

香港交易及結算所有限公司及香港聯合交易所有限公司對本公告之內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何聲明，並明確表示，概不就因本公告全部或任何部分內容而產生或因依賴該等內容而引致之任何損失承擔任何責任。



MODERN FARMING  
**现代牧业**

**China Modern Dairy Holdings Ltd.**  
**中國現代牧業控股有限公司**

(於開曼群島註冊成立的有限公司)

(股份代號：1117)

**截至2024年12月31日止年度的  
全年業績公告**

**亮點摘要：**

本集團以「佈局產業鏈，數智創新，做全球牧業引領者」為企業願景，以原料奶生產為核心業務，以數智化和生態化為發展引領。我們的業務覆蓋乳業全產業鏈條，涵蓋奶牛養殖、飼料、草業、種業及產業鏈數智平台，完整的產業鏈條為本集團的持續穩健發展奠定了堅實基礎。面對著嚴峻的市場環境挑戰，本集團積極推動各項降本增效措施，在年內取得了顯著的成本節約成效，亦進一步增強了企業核心競爭力和應對行業週期波動的能力。年內，本集團錄得現金EBITDA人民幣2,986百萬元，較2023年增加約人民幣490百萬元，增幅達19.6%。

- **原料奶業務持續增長：**年內，成乳牛平均年化單產及總產奶量雙雙創歷史新高，原料奶銷售收入亦錄得增長。成乳牛平均年化產量達12.8噸，同比增長1.6%，處於行業領先水平。原料奶總產量達300.5萬噸，同比增長16.1%。原料奶銷售收入達人民幣104.5億元，同比增長1.9%。原料奶業務毛利率達31.2%，較2023年提升2.8個百分點，而毛利額則較2023年增加人民幣344百萬元，增幅為11.8%。
- **債務結構穩健：**由於年內受到較大的乳牛公平值重估虧損及商譽減值虧損等非現金項目影響，本集團於2024年年底的資產負債比率較2023年年底增加4.9個百分點，達67.2%。儘管如此，本集團積極把握國內外融資市場機遇，持續優化債務結構，降低融資成本，以致一年期以上的有息借款餘額佔比進一步提升至79.5%。年內，融資成本率亦進一步降低至3.40%，確保集團的債務結構維持在穩健水平。
- **育種成果顯著：**本集團勇挑行業龍頭重擔，加大育種科研投入，助力打贏種業翻身仗，為國家種業安全保駕護航。自主研發「現代1號」奶牛基因組液相「芯片」，填補了國內母牛商業化基因組「芯片」空白。旗下通遼牧場和商河牧場已獲批成為國家奶牛核心育種場，已自主培育種公牛15頭並將持續推進種公牛自主培育建設，搶佔解決「卡脖子」問題先機。
- **評級展望穩定：**現代牧業連續4年獲標準普爾授予「BBB」投資級的信用評級，且評級展望為穩定，這不僅有助本集團獲得更具競爭力的融資條款，亦充分印證了資本市場對本公司在業績持續增長及財務穩健的信心，同時彰顯信用評級機構對本公司規模化養殖模式的高度認可。
- **ESG表現卓越：**全球最大指數公司之一MSCI Inc「.明晟公司，「MSCI」將現代牧業評級上調至BBB，標誌著公司在一年之內實現了顯著的三級躍升。現代牧業成功入選標普全球《可持續發展年鑒(中國版)2024》，彰顯了其在全球可持續發展領域的成就與影響力。
- **產品質量卓越：**現代牧業品牌純牛奶亦連續十一年獲世界食品品質評鑒大會金獎，我們一直恪守「牧育健康牛，守護每一滴好奶」的使命，從種植、養殖、加工，乃至利用數智化方法對全產業鏈的各個環節實施24小時全天候監測，確保原奶的品質及安全。

(除特別列明外，所有金額以人民幣(「人民幣」)百萬元列示)

	2024年	2023年	變動
<b>財務數據</b>			
收入	<b>13,254</b>	13,458	-1.5%
毛利	<b>3,451</b>	3,128	+10.3%
現金EBITDA (附註1)	<b>2,986</b>	2,496	+19.6%
乳牛公平值變動減乳牛銷售成本 產生的虧損	<b>(2,863)</b>	(1,280)	+123.6%
商譽減值虧損	<b>(599)</b>	-	不適用
年內(虧損)溢利	<b>(1,469)</b>	185	不適用
每股資產淨值(人民幣元) (附註2)	<b>1.20</b>	1.42	-15.5%
每股(虧損)盈利(基本)(人民幣分)	<b>(18.09)</b>	2.23	不適用
<b>主要經營數據</b>			
生鮮奶總銷量(萬噸)	<b>289.3</b>	254.7	+13.6%
畜群規模(頭)	<b>491,169</b>	450,562	+9.0%
平均成乳牛單產(噸/頭•年)	<b>12.8</b>	12.6	+1.6%

## 股息

董事會建議派發期末股息每股普通股人民幣0.0122元(2023年：人民幣0.0045元)。

附註：

- (1) 現金EBITDA定義為在加回以下項目後的除融資成本及稅項前盈利：i)計入損益的折舊與攤銷；ii)其他收益及虧損淨額；iii)預期信貸虧損模型下減值虧損，扣除撥回；iv)乳牛公平值變動減乳牛銷售成本產生的虧損；及v)商譽減值虧損。
- (2) 本公司擁有人應佔權益除以年末(定義為截至2024年12月31日及截至2023年12月31日)已發行普通股股數。

於本公告內，凡提及「我們」，均指本公司(定義見下文)。倘文義另有規定，則指本集團(定義見下文)。

## 年度業績

中國現代牧業控股有限公司(「本公司」或「現代牧業」)的董事(「董事」)會(「董事會」)欣然提呈本公司及其附屬公司(統稱「本集團」)截至2024年12月31日止年度(「本年度」)的經審核綜合業績，連同截至2023年12月31日止年度的比較數字。

### 綜合損益及其他全面收益表

截至2024年12月31日止年度

	附註	2024年 人民幣千元	2023年 人民幣千元
收入	5	13,254,341	13,458,223
銷售成本	8	(12,759,500)	(13,008,256)
於原料奶收獲時按公平值減銷售成本初始確 認產生的收益		<u>2,956,624</u>	<u>2,678,046</u>
毛利		3,451,465	3,128,013
乳牛公平值變動減乳牛銷售成本產生的虧損		(2,862,562)	(1,280,373)
商譽減值虧損		(599,240)	–
其他收入	7	278,252	221,126
預期信貸虧損(「預期信貸虧損」)模型下減值 虧損，扣除撥回	10	(18,686)	(17,278)
其他收益及虧損淨額	8	84,811	5,173
銷售及分銷開支		(445,108)	(377,784)
行政開支		(766,215)	(852,386)
其他開支		(78,097)	(72,309)
應佔聯營公司及合營企業業績		<u>9,842</u>	<u>(3,939)</u>
除融資成本及稅項前(虧損)溢利	8	(945,538)	750,243
融資成本	9	<u>(528,674)</u>	<u>(521,247)</u>
除稅前(虧損)溢利		(1,474,212)	228,996
所得稅抵免(開支)	11	<u>4,777</u>	<u>(43,562)</u>
年內(虧損)溢利		<u><u>(1,469,435)</u></u>	<u><u>185,434</u></u>

	2024年 人民幣千元	2023年 人民幣千元
其他全面(費用)收入：		
不會重新分類為損益的項目：		
按公平值計入其他全面收入(「按公平值計入 其他全面收入」)的權益工具投資公平值 虧損	(16,974)	(48,887)
其後可能重新分類至損益的項目：		
換算海外業務產生的匯兌差額	<u>4,390</u>	<u>4,839</u>
年內其他全面開支，扣除所得稅	<u>(12,584)</u>	<u>(44,048)</u>
年內全面(虧損)收入總額	<u>(1,482,019)</u>	<u>141,386</u>
以下各方應佔年內(虧損)溢利：		
本公司擁有人	(1,416,753)	175,159
非控股權益	<u>(52,682)</u>	<u>10,275</u>
	<u>(1,469,435)</u>	<u>185,434</u>
以下各方應佔年內全面(虧損)收入總額：		
本公司擁有人	(1,429,282)	131,091
非控股權益	<u>(52,737)</u>	<u>10,295</u>
	<u>(1,482,019)</u>	<u>141,386</u>
每股(虧損)盈利(人民幣)	13	
基本	(18.09)分	2.23分
攤薄	<u>(18.09)分</u>	<u>2.21分</u>

## 綜合財務狀況表

於2024年12月31日

	附註	2024年 人民幣千元	2023年 人民幣千元
<b>非流動資產</b>			
物業、廠房及設備		7,549,795	6,264,934
使用權資產		2,559,449	2,198,546
商譽		1,819,377	2,417,915
其他無形資產		37,353	40,866
於聯營公司及合營企業的權益		615,712	771,047
按公平值計入其他全面收入的權益工具		40,368	57,342
生物資產		12,435,776	11,927,977
預付款項	14	36,015	12,914
衍生金融工具		179,846	117,991
已質押銀行存款		-	32,089
銀行結餘		577,498	677,843
遞延稅項資產		10,704	6,677
		<u>25,861,893</u>	<u>24,526,141</u>
<b>流動資產</b>			
存貨		3,130,762	2,940,968
應收貿易賬款及其他應收款項以及預付款項	14	1,840,205	1,935,932
衍生金融工具		-	460
已質押銀行存款		31,017	9,913
銀行結餘		3,059,213	1,963,627
		<u>8,061,197</u>	<u>6,850,900</u>
分類為持作出售的資產		17,460	17,203
		<u>8,078,657</u>	<u>6,868,103</u>
<b>流動負債</b>			
衍生金融工具		-	3,017
應付貿易賬款及其他應付款項	15	5,364,424	5,534,188
應課稅項		4,869	42,309
銀行借款		2,371,072	2,206,484
其他借款		559,491	353,251
長期債券		32,476	35,536
租賃負債		238,667	238,925
其他負債		27,179	9,856
合約負債		13,687	26,648
遞延收入		17,855	12,570
		<u>8,629,720</u>	<u>8,462,784</u>
<b>流動負債淨額</b>		<u>(551,063)</u>	<u>(1,594,681)</u>

	附註	2024年 人民幣千元	2023年 人民幣千元
<b>總資產減流動負債</b>		<b><u>25,310,830</u></b>	<b><u>22,931,460</u></b>
<b>資本及儲備</b>			
股本		675,869	675,869
儲備		<u>8,855,143</u>	<u>10,525,116</u>
本公司擁有人應佔權益		<b>9,531,012</b>	11,200,985
非控股權益		<u>1,591,784</u>	<u>641,779</u>
<b>總權益</b>		<b><u>11,122,796</u></b>	<b><u>11,842,764</u></b>
<b>非流動負債</b>			
衍生金融工具		1,083	17,342
其他應付款項	15	3,121	5,201
銀行借款		6,888,188	5,183,959
其他借款		1,385,597	193,974
長期債券		3,226,314	3,523,467
租賃負債		2,195,031	1,781,170
其他負債		253,122	160,531
遞延稅項負債		10,375	13,389
遞延收入		<u>225,203</u>	<u>209,663</u>
		<b><u>14,188,034</u></b>	<b><u>11,088,696</u></b>
		<b><u>25,310,830</u></b>	<b><u>22,931,460</u></b>

# 綜合財務報表附註

截至2024年12月31日止年度

## 1. 一般資料

中國現代牧業控股有限公司(「本公司」)為一間根據開曼群島公司法在開曼群島註冊成立及登記的獲豁免有限公司，其股份已自2010年11月26日起在香港聯合交易所有限公司(「聯交所」)主板上市。本公司的註冊辦事處位於Maples Corporate Services Limited, PO Box 309, Ugland House, Grand Cayman, KYI-1104, Cayman Islands。

於2024年12月31日，中國蒙牛乳業有限公司(「蒙牛」)及其全資附屬公司共同擁有本公司已發行股本的56.36%。蒙牛及其附屬公司於下文統稱「蒙牛集團」。

本公司的主要業務為投資控股，而其附屬公司則主要從事生產及銷售牛奶、買賣、生產及銷售飼料。本公司及其附屬公司於下文統稱「本集團」。

綜合財務報表以人民幣(「人民幣」)列值，該貨幣亦為本公司的功能貨幣。

## 2. 應用新訂國際財務報告準則會計準則及修訂

### (a) 於本年度強制生效的國際財務報告準則的修訂

於本年度，本集團已首次應用由國際會計準則理事會(「國際會計準則理事會」)頒佈並於2024年1月1日開始的本集團年度期間強制生效的以下國際財務報告準則修訂，以編製綜合財務報表：

國際財務報告準則第16號的修訂	售後回租中的租賃責任
國際會計準則第1號的修訂	負債分類為流動或非流動
國際會計準則第1號的修訂	有契約的非流動負債
國際會計準則第7號及國際財務報告準則第7號的修訂	供應商融資安排

除下文所述者外，本年度採用國際財務報告準則修訂，對本集團本年度及過往年度的財務狀況及業績及／或此等綜合財務報表中的披露並無重大影響。

### **國際會計準則第7號及國際財務報告準則第7號的修訂供應商融資安排的影響**

本集團於本年度首次應用該等修訂。

該等修訂向國際會計準則第7號現金流量表增加了一項披露目標，規定實體必須披露有關其供應商融資安排的資料，以便財務報表使用者能夠評估這些安排對該實體負債及現金流量的影響。



此外，國際財務報告準則第7號金融工具：披露經修訂，以於規定中加入供應商融資安排作為範例，披露有關實體面臨的集中流動性風險的資料。

根據過渡規定，實體毋須披露於應用該等修訂第一個年度的年度報告期開始之前呈列的任何報告期間的比較資料，亦毋須披露上述國際會計準則第7:44(b)(ii)條及(b)(iii)條所要求於實體首次應用該等修訂的年度報告期初的資料。

### 3. 綜合財務報表的編製基準及重大會計政策資料

#### 綜合財務報表的編製基準

綜合財務報表已按國際會計準則理事會頒佈的國際財務報告準則編製。就編製綜合財務報表而言，倘該等資料可合理預期會影響主要使用者的決定，則該等資料被視為重大資料。此外，綜合財務報表包括聯交所證券上市規則及香港公司條例所規定的適用披露。

在編製截至2024年12月31日止年度的綜合財務報表時，鑒於本集團的流動負債超出其流動資產人民幣551,063,000元(2023年：人民幣1,594,681,000元)，董事已審慎考慮本集團的未來流動資金狀況。經考慮(i)於2024年12月31日的可供動用信貸融資約人民幣6,541,132,000元並未動用(其中人民幣1,000,000,000元來自蒙牛的附屬公司內蒙古蒙牛乳業(集團)股份有限公司(「內蒙古蒙牛」)，剩餘融資來自持牌銀行)；(ii)未來十二個月本集團營運產生的預期現金流入淨額，董事信納本集團將能夠在可見將來在到期時充分履行其財務責任。因此，綜合財務報表根據持續經營基準編製。

### 4. 估計不確定性的主要來源

#### 生物資產的公平值計量

本集團的生物資產於報告期末按公平值減銷售成本計量。於估計生物資產的公平值時，本集團採用包括並非根據可觀察市場數據的輸入數據的估值技術。就小母牛及小牛而言，公平值乃根據十四個月大的小母牛本地市場售價而釐定，並經大於或小於十四個月的小母牛及小牛的估計飼養成本調整。就奶牛而言，公平值乃使用多期超額收益法及關鍵輸入數據(包括貼現率、每千克(「千克」)原料奶的估計飼養成本、各哺乳期的估計平均每日產奶量及原料奶的估計本地未來市價)釐定。輸入數據的任何變動均可能顯著影響本集團生物資產的公平值。於2024年12月31日，本集團生物資產的賬面值為人民幣12,435,776,000元(2023年：人民幣11,927,977,000元)。

## 商譽的估計減值

釐定商譽是否減值須對獲分配商譽的現金產生單位的可收回款項作出估計，以其使用價值及公平值減出售成本的較高者為準。使用價值計算要求本集團估計預期產生自現金產生單位的未來現金流量及合適的稅前貼現率及用於推斷超預算期間現金流量的增長率以計算現值。倘實際的未來現金流量低於預期或由於事實及情況變動而對估計的未來現金流量作下調修訂時，則可能會出現進一步的減值虧損。

於2024年12月31日，商譽的賬面值為人民幣1,819,377,000元(2023年：人民幣2,417,915,000元)，扣除累計減值虧損人民幣812,669,000元(2023年：人民幣213,429,000元)。

## 5. 收入

### (i) 客戶合約收入細分

		2024年 人民幣千元	2023年 人民幣千元
<b>分部</b>	<b>商品或服務類型</b>		
原料奶業務	原料奶	10,454,371	10,263,657
養殖綜合解決方案	飼料及牧場物資	2,731,106	3,143,070
養殖綜合解決方案	育種產品及平台服務	68,864	51,496
		<u>13,254,341</u>	<u>13,458,223</u>
<b>收入確認時間</b>			
時間點		13,220,310	13,436,007
隨著時間的推移		34,031	22,216
		<u>13,254,341</u>	<u>13,458,223</u>
<b>地理市場</b>			
中國內地		12,966,550	13,173,701
其他國家		287,791	284,522
		<u>13,254,341</u>	<u>13,458,223</u>

(ii) 客戶合約的履約義務及收入確認政策

就銷售原料奶而言，收入於已轉移原料奶控制權時獲確認(即客戶收到並接受原料奶時)，一般信貸期為30天。

就銷售飼料及牧場物資以及育種產品而言，收入於已轉移該等商品的控制權時獲確認(即當客戶收到該等商品或該等商品發出時(取決於合約條款))，一般信貸期為30至90天。

平台服務收入主要隨著時間的推移而確認。此類服務收到的預付款項記為合約負債，並在服務期間按直線法確認為收入。

(iii) 分配至客戶合約餘下履約義務的交易價格

原料奶、飼料及牧場物資、育種產品以及平台服務的銷售期限為一年或更短。在國際財務報告準則第15號允許的情況下，未披露分配至該等未獲滿足合約的交易價格。

(iv) 有關主要客戶的資料

對本集團銷售總額貢獻10%以上的客戶收入如下：

	2024年 人民幣千元	2023年 人民幣千元
客戶A		
原料奶	9,617,092	9,518,407
其他	2,685	-

6. 分部資料

國際財務報告準則第8號經營分部規定根據主要營運決策者(「主要營運決策者」)定期審閱的有關本集團組成部分的內部報告識別經營分部，以分配資源及評估表現。於本年度，本集團重組了內部呈報架構，導致呈報分部的組成發生變化。先前的線下飼料業務及數智平台業務以及新開始的育種產品銷售均整體向主要經營決策者呈報。為分配資源及評估分部表現而向主要營運決策者報告的資料集中於所交付或提供的貨物或服務的類型。上一年度的分部披露已作重新呈列從而與本年度的呈列一致。

本集團於國際財務報告準則第8號下的呈報分部如下：

- 原料奶業務—飼養及養殖奶牛以生產及銷售原料奶。
- 養殖綜合解決方案業務—通過數智平台進行飼料及育種產品的交易、生產及銷售以及提供平台服務。

## 分部收入及業績

以下為按呈報分部呈列的本集團的收入及業績分析：

### 截至2024年12月31日止年度

	原料奶 業務 人民幣千元	養殖綜合 解決方案 業務 人民幣千元	呈報分部 總額 人民幣千元	抵銷 人民幣千元	綜合 人民幣千元
<b>分部收入</b>					
對外銷售	10,454,371	2,799,970	13,254,341	-	13,254,341
分部間銷售	-	2,507,925	2,507,925	(2,507,925)	-
分部(虧損)溢利	<u>(1,296,762)</u>	<u>38,533</u>	<u>(1,258,229)</u>	<u>(32,376)</u>	<u>(1,290,605)</u>
應佔聯營公司溢利					4,532
未分配其他收入					1,209
未分配其他收益及虧損					84,399
未分配開支					<u>(273,747)</u>
除稅前虧損					<u>(1,474,212)</u>

### 截至2023年12月31日止年度

	原料奶 業務 人民幣千元	養殖綜合 解決方案 業務 人民幣千元	呈報分部 總額 人民幣千元	抵銷 人民幣千元	綜合 人民幣千元
<b>分部收入</b>					
對外銷售	10,263,657	3,194,566	13,458,223	-	13,458,223
分部間銷售	-	2,307,954	2,307,954	(2,307,954)	-
分部溢利(虧損)	<u>499,487</u>	<u>39,820</u>	<u>539,307</u>	<u>(14,959)</u>	<u>524,348</u>
應佔聯營公司溢利					17,097
未分配其他收入					12,551
未分配其他收益及虧損					23,763
未分配開支					<u>(348,763)</u>
除稅前溢利					<u>228,996</u>

經營分部的會計政策與附註3所述本集團的會計政策相同。分部溢利指各分部所賺取的除稅前溢利，未分配中央行政開支、企業收入及開支、若干其他收益及虧損及應佔聯營公司業績(並非直接歸屬於經營分部)。此乃報告給主要營運決策者用於資源分配及分部表現評估的措施。分部間收入按集團實體之間協定的價格扣除，有關價格乃參考向第三方客戶提供的價格釐定。

## 分部資產及負債

主要營運決策者根據各分部的經營業績作出決策。由於主要營運決策者不會出於資源分配及表現評估之目的而定期審閱此類資料，因此未呈列分部資產及分部負債分析。因此，僅呈列分部收入及分部業績。

## 其他分部資料

### 截至2024年12月31日止年度

	原料奶 業務 人民幣千元	養殖綜合 解決方案 業務 人民幣千元	呈報分部 總額 人民幣千元	未分配 人民幣千元	綜合 人民幣千元
計入分部損益計量的金額：					
扣除自損益的折舊及攤銷	486,326	37,488	523,814	11,855	535,669
應收貿易賬款及其他應收款項的減值虧損	-	18,650	18,650	36	18,686
出售物業、廠房及設備的虧損	13,771	1,459	15,230	1,028	16,258
應佔聯營公司及合營企業虧損(溢利)	5,810	(11,120)	(5,310)	(4,532)	(9,842)
商譽減值虧損	599,240	-	599,240	-	599,240
衍生金融工具的公平值收益	-	-	-	(59,689)	(59,689)
融資成本	503,288	25,386	528,674	-	528,674
利息收入	(70,959)	(4,384)	(75,343)	-	(75,343)
乳牛公平值變動減乳牛銷售成本產生的虧損	2,862,562	-	2,862,562	-	2,862,562
所得稅開支(抵免)	-	10,841	10,841	(15,618)	(4,777)

截至2023年12月31日止年度

	養殖綜合		呈報分部 總額	未分配	綜合
	原料奶 業務 人民幣千元	解決方案 業務 人民幣千元			
計入分部損益計量的金額：					
扣除自損益的折舊及攤銷	394,407	38,561	432,968	20,139	453,107
應收貿易賬款及其他應收款項的減值虧損	-	17,092	17,092	186	17,278
出售物業、廠房及設備的虧損	12,075	6	12,081	-	12,081
出售其他無形資產的虧損	-	12,386	12,386	-	12,386
應佔聯營公司及合營企業虧損(溢利)	25,934	(4,898)	21,036	(17,097)	3,939
衍生金融工具的公平值收益	-	-	-	(95,699)	(95,699)
融資成本	490,463	30,784	521,247	-	521,247
利息收入	(64,239)	(3,266)	(67,505)	-	(67,505)
乳牛公平值變動減乳牛銷售成本產生的虧損	1,280,373	-	1,280,373	-	1,280,373
所得稅開支	-	11,455	11,455	32,107	43,562
	<u>          </u>	<u>          </u>	<u>          </u>	<u>          </u>	<u>          </u>

地區資料

本集團的業務位於中國內地及美國(「美國」)。

有關本集團來自外部客戶的收入資料乃按營運地點呈列。有關本集團非流動資產的資料乃按資產的地理位置呈列。

	來自外部客戶的收入		非流動資產(附註)	
	2024年 人民幣千元	2023年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	2023年 人民幣千元
中國內地	<b>12,938,600</b>	13,103,259	<b>24,939,956</b>	23,508,297
美國	<b>315,741</b>	354,964	<b>113,521</b>	125,902
	<u><b>13,254,341</b></u>	<u>13,458,223</u>	<u><b>25,053,477</b></u>	<u>23,634,199</u>

附註：非流動資產不包括金融工具及遞延稅項資產。

## 7. 其他收入

	2024年 人民幣千元	2023年 人民幣千元
利息收入	75,343	67,505
就以下各項授出的政府補貼		
— 資產	100,311	89,582
— 其他(附註)	53,764	37,934
	<u>154,075</u>	<u>127,516</u>
其他	48,834	26,105
	<u>278,252</u>	<u>221,126</u>

附註：該等政府補貼為本集團從有關政府部門收取的無條件政府補貼，旨在為本集團的營運提供即時財政支持。

## 8. 除融資成本及稅項前(虧損)溢利

除融資成本及稅項前(虧損)溢利乃扣除(計入)下列各項後計算得出：

	2024年 人民幣千元	2023年 人民幣千元
銷售成本：		
生產原料奶的養殖成本	7,197,211	7,350,674
計入銷售成本的原料奶公平值調整	2,956,624	2,678,046
已售出飼料及牧場物資成本	2,587,236	2,962,537
已售出育種產品及平台服務成本	18,429	16,999
	<u>12,759,500</u>	<u>13,008,256</u>

	2024年 人民幣千元	2023年 人民幣千元
其他收益及虧損淨額：		
外匯虧損淨額	57,516	77,638
出售物業、廠房及設備的虧損	16,258	12,081
終止租賃協議的虧損	3,940	10
出售其他無形資產的虧損	72	12,386
出售分類為持作出售的資產的收益	-	(4,470)
清算附屬公司的虧損	-	215
重新計量之前持有的股權的收益	(15,212)	(5,050)
衍生金融工具的公平值虧損(收益)：		
外匯遠期合約	1,508	59,371
外匯期權合約	(16,259)	(74,430)
封頂封底交叉貨幣掉期	(44,938)	(80,640)
退還奶牛義務的撥備變動	(3,318)	(4,034)
對非控股權益的承諾公平值收益	(41,935)	-
部分贖回長期債券的收益	(20,901)	-
收購業務時出現的議價收購	(26,204)	-
其他	4,662	1,750
	<u>(84,811)</u>	<u>(5,173)</u>
物業、廠房及設備折舊	729,435	652,610
使用權資產折舊	200,605	152,552
其他無形資產攤銷	9,201	9,249
減：生物資產資本化金額	(403,572)	(361,304)
扣除自損益的折舊及攤銷	<u>535,669</u>	<u>453,107</u>
短期租賃開支	22,196	25,238
減：生物資產資本化金額	(7,936)	(10,662)
扣除自損益的短期租賃開支	<u>14,260</u>	<u>14,576</u>
僱員福利開支：		
薪金及津貼	1,058,834	1,004,636
退休福利計劃供款	93,433	82,346
以股權結算的股份獎勵開支	51,711	50,049
減：生物資產資本化金額	(362,992)	(309,840)
扣除自損益的僱員福利	<u>840,986</u>	<u>827,191</u>
核數師薪酬	<u>4,350</u>	<u>4,250</u>



## 9. 融資成本

	2024年 人民幣千元	2023年 人民幣千元
利息開支：		
銀行借款	311,324	330,525
長期債券	83,110	82,744
短期融資券	-	986
其他借款	37,231	18,855
租賃負債	97,009	72,402
	<hr/>	<hr/>
借款成本總額	528,674	505,512
利率掉期公平值虧損	-	15,735
	<hr/>	<hr/>
	<b>528,674</b>	<b>521,247</b>

## 10. 預期信貸虧損模型下減值虧損，扣除撥回

	2024年 人民幣千元	2023年 人民幣千元
就下列各項確認的減值虧損：		
應收貿易賬款	18,650	17,216
其他應收款項	36	62
	<hr/>	<hr/>
	<b>18,686</b>	<b>17,278</b>

## 11. 所得稅(抵免)開支及遞延稅項

### 所得稅(抵免)開支

	2024年 人民幣千元	2023年 人民幣千元
即期稅項：		
中國企業所得稅	16,049	18,634
其他司法權區	1,378	3,897
過往年度的撥備(超提)不足：		
中國企業所得稅	(15,033)	36,142
遞延稅項：	(7,171)	(15,111)
	<hr/>	<hr/>
	<b>(4,777)</b>	<b>43,562</b>

本公司作為獲豁免公司註冊成立，因此不受開曼群島稅項的約束。

並無就香港稅項作出撥備，原因為本集團於香港並無產生收入亦無源自香港之收入。

根據中國企業所得稅法(「企業所得稅法」)及企業所得稅法實施條例，於中國的附屬公司於兩個年度的法定所得稅率為25%。

其他司法權區產生的稅項乃根據有關司法權區現行稅率計算。

根據企業所得稅法現行稅務規則及法規，截至2024年12月31日止年度，本集團的58間附屬公司(2023年：49間附屬公司)於中國經營農業業務產生的應課稅溢利獲豁免繳納企業所得稅。

根據中國企業所得稅法，於中國內地成立的外資企業向外商投資者宣派股息須繳納10%的預扣稅。該規定自2008年1月1日起生效，並適用於2007年12月31日後的盈利。倘中國與外商投資者所在司法權區訂立了稅項條約，則可調低預扣稅稅率。本集團的適用比率為5%或10%。並未就中國附屬公司於2024年12月31日累計溢利人民幣4,924,126,000元(2023年12月31日：人民幣5,348,821,000元)於綜合財務報表就遞延稅項作出撥備，乃由於本集團能夠控制撥回暫時差額的時間及該等暫時差額於可見將來可能不會獲撥回。

以下是本年度所得稅(抵免)開支與綜合損益及其他全面收益表內除稅前(虧損)溢利的對賬：

	2024年 人民幣千元	2023年 人民幣千元
除稅前(虧損)溢利	<u>(1,474,212)</u>	<u>228,996</u>
按適用所得稅稅率25%計算的稅項(2023年：25%)	(368,553)	57,249
農業業務附屬公司免稅待遇的影響	(48,066)	(261,171)
農業業務附屬公司產生未動用虧損及其他不可扣稅開支的影響	427,777	202,376
於其他司法權區經營的實體的不同稅率的影響	(56)	(2,615)
未確認稅項虧損的影響	1,784	12,497
動用過往未確認稅項虧損	(2,630)	(916)
過往年度的撥備(超提)/不足	<u>(15,033)</u>	<u>36,142</u>
所得稅(抵免)開支	<u>(4,777)</u>	<u>43,562</u>

於2024年12月31日，本集團的中國附屬公司就中國的非農業業務產生的未動用稅項虧損為人民幣120,626,000元(2023年：人民幣124,598,000元)。倘於2024年12月31日該等未動用稅項虧損未獲動用，其將於2025年至2029年屆滿，如下表所披露。由於可能不會獲得應課稅溢利而可動用稅項虧損，因此並無就有關稅項虧損確認遞延稅項資產。

## 12. 股息

年內，就截至2023年12月31日止年度向本公司擁有人宣派及派付每股人民幣0.0045元(2023年：就截至2022年12月31日止年度之每股人民幣0.0142元)之末期股息。本年度宣派及派付的末期股息總額為人民幣34,888,000元(2023年：人民幣111,997,000元)，並自本公司可分派的股份溢價中撥付。

報告期結束後，董事會建議派發截至2024年12月31日止年度的末期股息每股人民幣0.0122元，惟須於即將召開的股東大會上獲股東批准。

## 13. 每股(虧損)盈利

本公司擁有人應佔每股基本及攤薄盈利乃根據以下數據計算：

	2024年 人民幣千元	2023年 人民幣千元
<b>(虧損)溢利</b>		
本公司擁有人應佔年內(虧損)溢利	<u>(1,416,753)</u>	<u>175,159</u>
用於計算每股基本及攤薄(虧損)盈利的(虧損)溢利	<u><u>(1,416,753)</u></u>	<u><u>175,159</u></u>
	<b>2024年 股</b>	<b>2023年 股</b>
<b>股份數目</b>		
用於計算每股基本盈利的普通股加權平均數	7,832,195,355	7,861,049,217
攤薄潛在普通股的影響：		
股份獎勵	<u>—</u>	<u>51,084,645</u>
	<u><u>7,832,195,355</u></u>	<u><u>7,912,133,862</u></u>

計算每股基本盈利所採納的股份數目於調整本公司回購股份及本公司股份獎勵計劃所持股份的影響後得出。截至2024年12月31日止期間每股攤薄虧損的計算並未考慮本公司股份獎勵的影響以及向中壘基金授出購股權的影響，因為假設歸屬及行使將導致每股虧損減少。

#### 14. 應收貿易賬款及其他應收款項以及預付款項

	2024年 人民幣千元	2023年 人民幣千元
應收貿易賬款	1,482,187	1,549,119
應收票據	67	6,657
減：信貸虧損撥備	<u>(37,730)</u>	<u>(19,107)</u>
	<b>1,444,524</b>	1,536,669
飼料、材料、保險及其他的預付款項	149,104	198,359
物業、廠房及設備的預付款項	36,015	12,914
可收回進項增值稅	8,548	4,666
向聯營公司提供短期委託貸款(附註)	176,724	94,786
已付保證金	34,692	29,624
出售生物資產應收款項	3,507	36,785
其他	<u>23,106</u>	<u>35,043</u>
	<b><u>1,876,220</u></b>	<b><u>1,948,846</u></b>
按下列分析：		
即期	1,840,205	1,935,932
非即期	<u>36,015</u>	<u>12,914</u>
	<b><u>1,876,220</u></b>	<b><u>1,948,846</u></b>

附註：於2024年及2023年12月31日，本集團向若干聯營公司授予委託貸款，年利率為4.35%-5.00%，期限為一年。

於2023年1月1日，來自客戶合約的應收貿易賬款為人民幣1,631,200,000元。

於2024年12月31日，本集團賬面值為人民幣4,830,000元(2023年：人民幣12,925,000元)的應收貿易賬款已質押以擔保本集團的若干借款。

報告期末的應收貿易賬款主要指銷售原料奶、飼料及牧場物資的應收款項。本集團給予其原料奶客戶30天的信貸期及其飼料及牧場物資客戶不多於90天的信貸期。

於報告期末按發票日期(與報告期末有關收入確認日期相若)呈列的應收貿易賬款及應收票據(扣除信貸虧損撥備)的賬齡分析如下：

	2024年 人民幣千元	2023年 人民幣千元
應收貿易賬款		
—30天以內	1,262,507	1,360,978
—超過30天但90天以內	154,081	126,007
—超過90天但一年以內	27,869	43,027
應收票據		
—30天以內	5	572
—超過30天但90天以內	62	6,085
	<u>1,444,524</u>	<u>1,536,669</u>

#### 15. 應付貿易賬款及其他應付款項

	2024年 人民幣千元	2023年 人民幣千元
應付貿易賬款	1,574,929	1,373,517
供應商融資安排下的應付貿易賬款(附註i)	2,319,535	3,022,045
應付票據(附註ii)	—	41,870
	<u>3,894,464</u>	<u>4,437,432</u>
購買物業、廠房及設備應付款項	867,058	481,547
應計員工成本	353,843	358,533
就出售乳牛的預收款項	9,227	8,418
保證金	155,183	159,955
收購附屬公司應付款項	11,985	29,101
其他	75,785	64,403
	<u>5,367,545</u>	<u>5,539,389</u>
分析為：		
即期	5,364,424	5,534,188
非即期	3,121	5,201
	<u>5,367,545</u>	<u>5,539,389</u>

附註：

- i. 該等供應商融資安排允許本集團若干供應商在到期日前由若干財務公司向其支付貼現金額。本集團以原計劃的付款到期日全額償還財務公司款項且不承擔任何融資成本。由於該等安排不允許本集團透過晚於本集團向其供應商付款的信貸期向財務公司付款以向財務公司獲得付款期延長，因此本集團認為應付財務公司的款項應分類為應付貿易賬款。於綜合現金流量表中，該等應付貿易賬款的結算根據安排的性質計入經營現金流量。作為供應商融資安排一部分的負債的付款到期日範圍與不屬於供應商融資安排的可資比較應付貿易賬款的到期日範圍相近。

於2024年12月31日，供應商已收到融資提供商付款人民幣2,202,242,000元。

- ii. 應付票據於各自發行日期起計十二個月內到期。

供應商授予採購賬款的信貸期一般為180天(2023年：180天)。以下為根據發票日期於報告期末的應付貿易賬款的賬齡分析：

	2024年 人民幣千元	2023年 人民幣千元
180天以內	3,850,902	4,357,309
超過180天但360天以內	14,855	26,751
超過360天	28,707	11,502
	<u>3,894,464</u>	<u>4,395,562</u>

## 管理層討論及分析

### 行業概覽

2024年，我國奶業面臨嚴峻挑戰，原料奶價格下跌、消費需求低迷、牛肉價格走低，導致奶牛養殖和乳品加工企業效益下滑。生鮮乳價格更是連續三年下降，影響了上游養殖端的生產積極性，進而導致原料奶產量由增轉減。據國家統計局統計，2024年全國原料奶產量4,079萬噸，同比下降2.8%，這是自2018年以來中國原料奶產量首次出現下降。同時，國內乳製品消費需求疲軟，導致乳製品產量下降至2,962萬噸，同比下降1.9%。

雖然玉米、豆粕等飼料價格全年均價平均下降14.8%和21.3%，一定程度上緩解了奶牛養殖的成本壓力，但由於原料奶價格持續低迷，奶牛養殖的經濟效益仍然處於較低水平。

面對奶業發展的困境，國家積極出台相關扶持政策，力求提振行業信心，穩定市場預期。中央一號文件明確提出完善液態奶標準、規範複原乳標識，促進鮮奶消費。隨後，農業農村部等七部門聯合印發《關於促進肉牛奶牛生產穩定發展的通知》，多個奶業主產省份也隨之出台了具體的實施細則，例如：通過生鮮乳噴粉補貼、奶牛飼養補貼、貸款貼息以及鼓勵兼併重組等方式，幫助養殖戶和企業降低成本、穩定生產。

國際市場方面，中國海關數據顯示，2024年中國各類乳製品進口量為276.8萬噸，同比減少9.5%，連續三年大幅下降。值得注意的是，自2024年5月起，進口大包粉折原料奶的均價開始超過國內原奶收購價格，並持續保持這一態勢。至12月，全脂大包粉折算成液態乳的價格約為4.2元/公斤，而國內生鮮乳主產區的市場價僅為3.1元/公斤，這反映了國內原奶階段性供需失衡的局面，也促使乳企降低了對進口乳製品的依賴。受此影響，2024年原奶自給率升至72%，比2023年提高1個百分點，實現連續三年回升。

## 業務回顧

本集團是中國乳牛畜牧營運商及原料奶生產商的翹楚，在國內生產和銷售高品質原料奶，客戶將其加工成各項優質乳製品。我們與大型乳品製造企業有著長遠而穩定的戰略合作關係，本著強強聯手，共同助力我國乳業發展。

本集團以「佈局產業鏈，數智創新，做全球牧業引領者」為企業願景，以原料奶生產為核心業務，以數智化和生態化為發展引領；以「牧育健康牛，守護每一滴好奶」為使命，致力為國人的健康而努力。

在穩固的原料奶核心業務支持下，本集團持續有序開拓飼料、牧草、數智平台及育種等業務。期內有效地調整了業務資源的運用，整合成兩大業務板塊：(1)原料奶業務；和(2)養殖綜合解決方案業務。經整合後，板塊產業間的協同效益得以最大化，為集團的高質量及可持續發展打下穩固基礎。

### 原料奶業務

面對嚴峻的市場環境挑戰，本集團積極推動降本增效措施，並在本期內取得了顯著的成本節約成效，進一步增強企業核心競爭力和應對行業週期波動的能力。期內，我們為優化牛群結構及提高乳牛單產，主動加大了淘汰低產低效牛隻數量。另外，本集團亦進一步對牧場加強精益管理，聚焦提升核心牛群的比例及牛隻健康水平，因此，期內主要運營指標均錄得顯著提升，原料奶核心業務得以穩固發展。



## 畜群規模

於2024年12月31日，本集團在中國內地投資及營運合共47個牧場公司覆蓋13個省份及自治區，飼養共491,169頭乳牛(2023年：450,562頭)，同比增長9.0%。按畜群大小計算，本集團是中國內地領先的乳牛畜牧公司及原料奶生產商。2024年，成乳牛佔乳牛總數比例為51.1%(2023年：48.5%)，同比提升2.6個百分點，符合本集團整體牛群管理策略。為進一步豐富本集團的原料奶產品結構及穩固原料奶核心業務，本集團已運營5座規模化有機原料奶牧場，乳牛存欄41,926頭，其中30,939頭來自年內新收購的4座有機原料奶牧場。本集團將不斷優化調整牛群結構，實現可持續及健康穩定的發展。

	2024年 頭	2023年 頭
乳牛		
奶牛	250,894	218,711
小乳牛及小牛	240,275	231,851
總計	<u>491,169</u>	<u>450,562</u>

## 產奶量

年內，本集團錄得成乳牛的年化單產平均每頭為12.8噸(2023年：12.6噸)，同比增加1.6%，保持持續增長。本集團年總產奶量達300.5萬噸(2023年：258.8萬噸)，同比增加16.1%。有機原料奶的產出量為11.5萬噸，其中6.9萬噸來自年內新收購的4座有機原料奶牧場。產奶量的提升有賴於有效的畜群管理、一代又一代的基因優化，奶牛泌乳高峰期的延長，奶牛泌乳胎次、品種、生活舒適程度、健康情況及飼料結構等。本公司對每項因素都不斷進行研究及優化，更不時邀請國內外牛隻專家定期駐牧場指導。

## 養殖綜合解決方案

養殖綜合解決方案業務覆蓋奶牛養殖全產業鏈，包括飼料、牧草、育種和數智平台等，我們致力為奶牛養殖營運商提供一站式的專業服務，助力業界中小營運商提升其牧場營運效率及帶動經濟效益。

### 飼草業務

優質飼料和牧草是奶牛健康和高產的必備要素，兩者也是奶牛養殖業最主要的成本之一，因此，質優價廉的飼草及持續穩定的供應對牧場至關重要。本集團在做好自家牧場優質飼草供應的同時，立足產業鏈，創造價值，深耕飼料貿易與開拓牧草種植，為國內中小牧場提供優質飼草及相關配套服務，助力國內奶牛養殖行業持續健康發展。

在飼料貿易方面，本集團持續開拓優質下遊客戶群，並促成其形成戰略合作關係，亦不斷完善品類供應，深挖上遊供應商，加強與國內大型飼料企業的緊密合作，確保產品品質高，供應穩，客戶黏性強，實現多贏價值營銷。

在牧草種植方面，本集團已建立4個種植基地，土地面積達6.6萬畝，年產優質牧草達3萬噸；同時與第三方公司開展合作鹽鹼地改良，涉及土地面積1.5萬畝；我們與種植戶合作，管控相關土地面積超過100萬畝；在飼料牧草生產加工方面，本集團在國內擁有5座生產加工廠，與國內大型飼料企業合資建設運營3個飼料生產工廠。同時，我們在美國四大州佈局生產優質苜蓿草及3個加工生產基地，年度可供應優質牧草超過20萬噸。

## 數智平台

愛養牛數智平台以「讓養牛更綠色、更簡捷、更高效」為使命，以「聚全球資源，數智賦能，打造國際一流奶產業鏈共享平台」為願景，以「最強的金融平台、最好的賦能平台、最優的資源平台、最大的電子商貿平台」為基石，通過深度協同降本，打造產業鏈集成服務平台，實現供應鏈和通路能力提升。

2024年透過愛養牛電子商務平台的交易金額和交易單量均錄得明顯增長。另一數智平台雲養牛智慧系統，則圍繞奶牛沉澱生產、養殖及管理等數據深耕牧場數智化養殖，並通過數字化系統、硬件鏈接及突破數據壁壘，實現精準計算牛隻需求，為數智化供應鏈提供精準數據需求，全面提升數智化養殖能力及技術服務能力，讀懂每一頭牛，開啓「數字養牛」新時代。

## 育種業務

本集團積極響應國家號召，持續加大對育種業務投入，提高核心種源自主佔有率，全力推進奶牛遺傳改良，實現種業科技自立自強。本集團自主研發「現代1號」奶牛基因組液相「芯片」，填補了國內母牛商業化基因組「芯片」空白。本集團持續推進種公牛自主培育建設及打造國家級奶牛核心育種場，積極參與寧夏回族自治區百萬頭奶牛基因改良項目。

## 財務概況

### 銷售收入

### 業務分析

下表載列截至該年12月31日止年度合併收入明細：

	2024年 人民幣千元	2023年 人民幣千元
原料奶業務	10,454,371	10,263,657
養殖綜合解決方案	<u>2,799,970</u>	<u>3,194,566</u>
合併收入	<u><b>13,254,341</b></u>	<u><b>13,458,223</b></u>

年內，本集團錄得銷售收入人民幣13,254.3百萬元(2023年：人民幣13,458.2百萬元)，同比減少1.5%。其中原料奶銷售收入達人民幣10,454.4百萬元(2023年：人民幣10,263.7百萬元)，同比增長1.9%。養殖綜合解決方案錄得收入達人民幣2,800.0百萬元(2023年：人民幣3,194.6百萬元)，同比減少12.4%。

### 原料奶業務

下表載列所示年度的原料奶的銷售收入、銷售量及平均售價詳情：

	2024年			2023年		
	銷售收入 人民幣千元	銷售量 噸	平均售價 人民幣元／ 噸	銷售收入 人民幣千元	銷售量 噸	平均售價 人民幣元／ 噸
原料奶	<u>10,454,371</u>	<u>2,893,271</u>	<u>3,613</u>	<u>10,263,657</u>	<u>2,546,924</u>	<u>4,030</u>

年內，原料奶銷售總收入為人民幣10,454.4百萬元(2023年：人民幣10,263.7百萬元)，同比增長1.9%，主要是由於本集團原料奶銷量同比增長及原料奶平均售價同比下降綜合影響所致。

年內，原料奶平均售價為人民幣3.61元／公斤(2023年：人民幣4.03元／公斤)，同比下降10.4%。主要由於國內原料奶市場價格下行所影響。

年內，原料奶總銷量約為289.3萬噸(2023年：254.7萬噸)，同比增加13.6%。主要是由於成乳牛規模的增長以及每頭奶牛的年化單產有所提升所致。

### 養殖綜合解決方案業務

年內，本集團養殖綜合解決方案錄得收入達人民幣2,800.0百萬元(2023年：人民幣3,194.6百萬元)，同比減少12.4%，主要是受市場需求疲弱影響，為有效控制運營風險，本集團適時主動調整銷售策略，加大對客戶的篩選力度，聚焦高質量客戶。雖然短期內收入規模有所下降，但管理層預期養殖綜合解決方案將持續為本集團帶來利潤貢獻並可完善產業鏈佈局，提升產業鏈韌性，助力本集團的高質量及可持續穩定發展。

### 銷售成本

下表載列本集團產品於所示年度的銷售成本明細：

	2024年 人民幣千元	2023年 人民幣千元
原料奶業務	7,197,211	7,350,674
養殖綜合解決方案	<u>2,605,665</u>	<u>2,979,536</u>
合計銷售成本	<u><u>9,802,876</u></u>	<u><u>10,330,210</u></u>

年內，本集團銷售成本人民幣9,802.9百萬元(2023年：人民幣10,330.2百萬元)，同比減少5.1%，主要由於原料奶業務銷售成本下降和養殖綜合解決方案的銷售規模下降所致。

### 原料奶業務

年內，原料奶業務的銷售成本人民幣7,197.2百萬元(2023年：人民幣7,350.7百萬元)，同比減少2.1%，主要是由於原料奶業務飼料成本的下降所致。

年內，本集團持續加強對牧場的精益管理，通過優化飼餵配方、調整飼料結構、持續提升牛隻健康和每頭奶牛的平均年化產量，同時開源節流降低運營成本。同時受益於主要大宗飼料價格下降，本集團於內部分部間抵消前的原料奶的平均單位成本人民幣2.53元／公斤(2023年：人民幣2.92元／公斤)，同比減少人民幣0.39元／公斤，其中原料奶飼料成本平均為人民幣1.95元／公斤(2023年：人民幣2.34元／公斤)，同比減少人民幣0.39元／公斤，主要由於飼料價格下降所致。本集團成本控制能力保持行業領先水平。

### 養殖綜合解決方案業務

年內，養殖綜合解決方案的銷售成本為人民幣2,605.7百萬元(2023年：人民幣2,979.5百萬元)，同比減少12.5%，主要是由於養殖綜合解決方案銷售規模下降，下降幅度與養殖綜合解決方案的收入降幅相約。

### 綜合毛利及盈利能力

下表載列本集團業務於所示年度的毛利及毛利率明細：

	2024年		2023年	
	毛利 人民幣千元	毛利率	毛利 人民幣千元	毛利率
原料奶業務	<b>3,257,160</b>	<b>31.2%</b>	2,912,983	28.4%
養殖綜合解決方案	<b>194,305</b>	<b>6.9%</b>	215,030	6.7%
合計	<b>3,451,465</b>	<b>26.0%</b>	3,128,013	23.2%

本公司的財務表現與市場奶價及成本呈高相關性，亦受每頭成乳牛的產奶量影響。一般而言，在正常營運下，當奶價上升，本公司的盈利水平亦會同時增加；當產奶量提高，原料奶的單位銷售成本亦會相對減少。

本集團原料奶業務毛利額達人民幣3,257.2百萬元(2023年：人民幣2,913.0百萬元)，同比增長11.8%，主要是原料奶銷售量的增長所致。原料奶業務的毛利率達31.2%(2023年：28.4%)，同比提升2.8個百分點，主要得益於銷售量的增加及有效的成本控制。本集團養殖綜合解決方案毛利額為人民幣194.3百萬元(2023年：人民幣215.0百萬元)，同比減少9.6%，主要是由於養殖綜合解決方案銷售規模下降所致。本集團養殖綜合解決方案的毛利率為6.9%(2023年：6.7%)，同比提升0.2個百分點。

### **乳牛公平值變動減乳牛出售成本產生的虧損**

年內，乳牛公平值變動減乳牛出售成本所產生的虧損為人民幣2,862.6百萬元(2023年12月31日：人民幣1,280.4百萬元)，同比增加123.6%，年內本集團主動加大了戰略淘汰低產低效牛隻數量以改善牛群結構，受到淘汰牛市場售價及原料奶市場售價下降影響，乳牛公平值重估錄得較大損失。

### **於原料奶收穫時按公平值減銷售成本初始確認產生的收益**

年內，於原料奶收穫時按公平值減銷售成本初始確認產生的收益為人民幣2,956.6百萬元(2023年：人民幣2,678.0百萬元)，同比增長10.4%，主要是由於原料奶銷量增長所致。

國際財務報告準則要求按公平值減銷售成本初始計量已收穫的原料奶，而公平值減銷售成本與所產生的實際成本之間的差異計入損益內。

## 其他收入

年內，其他收入為人民幣278.3百萬元(2023年：人民幣221.1百萬元)，同比增長25.8%，主要包括政府補貼、利息收入等，其中利息收入為人民幣75.3百萬元(2023年：人民幣67.5百萬元)，政府補貼為人民幣154.1百萬元(2023年：人民幣127.5百萬元)。政府補貼主要包括對農業項目的補貼及對本集團營運提供補助。

	2024年 人民幣千元	2023年 人民幣千元
利息收入	75,343	67,505
就以下各項授出的政府補貼		
– 資產	100,311	89,582
– 其他	53,764	37,934
	<u>154,075</u>	<u>127,516</u>
其他	<u>48,834</u>	<u>26,105</u>
合計	<u><u>278,252</u></u>	<u><u>221,126</u></u>

## 經營開支

	2024年 人民幣千元	2023年 人民幣千元
銷售及分銷成本	445,108	377,784
行政開支	<u>766,215</u>	<u>852,386</u>
經營開支總額	<u><u>1,211,323</u></u>	<u><u>1,230,170</u></u>



年內，經營開支總額為人民幣1,211.3百萬元(2023：人民幣1,230.2百萬元)，同比減少1.5%。分析如下：

- **銷售及分銷開支**

	<b>2024年</b> 人民幣千元	2023年 人民幣千元
運輸費及其他	<b>424,094</b>	356,712
税金及附加	<b>21,014</b>	21,072
銷售及分銷開支總額	<b><u>445,108</u></b>	<u>377,784</u>

銷售及分銷開支主要包括原料奶銷售業務的運輸費用、養殖綜合解決方案的運輸費用及其他費用(主要為銷售部門的薪酬及其他日常開支費用等)，以及税金及附加費用。年內，本集團錄得銷售及分銷開支為人民幣445.1百萬元(2023年：人民幣377.8百萬元)，同比增加人民幣67.3百萬元或17.8%，主要是由於本集團原料奶銷售量增長所致。

- **行政開支**

行政開支主要包括管理人員薪酬(含以股權結算的股份獎勵開支)及辦公樓、職工宿舍與設施折舊費用及其他日常行政開支費用等。年內，本集團錄得行政開支人民幣766.2百萬元(2023年：人民幣852.4百萬元)，同比減少人民幣86.2百萬元或10.1%，主要是因為本集團持續加強降本增效，簡化流程、相應減少了行政開支。

## 預期信貸虧損模型下減值虧損，扣除撥回

年內，本集團預期信貸虧損模型下減值虧損，扣除撥回為人民幣1,868.6萬元(2023年：人民幣1,727.8萬元)。主要是由於本集團基於謹慎原則評估本集團的應收貿易賬款的預期信貸虧損，並根據預期信貸虧損模型計提預期信貸虧損額增加所致，但並不表示是最終實際損失。

	2024年 人民幣千元	2023年 人民幣千元
就下列各項確認的減值虧損：		
應收貿易賬款	18,650	17,216
其他應收款項	36	62
合計	<u>18,686</u>	<u>17,278</u>

## 其他收益及虧損淨額

年內，本集團錄得其他收益及虧損所產生的收益淨額為人民幣84.8百萬元(2023年：收益淨額人民幣5.2百萬元)，主要包括外匯(收益)/虧損淨額、衍生金融工具的公平值(收益)/虧損等。其他收益及虧損明細如下：

	2024年 人民幣千元	2023年 人民幣千元
其他收益及虧損淨額：		
外匯虧損淨額	57,516	77,638
出售物業、廠房及設備的虧損	16,258	12,081
終止租賃協議的虧損	3,940	10
處置其他無形資產的虧損	72	12,386
處置分類為持作出售的資產的收益	-	(4,470)
清算一間子公司的損失	-	215
重新計量之前持有的股權的收益	(15,212)	(5,050)
衍生金融工具的公平值虧損/(收益)		
外匯遠期合約	1,508	59,371
外匯期權合約	(16,259)	(74,430)
封頂封底交叉貨幣掉期	(44,938)	(80,640)
退還奶牛業務的撥備變動	(3,318)	(4,034)
對非控股權益的承諾公平值收益	(41,935)	-
部分贖回長期債券的收益	(20,901)	-
收購業務時出現的議價收購	(26,204)	-
其他	4,662	1,750
合計	<u>(84,811)</u>	<u>(5,173)</u>

## 財務開支

年內，本集團財務開支為人民幣528.7百萬元(2023年：人民幣521.2百萬元)，同比增長1.4%，其中：1)有息借款的財務開支為人民幣431.7百萬元(2023年：433.1百萬元)，同比相若。2)租賃負債的財務開支為人民幣97.0百萬元(2023年：72.4百萬元)，同比增長34.0%，主要是租賃負債規模的增長所致。

## 本公司擁有人應佔溢利

年內，本集團的現金EBITDA為人民幣2,985.8百萬元(2023年：人民幣2,495.8百萬元)，同比增長19.6%。現金EBITDA利潤率22.5%(2023年：18.5%)，同比4.0個百分點。

經計及上述因素後，年內，本公司擁有人應佔虧損為人民幣1,416.8百萬元(2023年：溢利人民幣175.2百萬元)。

年內，每股本公司股份(「股份」)基本虧損為人民幣18.09分(2023年：盈利每股人民幣2.23分)。每股攤薄虧損為人民幣18.09分(2023年：盈利每股人民幣2.21分)。

## 流動資金、財務資源及槓桿比率

於2024年12月31日，淨槓桿比率(按有息借款總額減現金及存款類資產佔總權益百分比基準計算)為97.1%(於2023年12月31日：74.4%)，同比增加22.7個百分點，主要因本集團積極把握國內外融資市場機遇，主動適當增加了有息借款規模，持續優化債務結構，降低融資成本。

於2024年12月31日，本集團的可動用及未動用信貸融資額度約人民幣6,541.1百萬元。經考慮(i)持續經營業務的經營活動預測現金流量；(ii)本集團的現有財務資源及槓桿水平，董事相信，本集團有充足財務資源清還債務，為其日常業務營運及於2024年12月31日的已訂約資本開支提供資金。

## 財務管理政策

本集團主要於中國內地經營業務，與營運有關的外匯風險並不重大，雖然如此，本集團依然嚴密把控潛在的財務風險。本集團的主要金融工具包括按公允價值計量且其變動計入的權益工具、貿易及其他應收款項、已抵押銀行存款、銀行結餘及現金、貿易及其他應付款項、銀行借款、其他借款、長期債券、衍生金融工具及若干其他負債。與這些金融工具相關的風險包括市場風險(貨幣風險和利率風險)、信用風險和流動性風險。

本集團主要可能需面對承受人民幣兌美元匯率變動的外匯風險。我們通過定期審查集團的淨外匯風險，並可能在必要時簽訂外幣期權合約或上下限交叉貨幣掉期來管理其外匯風險。

我們通過定期審查集團的利率風險淨敞口，並可能在必要時訂立利率掉期合約以管理其利率風險(如有)。

就信貸風險而言，本集團管理層已委派一個團隊負責釐定信貸限額及信貸審批。在接納任何新客戶前，本集團使用內部信用評分系統評估潛在客戶的信用質量，並按客戶界定信用額度。每年審查兩次客戶的交易額度和評分，本監控程式已行之有效，在必要時將採取跟進行動以收回逾期債務如適用。

管理層認為與金融工具相關的風險已得到妥善管理，對本集團的經營沒有構成重大影響。

## 本集團架構

除本報告披露者外，於年內本集團架構並無發生任何重大變動。

## 資本架構

於2024年12月31日，本公司已發行普通股股份總數為7,915,662,048股(2023年12月31日：7,915,662,048股)。

於2024年12月31日，本公司擁有人應佔淨資產約為人民幣9,531.0百萬元(2023年12月31日：約人民幣11,201.0百萬元)，本集團淨借款(有息借款總額減現金及存款類資產)約為人民幣10,795.4百萬元(2023年12月31日：約人民幣8,813.2百萬元)。

## 資本承諾

於2024年12月31日，本集團有關收購物業、廠房及設備的資本承諾為人民幣247.2百萬元(2023年12月31日：人民幣281.1百萬元)，同比減少人民幣33.9百萬元。

## 人力資源及僱員薪酬

於2024年12月31日，本集團於中國及香港擁有約9,007名僱員(2023年12月31日：8,873名)。由於本集團業務規模的不斷擴大，相應僱員數量增長，於年內本集團總員工成本(不含以股權結算的股份獎勵開支)約為人民幣1,152.3百萬元(2023年：人民幣1,087.0百萬元)。

界定供款計劃屬退休金計劃，由本集團向公開管理的退休金保險計劃作出強制性固定供款。向中國的國家管理退休福利計劃(「**國家管理退休福利計劃**」)項下界定供款退休福利所作的供款於僱員已提供可使其享有供款的服務時作為開支扣除。本集團的中國僱員為中國政府營辦的國家管理退休福利計劃的合資格成員。本公司於中國的附屬公司的員工須按員工養老保險及其他險金的要求每月向國家管理退休福利計劃作出供款以撥付有關福利。本集團於國家管理退休福利計劃的唯一責任為根據有關計劃作出規定的供款。本集團透過強制性公積金計劃為在香港的僱員提供退休福利，並提供醫療保險。

本集團2024年度基於業務發展需求，持續優化人力資源戰略，以打造邁向第一的奮鬥系統為目標，圍繞「價值驅動機制升級、職能業務深度融合、經營思維培養提升」三項核心舉措，構建現代牧業6+1卓越運營管理體系，推動現代牧業管理步入科學標準化體系時代。通過升級績效管理體系，構建榮耀驅動體系，創新全員PK機制，全面啟動組織，增加團隊凝聚力和創造力，建設一流的人才梯隊，實現人才驅動戰略。同時，本集團嚴格遵守各種相關法律法規，並提供具有競爭力的薪酬以及多樣化的福利政策，關注員工健康與安全，致力打造幸福職場，以吸引和保留員工，共用企業經營成果，共同實現集團高品質發展戰略目標。

## 社會責任

本集團積極履行社會責任，秉持安全質量為先的原則，努力在發展業務與社會責任之間取得平衡，讓廣大持份者感受到本集團傳遞的關愛和幸福。本集團踐行為消費者提供健康安全、營養豐富、品質優異乳品的承諾，致力提升產品質量，同時秉承實現節能環保的生產原則。

本集團積極帶動牧場所在週邊經濟發展，增加當地居民收入。本集團積極落實精準扶貧政策，響應扶貧號召，做好行業扶貧，社會扶貧。首先，主動與牧場所在地農戶簽訂青貯種植合同，減少自然災害對百姓農作物收穫的影響。同時解決當地人員就業問題，本集團的牧場在全國各地提供多個崗位，有效緩解農村剩餘勞動力壓力，增加當地農民收入。本集團也以直接捐贈物資、捐贈金錢、探訪養老院等多種方式，承擔社會責任，促進當地經濟發展。年內，本集團作出的慈善及其他捐款約為人民幣2.33百萬元。

## 展望

展望未來，本集團將持續深耕奶牛養殖產業，以市場需求為導向，不斷提升核心競爭力，構建可持續發展的商業模式。我們將聚焦核心業務的穩健增長，同時積極探索新的增長曲線，致力於打造一個更具韌性、更高效、更具社會責任感的現代化牧業集團。

我們的發展戰略將圍繞以下三個方面展開：

- 一、**做強核心業務**：持續提升產品質量，優化原奶結構，提升生產效率。通過技術創新和精益採購，降低生產成本，推動綠色低碳發展，確保核心業務的穩固發展和盈利能力。
- 二、**做大新業務**：深耕育種，強化養殖技術，並積極拓展飼料業務，提升飼草質量和產量，提高整體效益。同時，探索供應鏈金融服務，為產業鏈上下游提供更全面的 support。
- 三、**探索養牛服務產業鏈**：探索從育種到成母牛的全梯隊牛源銷售、管理輸出、技術培訓和諮詢服務等業務，建立覆蓋全產業鏈的產品化商業模式，為客戶提供一站式解決方案。

我們將持續推行成本管控和精益化管理，以創新驅動發展，積極擁抱數字化、智能化和可持續發展的現代牧業體系。同時，我們將積極履行社會責任，為消費者提供安全健康的生鮮乳，為行業發展貢獻力量，力爭成為具有國際競爭力的領先牧業集團。

## 企業管治常規

本公司已採納載於香港聯合交易所有限公司證券上市規則（「上市規則」）附錄C1第二部所載的企業管治守則（「企業管治守則」）中的守則條文。於整個年度及直至本公告日期，本公司已遵守載於企業管治守則的守則條文，惟守則條文第C.1.6條的偏離除外。

企業管治守則的守則條文第C.1.6條規定，非執行董事應出席股東大會，對本公司股東的意見有公正的瞭解。獨立非執行董事李勝利先生由於其他公務而無法出席本公司於2024年6月12日舉行的股東週年大會。股東的意見已於股東週年大會後向李先生報告。

除上文所披露者外，董事會已檢討本公司之企業管治常規並確信本公司已遵守企業管治守則之所有適用守則條文。

### 董事進行之證券交易

本公司已採納一套有關董事進行之證券交易之行為守則，其條款嚴謹程度不遜於載於上市規則附錄C3的上市發行人董事進行證券交易的標準守則所載之規定標準。經向全體董事作出特定查詢後，全體董事確認，彼等於年內已遵守本公司就董事進行之證券交易之行為守則所載之規定標準。

### 購買、出售或贖回本公司之上市證券

除在本公告披露外，於年內，本公司或其任何附屬公司概無購買、贖回或出售本公司之上市證券，惟本公司之股份獎勵計劃之受託人根據計劃之規則於香港聯交所主板公開市場購買合共71,585,000股(2023年：62,123,000股)本公司普通股作為限制性股份，代價約為57,494,000港元(相當於人民幣52,590,000元)(2023年：48,488,000港元(相當於人民幣44,470,000元))。

### 擬派期末股息

董事會建議派發截至2024年12月31日止年度的期末股息每股普通股人民幣0.0122元(2023年：人民幣0.0045元)。待將於2025年6月12日(星期四)舉行的應屆本公司股東週年大會(「**2025年股東週年大會**」)上獲股東批准後，擬派期末股息將於2025年6月27日(星期五)或前後派付予於2025年6月20日(星期五)名列本公司股東名冊的股東。目前，本公司並不知悉股東已根據任何安排放棄或同意放棄任何股息。

於年內並無派發中期股息(2023年：無)。



## 暫停辦理股份過戶登記

本公司將於2025年6月9日(星期一)至2025年6月12日(星期四)(包括首尾兩日)期間暫停辦理股份過戶登記，以確定股東出席2025年股東週年大會並於會上投票的資格。為符合資格出席2025年股東週年大會並於會上投票，所有過戶文件連同相關股票須不遲於2025年6月6日(星期五)下午四時三十分送交本公司股份過戶登記分處香港中央證券登記有限公司(地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17樓1712-1716號舖)，以進行登記。

本公司將於2025年6月18日(星期三)至2025年6月20日(星期五)(包括首尾兩日)暫停辦理股份過戶登記以釐定股東獲派建議末期股息之資格。為確立獲派建議末期股息的資格，所有股份過戶文件連同有關股票須不遲於2025年6月17日(星期二)下午四時三十分遞交至本公司股份過戶登記分處香港中央證券登記有限公司的上列相同地址，以進行登記。

## 報告期後事項

### 附屬公司於中國發行境內短期融資券

謹此提述日期為2025年1月9日的公告(「該公告」，本節所用詞彙與該公告所定義具有相同涵義)，本公司的非全資附屬公司現代牧業(集團)有限公司(「發行人」)獲中國銀行間市場交易商協會批准在中國境內以年利率2.1%發行本金額為人民幣2億元的境內短期融資券，期限為365日。

### 德勤•關黃陳方會計師行的工作範圍

本集團核數師德勤•關黃陳方會計師行已同意於初步公告所載本集團截至2024年12月31日止年度的綜合財務狀況表、綜合損益及其他全面收益表及有關附註的數字與經董事會於2025年3月25日批准的本集團同年度於經審核綜合財務報表所載的數額相符。德勤•關黃陳方會計師行此方面的工作並不構成核證聘用，因此，德勤•關黃陳方會計師行並不對本初步公告作出任何意見或保證結論。

## 審核委員會

審核委員會由兩名獨立非執行董事李港衛先生及周明笙先生以及一名非執行董事張平先生組成。審核委員會已與管理層審閱本公司採納的會計原則及慣例，並討論了風險管理及內部監控制度及財務報告事宜，包括審閱截至2024年12月31日止年度的經審核業績。

## 刊發年度報告

本集團截至2024年12月31日止年度的年度報告將於適當時候在聯交所網站([www.hkexnews.hk](http://www.hkexnews.hk))及本公司網站([www.moderndairyir.com](http://www.moderndairyir.com))刊登。

## 董事會

截至本公告日期，執行董事為孫玉剛先生及朱曉輝先生；非執行董事為趙傑軍先生(主席)、張平先生、陳易一先生及甘璐女士；以及獨立非執行董事為李勝利先生、李港衛先生及周明笙先生。

## 致謝

藉此機會，董事會衷心感謝股東們和社會各界對本集團的一貫支持，以及全體員工的勤奮工作和忠誠服務。

代表董事會  
中國現代牧業控股有限公司  
主席  
趙傑軍先生

香港，2025年3月25日