	155,267,442.45	1年以內（含1年）	7.86	—
第三名	集團內部往來	150,000,000.00	1至2年（含2年）	7.59	—
第四名	集團內部往來	136,357,121.14	1年以內（含1年）， 1至2年（含2年）	6.90	—
第五名	集團內部往來	125,000,000.00	1至2年（含2年）	6.32	—
合計		<u>1,134,507,633.78</u>		<u>57.40</u>	<u>(70,196,190.09)</u>

2024年12月31日

人民幣元

單位名稱	款項的性質	年末餘額	賬齡	佔其他應收款 年末餘額 合計數的 比例(%)	信用損失準備 年末餘額
第一名	集團內部往來	567,870,000.00	2至3年（含3年）， 3至4年（含4年）	30.49	(70,196,190.09)
第二名	集團內部往來	239,727,744.72	1年以內（含1年）， 1至2年（含2年）	12.87	—
第三名	集團內部往來	150,000,000.00	1年以內（含1年）	8.05	—
第四名	集團內部往來	150,000,000.00	1年以內（含1年）	8.05	—
第五名	集團內部往來	100,818,955.39	1年以內（含1年）， 1至2年（含2年）	5.41	—
合計		<u>1,208,416,700.11</u>		<u>64.87</u>	<u>(70,196,190.09)</u>

附錄一A 截至2025年9月30日止九個月的未經審計財務資料

3、 長期股權投資

人民幣元

被投資單位	2025年9月30日(未經審計)			2024年12月31日		
	賬面餘額	減值準備	賬面價值	賬面餘額	減值準備	賬面價值
對子公司投資.....	6,857,796,954.03	(101,895,522.10)	6,755,901,431.93	6,664,677,103.01	(101,895,522.10)	6,562,781,580.91
對聯營企業投資.....	4,976,194.79	(4,057,671.36)	918,523.43	4,999,749.77	(4,057,671.36)	942,078.41
合計.....	<u>6,862,773,148.82</u>	<u>(105,953,193.46)</u>	<u>6,756,819,955.36</u>	<u>6,669,676,852.78</u>	<u>(105,953,193.46)</u>	<u>6,563,723,659.32</u>

(1) 對子公司投資

2025年9月30日(未經審計)

人民幣元

被投資單位	2025年1月1日	本期增減變動				2025年9月30日 (未經審計)	減值準備期末餘額	本期宣告發放股利
		追加投資	減少投資	計提減值準備	股份支付			
樂源牧業.....	2,110,030,082.70	-	-	-	2,047,878.19	2,112,077,960.89	-	100,000,000.00
旗幟牧業.....	230,072,624.06	-	-	-	-	230,072,624.06	-	-
河北冠維.....	2,494,700.00	-	-	-	-	2,494,700.00	-	-
太行乳業.....	116,846,366.85	-	-	-	111,267.90	116,957,634.75	-	-
旗幟乳品.....	315,699,666.73	-	-	-	313,460.23	316,013,126.96	-	-
君恒乳業.....	100,165,039.55	-	-	-	74,467.91	100,239,507.46	-	-
樂時乳業.....	167,638,489.16	-	-	-	118,856.14	167,757,345.30	-	-
保定君樂寶.....	18,097,843.82	-	-	-	28,436.35	18,126,280.17	-	-
江蘇君樂寶.....	68,701,151.40	-	-	-	-	68,701,151.40	-	-
永盛乳業.....	440,147,843.82	-	-	-	28,436.35	440,176,280.17	-	65,000,000.00
四平君樂寶.....	440,140,000.00	-	-	-	-	440,140,000.00	-	-
正陽君樂寶.....	225,147,843.82	-	-	-	28,436.35	225,176,280.17	-	103,000,000.00
威縣君樂寶.....	50,147,843.82	-	-	-	28,436.35	50,176,280.17	-	157,000,000.00
邯鄲君樂寶.....	100,000,000.00	-	-	-	-	100,000,000.00	-	37,000,000.00
滄州君樂寶.....	100,000,000.00	-	-	-	7,753.80	100,007,753.80	-	-
上海君樂寶.....	11,656,498.44	-	-	-	2,917,777.33	14,574,275.77	-	38,000,000.00
北京君寶.....	13,957,080.84	-	-	-	3,266,050.79	17,223,131.63	-	-
廣東君樂寶.....	12,057,238.12	-	-	-	943,975.29	13,001,213.41	-	-
德容包裝.....	585,016,197.33	-	-	-	-	585,016,197.33	-	183,000,000.00
地產公司.....	142,175.26	63,000,000.00	-	-	94,618.04	63,236,793.30	(41,895,522.10)	-
君樂寶華南.....	59,190,000.00	43,250,000.00	-	-	-	102,440,000.00	-	-
西安銀橋.....	507,500,000.00	-	-	-	-	507,500,000.00	-	-
思克奇河北.....	62,903,475.59	-	-	-	-	62,903,475.59	-	-
來思爾乳業.....	539,595,819.60	-	-	-	-	539,595,819.60	-	6,326,107.13
君樂寶企業管理	274,700,000.00	20,000,000.00	-	-	-	294,700,000.00	(60,000,000.00)	-
安徽君樂寶.....	733,600.00	56,860,000.00	-	-	-	57,593,600.00	-	-
河北金泰普.....	10,000,000.00	-	-	-	-	10,000,000.00	-	-
合計.....	<u>6,562,781,580.91</u>	<u>183,110,000.00</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>10,009,851.02</u>	<u>6,755,901,431.93</u>	<u>(101,895,522.10)</u>	<u>689,326,107.13</u>

附錄一A

截至2025年9月30日止九個月的未經審計財務資料

2024年12月31日

人民幣元

被投資單位	2024年1月1日	本年增減變動				2024年12月31日	減值準備年末餘額	本年宣告發放股利
		追加投資	減少投資	計提減值準備	股份支付			
樂源牧業.....	2,106,418,082.48	-	-	-	3,612,000.22	2,110,030,082.70	-	-
旗幟牧業.....	230,072,624.06	-	-	-	-	230,072,624.06	-	-
河北冠維.....	2,494,700.00	-	-	-	-	2,494,700.00	-	-
太行乳業.....	116,679,173.22	-	-	-	167,193.63	116,846,366.85	-	-
旗幟乳品.....	315,133,101.73	-	-	-	566,565.00	315,699,666.73	-	-
君恒乳業.....	100,053,142.39	-	-	-	111,897.16	100,165,039.55	-	-
樂時乳業.....	84,599,440.94	82,900,807.00	-	-	138,241.22	167,638,489.16	-	-
保定君樂寶.....	18,055,114.72	-	-	-	42,729.10	18,097,843.82	-	-
江蘇君樂寶.....	68,701,151.40	-	-	-	-	68,701,151.40	-	-
永盛乳業.....	440,105,114.72	-	-	-	42,729.10	440,147,843.82	-	50,000,000.00
四平君樂寶.....	440,140,000.00	-	-	-	-	440,140,000.00	-	-
正陽君樂寶.....	225,105,114.72	-	-	-	42,729.10	225,147,843.82	-	-
威縣君樂寶.....	50,105,114.72	-	-	-	42,729.10	50,147,843.82	-	150,000,000.00
邯鄲君樂寶.....	100,000,000.00	-	-	-	-	100,000,000.00	-	-
滄州君樂寶.....	100,000,000.00	-	-	-	-	100,000,000.00	-	-
正陽君暢.....	1,000,000.00	-	(1,000,000.00)	-	-	-	-	13,830,080.86
上海君樂寶.....	6,771,945.11	-	-	-	4,884,553.33	11,656,498.44	-	-
北京君寶.....	11,557,638.27	-	-	-	2,399,442.57	13,957,080.84	-	-
石家莊寶庫旺.....	1,000,000.00	-	(1,000,000.00)	-	-	-	-	5,015,556.41
廣東君樂寶.....	11,004,397.46	-	-	-	1,052,840.66	12,057,238.12	-	-
德容包裝.....	585,016,197.33	-	-	-	-	585,016,197.33	-	49,994,050.00
地產公司.....	-	-	-	-	142,175.26	142,175.26	(41,895,522.10)	-
君樂寶華南.....	47,190,000.00	12,000,000.00	-	-	-	59,190,000.00	-	-
西安銀橋.....	507,500,000.00	-	-	-	-	507,500,000.00	-	-
思克奇河北.....	52,903,475.59	10,000,000.00	-	-	-	62,903,475.59	-	-
來思爾乳業.....	539,595,819.60	-	-	-	-	539,595,819.60	-	5,798,589.87
君樂寶企業管理	284,100,000.00	50,600,000.00	-	(60,000,000.00)	-	274,700,000.00	(60,000,000.00)	-
安徽君樂寶.....	-	733,600.00	-	-	-	733,600.00	-	-
河北金泰普.....	-	10,000,000.00	-	-	-	10,000,000.00	-	-
合計.....	6,445,301,348.46	166,234,407.00	(2,000,000.00)	(60,000,000.00)	13,245,825.45	6,562,781,580.91	(101,895,522.10)	274,638,277.14

(2) 對聯營企業投資

2025年9月30日（未經審計）

人民幣元

被投資單位	2025年1月1日	本期增減變動				2025年9月30日 (未經審計)	減值準備 期末餘額
		追加投資	減少投資	權益法下確認 的投資損益	宣告發放現金 股利或利潤	計提減值準備	
上海酪神	-	-	-	-	-	-	(4,057,671.36)
河南君樂寶	304,500.93	-	-	(73,624.64)	-	-	-
山東君樂寶	637,577.48	-	-	50,069.66	-	-	-
合計	942,078.41	-	-	(23,554.98)	-	-	(4,057,671.36)

附錄一A

截至2025年9月30日止九個月的未經審計財務資料

2024年12月31日

人民幣元

被投資單位	2024年 1月1日	本年增減變動				2024年 12月31日	減值準備 年末餘額
		追加投資	減少投資	權益法下確認 的投資損益	宣告發放現金 股利或利潤	計提減值準備	
上海駱神.....	—	—	—	—	—	—	(4,057,671.36)
河南君樂寶...	390,900.26	—	—	(86,399.33)	—	304,500.93	—
山東君樂寶...	613,134.32	—	—	24,443.16	—	637,577.48	—
合計	1,004,034.58	—	—	(61,956.17)	—	942,078.41	(4,057,671.36)

4、 應付賬款

(1) 應付賬款列示

人民幣元

項目	2025年9月30日 (未經審計)	2024年12月31日
1年以內(含1年)	1,963,717,578.97	1,652,184,101.32
1至2年(含2年)	7,200,611.03	71,995,855.24
2至3年(含3年)	—	62,392.00
3年以上	—	44,740.00
合計	1,970,918,190.00	1,724,287,088.56

應付賬款不計息，並通常在3至6個月內清償。

(2) 按款項性質列示應付賬款

人民幣元

項目	2025年9月30日 (未經審計)	2024年12月31日
應付購貨款	1,872,183,177.87	1,558,275,343.34
應付運費	98,735,012.13	166,011,745.22
合計	1,970,918,190.00	1,724,287,088.56

(3) 賬齡超過1年的重要應付賬款

於2025年9月30日(未經審計)及2024年12月31日，本公司無賬齡超過1年的重要應付賬款，無逾期未支付的重要應付賬款。

5、 其他應付款

5.1 其他應付款匯總

人民幣元

項目	2025年9月30日 (未經審計)	2024年12月31日
應付股利	67,822,400.00	—
其他應付款	1,105,002,313.14	844,173,115.96
合計	1,172,824,713.14	844,173,115.96

附錄一A 截至2025年9月30日止九個月的未經審計財務資料

5.2 應付股利

人民幣元

項目	2025年9月30日 (未經審計)	2024年12月31日
應付股利款	67,822,400.00	—
合計	67,822,400.00	—

5.3 其他應付款

(1) 按款項性質列示其他應付款：

人民幣元

項目	2025年9月30日 (未經審計)	2024年12月31日
應付及預提廣告費	209,110,947.87	100,299,220.82
預提促銷費及其他費用	188,351,288.72	96,934,065.23
押金及保證金	170,898,888.18	196,012,610.65
應付配送商代墊款	133,662,585.80	214,379,646.35
長期資產採購款	20,671,168.50	20,008,470.13
應付股權款	—	602,500.00
資金拆借款	238,989,975.37	133,722,270.45
應付服務費	90,482,220.69	62,616,677.48
其他	52,835,238.01	19,597,654.85
合計	1,105,002,313.14	844,173,115.96

(2) 賬齡超過1年或逾期的的重要其他應付款

於2025年9月30日（未經審計）及2024年12月31日，本公司存在賬齡超過1年待支付的應付配送商代墊款，金額分別為人民幣21,743,180.12元、人民幣25,792,932.71元，本公司無其他賬齡超過一年或逾期未支付的重要其他應付款。

6、營業收入、營業成本

(1) 營業收入及成本

人民幣元

項目	2025年1月1日至2025年9月30日 止期間（未經審計）		2024年1月1日至2024年9月30日 止期間（未經審計）	
	收入	成本	收入	成本
主營業務	11,826,151,190.37	8,870,520,644.21	11,721,603,228.03	8,391,442,833.89
其他業務	667,500,936.28	756,602,996.30	583,130,213.83	593,466,796.84
合計	12,493,652,126.65	9,627,123,640.51	12,304,733,441.86	8,984,909,630.73

附錄一A 截至2025年9月30日止九個月的未經審計財務資料

(2) 主營業務收入

人民幣元

2025年1月1日至2025年9月30日止期間（未經審計）			
合同分類	奶粉	液奶及其他乳製品	合計
按銷售渠道：			
經銷商	2,865,663,013.82	6,840,921,229.30	9,706,584,243.12
直銷	399,420,568.28	1,720,146,378.97	2,119,566,947.25
合計	3,265,083,582.10	8,561,067,608.27	11,826,151,190.37
主要經營地區：			
中國大陸	3,264,134,516.57	8,561,067,608.27	11,825,202,124.84
境外	949,065.53	—	949,065.53
合計	3,265,083,582.10	8,561,067,608.27	11,826,151,190.37
收入確認時間：			
在某一時點轉讓	3,265,083,582.10	8,561,067,608.27	11,826,151,190.37
在某一時段內提供	—	—	—
合計	3,265,083,582.10	8,561,067,608.27	11,826,151,190.37

人民幣元

2024年1月1日至2024年9月30日止期間（未經審計）			
合同分類	奶粉	液奶及其他乳製品	合計
按銷售渠道：			
經銷商	3,374,860,385.05	6,578,796,312.67	9,953,656,697.72
直銷	428,878,986.06	1,339,067,544.25	1,767,946,530.31
合計	3,803,739,371.11	7,917,863,856.92	11,721,603,228.03
主要經營地區：			
中國大陸	3,803,739,371.11	7,917,835,375.65	11,721,574,746.76
境外	—	28,481.27	28,481.27
合計	3,803,739,371.11	7,917,863,856.92	11,721,603,228.03
收入確認時間：			
在某一時點轉讓	3,803,739,371.11	7,917,863,856.92	11,721,603,228.03
在某一時段內提供	—	—	—
合計	3,803,739,371.11	7,917,863,856.92	11,721,603,228.03

(3) 其他業務收入及成本

人民幣元

項目	2025年1月1日至2025年9月30日 止期間（未經審計）		2024年1月1日至2024年9月30日 止期間（未經審計）	
	收入	成本	收入	成本
銷售材料收入	507,406,637.30	618,422,636.21	351,234,724.06	392,264,411.26
副食品銷售收入	68,460,756.55	65,544,514.37	114,082,251.03	113,039,039.05
其他收入	91,633,542.43	72,635,845.72	117,813,238.74	88,163,346.53
合計	667,500,936.28	756,602,996.30	583,130,213.83	593,466,796.84

附錄一A

截至2025年9月30日止九個月的未經審計財務資料

7、 投資收益

人民幣元

項目	2025年1月1日至 2025年9月30日止 期間(未經審計)	2024年1月1日至 2024年9月30日止 期間(未經審計)
對子公司確認的投資收益.....	689,326,107.13	269,622,720.73
長期股權投資權益法確認的投資(損失)收益.....	(23,554.98)	19,375.05
其他權益工具的股利收入.....	—	500,962.50
衍生金融工具的投資收益.....	—	17,324,614.20
其他.....	302,675.01	—
合計.....	<u>689,605,227.16</u>	<u>287,467,672.48</u>

8、 關聯方應收應付款項

(1) 應收項目

人民幣元

名稱	性質	2025年9月30日 (未經審計)	2024年12月31日
應收賬款.....	集團內公司	315,765,728.71	270,334,797.59
應收賬款.....	其他關聯方	8,908,201.13	8,138,026.03
應收賬款.....	信用減值準備	(141,640.40)	(124,295.28)
	小計	<u>324,532,289.44</u>	<u>278,348,528.34</u>
其他應收款.....	集團內公司	1,938,530,063.76	1,842,323,057.00
其他應收款.....	其他關聯方	—	66,024.77
其他應收款.....	信用減值準備	(70,196,190.09)	(70,197,789.54)
	小計	<u>1,868,333,873.67</u>	<u>1,772,191,292.23</u>
預付款項.....	其他關聯方	29,758.53	—
	小計	<u>29,758.53</u>	<u>—</u>
應收利息.....	集團內公司	174,510,008.78	178,317,602.80
	小計	<u>174,510,008.78</u>	<u>178,317,602.80</u>
	合計	<u>2,367,405,930.42</u>	<u>2,228,857,423.37</u>

(2) 應付項目

人民幣元

名稱	關聯方	2025年9月30日 (未經審計)	2024年12月31日
應付賬款.....	集團內公司	1,613,044,455.08	1,336,326,880.15
應付賬款.....	其他關聯方	20,000.00	5,933,657.27
	小計	<u>1,613,064,455.08</u>	<u>1,342,260,537.42</u>
其他應付款.....	集團內公司	346,271,833.55	208,820,266.02
其他應付款.....	其他關聯方	660,123.26	580,000.00
	小計	<u>346,931,956.81</u>	<u>209,400,266.02</u>
合同負債.....	集團內公司	22,785,850.98	36,928,638.64
合同負債.....	其他關聯方	4,669,005.40	5,677,361.65
	小計	<u>27,454,856.38</u>	<u>42,606,000.29</u>
應付股利.....	其他關聯方	67,822,400.00	—
	小計	<u>67,822,400.00</u>	<u>—</u>
應付票據.....	集團內公司	524,788,885.57	93,840,547.06
	小計	<u>524,788,885.57</u>	<u>93,840,547.06</u>
	合計	<u>2,580,062,553.84</u>	<u>1,688,107,350.79</u>

附 錄 二

未 經 審 計 [編 纂] 財 務 資 料

[編 纂]

附 錄 二

未 經 審 計 [編 纂] 財 務 資 料

[編 纂]

附 錄 二

未 經 審 計 [編 纂] 財 務 資 料

[編 纂]

[編纂]

[編 纂]

附 錄 三

物 業 估 值 報 告

以下為獨立物業估值師亞太評估諮詢有限公司就本集團持有的選定物業權益於2025年12月31日的估值編製的函件全文及估值證書，以供載入本文件。


CONSULTING & APPRAISAL
亞太評估
亞太評估諮詢有限公司
香港
灣仔
駱克道300號
僑阜商業大廈
12樓A座

敬啟者：

估值指示、目的及日期

吾等遵照閣下指示，對君樂寶乳業集團股份有限公司（「**貴公司**」）及其附屬公司（統稱「**貴集團**」）於中華人民共和國（「**中國**」）持有的選定物業權益進行估值。吾等確認已進行視察、作出相關查詢及調查，並取得吾等認為屬必要的其他資料，以就選定物業權益於2025年12月31日（「**估值日期**」）的市值向閣下提供吾等的意見。

選定物業權益構成 貴集團物業活動的一部分，其賬面值佔 貴集團總資產的1%或以上，因此有關物業權益的估值報告須載入本文件。

附錄三

物業估值報告

估值基準

吾等的估值基於市值進行。市值的定義為「資產或負債經適當市場推廣後，自願買方及自願賣方在知情、審慎及不受協迫的情況下於估值日期按公平原則進行交易的估計金額」。

估值方法

吾等已採取市場比較法對物業進行估值，當中假設物業權益按現有狀況即時交吉出售，並參考市場可得的可資比較的銷售交易。此方法以大眾接受的市場交易作為最佳的指標，並預先假定市場上有關交易證據可用以推斷同類物業的情況（可就可變因素予以調整）。

估值假設

吾等估值時假設賣方在市場上出售選定物業權益，並無涉及任何可影響選定物業權益價值的遞延條款合約、售後租回、合資經營、管理協議或任何類似安排的利益。

吾等的報告並無考慮估值選定物業權益的任何質押、按揭或債項，亦無考慮於出售成交時可能產生的任何開支或稅項。除另有說明外，吾等假設有關於物業概無附帶可能影響其價值的繁重產權負擔、限制及開支。

估值準則

對選定物業權益進行估值時，吾等遵照香港聯合交易所有限公司頒佈的證券上市規則第五章及第12項應用指引、皇家特許測量師學會出版的《皇家特許測量師學會估值－專業準則》、香港測量師學會出版的《香港測量師學會物業估值準則》以及國際估值準則委員會頒佈的《國際估值準則》所載的所有規定。

資料來源

吾等在很大程度上倚賴 貴集團提供的資料，並接納吾等獲提供有關年期、規劃批文、法定通告、地役權、佔用詳情、分租及其他一切有關事項的意見。

附錄三

物業估值報告

吾等並無理由懷疑 貴集團向吾等提供資料的真實性及準確性。吾等亦尋求並獲 貴集團確認，所提供的資料並無遺漏任何重大事項。吾等認為已獲提供足夠資料，以達致知情的意見，且並無理由懷疑任何重大資料遭到隱瞞。

文件及業權調查

吾等已取得有關選定物業權益的各類業權文件副本，包括《不動產權證書》及其他官方許可證，並已作出相關查詢。吾等在可能的情況下查閱文件正本，以核實中國選定物業權益的現有業權以及選定物業權益可能附帶的任何重大產權負擔或任何租約修訂。吾等在很大程度上倚賴 貴公司中國法律顧問國浩律師（上海）事務所就中國選定物業權益的有效性所發表的意見。

面積測量及觀察

吾等並無對有關物業進行詳細測量以核實有關物業面積的準確性，惟已假設所獲業權文件和正式地盤圖則所示面積正確無誤。所有文件及合同僅供參考，且所有尺寸、量度及面積均為約數。吾等並無進行實地測量。

吾等曾視察物業外觀，並在可能情況下視察其內部。然而，吾等並無作出調查，以確定地質狀況及設施是否適宜在其上進行任何開發工程。吾等估值時假設該等狀況良好且施工時並無意外成本及延誤。此外，吾等並無進行結構測量，惟於視察過程並無發現任何嚴重缺陷。然而，吾等未能就有關物業是否確無腐朽、蟲蛀或任何其他結構性損壞出具報告。吾等並無對任何設施進行測試。

實地視察乃由程國棟於2025年7月進行，彼為皇家特許測量師學會會員，在中國物業估值方面擁有超過20年的經驗。

附 錄 三

物 業 估 值 報 告

貨 幣

本報告所列貨幣數值均以人民幣為單位。

隨函附奉吾等的估值證書，以供閣下垂注。

此 致

中國
河北省
石家莊市
鹿泉區
石銅路68號
君樂寶乳業集團股份有限公司

董事會 台照

代表
亞太評估諮詢有限公司
合夥人
程國棟
英國皇家特許測量師
謹啟

[編纂]

附註：程國棟為特許測量師，於大中華地區、亞太地區、美國及加拿大資產估值方面擁有超過20年經驗。

附錄三

物業估值報告

估值證書

貴集團於中國持有的待售物業權益

物業	概況及年期	佔用情況	截至估值日期 現狀市值 人民幣元
位於中國河北省石家莊市鹿泉區石銅路605號及康富路5號君居悅府的未售部分	君居悅府是一個住宅開發項目，已於2025年竣工。該項目公共交通便利。	截至估值日期，物業處於空置狀態。	694,193,000
	物業為君居悅府的未售部分。物業的用途及總建築面積詳見附註7。		
	物業獲授予的土地使用權期限為：住宅用途70年（至2091年12月29日止）。		

附註：

1. 石家莊君樂寶房地產開發有限公司（「君樂寶房地產」）為 貴公司的全資附屬公司。
2. 根據兩份《不動產權證書》— 冀(2021)鹿泉區不動產權第0016062號及冀(2022)鹿泉區不動產權第0000259號，物業所在的總佔地面積約81,387.16平方米的兩宗地塊的土地使用權已授予君樂寶房地產，其中住宅用途70年（至2091年12月29日止）。
3. 根據授予君樂寶房地產的兩份《建設工程規劃許可證》— 建字第130185202200009號及第130185202200010號，君居悅府的21棟住宅樓（含地下停車位及地下室單元）及各項配套樓的建設已獲批准，總建築面積約220,834.92平方米。
4. 根據授予君樂寶房地產的三份《建築工程施工許可證》— 第130185202206140101號、第130185202207200201號及第130185202208040101號，相關地方部門已批准君居悅府的21棟住宅樓（含地下停車位及地下室單元）及各項配套樓的施工，總建築面積約220,834.92平方米。
5. 根據四份《建設工程竣工驗收備案證明書》，君居悅府的21棟住宅樓已竣工並通過驗收。

附錄三

物業估值報告

6. 根據四份《不動產權證書》—冀(2025)鹿泉區不動產權證第002875號、第0005390號、第0005520號及第0002878號，君居悅府的21棟住宅樓歸君樂寶房地產所有，總建築面積約156,361.24平方米。據貴集團告知，部分樓棟的總建築面積約65,546.76平方米已出售並交付。

7. 根據貴集團提供的資料，物業的詳情載列如下：

用途	總建築面積 (平方米)	停車位數量
住宅	81,005.4	
倉儲	8,495.76	
其他	3,780.16	
停車場		833
總計	93,281.32	833

8. 吾等已獲貴公司的中國法律顧問提供有關物業權益的法律意見，當中載有(其中包括)以下資料：

- a. 君樂寶房地產合法擁有物業的建築所有權及土地使用權，並依法有權依據適用法律對物業進行佔有、使用、收益、處分或其他處置。

9. 主要證書／批准文件概列如下：

a.	《國有土地使用權出讓合同》	有
b.	《不動產權證書》(土地)	有
c.	《建設工程規劃許可證》	有
d.	《建築工程施工許可證》	有
e.	《建設工程竣工驗收備案證明書／表》	有
f.	《不動產權證書》(建築物)	有

附錄四

公司章程概要

本附錄載有於2026年1月14日採納的公司章程的主要條款概要，其將於H股於聯交所[編纂]之日生效。本附錄主要目的在於為潛在[編纂]提供公司章程的概覽，故可能未有盡錄對於潛在[編纂]而言屬重要的所有資料。

股份

股份發行

公司的股份採取股票的形式。

公司股票應當載明的事項，除《公司法》和公司章程規定的外，還應當包括公司股票上市的證券交易所要求載明的其他事項。

公司股份的發行，實行公開、公平、公正的原則，同類別的每一股份具有同等權利。

同次發行的同種類別股份，每股的發行條件和價格相同；所認購的股份，每股支付相同價額。

股份增減和回購

公司根據經營和發展的需要，依照法律、法規的規定，經股東會分別作出決議，可以採用下列方式增加註冊資本：

- （一）向不特定對象發行股份；
- （二）向特定對象發行股份；
- （三）向現有股東派送紅股；
- （四）以公積金轉增股本；
- （五）法律、行政法規、公司股票上市地證券監管規則以及中國證監會規定的其他方式。

公司增資發行新股，按照公司章程的規定批准後，根據中國有關法律、行政法規、部門規章、規範性文件及公司股票上市地上市規則規定的程序辦理。

附錄四

公司章程概要

公司可以減少註冊資本。公司減少註冊資本，應當按照《公司法》《香港上市規則》以及其他有關規定和公司章程規定的程序辦理。

公司在下列情況下，可以依照法律、行政法規、部門規章、公司股票上市地證券監管規則和公司章程的規定，收購本公司的股份：

- (一) 減少公司註冊資本；
- (二) 與持有本公司股票的其他公司合併；
- (三) 將股份用於員工持股計劃或者股權激勵；
- (四) 股東因對股東會作出的公司合併、分立決議持異議，要求公司收購其股份的；
- (五) 將股份用於轉換公司發行的可轉換為股票的公司債券；
- (六) 為維護公司價值及股東權益所必需；
- (七) 法律、行政法規、公司股票上市地證券監管規則的規定的其他情況。

除上述情形外，公司不進行買賣本公司股份的活動。

公司收購本公司股份，可以通過公開的集中交易方式或法律、行政法規和證券監管機構認可的其他方式進行。

公司因上述第(三)項、第(五)項、第(六)項規定的情形收購本公司股份的，應當通過公開的集中交易方式進行。

公司因上述第(一)項、第(二)項的原因收購本公司股份的，應當經股東會決議；公司因上述第(三)項、第(五)項、第(六)項的原因收購本公司股份的，可以依照公司章程的規定或者股東會的授權，經2/3以上董事出席的董事會會議決議。

附錄四

公司章程概要

公司依照上述規定收購本公司股份後，屬於第(一)項情形的，應當自收購之日起10日內註銷；屬於第(二)項、第(四)項情形的，應當在6個月內轉讓或者註銷；屬於第(三)項、第(五)項、第(六)項情形的，公司合計持有的本公司股份數不得超過本公司已發行股份總額的10%，並應當在3年內轉讓或者註銷。

相關法律、行政法規、部門規章、其他規範性文件和公司股票上市地證券監管規則的規定對前述股份回購涉及的相關事項另有規定的，從其規定。

股份轉讓

公司的股份可以依法轉讓。所有H股的轉讓皆應採用一般或普通格式或任何其他為董事會接受的格式的書面轉讓文據(包括香港聯交所不時規定的標準轉讓格式或過戶表格)；而該轉讓文據僅可以採用手簽方式或加蓋公司有效印章(如出讓方或受讓方為公司)。如出讓方或受讓方為依照香港法律不時生效的有關條例所定義的認可結算所(「認可結算所」)或其代理人，轉讓文據可採用手簽或機印形式簽署。所有轉讓文據應備置於公司法定地址或董事會不時指定的地址。

[編纂]前已發行的股份，自公司股票在證券交易所上市交易之日起一年內不得轉讓。

公司董事、高級管理人員應當向公司申報所持有的本公司的股份及其變動情況，在就任時確定的任職期間每年轉讓的股份不得超過其所持有本公司同一類別股份總數的25%，所持本公司股份自公司股票上市交易之日起一年內不得轉讓。上述人員離職後半年內，不得轉讓其所持有的本公司股份。

股東和股東會

股東的一般規定

公司依據證券登記結算機構提供的憑證建立股東名冊，股東名冊是證明股東持有公司股份的充分證據。股東按其所持有股份的類別享有權利，承擔義務；持有同一類別股份的股東，享有同等權利，承擔同種義務。

持有境內未上市股份的股東的股東名冊以中國證券登記結算有限責任公司證券簿記系統記錄的數據為準。H股股東名冊正本的存放地為香港，供股東查閱，但公司可根據適用法律法規及公司股票上市地監管規則的規定暫停辦理股東登記手續。公司應當將境外上市股份股東名冊的副本備置於公司住所；受委託的境外代理機構應當隨時保證境外上市股份股東名冊正、副本的一致性。股東名冊香港分冊必須可供股東查詢，但可容許公司按照與《公司條例》（香港法例第622章）第632條等同的條款暫停辦理股東登記手續（如需）。

公司股東享有下列權利：

- （一）依照其所持有的股份份額獲得股利和其他形式的利益分配；
- （二）依法請求召開、召集、主持、參加或者委派股東代理人參加股東會，並行使相應的表決權；
- （三）對公司的經營進行監督，提出建議或者質詢；
- （四）依照法律、行政法規及公司章程的規定轉讓、贈與或者質押其所持有的股份；
- （五）查閱、複製公司章程、股東名冊、股東會會議記錄、董事會會議決議、財務會計報告，符合規定的股東可以查閱公司的會計賬簿、會計憑證；

- (六) 公司終止或者清算時，按其所持有的股份份額參加公司剩餘財產的分配；
- (七) 對股東會作出的公司合併、分立決議持異議的股東，要求公司收購其股份；
- (八) 法律、法規、公司股票上市地監管規則或者公司章程規定的其他權利。

公司股東承擔下列義務：

- (一) 遵守法律、行政法規和公司章程；
- (二) 依其所認購的股份和入股方式繳納股款；
- (三) 除法律、法規規定的情形外，不得抽回其股本；
- (四) 不得濫用股東權利損害公司或者其他股東的利益；不得濫用公司法人獨立地位和股東有限責任損害公司債權人的利益；
- (五) 法律、行政法規、公司股票上市地監管規則及公司章程規定應當承擔的其他義務。

公司股東濫用股東權利給公司或者其他股東造成損失的，應當依法承擔賠償責任。公司股東濫用公司法人獨立地位和股東有限責任，逃避債務，嚴重損害公司債權人利益的，應當對公司債務承擔連帶責任。

控股股東和實際控制人

公司控股股東、實際控制人應當遵守下列規定：

- (一) 依法行使股東權利，不濫用控制權或者利用關連關係損害公司或者其他股東的合法權益；
- (二) 嚴格履行所作出的公開聲明和各項承諾，不得擅自變更或者豁免；
- (三) 嚴格按照有關規定履行信息披露義務，積極主動配合公司做好信息披露工作，及時告知公司已發生或者擬發生的重大事件；
- (四) 不得以任何方式佔用公司資金；
- (五) 不得強令、指使或者要求公司及相關人員違法違規提供擔保；
- (六) 不得利用公司未公開重大信息謀取利益，不得以任何方式洩露與公司有關的未公開重大信息；
- (七) 不得通過非公允的關連交易、利潤分配、資產重組、對外投資等任何方式損害公司和其他股東的合法權益；
- (八) 保證公司資產完整、人員獨立、財務獨立、機構獨立和業務獨立，不得以任何方式影響公司的獨立性；
- (九) 法律、行政法規、中國證監會、公司股票上市地監管規則和公司章程的其他規定。

公司的控股股東、實際控制人不擔任公司董事但實際執行公司事務的，適用公司章程關於董事忠實義務和勤勉義務的規定。

公司的控股股東、實際控制人指示董事、高級管理人員從事損害公司或者股東利益的行為的，與該董事、高級管理人員承擔連帶責任。

股東會的一般規定

股東會是公司的權力機構，依法行使下列職權：

- (一) 選舉和更換董事，決定有關董事的報酬事項；
- (二) 審議批准董事會的報告；
- (三) 審議批准公司的利潤分配方案和彌補虧損方案；
- (四) 對公司增加或者減少註冊資本作出決議；
- (五) 對發行公司債券作出決議；
- (六) 對公司合併、分立、解散、清算或者變更公司形式作出決議；
- (七) 修改公司章程；
- (八) 對公司聘用、解聘承辦公司審計業務的會計師事務所作出決議；
- (九) 審議公司在連續12個月內購買、出售重大資產超過公司最近一期經審計總資產30%的事項；
- (十) 審議批准變更募集資金用途事項；
- (十一) 審議股權激勵計劃和員工持股計劃；
- (十二) 審議法律、行政法規、部門規章、公司股票上市地監管規則或者公司章程規定應當由股東會決定的其他事項。

股東會分為年度股東會和臨時股東會。年度股東會每年召開1次，應當於上一會計年度結束後的6個月內舉行。

附錄四

公司章程概要

有下列情形之一的，公司在事實發生之日起2個月以內召開臨時股東會：

- (一) 董事人數不足《公司法》規定人數或者公司章程所定人數的2/3時；
- (二) 公司未彌補的虧損達實收股本總額1/3時；
- (三) 單獨或者合計持有公司10%以上股份的股東請求時；
- (四) 董事會認為必要時；
- (五) 審計委員會提議召開時；
- (六) 法律、行政法規、部門規章、公司股票上市地證券監管規則或者公司章程規定的其他情形。

股東會的召集

董事會應當在規定的期限內按時召集股東會。經全體獨立董事過半數同意，獨立董事有權向董事會提議召開臨時股東會。對獨立董事要求召開臨時股東會的提議，董事會應當根據法律、行政法規和公司章程的規定，在收到提議後10日內提出同意或不同意召開臨時股東會的書面反饋意見。

董事會同意召開臨時股東會的，將在作出董事會決議後的5日內發出召開股東會的通知；董事會不同意召開臨時股東會的，應向獨立董事說明理由。

審計委員會向董事會提議召開臨時股東會，應當以書面形式向董事會提出。董事會應當根據法律、行政法規和公司章程的規定，在收到提案後10日內提出同意或者不同意召開臨時股東會的書面反饋意見。

董事會同意召開臨時股東會的，將在作出董事會決議後的5日內發出召開股東會的通知，通知中對原提議的變更，應徵得審計委員會的同意。

附錄四

公司章程概要

董事會不同意召開臨時股東會，或者在收到提案後10日內未作出反饋的，視為董事會不能履行或者不履行召集股東會會議職責，審計委員會可以自行召集和主持。

單獨或者合計持有公司10%以上股份的股東向董事會請求召開臨時股東會並在會議議程中加入提案，前述請求應當以書面形式向董事會提出。董事會應當根據法律、行政法規和公司章程的規定，在收到請求後10日內提出同意或不同意召開臨時股東會的書面反饋意見。

董事會同意召開臨時股東會的，應當在作出董事會決議後的5日內發出召開股東會的通知，通知中對原請求的變更，應當徵得相關股東的同意。

董事會不同意召開臨時股東會，或者在收到請求後10日內未作出反饋的，單獨或者合計持有公司10%以上股份的股東有權向審計委員會提議召開臨時股東會，並應當以書面形式向審計委員會提出請求。

審計委員會同意召開臨時股東會的，應在收到請求5日內發出召開股東會的通知，通知中對原提案的變更，應當徵得相關股東的同意。

審計委員會未在規定期限內發出股東會通知的，視為審計委員會不召集和主持股東會，連續90日以上單獨或者合計持有公司10%以上股份的股東可以自行召集和主持。

審計委員會或者股東決定自行召集股東會的，須書面通知董事會，並按適用的規定向公司所在地有關證券監督管理機構和相應證券交易所備案，審計委員會或召集股東應在發出股東會通知及股東會決議公告時，應根據上市地證券交易所要求提交有關證明材料。在股東會決議形成前，召集股東持股比例不得低於10%。

對於審計委員會或者股東自行召集的股東會，董事會和董事會秘書將予配合。

附錄四

公司章程概要

審計委員會或者股東自行召集的股東會，會議所必需的費用由本公司承擔。法律、行政法規、部門規章、公司股票上市地證券監管規則另有規定的除外。

股東會的提案與通知

公司召開股東會，董事會、審計委員會以及單獨或者合併持有公司1%以上股份的股東，有權向公司提出提案。

單獨或者合計持有公司1%以上股份的股東，可以在股東會召開10日前提出臨時提案並書面提交召集人。召集人應當在收到提案後2日內發出股東會補充通知，並將該臨時提案提交股東會審議。但臨時提案違反法律、行政法規或者公司章程的規定，或者不屬於股東會職權範圍的除外。

除前款規定的情形外，召集人在發出股東會通知後，不得修改股東會通知中已列明的提案或者增加新的提案。

股東會通知中未列明或不符合公司章程規定的提案，股東會不得進行表決並作出決議。

召集人將在年度股東會召開21日前以公告方式通知各股東，將會議擬審議的事項以及開會的日期和地點告知所有股東。臨時股東會將於會議召開15日前通知各股東。

公司在計算起始期限時，不應當包括會議召開當日。

公司股票上市地證券監管規則另有規定的，在不違反公司註冊成立地監管要求的前提下，從其規定。

發出股東會通知後，無正當理由，股東會不應延期或者取消，股東會通知中列明的提案不應取消。一旦出現延期或者取消的情形，召集人應當在原定召開日前至少2個工作日發出通知並說明原因。

附錄四

公司章程概要

股東會的召開

股權登記日登記在股東名冊的所有股東或其代理人，均有權出席股東會。並依照有關法律、法規及公司章程行使表決權，公司和召集人不得以任何理由拒絕。

股東可以親自出席股東會，也可以委託代理人代為出席和在授權範圍內行使表決權。代理人無需是公司的股東。股東有權在股東會上發言及在股東會上投票，除非個別股東受適用法律、行政法規、部門規章、規範性文件及公司股票上市地證券監管規則規定須就個別事宜放棄投票權。

個人股東親自出席會議的，應出示本人身份證或者其他能夠表明其身份的有效證件或者證明；代理他人出席會議的，應出示本人有效身份證件、股東授權委託書。

法人股東應由法定代表人或者法定代表人委託的代理人出席會議。法定代表人出席會議的，應出示本人身份證、能證明其具有法定代表人資格的有效證明；代理人出席會議的，代理人應出示本人身份證、法人股東單位的法定代表人依法出具的書面授權委託書。

非法人組織股東應由該組織負責人或者負責人委託的代理人出席會議。負責人出席會議的，應出示本人身份證、能證明其具有負責人資格的有效證明；代理人出席會議的，代理人應出示本人身份證、該組織的負責人依法出具的書面授權委託書。

股東會由董事長主持。董事長不能履行職務或不履行職務時，由過半數的董事共同推舉的一名董事主持。

審計委員會自行召集的股東會，由審計委員會召集人主持。審計委員會召集人不能履行職務或不履行職務時，由過半數的審計委員會成員共同推舉的一名審計委員會成員主持。

股東自行召集的股東會，由召集人或者其推舉代表主持。

召開股東會時，會議主持人違反議事規則使股東會無法繼續進行的，經出席股東會有表決權過半數的股東同意，股東會可推舉一人擔任會議主持人，繼續開會。

召集人應當保證股東會連續舉行，直至形成最終決議。因不可抗力等特殊原因導致股東會中止或者不能作出決議的，應採取必要措施盡快恢復召開股東會或者直接終止本次股東會。

股東會的表決和決議

股東會決議分為普通決議和特別決議。

股東會作出普通決議，應當由出席股東會的股東（包括股東代理人）所持表決權的過半數通過。

股東會作出特別決議，應當由出席股東會的股東（包括股東代理人）所持表決權的2/3以上通過。

下列事項由股東會以普通決議通過：

- （一）董事會的工作報告；
- （二）董事會擬定的利潤分配方案和彌補虧損方案；
- （三）董事會成員的任免及其報酬和支付方法；
- （四）除法律、行政法規、公司股票上市地監管規則規定或者公司章程規定應當以特別決議通過以外的其他事項。

下列事項由股東會以特別決議通過：

- （一）公司增加或者減少註冊資本；
- （二）公司的分立、合併、解散、清算和變更公司形式；
- （三）公司章程的修改；

附錄四

公司章程概要

(四) 公司在一年內購買、出售重大資產或者向他人提供擔保的金額超過公司最近一期經審計總資產30%的；

(五) 股權激勵計劃；

(六) 法律、行政法規、公司股票上市地監管規則或者公司章程規定的，以及股東會以普通決議認定會對公司產生重大影響的、需要以特別決議通過的其他事項。

董事會

董事的一般規定

董事由股東會選舉或者更換，並可在任期屆滿前由股東會解除其職務。董事任期三年，任期屆滿可連選連任。其中獨立董事連續任職不得超過六年。但相關法律、法規、公司章程及公司股票上市地證券監管規則另有規定的除外。

董事任期從就任之日起計算，至本屆董事會任期屆滿時為止。董事任期屆滿未及時改選，在改選出的董事就任前，原董事仍應當依照法律、行政法規、部門規章、公司章程及公司股票上市地證券監管規則的規定，履行董事職務。

在不違反公司股票上市地的相關法律、行政法規及監管規則的前提下，如董事會委任新董事以填補董事會臨時空缺或增加董事會名額，該被委任的董事任期應至其接受委任後的首次年度股東會為止，並於其時有資格重選連任。

董事可以由高級管理人員兼任，但兼任高級管理人員職務的董事及由職工代表擔任的董事，總計不得超過公司董事總數的1/2。

董事會成員中應當有1名公司職工代表。董事會中的職工代表由公司職工通過職工代表大會、職工大會或者其他形式民主選舉產生，無需提交股東會審議。

附錄四

公司章程概要

董事應當遵守法律、行政法規、公司章程及公司股票上市地證券監管規則的規定，對公司負有忠實義務，應當採取措施避免自身利益與公司利益衝突，不得利用職權牟取不正當利益。

董事對公司負有下列忠實義務：

- (一) 不得侵佔公司的財產、挪用公司資金；
- (二) 不得將公司資金以其個人名義或者其他個人名義開立賬戶存儲；
- (三) 不得利用職權賄賂或者收受其他非法收入；
- (四) 未向董事會或者股東會報告，並按照公司章程的規定經董事會或者股東會決議通過，不得直接或者間接與本公司訂立合同或者進行交易；
- (五) 不得利用職務便利，為自己或者他人謀取本應屬於公司的商業機會，但向董事會或者股東會報告並經股東會決議通過，或者公司根據法律、行政法規或者公司章程的規定，不能利用該商業機會的除外；
- (六) 未向董事會或者股東會報告，並經股東會決議通過，不得自營或者為他人經營與本公司同類的業務；
- (七) 不得接受他人與公司交易的佣金歸為己有；
- (八) 不得擅自披露公司秘密；
- (九) 不得利用其關連關係損害公司利益；
- (十) 法律、行政法規、公司股票上市地證券監管規則及公司章程規定的其他忠實義務。

董事違反本條規定所得的收入，應當歸公司所有；給公司造成損失的，應當承擔賠償責任。

附錄四

公司章程概要

董事、高級管理人員的近親屬，董事、高級管理人員或者其近親屬直接或者間接控制的企業，以及與董事、高級管理人員有其他關連關係的關連人，與公司訂立合同或者進行交易，適用上述第(四)項規定。

董事應當遵守法律、行政法規和公司章程的規定，對公司負有勤勉義務，執行職務應當為公司的最大利益盡到管理者通常應有的合理注意。

董事對公司負有下列勤勉義務：

- (一) 應謹慎、認真、勤勉地行使公司賦予的權利，以保證公司的商業行為符合國家法律、行政法規以及國家各項經濟政策的要求，商業活動不超過營業執照規定的業務範圍；
- (二) 應公平對待所有股東；
- (三) 及時了解公司業務經營管理狀況；
- (四) 應當對公司定期報告簽署書面確認意見，保證公司所披露的信息真實、準確、完整；
- (五) 應當如實向審計委員會提供有關情況和資料，不得妨礙審計委員會行使職權；
- (六) 法律、行政法規、部門規章、公司股票上市地監管規則及公司章程規定的其他勤勉義務。

董事會

公司設董事會，對股東會負責。董事會由9名董事組成，其中獨立董事3名。董事會設董事長1人。董事長由董事會以全體董事的過半數選舉產生。公司董事可包括執行董事、非執行董事和獨立董事（「獨立董事」的含義與《香港上市規則》中「獨立非執行董事」的含義一致）。非執行董事指不在公司擔任經營管理職務的董事。

附錄四

公司章程概要

董事會行使下列職權：

- (一) 召集股東會，並向股東會報告工作；
- (二) 執行股東會的決議；
- (三) 決定公司的經營計劃和投資方案；
- (四) 制訂公司的利潤分配方案和彌補虧損方案；
- (五) 制訂公司增加或者減少註冊資本、發行債券或其他證券及上市方案；
- (六) 擬訂公司重大收購、收購本公司股票或者合併、分立、解散及變更公司形式的方案；
- (七) 在公司章程規定及股東會授權的範圍內，決定公司對外投資、收購出售資產、資產抵押、對外擔保事項、委託理財、關連交易、對外捐贈等事項；
- (八) 決定公司內部管理機構的設置；
- (九) 決定聘任或者解聘公司總經理、董事會秘書，並決定其報酬事項和獎懲事項；根據總經理的提名，決定聘任或者解聘公司副總經理、財務總監等其他高級管理人員，並決定其報酬事項和獎懲事項；
- (十) 制定、修改公司的基本管理制度；
- (十一) 制訂公司章程的修改方案；
- (十二) 管理公司信息披露事項；
- (十三) 向股東會提請聘請或者更換為公司審計的會計師事務所；
- (十四) 聽取公司總經理的工作匯報並檢查總經理的工作；
- (十五) 法律、行政法規、公司股票上市地監管規則或者公司章程授予的其他職權。

附錄四

公司章程概要

超過股東會授權範圍的事項，應當提交股東會審議。

公司至少每年召開四次董事會會議，由董事長召集，定期會議召開前應於會議召開14日以前書面通知全體董事。

代表1/10以上表決權的股東、1/3以上董事或者審計委員會，可以提議召開董事會臨時會議。董事長應當自接到提議後10日內，召集和主持董事會會議。

董事會召開臨時董事會會議的通知方式為：信函、傳真、電子郵件和即時通訊軟件等快捷方式；通知時限為：於會議召開3日以前書面通知全體董事。如遇事態緊急，經全體董事一致同意，臨時董事會會議的召開也可不受前述通知時限的限制，但應在董事會會議記錄中對此作出記載並由全體參會董事簽署。

董事會會議應有過半數的董事出席方可舉行。董事會作出決議，必須經全體董事的過半數通過。

董事會決議的表決，實行一人一票。

獨立董事

獨立董事必須保持獨立性。下列人員不得擔任獨立董事：

- (一) 在公司或者其附屬企業任職的人員及其配偶、父母、子女、主要社會關係；
- (二) 直接或者間接持有公司已發行股份1%以上或者是公司前10名股東中的自然人股東及其配偶、父母、子女；
- (三) 在直接或者間接持有公司已發行股份5%以上的股東或者在公司前5名股東任職的人員及其配偶、父母、子女；
- (四) 在公司控股股東、實際控制人的附屬企業任職的人員及其配偶、父母、子女；

附錄四

公司章程概要

- (五) 與公司及其控股股東、實際控制人或者其各自的附屬企業有重大業務往來的人員，或者在有重大業務往來的單位及其控股股東、實際控制人任職的人員；
- (六) 為公司及其控股股東、實際控制人或者其各自附屬企業提供財務、法律、諮詢、保薦等服務的人員，包括但不限於提供服務的中介機構的項目組全體人員、各級覆核人員、在報告上簽字的人員、合夥人、董事、高級管理人員及主要負責人；
- (七) 最近12個月內曾經具有第一項至第六項所列舉情形的人員；
- (八) 法律、行政法規、中國證監會、公司股票上市地證券監管規則和公司章程規定的不具備獨立性的其他人員。

獨立董事應當每年對獨立性情況進行自查，並將自查情況提交董事會。董事會應當每年對在任獨立董事獨立性情況進行評估並出具專項意見，與年度報告同時披露。

擔任公司獨立董事應當符合下列條件：

- (一) 根據法律、行政法規和其他有關規定，具備擔任上市公司董事的資格；
- (二) 符合公司章程規定的獨立性要求；
- (三) 具備上市公司運作的基本知識，熟悉相關法律法規和規則；
- (四) 具有五年以上履行獨立董事職責所必需的法律、會計或者經濟等工作經驗；
- (五) 具有良好的個人品德，不存在重大失信等不良記錄；
- (六) 法律、行政法規、中國證監會和公司章程規定的其他條件。

附錄四

公司章程概要

獨立董事作為董事會的成員，對公司及全體股東負有忠實義務、勤勉義務，審慎履行下列職責：

- (一) 參與董事會決策並對所議事項發表明確意見；
- (二) 對公司與控股股東、實際控制人、董事、高級管理人員之間的潛在重大利益衝突事項進行監督，保護中小股東合法權益；
- (三) 對公司經營發展提供專業、客觀的建議，促進提升董事會決策水平；
- (四) 法律、行政法規、中國證監會規定、公司股票上市地監管規則和公司章程規定的其他職責。

獨立董事行使下列特別職權：

- (一) 獨立聘請中介機構，對公司具體事項進行審計、諮詢或者核查；
- (二) 向董事會提議召開臨時股東會；
- (三) 提議召開董事會會議；
- (四) 依法公開向股東徵集股東權利；
- (五) 對可能損害公司或者中小股東權益的事項發表獨立意見；
- (六) 法律、行政法規、中國證監會規定、公司股票上市地監管規則和公司章程規定的其他職權。

獨立董事行使上述第一項至第三項所列職權的，應當經全體獨立董事過半數同意。

附錄四

公司章程概要

下列事項應當經公司全體獨立董事過半數同意後，提交董事會審議：

- (一) 應當披露的關連交易；
- (二) 公司及相關方變更或者豁免承諾的方案；
- (三) 被收購上市公司董事會針對收購所作出的決策及採取的措施；
- (四) 法律、行政法規、中國證監會規定、公司股票上市地監管規則和公司章程規定的其他事項。

董事會專門委員會

公司董事會設置審計委員會，行使《公司法》規定的監事會的職權。

審計委員會成員為3名，為不在公司擔任高級管理人員的董事，其中獨立董事至少2名，由獨立董事中會計專業人士擔任召集人。董事會成員中的職工代表可以成為審計委員會成員。

公司董事會設置戰略、提名、薪酬與考核等其他專門委員會，依照公司章程和董事會授權履行職責，專門委員會的提案應當提交董事會審議決定。專門委員會工作規程由董事會負責制定。

高級管理人員

公司設總經理1名，由董事會決定聘任或者解聘。

公司視需要設副總經理若干名、財務總監1名、董事會秘書1名，由董事會決定聘任或者解聘。

公司章程關於不得擔任董事的情形、離職管理制度的規定，同時適用於高級管理人員。

公司章程關於董事的忠實義務和勤勉義務的規定，同時適用於高級管理人員。

財務會計制度、利潤分配和審計

財務會計制度

公司依照法律、行政法規和國家有關部門的規定，制定公司的財務會計制度。

公司分配當年稅後利潤時，應當提取利潤的10%列入公司法定公積金。公司法定公積金累計額為公司註冊資本的50%以上的，可以不再提取。

公司的法定公積金不足以彌補以前年度虧損的，在依照前款規定提取法定公積金之前，應當先用當年利潤彌補虧損。

公司從稅後利潤中提取法定公積金後，經股東會決議，還可以從稅後利潤中提取任意公積金。

公司彌補虧損和提取公積金後所餘稅後利潤，按照股東持有的股份比例分配，但公司章程規定不按持股比例分配的除外。

股東會違反《公司法》向股東分配利潤的，股東應當將違反規定分配的利潤退還公司；給公司造成損失的，股東及負有責任的董事、高級管理人員應當承擔賠償責任。

公司持有的本公司股份不參與分配利潤。

公司股東會對利潤分配方案作出決議後，公司董事會須在股東會召開後2個月內完成股利(或者股份)的派發事項。

附錄四

公司章程概要

內部審計

公司實行內部審計制度，明確內部審計工作的領導體制、職責權限、人員配備、經費保障、審計結果運用和責任追究等。公司內部審計制度經董事會批准後實施。

公司內部審計機構對公司業務活動、風險管理、內部控制、財務信息等事項進行監督檢查。

內部審計機構向董事會負責。

會計師事務所的聘任

公司聘用符合《證券法》及公司股票上市地監管規則規定的會計師事務所進行會計報表審計、淨資產驗證及其他相關的諮詢服務等業務，聘期1年，可以續聘。

公司聘用、解聘會計師事務所，經審計委員會全體成員過半數同意後提交董事會審議，並由股東會決定。董事會不得在股東會決定前委任會計師事務所。

通知

公司的通知以下列形式發出：

- （一）以專人送出；
- （二）以信函郵件方式送出；
- （三）以電子郵件、傳真方式、即時通訊軟件發出；
- （四）以公告方式進行；
- （五）公司章程或公司股票上市地監管規則允許的其他形式。

公司發出的通知，以公告方式進行的，一經公告，視為所有相關人員收到通知。

附錄四

公司章程概要

合併、分立、增資、減資、解散和清算

合併、分立、增資和減資

公司合併可以採取吸收合併或者新設合併。一個公司吸收其他公司為吸收合併，被吸收的公司解散。兩個以上公司合併設立一個新的公司為新設合併，合併各方解散。公司合併時，合併各方的債權、債務，應當由合併後存續的公司或者新設的公司承繼。

公司分立，其財產作相應的分割。公司分立前的債務由分立後的公司承擔連帶責任。但是，公司在分立前與債權人就債務清償達成的書面協議另有約定的除外。

公司減少註冊資本，應當按照股東持有股份的比例相應減少出資額或者股份，法律或者公司章程另有規定的除外。公司股票上市地證券監管規則另有規定的，應同時符合其相關規定。

公司為增加註冊資本發行新股時，股東不享有優先認購權，公司章程另有規定或者股東會決議決定股東享有優先認購權的除外。

公司合併或者分立，登記事項發生變更的，應當依法向公司登記機關辦理變更登記；公司解散的，應當依法辦理公司註銷登記；設立新公司的，應當依法辦理公司設立登記。

公司增加或者減少註冊資本，應當依法向公司登記機關辦理變更登記。

解散和清算

公司因下列原因解散：

（一）公司章程規定的營業期限屆滿或者公司章程規定的其他解散事由出現；

（二）股東會決議解散；

- (三) 因公司合併或者分立需要解散；
- (四) 依法被吊銷營業執照、責令關閉或者被撤銷；
- (五) 公司經營管理發生嚴重困難，繼續存續會使股東利益受到重大損失，通過其他途徑不能解決的，持有公司10%以上表決權的股東，可以請求人民法院解散公司。

公司出現前款規定的解散事由，應當在十日內將解散事由通過國家企業信用信息公示系統予以公示。

清算組應當自成立之日起10日內通知債權人，並於60日內在公司工商行政主管部門所准予公告的媒體或者國家企業信用信息公示系統上公告。債權人應當自接到通知之日起30日內，未接到通知的自公告之日起45日內，向清算組申報其債權。

債權人申報債權，應當說明債權的有關事項，並提供證明材料。清算組應當對債權進行登記。在申報債權期間，清算組不得對債權人進行清償。清算組在清理公司財產、編製資產負債表和財產清單後，應當制訂清算方案，並報股東會或者人民法院確認。

公司財產在分別支付清算費用、職工的工資、社會保險費用和法定補償金，繳納所欠稅款，清償公司債務後的剩餘財產，公司按照股東持有的股份比例分配。

清算期間，公司存續，但不得開展與清算無關的經營活動。

公司財產在未按上述規定清償前，將不會分配給股東。

修改章程

有下列情形之一的，公司將修改章程：

- (一) 《公司法》或者有關法律、行政法規、公司股票上市地證券監管規則修改頒佈後，章程規定的事項與修改後的法律、行政法規、公司股票上市地證券監管規則的規定相抵觸的；
- (二) 公司的情況發生變化，與章程記載的事項不一致的；
- (三) 股東會決定修改章程的。

股東會決議通過的章程修改事項應經主管機關審批的，須報主管機關批准；涉及公司登記事項的，依法辦理變更登記。

附錄五

法定及一般資料

有關本公司的進一步資料

本公司註冊成立

本公司作為有限責任公司於2000年4月21日在中國成立及於2023年12月15日根據中國法律改制為股份有限公司。截至最後實際可行日期，本公司的註冊資本為人民幣720,000,000元。

我們在香港的註冊營業地點為香港灣仔皇后大道東183號合和中心46樓。我們[已]根據公司條例第16部註冊為非香港公司。何詩華女士已獲委任為我們於香港接收法律程序文件及通知的授權代表。

由於本公司在中國成立，我們須遵守中國相關法律法規。中國法律法規的相關內容及我們的公司章程概要分別載於本文件「監管概覽」及附錄三。

本公司股本變動

除本文件「歷史、發展及公司架構－本公司主要股權變動」及「歷史、發展及公司架構－[編纂]前投資」等節所披露者外，於緊接本文件日期前兩年內，本公司股本並無其他變動。

主要附屬公司股本變動

公司資料概要以及附屬公司詳情載於本文件會計師報告附錄一。

緊接本文件日期前兩年內，本公司主要附屬公司的股本並無變更。

我們已向聯交所申請且聯交所[已]授出豁免豁免嚴格遵守上市規則附錄D1A第26段有關披露緊接本文件刊發前兩年內，非主要附屬公司的附屬公司股本變動詳情的規定。有關詳情，請參閱「豁免－有關本集團任何成員公司任何股本變動詳情的豁免」。

附錄五

法定及一般資料

股東決議案

根據我們的股東於2026年1月14日的特別股東會，審議並批准以下事項（包括但不限於）：

- (a) 發行每股面值人民幣[編纂]元的H股，並將相關H股在聯交所[編纂]；
- (b) 根據[編纂]將予[編纂]的H股數量，及向[編纂]授出不超過根據[編纂][編纂]的H股數量[編纂]%的[編纂]；
- (c) 若干現有股東持有的[編纂]股非上市股份將轉換為H股，惟須待[編纂]完成後方可作實；
- (d) 批准及採納公司章程，其將於[編纂]生效，並授權董事會根據相關監管機構的任何意見對公司章程進行必要的修訂，惟須待[編纂]完成後方可作實；
- (e) 授權董事會處理有關（其中包括）落實H股發行及[編纂]的所有相關事宜；及
- (f) 授予董事會一般授權，以於直至下屆周年股東會結束日期或股東通過決議案撤銷或更改有關授權當日（以較早者為準）止的期間，按董事會全權酌情認為合適的條款及條件以及目的，隨時(i)配發及發行股份，及(ii)出售及／或轉讓作為庫存股份持有的股份，惟將發行或將出售及／或自庫存中轉出並作為庫存股份持有的股份數量不得超過於[編纂]已發行股份數量的20%。

有關我們業務的進一步資料

重大合約概要

以下為本集團於本文件刊發日期前兩年內訂立的屬重大或可能屬重大的合約（並非於日常業務過程中訂立的合約）：

- (a) [編纂]。

附錄五

法定及一般資料

知識產權

截至最後實際可行日期，本集團已註冊或已申請註冊下列對本集團業務而言屬重要的知識產權。

商標

截至最後實際可行日期，我們已註冊下列我們認為對我們的業務重要或可能屬重要的商標：

序號	商標	類別	擁有人	註冊編號	註冊地	到期日
1.....		29	本公司	12763393	中國	2035年3月20日
2.....		29	本公司	15034994	中國	2035年8月13日
3.....		29	旗幟乳品	14177571	中國	2035年8月27日
4.....		5	旗幟乳品	15443865	中國	2035年11月13日
5.....		29	本公司	15999821	中國	2036年3月13日
6.....		29	本公司	16550390	中國	2036年6月27日
7.....		29	本公司	17317395	中國	2036年8月13日
8.....		29	本公司	16455532	中國	2036年10月20日
9.....		29	本公司	20522778	中國	2027年8月20日
10.....		29	本公司	4804061	中國	2028年4月13日
11.....		29	本公司	26723471	中國	2028年12月20日
12.....		29	本公司	29675467	中國	2029年5月13日
13.....		29	本公司	28572977	中國	2029年7月6日
14.....		29	本公司	35272121	中國	2029年9月6日

附錄五

法定及一般資料

序號	商標	類別	擁有人	註冊編號	註冊地	到期日
15....		29	本公司	28159052	中國	2029年11月13日
16....		29	本公司	40374188	中國	2030年3月27日
17....		29	本公司	39514113	中國	2030年4月6日
18....		5	本公司	30467143	中國	2030年7月20日
19....		29	本公司	42541754	中國	2030年7月27日
20....		29	本公司	41349626	中國	2030年8月6日
21....		29	本公司	41855114	中國	2030年8月6日
22....		29	本公司	42696482	中國	2030年8月6日
23....		23	本公司	42711628	中國	2030年8月13日
24....		30	本公司	42596722	中國	2030年9月6日
25....		29	本公司	42612317	中國	2030年9月13日
26....		16	本公司	42604587	中國	2030年9月13日
27....		25	本公司	42624821	中國	2030年9月20日
28....		29	本公司	43674793	中國	2030年10月6日
29....		5	本公司	32243095	中國	2030年10月27日
30....		29	本公司	37534258	中國	2030年11月6日
31....		5	旗幟乳品	47940297	中國	2031年3月6日
32....		5	本公司	48998398	中國	2031年3月20日
33....		29	本公司	48993068	中國	2031年3月20日
34....		29	本公司	43679205	中國	2031年6月6日
35....		29	本公司	43290455	中國	2031年6月13日

附錄五

法定及一般資料

序號	商標	類別	擁有人	註冊編號	註冊地	到期日
36....		29	本公司	45948034	中國	2031年7月13日
37....	君乐宝简醇	29	本公司	43646280	中國	2031年7月13日
38....	君乐宝乐臻	5	本公司	52295081	中國	2031年8月13日
39....	君乐宝乐臻	29	本公司	52275364	中國	2031年8月13日
40....		29	本公司	44102551	中國	2031年10月13日
41....	优佳牧场	29	本公司	51835784	中國	2031年10月13日
42....	小小鲁班	29	本公司	53880269	中國	2031年10月20日
43....	君乐宝防护	5	本公司	56171299	中國	2031年11月27日
44....	简·醇	29	本公司	51637411	中國	2031年12月20日
45....	途臻爱	29	本公司	56465426	中國	2031年12月20日
46....	途臻爱	5	本公司	56485058	中國	2031年12月20日
47....	简·醇	29	本公司	55390264	中國	2032年1月20日
48....	至臻爱	5	本公司	60254781	中國	2032年4月20日
49....	至臻	29	本公司	43304387	中國	2032年7月13日
50....	开啡尔	29	本公司	60540713	中國	2032年7月20日
51....	优萃宝置	29	本公司	63681271	中國	2032年9月27日
52....	优萃宝置	5	本公司	63703124	中國	2032年10月13日
53....	君乐宝优萃	29	本公司	65532712	中國	2033年6月27日
54....	白小纯	27	本公司	66280681	中國	2033年7月6日
55....	白小纯	22	本公司	66270135	中國	2033年7月6日
56....		29	本公司	65383850	中國	2033年9月27日

附 錄 五

法 定 及 一 般 資 料

序號	商標	類別	擁有人	註冊編號	註冊地	到期日
57....	恬适	5	本公司	67163989	中國	2033年10月13日
58....	恬适	1	本公司	67158516	中國	2033年10月13日
59....	遇见 奶牛	29	本公司	67533200	中國	2033年11月27日
60....	优致牧场	29	本公司	11278964	中國	2033年12月27日
61....	遇见奶牛	29	本公司	72708852	中國	2034年1月20日
62....	君乐宝	29	本公司	7241101	中國	2034年8月20日
63....	淳护	5	本公司	63677879	中國	2034年7月27日
64....	白小纯	16	本公司	22128925	中國	2028年1月20日
65....	君乐宝	5	本公司	34415459	中國	2031年12月27日
66....	君畅	32	本公司	18944799	中國	2027年2月27日
67....	君畅	16	本公司	19659783	中國	2027年6月6日
68....	香缇	32	本公司	7796864	中國	2035年8月27日
69....	帜萃	29	旗幟乳品	73834812	中國	2034年2月27日
70....	眸小鲜	29	本公司	35252985	中國	2029年8月27日
71....	君畅	32	本公司	8080079	中國	2031年2月27日
72....	君畅	29	本公司	8080080	中國	2031年4月20日
73....	优萃星越	5	本公司	68982436	中國	2033年11月27日
74....	君畅	32	本公司	12310459	中國	2034年8月27日

附錄五

法定及一般資料

序號	商標	類別	擁有人	註冊編號	註冊地	到期日
75....		29	思克奇食品 科技(河北) 有限公司(「 思克奇河北」)	52995833	中國	2031年8月27日
76....		29	思克奇河北	68526557	中國	2033年5月27日
77....		29	思克奇河北	59406842	中國	2032年3月20日
78....		29	思克奇河北	70921055	中國	2033年10月6日
79....		29	西安銀橋乳業 科技有限公 司(「西安 銀橋」)	3981866	中國	2036年2月13日
80....		5	西安銀橋	21283558	中國	2027年11月13日
81....		29	西安銀橋	30042919	中國	2029年4月20日
82....		5	西安銀橋	39472385	中國	2030年3月13日
83....		5	西安銀橋	39461761	中國	2030年3月13日
84....		5	西安銀橋	61421470	中國	2032年6月27日
85....		29	西安銀橋	82073520	中國	2035年6月6日
86....		29	大理來思爾乳 業有限公司 (「大理來思爾」)	1067090	中國	2027年7月27日
87....		29	大理來思爾	20996522	中國	2027年12月6日
88....		29	大理來思爾	35152199	中國	2029年7月27日
89....		5、29、30、32	本公司	306958973	香港	2035年7月9日

附錄五

法定及一般資料

專利

截至最後實際可行日期，我們是下列我們認為對我們的業務重要的專利擁有人：

序號	專利描述	註冊擁有人	註冊地	專利編號	提交日期
1.....	一種乳酸菌的高密度培養方法	本公司	中國	2011100870839	2011年4月8日
2.....	乾酪乳桿菌N1115、其免疫調節作用及應用	本公司	中國	2011103570588	2011年11月11日
3.....	整腸作用的包含開菲爾乳桿菌的發酵乳及其製備方法	本公司	中國	2014107810758	2014年12月17日
4.....	高益生菌數發酵乳及其製備方法	本公司	中國	2015109525014	2015年12月17日
5.....	一種在保質期內具有高活菌數的發酵乳及其製備方法	本公司	中國	2015109594118	2015年12月21日
6.....	副乾酪乳桿菌N1115凍乾粉發酵劑及其製備方法	本公司	中國	2016112398733	2016年12月28日
7.....	在乳飲料中有良好存活性的植物乳桿菌JMCC0017、其篩選方法及應用	本公司	中國	2016112466092	2016年12月29日

附 錄 五

法 定 及 一 般 資 料

序號	專利描述	註冊擁有人	註冊地	專利編號	提交日期
8.....	一種含有開菲爾乳桿菌的發酵乳及其製備方法	本公司	中國	2017113597546	2017年12月17日
9.....	高產乙醛的保加利亞乳桿菌 JMCC0018、其分離純化方法及應用	本公司	中國	2017113597620	2017年12月17日
10....	具有增強免疫力的運動型乳酸菌飲料及其製備方法	本公司	中國	2018104226626	2018年5月5日
11....	運動型發酵乳製品及製備方法	本公司	中國	201811008073X	2018年8月31日
12....	弱後酸化的嗜熱鏈球菌JMCC16、分離純化方法及應用	本公司	中國	2018114879525	2018年12月6日
13....	母乳化的複合益生菌微膠囊粉及其製備方法和應用	本公司	中國	2020102588047	2020年4月3日
14....	長雙歧桿菌長亞種i772、其分離純化方法及應用	本公司	中國	2020113613165	2020年11月27日

附錄五

法定及一般資料

序號	專利描述	註冊擁有人	註冊地	專利編號	提交日期
15....	兩歧雙歧桿菌i771、其分離純化方法及應用	本公司	中國	2020113613273	2020年11月27日
16....	一種無添加脫脂酸奶發酵劑及其應用	本公司	中國	2021112195246	2021年10月20日
17....	一種果蔬乳製品及其製備方法	本公司	中國	2021114319421	2021年11月29日
18....	助睡眠的組合物及其應用	本公司	中國	2022105561469	2022年5月20日
19....	動物雙歧桿菌乳亞種i797、其分離純化方法及應用	本公司	中國	2020102592108	2020年4月3日
20....	促進骨骼健康的組合物及其應用	本公司、四平君樂寶乳業	中國	2024112414073	2024年9月5日

版權

截至最後實際可行日期，我們是下列我們認為對我們的業務重要的版權的擁有人：

序號	版權	註冊擁有人	註冊地	專利編號	註冊日期
1.....	至臻奶粉罐的包裝設計	本公司	中國	冀作登字2015-F-0134	2015年9月11日
2.....	君暢乳酸菌飲料的包裝設計	本公司	中國	冀作登字2016-F-0097	2016年4月29日
3.....	君暢商標設計	本公司	中國	冀作登字2017-F-0361 號	2017年4月14日
4.....	優致牧場商標設計	本公司	中國	冀作登字2017-F-0363 號	2017年4月14日
5.....	小小魯班奶粉罐的包裝設計	本公司	中國	冀作登字2017-F-0498 號	2017年5月19日

附錄五

法定及一般資料

序號	版權	註冊擁有人	註冊地	專利編號	註冊日期
6.....	簡醇酸牛奶的包裝設計	本公司	中國	冀作登字2017-F-1393 號	2017年12月8日
7.....	慢醇酸牛奶的包裝設計	本公司	中國	冀作登字2017-F-1392 號	2017年12月8日
8.....	悅鮮活牛奶	本公司	中國	國作登 字-2021-F-00178706	2021年8月5日
9.....	悅鮮活鮮牛奶系列包裝	本公司	中國	國作登 字-2024-F-00082341	2024年3月14日
10....	思克奇圖標	思克奇河北	中國	國作登字2021-F- 00165825	2021年7月21日
11....	思克奇標誌	思克奇河北	中國	國作登 字-2021-F-00139937	2021年6月23日
12....	大理	大理來思爾	中國	國作登 字-2015-F-00241163	2015年12月17日
13....	鮮活菌	大理來思爾	中國	國作登 字-2019-F-00789172	2019年5月24日
14....	鮮活菌	大理來思爾	中國	國作登 字-2020-F-00967693	2020年1月3日
15....	來思爾鮮活菌	大理來思爾	中國	國作登 字-2019-F-00829816	2019年7月19日
16....	摩菲水牛品牌主視覺(牛頭形象)	大理來思爾	中國	國作登 字-2023-F-00151005	2023年7月21日

附 錄 五

法 定 及 一 般 資 料

截至最後實際可行日期，我們是下列我們認為對我們的業務重要的軟件版權的擁有人：

序號	版權	註冊擁有人	註冊地	專利編號	註冊日期
1..	君樂寶乳業DMS經銷商分銷系統[簡稱：君樂寶DMS系統]v.1.0.4	本公司	中國	2019SR0141054	2019年2月14日
2..	君樂寶乳製品供應鏈雲平台系統[簡稱：樂享]v1.0	本公司	中國	2020SR0975178	2020年8月24日
3..	人工智能雲平台系統[簡稱：樂智]V3.0	本公司	中國	2020SR0997211	2020年8月27日
4..	自動翻箱系統V1.0	本公司	中國	2021SR1041972	2021年7月15日
5..	基於SAP系統的智慧牧場資產管理平台V1.0	本公司	中國	2023SR0544819	2023年5月16日
6..	君樂寶質量及實驗室信息管理系統V1.0	本公司	中國	2023SR0623167	2023年6月12日
7..	來思爾環境監測樣品流轉管理系統V1.0	大理來思爾	中國	2010SR023679	2010年5月20日
8..	來思爾實驗室分析綜合管理系統V1.0	大理來思爾	中國	2010SR023678	2010年5月20日

附錄五

法定及一般資料

域名

截至最後實際可行日期，我們已註冊下列我們認為對我們的業務重要或可能屬重要的互聯網域名：

序號	域名	註冊擁有人	註冊地	到期日
1.....	junlebaoruye.com	本公司	中國	2031年10月14日
2.....	jlbyr.cn	本公司	中國	2029年5月7日
3.....	jlbyr.com	本公司	中國	2029年5月7日
4.....	qizhirupin.com	旗幟乳品	中國	2026年11月19日
5.....	qizhirupin.cn	旗幟乳品	中國	2027年11月19日
6.....	qizhirupin.com.cn	旗幟乳品	中國	2026年11月19日
7.....	ynlesson.com	大理來思爾	中國	2034年9月30日
8.....	xianyinqiao.com	西安銀橋	中國	2026年4月29日
9.....	yinqiaogroup.com	西安銀橋	中國	2032年6月13日

除上文所披露者外，截至最後實際可行日期，概無其他對我們的業務而言屬重大或可能屬重大的知識產權。

有關董事、最高行政人員及主要股東的進一步資料

董事及最高行政人員於本公司及其相關法團中的權益

除本文件「主要股東」一節所披露者外，就我們董事所知，緊隨[編纂]完成後（假設[編纂]未獲行使），我們的董事及最高行政人員概無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）的股份、相關股份或債權證中擁有(i)根據證券及期貨條例第XV部第7及8分部須知會我們及聯交所的權益及淡倉（包括彼等根據證券及期貨條例的有關條文被當作或視為擁有的權益及淡倉），或(ii)根據證券及期貨條例第352條須登記於該條所述登記冊的權益及淡倉，或(iii)根據上市規則所載上市發行人董事進行證券交易的標準守則須知會我們及聯交所的權益及淡倉。

主要股東於股份中的權益

除本文件「主要股東」所披露者外，緊隨[編纂]完成後及不計因行使[編纂]可能[編纂]的任何股份，董事並不知悉任何其他人士（董事或本公司最高行政人員除外）將於股份或相關股份中擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部的條文須向我們及聯交所披露的權益或淡倉，或直接或間接擁有本公司已發行具投票權股份10%或以上的權益。

附錄五

法定及一般資料

於本集團其他成員公司主要股東的權益

據董事所知，以下人士（除本公司及本集團任何附屬公司外）有權在附屬公司股東會上行使或控制行使10%或以上的投票權：

本集團成員公司	股東名稱	持股比例
旗幟乳品.....	魏立強	12.66%
旗幟牧業.....	魏立強	12.66%
江蘇君樂寶乳業.....	江蘇國潤乳業有限公司	49.00%
徐州樂源牧業有限公司.....	江蘇永鑫投資發展有限公司	40.00%
深澤縣君創壹牧牧業有限公司.....	石家莊宏潤農業科技有限公司	10.72%
深澤縣君創貳牧牧業有限公司.....	深澤縣環澤農業開發有限公司	45.71%
樂源君凱（威縣）牧業有限公司.....	石家莊潤德智盈壹號企業管理中心（有限合夥）	22.83%
樂源君輝（滄州）牧業有限公司.....	牛國娟	17.50%
	河北恆潔空調環保設備工程有限公司	10.00%
	段致亮	10.00%
新鄉樂源牧業有限公司.....	大咖國際企業管理有限公司	35.00%
石家莊德聯塑料包裝容器有限公司..	石家莊明鑫塑料製品有限公司	49.00%

附錄五

法定及一般資料

本集團成員公司	股東名稱	持股比例
海興縣樂源家牧業有限公司.....	海興縣益民扶貧開發產業有限公司	49.80%
祥雲樂源牧業有限公司	雲南大理雲祥牧業有限公司	40.00%
天長樂源牧業有限公司	天長市農業發展有限公司	30.00%
西安銀橋.....	Silver Bridge International Group Holdings Pte. Ltd.	20.00%
思克奇河北.....	石家莊百川廣志企業管理中心 (有限合夥)	10.63%
思克奇食品科技(山東)有限公司 ...	晟慧企業管理(棗莊)合夥企業 (有限合夥)	42.86%
大理來思爾.....	楊子彪	15.01%
	董建升	14.69%
雲南來思爾乳業有限公司.....	楊子彪	15.01%
	董建升	14.69%

董事服務合約之詳情

各董事已與本公司訂立服務合約或委任函。

除上文所披露者外，我們並無且不擬與我們的任何董事以彼等各自董事身份訂立任何服務合約（不包括於一年內到期或可由本集團任何成員公司於一年內終止而無需支付賠償（法定賠償除外）的協議）。

附錄五

法定及一般資料

董事的薪酬

除本文件「董事及高級管理層」、附錄一所載截至2024年12月31日止兩個年度的會計師報告附註(XI) 5及附錄一A所載截至2025年9月30日止九個月的未經審計財務資料附註(XI) 5所披露者外，概無董事自我們收取實物利益作為其他薪酬。

免責聲明

- (a) 除本文件「主要股東」一節及本節所披露者外，H股一經於聯交所[編纂]，概無董事或我們的最高行政人員於本公司或我們任何相聯法團（定義見證券及期貨條例第XV部）的股份、相關股份或債權證中擁有根據證券及期貨條例第XV部第7及8分部須知會我們及聯交所的任何權益或淡倉，或根據證券及期貨條例第352條須登記於該條所述登記冊的任何權益或淡倉，或根據上市發行人董事進行證券交易的標準守則須知會我們及聯交所的任何權益或淡倉；
- (b) 除本文件「主要股東」一節所披露者外，我們的董事概不知悉任何人士（並非董事或本公司最高行政人員）將於緊隨[編纂]完成及非上市股份轉換為H股後（不計及因[編纂]獲行使而可能[編纂]及[編纂]的任何H股），於我們的股份或相關股份中擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部條文須向我們披露的權益或淡倉，或直接或間接擁有本集團任何成員公司已發行具投票權股份10%或以上的權益；
- (c) 概無董事、彼等各自的緊密聯繫人（定義見上市規則）或擁有本公司已發行股份數量5%以上的股東於本集團於往績記錄期間各年度／期間的五大客戶或五大供應商中擁有任何權益；及
- (d) 概無董事或名列本附錄「專家資格」的任何人士：
 - i. 在我們的發起中，或於緊接本文件日期前兩年內我們所收購、出售或租賃，或本集團任何成員公司擬收購、出售或租賃的任何資產中擁有權益；或
 - ii. 於本文件日期存續且對我們的業務屬重大的任何合約或安排中擁有重大權益。

附錄五

法定及一般資料

員工激勵平台

為有效管理及實施員工激勵計劃，本集團員工直接或間接獲授員工激勵平台或已成立並持有員工激勵平台有限合夥權益的實體（「子平台」）的合夥權益。更多詳情請參閱「歷史、發展及公司架構」。

除下文所披露者外，截至最後實際可行日期，概無其他董事、高級管理層或公司層面的關連人士為員工激勵平台及／或子平台的有限合夥人，或於員工激勵平台或子平台擁有30%或以上權益的人士：

	子平台及其就員工激勵平台的相應權益(%)	就員工激勵平台或子平台的合夥權益(%)								公司層面關連人士	
		魏先生 ⁽¹⁾	吳文楠女士 ⁽¹⁾	劉森森先生 ⁽¹⁾	仲岩女士 ⁽¹⁾	田曉先生 ⁽¹⁾	侯新峰先生 ⁽¹⁾	楊洪濤先生 ⁽¹⁾	黃亞芳女士 ⁽¹⁾	王曉悅先生 ⁽¹⁾	姓名
											合夥權益 (%)
樂慧瑞昆 ⁽²⁾	/	99.99	-	-	-	-	-	-	-	-	-
悅慧興泓 ⁽³⁾											
石家莊悅慧興泓貳號企業管理中心(有限合夥)											
(「悅慧興泓貳號」) ⁽⁴⁾	43.53	4.19	-	3.98	2.45	2.71	3.55	2.45	5.11	0.51	何捍東 ⁽⁹⁾
石家莊悅慧興泓貳拾肆號企業管理中心											
(有限合夥) ⁽⁴⁾	2.89	1.39	2.23	-	-	-	-	-	-	-	-
石家莊悅慧興泓三拾號企業管理中心											
(有限合夥) ⁽⁴⁾	2.85	4.68	-	-	-	1.56	-	-	-	-	-
石家莊悅慧興泓拾柒號企業管理中心											
(有限合夥) ⁽⁴⁾	2.73	5.70	-	-	2.45	-	-	-	-	-	-
石家莊悅慧興泓拾捌號企業管理中心											
(有限合夥) ⁽⁴⁾	2.69	2.06	-	-	-	-	-	-	-	-	-
石家莊悅慧興泓貳拾捌號企業管理中心											
(有限合夥) ⁽⁴⁾	2.65	18.47	-	6.55	-	-	-	-	-	-	-

附錄五

法定及一般資料

子平台及其就員工激勵平台的相應權益(%)	就員工激勵平台或子平台的合夥權益(%)										公司層面關連人士	
	魏先生 ⁽¹⁾	吳文楠女士 ⁽¹⁾	劉森森先生 ⁽¹⁾	仲岩女士 ⁽¹⁾	田曉先生 ⁽¹⁾	侯新峰先生 ⁽¹⁾	楊洪濤先生 ⁽¹⁾	黃亞芳女士 ⁽¹⁾	王曉悅先生 ⁽¹⁾	合夥權益		
										姓名	(%)	
石家莊悅慧興泓貳拾貳號企業管理中心) (有限合夥) ⁽⁴⁾	2.64	1.68	0.42	-	-	-	-	-	-	-	-	
石家莊悅慧興泓伍號企業管理中心) (有限合夥) ⁽⁴⁾	2.50	25.75	23.62	-	1.78	-	-	-	-	-	-	
石家莊悅慧興泓貳拾伍號企業管理中心) (有限合夥) ⁽⁴⁾	2.47	-	-	-	0.90	-	-	-	-	-	-	
石家莊悅慧興泓拾肆號企業管理中心) (有限合夥) ⁽⁴⁾	2.42	8.26	-	-	13.77	-	-	-	-	魏可堯 ⁽⁹⁾	2.75	
石家莊悅慧興泓貳拾陸號企業管理中心) (有限合夥) ⁽⁴⁾	2.41	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
石家莊悅慧興泓拾貳號企業管理中心) (有限合夥) ⁽⁴⁾	2.41	0.92	6.46	-	-	-	-	-	-	-	-	
石家莊悅慧興泓拾伍號企業管理中心) (有限合夥) ⁽⁴⁾	2.35	2.84	-	-	0.28	-	-	-	-	魏可堯 ⁽⁹⁾	0.95	
石家莊悅慧興泓貳拾柒號企業管理中心) (有限合夥) ⁽⁴⁾	2.26	4.91	1.57	-	5.89	-	-	-	4.91	-	-	
石家莊悅慧興泓拾玖號企業管理中心) (有限合夥) ⁽⁴⁾	2.23	5.98	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
石家莊悅慧興泓拾壹號企業管理中心) (有限合夥) ⁽⁴⁾	2.12	2.10	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
石家莊悅慧興泓陸號企業管理中心) (有限合夥) ⁽⁴⁾	2.11	6.32	3.16	-	-	-	-	-	-	-	-	
石家莊悅慧興泓柒號企業管理中心) (有限合夥) ⁽⁴⁾	2.11	5.27	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
石家莊悅慧興泓貳拾號企業管理中心) (有限合夥) ⁽⁴⁾	2.00	2.22	8.31	-	-	-	-	-	-	-	-	

附錄五

法定及一般資料

子平台及其就員工激勵平台的相應權益(%)	就員工激勵平台或子平台的合夥權益(%)										公司層面關連人士	
	魏先生 ⁽¹⁾	吳文楠女士 ⁽¹⁾	劉森森先生 ⁽¹⁾	仲岩女士 ⁽¹⁾	田曉先生 ⁽¹⁾	侯新峰先生 ⁽¹⁾	楊洪濤先生 ⁽¹⁾	黃亞芳女士 ⁽¹⁾	王曉悅先生 ⁽¹⁾	姓名	合夥權益	
											(%)	
石家莊悅慧興泓貳拾三號企業管理中心 (有限合夥) ⁽⁴⁾	1.95	1.14	-	-	2.28	-	-	-	-	-	-	
石家莊悅慧興泓拾號企業管理中心 (有限合夥) ⁽⁴⁾	1.88	4.72	8.25	-	-	-	-	-	-	-	-	
石家莊悅慧興泓貳拾壹號企業管理中心 (有限合夥) ⁽⁴⁾	1.76	-	1.26	-	-	-	-	-	-	-	-	
石家莊悅慧興泓玖玖號企業管理中心 (有限合夥) ⁽⁴⁾	1.75	1.27	-	-	1.27	-	-	-	-	-	-	
石家莊悅慧興泓玖號企業管理中心 (有限合夥) ⁽⁴⁾	1.71	5.19	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
石家莊悅慧興泓拾陸號企業管理中心 (有限合夥) ⁽⁴⁾	1.38	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
石家莊悅慧興泓拾三號企業管理中心 (有限合夥) ⁽⁴⁾	1.34	16.61	3.32	-	-	-	-	-	-	-	-	
石家莊悅慧興泓捌號企業管理中心 (有限合夥) ⁽⁴⁾	0.85	43.04	1.31	-	-	-	-	-	-	-	-	
悅慧興泓壹號 ⁽⁵⁾	/	7.67	-	7.67	9.92	1.50	5.11	7.67	7.67	-	魏立強先生 ⁽⁶⁾	
											48.87	

附錄五

法定及一般資料

子平台及其就員工激勵平台的相應權益(%)	就員工激勵平台或子平台的合夥權益(%)								公司層面關連人士	
	魏先生 ⁽¹⁾	吳文樞女士 ⁽¹⁾	劉森森先生 ⁽¹⁾	仲岩女士 ⁽¹⁾	田曉先生 ⁽¹⁾	侯新峰先生 ⁽¹⁾	楊洪濤先生 ⁽¹⁾	黃亞芳女士 ⁽¹⁾	王曉悅先生 ⁽¹⁾	姓名 合夥權益 (%)
臻樂誠⁽⁶⁾										
石家莊臻樂誠壹號企業管理中心 (有限合夥) (「臻樂誠壹號」) ⁽⁴⁾	59.25	11.88	5.53	6.13	5.54	6.13	5.86	5.53	2.17	魏立強先生 ⁽⁹⁾ 何捍東 ⁽⁹⁾ 魏可堯 ⁽⁹⁾ 2.71 3.82 0.11
石家莊臻樂誠貳號企業管理中心 (有限合夥) ⁽⁴⁾	6.92	-	-	-	-	-	-	-	-	-
石家莊臻樂誠拾號企業管理中心 (有限合夥)	5.51	-	-	-	-	-	-	-	-	-
石家莊臻樂誠陸號企業管理中心 (有限合夥) ⁽⁴⁾	4.65	-	-	-	-	-	-	-	-	-
石家莊臻樂誠捌號企業管理中心 (有限合夥) ⁽⁴⁾	4.47	-	-	-	-	-	-	-	-	-
石家莊臻樂誠三號企業管理中心 (有限合夥)	3.98	-	-	-	-	-	-	-	-	-
石家莊臻樂誠柒號企業管理中心 (有限合夥) ⁽⁴⁾	3.58	-	-	-	-	-	-	-	-	-
石家莊臻樂誠玖號企業管理中心 (有限合夥) ⁽⁴⁾	3.54	-	-	-	-	-	-	-	-	-
石家莊臻樂誠肆號企業管理中心 (有限合夥) ⁽⁴⁾	3.40	-	-	-	-	-	-	-	-	何捍東 ⁽⁹⁾ 2.83
石家莊臻樂誠拾壹號企業管理中心 (有限合夥) ⁽⁴⁾	2.48	-	-	-	-	-	-	-	-	何捍東 ⁽⁹⁾ 1.61

附錄五

法定及一般資料

子平台及其就員工激勵平台的相應權益(%)	就員工激勵平台或子平台的合夥權益(%)								公司層面關連人士		
	魏先生 ⁽¹⁾	吳文楠女士 ⁽¹⁾	劉森淼先生 ⁽¹⁾	仲岩女士 ⁽¹⁾	田曉先生 ⁽¹⁾	侯新峰先生 ⁽¹⁾	楊洪濤先生 ⁽¹⁾	黃亞芳女士 ⁽¹⁾	王曉悅先生 ⁽¹⁾	姓名	合夥權益 (%)
石家莊臻樂誠伍號企業管理中心 (有限合夥) ⁽⁴⁾	2.20	-	-	-	-	-	-	-	-	何捍東 ⁽⁹⁾	1.82
臻樂誠拾貳號⁽⁷⁾											
石家莊臻樂誠拾柒號企業管理中心 (有限合夥) ⁽⁸⁾	20.33	-	4.00	3.67	6.67	-	3.33	6.67	3.33	5.00	3.33
石家莊臻樂誠拾伍號企業管理中心 (有限合夥) ⁽⁸⁾	10.48	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
石家莊臻樂誠拾肆號企業管理中心 (有限合夥) ⁽⁸⁾	9.83	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
石家莊臻樂誠貳拾壹號企業管理中心 (有限合夥) ⁽⁸⁾	8.15	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
石家莊臻樂誠拾捌號企業管理中心 (有限合夥) ⁽⁸⁾	8.00	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
石家莊臻樂誠拾玖號企業管理中心 (有限合夥) ⁽⁸⁾	7.97	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
石家莊臻樂誠貳拾貳號企業管理中心 (有限合夥) ⁽⁸⁾	7.78	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
石家莊臻樂誠拾陸號企業管理中心 (有限合夥) ⁽⁸⁾	7.35	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
石家莊臻樂誠貳拾三號企業管理中心 (有限合夥) ⁽⁸⁾	7.01	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
石家莊臻樂誠拾三號企業管理中心 (有限合夥) ⁽⁸⁾	6.59	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
石家莊臻樂誠貳拾貳號企業管理中心 (有限合夥) ⁽⁸⁾	6.51	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

附錄五

法定及一般資料

附註：

- (1) 各自為本公司董事或高級管理成員。詳情請參閱本文件「董事及高級管理層」。
- (2) 樂慧瑞晟是由樂慧諮詢作為普通合夥人管理的員工激勵平台。樂慧諮詢由魏先生及執行董事劉森淼先生分別持有99%及1%。樂慧瑞晟由魏先生作為其唯一有限合夥人持有99.99%權益，且並無子平台。
- (3) 悅慧興泓是由樂慧諮詢作為普通合夥人管理的員工激勵平台。悅慧興泓擁有27名有限合夥人作為其子平台，除悅慧興泓號持有其約43.53%合夥權益名，概無其他有限合夥人持有其30%或以上合夥權益。
- (4) 各該等實體（悅慧興泓貳號及臻樂誠壹號（定義見下文））由石家莊悅慧企業管理諮詢有限公司管理，該公司分別由本公司員工姜樹旺及郭景峰持有51%及49%權益。
- (5) 悅慧興泓壹號亦為由樂慧諮詢作為普通合夥人管理的員工激勵平台。悅慧興泓壹號並無子平台。
- (6) 臻樂誠亦為由樂慧諮詢作為普通合夥人管理的員工激勵平台。臻樂誠擁有11名有限合夥人作為其子平台，除臻樂誠壹號持有其約59.25%合夥權益名，概無其他有限合夥人持有其30%或以上合夥權益。
- (7) 各該等實體由石家莊盛銓泰企業管理有限公司管理，該公司分別由本公司員工何培群及付雨涵持有90%及10%權益。
- (8) 臻樂誠拾貳號亦為由樂慧諮詢作為普通合夥人管理的員工激勵平台。臻樂誠拾貳號擁有11名有限合夥人作為其子平台，且概無其他有限合夥人持有其30%或以上合夥權益。
- (9) 各自為本公司關連人士及員工。

附錄五

法定及一般資料

其他資料

遺產稅

董事獲悉，根據中國的法律，本公司或我們的任何附屬公司不大可能須承擔重大遺產稅責任。

訴訟

截至最後實際可行日期，我們概無涉及任何重大訴訟、仲裁或申索，董事亦不知悉由或向本集團任何成員公司作出的任何待決或面臨會對本集團經營業績或財務狀況整體產生重大不利影響的重大訴訟、仲裁或申索。

開辦費用

截至最後實際可行日期，本公司並無產生任何重大開辦費用。

發起人

本公司發起人為本公司於緊接改制為股份有限公司前[●]名股東。於緊接本文件刊發日期前的兩年內，概無就[編纂]及本文件所述的相關交易向發起人支付、配發或給予或擬支付、配發或給予任何現金、證券或其他利益。

H股持有人的稅項

出售、購買及轉讓在香港股東名冊分冊中登記的H股均須繳納香港印花稅。就每名買方及賣方收取的現行費率為所出售或轉讓股份的對價或公平值（以較高者為準）的0.1%。

並無重大不利變動

董事確認，本集團的財務或貿易狀況或前景自2025年9月30日（即編製本集團最近期綜合財務報表的日期）起概無重大不利變動。

附錄五

法定及一般資料

專家資格

於本文件內提供意見及／或建議的專家資格（定義見上市規則及公司（清盤及雜項條文）條例）如下：

名稱	資格
中國國際金融香港證券有限公司	可進行證券及期貨條例項下第1類（證券交易）、第2類（期貨合約交易）、第4類（就證券提供意見）、第5類（就期貨合約提供意見）及第6類（就機構融資提供意見）受規管活動的持牌法團
摩根士丹利亞洲有限公司	可進行證券及期貨條例項下第1類（證券交易）、第4類（就證券提供意見）、第5類（就期貨合約提供意見）、第6類（就機構融資提供意見）及第9類（提供資產管理）受規管活動的持牌法團
國浩律師（上海）事務所	本公司有關中國法律的法律顧問
德勤華永會計師事務所（特殊普通合夥）	執業會計師及註冊公共利益實體核數師
弗若斯特沙利文（北京）諮詢有限公司 上海分公司	獨立行業顧問
亞太評估諮詢有限公司	獨立物業估值師及獨立生物資產估值師

截至最後實際可行日期，上述專家概無於本公司或我們任何附屬公司擁有任何股權或認購或提名他人認購本集團任何成員公司的證券的權利（無論可否依法強制執行）。

專家同意書

本附錄「專家資格」所述專家已各自就本文件的刊發發出書面同意，同意按本文件所示格式及內容，轉載其報告及／或函件（視情況而定）及引述其名稱，且並無撤回該等書面同意。

附錄五

法定及一般資料

聯席保薦人的獨立性

聯席保薦人各自均符合上市規則第3A.07條所載適用於保薦人的獨立性準則。

根據本公司與聯席保薦人訂立的委聘函，我們就於聯交所[編纂]向作為保薦人提供服務的聯席保薦人應付的聯席保薦人費用合共為1百萬美元。

約束力

倘根據本文件提出申請，本文件即具效力，使全部有關人士須受公司（清盤及雜項條文）條例第44A及44B條的所有適用條文（罰則條文除外）所約束。

雙語文件

本文件的中英文版本根據香港法例第32L章《公司（豁免公司及文件遵從條文）公告》第4條規定的豁免分開刊發。

其他事項

- (a) 於本文件日期前兩年內：(i)我們概無發行或同意發行任何繳足或部分繳足股份或借貸資本以換取現金或現金以外的對價；及(ii)本公司概無就發行或出售任何股份而給予任何佣金、折扣、經紀佣金或其他特殊條款；
- (b) 本公司的股份或借貸資本概無附帶購股權或有條件或無條件同意附帶購股權；
- (c) 我們概無發行或同意發行任何創辦人股份、管理層股份或遞延股份；
- (d) 我們並無訂立放棄或同意放棄未來股息的安排；
- (e) 我們並無就任何優先購買權的行使或認購權的可轉讓性制定任何程序；

附錄五

法定及一般資料

- (f) 我們並無訂立為期一年以上與我們業務有重大關係的廠房租用或租購合約；
- (g) 於過去12個月我們的業務並無出現可能對或已經對我們財務狀況構成重大影響的中斷情況；
- (h) 除本文件「監管概覽」一節所披露者外，概無影響我們從香港以外的地方將利潤匯入或將資本調回香港的限制；
- (i) 本公司並無部分股權或債務證券（如有）目前於任何證券交易所或交易系統上市或交易，且目前並無或同意尋求在香港聯交所以外的任何證券交易所上市或獲准上市；
- (j) 本公司並無任何發行在外的可換股債務證券或債權證；
- (k) 本公司是一家股份有限公司，且受中國公司法的限制；及
- (l) 本公司已採納上市規則附錄C3所載上市發行人董事進行證券交易的標準守則規定的董事進行證券交易之行為守則。

附錄六

送呈香港公司註冊處處長及展示文件

送呈香港公司註冊處處長文件

連同本文件一併送呈香港公司註冊處處長登記的文件有：

- (a) 本文件附錄四「法定及一般資料－有關我們業務的進一步資料－重大合約概要」所述各重大合約；及
- (b) 本文件附錄四「法定及一般資料－其他資料－專家同意書」所述同意書。

展示文件

下列文件將於本文件日期起計14日期間在聯交所網站 www.hkexnews.hk 及本公司網站 <https://www.junlebaoruye.com> 刊發：

- (a) 公司章程；
- (b) 德勤華永會計師事務所（特殊普通合夥）的會計師報告，其全文載於本文件附錄一；
- (c) 本集團截至2023年及2024年12月31日止年度以及截至2025年9月30日止九個月的經審計綜合財務報表；
- (d) 德勤華永會計師事務所（特殊普通合夥）編製的本集團未經審計[編纂]財務資料的報告，其全文載於本文件附錄二A；
- (e) 本文件「附錄五－法定及一般資料－有關我們業務的進一步資料－重大合約概要」所述重大合約；
- (f) 本文件「附錄五－法定及一般資料－其他資料－專家同意書」所述同意書；
- (g) 本文件「附錄五－法定及一般資料－有關董事、最高行政人員及主要股東的進一步資料－董事服務合約之詳情」所述服務合約及委任函；

附 錄 六

送 呈 香 港 公 司 註 冊 處 處 長 及 展 示 文 件

- (h) 國浩律師(上海)事務所(我們的中國法律顧問)就本集團根據中國法律涉及的一般公司事務及財產權益等方面出具的法律意見書；
- (i) 弗若斯特沙利文(北京)諮詢有限公司上海分公司出具的行業報告，如本文件「行業概覽」所述；
- (j) 由獨立合資格專業估值師亞太諮詢評估有限公司編製的、涉及本集團生物資產公允價值的估值報告；
- (k) 由亞太諮詢評估有限公司編製的物業估值報告，其全文載於本文件附錄 III；及
- (l) 下列中國法律副本(連同非官方英語翻譯)：
 - (i) 中國公司法；
 - (ii) 中國證券法；及
 - (iii) 境外上市試行辦法。