

香港交易及結算所有限公司及香港聯合交易所有限公司對本公告的內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何聲明，並明確表示，概不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的任何損失承擔任何責任。



CHINA SHENGMU ORGANIC MILK LIMITED

中國聖牧有機奶業有限公司

(於開曼群島註冊成立的有限公司)

(股份代號：1432)

**截至2025年6月30日止六個月的
中期業績公告**

(除特別列明外，所有金額以人民幣(「人民幣」)千元列示)

經營狀況	截至6月30日止六個月		
	2025年	2024年	變動
	(未經審核)	(未經審核)	
營業收入 ⁽¹⁾	1,650,912	1,567,692	+5.3%
銷售收入	1,444,274	1,490,702	-3.1%
毛利	364,866	394,509	-7.5%
母公司擁有人應佔虧損	(48,322)	(143,681)	-66.4%
現金EBITDA ⁽²⁾	484,420	404,740	+19.7%

關鍵效益指標

成乳牛年化單產(噸／年•頭)	12.27	12.07	+1.7%
行政開支率 ⁽³⁾	3.9%	4.2%	-0.3%
公斤奶銷售成本(人民幣元／公斤)	2.89	3.12	-7.4%

中期股息

本公司董事會不建議就截至2025年6月30日止六個月派付中期股息(截至2024年6月30日止六個月：無)。

- (1) 營業收入按銷售收入加其他收入計算得出；
- (2) 現金EBITDA定義為在調整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) 其他收入及收益(非付現項目)；iii) 預期信貸虧損模型下減值虧損，扣除撥回；iv) 其他開支(非付現項目)；及v) 生物資產公平值變動減銷售費用產生的虧損；
- (3) 行政開支率按行政開支除以銷售收入計算得出。

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)。

中國聖牧有機奶業有限公司(「本公司」或「中國聖牧」)之董事(「董事」)會(「董事會」)謹此呈報本公司及其附屬公司(「本集團」或「聖牧」)截至2025年6月30日止六個月(「報告期內」)的未經審核綜合財務業績連同截至2024年6月30日止六個月的比較數字。

中期簡明綜合損益表

	附註	截至6月30日止六個月	
		2025年	2024年
		人民幣千元 (未經審核)	人民幣千元 (未經審核)
銷售收入	4	1,444,274	1,490,702
銷售成本		(1,079,408)	(1,096,193)
毛利		364,866	394,509
生物資產公平值變動減銷售 費用產生的虧損		(471,255)	(451,023)
融資擔保合約的公平值變動		(301)	(112)
其他收入及收益		166,525	49,900
銷售及分銷開支		(26,062)	(27,883)
行政開支		(55,768)	(62,678)
金融及合約資產之減值虧損淨額		(68)	(27)
其他開支		(2,087)	(25,984)
融資成本		(19,366)	(23,464)
分佔聯營公司(虧損)/溢利		(1,870)	1,256
除稅前虧損	5	(45,386)	(145,506)
所得稅開支	6	(215)	(4)
期內虧損		(45,601)	(145,510)

中期簡明綜合損益表(續)

		截至 6 月 30 日止六個月	
	附註	2025 年	2024 年
		人民幣千元 (未經審核)	人民幣千元 (未經審核)
以下各項應佔溢利／(虧損)：			
母公司擁有人		(48,322)	(143,681)
非控股權益		2,721	(1,829)
		(45,601)	(145,510)
母公司普通股權益持有人			
應佔每股虧損	8		
基本			
一期內虧損		(人民幣 0.006 元)	(人民幣 0.018 元)
攤薄			
一期內虧損		(人民幣 0.006 元)	(人民幣 0.018 元)

中期簡明綜合全面收益表

	截至 6 月 30 日止六個月	
	2025 年	2024 年
	人民幣千元 (未經審核)	人民幣千元 (未經審核)
期內虧損	<u>(45,601)</u>	<u>(145,510)</u>
將不會於其後期間重新分類至 損益的其他全面虧損：		
指定按公平值計入其他 全面收益的權益投資：		
公平值變動	<u>(3,000)</u>	<u>(4,000)</u>
將不會於其後期間重新分類至 損益的其他全面虧損淨額	<u>(3,000)</u>	<u>(4,000)</u>
期內其他全面虧損，扣除稅項	<u>(3,000)</u>	<u>(4,000)</u>
期內全面虧損總額	<u>(48,601)</u>	<u>(149,510)</u>
以下各項應佔：		
母公司擁有人	(51,322)	(147,681)
非控股權益	<u>2,721</u>	<u>(1,829)</u>
	<u>(48,601)</u>	<u>(149,510)</u>

中期簡明綜合財務狀況表

	附註	於	
		2025 年	2024 年
		6 月 30 日	12 月 31 日
		人民幣千元 (未經審核)	人民幣千元 (經審核)
非流動資產			
物業、廠房及設備		1,822,295	1,885,925
使用權資產		584,912	594,896
其他無形資產		21,803	23,285
於聯營公司的投資		32,775	34,644
生物資產	11	3,245,672	3,380,138
其他金融資產		53,000	56,000
現金及銀行結餘		51,637	368,058
非流動資產總額		5,812,094	6,342,946
流動資產			
存貨		631,953	856,609
生物資產	11	17,479	86,383
貿易應收款項	9	271,796	287,701
預付款項、其他應收款項及其他資產		67,985	64,400
預付所得稅		2,151	—
其他金融資產		120,395	—
受限制銀行存款		105,049	128,988
現金及銀行結餘		998,492	697,225
流動資產總額		2,215,300	2,121,306
流動負債			
貿易應付款項及應付票據	10	1,387,463	1,649,760
其他應付款項及預提費用		200,199	304,565
租賃負債		16,783	17,036
計息銀行借款		1,451,128	666,565
應付稅項		—	1,227
流動負債總額		3,055,573	2,639,153
淨流動負債		(840,273)	(517,847)
總資產減流動負債		4,971,821	5,825,099

中期簡明綜合財務狀況表(續)

	於	
	2025 年 6 月 30 日	2024 年 12 月 31 日
	人民幣千元 (未經審核)	人民幣千元 (經審核)
非流動負債		
租賃負債	27,862	41,587
遞延收入	6,326	—
計息銀行借款	805,904	1,607,720
非流動負債總額	840,092	1,649,307
淨資產	4,131,729	4,175,792
權益		
股本	69	69
根據股份獎勵計劃持有的庫存股份	(18,876)	(43,754)
儲備	3,934,161	4,006,692
母公司擁有人應佔權益	3,915,354	3,963,007
非控股權益	216,375	212,785
權益總額	4,131,729	4,175,792

附註

1. 編製基準

截至2025年6月30日止六個月的中期簡明綜合財務資料乃根據國際會計準則第34號「*中期財務報告*」編製。本中期簡明綜合財務資料並無收錄年度財務報表規定的所有資料及披露事項，並應與本集團截至2024年12月31日止年度的綜合財務報表一併閱讀。

持續經營基準

本集團於2025年6月30日的淨流動負債為人民幣840,273,000元(於2024年12月31日：人民幣517,847,000元)。鑒於淨流動負債的情況，董事會在評估本集團是否有足夠財務資源持續經營時，已審慎考慮本集團未來的流動資金及業績以及其可用的資金來源。

考慮到未使用的銀行授信額度，及截至2026年6月30日止12個月的現金流量預測，董事們確信，本集團有能力在可預見的未來完全履行其到期的財務責任。因此，董事已按持續經營基準編製中期簡明綜合財務資料。

2. 會計政策之變動

除就本期間之財務資料首次採納以下經修訂國際財務報告會計準則外，編製中期簡明綜合財務資料採用的會計政策與編製本集團截至2024年12月31日止年度的綜合財務報表所採用者一致。

國際會計準則第21號的修訂

缺乏可兌換性

經修訂國際財務報告會計準則的性質及影響說明如下：

國際會計準則第21號修訂闡明實體應如何評估一種貨幣是否可兌換為另一種貨幣，以及在缺乏可兌換性的情況下，實體應如何估計計量日期的即期匯率。該修訂要求披露相關信息，以使財務報表使用者了解貨幣缺乏可兌換性所帶來的影響。由於本集團用作交易的貨幣及集團各主體之功能貨幣均可兌換為集團之列報貨幣，故該等修訂對中期簡明綜合財務資料並無任何影響。

3. 經營分部資料

就管理而言，本集團並非按其服務劃分業務單位，且僅有一個可呈報經營分部。管理層監控本集團經營分部的整體經營業績，以作出資源配置及績效評估的決策。

地區資料

本集團所有收入均來自位於中國內地的客戶，且本集團所有非流動資產均位於中國內地，因此地區分部資料乃根據國際財務報告準則第8號經營分部呈列。

4. 銷售收入

銷售收入分析如下：

	截至6月30日止六個月	
	2025年	2024年
	人民幣千元 (未經審核)	人民幣千元 (未經審核)
來自客戶合約的銷售收入	<u>1,444,274</u>	<u>1,490,702</u>

來自客戶合約的銷售收入之銷售收入資料明細

分部	截至6月30日止六個月	
	2025年	2024年
	銷售原料奶 人民幣千元 (未經審核)	銷售原料奶 人民幣千元 (未經審核)
貨品或服務類別		
銷售商品	<u>1,444,274</u>	<u>1,490,702</u>
地區市場		
中國內地	<u>1,444,274</u>	<u>1,490,702</u>
收入確認時間		
於某一時間點	<u>1,444,274</u>	<u>1,490,702</u>

5. 除稅前虧損

本集團的除稅前虧損於扣除／(計入)以下各項後得出：

	截至6月30日止六個月	
	2025年	2024年
	人民幣千元 (未經審核)	人民幣千元 (未經審核)
已售存貨成本	1,079,408	1,096,193
撇減存貨至可變現淨值	900	20,557
生物資產公平值變動減銷售費用產生的虧損	471,255	451,023
融資擔保合約的公平值變動	301	112
物業、廠房及設備項目折舊	63,550	62,831
使用權資產折舊	8,990	9,050
其他無形資產攤銷	1,293	718
經營租賃項下的最低租賃付款	8,683	10,036
金融及合約資產減值	68	27
出售物業、廠房及設備的虧損	929	2,723

6. 所得稅開支

	截至6月30日止六個月	
	2025年	2024年
	人民幣千元 (未經審核)	人民幣千元 (未經審核)
即期－中國		
期內開支	—	4
匯算以前年度所得稅補差	215	—
總計	215	4

7. 股息

董事會不建議就截至2025年6月30日止六個月派付中期股息(截至2024年6月30日止六個月：無)。

8. 母公司普通股權益持有人應佔每股虧損

每股基本虧損乃根據母公司普通股權益持有人應佔期內虧損及期內已發行普通股的加權平均股數8,268,292,000股(2024年6月30日：8,169,239,000股)計算。

每股攤薄虧損乃根據母公司普通股權益持有人應佔期內虧損計算。計算中使用的普通股加權平均數為期內已發行的普通股數目8,268,292,000股(2024年6月30日：8,169,239,000股)，對潛在普通股並無攤薄影響。

每股基本及攤薄虧損乃根據以下數據計算：

	截至6月30日止六個月	
	2025年	2024年
	人民幣千元 (未經審核)	人民幣千元 (未經審核)
虧損		
母公司普通股權益持有人應佔虧損	<u>(48,322)</u>	<u>(143,681)</u>
股份數目		
截至6月30日止六個月		
	2025年	2024年
	(未經審核)	(未經審核)
股份		
用於計算每股基本虧損的報告期內已發行普通股的 加權平均數	8,268,292,000 [#]	8,169,239,000 [#]
用於計算每股攤薄虧損的報告期內已發行普通股的 加權平均數	<u>8,268,292,000</u>	<u>8,169,239,000</u>

[#]： 加權平均股數已計所持庫存股的影響。

9. 貿易應收款項

於報告期末的貿易應收款項按發票日期的賬齡分析如下：

	於	
	2025 年 6 月 30 日	2024 年 12 月 31 日
	人民幣千元 (未經審核)	人民幣千元 (經審核)
3 個月內	<u>271,796</u>	<u>287,701</u>

10. 貿易應付款項及應付票據

於報告期末的貿易應付款項及應付票據按發票日期的賬齡分析如下：

	於	
	2025 年 6 月 30 日	2024 年 12 月 31 日
	人民幣千元 (未經審核)	人民幣千元 (經審核)
3 個月內	757,748	1,036,986
4 至 6 個月	614,299	596,909
7 至 12 個月	6,525	3,689
1 至 2 年	1,629	5,898
2 至 3 年	2,476	2,283
3 年以上	<u>4,786</u>	<u>3,995</u>
總計	<u>1,387,463</u>	<u>1,649,760</u>

11. 生物資產

於報告期末的生物資產金額如下：

	於	
	2025年 6月30日	2024年 12月31日
	人民幣千元 (未經審核)	人民幣千元 (經審核)
成母牛	1,861,264	1,942,658
育成牛、犏牛及肉牛	1,401,887	1,523,863
總計	3,263,151	3,466,521

本集團已委聘仲量聯行企業評估及諮詢有限公司(獨立專業估值公司)協助評估本集團生物資產的公平值。

12. 股份獎勵計劃

於2022年4月19日(「採納日期」)，本公司採納一項為期十年的長期股份獎勵計劃(「股份獎勵計劃」)，以表彰本集團若干僱員作出之貢獻，並給予彼等獎勵。董事會已批准根據股份獎勵計劃於2022年、2023年及2024年分三批授予股份獎勵，每批金額分別為人民幣35,000,000元。

截至2025年6月30日止六個月，第二批股份獎勵計劃共49,220,000股股份及第三批股份獎勵計劃共27,577,000股股份已獲歸屬。

13. 報告期後事件

於2025年7月28日，董事會收到內蒙古自治區高級人民法院(「上訴法院」)發出之日期為2025年7月23日的就原告人、內蒙古聖牧高科牧業有限公司(本公司間接全資附屬公司)及若干前董事於2014年7月前後訂立的投資協議訴訟的最終判決書副本(「最終判決」)。於最終判決中，上訴法院大幅減少了原告人的獲賠款項(與判決中的初始獲賠款項相比)，並駁回原告人提出的其他索賠請求。經考慮本集團法律顧問的意見後，本集團調整訴訟及索賠撥備為人民幣39,436,000元，且截至2025年6月30日該調整已作出。

管理層討論及分析

行業概覽

2025年上半年，國內經濟運行總體平穩、穩中向好，上半年國內生產總值人民幣660,536億元，按不變價格計算，同比增長5.3%；上半年社會消費品零售總額人民幣245,458億元，同比增長5.0%。基本生活類和部分升級類商品銷售增勢較好，上半年限額以上單位糧油食品類商品零售額增長12.3%。上半年全國居民消費價格(CPI)同比下降0.1%，其中食品煙酒價格下降0.3%。上半年全國居民人均可支配收入人民幣21,840元，同比名義增長5.3%。上半年全國居民人均食品煙酒消費支出佔人均消費支出的比重(恩格爾係數)為30.4%，較上年同期下降0.6個百分點。總體來看，2025年上半年國內消費總體保持平穩增長，市場規模穩步擴大，消費結構不斷升級，消費價格總體平穩。然而，居民的消費能力和消費意願仍顯不足，消費需求有待進一步提振。

2025年上半年，中國奶業仍面臨嚴峻挑戰，乳製品消費復蘇緩慢，原料奶價格連續三年下降，價格維持在歷史較低水平。全國規模乳製品製造企業產量1,433.0萬噸，同比下降0.3%。進口方面，2025年上半年我國共計進口各類乳製品138.25萬噸，同比增加5.7%。進口乳製品折合生鮮乳為872萬噸，同比增加8.2%。從主要品類來看，2025年上半年國內合計進口乾乳製品104.8萬噸，同比增加8.7%，進口液態奶33.45萬噸，同比減少2.6%，其中除煉乳、包裝牛奶、蛋白類進口量下降外，其餘品類進口量全部上漲，其中進口量最大的大包粉同比增長3.1%。自2024年5月起，對國內原料奶生產具有顯著擠出效應的大包粉，其國際市場均價已持續高於國內原料奶收購價，且這一倒掛態勢在2025年上半年進一步加劇，為近十餘年來首次持續超過的一年。這一價差一定程度上削弱了大包粉對國內市場的替代優勢，限制了其進口增幅。儘管乳製品總體進口量同比增長5.7%，其中乾乳製品同比增長8.7%，但液態奶仍保持小幅下降，顯示出進口結構的調整趨勢。在行業整體承壓的背景下，進口規模的理性回歸，在一定程度上緩解了國內原料奶過剩的供應壓力，為產業逐步出清和市場修復創造了條件。

在奶牛養殖行業方面，2025年上半年中國原料奶總產量1,864萬噸，同比增長0.5%。生鮮乳價格繼續下降至歷史低位，截止2025年6月底農業農村部監測奶牛主產省(區)生鮮乳平均價格為人民幣3.04元／公斤，同比下跌7.0%。在飼料成本方面，主要飼料投入品，玉米、豆粕等價格下降明顯，據農業農村部監測數據，2025年6月全國玉米平均價格為人民幣2.47元／公斤，同比下降3.9%，全國豆粕平均價格為人民幣3.37元／公斤，同比下降9.1%。進口飼草料總量也持續下降，據海關統計，2025年上半年，我國進口乾草累計61.23萬噸，同比下降18.6%。其中進口苜蓿乾草累計46.63萬噸，同比下降27.3%，進口燕麥乾草累計10.92萬噸，同比下降1.3%。總體來看，雖然成本端壓力減輕，但奶牛養殖行業經濟效益仍處於較低水平，牧場普遍出現虧損，在此形勢下，絕大部分牧場加快淘汰低產奶牛，也有相當部分的牧場開始出售母犏牛以及後備牛，以緩解當前經營壓力。對於奶牛養殖行業來說，當前形勢下除了需要穩定的原奶銷售渠道外，維持健康的債務水平與合理的現金儲備能力，成為保障牧場生存的重要條件。

業務概述

本集團以奶牛養殖為核心業務，專注於生產和銷售高端沙漠有機原料奶、有機A2原料奶及DHA原料奶。在深耕沙漠有機奶產銷主業的同時，為精準對接客戶對優質原奶的多元化需求，持續研發出多種功能性原奶，既豐富了產品矩陣，亦提升了盈利能力。「高端化+多元化」的產品佈局使本集團在奶牛養殖行業中擁有明顯的差異化競爭優勢。

經營回顧

畜群規模

於2025年6月30日，本集團運營34座牧場，其中包含1座育肥牛牧場。本集團畜群存欄總量146,516頭，其中奶牛存欄量143,553頭，成乳牛佔比44.9%；育肥牛存欄量2,963頭，較上年末下降9,070頭，飼養品種集中於和牛、安格斯等高端核心牛。

	於 2025年 6月30日	2024年 12月31日
牧場數量(座)	34	34
奶牛存欄(頭)	143,553	144,448
其中：成乳牛(頭)	64,477	62,842
犏牛及育成牛(頭)	79,076	81,606
成乳牛佔奶牛存欄比例	44.9%	43.5%
育肥牛(頭) ⁽¹⁾	<u>2,963</u>	<u>12,033</u>

(1) 育肥牛指一類以生產牛肉為主的牛，其主要用途為銷售。

單產創新高，原奶銷量增長，高端佔比達 80%

本集團通過優選優質牛群，持續優化種群結構，同時依託定制化營養配方體系的迭代升級，為成乳牛提供科學精準的飼養支持，2025年上半年成乳牛年化單產達12.27噸，較2024年中期的12.07噸穩步提升，再創歷史新高，持續鞏固本集團的養殖效率優勢。在單產提升的支撐下，本集團原料奶銷量實現穩健增長，上半年錄得原料奶銷量為372,973噸，同比增長6.3%。其中高端原料奶銷量佔比達80%，充分彰顯公司多年來戰略佈局的前瞻性。這一結構優化在當前牧業行業挑戰下尤為關鍵，高端原奶的盈利優勢進一步夯實了集團的盈利能力，其中有機原奶作為高端品類的核心，延續了此前的增長態勢，為整體業績表現提供了堅實支撐。

奶價持續下滑，降本增效，全力維穩利潤水平

2025年上半年，行業原奶價格持續下跌，平均價格為人民幣3.08元／公斤，同比下降人民幣0.41元／公斤，下降幅度11.7%。在此影響下，本集團原奶平均售價下降至人民幣3.87元／公斤，同比下降8.9%。其中有機等特色奶的下降幅度較小，而常規奶由於低價銷售的原因降幅較大。在成本管理方面，受惠於大宗飼料產品的價格下降，單產的提升以及精益運營的多重影響，上半年本集團公斤奶銷售成本為人民幣2.89元／公斤，同比下降人民幣0.23元／公斤，降幅7.4%。其中主要的成本下降來自於飼料成本，上半年本集團公斤奶飼料成本為人民幣2.33元／公斤，同比下降人民幣0.18元／公斤，降幅為7.3%。雖然本集團執行全面的降本增效措施，亦獲得一些成績，但成本的下降幅度依然未及原奶價格的下降幅度，受此影響，本集團上半年綜合毛利率為25.3%，較同期的26.5%降低1.2個百分點。其中有機原奶業務的毛利率較普通業務有明顯優勢。費用方面，本集團繼續秉持精打細算，降費節支的管理方向，上半年三項費用，包括行政開支、銷售費用以及融資成本總額為人民幣101.2百萬元，同比下降11.3%。本集團近年來透過切實有效的降本增效措施使得三項費用率錄得持續下降，三項期間費用率為7.0%，三項期間費用的公斤奶費用額為人民幣0.27元／公斤，在行業中保持領先水平。成本的下行及費用的得力控制有效的緩解了行業下行週期虧損程度及保障了良好的現金流水平。

以需定產，持續優化牛群結構

2025年上半年，原奶行業仍然供過於求，在此環境下公司更注重提升原奶業務的效益水平，在滿足客戶原奶需求的基礎上，持續推進奶牛牛群結構的優化，存欄規模根據需求端的情況適當進行了縮減，於2025年6月30日，本集團的奶牛存欄量為143,553頭，較上年末下降895頭。本集團牛群結構中犏牛及育成牛佔比較高，充足的後備牛是公司在當前市場行情下進行牛群結構優化的有力保障，同時，本集團根據奶牛的邊際貢獻和退役牛只損失調節退役策略，上半年低效牛群和高齡牛群是退役的主要牛群，受此影響，本集團於2025年6月30日存欄中低齡成乳牛的佔比逐步提升，成乳牛佔比亦上升至44.9%，而犏牛及育成牛佔比降低至55.1%。上半年本集團合理控制牛只退役節奏，退役牛只總數量較同期減少，但受益於牛肉價格的上行，退役牛只的收入較同期上升。本集團的育肥牛業務亦受益牛肉價格上漲的影響，上半年本集團對於大月齡育肥牛集中進行出售，育肥牛存欄量下降至2,963頭，育肥牛銷售收入同比大幅上漲。同時基於公司未來發展戰略，引入更多高端特色肉牛以優化育肥牛牛群結構，提升未來此分部業務的差異化競爭力和盈利水平。

持續踐行 ESG，打造以「自然受益、商業向善」為核心的新自然經濟商業模式

作為全球唯一將沙漠治理與有機乳業產業鏈深度融合的企業，本集團在 2024 年 CDP (全球環境信息研究中心) 評級中交出創新答卷。繼連續三年 100% 完成披露後，在氣候變化、水安全及森林風險三大領域首獲全面「B 級」認證。本集團以烏蘭布和沙漠為基底，打造完整有機生態治沙產業體系，通過「有機沙草固碳、零毀林供應鏈、智慧節水源、修復退化土壤」的可持續生態模式，探索出獨特的綠色突圍路徑。上半年，本集團還榮獲香港品質保證局頒發的「傑出 ESG 披露貢獻超卓大獎」，該獎項是香港品質保證局在 ESG 信息披露類別中最高級別獎項。作為行業實踐先鋒，本集團在其《2024 年環境、社會及管治 (ESG) 報告》(「**ESG 報告**」) 中率先全面落地國際可持續發展準則理事會 (ISSB) 最新發佈的《國際財務報告可持續信息披露準則第 2 號氣候相關披露》(IFRS S2)，構建起覆蓋溫室氣體排放 (範圍 1-3)、低碳轉型路徑等核心指標的披露體系，為乳業氣候信息披露樹立規範標杆。此標準作為全球首個氣候信息披露權威框架，要求企業系統量化氣候風險與機遇對財務表現、戰略決策及治理能力的實質性影響。本集團對 IFRS S2 的貫徹實施不僅達成合規要求，更通過本土化創新賦予標準更深層價值，在 ESG 報告中本集團系統呈現氣候議題與商業戰略的深度耦合，將碳管理從輔助性要素升級為企業核心決策指標。這種創新實踐既助力企業獲取綠色融資、規避轉型風險，也為中國畜牧行業參與全球低碳經濟轉型提供可複製樣本。在第十九屆中國 CFO 大會上，本集團榮獲「2024 中國企業

ESG 實踐示範單位」稱號，成為本屆大會上聚焦可持續發展與企業價值創造的典範之一。這一獎項的獲得既是對本集團長期堅持可持續發展戰略的肯定，也將進一步激勵企業以更系統、更前瞻的視角，推動 ESG 治理深度融入企業價值創造全過程，助力實現高質量發展與綠色轉型的有機統一。本集團自成立以來一直致力提升動物福利，經過多年的動物福利體系建設，持續進行牧場改造，旨在為奶牛提供更好福利設施，包括引入通風噴淋系統，按摩設施，不斷研發「智慧牧場系統」，通過物聯網技術實時監測奶牛體徵數據，實現精準飼喂和疾病預警。上半年，本集團獲得「農場動物福利產品認證證書」，成為國內首家「三星認證」的養殖企業。

人力資源及僱員薪酬

在人力資源方面，得益於公司近年來在數字智能化方面的投入，人均效能提升明顯。於2025年6月30日，本集團共有員工2,193名（於2024年12月31日：2,217名員工）。2025年上半年員工總成本（包括本集團董事、高級管理層酬金及限制性股票激勵）為人民幣149.2百萬元（2024年同期：人民幣169.6百萬元）。

財務回顧

綜合損益及其他全面收益表分析

銷售收入

	截至6月30日止六個月	
	2025年	2024年
銷量(噸)	372,973	350,848
平均售價(人民幣元／噸)	3,872	4,249
銷售收入(人民幣千元)	<u>1,444,274</u>	<u>1,490,702</u>

本集團銷售收入較同期下降，主要受原奶市場供需失衡導致的原料奶售價持續走低影響，報告期內，原料奶平均售價較同期下降8.9%。

受益於持續推行的乳牛基因改良體系與精準化飼養管理措施，本集團成乳牛年化單產提升至12.27噸，同比增長1.7%，實現原料奶產量與銷量的雙增長。在原奶行業整體承壓、奶價持續下行之際，為公司補充增量的現金流，有效夯實財務穩健性與抗週期能力。

銷售成本、毛利及毛利率

	截至6月30日止六個月	
	2025年	2024年
銷售成本(人民幣千元)	1,079,408	1,096,193
毛利(人民幣千元)	364,866	394,509
毛利率	<u>25.3%</u>	<u>26.5%</u>

報告期內，在飼草料市場價格下行的正向影響下，本集團持續優化飼料營養配方，依據奶牛不同生長階段和生產需求實施精準投喂，實現公斤奶飼料成本同比下降人民幣0.18元／公斤。依託領先行業的智慧牧場項目建設，實現數字管理工具與牧場運營體系的深度融合，推行養殖全鏈條實時監控與精準調控，顯著提升生產效率與管理精度，報告期內本集團公斤奶銷售成本下降至人民幣2.89元／公斤(2024年同期：人民幣3.12元／公斤)，同比下降7.4%。

由於公斤奶銷售成本的降幅尚不能完全覆蓋奶價下行的幅度，報告期內本集團原料奶毛利率錄得25.3%(2024年同期：26.5%)，同比下降1.2個百分點。

生物資產公平值變動減銷售費用產生的虧損

生物資產公平值變動減銷售費用產生的虧損指因奶牛的實際特性及市價以及該等奶牛即將產生的貼現未來現金流量變動導致的奶牛公平值變動。一般而言，由於成乳牛的貼現現金流量較育成牛的售價高，故於育成牛成為成乳牛時，其價值便會增加。此外，於成乳牛被淘汰及出售時，其價值便會減少。

報告期內，本集團生物資產公平值變動減銷售費用產生的虧損為人民幣471.3百萬元(2024年同期：人民幣451.0百萬元)，與同期基本持平。

其他收入及收益

其他收入及收益涵蓋政府補助、利息收入以及育肥牛養殖業務等項目。報告期內該項錄得人民幣166.5百萬元(2024年同期：人民幣49.9百萬元)，同比上漲233.7%，主要系i) 奶牛良種繁育、智慧牧場建設及優質飼草料配套等項目的財政補貼資金悉數於上半年到賬並確認相關收益；及ii) 報告期內轉回過往年度計提訴訟撥備人民幣45.6百萬元(詳情披露見本公告「報告期後事項」一節及本公司日期為2025年8月1日的公告)。

育肥牛養殖業務

	截至6月30日止六個月	
	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
銷量(頭)	15,010	2,492
育肥牛養殖業務收入	145,461	20,288
育肥牛養殖業務成本	(142,518)	(35,770)
毛利	2,943	(15,482)
其中：分類至生物資產公平值變動 減銷售費用產生的收益／(虧損)	<u>2,943</u>	<u>(15,482)</u>

上半年，已成熟的荷斯坦牛群銷售量為 15,010 頭，實現銷售收入人民幣 145.5 百萬元(2024 年同期：人民幣 20.3 百萬元)，同比增長 617.0%，淨收益為人民幣 2.9 百萬元(2024 年同期：虧損人民幣 15.5 百萬元)。本集團聚焦高端牛肉細分市場、全面升級育肥牛群結構，未來，將圍繞和牛、安格斯等高端核心種群，持續推進種群結構優化與品質提升，踐行「高質、高價」經營策略，夯實高端牛肉市場競爭優勢。

銷售及分銷開支

報告期內，雖銷量同比提升，但銷售及分銷開支總額仍實現有效壓縮，由上年同期的人民幣 27.9 百萬元降至報告期內的人民幣 26.1 百萬元，降幅 6.5%，充分體現本集團運營效率提升及費用管控成效。

行政開支

報告期內，本集團行政開支為人民幣 55.8 百萬元(2024 年同期：人民幣 62.7 百萬元)，同比降低 11.0%，佔銷售收入比例由同期的 4.2% 下降至本期的 3.9%，下降 0.3 個百分點。面對市場波動，本集團持續推進降本增效舉措，通過精簡組織架構、嚴控費用預算、壓縮非剛性支出等措施，有效降低行政成本，為平穩度過行業週期提供有力支撐。

其他開支

報告期內，其他開支為人民幣2.1百萬元(2024年同期：人民幣26.0百萬元)，同比下降92.0%，歸因於本期間公司噴霧乾燥牛奶量同比降低，庫存奶粉計提減值撥備金額較同期下降人民幣19.7百萬元。除上述項目外，其他開支還包括訴訟相關支出及公益性捐贈支出。

融資成本

報告期內，融資成本為人民幣19.4百萬元(2024年同期：人民幣23.5百萬元)，同比下降17.5%。由於國家持續加大對乳製品產業鏈的金融扶持力度，通過財政貼息方式降低民族地區乳企融資成本，本期確認的貼息收益同比增加。

分佔聯營公司(虧損)/溢利

聯營公司包括：(a)本集團擁有少數權益的內蒙古蒙牛聖牧高科乳品有限公司，主營業務為運營及銷售聖牧有機液態奶產品；(b)本集團擁有少數權益的富友聯合聖牧乳品有限公司及內蒙古聖牧低溫乳品有限公司，其均使用本集團原料奶生產乳製品；(c)本集團擁有少數權益的內蒙古益嬰美乳業有限公司，主要業務為生產高端有機奶粉；(d)本集團擁有少數權益的牡丹江糧源科技有限公司，主要業務為飼料加工；及(e)本集團擁有少數權益的巴彥淖爾市牧益源生物科技有限公司，主要業務為有機糞肥加工。

報告期內，分佔上述聯營公司虧損為人民幣1.9百萬元(2024年同期：溢利人民幣1.3百萬元)。

所得稅開支

本集團所產生溢利均來自於中國(「中國」)國內業務。根據中華人民共和國企業所得稅法(「企業所得稅法」)的規定，本集團的中國附屬公司通常須按25%的稅率繳納中國企業所得稅。但依據企業所得稅法的優惠規定，本集團奶牛養殖及初級農產品加工等農業活動的所得獲豁免繳納企業所得稅。根據中國稅務法律及法規，只要我們的相關中國附屬公司按規定於相關稅務主管部門完成備案，我們享有該等稅務豁免並無法定時限。

報告期內，本集團的所得稅開支為人民幣214.9千元(2024年同期：人民幣4.0千元)。

母公司擁有人應佔虧損及非控股權益應佔溢利／(虧損)

經以上綜合因素影響，報告期內母公司擁有人應佔虧損為人民幣48.3百萬元(2024年同期：人民幣143.7百萬元)，同比減虧人民幣95.4百萬元。現金EBITDA為人民幣484.4百萬元(2024年同期：人民幣404.7百萬元)，同比上漲19.7%。

非控股權益應佔溢利主要指與我們合作管理養殖場的奶農於我們牧場應享有的報告期內溢利。報告期內，非控股權益應佔溢利為人民幣2.7百萬元(2024年同期：虧損人民幣1.8百萬元)。

流動性、財務資源及資本結構

流動性及財務資源

本集團營運所需資金及資本開支主要來源於內部運營產生的現金流量及主要往來銀行提供的信貸額度。

報告期內，本集團授信規模持續保持百億額度，用信率穩定在30%以下，持續保障公司穩健運營。經考慮(i)持續經營業務的經營活動預測現金流量；及(ii)本集團的現有財務資產及槓桿水平，董事相信，本集團有充足財務資產清償債務，為其日常業務營運及於2025年6月30日已訂約資本開支提供資金。

計息銀行借款

於2025年6月30日，本集團計息銀行借款為人民幣2,257.0百萬元(於2024年12月31日：人民幣2,274.3百萬元)，均以人民幣計值，其中一年內償還的計息銀行借款為人民幣1,451.1百萬元(於2024年12月31日：人民幣666.6百萬元)。計息負債的年利率介於0.90%至3.20%(截至2024年12月31日止年度：0.82%到3.20%)。

本集團之淨借貸按計息銀行借款減現金及銀行結餘計算。於2025年6月30日淨借貸為人民幣1,206.9百萬元(於2024年12月31日：人民幣1,209.0百萬元)，與上年末基本持平。

資本結構

於2025年6月30日，本集團之權益總額為人民幣4,131.7百萬元(於2024年12月31日：人民幣4,175.8百萬元)，包括流動資產人民幣2,215.3百萬元，非流動資產人民幣5,812.1百萬元，流動負債人民幣3,055.6百萬元，非流動負債人民幣840.1百萬元。

於2025年6月30日，本集團的財務槓桿比率(按計息銀行及其他借款(含租賃負債)除以權益總額計算)為55.7%(於2024年12月31日：55.9%)，與上年末基本持平。

資產抵押

於2025年6月30日，本集團受限制銀行存款合計為人民幣105.0百萬元(於2024年12月31日：人民幣129.0百萬元)，其中予中國的銀行作為開具信用證和銀行匯票的保證金為人民幣19.3百萬元，人民幣85.7百萬元因訴訟被凍結。

資本承擔

於2025年6月30日，本集團有關更新改造物業、廠房及設備的資本承擔為人民幣8.3百萬元(於2024年12月31日：人民幣5.2百萬元)。

或有負債

於2025年6月30日，本集團為巴彥淖爾市聖牧高科生態草業有限公司的銀行借款人民幣150.0百萬元(於2024年12月31日：人民幣70.0百萬元)提供擔保。本集團的對外擔保均已按照國際財務報告會計準則的要求，採用獨立專業評估師釐定的擔保估值作為履行相關現時義務所需支出的最佳估計數於財務報表中確認。

外匯風險

本集團的業務主要位於中國內地、且絕大多數交易以人民幣進行。於2025年6月30日，除了約人民幣0.6百萬元、人民幣0.2百萬元現金以港幣、美元為貨幣單位外，本集團在經營方面並無重大外匯風險，無需訂立任何安排以對沖任何外匯波動。

信貸風險

本集團僅與獲認同及信譽良好的第三方進行交易。根據本集團的政策，凡有意以信貸形式交易的客戶，均須通過信貸審查。與本集團其他金融資產有關的信貸風險均來自對方的違約，所面臨的最大風險等於該等工具的賬面值。由於本集團僅與獲認同及信譽良好的第三方進行交易，故一般無須第三方提供任何抵押物。

環境政策及表現

報告期內，本集團的經營在所有重大方面均遵守當前適用中國國家及當地政府環境保護法律及規則。

重大收購及出售事項

除本公告所披露者外，於報告期內本集團並無進行任何重大收購及出售事項。

重大投資或收購資本資產未來計劃及預期資金來源

除於上文「資本承擔」所作的披露及在招股章程「未來計劃及所得款項用途」一節所披露者外，截至本公告日，本集團並無任何重大投資或收購資本資產的計劃。

報告期後事項

於2025年7月28日，董事會收到上訴法院發出之日期為2025年7月23日的最終判決。於最終判決中，上訴法院大幅減少了原告人的獲賠款項(與一審判決中的初始獲賠款項相比)，並駁回原告人提出的其他索賠請求。經考慮本集團法律顧問的意見，本集團將過往年度計提的訴訟及索賠撥備人民幣85.0百萬元調整為人民幣39.4百萬元，且截至2025年6月30日該調整已作出。進一步詳情請參閱本公司日期為2025年8月1日的公告。

未來展望

2025年，中共中央、國務院發佈的「一號文件」明確提出扶持畜牧業穩定發展，推進奶牛、肉牛產業紓困，穩定基礎產能。農業農村部於2025年7月再次發佈關於加快奶業紓困，提升奶業高質量發展水平的相關通知，從落實各項扶持政策、強化金融保障、牧場提質增效，養殖加工雙向延伸以及奶牛品種改良等多方面為行業提出了方向和指導意見。行業在如此政策環境下將逐步走出發展困境，迎來新一輪的良性發展。近期中國奶業協會亦提出了關於行業2030年的發展規劃，對行業重點發展方向給出了指標性的建議，包括奶類產量增長至4,500萬噸左右，奶源自給率保持在70%以上；百頭以上飼養規模比重達到85%左右，奶牛年均單產超過10噸；產品監督抽檢合格率保持在99%以上；以及人均奶類消費量達到47kg以上等等。在如此政

策和行業氛圍下，本集團堅定發展信心，未來將在國家和地方政府的政策指引下，在產業資源的強力賦能下，依託烏蘭布和沙漠獨特的資源，切實推進各項業務目標落地。

奶牛養殖行業經過過去幾年的劇烈調整，奶牛存欄量及原奶產量已逐步下降，2025年或已來到了週期調整的末端，隨著一系列消費促進政策的下達和落地，消費增長對奶牛養殖的帶動效應會逐步顯現。面對下半年依然嚴峻的行業供需格局，本集團將堅定執行「提質控本、穩鏈拓市」的運營策略，緊密對接國家及自治區相關政策，圍繞原奶品質保障、成本效能提升、綠色生產升級等方面持續發力。作為蒙牛集團最大的有機原奶供應商，本集團將以高質量保障蒙牛特侖蘇沙漠有機業務增長為首要任務，進一步理順產業鏈上下游協同機制，繼續夯實全產業鏈有機資源能力，高質量、嚴要求為客戶提供高品質原奶。同時，借助當前肉牛價格上漲、供給缺口持續擴大的有利窗口，本集團將積極推進乳肉聯動業務，依託既有的育肥牛牧場及現有優質奶牛群為資源池，建立「以乳穩產、以肉增效」的動態運營機制，根據市場行情靈活調配資源，實現奶牛資產價值最大化，強化產業鏈縱深協同與品牌溢價能力，打造可持續、抗週期的雙輪驅動增長模式。除此之外，本集團亦將加快推進國家核心育種場建設、水資源保障、環保設施升級與智能化牧場管理體系建設，不斷優化運營效率與資源配置能力，為全年業務目標達成奠定堅實基礎，並持續提升企業價值與行業影響力。

企業管治常規

本公司確保本公司及其附屬公司實現及保持高水平的企業管治。董事會深知實現高水平的企業管治對公司的價值影響及重要性，良好的企業管治對本公司及股東有利。

報告期內，我們已採納、應用並遵守香港聯合交易所有限公司（「**聯交所**」）證券上市規則（「**上市規則**」）（經不時修訂）附錄C1所載《企業管治守則》載列的守則條文規定。

董事進行證券交易之標準守則

本公司已採納一套有關進行證券交易的行為守則，其中所載條款的嚴格程度不遜於上市規則附錄C3所載《上市發行人董事進行證券交易的標準守則》（「**標準守則**」）所規定的交易標準守則。經向董事作出具體查詢後，全體董事均已確認彼等於本期間一直遵守標準守則所載的規定標準。

購買、贖回或出售本公司的上市證券

除本公告披露外，報告期內，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。

審核委員會

於2025年6月30日，董事會審核委員會(「**審核委員會**」)由兩名獨立非執行董事(王立彥先生及吳亮先生)和一名非執行董事(張平先生)組成，並由王立彥先生擔任審核委員會主席。

審核委員會與本公司管理層以及外部核數師審閱本公司採納的會計原則與慣例，並討論審核、風險管理、內部監控及系統以及財務報告事宜，包括審閱本集團截至2025年6月30日止六個月的中期業績。

安永會計師事務所的工作範圍

本集團截至2025年6月30日止六個月之業績公告所列之財務資料，已得到本集團之核數師安永會計師事務所同意，該等數字乃本集團截至2025年6月30日止六個月之綜合財務報表草擬本所列之數字。安永會計師事務所就此進行的工作，並不構成根據香港會計師公會頒佈的香港審計準則、香港審閱業務準則或香港核證業務準則而進行的核證服務，故此安永會計師事務所概不就業績公告發表任何保證。

中期股息

本公司董事會不建議就截至2025年6月30日止六個月派付中期股息(截至2024年6月30日止六個月：無)。

刊發中期業績公告及中期報告

本中期業績公告將刊載於聯交所網站(www.hkexnews.hk)及本公司網站(www.shengmuorganicmilk.com)。本公司有關截至2025年6月30日止六個月的中期報告載有上市規則規定的所有數據，將於稍後時間向股東寄發及在上述網站刊載。

致謝

藉此機會，董事會衷心感謝各股東對本集團的一貫支持，同時也向全體員工的勤勉付出與忠誠奉獻表示誠摯謝意。

承董事會命
中國聖牧有機奶業有限公司
董事長
陳易一

香港，2025年8月27日

於本公告刊發日期，本公司執行董事為張家旺先生；本公司非執行董事為陳易一先生(董事長)、張平先生、趙傑軍先生、孫謙先生及邵麗君女士；以及本公司獨立非執行董事為王立彥先生、吳亮先生及孫延生先生。