

中国蒙牛乳业有限公司 2025 年年度报告



中国蒙牛乳业有限公司（公章）

2026 年 6 月 30 日

重要提示

发行人承诺将及时、公平地履行信息披露义务，企业及其全体董事、高级管理人员或履行同等职责的人员保证定期报告信息披露的真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

全体董事、高级管理人员已按照《公司信用类债券信息披露管理办法》及银行间市场相关自律管理要求履行了相关内部程序。

风险提示

报告期内，发行人未发生可能直接或间接对企业生产经营状况、财务状况、经营业绩、债务融资工具偿付能力和投资者权益保护产生重大不利影响的风险。

目录

第一章 企业及中介机构主要情况	6
一、 企业基本情况	6
二、 对应债务融资工具相关中介机构情况	8
第二章 债务融资工具存续情况	10
一、 存续债务融资工具情况	10
二、 报告期内信用评级调整情况	10
三、 债务融资工具募集资金使用情况	10
四、 发行人或投资者选择权条款、投资人保护条款等特殊条款的 触发及执行情况	12
五、 报告期末存续债务融资工具增信机制、偿债计划及其他偿债 保障措施在报告期内的现状、执行情况和变化情况以及变化对债 务融资工具投资者权益的影响	12
第三章 报告期内重要事项	14
一、 报告期内会计政策、会计估计变更或会计差错更正情况	14
二、 财务报告非标准审计意见情况	14
三、 报告期内合并报表范围重大变化情况	15
四、 报告期内是否发生合并报表范围亏损超过上年末净资产 10% 的情况	15
五、 受限资产情况	15
六、 对外担保金额情况	15

七、 报告期内发行人信息披露事务管理制度变更情况	15
第四章 财务报告	16
第五章 备查文件	17
一、 备查文件	17
二、 查询地址及网站	17

释义

发行人/公司/本公司	指	中国蒙牛乳业有限公司
交易商协会	指	中国银行间市场交易商协会
上海清算所	指	银行间市场清算所股份有限公司
银行间市场	指	全国银行间债券市场
报告期	指	2025 年 1-12 月
报告期末	指	2025 年 12 月末

第一章 企业及中介机构主要情况

一、企业基本情况

(一) 基本情况

企业中文名称	中国蒙牛乳业有限公司
企业中文简称	中国蒙牛
企业外文名称	China Mengniu Dairy Company Limited
企业外文简称	无
法定代表人	庆立军
注册资本	60,000.00 万元/HKD
实缴资本	60,000.00 万元/HKD
注册地址	PO Box 309, Ugland House, Grand Cayman, KY1-1104, Cayman Islands
办公地址	内蒙古呼和浩特市和林格尔盛乐经济园区
邮政编码	011500
企业网址	www.mengniuir.com
电子信箱	wenshuguang@mengniu.cn

(二) 债务融资工具信息披露事务负责人信息

姓名	温曙光
职位	融资管理经理
联系地址	内蒙古呼和浩特市和林格尔盛乐经济园区蒙牛集团总部大楼
电话	0471-7390882

传真	无
电子信箱	wenshuguang@mengniu.cn

（三）报告期内发行人控股股东、实际控制人、董事、高级管理人员或履行同等职责人员的变更情况

姓名	担任职务	变动情形
Simon Dominic Stevens	非执行董事、可持续发展委员会主席、提名委员会和战略及发展委员会成员	离任
王希	非执行董事、战略及发展委员会成员	离任
张平	副总裁、首席财务官	离任
罗彦	副总裁	离任
赵杰军	副总裁	离任
Lillie Li Valeur	非执行董事、可持续发展委员会主席、提名委员会和战略及发展委员会成员	就任
沈新文	执行董事、战略及发展委员会成员、副总裁、首席财务官	就任

本次相关人员变动不会对企业日常管理、生产经营及偿债能力产生不利影响，不会对董事会或其他内部有权决策机构决策的有效性产生影响。本次相关人员变动后公司治理结构符合法律规定和公司章程规定。

（四）报告期内与控股股东、实际控制人在资产、人员、机构、财务、业务经营等方面的相互独立情况；控股股东对企业非经营性资金占用情况

报告期内，公司与控股股东、实际控制人在资产、人员、机

构、财务、业务经营等方面相互独立，具有独立完整的业务及面向市场自主运营的能力；未发生控股股东占用公司非经营性资金的情况。

（五）报告期内是否有违反法律法规、公司章程、信息披露事务管理制度规定的情况以及发行文件约定或承诺的情况，并披露相关情况对债务融资工具投资者权益的影响

报告期内，公司未发生违反法律法规、公司章程、信息披露事务管理制度规定的情况以及发行文件约定或承诺的情况。

（六）报告期内业务范围、主营业务情况、业务发展目标、行业状况、行业地位及面临的主要竞争状况发生的重大变化，以及上述重大变化对发行人经营情况及偿债能力的影响

报告期内，公司业务范围、主营业务情况、业务发展目标、行业状况、行业地位及面临的主要竞争状况未发生重大变化，公司经营情况良好，具备较好的偿债能力。

（七）报告期末除债券外的其他有息债务的逾期情况，包括但不限于逾期金额、发生原因及处置进展

报告期末，公司除债券外的其他有息债务未出现逾期情况，到期债务均已按期偿还。

（八）履行环境信息披露义务的情况

发行人不属于应当履行环境信息披露义务的主体。

二、对应债务融资工具相关中介机构情况

（一）会计师事务所

负责本期年报审计工作的会计师事务所信息如下：

审计年度	机构名称	办公地址	签字会计师名称
2025	毕马威会计师事务所	香港中环遮打道10号 太子大厦8楼	何应文

（二）债务融资工具相关中介机构

发行人在本报告批准报出日存续的债务融资工具主承销商情况如下：

截至本报告批准报出日，发行人不存在存续的债务融资工具，不涉及相关中介机构。

第二章 债务融资工具存续情况

一、存续债务融资工具情况

(一) 存续债务融资工具详细信息

发行人在本报告批准报出日存续的债务融资工具情况如下：

截止报告期内发行人不存在存续的已发行债券融资工具，不存在逾期未偿还债券。

(二) 是否存在逾期未偿还债务融资工具

截至本报告批准报出日，发行人不存在逾期未偿还的债务融资工具。

二、报告期内信用评级调整情况

报告期内信用评级机构对发行人及其存续债务融资工具的信用评级级别及评级展望未发生变化。

三、债务融资工具募集资金使用情况

(一) 报告期末存续及报告期内到期的债务融资工具，截至报告期末的募集资金使用情况

表 1 募集资金使用情况（截至 2025 年 12 月 31 日）

单位：亿元

债务融资工具简称	募集总金额	资金用途	资金投向行业	计划使用金额	已使用金额	是否与承诺用途或最新披露用途一致	未使用金额
25 蒙牛 SCP001	29.00	用于补充下属子公司内蒙古蒙牛乳业（集团）股份有限公司流动资金	乳制品制造	29.00	29.00	是	0.00
25 蒙牛 SCP002	29.00	用于补充下属子公司内蒙古蒙牛乳业（集团）股份有限公司流动资金	乳制品制造	29.00	29.00	是	0.00
25 蒙牛	29.00	用于补充下属子公司内蒙古蒙牛乳	乳制品	29.00	29.00	是	0.00

SCP003		业（集团）股份有限公司流动资金	制造				
25 蒙牛 SCP004	29.00	用于补充下属子公司内蒙古蒙牛乳业（集团）股份有限公司流动资金	乳制品 制造	29.00	29.00	是	0.00
25 蒙牛 SCP005	29.00	用于补充下属子公司内蒙古蒙牛乳业（集团）股份有限公司流动资金	乳制品 制造	29.00	29.00	是	0.00
25 蒙牛 SCP006	29.00	用于补充下属子公司内蒙古蒙牛乳业（集团）股份有限公司流动资金	乳制品 制造	29.00	29.00	是	0.00
25 蒙牛 SCP007 (科创 债)	3.00	用于补充下属子公司内蒙古蒙牛乳业（集团）股份有限公司流动资金	乳制品 制造	3.00	3.00	是	0.00

（二）报告期内变更债务融资工具募集资金用途情况

报告期内，发行人不存在变更债券募集资金用途情况。

（三）报告期内资金用于特定用途的具体情况

表 2 募集资金特定用途使用情况（截至 2025 年 12 月 31 日）

单位：亿元

债务融资 工具简称	募集总 金额	特定用途类型	约定用于该特 定用途的金额	实际用于该特 定用途的金额	实际用于该特定用 途的金额占总金额 比例
25 蒙牛 SCP007(科 创债)	3.00	用于补充下属子公司内 蒙古蒙牛乳业（集团） 股份有限公司流动资金	3.00	3.00	100.00%

（四）募集资金专项账户运作情况

发行人“25 蒙牛 SCP007（科创债）”，2025 年 7 月 16 日发行，为确保募集资金的使用与《中国蒙牛乳业有限公司 2025 年度第七期科技创新债券募集说明书》中陈述的用途一致，规避市场风险、保证持有人的合法权利，发行人与中国银行《中国蒙牛乳业有限公司 2025 年度第七期科技创新债券募集资金账户监

管协议》，规定由中国银行监督募集资金的使用情况。本期债务融资工具募集资金单独存放，不与其他债务融资工具募集资金及其他资金混同存放。在本期债务融资工具募集资金使用完毕前，监管账户不用于接受、存放、划转其他资金。资金监管行将建立资金监管工作台账，对募集资金的到账、存储和划付进行记录，并妥善保管资金使用凭证。截至报告期末，发行人“25 蒙牛 SCP007（科创债）”募集资金专项账户运作正常。

四、发行人或投资者选择权条款、投资人保护条款等特殊条款的触发及执行情况

（一）发行人或投资者选择权条款行权情况

截至本报告期末，发行人存续债务融资工具均未附发行人或投资者选择权条款。

（二）投资人保护条款触发和执行情况

截至本报告期末，发行人存续债务融资工具均未添加投资人保护条款。

（三）其它特殊条款触发情况

无。

五、报告期末存续债务融资工具增信机制、偿债计划及其他偿债保障措施在报告期内的现状、执行情况和变化情况以及对债务融资工具投资者权益的影响

（一）增信机制现状、执行情况及变化情况

截至本报告期末，发行人存续债务融资工具均未添加增信机

制。

（二）偿债计划及其他偿债保障措施的现状、执行情况及变化情况

截至本报告期末，发行人存续债务融资工具偿债计划及其他偿债保障措施未发生变化，未有对债务融资工具投资者权益的影响。

第三章 报告期内重要事项

一、报告期内会计政策、会计估计变更或会计差错更正情况

(一) 会计政策变更情况

1、2025 年度会计政策变动事项

发行人已于 2025 年度的综合财务报表首次应用以下由国际会计准则理事会颁布的经修订国际财务报告会计准则。

表 3：2025 年发行人采纳的国际财务报告会计准则情况

序号	名称	内容
1	国际会计准则第21号——汇率变动的影响 ——缺乏可兑换性	涉及外币交易中货币不可兑换情形的会计处理

香港会计师公会随后因此等修订颁布等同的新订及经修订香港财务报告会计准则，其与国际会计准则理事会所颁布者具有相同生效日期，且在所有重大方面与国际会计准则理事会所颁布之声明一致。

2、本次会计政策变动影响

由于发行人并未订立任何以外币结算且该外币不能兑换成其他货币的交易，因此该等修订对财务报表并无重大影响。

(二) 会计估计变更情况

不涉及。

(三) 会计差错更正情况

不涉及。

二、财务报告非标准审计意见情况

不涉及。

三、报告期内合并报表范围重大变化情况

不涉及。

四、报告期内是否发生合并报表范围亏损超过上年末净资产 10%的情况

不涉及。

五、受限资产情况

截至报告期末，发行人受限资产情况如下：

单位：亿元

项目	期末余额	所有权或使用权受限制的原因
货币资金	1.78	抵押以获得应付票据、衍生工具
应收票据	9.85	短期银行贷款抵押
合计	11.63	

六、对外担保金额情况

（一）截至本报告期末的对外担保情况

截至本报告期末，发行人不存在对外担保情况。

七、报告期内发行人信息披露事务管理制度变更情况

不涉及。

第四章 财务报告

中国蒙牛乳业有限公司已于 2026 年 4 月 27 日在香港联合交易所披露了 2025 年年度财务报告,具体的披露文件请参见:

https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2026/0427/2026042703201_c.pdf

2025 年年度简体中文版财务报告详见本公告附件。

第五章 备查文件

一、备查文件

- (一) 中国蒙牛乳业有限公司 2025 年财务报告；
- (二) 中国蒙牛乳业有限公司 2025 年审计报告；
- (三) 中国蒙牛乳业有限公司 2025 年年度报告信息披露文件原件。

二、查询地址及网站

发行人：中国蒙牛乳业有限公司

注册地址：香港铜锣湾告士打道 262 号中粮大厦 8 楼 801-2 室

联系地址：内蒙古呼和浩特市和林格尔盛乐经济园区蒙牛集团总部大楼。

联系人：温曙光

电话：0471-7390882

传真：0471-7390882

邮编：011500

投资者可通过中国货币网（www.chinamoney.com.cn）或上海清算所网站（www.shclearing.com）等交易商协会认可的网站下载本报告，或者在办公时间，到上述地点查阅本报告全文及上述备查文件。

(本页无正文，为《中国蒙牛乳业有限公司 2025 年年度报告》之盖章页)



中國蒙牛乳业有限公司

2026 年 6 月 30 日



中國蒙牛乳業有限公司

二零二五年十二月三十一日

独立核数师报告

致：中国蒙牛乳业有限公司全体股东

(于开曼群岛注册成立的有限公司)

意见

本核数师 (以下简称「我们」) 已审计刊载于第 7 至 103 页的中国蒙牛乳业有限公司 (以下简称「贵公司」) 及其附属公司

(以下统称「贵集团」) 的综合财务报表, 此综合财务报表包括于二零二五年十二月三十一日的综合财务状况表、截至该日止年度的综合损益表、综合全面收益表、综合权益变动表和综合现金流量表以及附注, 包括重大会计政策资讯及其他解释资讯。

我们认为, 该等综合财务报表已根据国际会计准则理事会颁布的《国际财务报告会计准则》及香港会计师公会颁布的《香港财务报告会计准则》真实而中肯地反映了贵集团于二零二五年十二月三十一日的综合财务状况及截至该日止年度的综合财务表现及综合现金流量, 并已遵照香港《公司条例》的披露要求妥为拟备。

意见的基础

我们已根据香港会计师公会颁布的《香港审计准则》进行审计。我们在该等准则下承担的责任已在本报告「核数师就审计综合财务报表承担的责任」部分中作进一步阐述。根据香港会计师公会颁布的《专业会计师道德守则》(以下简称「守则」), 适用于公众利益实体的财务报表审计, 我们独立于贵集团。我们亦已履行守则中的其他专业道德责任。我们相信, 我们所获得的审计凭证能充足及适当地为我们的审计意见提供基础。

关键审计事项

关键审计事项是根据我们的专业判断, 认为对本期综合财务报表的审计最为重要的事项。这些事项是在我们审计整体综合财务报表及出具意见时进行处理的。我们不会对这些事项提供单独的意见。



独立核数师报告

致：中国蒙牛乳业有限公司全体股东 (续)

(于开曼群岛注册成立的有限公司)

关键审计事项 (续)

评估商誉及无限使用年限商标的减值

请参阅综合财务报表附注 19 及附注 2.3 所述的会计政策。

关键审计事项

截至二零二二年十二月三十一日止年度，贵集团收购上海妙可蓝多食品科技股份有限公司及其子公司（「妙可蓝多」）所产生的商誉人民币 4,868,223,000 元及无限使用年限商标人民币 4,244,000,000 元。

管理层至少每年通过比较妙可蓝多现金产生单位（「妙可蓝多现金产生单位」）的账面值与可收回金额（即使用价值及公允价值减销售成本的较高者），就商誉及无限使用年限商标已获分配至的妙可蓝多现金产生单位进行减值测试。管理层使用折现现金流量预测来确定妙可蓝多现金产生单位的使用价值。

我们将评估分配至妙可蓝多现金产生单位的商誉及无限使用年限商标的减值识别为关键审计事项，是由于编制折现现金流量预测涉及在确定主要假设（尤其是未来销售增长率、相关毛利率及使用的贴现率）时作出重要的管理层判断，而管理层可能对此存有偏向。

我们的审计如何应对该事项

我们就评价商誉及分配至妙可蓝多现金产生单位的无限使用年限商标的减值的审计程序包括以下程序：

- 了解并评价与减值评估相关的关键内部控制的设计和运行；
- 参考现行会计准则的规定，评估管理层对妙可蓝多现金产生单位的识别及分配至妙可蓝多现金产生单位的资产及负债；
- 与管理层讨论未来经营计划及将折现现金流量预测中的主要假设（如预计未来销售增长率及相关毛利率与经批准的预算相比较并参考历史销售增长率及相关毛利率；
- 在内部估值专家协助下，参考现行会计准则的规定评估所采用的方法；及通过与类似行业的公司所采用的折现率范围相比较，评估折现现金流量预测中使用的折现率；
- 评估管理层为每项主要假设（包括未来销售增长率、相关毛利率及于折现现金流量预测中采用的折现率）编制的敏感度分析及考虑是否存在任何管理层对此存有偏向的迹象；
- 对去年的减值评估进行追溯审阅并将预测数据与本年度业绩相比较，以评估上一年度折现现金流量预测的合理性，及向管理层查询有关识别任何重大变化的原因以及该等变化有否于本年度预测进行考虑；及
- 参考现行会计准则的规定，评估综合财务报表中有关减值评估的披露。

独立核数师报告



致：中国蒙牛乳业有限公司全体股东 (续)

(于开曼群岛注册成立的有限公司)

关键审计事项 (续)

评估重大联营公司投资的减值

请参阅综合财务报表附注 20 及附注 2.3 所述的会计政策。

关键审计事项

二零二五年十二月三十一日，贵集团于中国现代牧业控股有限公司（「中国现代牧业」），一家贵集团的重大联营公司的投资达人民币 6,577,656,000 元，占贵集团总资产 7%。

管理层通过将中国现代牧业的投资账面值与其可收回金额（即使用价值及公允价值减销售成本的较高者）相比较，对中国现代牧业的投资进行减值评估。管理层根据折现现金流量预测确定中国现代牧业的使用价值。

我们将评估重大联营公司的投资的减值识别为关键审计事项，是由于折现现金流量预测的编制涉及在确定主要假设（尤其是未来销售增长率、相关毛利率及应用的贴现率）时作出重要的管理层判断，而管理层可能对此存有偏向。

在审计中如何应对该事项

我们就评价重大联营公司的投资减值的审计程序包括以下程序：

- 了解并评价与减值评估相关的关键内部控制的设计和运行；
- 与管理层讨论未来经营计划及将折现现金流量预测中的主要假设（如未来销售增长率及相关毛利率与经批准的预算相比较并参考历史销售增长率及相关毛利率；在内部估值专家协助下，参考现行会计准则的规定评估所采用的方法；及通过与类似行业的公司所采用的折现率范围相比较，评估折现现金流量预测中使用的折现率；
- 评估管理层为每项主要假设（包括未来销售增长率、相关毛利率及于折现现金流量预测中采用的折现率）编制的敏感度分析及考虑是否存在任何管理层对此存有偏向的迹象；及
- 对去年的减值评估进行追溯审阅并将预测数据与本年度业绩相比较，以评估上一年度折现现金流量预测的合理性，及向管理层查询有关识别任何重大变化的原因以及该等变化有否于本年度预测进行考虑。

独立核数师报告



致：中国蒙牛乳业有限公司全体股东 (续)

(于开曼群岛注册成立的有限公司)

综合财务报表及其核数师报告以外的信息

董事需对其他信息负责。其他信息包括刊载于年报内的全部信息，但不包括综合财务报表及我们的核数师报告。

我们对综合财务报表的意见并不涵盖其他信息，我们亦不对该等其他信息发表任何形式的鉴证结论，作为综合财务报表审计委聘的一部分。我们已就构成其他信息一部分的已披露持续关连交易进行核证委聘工作，并就此发表独立的从业员核证结论，该结论已载入其他信息内。

结合我们对综合财务报表的审计，我们的责任是阅读其他信息，在此过程中，考虑其他信息是否与综合财务报表或我们在审计过程中所了解的情况存在重大抵触或者似乎存在重大错误陈述的情况。

基于我们已执行的工作，如果我们认为其他信息存在重大错误陈述，我们需要报告该事实。在这方面，我们没有任何报告。

董事就综合财务报表须承担的责任

董事须负责根据国际会计准则理事会颁布的《国际财务报告会计准则》、香港会计师公会颁布的《香港财务报告会计准则》及香港《公司条例》的披露要求拟备真实而中肯的综合财务报表，并对其认为为使综合财务报表的拟备不存在由于欺诈或错误而导致的重大错误陈述所需的内部控制负责。

在拟备综合财务报表时，董事负责评估贵集团持续经营的能力，并在适用情况下披露与持续经营有关的事项，以及使用持续经营为会计基础，除非董事有意将贵集团清盘或停止经营，或别无其他实际的替代方案。

审核委员会协助董事履行监督贵集团的财务报告过程的责任。



独立核数师报告

致：中国蒙牛乳业有限公司全体股东 (续)

(于开曼群岛注册成立的有限公司)

核数师就审计综合财务报表承担的责任

我们的目标，是对综合财务报表整体是否不存在由于欺诈或错误而导致的重大错误陈述取得合理保证，并出具包括我们意见的核数师报告。我们仅向整体股东报告。除此以外，我们的报告不可用作其他用途。我们概不就本报告的内容，对任何其他人士负责或承担法律责任。

合理保证是高水平的保证，但不能保证按照《香港审计准则》进行的审计，在某一重大错误陈述存在时总能发现。错误陈述可以由欺诈或错误引起，如果合理预期它们单独或汇总起来可能影响综合财务报表使用者依赖财务报表所作出的经济决定，则有关的错误陈述可被视作重大。

在根据《香港审计准则》进行审计的过程中，我们运用了专业判断，保持了专业怀疑态度。我们亦：

- 识别和评估由于欺诈或错误而导致综合财务报表存在重大错误陈述的风险，设计及执行审计程序以应对这些风险，以及获取充足和适当的审计凭证，作为我们意见的基础。由于欺诈可能涉及串谋、伪造、蓄意遗漏、虚假陈述，或凌驾于内部控制之上，因此未能发现因欺诈而导致的重大错误陈述的风险高于未能发现因错误而导致的重大错误陈述的风险。
- 了解与审计相关的内部控制，以设计适当的审计程序，但目的并非对贵集团内部控制的有效性发表意见。
- 评价董事所采用会计政策的恰当性及作出会计估计和相关披露的合理性。
- 对董事采用持续经营会计基础的恰当性作出结论。根据所获取的审计凭证，确定是否存在与事项或情况有关的重大不确定性，从而可能导致对贵集团的持续经营能力产生重大疑虑。如果我们认为存在重大不确定性，则有必要在核数师报告中提请使用者注意综合财务报表中的相关披露。假若有关的披露不足，则我们应当发表非无保留意见。我们的结论是基于核数师报告日止所取得的审计凭证。然而，未来事项或情况可能导致贵集团不能持续经营。

独立核数师报告

致：中国蒙牛乳业有限公司全体股东 (续)

(于开曼群岛注册成立的有限公司)



核数师就审计综合财务报表承担的责任 (续)

- 评价综合财务报表的整体列报方式、结构和内容，包括披露，以及综合财务报表是否中肯反映交易和事项。
- 计划和执行集团审计，以获取关于集团内实体或业务单位财务信息的充足和适当的审计凭证，作为对综合财务报表形成意见的基础。我们负责指导、监督和复核为集团审计目的而执行的审计工作。我们为审计意见承担全部责任。

除其他事项外，我们与审核委员会沟通了计划的审计范围、时间安排、重大审计发现等，包括我们在审计中识别出内部控制的任何重大缺陷。

我们还向审核委员会提交声明，说明我们已符合有关独立性的相关专业道德要求，并与他们沟通有可能合理地被认为会影响我们独立性的所有关系和其他事项，以及为消除对独立性的威胁所采取的行动或防范措施 (若适用)。

从与审核委员会沟通的事项中，我们确定哪些事项对本期综合财务报表的审计最为重要，因而构成关键审计事项。我们在核数师报告中描述这些事项，除非法律法规不允许公开披露这些事项，或在极端罕见的情况下，如果合理预期在我们报告中沟通某事项造成的负面后果超过产生的公众利益，我们决定不应在报告中沟通该事项。

出具本独立核数师报告的审计项目合伙人是何应文 (执业证书编号：P04538)。

毕马威会计师事务所

执业会计师

香港中环

遮打道十号

太子大厦八楼

二零二六年三月二十五日

综合损益表

截至二零二五年十二月三十一日止年度 (以人民币 (「人民币」) 列示)



	附注	二零二五年 人民币千元	二零二四年 人民币千元
收入	5	82,244,944	88,674,774
销售成本		(49,436,501)	(53,584,334)
毛利		32,808,443	35,090,440
其他收入及收益	5	691,136	1,031,644
销售及经销费用		(21,612,213)	(23,092,601)
行政费用		(4,149,524)	(4,228,995)
金融资产减值亏损净额	7	(1,888,541)	(371,712)
按摊余成本计量的金融资产终止确认所产生的亏损		(40,571)	(49,044)
其他费用	6	(1,967,338)	(6,453,014)
利息收入		841,906	1,411,977
融资成本	8	(970,752)	(1,467,790)
应占联营公司业绩		(804,008)	(871,728)
税前利润	7	2,908,538	999,177
所得税支出	11	(1,284,572)	(774,572)
本年利润		1,623,966	224,605
归属于：			
本公司权益股东		1,545,350	104,507
非控股股东权益		78,616	120,098
		1,623,966	224,605
本公司普通股权益股东应占每股盈利 (以每股人民币元计)	13		
基本		0.396	0.027
摊薄		0.395	0.027

第16至103页的附注属该等财务报表的一部分。应付本公司权益拥有人应占本年利润的股息的详情载于附注12。

综合全面收益表

截至二零二五年十二月三十一日止年度 (以人民币列示)



	二零二五年 人民币千元	二零二四年 人民币千元
本年利润	1,623,966	224,605
其他全面收益		
期后可能重新分类至损益的其他全面收益：		
海外业务的外币折算差额	207,038	(939,791)
来自本年对冲工具公允价值变动的有效部分：		
— 于其他全面收益确认的对冲亏损总额 (不包括外币折算差额)	(66,601)	95,486
— 自其他全面收益重新分类至损益的金额	(52,391)	(231,533)
应占联营公司其他全面收益	—	(171,710)
期后可能重新分类至损益的其他全面收益净额	88,046	(1,247,548)
期后不会重新分类至损益的其他全面收益：		
外币折算差额	(272,874)	225,427
指定为以公允价值计量且其变动计入其他全面收益的股本投资：		
— 公允价值变动	14,014	5,684
期后不会重新分类至损益的其他全面收益净额	(258,860)	231,111
其他全面收益，扣除税项	(170,814)	(1,016,437)
年度全面收益总额	1,453,152	(791,832)
归属于：		
本公司权益股东	1,468,231	(937,980)
非控股股东权益	(15,079)	146,148
	1,453,152	(791,832)

第16至103页的附注属该等财务报表的一部分。

综合财务状况表

于二零二五年十二月三十一日 (以人民币列示)



	附注	二零二五年 人民币千元	二零二四年 人民币千元
非流动资产			
物业、厂房及设备	14	18,118,859	20,905,216
在建工程	15	2,669,142	2,278,028
投资物业		20,617	57,775
使用权资产	16	2,123,656	2,584,719
商誉	17	7,661,426	7,677,836
其他无形资产	18	8,816,791	8,829,053
于联营公司的投资	20	8,700,824	9,648,894
递延税项资产	21(a)	719,644	930,170
衍生金融工具	30	—	241,794
其他金融资产	22	11,854,556	16,205,547
长期预付款	25	1,124,989	1,165,975
总非流动资产		61,810,504	70,525,007
流动资产			
其他金融资产	22	11,488,899	8,138,860
衍生金融工具	30	78,215	8,582
存货	23	4,798,508	4,936,666
应收账款及票据	24	2,429,187	3,261,858
预付款、其他应收款项及其他资产	25	2,540,514	1,979,279
保证金存款	26	177,968	103,383
现金及银行结存	26	13,254,542	17,339,157
总流动资产		34,767,833	35,767,785
流动负债			
应付账款及票据	27	7,920,006	8,647,226
其他应付款项及预提费用	28	12,425,138	11,244,088
计息银行及其他借贷	29	13,874,111	16,661,575
衍生金融工具	30	1,957	38,276
应付所得税		356,815	370,787
其他金融负债	32	49,031	44,608
总流动负债		34,627,058	37,006,560
净流动资产/(负债)		140,775	(1,238,775)
总资产减流动负债		61,951,279	69,286,232



	附注	二零二五年 人民币千元	二零二四年 人民币千元
非流动负债			
计息银行及其他借贷	29	11,514,625	17,975,625
递延收入	31	810,736	728,274
递延税项负债	21(b)	2,444,334	2,556,842
总非流动负债		14,769,695	21,260,741
净资产			
净资产		47,181,584	48,025,491
权益			
本公司权益股东应占权益			
股本	33	353,002	356,662
根据股票奖励计划持有的股份		(82,677)	(114,293)
库存股份		—	(17,981)
其他储备	34	7,567,966	8,105,166
保留利润		32,680,570	33,232,733
		40,518,861	41,562,287
非控股股东权益		6,662,723	6,463,204
总权益		47,181,584	48,025,491

董事会已于二零二六年三月二十五日批准及授权刊发。

庆立军
董事

高飞
董事

第16至103页的附注属该等财务报表的一部分。



综合权益变动表

截至二零二五年十二月三十一日止年度 (以人民币列示)

本公司权益股东应占

附注	根据股票奖励计划持有的		股份溢价	实收盈余	法定储备及任意盈余储备	外币折算储备	按公允价值计量且其变动计入其他全面收益的金融资产之公允价值储备	购股权储备 / 股份奖励储备	对冲储备	权益交易储备	可沽集非控股股东信息	应占联营公司之其他股权变动		保留利润	合计	非控股股东信息	总权益
	股本 人民币千元 (附注33)	库存股份 人民币千元										人民币千元	人民币千元				
于二零二四年一月一日	358,143	(148,344)	—	7,012,834	204,677	4,962,373	(1,767,283)	(350,193)	1,048,355	296,762	(434,825)	(680,452)	(47,052)	34,064,964	44,319,959	6,331,752	50,651,711
本年利润	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	104,507	104,507	120,098	224,605
本年其他全面收益:																	
外币折算差额	—	—	—	—	—	—	(736,439)	—	—	—	—	—	—	—	(736,439)	26,050	(710,389)
按公允价值计量且其变动计入其他全面收益的金融资产之公允价值变动, 扣除税项	—	—	—	—	—	—	5,684	—	—	—	—	—	—	—	5,684	—	5,684
应占联营公司其他全面收益	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	(171,710)	—	(171,710)	—	(171,710)
来自本年对冲工具公允价值变动的有效部分	—	—	—	—	—	—	(3,975)	—	—	(136,047)	—	—	—	—	(140,022)	—	(140,022)
年度全面收益总额	—	—	—	—	—	—	(740,414)	5,684	—	(136,047)	—	—	(171,710)	104,507	(937,980)	146,148	(791,832)
可换股债券以股份为基础的支付部分的公允价值摊销及注销	7	—	—	—	—	—	—	321,934	—	—	—	—	—	—	321,934	475	322,409
可换股债券以股份为基础的支付部分因失效而转拨	7	—	—	—	—	—	—	(1,026,647)	—	—	—	—	—	1,026,647	—	—	—
以股份支付的购股权安排公允价值摊销	7	—	—	—	—	—	—	(12,906)	—	—	—	—	—	—	(12,906)	—	(12,906)
股票奖励计划公允价值摊销	7	—	—	—	—	—	—	41,910	—	—	—	—	—	—	41,910	—	41,910
根据股票奖励计划归属的股份	37	—	84,906	38,373	—	—	—	(123,279)	—	—	—	—	—	—	—	—	—
购股	—	(50,855)	(233,305)	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	(284,160)	—	(284,160)
注销股份	33	(1,481)	215,324	(213,843)	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
出售子公司	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	156	156
收购非控股股东信息	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	16,136	—	—	—	16,136	(25,857)	(9,721)
非控股股东信息注资	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	16,846	—	—	—	16,846	21,128	37,974
非控股股东信息认沽期权金额变动	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	4,906	—	—	4,906	5,147	10,053
已向本公司权益股东派付股息	12	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	(1,924,358)	(1,924,358)	—	(1,924,358)
向非控股股东信息派付 / 应付股息	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	(15,745)	(15,745)
转拨至法定储备及任意盈余储备	—	—	—	—	—	39,027	—	—	—	—	—	—	—	(39,027)	—	—	—
		(1,481)	34,051	(17,981)	(175,470)	—	—	39,027	—	—	32,982	4,906	—	(936,738)	(1,819,692)	(14,696)	(1,834,388)
于二零二四年十二月三十一日	356,662	(114,293)	(17,981)	6,837,364*	204,677*	5,001,400*	(2,507,697)*	(344,509)*	249,367*	160,715*	(401,843)*	(875,548)*	(218,762)*	33,232,733	41,562,287	6,463,204	48,025,491



本公司权益股东应占																	
附注	根据股票奖励计划持有的		股份溢价	实收资本	法定储备及任意盈余储备	外币折算储备	按公允价值计量且其变动计入其他全面收益的金融资产之		购股权储备 / 股份奖励储备	对冲储备	权益交易储备	可出售非控股	应占		商誉	其他权益	总权益
	股本	库存股份					库存股份	公允价值					公允价值	公允价值			
	人民币千元	人民币千元	人民币千元	人民币千元	人民币千元	人民币千元	人民币千元	人民币千元	人民币千元	人民币千元	人民币千元	人民币千元	人民币千元	人民币千元	人民币千元	人民币千元	人民币千元
	(附注33)				(附注35)												
于二零二五年一月一日	356,062	(114,293)	(17,981)	6,837,364	204,677	5,001,400	(2,507,697)	(344,509)	249,367	160,715	(401,843)	(875,546)	(218,762)	33,232,733	41,562,287	6,465,904	48,025,491
本年利润	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1,545,350	1,545,350	78,616	1,623,966
本年其他全面收益:																	
外币折算差额	—	—	—	—	—	—	39,253	—	—	—	—	—	—	—	—	39,253	(59,525)
按公允价值计量且其变动计入其他全面收益的股本投资的公允价值变动, 扣除税项	—	—	—	—	—	—	—	14,014	—	—	—	—	—	—	—	14,014	14,014
来自本年对冲工具公允价值变动的有效部分	—	—	—	—	—	—	(6,311)	—	—	(124,075)	—	—	—	—	(130,386)	5,083	(125,303)
年度全面收益总额	—	—	—	—	—	—	32,942	14,014	—	(124,075)	—	—	—	1,545,350	1,468,231	(15,079)	1,453,152
以股份支付的购股权安排公允价值摊销	7	—	—	—	—	—	—	—	(25,495)	—	—	—	—	—	(25,495)	—	(25,495)
股票奖励计划公允价值摊销	7	—	—	—	—	—	—	—	10,674	—	—	—	—	—	10,674	—	10,674
根据股票奖励计划归属的股份	37	—	31,616	—	—	—	—	—	(44,910)	—	—	—	—	—	—	—	—
以股份为基础的部分因失效而转拨	—	—	—	—	—	—	—	—	(99,274)	—	—	—	—	99,274	—	—	—
一间子公司以股份为基础的支付的公允价值摊销	7	—	—	—	—	—	—	—	12,462	—	—	—	—	—	12,462	21,559	34,021
购股	33	—	—	(558,428)	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	(558,428)	—	(558,428)
注销股份	33	(3,660)	—	576,409	(572,749)	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
收购非控股股东权益	39	—	—	—	—	—	—	—	—	—	(3,878)	—	—	—	(3,878)	(33,172)	(37,050)
向全资子公司注资	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	(113,747)	—	—	—	(113,747)	113,747	—
非控股股东权益注资	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	36,793	—	—	—	36,793	111,862	148,655
出售子公司	38	—	—	—	—	—	126,762	—	—	—	—	—	—	—	126,762	(546)	126,216
非控股股东权益认沽责任金额变动	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	(5,571)	—	—	(5,571)	1,148	(4,423)
支付本公司权益股东的股息	12	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	(1,991,229)	(1,991,229)	—	(1,991,229)	—
转拨至法定储备及任意盈余储备	—	—	—	—	—	205,558	—	—	—	—	—	—	—	(205,558)	—	—	—
		(3,660)	31,616	17,981	(559,455)	205,558	126,762	(146,543)	(146,543)	—	(80,832)	(5,571)	—	(2,097,513)	(2,511,657)	214,598	(2,297,059)
于二零二五年十二月三十一日	353,002	(62,677)	—	6,277,909*	204,677*	5,206,958*	(2,347,993)*	(330,495)*	102,824*	36,640*	(482,675)*	(881,117)*	(218,762)*	32,680,570	40,518,861	6,662,723	47,181,584

* 该等储备账户包括综合财务状况表内的综合其他储备人民币7,567,966,000元 (二零二四年: 人民币8,105,166,000元)。

第16至103页的附注属该等财务报表的一部分。

综合现金流量表

截至二零二五年十二月三十一日止年度 (以人民币列示)



	附注	二零二五年 人民币千元	二零二四年 人民币千元
经营业务产生的现金流量			
税前利润:		2,908,538	999,177
就下列各项调整:			
利息收入		(841,906)	(1,411,977)
融资成本	8	970,752	1,467,790
物业、厂房及设备折旧	7	2,865,107	2,953,109
使用权资产折旧	7	325,466	335,239
投资物业折旧	7	1,152	1,646
其他无形资产摊销	7	132,963	116,721
出售物业、厂房及设备、其他无形资产及使用权资产 (收益)/ 亏损净额	5/6	(524)	52,110
金融资产减值净额	7	1,888,541	371,712
于一间联营公司的投资减值	6	—	63,487
物业、厂房及设备减值	6	323,317	—
在建工程减值	6	108,049	21,125
商誉减值	6	—	1,154,728
其他无形资产减值	6	—	3,490,098
存货撇减至可变现净值	6	469,406	911,092
资产递延收入摊销	5	(130,343)	(114,910)
应占联营公司业绩		804,008	871,728
出售子公司亏损/(收益)净额	5/6	3,583	(267,216)
可交换债券公允价值亏损净额	6	150,209	28,190
汇兑亏损净额	6	1,736	21,369
按公允价值计量且其变动计入损益的股权投资公允价值亏损/(收益) 净额	5/6	157,611	(71,132)
远期外币合约公允价值亏损/(收益)净额	5/6	8,957	(8,948)
可换股债券以股份为基础的支付部分的公允价值摊销及注销	7	—	322,409
以股份支付的购股权安排公允价值摊销	7	(25,495)	(12,906)
股票奖励计划公允价值摊销	7	10,674	41,910
一间子公司以股份为基础的支付的公允价值摊销	7	34,021	—
营运资金变动:			
其他金融资产减少—授予奶农的委托贷款		33,290	21,908
存货减少		51,984	860,187
应收账款及票据减少		78,173	277,963
保证金存款 (增加)/减少	26(a)	(74,585)	173,210
预付款、其他应收款项及其他资产减少		186,491	32,458
应付账款及票据减少		(727,220)	(852,215)
其他应付款项及预提费用增加/(减少)		718,859	(1,402,018)



二零二五年
人民币千元

二零二四年
人民币千元

经营业务产生的现金		10,432,814	10,448,044
支付利息		(431,487)	(775,633)
支付所得税		(1,250,812)	(1,340,155)
经营业务产生的净现金流量		8,750,515	8,332,256
投资活动产生的现金流量			
购置物业、厂房及设备		(982,112)	(1,172,774)
添置在建工程		(1,324,997)	(2,073,858)
购置计入使用权资产的土地使用权		(1,968)	(1,887)
购置其他无形资产		(143,594)	(226,610)
处置物业、厂房及设备、其他无形资产及使用权资产所得款项		102,331	51,589
购置其他金融资产 — 股本投资		—	(104,235)
处置其他金融资产 — 股本投资所得款项		174,915	46,024
购置其他金融资产 — 其他债务投资		(2,741,331)	(786,596)
购置其他金融资产 — 投资存款		(59,920,000)	(64,028,907)
收回其他金融资产 — 投资存款		55,479,000	63,581,425
其他金融资产增加 — 委托贷款		(353,353)	(313,848)
收回其他金融资产 — 委托贷款		364,043	264,924
其他贷款增加净额		(310,082)	(1,473,646)
收取联营公司股息		55,613	26,899
原到期日为三个月以上的定期存款减少/(增加)		8,656,781	(649,948)
已收利息		1,225,442	1,265,295
于联营公司的投资		(41,815)	(5,229)
出售子公司所得款项净额	38	578,870	20
应收保理款减少净额		2,387,067	1,986,332
收取物业、厂房及设备的政府补助金		130,343	114,910
投资活动产生/(所用)的净现金流量		3,335,153	(3,500,120)

	附注	二零二五年 人民币千元	二零二四年 人民币千元
融资活动产生的现金流量			
超短期融资券所得款项	35(b)	17,698,989	31,898,223
偿还超短期融资券	35(b)	(17,399,020)	(31,898,223)
偿还美元债券	35(b)	(3,561,482)	—
偿还公司债券	35(b)	—	(3,610,761)
赎回可换股债券	35(b)	—	(3,336,959)
人民币债券所得款项	35(b)	3,496,500	—
计息银行贷款所得款项	35(b)	22,894,455	37,184,004
偿还计息银行贷款	35(b)	(31,737,134)	(33,424,242)
已付租赁租金资本部分	35(b)	(211,762)	(306,315)
已付租赁租金利息部分	35(b)	(48,624)	(52,834)
已付利息	35(b)	(407,769)	(582,302)
收购非控股股东权益	39	(37,050)	(9,721)
非控股股东权益注资		148,655	37,974
购股	33	(558,428)	(284,160)
支付本公司权益股东的股息	12	(1,991,229)	(1,924,358)
支付非控股股东权益的股息		—	(15,745)
融资活动所用的净现金流量		(11,713,899)	(6,325,419)
现金及现金等价物增加/(减少)净额		371,769	(1,493,283)
一月一日现金及现金等价物		6,199,378	7,201,880
汇率变动的影响(净额)		(535,129)	490,781
十二月三十一日现金及现金等价物	26	6,036,018	6,199,378

第16至103页的附注属该等财务报表的一部分。



财务报表附注

1 公司及集团资料

中国蒙牛乳业有限公司（「本公司」）为在开曼群岛注册成立的获豁免有限公司。本公司的注册办事处地址为P.O. Box 309, Ugland House, Grand Cayman KY1-1104, Cayman Islands。本公司为一间投资控股公司。本公司及其子公司（统称「本集团」）主要从事乳制品生产及经销业务。

有关子公司的资料

本公司主要子公司详情如下：

名称	注册成立/ 注册及主要经营地点	已发行及 缴足股本详情	本公司应占股权百分比		主要业务
			直接	间接	
China Dairy Holdings	开曼群岛	143,654股股份	100%	—	投资控股
China Dairy (Mauritius) Limited	毛里求斯	408,137,905股股份	—	100%	投资控股
Start Great Holdings Limited	英属处女群岛 （「英属处女群岛」）	2,000股股份	100%	—	投资控股
Colour Vantage Limited	英属处女群岛	1股股份	100%	—	投资控股
Future Discovery Limited	英属处女群岛	1股股份	100%	—	投资控股
Golden Stage Holdings Limited	英属处女群岛	25股股份	100%	—	投资控股
Vision Clear Limited	香港	1,000股股份	0.20%	99.80%	投资控股
Bright Rainbow Pte. Ltd.	新加坡	2股股份	—	100%	投资控股
Bright Treasure Pty Ltd.	澳大利亚	2股股份	—	100%	投资控股
Wise Journey Pty Ltd.	澳大利亚	2股股份	—	100%	投资控股
中国蒙牛国际有限公司	英属处女群岛	1,474,322,429股股份	100%	—	投资控股
植朴磨坊有限公司	香港	1股股份	—	100%	投资控股
盈达实业投资有限公司	香港	2,200,000股股份	100%	—	投资控股
天津通瑞供应链有限公司（附注(i)和(iii)）	中国大陆	人民币20,000,000元	—	100%	出售原材料
内蒙古特高新乳制品有限公司（附注(i)）	中国大陆	人民币250,000,000元	—	100%	生产及出售乳制品
蒙牛高科乳制品（北京）有限责任公司 （附注(i)和(ii)）	中国大陆	人民币87,500,000元	21.36%	78.64%	生产及出售乳制品
内蒙古蒙牛乳业（集团）股份有限公司 （「内蒙古蒙牛」）（附注(i)和(ii)）	中国大陆	人民币1,504,290,870元	8.99%	91.01%	生产及出售乳制品

1 公司及集团资料 (续)

有关子公司的资料 (续)

名称	注册成立/ 注册及主要经营地点	已发行及 缴足股本详情	本公司应占股权百分比		主要业务
			直接	间接	
内蒙古蒙牛乳业包头有限责任公司 (附注(i)和(ii))	中国大陆	人民币30,000,000元	26.40%	73.60%	生产及出售乳制品
蒙牛乳业(滦南)有限责任公司(附注(i)和(ii))	中国大陆	人民币106,000,000元	26.06%	73.94%	生产及出售乳制品
蒙牛乳业(唐山)有限责任公司(附注(i)和(ii))	中国大陆	人民币250,000,000元	26.05%	73.95%	生产及出售乳制品
蒙牛乳业泰安有限责任公司(附注(i)和(ii))	中国大陆	人民币60,000,000元	20.82%	79.18%	生产及出售乳制品
蒙牛乳业(焦作)有限公司(附注(i))	中国大陆	人民币450,000,000元	—	100%	生产及出售乳制品
蒙牛乳业(马鞍山)有限公司(附注(i))	中国大陆	人民币355,000,000元	—	100%	生产及出售乳制品
内蒙古蒙牛高科乳业有限公司(附注(i))	中国大陆	人民币150,000,000元	—	100%	生产及出售乳制品
蒙牛特仑苏(张家口)乳业有限公司 (附注(i)和(ii))	中国大陆	33,533,000美元 (「美元」)	26%	74%	生产及出售乳制品
蒙牛乳业(齐齐哈尔)有限公司(附注(i)和(ii))	中国大陆	人民币75,000,000元	26%	74%	生产及出售乳制品
蒙牛乳业(衡水)有限公司(附注(i)和(ii))	中国大陆	人民币200,000,000元	26%	74%	生产及出售乳制品
保定蒙牛饮料有限公司(附注(i)和(ii))	中国大陆	人民币142,000,000元	14.65%	85.35%	生产及出售乳制品
上海蒙牛腾达乳业销售有限公司(附注(i))	中国大陆	人民币381,000,000元	—	100%	生产及出售乳制品
上海蒙元商业保理有限公司 (「上海蒙元」)(附注(i))	中国大陆	人民币1,000,000,000元	—	100%	商业保理
内蒙古牛享融融融资担保有限公司(附注(i))	中国大陆	人民币1,000,000,000元	—	100%	融资担保业务
雅士利国际控股有限公司(「雅士利」)	开曼群岛	4,745,560,296股股份	—	100%	投资控股

1 公司及集团资料 (续)

有关子公司的资料 (续)

名称	注册成立/ 注册及主要经营地点	已发行及 缴足股本详情	本公司应占股权百分比		主要业务
			直接	间接	
雅士利国际集团有限公司 (附注(i)和(iii))	中国大陆	人民币2,826,105,300元	—	100%	生产及出售乳制品
雅士利国际婴幼儿营养品有限公司 (附注(i)和(iii))	中国大陆	人民币531,815,600元	—	100%	生产及出售乳制品
植朴磨坊(中国)有限公司(附注(i)和(iii))	中国大陆	人民币1,030,000,000元	—	51.01%	投资控股
Bellamy's Australia Limited (「贝拉米」)	澳大利亚	116,348,108股股份	—	100%	生产及出售有机食品及 婴幼儿配方奶粉
AICE Holdings Limited (「AICE」)(附注(iv))	英属处女群岛	214,858,338股股份	—	53.51%	投资控股
Australia Nature Investment Pty Ltd. (「ANI」)	澳大利亚	283,913,043股股份	—	90.84%	投资控股
上海妙可蓝多食品科技股份有限公司 (「妙可蓝多」)(附注(i))	中国大陆	人民币510,053,647元	—	36.84%	生产及出售乳制品

附注:

- (i) 该等子公司均根据中国法律注册为有限责任公司。
- (ii) 该等子公司均根据中国法律注册为中外合资企业。
- (iii) 该等子公司为在中国成立的外商独资企业。
- (iv) 根据AICE的组织章程细则, 本集团有权委任AICE七名董事会成员中的四名董事, 且除非经本集团同意, 否则AICE董事会成员数目不得变更。

董事认为上表载列的本公司子公司主要对本集团本年度业绩构成影响, 或构成本集团资产净值的重大部分。

2 重大会计政策

2.1 合规声明及编制基准

合规声明

该等财务报表按照国际会计准则理事会（「国际会计准则理事会」）颁布的所有适用国际财务报告会计准则（为所有适用个别国际财务报告会计准则、国际会计准则及国际财务报告诠释委员会诠释的统称）及香港会计师公会（「香港会计师公会」）颁布的香港财务报告会计准则（为所有适用个别香港财务报告准则、香港会计准则（「香港会计准则」）及诠释的统称）并遵守香港《公司条例》的要求编制。该等财务报表亦遵守香港联合交易所有限公司证券上市规则的适用披露规定。本集团采用之重大会计政策于下文披露。

国际会计准则理事会已颁布若干于本集团本会计期间首次生效或可供提早采纳的新订或经修订国际财务报告会计准则。附注2.2提供首次应用该等与本集团于本会计期间有关之新订准则所引致之会计政策变动之资料，并于该等财务报表中反映。

财务报表的编制基准

用以编制财务报表的计量基准为历史成本法，惟购股权、若干金融资产、衍生金融工具、若干其他金融负债及若干其他借款按公允价值计量除外。持作出售的非流动资产及出售组别按账面值与公允价值减出售成本两者中的较低者列。该等财务报表以人民币呈列，除另有指明外，所有数值均已约整至最接近的千位。

编制符合国际财务报告会计准则及香港财务报告会计准则之财务报表要求管理层作出会影响政策应用以及资产、负债、收入与开支之呈报金额之判断、估计及假设。该等估计及相关假设乃基于过往经验及在有关情况下视为合理的各项其他因素作出，其结果构成对未能透过其他来源确定的资产及负债的账面值作出判断的基础。实际结果可能与此等估计有所不同。

该等估计及相关假设会持续予以审阅。倘会计估计的修订仅对作出修订的期间产生影响，则有关修订于该期间内确认，或倘修订对现时及未来期间均产生影响，则会于作出该修订期间及未来期间内确认。

有关管理层就应用对财务报表构成重大影响之国际财务报告会计准则及香港财务报告会计准则所作判断，以及估计不确定性之来源于附注3讨论。

综合基准

综合财务报表包括本集团截至二零二五年十二月三十一日止年度的财务报表及本集团于联营公司的权益。子公司为本公司直接或间接控制的实体（包括结构性实体）。当本集团通过参与被投资方的相关活动而承担可变回报的风险或享有可变回报，并且有能力运用对被投资方的权力（即本集团目前有能力主导被投资方的相关活动的现时权利）影响该等回报时，即取得控制权。

当本公司直接或间接拥有少于被投资方大多数的表决权或类似权利，在评估是否拥有被投资方的权力时，本集团会考虑所有相关事实及情况，包括：

- (a) 与被投资方其他表决权持有人的合约安排；
- (b) 其他合约安排产生的权利；及
- (c) 本集团的表决权及潜在表决权。

子公司的财务报表按与本公司相同的报告期编制，并采用一致的会计政策。子公司的业绩由本集团取得控制权当日起直至该控制权终止当日为止综合列账。

2 重大会计政策 (续)

2.1 合规声明及编制基准 (续)

综合基准 (续)

损益及其他全面收益各部分乃归属于本公司权益股东及非控股股东权益，即使此令致非控股股东权益有亏损结余。本集团内公司间的所有资产及负债、权益、收入、开支及本集团成员公司间交易的相关现金流量于综合时悉数对销。

倘有事实及情况显示上述三项控制权要素有一项或多于一项出现变动，本集团会重新评估其是否对被投资方拥有控制权。子公司的所有权权益变动（并无失去控制权）按权益交易入账。

倘本集团失去对子公司的控制权，则其终止确认(i)该子公司的资产（包括商誉）及负债；(ii)任何非控股股东权益的账面值及(iii)于权益内记录的累计换算差额；及确认(i)所收代价的公允值；(ii)所保留任何投资的公允值及(iii)损益中任何因此产生的盈余或亏损。先前于其他全面收益内确认的本集团应占部分重新归类为损益或保留利润（如适用），所按基准与假设本集团直接出售相关资产或负债所规定者相同。

2.2 会计政策变动

本集团已于本会计期间的该等财务报表中应用国际会计准则理事会颁布的国际会计准则第21号的修订，汇率变动的影响——缺乏可兑换性。由于本集团并未订立任何以外币结算且该外币不能兑换成其他货币的交易，因此该等修订对该等财务报表并无重大影响。

香港会计师公会随后因此等修订颁布等同香港财务报告会计准则的修订，其与国际会计准则理事会所颁布者具有相同生效日期，且在所有重大方面与国际会计准则理事会所颁布之声明一致。

本集团并无采用于本会计期间尚未生效的任何新订准则或诠释。

2.3 重大会计政策概要

于联营公司的投资

联营公司指本集团或本公司对其有重大影响，但并非对其财政及营运政策施加控制或共同控制的实体。

除非获分类为持有待售（或计入分类为持有待售的出售组别中），否则于联营公司的权益按权益法入账。其初步按成本确认，其中包括交易成本。其后，综合财务报表包括本集团分占该等被投资公司的损益及其他全面收益（「其他全面收益」），直至重大影响终止之日为止。

当本集团分占联营公司亏损超过其权益时，本集团的权益会减少至零，且终止确认进一步亏损；惟本集团承担法定或推定义务，或代被投资公司作出付款则除外。就此而言，本集团所持权益乃以权益法计算的投资账面值，连同将预期信贷亏损（「预期信贷亏损」）模式应用于其他长期权益（如适用）后，实质上构成本集团于联营公司投资净额一部分的任何其他长期权益。

与按权益法入账的被投资公司进行交易而产生的未变现收益，乃以本集团于被投资公司的权益为限与投资抵销。未变现亏损的抵销方法与未变现收益相同，惟仅以无减值证据者为限。

在本公司财务状况表中，于一间联营公司的投资按成本减去减值亏损入账，除非其分类为持有待售（或计入分类为持有待售的处置组）。

2 重大会计政策 (续)

2.3 重大会计政策概要 (续)

商誉

收购业务所产生之商誉按成本减累计减值亏损计量并每年进行减值测试。

于证券之其他投资

除对子公司及联营公司的投资外，本集团对证券的投资政策载列如下。

本集团在承诺购入/出售投资当日确认/终止确认证券投资。投资初步按公允价值加直接应占交易成本列值，惟按公允价值计入损益（「按公允价值计入损益」）计量之投资除外，有关投资之交易成本直接于损益确认。有关本集团厘定金融工具公允价值之方法的解释，请参见附注42(f)。有关投资其后视乎本身类别而定，按以下分类列账。

非股本投资

非股本投资归入以下其中一个计量类别：

- 摊余成本，倘持有投资的目的是为收取合约现金流量，即纯粹为获取本金及利息付款。预期信贷亏损、投资所得利息收入乃使用实际利率法计算。汇兑收益及亏损于损益确认。终止确认产生的收益或亏损于损益确认。
- 按公允价值计入其他全面收益（「按公允价值计入其他全面收益」）列账 — 转入损益，倘投资的合约现金流量仅包括本金及利息付款，并且投资乃于其目的为同时收回合约现金流量及出售的业务模式中持有。预期信贷亏损、利息收入（按实际利率法计算）及汇兑收益及亏损于损益中确认，计算方式与按摊余成本计量的金融资产相同。公允价值与摊余成本之间的差额于其他全面收益（「其他全面收益」）确认。当终止确认该投资时，于其他全面收益内累计的金额由权益转入损益。
- 按公允价值计入损益列账，倘该投资不符合按摊余成本或按公允价值计入其他全面收益列账（转入损益）计量之标准。该投资的公允价值变动（包括利息）于损益内确认。

股本投资

于股本证券的投资被分类为按公允价值计入损益，除非股本投资并非以交易为目的持有且于初步确认时，本集团不可撤回选择指定投资按公允价值计入其他全面收益（不得转入损益），由此，随后公允值的变动于其他全面收益内确认。该等选择以工具为基础作出，但仅会在发行人认为投资满足股本的定义的情况下作出。倘就特定投资作出该选择，于出售时，于公允价值储备（不得转入损益）内累计金额转入保留盈利，且不会转入损益。股本证券投资产生股息（不论分类为按公允价值计入损益或按公允价值计入其他全面收益）作为其他收入于损益内确认。

衍生金融工具

本集团持有衍生金融工具以管理其外币及利率风险敞口。倘主合约不属于金融资产且符合一定条件，则嵌入衍生工具独立于主合约并单独进行会计处理。

衍生工具初步按公允价值计量。随后彼等按公允价值计量且其变动于损益确认，除非该衍生工具符合现金流量对冲会计法，或作为海外经营净投资对冲。

2 重大会计政策 (续)

2.3 重大会计政策概要 (续)

对冲

本集团将若干衍生工具指定为对冲工具，以对冲因外汇汇率及浮动利率借贷变动而产生的高度可预期的交易相关的现金流量变动。部分借贷被指定为海外业务之投资净额的外汇风险的对冲。

现金流量对冲

当某项衍生工具已指定用作现金流对冲工具时，衍生工具公允价值变动的有效部分于其他全面收益确认，并于权益内于对冲储备累计。于其他全面收益确认的有效部分仅限于自对冲开始起按现值基准厘定的对冲项目公允值的累计变动。任何无效部分则即时在损益中确认。

当预期交易的对冲其后引致需确认非金融项目（如存货）时，于对冲储备累计的金额从储备中剔除，并在确认时直接计入非金融项目的初始成本。

就所有其他对冲预测交易而言，于对冲储备中累计的数额透过其他全面收益重新分类至损益作为对冲预期未来现金流量影响损益的同一期间或多个期间的重新分类调整。倘对冲不再符合对冲会计处理标准或对冲工具被出售、到期、终止或行使时，则往后终止使用对冲会计处理。当对冲会计处理已终止使用，对冲储备中累计的数额仍为权益，直至交易发生，并根据上述政策确认。

倘对冲未来现金流量预期不再发生，则已于对冲储备内累计之金额透过其他全面收益即时重新分类为损益。

投资物业

投资物业初步按成本计量，其后按公允价值计量，而公允值的任何变动则于损益内确认。出售投

资物业之任何收益或亏损于损益内确认。投资物业的租金收入于其他收入内确认。

物业、厂房及设备

物业、厂房及设备乃按成本（其中包括资本化借贷成本）扣减累计折旧及任何累计减值亏损列账。

倘一项物业、厂房及设备之各重大部分的可使用年期不同，则该等部分将作为单独项目（主要部分）入账。出

售一项物业、厂房及设备的任何收益或亏损在损益中确认。

2 重大会计政策 (续)

2.3 重大会计政策概要 (续)

物业、厂房及设备 (续)

物业、厂房及设备的折旧按估计可使用年期，以直线法撇销其成本减其估计剩余价值（如有）计算，且一般于损益内确认。

本期及比较期间物业、厂房及设备的折旧率如下：

永久业权土地	不折旧
房屋及建筑物	2%至19%
厂房及机器	6%至32%
办公设备	10%至32%
运输设备	10%至32%

折旧方法、可使用年期及剩余价值每年进行审阅并作出适当调整。

在建工程

在建工程是指正在兴建的厂房及物业，乃以成本减任何减值损失列账。在建工程不计提折旧。成本包括在期间的直接建筑成本及已借相关资金所属资本化借贷成本。当在建工程竣工、随时可供使用时，在建工程将予重新分类归入物业、厂房及设备内的适当类别。

无形资产 (商誉除外)

本集团收购的具有有限可使用年期的无形资产按成本减累计摊销及任何累计减值亏损计量。研究活动开支于产生于于损益确认。

摊销按无形资产的估计可使用年期（如有）以直线法撇销其成本减估计剩余价值计算，通常于损益确认。

估计可使用年期如下：

— 商标	10年
— 计算机软件及专利	3至10年
— 分销渠道及客户关系	5至15年

摊销方法、可使用年期及剩余价值于每年审阅及调整（倘适用）。

租赁资产

于合约开始时，本集团评估合约是否属于或包括租赁。倘合约为换取代价而转移已识别资产在一段期间内的使用控制权，则该合约属于或包括租赁。倘客户既有权主导已识别资产的使用又有权从有关使用中获取绝大部分经济利益，则表示控制权已经转移。

作为承租人

倘合约包含租赁组成部分及非租赁组成部分，本集团已选择不区分非租赁组成部分，并将各租赁组成部分及任何相关非租赁组成部分入账列为所有租赁的单一租赁组成部分。

于租赁开始日期，本集团确认使用权资产及租赁负债（惟租期为12个月或以下的短期租赁及低价值物品的租赁除外）。本集团就低价值物品订立租赁时，本集团会按租赁基准决定是否将该租赁拨充资本。倘未拨充资本，则相关租赁付款将在租赁期内按系统化基准于损益中确认。

2 重大会计政策 (续)

2.3 重大会计政策概要 (续)

租赁资产 (续)

作为承租人 (续)

当租赁已资本化，租赁负债初步按租赁期内应付租赁款项现值确认，现值使用租赁中隐含的利率进行贴现，或倘该利率无法轻易厘定，则使用相关增量借款利率贴现。于初步确认后，租赁负债按摊余成本计量，而利息开支则采用实际利率法确认。租赁负债的计量并不包括不取决于某一指数或比率之可变租赁付款，而是在产生时于损益中扣除。

于租赁资本化时确认的使用权资产初步按成本计量，包括就开始日期或之前作出的任何租赁付款调整的租赁负债的初始金额，加上所产生的任何初始直接成本及拆除及移除相关资产或恢复相关资产或该资产所在地而产生的估计成本，并扣减任何已收租赁优惠。使用权资产其后按成本减累计折旧及减值亏损列账。

当未来租赁付款因某一指数或比率变动而变更，或当本集团预期根据余值担保估计应付之金额有变，或倘本集团对其是否行使购买、续租或终止选择权的评估产生变动，则会重新计量租赁负债。按此方式重新计量租赁负债时，使用权资产之账面值将作相应调整，或倘使用权资产之账面值已减至零，则于损益内列账。

当发生租赁修改（即租赁合同中先前未规定的租赁范围或租赁代价发生变化）时，且倘该修改未作为单独租赁入账，则亦要对租赁负债进行重新计量。在此情况下，租赁负债根据经修订的租赁付款和租赁期限，使用经修订的贴现率在修改生效日重新计量。

于综合财务状况表中，长期租赁负债的即期部分厘定为须于报告期后12个月内到期结算的合约付款的现值。

作为出租人

本集团于租赁开始时厘定各租赁为融资租赁或经营租赁。倘租赁转移相关资产所有权附带之绝大部分风险及回报至承租人，则租赁分类为融资租赁。否则，租赁归类为经营租赁。

当租赁包含租赁或非租赁部分，本集团将合约代价按单独售价之基准分配至各部分。经营租赁所得租金收入于其他收入中确认。

倘本集团为中介出租人，分租赁乃参考主租赁产生的使用权资产，分类为融资租赁或经营租赁。倘主租赁乃本集团适用豁免的短期租赁，则本集团将分租赁分类为经营租赁。

2 重大会计政策^(续)

2.3 重大会计政策概要^(续)

金融资产信贷亏损

金融工具的信贷亏损

本集团就下列项目的预期信贷亏损确认亏损拨备：

- 按摊余成本计量的金融资产（包括现金及现金等价物、应收账款及其他应收款项及包括为收取仅代表本息付款的合约现金流量而持有的联营公司贷款）；及
- 按公允价值计入其他全面收益（转入损益）计量的非股本证券；

预期信贷亏损计量

预期信贷亏损为信贷亏损的概率加权估计。一般而言，信贷亏损以合约及预期金额之间的所有预期现金差额现值计量。

倘影响重大，则预期现金差额将采用以下利率贴现：

- 定息金融资产、应收账款及其他应收款项及合约资产：于初步确认时厘定的实际利率或其近似值；
- 浮息金融资产：即期实际利率。

估计预期信贷亏损时所考虑的最长期间为本集团面临信贷风险的最长合约期间。预期

信贷亏损基于下列其中一个基准计量：

- 12个月预期信贷亏损：指报告日期后12个月内（若工具的预计存续期少于12个月，则为较短期间）可能发生的违约事件而导致的部分预期信贷亏损；及
- 存续期预期信贷亏损：指预期信贷亏损模型适用项目之预期年期内所有可能违约事件而导致的预期信贷亏损。

本集团以与存续期预期信贷亏损相等的金额计量亏损拨备，但以下情况则按12个月预期信贷亏损计量：

- 于报告日期被确定为低信贷风险的金融工具；及
- 自首次确认以来信贷（即在金融工具预期年期内发生违约的风险）未有显著增加的其他金融工具。

应收账款之亏损拨备一直按等同于存续期预期信贷亏损的金额计量。

2 重大会计政策 (续)

2.3 重大会计政策概要 (续)

金融资产信贷亏损 (续)

金融工具的信贷亏损 (续)

信贷风险大幅上升

在确定金融工具的信贷风险自初始确认后是否显著增加以及计量预期信贷亏损时，本集团会考虑无须付出不必要的额外成本或努力即可获得的合理及可支持资料。这包括根据本集团过往经验及已知信用评估得出的定量和定性资料及分析，包括前瞻性资料。

如果逾期超过30日，本集团确定金融工具的信贷风险已经显著增加。

本集团认为金融资产于下列情况下即属违约：

- 债务人不大可能在本集团无追索权采取变现抵押（如持有）等行动的情况下向本集团悉数支付其信贷债务；或
- 金融资产已逾期90日。

预期信贷亏损于各报告日期重新计量，以反映金融工具自初始确认以来信贷风险的变动。预期信贷亏损金额的任何变动均确认为损益中的减值收益或亏损。本集团通过亏损拨备账户确认所有金融工具的减值收益或亏损，并对其账面值进行相应调整，但按公允价值计入其他全面收益（转入损益）计量的非股本证券投资除外，其亏损拨备已在其他全面收益中确认，并累积在公允价值储备（转入损益）中，不会减少财务状况表中金融资产的账面值。

出现信贷减值之金融资产

于各报告日期，本集团会评估金融资产是否出现信贷减值。当发生一项或多项对金融资产估计未来现金流量构成负面影响之事件时，即代表金融资产出现信贷减值。

金融资产出现信贷减值之证据包括以下可观察事件：

- 债务人出现严重财务困难；
- 违反合约，如违约或逾期超过90日；
- 本集团根据其他情况下不会考虑之条款重组贷款或垫款；
- 债务人很可能会进行破产或其他财务重组；或
- 由于发行人出现财务困难，证券活跃市场消失。

撤销政策

金融资产的账面总值于并无可收回的实际可能性时撤销。本集团通常在资产逾期3年或本集团另行厘定债务人并无可产生充足现金流量偿还待撤销款项的资产或收入来源时，进行撤销。

先前撤销资产的后续收回于收回期间在损益中确认为减值拨回。

2 重大会计政策 (续)

2.3 重大会计政策概要 (续)

金融资产信贷亏损 (续)

已发出财务担保的信贷亏损

财务担保乃要求发行人 (即担保人) 就担保受益人 (「持有人」) 因特定债务人未能根据债务工具的条款于到期时付款而蒙受的亏损, 而向持有人支付特定款项作为补偿的合约。

已发出的财务担保初步按照公允价值确认, 公允价值是参照公平交易中对类似服务收取的费用 (倘若可获得相关资料) 或利率差异 (通过比较放贷人于有担保情况下收取的实际利率与放贷人在无担保情况下应收取的估计利率 (倘有关资料可作出可靠估计) 厘定。倘若因发出担保而已收或应收代价, 则该代价将根据适用于该类资产的本集团政策予以确认。倘并无已收或应收代价, 则有关开支即时于损益确认。

初步确认为递延收入的金额其后于担保期间在损益摊销, 确认为收入。

本集团监控特定债务人违约的风险, 并在确定财务担保的预期信贷亏损高于担保账面值时, 按较高的金额重新计量上述负债。

本集团会计量12个月预期信贷亏损, 除非自发出担保以来特定债务人违约的风险显著增加, 在此情况下则计量存续期预期信贷亏损。相同违约定义及信贷风险大幅增加的相同评估标准适用于此。

由于本集团只有在特定债务人违约的情况下才需要根据被担保工具的条款付款, 因此预期信贷亏损乃按预期就补偿持有人产生的信贷亏损而作出的付款, 减本集团预期从担保持有人、特定债务人或任何其他人士收取的任何款项估计。有关金额其后将使用现时的无风险利率贴现, 并就现金流量的特定风险作出调整。

非金融资产减值

于各报告日期, 本集团会审阅其非金融资产 (存货、其他合约资产及递延税项资产除外) 的账面值, 以确定是否有任何减值迹象。倘存在任何此类迹象, 则估计资产的可收回金额。商誉每年进行一次减值测试。

在进行减值测试时, 资产被归类为最小的资产组, 该资产从持续使用中产生的现金流入在很大程度上独立于其他资产或现金产生单位 (「现金产生单位」) 的现金流入。企业合并产生的商誉被分配至预计将从合并协同效应中受益的现金产生单位或现金产生单位组别 (「现金产生单位组别」)。

资产或现金产生单位的可收回金额按其使用价值与公允价值减处置成本的较高者厘定。使用价值以估计的未来现金流为基础, 按税前折现率折现至现值, 所用税前折现率反映当前市场对货币时值及该资产或现金产生单位特定风险的评估。

减值损失于资产或现金产生单位账面值超出其可收回金额时确认。

减值损失于损益中确认。其会首先分配以削减已分配至现金产生单位的任何商誉的账面值, 其后则按比例分配以削减现金产生单位中其他资产的账面值。

商誉的减值损失不予拨回。就其他资产而言, 仅当资产的账面值不超过假设并无确认减值损失而应厘定的账面值 (扣除折旧或摊销) 时方可拨回减值损失。

中期财务报告及减值

根据香港联合交易所有限公司证券上市规则 (「上市规则」), 本集团须按照国际会计准则/香港会计准则第34号中期财务报告的规定, 编制财政年度首六个月的中期财务报告。在中期期末, 本集团采用与财政年度末相同的减值测试、确认及拨回标准。

2 重大会计政策 (续)

2.3 重大会计政策概要 (续)

存货

存货乃按成本及可变现净值两者之间的较低者计量。

成本按加权平均成本公式计算，包括所有采购成本、加工成本及将存货运至其现时地点及达致现状产生的其他成本。

可变现净值乃于日常业务过程中的估计售价，减去估计完成的成本及进行销售所需的估计成本。

本集团采用的国际财务报告准则/香港财务报告准则第15号第94段中的可行权宜法，如果本集团确认相关资产的摊销期短于一年期间，则将取得合约的增量成本确认为开支。

应收账款及其他应收款项

倘本集团可无条件收取代价，且代价到期应付前仅需待时间推移，本集团确认应收款项。不包含重大融资成份的应收账款初步按交易价格计量，其后按摊余成本列示。

现金及现金等价物

现金及现金等价物包括银行及手头现金、在银行及其他金融机构的活期存款，及随时转换为已知金额现金且没有重大价值变动风险的其他短期高流通性投资（于收购后三个月内到期）。就综合现金流量表而言，需按要求偿还并构成本集团现金管理一部分的银行透支亦计入现金及现金等价物。现金及现金等价物乃就预期信贷亏损进行评估。

合约负债

当客户于本集团确认相关收益前支付不可退回代价，即确认合约负债。倘本集团有无条件权利可于本集团确认相关收益前收取不可退回代价，亦确认合约负债。在后者情况下，亦确认相应的应收款项。

退款负债

退款负债确认为向客户退回部分或全部已收（或应收）代价的责任，按本集团最终预期须向客户退款的金额计量。本集团于各报告期末更新有关退款负债（及交易价格相应变动）的估计。

可换股票据

具有负债特点的可换股债券部分于财务状况表中确认为负债，并扣除交易成本。于发行可换股债券时，负债部分的公允价值利用等同非可换股债券的市率厘定，而此金额按摊余成本列账为长期负债，直至于转换或赎回时取消为止。余下所得款项分配至换股权，然后于股东权益中确认及入账，并扣除交易成本。换股权账面值于其后年度不予重新计量。交易成本根据工具首次确认时分配至负债及权益部分的所得款项于可换股债券负债与权益部分间进行分配。

库存股份

重新购入并由本公司或本集团持有的本身股本工具（库存股份）按成本直接在权益中确认。概无就购买、销售、发行或注销本集团本身股本工具而于综合损益表内确认收益或亏损。

雇员福利

短期雇员福利及界定供款退休计划供款

短期雇员福利于有关服务提供时列为开支。倘本集团就雇员过去提供的服务而有法定或推定责任支付该金额，且该责任能够可靠估计，则将预期支付的金额作为负债予以确认。

2 重大会计政策 (续)

2.3 重大会计政策概要 (续)

雇员福利 (续)

短期雇员福利及界定供款退休计划供款 (续)

界定供款退休计划供款责任于有关服务提供时列为开支。

以股份为基础支付

向雇员授出的股权结算以股份为基础支付于授予日的公允价值，以二项式点阵模式计量。该金额通常在奖励的归属期内确认为开支，而权益会相应增加。已确认为开支的金额经调整，以反映相关服务条件预期将能达成的奖励数目，致使最终确认金额乃基于归属日期符合相关服务条件的奖励数目而定。权益金额于储备中确认，直至购股权被行使（届时该金额计入就已发行股份于股本所确认的金额）或购股权期满（届时该金额将直接拨入保留利润内）为止。

所得税

所得税包括即期及递延税项。所得税于损益确认，惟倘与业务合并或已直接于权益或其他全面收益确认的项目有关则作别论。

即期所得税

即期税项包括年内应课税收入或亏损的估计应付或应收税项，以及就过往年度对应付或应收税项作出的任何调整。应付或应收即期税项的金额为预期将支付或收取税项金额的最佳估计，该金额反映与所得税有关的不确定因素。其按报告日期已颁布或实质上已颁布的税率计算。即期税项亦包括股息导致的任何税项。

即期税项资产及负债仅于达成若干条件后方抵消。

递延所得税

递延税项乃就财务报告用途的资产与负债的账面值与就税务所用金额之间的暂时性差异确认。递延税项不会就下列各项予以确认：

- 初始确认某项不属业务合并且对会计处理或应课税利润或亏损均无影响的交易的资产或负债所产生的暂时性差异，且不会产生等额的应课税及可扣减暂时性差异；
- 与于子公司及联营公司的投资有关而本集团能控制其拨回的时间且其在可预见的将来很可能不会拨回的暂时性差异；
- 初始确认商誉所产生的应课税时暂性差异；及

2 重大会计政策 (续)

2.3 重大会计政策概要 (续)

所得税 (续)

递延所得税 (续)

- 与为执行经济合作与发展组织发布的第二支柱规则范本而颁布或实质颁布的税法所产生的所得税有关。

本集团就租赁负债及使用权资产分别确认递延税项资产及递延税项负债。

递延税项资产就未使用税项亏损、未使用税项抵免及可扣减暂时性差异确认，惟未来可能有应课税利润用以抵销可动用的递延税项资产。未来应课税利润乃根据相关应课税暂时性差异的拨回厘定。倘应课税暂时性差异的金额不足以全额确认递延税项资产，则根据本集团个别子公司的业务计划，考虑对现有暂时性差异的拨回进行调整的未来应课税利润。递延税项资产于各报告日期进行检讨，并于不再可能实现相关税项利益时减少；当未来应课税利润的可能性提高时，该等减少就会被拨回。

递延税项的计量反映本集团预期于报告日期将出现的税务后果，以收回或清偿资产及负债之账面值。递延

税项资产及负债仅于达成若干条件后方抵销。

拨备及或然负债

一般而言，拨备乃通过按税前利率对预期未来现金流量进行贴现厘定，该税前利率反映当前市场对货币时间价值及负债特定风险的评估。

倘不大可能造成经济利益流出，或金额无法可靠估计，则责任将披露为或然负债，除非经济利益流出的可能性极小。倘可能责任是否存在仅可通过一件或多件未来事件有否发生确认，亦会披露为或然负债，除非经济利益流出的可能性极小。

收入及其他收入

来自客户合约的收入

来自客户合约的收入于商品或服务的控制权转让予客户时确认，该金额能反映本集团预期就交换该等商品或服务有权获得的代价。

当合约中的代价包含可变金额时，代价金额于本集团向客户转让商品或服务而有权进行交换时估计。可变代价于合约开始时估计并受到约束，直至与可变代价相关的不确定因素其后得到解决时，确认的累积收入金额极有可能不会发生重大收入拨回。

2 重大会计政策 (续)

2.3 重大会计政策概要 (续)

收入及其他收入 (续)

来自客户合约的收入 (续)

— 销售商品

销售商品的收入于资产控制权转让至客户的时间点确认，一般为交付产品时。

付款条款及条件因客户而异，并基于与客户订立的合约或采购订单中制定的账单时间表，本集团利用国际财务报告准则/香港财务报告准则第15号第63段的可行权宜法，当融资期限为12个月或以下时，不会就重大融资部分的任何影响而调整代价。

部分销售产品的合约订明客户有权退货，退货权利产生可变代价。已确认预期退回的退货负债，并计入其他应付款项。

— 委托加工服务

委托加工服务收入于提供服务时确认。

来自其他来源及其他收入的收入

(a) 来自经营租赁的租金收入

来自经营租赁的租金收入按直线法于租期内于损益确认。授予的租赁奖励确认为租期内总租金收入的一部分。并非取决于指数或利率的可变租赁付款在赚取的会计期间确认为收入。

(b) 来自发出担保的收入

来自发出财务担保的收入于担保期间确认。

(c) 利息收入

利息收入采用实际利率法确认。「实际利率」乃将金融资产预计年期内的估计未来收回现金准确贴现至该金融资产总账面值的利率。利息收入通过对资产总账面值（倘资产并无信贷减值）应用实际利率计算。然而，对于初始确认后发生信贷减值的金融资产，利息收入通过对金融资产的摊余成本应用实际利率计算。倘资产不再存在信贷减值，则利息收入将恢复按总额基准计算。

(d) 股息

股息收入于本集团收取付款的权利确立之日于损益确认。

2 重大会计政策 (续)

2.3 重大会计政策概要 (续)

收入及其他收入 (续)

来自其他来源及其他收入的收入 (续)

(e) 政府补助

倘可合理保证收到政府补助金，且本集团将遵守其附加条件，则将政府补助金初步于财务状况表确认。

补偿本集团所产生开支的补助金于开支产生期间按系统基于损益确认为收入。

倘补助金与资产有关，即将其公允价值计入递延收益账户，并于有关资产的预计可使用年期内，以等额年金调拨往综合损益表。

借贷成本

本集团将直接属于购买、兴建或生产需要相当长时间才可作拟定用途或出售的资产的借贷成本拨充资本，作为该等资产成本的一部分。其他借贷成本则于产生期间支销。

股息

期末股息于获股东于股东大会上批准后确认为负债。拟派期末股息于财务报表附注12中披露。

由于本公司的组织章程大纲及细则授权董事宣派中期股息，故中期股息同时建议及宣派。因此，中期股息在建议及宣派时即时确认为负债。

外币换算

外币交易按交易日期的汇率换算为集团公司各自的功能货币。

以外币计值的货币资产及负债按于报告日期的汇率换算为功能货币。按公允价值以外币计量的非货币资产及负债按厘定公允价值时的汇率换算为功能货币。按历史成本以外币计量的非货币资产及负债按于交易日期的汇率换算。外币差额一般于损益确认。

然而，因换算以下项目而产生的外币差额在其他全面收益中确认：

- 指定为按公允价值计入其他全面收益的股本证券投资；
- 指定为对冲海外业务净投资的金融负债，只要对冲有效；及
- 只要对冲有效，符合条件的现金流量对冲。

海外业务的资产及负债（包括收购产生的商誉及公允价值调整）按报告日期的汇率换算为人民币。海外业务的收入及开支按交易当日的汇率换算为人民币。

外币差额于其他全面收益内确认并于汇兑储备内累计，惟换算差额分配至非控股股东权益除外。

2 重大会计政策 (续)

2.3 重大会计政策概要 (续)

外币换算 (续)

倘全部或部分出售海外业务而丧失控制权、重大影响或共同控制权，则与该海外业务相关的汇兑储备累计金额重新分类至损益，作为出售收益或亏损之一部分。于出售包含海外业务的子公司时，应终止确认与归属于非控股股东权益的该海外业务有关的汇兑差额累计金额，惟不得重新分类至损益。倘本集团出售子公司的部分权益并保留控制权，累计金额的相关部分应归属于非控股股东权益。当本集团仅出售部分联营公司或合营企业并保留重大影响或共同控制权，累计金额的相关部分重新分类至损益。

关联人士

一方被视为与本集团有关联，倘

- (a) 该方为该名人士家族的人士或直系亲属，而该名人士
 - (i) 控制或共同控制本集团；
 - (ii) 对本集团施加重大影响；或
 - (iii) 为本集团或本集团母公司关键管理人员的成员；或
- (b) 该方为符合下列任何条件的实体：
 - (i) 该实体与本集团属同一集团的成员公司；
 - (ii) 一间实体为另一实体的联营公司或合营企业（或另一实体的母公司、子公司或同系子公司的旗下）；
 - (iii) 该实体及本集团均为同一第三方的合营企业；
 - (iv) 一间实体为第三方实体的合营企业，而另一实体为该第三方实体的联营公司；
 - (v) 该实体为离职后福利计划，该计划的受益人为本集团或与本集团有关实体的雇员；
 - (vi) 该实体由(a)项所述人士控制或共同控制；
 - (vii) 于(a)(i)项所述人士对该实体有重大影响或属该实体（或该实体的母公司）关键管理人员的成员；及
 - (viii) 向本集团或本集团母公司提供关键管理人员服务的实体或其所属集团的任何成员公司。

个人的近亲家庭成员指在与该实体进行交易时预期可影响，或受其影响之家族成员。

3 会计判断及估计

(a) 应用本集团会计政策时的关键会计判断

在应用本集团的会计政策的过程中，管理层已作出以下判断（除涉及估值的项目外），乃对财务报表内已确认金额构成最重大影响：

分派股息产生的预扣税

本集团根据相关税务机关的规定计提从若干子公司（其股权由海外母公司直接持有）分派股息所产生的预扣税，是否计提取决于股息支付的时间或该等海外母公司在未来期间是否被中国政府税务当局认定为中国居民企业纳税人。除若干由海外第三方股东直接持有股权的子公司应海外第三方股东要求分派股息外，及除根据截至二零二五年十二月三十一日止年度预期从保留利润中分派的股息于截至二零二五年十二月三十一日止年度计提人民币198,056,000元的额外预扣税外，管理层认为其可控制股息政策，且在可预见的未来，其他中国子公司将不大可能分派于二零零八年一月一日至二零二五年十二月三十一日所赚取的剩余利润。倘该事件的最终结果有别于当初厘定的金额，差异将影响差异产生的期间所计提的递延税项。

对中国现代牧业的重大影响

本公司董事认为本集团对中国现代牧业并无控制权，因此本集团继续将其于中国现代牧业的投资作为联营公司核算。为达致此结论，本公司董事已对相关事实及情况作出全面评估，并已考虑相关因素，包括可交换债券持有人的潜在投票权、借款方的投票权、中国现代牧业的董事会组成及主要管理人员，以及本集团与中国现代牧业关系的性质，包括本集团与中国现代牧业之间的大量持续关连交易。本公司会持续因应事实和情况的变化，重新检讨有关结论。进一步详情载于财务报表附注20(a)。

对妙可蓝多的控制

本公司董事认为，虽然本集团持有被投资方不足50%投票权，但本集团对妙可蓝多有控制权。为达致此结论，本公司董事已对相关事实及情况作出全面评估，并已考虑相关因素，包括本集团所持投票权相对于其他股东投票权的规模和分布情况、本集团与其他股东关系的性质（包括与一名股东的投票安排）、任何其他股东曾经合作共同投票或否决本集团的纪录、本集团对被投资方董事会的控制以及本集团与被投资方主要管理人员的关系等。本公司会持续因应事实和情况的变化，重新检讨有关结论。

(b) 估计不确定性之来源

对未来事项的主要假设及于报告期末估计的不确定性的其他主要来源（存有重大风险可能导致资产及负债账面价值须于下一财政年度内作出重大调整者）于下文论述。

商誉及无限使用年期商标减值

本集团每年最少一次厘定商誉及无限使用年期商标是否减值。厘定商誉及无限使用年期商标是否减值须估计现金产生单位或现金产生单位组别的使用价值。估计使用价值时，本集团须估计预期来自现金产生单位或现金产生单位组别之日后现金流量，并挑选合适的折现率以计算该等现金流量的现值。商誉及无限使用年期商标减值测试详情请参阅财务报表附注19。

于中国现代牧业之投资减值

本集团通过比较于中国现代牧业之投资账面价值与其使用价值之可收回金额对于中国现代牧业之投资进行减值评估。本集团根据贴现现金流预测厘定中国现代牧业之使用价值。估计使用价值时，本集团须估计预期日后现金流量，并挑选合适的折现率以计算该等现金流量的现值。于中国现代牧业之投资减值测试详情见财务报表附注20(a)。

3 会计判断及估计 (续)

(b) 估计不确定性之来源 (续)

递延税项资产

递延税项资产就所有可扣减暂时性差异及所有未用税项亏损加以确认，惟仅限于日后有可能出现应税利润，可用以抵扣该等可扣减暂时性差异及未用税项亏损的情况。厘定可予确认的递延税项资产金额时，须就会影响可用作扣减的可能性及用于计算的税率的日后应税利润的大致时间及水平，作出重要的管理层判断。递延税项资产的详情请参阅财务报表附注21。

以股份为基础的支付

本集团计量与雇员的股权结算交易的成本时乃参考权益工具授出当日的公允价值。估算公允价值须厘定授出权益工具（视乎授出的条款及条件）的最合适估值模式，亦须厘定估值模式最适合的输入数据，包括购股权的预计年期、波动率及股息率，以及就此作出假设。以股份为基础的支付的详情列于财务报表附注36及37。

4 经营分部资料

出于管理需要，本集团按产品及服务构组业务单元，并有以下五个可报告经营分部：

- 液态奶业务 — 生产及经销超高温灭菌奶（「UHT奶」）、乳饮料、酸奶及鲜奶；
- 冰淇淋业务 — 生产及经销含乳冰淇淋；
- 奶粉业务 — 生产及经销奶粉；
- 奶酪业务 — 生产及经销奶酪；及
- 其他 — 主要为本集团乳制品原辅料生产及经销贸易业务。

(a) 分部业绩、资产及负债

管理层独立监察本集团各经营分部的业绩，以作出有关资源分配及表现评估的决策。分部表现乃根据可报告分部利润/亏损（其为对经调整税前利润/亏损的一种计量）予以评估。经调整税前利润/亏损与本集团的税前利润/亏损计量方式一致，惟利息收入、非租赁相关融资成本、应占联营公司业绩、所得税支出及总部及公司收益/支出不包含于该计量内。

分部资产并不包括于联营公司的投资，以及其他不分部的总部及公司资产，乃由于此等资产按集团层面管理。

分部负债并不包括其他不分部的总部及公司负债，乃由于此等负债按集团层面管理。分部

间销售及转让乃参考以当时市价向第三方销售所采用的售价进行交易。

4 经营分部资料 (续)

(a) 分部业绩、资产及负债 (续)

截至二零二五年十二月三十一日止年度

	液态奶业务 人民币千元	冰淇淋业务 人民币千元	奶粉业务 人民币千元	奶酪业务 人民币千元	其他 人民币千元	总计 人民币千元
分部收入 (附注5) :						
销售予外部客户	64,939,270	5,393,276	3,643,433	5,265,541	3,003,424	82,244,944
分部间销售	929,877	39,202	116,001	26,923	302,809	1,414,812
	65,869,147	5,432,478	3,759,434	5,292,464	3,306,233	83,659,756
调整:						
抵销分部间销售						(1,414,812)
收入						82,244,944
分部业绩	4,691,332	173,134	112,722	213,338	(133,567)	5,056,959
调整:						
利息收入						841,906
融资成本 (除租赁负债利息外)						(922,128)
应占联营公司业绩						(804,008)
公司及其他不分部支出						(1,264,191)
税前利润						2,908,538
所得税支出						(1,284,572)
本年利润						1,623,966
分部资产	46,899,702	7,311,844	11,034,871	17,178,706	2,375,726	84,800,849
调整:						
抵销分部间应收款项						(37,631,230)
公司及其他不分部的资产						40,707,894
于联营公司的投资						8,700,824
总资产						96,578,337
分部负债	24,036,998	4,494,461	5,568,354	5,269,986	2,083,866	41,453,665
调整:						
抵销分部间应付款项						(37,631,230)
公司及其他不分部的负债						45,574,318
总负债						49,396,753

4 经营分部资料 (续)
(a) 分部业绩、资产及负债 (续)

	液态奶业务 人民币千元	冰淇淋业务 人民币千元	奶粉业务 人民币千元	奶酪业务 人民币千元	其他 人民币千元	总计 人民币千元
其他分部资料:						
折旧及摊销	2,379,910	330,481	124,726	261,333	66,841	3,163,291
不分部金额						161,397
总折旧及摊销						3,324,688
资本支出	1,341,443	363,711	200,893	430,279	56,470	2,392,796
不分部金额						101,690
总资本支出*						2,494,486
于综合损益表确认的减值亏损及存货撇减 净额	1,689,904	743	28,381	6,507	1,063,778	2,789,313
涉及购股权计划、股票奖励计划及一间 子公司以股份为基础的付款之 公允值摊销有关的开支	(6,250)	(2,427)	(126)	34,021	(98)	25,120
不分部金额						(5,920)
涉及购股权计划、股票奖励计划及一间 子公司以股份为基础的付款之 公允值摊销有关的非现金支出总额						19,200

4 经营分部资料 (续)

(a) 分部业绩、资产及负债 (续)

截至二零二四年十二月三十一日止年度

	液态奶业务 人民币千元	冰淇淋业务 人民币千元	奶粉业务 人民币千元	奶酪业务 人民币千元	其他 人民币千元	总计 人民币千元
分部收入 (附注5) :						
销售予外部客户	73,065,615	5,175,411	3,320,456	4,319,660	2,793,632	88,674,774
分部间销售	836,819	53,318	48,068	6,699	206,930	1,151,834
	73,902,434	5,228,729	3,368,524	4,326,359	3,000,562	89,826,608
调整:						
抵销分部间销售						(1,151,834)
收入						88,674,774
分部业绩	6,193,423	165,489	(4,637,711)	241,176	54,519	2,016,896
调整:						
利息收入						1,411,977
融资成本 (除租赁负债利息外)						(1,414,956)
应占联营公司业绩						(871,728)
公司及其他不分部支出						(143,012)
税前利润						999,177
所得税支出						(774,572)
本年利润						224,605
分部资产	72,343,961	6,557,712	10,514,131	15,665,834	2,280,785	107,362,423
调整:						
抵销分部间应收款项						(29,518,016)
公司及其他不分部的资产						18,799,491
于联营公司的投资						9,648,894
总资产						106,292,792
分部负债	25,498,100	4,235,873	5,354,871	4,258,244	1,870,890	41,217,978
调整:						
抵销分部间应付款项						(29,518,016)
公司及其他不分部的负债						46,567,339
总负债						58,267,301

4 经营分部资料 (续)

(a) 分部业绩、资产及负债 (续)

截至二零二四年十二月三十一日止年度 (续)

	液态奶业务 人民币千元	冰淇淋业务 人民币千元	奶粉业务 人民币千元	奶酪业务 人民币千元	其他 人民币千元	总计 人民币千元
其他分部资料:						
折旧及摊销	2,498,864	333,464	149,056	227,151	52,757	3,261,292
不分部金额						145,423
总折旧及摊销						3,406,715
资本支出	1,737,120	746,425	359,075	304,808	147,704	3,295,132
不分部金额						289,461
总资本支出*						3,584,593
于综合损益表确认的减值亏损及存货撇减 净额	1,049,077	5,213	4,661,418	8,426	288,108	6,012,242
涉及可换股债券以股份支付的部分、购 股权计划及股票奖励计划的开支	111,515	16,773	3,106	3,978	3,190	138,562
不分部金额						212,851
涉及可换股债券以股份支付的部分、 购股权计划及股票奖励计划的非 现金支出总额						351,413

* 资本支出包括购买物业、厂房及设备、在建工程、无形资产、土地使用权以及联营公司股权及其他股权投资所支付的现金。

4 经营分部资料 (续)

(b) 地区

(i) 来自外部客户的收入

	二零二五年 人民币千元	二零二四年 人民币千元
中国大陆	77,695,084	83,958,472
海外地区	4,549,860	4,716,302
	82,244,944	88,674,774

上述收入资料乃根据客户的地点划分。

(ii) 非流动资产

	二零二五年 人民币千元	二零二四年 人民币千元
中国大陆	42,260,962	45,762,687
海外地区	6,975,342	7,384,809
	49,236,304	53,147,496

上述非流动资产的资料乃根据非流动资产的地点划分，不包括衍生金融工具、其他金融资产及递延税项资产。

(c) 主要客户资料

截至二零二五年十二月三十一日止年度，并无向单一客户的销售占本集团收入10%或以上。

5 收入、其他收入及收益

(a) 收入

收入的分析如下：

	二零二五年 人民币千元	二零二四年 人民币千元
来自客户合约的收入		
于一个时间点确认：		
销售货物	82,210,564	88,623,995
委托加工服务	34,380	50,779
	82,244,944	88,674,774

本集团使用国际财务报告准则/香港财务报告准则第15号第121段所述的可行权宜法，由于本集团所有的销售合约原订期限均少于一年，故不披露余下履约责任。

(b) 其他收入及收益

	二零二五年 人民币千元	二零二四年 人民币千元
政府补助金：		
— 资产（附注31）	130,343	114,910
— 与补偿费用有关	193,058	312,319
出售子公司的收益	—	267,216
租金总收入（附注16）	25,082	39,401
远期外币合约公允价值收益净额（附注30）	—	8,948
以公允价值计量且其变动计入损益的股权投资公允价值收益净额	—	71,132
出售原辅料的收益净额	50,710	59,587
出售物业、厂房及设备、其他无形资产及使用权资产的收益净额	524	—
其他	291,419	158,131
	691,136	1,031,644

6 其他费用

	二零二五年 人民币千元	二零二四年 人民币千元
存货撇减至可变现净值 (附注23)	469,406	911,092
商誉减值 (附注17)	—	1,154,728
其他无形资产减值 (附注18)	—	3,490,098
物业、厂房及设备减值 (附注14)	323,317	—
在建工程减值 (附注15)	108,049	21,125
教育附加费、城市维护建设税及其他税项	482,311	512,056
捐赠支出	50,261	74,590
于一间联营公司的投资减值	—	63,487
出售物业、厂房及设备、其他无形资产及使用权资产亏损净额	—	52,110
出售子公司的亏损 (附注38)	3,583	—
可交换债券公允价值亏损净额	150,209	28,190
汇兑亏损净额	1,736	21,369
远期外币合约公允价值亏损净额 (附注30)	8,957	—
以公允价值计量且其变动计入损益的股权投资公允价值亏损净额	157,611	—
其他	211,898	124,169
	1,967,338	6,453,014

7 税前利润

税前利润乃经扣除下列各项后计算所得：

	二零二五年 人民币千元	二零二四年 人民币千元
销售存货成本	49,405,445	53,539,391
委托加工服务成本	31,056	44,943
销售成本	49,436,501	53,584,334
雇员福利费用（包括附注9所披露的董事及主要行政人员薪酬）（附注(a)）		
— 工资、薪金、住房福利及其他津贴	7,001,822	7,005,579
— 退休福利供款	713,093	774,503
— 可换股债券以股份支付的部分的公允价值摊销及注销	—	322,409
— 购股权计划开支	(25,495)	(12,906)
— 股票奖励计划开支	10,674	41,910
— 一间子公司以股份支付的公允价值摊销	34,021	—
	7,734,115	8,131,495
应收账款减值净额（附注24）	754,498	128,751
计入预付款项、其他应收款项及其他金融资产的金融资产减值净额	1,134,043	242,961
金融资产减值净额	1,888,541	371,712
存货撇减至可变现净值（附注23）	469,406	911,092
物业、厂房及设备减值（附注14）	323,317	—
在建工程减值（附注15）	108,049	21,125
商誉减值（附注17）	—	1,154,728
其他无形资产减值（附注18）	—	3,490,098
于联营公司的投资减值	—	63,487
物业、厂房及设备折旧（附注14）	2,865,107	2,953,109
使用权资产折旧（附注16）	325,466	335,239
投资物业折旧	1,152	1,646
其他无形资产摊销（附注18）	132,963	116,721
研究开发费用	554,858	512,638
外包费用（附注(b)）	138,600	158,232
不计入租赁负债计量的租赁付款（附注(c)）	197,943	224,779
核数师酬金		
— 审计服务	10,050	10,630
— 非审计服务	4,741	4,481

附注：

- (a) 本集团于中国（不包括香港）成立的子公司的雇员参与当地政府机构管理的界定供款退休福利计划，据此，该等子公司须按雇员基本薪金16%至20%的比率向该计划供款。该等子公司的雇员于年届正常退休年龄时有权享有上述退休计划按中国（不包括香港）平均薪金水平百分比计算的退休福利。

本集团亦根据香港强制性公积金计划条例，为在香港雇佣条例下受雇及不受先前界定福利退休计划保障之雇员，经营强制性公积金计划。

除上述供款外，本集团并无其他责任支付其他退休福利。

本集团作为雇主并无可用以降低现有供款金额的已没收供款。

- (b) 为了促进营运效率，本集团外包若干产品的生产。该金额指本集团就购买外包服务支付的总额。

- (c) 本集团截至二零二五年十二月三十一日止年度分别确认短期租赁支出人民币138,364,000元（二零二四年：人民币138,871,000元）、低价值资产租赁支出人民币15,275,000元（二零二四年：人民币21,955,000元）及并非根据某一指数或比率的可变租赁付款人民币44,304,000元（二零二四年：人民币63,953,000元）。进一步详情请参阅财务报表附注16(c)。

8 融资成本

	二零二五年 人民币千元	二零二四年 人民币千元
银行贷款利息	683,239	825,348
其他借贷利息 (不包括租赁负债)	238,889	589,608
租赁负债利息	48,624	52,834
	970,752	1,467,790

9 董事薪酬

除下文附注所披露以股份为基础的支付外，根据香港公司条例第383(1)条，以及公司（披露董事利益资料）规例第2部分披露的董事薪酬载列于下表：

	二零二五年 人民币千元	二零二四年 人民币千元
袍金	973	975
其他酬金		
— 基本薪金、住房福利、其他津贴及实物利益	9,560	12,258
— 与业绩有关的奖金	3,968	4,977
— 退休福利供款	143	182
	14,644	18,392

9 董事薪酬 (续)

	附注	袍金 人民币千元	基本薪金、 住房福利、 其他津贴及 实物利益 人民币千元	与业绩有关的 奖金 人民币千元	退休福利供款 人民币千元	总薪酬 人民币千元
二零二五年						
执行董事						
— 高飞先生	(a)/(b)	—	7,570	3,800	49	11,419
— 王燕女士	(a)/(b)	—	1,581	80	70	1,731
— 沈新文先生 (于二零二五年九月一日获委任)	(a)/(b)	—	409	88	24	521
非执行董事						
— 庆立军先生	(a)	—	—	—	—	—
— 孟凡杰先生	(a)	—	—	—	—	—
— Lillie Li Valeur女士 (于二零二五年四月一日获委任)		113	—	—	—	113
— 王希先生 (于二零二五年九月一日辞任)	(a)	—	—	—	—	—
— Simon Dominic Stevens先生 (于二零二五年四月一日辞任)		38	—	—	—	38
独立非执行董事						
— 叶礼德先生		274	—	—	—	274
— 李恒健先生		274	—	—	—	274
— 葛俊先生		274	—	—	—	274
		973	9,560	3,968	143	14,644
	附注	袍金 人民币千元	基本薪金、住房福 利、其他津贴及实 物利益 人民币千元	与业绩有关的 奖金 人民币千元	退休福利供款 人民币千元	总薪酬 人民币千元
二零二四年						
执行董事						
— 高飞先生 (于二零二四年三月二十六日获委任)	(a)/(b)	—	6,198	3,725	40	9,963
— 王燕女士	(a)	—	1,376	17	68	1,461
— 卢敏放先生 (于二零二四年十月十日辞任)	(a)/(b)	—	4,011	800	59	4,870
— 张平先生 (于二零二四年三月二十六日辞任)	(a)	—	673	435	15	1,123
非执行董事						
— 庆立军先生 (于二零二四年五月二十二日获委任)	(a)	—	—	—	—	—
— 孟凡杰先生 (于二零二四年八月二十八日获委任)	(a)	—	—	—	—	—
— 王希先生 (于二零二四年八月二十八日辞任并于二零二四年十月十日重新获委任)	(a)	—	—	—	—	—
— Simon Dominic Stevens先生		150	—	—	—	150
— 陈朗先生 (于二零二四年五月二十二日辞任)	(a)	—	—	—	—	—
独立非执行董事						
— 叶礼德先生		275	—	—	—	275
— 李恒健先生		275	—	—	—	275
— 葛俊先生		275	—	—	—	275
		975	12,258	4,977	182	18,392

附注:

- (a) 截至二零二五年十二月三十一日止年度，六位（二零二四年：八位）董事同意放弃其董事袍金，金额合共人民币470,000元（二零二四年：人民币425,000元）。除前述者外，本年度并无任何有关董事放弃或同意放弃任何酬金的安排。
- (b) 本公司董事中，高飞先生、王燕女士及沈新文先生作为购股权计划（附注36）及/或股票奖励计划（附注37）的参与者，有权获得多个以股份为基础支付。截至二零二五年十二月三十一日止年度，于损益确认为支付予高飞先生、王燕女士及沈新文先生的部分薪酬之以股份为基础支付分别约为人民币1,044,000元、人民币137,000元及人民币41,000元（二零二四年：于损益确认为支付予董事高飞先生及卢敏放先生的部分薪酬之以股份为基础支付分别约为人民币18,384,000元及人民币17,000,000元）。

10 最高薪人士

五位最高薪雇员包括一位（二零二四年：一位）董事，有关彼等的酬金资料已于上文披露。除下文附注所披露以股份为基础支付外，其余四位（二零二四年：四位）非董事、最高薪雇员的酬金如下：

	二零二五年 人民币千元	二零二四年 人民币千元
基本薪金、住房福利、其他津贴及实物利益	16,445	14,035
与业绩有关的奖金	13,018	14,757
退休计划供款	227	135
	29,690	28,927

现金酬金列入以下组别的最高薪非董事雇员的数目如下：

	二零二五年 雇员人数	二零二四年 雇员人数
5,500,001港元至6,000,000港元	—	2
6,000,001港元至6,500,000港元	1	—
7,000,001港元至7,500,000港元	1	1
8,000,001港元至8,500,000港元	1	—
10,500,001港元至11,000,000港元	1	—
12,500,001港元至13,000,000港元	—	1
	4	4

截至二零二五年十二月三十一日止年度，授予最高薪非董事雇员之与购股权计划（附注36）及股票奖励计划（附注37）有关的购股权福利合共分别约为人民币零元及人民币841,354元（二零二四年：与购股权计划、股票奖励计划及可换股债券安排有关的购股权福利合共分别为人民币零元、人民币零元及人民币33,618,000元）。

11 所得税支出

(a) 综合损益表内的税项指：

	二零二五年 人民币千元	二零二四年 人民币千元
即期所得税		
年内即期支出	1,002,142	1,128,531
往年相关调整	(1,052)	1,092
递延所得税（附注21）	283,482	(355,051)
	1,284,572	774,572

11 所得税支出 (续)

(b) 税项开支与按适用税率计算的会计利润的对账：

	附注	二零二五年 人民币千元	二零二四年 人民币千元
税前利润		2,908,538	999,177
按25% (二零二四年：25%) 税率计算	(i)	727,135	249,794
不可抵扣的项目及其他 (净额)		11,879	45,539
研发费用加计扣除对税务的影响	(i)	(94,741)	(94,854)
往年相关调整		(1,052)	1,092
不同税率的影响	(ii)/(iii)/(iv)	(182,614)	(29,177)
税务优惠的影响	(v)/(vi)	(664,201)	(689,427)
应占联营公司业绩对税务的影响		201,002	217,932
拨回过往年度已确认的税项亏损及暂时性差异		33,004	(636,172)
商誉及无限使用年期商标减值对税务的影响		—	1,161,207
使用以往年度税务亏损及可扣减暂时性差异		(103,182)	(107,251)
未确认税务亏损及可扣减暂时性差异		1,168,536	395,422
按本集团若干中国子公司可供分派利润5%/10%计算的预扣税影响		188,806	260,467
所得税		1,284,572	774,572

附注：

- (i) 所得税拨备根据中华人民共和国企业所得税法 (「中国企业所得税法」)，按估计应课税利润以25% (二零二四年：25%) 法定税率计算，惟本集团根据相关税务政策享有优惠税率之若干子公司或位于其他司法权区之若干子公司除外。本公司若干子公司有权享受15% (二零二四年：15%) 优惠税率，且该等公司的若干研发费用可享受100% (二零二四年：100%) 的额外税项减免。
- (ii) 根据开曼群岛及英属处女群岛 (「英属处女群岛」) 的所得税条例及法规，本集团毋须缴纳开曼群岛及英属处女群岛所得税。
- (iii) 截至二零二五年十二月三十一日止年度，香港利得税拨备按估计应课税利润以16.5% (二零二四年：16.5%) 税率计算。
- (iv) 截至二零二五年十二月三十一日止年度，澳洲、新西兰及印尼利得税拨备按估计应课税利润分别以30%、28%及22% (二零二四年：30%、28%及25%) 税率计算。
- (v) 若干子公司获国家税务局根据中国企业所得税法、有关税收优惠过渡政策及《关于深入实施西部大开发战略有关税收政策问题的通知》授予低税率优惠。
- (vi) 若干子公司获根据《关于发布享受企业所得税优惠政策的农产品初加工范围 (试行) 的通知》的政策豁免税务。

11 所得税支出^(续)

(c) 第二支柱所得税

本集团为一家跨国企业集团，须遵守经济合作与发展组织发布的全球反税基侵蚀模型规则（「第二支柱规则范本」）。

自二零二四年一月一日起，本集团于荷兰、越南及澳洲的盈利须缴纳由荷兰、越南及澳洲自二零二四年一月一日起实施的本地最低补足税。

自二零二五年一月一日起，根据二零二五年香港税务（修订）（跨国企业集团的最低税）条例，本集团于香港特别行政区及若干其他未实施本地最低补足税的司法权区（包括中国大陆）的盈利亦须缴纳第二支柱所得税。

本集团已就确认及披露有关第二支柱所得税的递延税项资产及负债资料应用临时强制性豁免，并于该税项产生时将其入账列作即期税项。截至二零二五年十二月三十一日止年度，本集团并未确认任何第二支柱所得税。

本集团经营所在的其他司法管辖区正在实施其第二支柱所得税立法。本集团正持续评估第二支柱模式对该等管辖区所得税的预期影响。

12 股息

	附注	二零二五年 人民币千元	二零二四年 人民币千元
本年度宣派及支付			
普通股股息		1,991,229	1,924,358
提呈于股东周年大会（「股东周年大会」）批准			
普通股股息：			
拟派期末股息 — 每股普通股人民币0.520元 (二零二四年：人民币0.509元)	(a)/(b)	2,017,029	1,994,247

附注：

(a) 拟派截至二零二五年十二月三十一日止年度之期末股息须由本公司股东在应届股东周年大会批准。

(b) 该股息并无于截至二零二五年十二月三十一日止年度的综合财务报表确认为负债。

13 本公司普通股权益股东应占每股盈利

(a) 每股基本盈利

本年度每股基本盈利乃根据年内本公司普通股权益股东应占利润除以年内已发行普通股的加权平均数计算。

计算每股基本盈利时所用加权平均股份数目调节如下：

	二零二五年 股份数目 千股	二零二四年 股份数目 千股
于一月一日已发行普通股	3,919,105	3,935,293
回购股份的影响	(15,138)	(8,691)
计算每股基本盈利所用的普通股加权平均数	3,903,967	3,926,602

(b) 每股摊薄盈利

每股摊薄盈利乃根据年内本公司普通股权益股东应占利润除以就所有具摊薄潜力的普通股调整后的已发行普通股加权平均数计算。

计算每股摊薄盈利时所用加权平均股份数目调节如下：

	二零二五年 股份数目 千股	二零二四年 股份数目 千股
计算每股基本盈利所用的普通股加权平均数	3,903,967	3,926,602
摊薄影响 — 普通股加权平均数：		
尚未行使股票奖励	4,213	2,614
计算每股摊薄盈利所用的普通股加权平均数	3,908,180	3,929,216

14 物业、厂房及设备

	永久业权土地 人民币千元	房屋及建筑物 人民币千元	厂房及机器 人民币千元	办公设备 人民币千元	运输设备 人民币千元	总计 人民币千元
于二零二五年一月一日						
成本	137,998	10,493,379	31,941,799	2,771,868	102,281	45,447,325
累计折旧及减值	—	(4,544,541)	(17,982,949)	(1,919,515)	(95,104)	(24,542,109)
账面净值	137,998	5,948,838	13,958,850	852,353	7,177	20,905,216
于二零二五年一月一日，扣减累计折旧及减值	137,998	5,948,838	13,958,850	852,353	7,177	20,905,216
添置	—	100,458	199,961	131,274	5,142	436,835
转拨自在建工程（附注15）	—	97,961	813,611	41,183	—	952,755
出售	—	(26,566)	(118,506)	(22,872)	(803)	(168,747)
出售子公司	(49,792)	(257,633)	(492,336)	(3,329)	(5)	(803,095)
年内折旧支出	—	(431,009)	(2,115,169)	(314,526)	(4,403)	(2,865,107)
减值	—	(54,512)	(267,484)	(1,321)	—	(323,317)
汇兑调整	(5,473)	(6,072)	(3,916)	(117)	(103)	(15,681)
于二零二五年十二月三十一日，扣减累计折旧及减值	82,733	5,371,465	11,975,011	682,645	7,005	18,118,859
于二零二五年十二月三十一日						
成本	82,733	10,387,790	31,623,765	2,771,561	91,753	44,957,602
累计折旧及减值	—	(5,016,325)	(19,648,754)	(2,088,916)	(84,748)	(26,838,743)
账面净值	82,733	5,371,465	11,975,011	682,645	7,005	18,118,859

14 物业、厂房及设备 (续)

	永久业权土地 人民币千元	房屋及建筑物 人民币千元	厂房及机器 人民币千元	办公设备 人民币千元	运输设备 人民币千元	总计 人民币千元
于二零二四年一月一日						
成本	122,423	10,256,963	30,665,005	2,821,995	104,887	43,971,273
累计折旧及减值	—	(4,101,758)	(16,200,639)	(1,858,711)	(94,786)	(22,255,894)
账面净值	122,423	6,155,205	14,464,366	963,284	10,101	21,715,379
于二零二四年一月一日，扣减累计折旧及减值	122,423	6,155,205	14,464,366	963,284	10,101	21,715,379
添置	17,019	6,013	495,818	132,261	2,273	653,384
转拨自在建工程 (附注15)	—	335,801	1,225,324	137,958	138	1,699,221
出售	—	(62,658)	(8,275)	(50,586)	(1,661)	(123,180)
出售子公司	—	—	(6,219)	(277)	—	(6,496)
年内折旧支出	—	(461,440)	(2,160,223)	(328,119)	(3,327)	(2,953,109)
汇兑调整	(1,444)	(24,083)	(51,941)	(2,168)	(347)	(79,983)
于二零二四年十二月三十一日，扣减累计折旧及减值	137,998	5,948,838	13,958,850	852,353	7,177	20,905,216
于二零二四年十二月三十一日						
成本	137,998	10,493,379	31,941,799	2,771,868	102,281	45,447,325
累计折旧及减值	—	(4,544,541)	(17,982,949)	(1,919,515)	(95,104)	(24,542,109)
账面净值	137,998	5,948,838	13,958,850	852,353	7,177	20,905,216

- (a) 本集团根据经营租赁安排向独立第三方租赁若干物业、厂房及设备于二零二五年十二月三十一日的账面净值约人民币97,694,000元(二零二四年：人民币172,746,000元)，租赁为期一年至二十年(二零二四年：一年至二十年)(附注16)。
- (b) 于二零二五年十二月三十一日，无物业、厂房及设备已作抵押(二零二四年：人民币零元)。

15 在建工程

	二零二五年 人民币千元	二零二四年 人民币千元
于一月一日	2,278,028	2,348,779
添置	1,456,078	1,656,600
转拨至物业、厂房及设备 (附注14)	(952,755)	(1,699,221)
出售子公司	(3,977)	(500)
减值	(108,049)	(21,125)
汇兑调整	(183)	(6,505)
于十二月三十一日	2,669,142	2,278,028

16 租赁

本集团作为承租人

本集团拥有用于营运的房屋及建筑物、厂房及机器、办公设备、运输设备及土地使用权中多个项目的租赁合同。已预先作出一次性付款以向业主收购租赁土地，租期为约50年，且根据该等土地租赁的条款，将不会继续支付任何款项。房屋及建筑物的租期一般介乎一至二十七年，厂房及机器及办公设备的租期一般介乎一至十年，而办公设备及运输设备的租期一般介乎一至六年。一般而言，本集团不可向本集团以外人士转让及分租租赁资产。

(a) 使用权资产

本集团年内使用权资产的账面值及变动如下：

	房屋及建筑物 人民币千元	厂房及机器 人民币千元	办公设备 人民币千元	运输设备 人民币千元	土地使用权 人民币千元	总计 人民币千元
于二零二五年一月一日	808,260	351,911	1,480	338	1,422,730	2,584,719
添置	175,212	27,587	—	142	1,968	204,909
折旧开支	(134,688)	(145,526)	(208)	(94)	(44,950)	(325,466)
出售子公司	(1,136)	(4,209)	(5)	(46)	—	(5,396)
提前终止/出售	(315,244)	(1,739)	—	(173)	(8,694)	(325,850)
汇兑调整	(9,351)	90	—	1	—	(9,260)
于二零二五年十二月三十一日	523,053	228,114	1,267	168	1,371,054	2,123,656
	房屋及建筑物 人民币千元	厂房及机器 人民币千元	办公设备 人民币千元	运输设备 人民币千元	土地使用权 人民币千元	总计 人民币千元
于二零二四年一月一日	752,170	462,872	1,501	395	1,516,559	2,733,497
添置	212,283	69,522	—	195	1,887	283,887
折旧开支	(125,694)	(173,503)	(20)	(212)	(35,810)	(335,239)
出售子公司	(2,182)	—	—	—	—	(2,182)
提前终止/出售	(27,602)	(6,755)	—	(33)	(59,906)	(94,296)
汇兑调整	(715)	(225)	(1)	(7)	—	(948)
于二零二四年十二月三十一日	808,260	351,911	1,480	338	1,422,730	2,584,719

16 租赁^(续)

本集团作为承租人^(续)

(b) 租赁负债

本集团年内租赁负债（计入计息银行及其他借贷）的账面值及变动如下：

	二零二五年 人民币千元	二零二四年 人民币千元
一年内	156,652	227,541
1年后但2年内	106,924	140,117
2年后但5年内	183,491	211,001
5年后	274,743	516,734
	565,158	867,852
于十二月三十一日的账面值	721,810	1,095,393

(c) 于损益中确认的租赁相关款项如下：

	二零二五年 人民币千元	二零二四年 人民币千元
租赁负债利息（附注8）	48,624	52,834
使用权资产折旧（附注7）	325,466	335,239
与短期租赁有关的开支（附注7(c)）	138,364	138,871
与低价值资产的租赁有关的开支（附注7(c)）	15,275	21,955
未计入租赁负债计量的可变租赁款项（附注7(c)及16(d)）	44,304	63,953
于损益确认的款项总额	572,033	612,852

(d) 可变租赁款项

本集团租赁多个仓库，该等租赁包含以本集团于该等仓库的实际使用面积为基础的可变租赁款项条款。该等租赁亦设有最低年度基本租金安排。本集团已就固定租赁款项确认若干使用权资产。并不依赖指数或利率的可变租赁款项将于导致付款的事件或条件发生的期间确认为支出。

本集团作为承租人

本集团根据经营租赁安排出租其物业、厂房及设备（附注14）。截至二零二五年十二月三十一日止年度本集团确认的租金及相关服务收入为人民币25,082,000元（二零二四年：人民币39,401,000元）（附注5）。

17 商誉

	二零二五年 人民币千元	二零二四年 人民币千元
于一月一日的账面值	7,677,836	8,952,282
出售子公司	(2,539)	(12,566)
减值	—	(1,154,728)
汇兑调整	(13,871)	(107,152)
于十二月三十一日的账面值	7,661,426	7,677,836
于十二月三十一日		
成本	14,791,507	14,707,781
累计减值	(7,130,081)	(7,029,945)
于十二月三十一日的账面值	7,661,426	7,677,836

于二零二五年十二月三十一日，商誉已进行减值测试（附注19）。

18 其他无形资产

其他无形资产变动如下：

	商标 人民币千元	电脑软件及 专利权 人民币千元	分销渠道及 客户关系 人民币千元	总计 人民币千元
于二零二五年一月一日，按成本值，扣减累计摊销	8,103,052	691,802	34,199	8,829,053
添置	—	143,535	59	143,594
出售	—	(36,128)	—	(36,128)
出售一间子公司	—	(30,647)	—	(30,647)
年内摊销费用	—	(118,461)	(14,502)	(132,963)
汇兑调整	42,662	1,189	31	43,882
于二零二五年十二月三十一日	8,145,714	651,290	19,787	8,816,791
于二零二五年十二月三十一日				
成本	12,149,960	1,348,598	131,249	13,629,807
累计摊销及减值	(4,004,246)	(697,308)	(111,462)	(4,813,016)
账面净值	8,145,714	651,290	19,787	8,816,791
于二零二四年一月一日，按成本值，扣减累计摊销	11,974,201	593,265	50,533	12,617,999
添置	—	236,096	—	236,096
出售	—	(20,376)	—	(20,376)
出售子公司	—	(10,910)	—	(10,910)
年内摊销费用	—	(103,588)	(13,133)	(116,721)
减值	(3,490,098)	—	—	(3,490,098)
汇兑调整	(381,051)	(2,685)	(3,201)	(386,937)
于二零二四年十二月三十一日	8,103,052	691,802	34,199	8,829,053
于二零二四年十二月三十一日				
成本	11,966,207	1,369,897	130,681	13,466,785
累计摊销及减值	(3,863,155)	(678,095)	(96,482)	(4,637,732)
账面净值	8,103,052	691,802	34,199	8,829,053

附注：

- 截至二零二五年十二月三十一日，成本为人民币12,149,960,000元的无限使用年期的商标已进行减值测试（附注19）。
- 业务合并取得的分销渠道专营权及客户关系按成本减任何减值亏损入账并就其介乎五至十五年的估计可使用年期按直线基准摊销。

19 商誉及无限使用年期商标的减值测试

透过业务合并取得的商誉及无限使用年期商标已分配至下列现金产生单位或现金产生单位组别作减值测试：

- 液态奶产品现金产生单位组别
- 冰淇淋产品现金产生单位组别
- 低温产品现金产生单位组别
- 雅士利现金产生单位
- 贝拉米现金产生单位
- AICE现金产生单位
- ANI现金产生单位
- 妙可蓝多现金产生单位

分配至各现金产生单位或现金产生单位组别并计入商誉及其他无形资产的无限可使用年期商标的总额如下：

	液态奶产品		冰淇淋产品		低温产品		雅士利		贝拉米		AICE		ANI		妙可蓝多		总计	
	二零二五年 人民币千元	二零二四年 人民币千元	二零二五年 人民币千元	二零二四年 人民币千元	二零二五年 人民币千元	二零二四年 人民币千元	二零二五年 人民币千元	二零二四年 人民币千元	二零二五年 人民币千元	二零二四年 人民币千元	二零二五年 人民币千元	二零二四年 人民币千元	二零二五年 人民币千元	二零二四年 人民币千元	二零二五年 人民币千元	二零二四年 人民币千元	二零二五年 人民币千元	二零二四年 人民币千元
商誉																		
— 成本	354,649	354,649	74,398	74,398	318,248	318,248	5,749,823	5,749,823	2,577,161	2,477,025	610,862	624,733	240,682	240,682	4,865,684	4,868,223	14,791,507	14,707,781
— 累计减值	—	—	—	—	—	—	(4,552,920)	(4,552,920)	(2,577,161)	(2,477,025)	—	—	—	—	—	—	(7,130,081)	(7,029,945)
	354,649	354,649	74,398	74,398	318,248	318,248	1,196,903	1,196,903	—	—	610,862	624,733	240,682	240,682	4,865,684	4,868,223	7,661,426	7,677,836
商标																		
— 成本	40,996	40,996	—	—	—	—	1,566,000	1,566,000	5,308,175	5,101,924	990,789	1,013,287	—	—	4,244,000	4,244,000	12,149,960	11,966,207
— 累计减值	—	—	—	—	—	—	(373,057)	(373,057)	(3,631,189)	(3,490,098)	—	—	—	—	—	—	(4,004,246)	(3,863,155)
	40,996	40,996	—	—	—	—	1,192,943	1,192,943	1,676,986	1,611,826	990,789	1,013,287	—	—	4,244,000	4,244,000	8,145,714	8,103,052
	395,645	395,645	74,398	74,398	318,248	318,248	2,389,846	2,389,846	1,676,986	1,611,826	1,601,651	1,638,020	240,682	240,682	9,109,684	9,112,223	15,807,140	15,780,888

各现金产生单位或现金产生单位组别的可收回金额已经高级管理人员批准的财政预算或预测为基准，采用现金流量预测计算使用价值或公允价值减出售成本予以厘定。本集团委聘独立专业估值师协助计算。该等计算使用基于管理层所批准通常涵盖五年期的财务预算的现金流量预测。

19 商誉及无限使用年期商标的减值测试 (续)

管理层按现金流量预测进行减值测试所依据的各项主要假设详述如下：

- (i) 增长率 — 用于推算财政预测期以后现金流量的增长率，乃以各单位的估计增长率为基准，并考虑行业增长率、过往经验及各现金产生单位或现金产生单位组别的中长期增长目标计算所得。
- (ii) 毛利率 — 用于厘定预算毛利率价值的基准乃紧接预算年度前三年达致的平均毛利率，并因应预计效能提升及预期生产成本增加而予以调整。
- (iii) 折现率 — 所用折现率乃税前并反映有关现金产生单位或现金产生单位组别的特定风险。

用于现金流量预测的折现率及用于财政预测期以后现金流量推断的增长率如下：

	增长率		折现率	
	二零二五年	二零二四年	二零二五年	二零二四年
液态奶产品现金产生单位组别	2.0%	2.0%	13.55%	13.41%
冰淇淋产品现金产生单位组别	2.0%	2.0%	12.73%	12.70%
低温产品现金产生单位组别	2.0%	2.0%	13.90%	13.90%
雅士利现金产生单位	2.0%	2.0%	14.29%	14.04%
贝拉米现金产生单位	2.0%	2.0%	13.40%	12.89%
AICE现金产生单位	3.0%	3.0%	15.60%	16.04%
ANI现金产生单位	2.0%	2.0%	13.22%	13.32%
妙可蓝多现金产生单位	2.0%	2.0%	13.63%	13.56%

主要假设的价值与外部数据来源一致。

20 于联营公司的投资

	二零二五年 人民币千元	二零二四年 人民币千元
应占净资产	6,085,488	7,033,558
收购获得的商誉	2,615,336	2,615,336
	8,700,824	9,648,894
包括：		
个别重要联营公司的账面值：		
— 中国现代牧业（附注(a)）	6,577,656	7,354,005
个别非重要联营公司的总账面值（附注(b)）	2,123,168	2,294,889

所有联营公司在综合财务报表内以权益法入账。

20 于联营公司的投资 (续)

(a) 中国现代牧业

名称	持有已发行股份详情	注册成立地点	本集团应占的股权百分比 (间接)		主要业务
			2025	2024	
			二零二五年	二零二四年	
中国现代牧业控股有限公司 (「中国现代牧业」)	每股面值0.1港元 7,915,662,048股 股份	开曼群岛	56.36%	56.36%	生产及销售牛奶

中国现代牧业被视为本集团重要联营公司，为本集团主要从事原奶和液态奶产品生产及经销业务的策略伙伴。本集团于中国现代牧业的投资，符合本集团提升奶源质量和保证优质奶源长期稳定供应的战略。于二零二五年十二月三十一日，本集团持有约56.36%（二零二四年：56.36%）中国现代牧业已发行股份。

于二零二三年六月十五日，本公司按每半年支付年利率4.50%发行将于二零二六年六月到期的650,000,000港元可交换债券（「二零二三年可交换债券」）。二零二三年可交换债券转换为中国现代牧业的568,181,818股股份，占中国现代牧业已发行股本约7.18%。有关发行二零二三年可交换债券，本公司根据证券借出协议（「证券借出协议」）向中银国际金融产品有限公司（「借款方」）借出可通过二零二三年可交换债券转换的中国现代牧业股份数目。根据证券借出协议，相关股份的表决权将转移给借款方。于二零二五年十二月三十一日，未行使的二零二三年可交换债券可转换为中国现代牧业约7.18%的已发行股份。

于二零二五年十二月三十一日，本公司董事已考虑所有事实及情况，包括但不限于可交换债券持有人持有的潜在投票权、借款方持有的投票权、中国现代牧业的董事会构成及主要管理人员以及本集团与中国现代牧业关系（包括本集团与中国现代牧业广泛的持续关连交易）的性质。本公司董事认为本集团对中国现代牧业并无控制权。

下表列示中国现代牧业的财务资料概要（摘录自其财务报表，并按会计政策之任何差别作调整）及与综合财务报表账面值的对账。

	二零二五年 人民币千元	二零二四年 人民币千元
联营公司的总值		
流动资产	11,581,293	8,078,657
非流动资产	24,997,116	25,861,893
流动负债	(12,048,338)	(8,629,720)
非流动负债	(14,711,699)	(14,188,034)
净资产	9,818,372	11,122,796
减：非控股股东权益	(1,523,959)	(1,591,784)
中国现代牧业权益股东应占	8,294,413	9,531,012

20 于联营公司的投资 (续)

(a) 中国现代牧业 (续)

本集团于联营公司的权益调整如下：

	二零二五年 人民币千元	二零二四年 人民币千元
本集团拥有权所占比例	56.36%	56.36%
本集团分占联营公司拥有人应占资产净值，不包括商誉	4,674,731	5,371,678
本集团分占联营公司一间非上市子公司的资产净值， 不包括商誉	71,999	92,763
收购获得的商誉	2,121,469	2,121,469
收购时的公允价值调整影响	(598,150)	(598,150)
汇兑调整	302,011	360,253
减：本集团未分占的以权益结算的股份支付交易	5,596	5,992
投资账面值	6,577,656	7,354,005
	二零二五年 人民币千元	二零二四年 人民币千元
联营公司的总值		
收入	12,600,714	13,254,341
本年亏损	(1,203,916)	(1,469,435)
年度其他全面收益	(6,323)	(12,584)
年度全面收益总额	(1,210,239)	(1,482,019)
年内自联营公司收取之股息	54,425	20,075

本公司对投资中国现代牧业进行减值评估，中国现代牧业的使用价值由管理层根据贴现现金流量预测厘定。于二零二五年十二月三十一日，折现率及永续增长率分别假设为10.50%（二零二四年：10.40%）及2.0%（二零二四年：2.0%）。本公司董事认为，根据所使用数值的主要假设中出现任何合理可能变动将不会造成本集团于中国现代牧业的投资减值。

(b) 个别非重要联营公司的汇总资料

	二零二五年 人民币千元	二零二四年 人民币千元
于综合财务报表个别非重要联营公司的总账面值	2,123,168	2,294,889
本集团分占该等联营公司的总值		
本年亏损	(149,994)	(47,319)
全面收益总额	(149,994)	(47,319)

21 递延税项

(a) 递延税项资产

年内递延税项资产变动如下：

递延税项资产来自：	可抵销日后 应课税利润的 税项亏损 人民币千元	撤减存货至 可变现净值 人民币千元	应收账款及 其他应收款项 拨备 人民币千元	物业、厂房及 设备减值 人民币千元	预提费用 人民币千元	递延收入 人民币千元	以股份为 基础的付款 人民币千元	集团内交易 未变现利润 人民币千元	租赁负债 人民币千元	其他 人民币千元	总计 人民币千元
于二零二五年一月一日	518,547	68,676	19,146	39	295,021	140,064	10,952	36,983	193,067	46,081	1,328,576
损益内（记账）/支账	(258,980)	(17,916)	(3,335)	(5)	53,722	(2,064)	(17)	148	(57,752)	19,997	(266,202)
出售子公司	(34,924)	—	—	—	—	—	—	—	—	—	(34,924)
其他全面收益内记账	2,209	—	—	—	591	—	—	—	—	(40)	2,760
于二零二五年十二月三十一日未抵销	226,852	50,760	15,811	34	349,334	138,000	10,935	37,131	135,315	66,038	1,030,210
抵销金额											(310,566)
于二零二五年十二月三十一日											719,644

递延税项资产来自：	可抵销日后应 课税利润的 税项亏损 人民币千元	撤减存货至 可变现净值 人民币千元	应收账款及 其他应收款项 拨备 人民币千元	物业、厂房及 设备减值 人民币千元	预提费用 人民币千元	递延收入 人民币千元	以股份为 基础的付款 人民币千元	集团内交易 未变现利润 人民币千元	租赁负债 人民币千元	其他 人民币千元	总计 人民币千元
于二零二四年一月一日	937,816	22,295	34,202	196	437,395	115,609	24,559	45,420	185,887	57,800	1,861,179
损益内（记账）/支账	(389,992)	46,884	(15,056)	(157)	(136,110)	24,455	(13,243)	(8,437)	7,180	(11,578)	(496,054)
其他全面收益内记账	(29,277)	(503)	—	—	(6,264)	—	(364)	—	—	(141)	(36,549)
于二零二四年十二月三十一日未抵销	518,547	68,676	19,146	39	295,021	140,064	10,952	36,983	193,067	46,081	1,328,576
抵销金额											(368,406)
于二零二四年十二月三十一日											930,170

管理层预期未来年度有可能出现应课税利润，可用以抵扣上述税项亏损及可扣减暂时性差异。

递延税项资产并未就税项亏损及可扣减暂时性差异人民币12,203,620,000元（二零二四年：人民币8,569,095,000元）确认，因认为相关税务机关及实体可能没有可供上述各项动用的未来应课税利润。

21 递延税项 (续)

(b) 递延税项负债

年内递延税项负债变动如下：

递延税项负债来自：	收购子公司	金融工具的	按税法调整之		使用权资产	其他	总计
	产生的公允价值	公允价值调整	预扣税	加速折旧差异			
	人民币千元	人民币千元	人民币千元	人民币千元	人民币千元	人民币千元	人民币千元
于二零二五年一月一日	1,578,218	12,580	252,204	929,642	182,469	135	2,955,248
因付款而减少	—	—	(235,750)	—	—	—	(235,750)
损益内 (支账) / 记账	(2,811)	(12,580)	188,806	(103,349)	(60,277)	7,491	17,280
其他全面收益内记账 / (支账)	19,611	—	(3,234)	1,741	—	4	18,122
于二零二五年十二月三十一日未抵销	1,595,018	—	202,026	828,034	122,192	7,630	2,754,900
抵销金额							(310,566)
于二零二五年十二月三十一日							2,444,334

递延税项负债来自：	收购子公司	金融工具的	按税法调整之		使用权资产	其他	总计
	产生的公允价值	公允价值调整	预扣税	加速折旧差异			
	人民币千元	人民币千元	人民币千元	人民币千元	人民币千元	人民币千元	人民币千元
于二零二四年一月一日	2,754,997	33,169	231,440	940,551	193,356	3,178	4,156,691
因付款而减少	—	—	(224,999)	—	—	—	(224,999)
损益内 (支账) / 记账	(1,059,439)	(15,082)	245,000	(7,646)	(10,887)	(3,051)	(851,105)
其他全面收益内 (支账) / 记账	(117,340)	(5,507)	763	(3,263)	—	8	(125,339)
于二零二四年十二月三十一日未抵销	1,578,218	12,580	252,204	929,642	182,469	135	2,955,248
抵销金额							(398,406)
于二零二四年十二月三十一日							2,556,842

根据中国企业所得税法，于中国大陆成立的外资企业向外国投资者宣派的股息须征收10%预扣税。有关规定自二零零八年一月一日起生效，并适用于二零零七年十二月三十一日后所产生的盈利。倘中国与外国投资者所属司法权区之间订有税务协定，则可按较低预扣税率征收。本集团的适用税率为5%或10%。因此，本集团须就该等于中国大陆成立的子公司（由海外母公司直接持有其股权）就二零零八年一月一日起产生的盈利所分派的股息计缴预扣税。

除就截至二零二五年十二月三十一日止年度计提预扣税人民币198,056,000元外，由于本公司控制该等子公司的股息政策，且已厘定有可能于可见将来不会分派有关利润，故于二零二五年十二月三十一日并未就有相关集团于中国（不包括香港）成立的子公司的剩余保留利润的暂时性差异人民币46,286,038,000元（二零二四年：人民币45,087,512,000元）计提递延税项负债。

22 其他金融资产

	附注	二零二五年 人民币千元	二零二四年 人民币千元
以公允价值计量且其变动计入其他全面收益：			
香港上市股权投资 — 原生态牧业有限公司		38,901	24,887
非上市股权投资		117,703	117,703
其他债务投资		3,527,927	786,596
		3,684,531	929,186
以公允价值计量且其变动计入损益：			
香港上市股权证券 — 纷美包装有限公司		—	168,337
香港境外的上市股权证券		—	3,337
其他非上市股权投资	(f)	197,173	359,306
短期投资存款	(a)	6,004,627	1,556,490
		6,201,800	2,087,470
按摊余成本：			
短期委托贷款	(b)	109,743	5,075
长期委托贷款	(b)	110,761	215,464
于一年内到期的长期委托贷款	(b)	1,403,372	2,448,322
短期其他贷款	(c)	1,003,118	503,798
长期其他贷款	(c)	1,024,313	1,053,594
于一年内到期的其他长期贷款	(c)	29,339	202,427
应收保理款	(d)	505,925	2,892,992
长期定期存款	(e)/26	9,270,553	14,006,079
		13,457,124	21,327,751
其他金融资产总额			
		23,343,455	24,344,407
流动部分			
		11,488,899	8,138,860
非流动部分			
		11,854,556	16,205,547
		23,343,455	24,344,407

22 其他金融资产 (续)

附注:

- (a) 本集团不时为库务管理目的向商业银行购入多项投资存款。于二零二五年十二月三十一日, 本集团持有人民币6,004,627,000元(二零二四年: 人民币1,556,490,000元)设有本金保证的投资存款。
- (b) 本集团向联营公司、若干牧场及第三方授出委托贷款。截至二零二五年十二月三十一日, 上述委托贷款的年利率介乎2.26%至4.00%(二零二四年: 2.26%至4.65%)。

于二零二五年十二月三十一日, 委托贷款人民币2,423,936,000元到期。管理层已于截至二零二五年十二月三十一日止年度对债务人采取法律措施并启动仲裁程序, 部分仲裁裁决对本集团有利, 管理层正采取进一步措施以追讨债务人于二零二五年十二月三十一日资产中的债务。

董事会已根据不同情境下的可收回金额及其相应概率评估委托贷款的预期信贷亏损, 并考虑了包括抵押品的估计可变现价值、债务人及有关人士的还款能力及可执行资产、信贷风险敞口, 以及本公司已采取的措施等因素。于二零二五年十二月三十一日就贷款确认减值亏损人民币1,358,945,000元(二零二四年: 人民币308,945,000元)。

- (c) 本集团向联营公司、若干牧场及其他第三方授出贷款。于二零二五年十二月三十一日, 于该等贷款中, 向联营公司借出的贷款为人民币1,912,159,000元, 年利率介乎2.80%至4.00%。
- (d) 应收保理款产生自本集团若干子公司的供应商与本集团子公司上海蒙元达成的保理安排, 据此, 供应商将本集团若干子公司的应收款项转让予上海蒙元, 并有现金所得款项追索权。于二零二五年十二月三十一日, 应收保理款的实际年利率介乎2.01%至3.90%(二零二四年: 3.30%至3.75%)。
- (e) 于二零二五年十二月三十一日, 长期定期存款的实际年利率介乎1.20%至4.00%(二零二四年: 1.77%至4.00%), 并将于两至三年内到期。于二零二五年十二月三十一日, 概无长期定期存款已抵押以获取银行授信、计息银行及其他借贷(二零二四年: 人民币零元)。
- (f) 于二零二五年十二月三十一日, 本集团持有的未上市权益投资为人民币197,173,000元, 其中由本公司子公司妙可蓝多持有的上海祥民股权投资基金合伙企业(有限合伙)(「上海祥民」)的投资已减至人民币零元。上海祥民已将其投资的权益质押予本公司子公司内蒙古蒙牛, 作为上海祥民另一有限合伙人欠付内蒙古蒙牛贷款的担保。由于相关贷款已逾期, 内蒙古蒙牛计划行使质押权, 此已在该贷款的预期信贷亏损评估中予以考虑(附注(b))。在此情况下, 考虑到所持投资的未来经济利益存在重大不确定性, 妙可蓝多已将该投资的公允价值减至人民币零元。

23 存货

	二零二五年 人民币千元	二零二四年 人民币千元
原材料	2,507,294	2,505,786
产成品	2,291,214	2,430,880
按成本与可变现净值的较低者计价的存货总额	4,798,508	4,936,666

截至二零二五年十二月三十一日止年度, 确认为开支的存货撇减金额为人民币469,406,000元(二零二四年: 人民币911,092,000元), 并于其他费用(附注6)中确认。

24 应收账款及票据

	二零二五年 人民币千元	二零二四年 人民币千元
应收票据	65,261	81,425
应收账款	2,878,827	3,218,448
亏损拨备	(514,901)	(38,015)
	2,429,187	3,261,858

本集团通常授予客户特定信贷额度，并可在若干情况下调整。本集团密切监控逾期未偿还结余。鉴于上文所述及本集团的应收账款与大量不同类别的客户有关，故并无重大信贷集中风险。本集团并无就其应收账款持有任何抵押品或其他信贷提升。应收账款并无附带利息。

本集团向第三方出售无追索权应收账款以换取现金所得款项。该等应收账款已于综合财务状况表终止确认，原因是本集团已转移绝大部分风险及回报，主要为信贷风险。

根据本集团的金融资产会计政策，本集团于二零二五年十二月三十一日按以公允价值计量且其变动计入其他全面收益计量应收票据。

于报告期末，经扣除亏损拨备的应收账款及票据按发票日期的账龄分析如下：

	二零二五年 人民币千元	二零二四年 人民币千元
少于一年	2,344,182	3,196,187
一至两年	76,803	51,613
两至三年	5,087	13,650
三年以上	3,115	408
	2,429,187	3,261,858

应收账款减值亏损拨备变动如下：

	二零二五年 人民币千元	二零二四年 人民币千元
于一月一日	38,015	101,121
已确认减值亏损（附注7）	806,406	177,729
列为不可收回而撤销的金额	(277,612)	(191,825)
出售子公司减少	—	(32)
减值亏损拨回（附注7）	(51,908)	(48,978)
于十二月三十一日	514,901	38,015

24 应收账款及票据 (续)

截至二零二五年十二月三十一日止年度，因应市场环境变化，本公司管理层调整销售策略并优化销售渠道。基于未来销售策略、渠道变动及客户调整计划，以及部分客户的历史信贷风险，管理层就若干应收账款确认个别预期信贷亏损。据此，截至二零二五年十二月三十一日止年度，就信贷风险较高的应收账款人民币546,342,000元确认减值亏损人民币487,956,000元。

经审视个别风险显著之应收账款后，其余应收账款及应收票据均于各报告日期采用拨备矩阵进行减值分析，以计量预期信贷亏损。拨备率乃根据本集团过往信贷损失经验厘定，并就债务人及经济环境之特定前瞻因素作出调整。

下列是采用拨备矩阵计量本集团应收账款及票据的信贷风险资料：

于二零二五年十二月三十一日

	预期信贷亏损率	账面总值 人民币千元	预期信贷亏损 人民币千元
少于一年	0.37%	2,294,359	8,562
一至两年	11.50%	86,778	9,976
两至三年	38.83%	13,214	5,131
三年以上	96.49%	3,395	3,276
		2,397,746	26,945

于二零二四年十二月三十一日

	预期信贷亏损率	账面总值 人民币千元	预期信贷亏损 人民币千元
少于一年	0.46%	3,210,864	14,677
一至两年	18.23%	63,116	11,503
两至三年	31.08%	19,805	6,155
三年以上	93.30%	6,088	5,680
		3,299,873	38,015

25 预付款、其他应收款项及其他资产

	二零二五年 人民币千元	二零二四年 人民币千元
按金	129,004	114,459
出售一间子公司之代价相关应收款项 (附注38)	572,086	—
其他应收款项	306,817	108,894
亏损拨备	(240)	(385)
按摊余成本计量的金融资产	1,007,667	222,968
退货权资产	14,529	16,461
预付款	620,549	925,759
可抵扣增值税	851,460	790,489
可退企业所得税	46,309	23,602
长期预付款	1,124,989	1,165,975
	2,657,836	2,922,286
预付款、其他应收款项及其他资产总额	3,665,503	3,145,254
减：长期预付款 — 非即期部分	(1,124,989)	(1,165,975)
预付款、其他应收款项及其他资产 — 即期部分	2,540,514	1,979,279

26 现金及银行结存及其他存款

	附注	二零二五年 人民币千元	二零二四年 人民币千元
银行及手头现金		5,916,018	6,099,173
原到期日为三个月以内的定期存款		120,000	100,205
原到期日为三个月以上的定期存款		16,489,077	25,145,858
保证金存款	(a)	177,968	103,383
		22,703,063	31,448,619
减：保证金存款	(a)	(177,968)	(103,383)
减：长期定期存款	22	(9,270,553)	(14,006,079)
		13,254,542	17,339,157
减：原到期日为三个月以上的定期存款		(7,218,524)	(11,139,779)
		6,036,018	6,199,378

附注：

(a) 于二零二五年十二月三十一日，本集团的保证金存款就以下各项作出：

	二零二五年 人民币千元	二零二四年 人民币千元
抵押以获得应付票据（附注27）	177,396	83,275
抵押以获得信用证	—	933
抵押以获得衍生工具	572	15,208
其他	—	3,967
	177,968	103,383

于二零二五年十二月三十一日，本集团以人民币为单位的现金及银行结存金额为约人民币11,625,826,000元（二零二四年：人民币16,562,246,000元）。人民币并非可自由兑换为其他货币。然而，根据中国大陆的外汇管理条例及结汇、售汇及付汇管理规定，本集团获准透过获授权进行外汇业务的银行，将人民币汇兑为其他货币。

银行存款根据市场利率计息。定期存款乃视乎本集团的即时现金需求而按介乎三个月至三年的不同存款期存放，以及根据定期存款利率计息。银行结存及保证金存款乃存放于信誉良好且无近期拖欠记录的银行。

27 应付账款及票据

	二零二五年 人民币千元	二零二四年 人民币千元
应付账款	6,676,908	6,817,940
应付票据	1,243,098	1,829,286
	7,920,006	8,647,226

本集团所有应付账款及票据预计于一年内结清或应要求偿还。

账龄分析

本集团应付账款及票据按发票日期的账龄分析如下：

	二零二五年 人民币千元	二零二四年 人民币千元
3个月内	7,023,383	7,718,407
4至6个月	834,894	889,320
7至12个月	28,581	10,852
1年以上	33,148	28,647
	7,920,006	8,647,226

除下文所述者外，本集团的应付账款及票据为无抵押、免息及须应要求随时偿还。

在上述金额中，结余总额约人民币486,353,000元(二零二四年：人民币386,589,000元)的应付票据以本集团若干存款(附注26)作抵押。除上述者外，应付票据为无抵押及免息，并将于一至六个月内到期。

28 其他应付款项及预提费用

	附注	二零二五年 人民币千元	二零二四年 人民币千元
退款负债		22,677	26,904
应付薪金及福利费		1,115,987	917,084
预提费用	(a)	3,099,647	2,424,393
建造及购置物业、厂房及设备以及在在建工程的应付款项		847,437	1,414,444
已收按金	(b)	829,723	851,796
与资产证券应收款项有关的已收现金		635,747	589,643
应付广告开支及推广开支		642,516	640,982
其他应付税项		511,758	546,708
其他		1,349,272	990,513
<hr/>			
按摊余成本计量的金融负债		9,054,764	8,402,467
合约负债	(c)	3,370,374	2,841,621
<hr/>			
		12,425,138	11,244,088

附注：

- (a) 预提费用主要包括推广开支及广告开支的预提费用。
- (b) 自分销商及供应商收取按金，并为部署的冰箱提供下游销售点。
- (c) 合约负债变动

	二零二五年 人民币千元	二零二四年 人民币千元
于一月一日	2,841,621	2,286,432
由于年内确认期初计入合约负债的收益而导致合约负债减少	(2,841,107)	(2,287,836)
因年内收取销售按金导致合约负债增加 (不包括年内已确认为收入的金额)	3,370,374	2,841,621
汇兑调整	(514)	1,404
<hr/>		
于十二月三十一日	3,370,374	2,841,621

合约负债为就运送奶制品收取的短期垫款。

- (d) 所有其他应付款项及预提费用预计于一年内结算或确认为收入或应要求偿还。

29 计息银行及其他借贷

	二零二五年				二零二四年			
	到期日	固定利率	浮动利率	总计	到期日	固定利率	浮动利率	总计
非流动负债								
长期银行贷款，无抵押	2027-2035	1,774,400	10,362,612	12,137,012	2026-2031	3,952,826	15,259,790	19,212,616
美元债券（附注(d)）	2030	2,099,179	—	2,099,179	2030	2,151,723	—	2,151,723
人民币债券（附注(e)）	2030/2035	3,531,637	—	3,531,637	—	—	—	—
租赁负债（附注16(b)）	2026-2052	721,810	—	721,810	2025-2052	1,095,393	—	1,095,393
		8,127,026	10,362,612	18,489,638		7,199,942	15,259,790	22,459,732
减：长期银行及其他借贷的流动部分		(413,629)	(6,561,384)	(6,975,013)		(334,522)	(4,149,585)	(4,484,107)
		7,713,397	3,801,228	11,514,625		6,865,420	11,110,205	17,975,625

	二零二五年				二零二四年			
	到期日	固定利率	浮动利率	总计	到期日	固定利率	浮动利率	总计
流动负债								
短期银行贷款，有抵押	2026	985,370	—	985,370	2025	1,123,866	—	1,123,866
短期银行贷款，无抵押	2026	2,986,933	1,862,269	4,849,202	2025	2,605,082	4,221,128	6,826,210
可交换债券（附注20(a)）	2026	762,303	—	762,303	2025	627,220	—	627,220
美元债券		—	—	—	2025	3,600,172	—	3,600,172
超短期融资券	2026	302,223	—	302,223	—	—	—	—
长期银行及其他借贷的流动部分	2026	413,629	6,561,384	6,975,013	2025	334,522	4,149,585	4,484,107
		5,450,458	8,423,653	13,874,111		8,290,862	8,370,713	16,661,575

计息银行及其他借贷的还款期如下：

	二零二五年 人民币千元	二零二四年 人民币千元
一年内	13,874,111	16,661,575
一至两年	2,316,763	9,095,808
两至五年	7,211,996	6,101,361
五年以上	1,985,866	2,778,456
计息银行及其他借贷总额	25,388,736	34,637,200
减：计入流动负债的一年内到期款项	(13,874,111)	(16,661,575)
	11,514,625	17,975,625

29 计息银行及其他借贷 (续)

附注:

(a) 于二零二五年十二月三十一日, 本集团的计息银行及其他借贷抵押情况如下:

	二零二五年 人民币千元	二零二四年 人民币千元
以应收票据抵押	985,370	1,123,866
无抵押	24,403,366	33,513,334
	25,388,736	34,637,200

(b) 本集团以下列货币计值的计息银行及其他借贷的账面值如下:

	二零二五年 人民币千元	二零二四年 人民币千元
港元	6,700,974	10,246,646
美元	2,503,505	6,627,030
澳元	683,915	751,410
印尼盾	339,764	303,953
人民币	15,160,578	16,708,161
	25,388,736	34,637,200

(c) 短期银行贷款的浮动年利率按中国人民银行、纽约联邦储备银行、香港银行公会及澳洲储备银行公布的利率厘定。截至二零二五年十二月三十一日止年度, 短期银行贷款的固定年利率介乎0.75%至6.50% (二零二四年: 0.75%至7.00%)。

(d) 债券初始到期日为十年, 年利率为2.50%。该等债券的利息每半年派息一次。

(e) 该等债券初始到期日为五年或十年, 年利率为2.00%至2.30%。该等债券的利息每半年派息一次。

30 衍生金融工具

	附注	二零二五年		二零二四年	
		资产 人民币千元	负债 人民币千元	资产 人民币千元	负债 人民币千元
利率互换合约	(a)	56,942	—	241,794	—
远期外币合约	(b)	21,273	1,957	8,582	38,276
		78,215	1,957	250,376	38,276
分类为非流动部分：					
利率互换合约		—	—	241,794	—
流动部分：					
外币远期互换合约		21,273	1,957	8,582	38,276
利率互换合约		56,942	—	—	—

附注：

(a) 利率互换合约 — 现金流量对冲

于二零二五年十二月三十一日，本集团有两份利率互换合约生效，用于对冲以港元计值的浮动利率银行借款的利率风险。该等合约的名义金额分别为3,875,000,000港元及2,300,000,000港元，令本集团每月按香港银行同业拆息（「Hibor」）收取名义金额的利息，并按固定利率向对手方支付利息。

已对冲项目与对冲工具存在经济关系，原因为利率互换合约的条款与利息付款及银行贷款协议的本金付款相匹配。本集团为对冲关系设定1：1的对冲比率，原因为利率互换合约的相关风险与已对冲风险成分基本相同。为计量对冲有效性，本集团采用假设衍生工具法，并将已对冲风险产生的对冲工具公允价值变动与已对冲项目公允价值变动进行比较。

对冲无效可由下列各项产生：

- 交易对手的信贷风险对对冲工具及已对冲项目的公允价值变动构成不同影响
- 已对冲项目及对冲工具的预测现金流量变动

对冲工具对财务状况表的影响如下：

	名义值 港币千元	账面值 人民币千元	财务状况表项目	年内用于计量 对冲无效的 公允价值变动 人民币千元
于二零二五年十二月三十一日				
利率互换合约	3,875,000	42,590	衍生金融工具资产	(70,118)
利率互换合约	2,300,000	14,352	衍生金融工具资产	(27,104)

30 衍生金融工具 (续)

附注: (续)

(a) 利率互换合约 — 现金流量对冲 (续)

	名义值 港币千元	账面值 人民币千元	财务状况表项目	年内用于计量 对冲无效的 公允价值变动 人民币千元
于二零二四年十二月三十一日				
利率互换合约	3,875,000	160,555	衍生金融工具资产	74,383
利率互换合约	2,300,000	81,239	衍生金融工具资产	32,114

对冲项目对财务状况表的影响如下:

	年内用于计量 对冲无效的 公允价值变动 人民币千元	现金流量 对冲储备 人民币千元
于二零二五年十二月三十一日		
利率互换合约	97,221	56,942
于二零二四年十二月三十一日		
利率互换合约	(106,497)	241,794

截至二零二五年及二零二四年十二月三十一日止年度, 现金流量对冲对损益表及全面收益表 (包括外币折算差额) 的影响如下:

二零二五年	总额 人民币千元	税务影响 人民币千元	总计 人民币千元	于损益确认的 对冲无效 人民币千元	损益表项目
利率互换合约					
于其他全面收益确认的对冲亏损总额	(97,221)	—	(97,221)	—	不适用
自其他全面收益重新分类至损益的金额	(87,631)	—	(87,631)	—	融资成本

30 衍生金融工具 (续)

附注: (续)

(a) 利率互换合约 — 现金流量对冲 (续)

二零二四年	总额 人民币千元	税务影响 人民币千元	总计 人民币千元	于损益确认的 对冲无效 人民币千元	损益表项目
利率互换合约					
于其他全面收益确认的对冲亏损总额	106,497	—	106,497	—	不适用
自其他全面收益重新分类至损益的金额	(189,212)	—	(189,212)	—	融资成本

(b) 外币互换合约 — 现金流量对冲

于二零二五年十二月三十一日，两套外币互换协议生效，分别用于对冲面值为68,415,000美元及31,000,000新西兰元的固定利率债券本金所带来的外币风险。该等协议令本集团可将上述债券与金额分别为106,904,000澳元及27,283,000澳元的借贷互换。

已对冲项目与对冲工具存在经济关系，原因为外币互换合约的条款与债券的条款相匹配。本集团为对冲关系设定1:1的对冲比率，原因为互换合约的相关风险与已对冲风险成分基本相同。为计量对冲有效性，本集团采用假设衍生工具法，并将已对冲风险产生的对冲工具公允价值变动与已对冲项目公允价值变动进行比较。

对冲无效可由下列各项产生：

- 交易对手的信贷风险对对冲工具及已对冲项目的公允价值变动构成不同影响
- 不将远期合约的远期成分或金融工具的外汇基准单独确定为对冲成本的影响

对冲工具对财务状况表的影响如下：

	名义值 新西兰千元	名义值 千美元	账面值 人民币千元	财务状况表项目	年内用于计量对冲 无效的公允价值变动 人民币千元
于二零二五年十二月三十一日					
外币互换合约	31,000	68,415	21,273	衍生金融工具资产	24,309
	名义值 新西兰千元	名义值 千美元	账面值 人民币千元	财务状况表项目	年内用于计量对冲 无效的公允价值变动 人民币千元
于二零二四年十二月三十一日					
外币互换合约	12,267	529,029	(38,276)	衍生金融工具负债	(14,986)

30 衍生金融工具 (续)

附注: (续)

(b) 外币互换合约 — 现金流量对冲 (续)

已对冲项目对财务状况表的影响如下:

	年内用于计量 对冲无效的 公允价值变动 人民币千元	现金流量对冲储备 人民币千元
于二零二五年十二月三十一日		
外币互换合约	(24,309)	(2,860)

	年内用于计量 对冲无效的 公允价值变动 人民币千元	现金流量对冲储备 人民币千元
于二零二四年十二月三十一日		
外币互换合约	14,986	(62,409)

截至二零二五年及二零二四年十二月三十一日止年度, 现金流量对冲对损益表及全面收益表 (包括外币折算差额) 的影响如下:

二零二五年	总额 人民币千元	税务影响 人民币千元	总计 人民币千元	于损益确认的 对冲无效 人民币千元	损益表项目
利率互换合约					
于其他全面收益确认的对冲亏损总额	24,309	—	24,309	—	不适用
自其他全面收益重新分类至损益的金额	35,240	—	35,240	—	其他费用
二零二四年					
外币互换合约					
于其他全面收益确认的对冲亏损总额	(14,986)	—	(14,986)	—	不适用
自其他全面收益重新分类至损益的金额	(42,321)	—	(42,321)	—	其他费用

- (c) 除以上对冲工具外, 本集团亦订立多项远期外币合约及利率远期合约以管理其汇率及浮动利率风险。该等远期合约并非指定作对冲用途, 并按公允价值计入损益计量。远期外币合约公允价值亏损净额人民币8,957,000元于截至二零二五年十二月三十一日止年度确认为其他费用 (二零二四年: 其他收入及收益人民币8,948,000元) (附注6)。

31 递延收入

	二零二五年 人民币千元	二零二四年 人民币千元
于一月一日	728,274	636,194
增加	212,805	206,990
年内摊销 (附注5(b))	(130,343)	(114,910)
于十二月三十一日	810,736	728,274

32 其他金融负债

	二零二五年 人民币千元	二零二四年 人民币千元
可能收购可沽售非控股股东权益之赎回金额现值		
—ANI	49,031	44,608

截至二零二一年十二月三十一日止年度，本公司与Augite Capital Limited (「CAGIF」)、Fortune Fund L.P. (「Fortune」) 及Itochu Corporation (「Itochu」) 订立单独协议，据此授予 CAGIF、Fortune及Itochu向本公司出售所持ANI股权的认沽期权。截至二零二二年十二月三十一日止年度，CAGIF及Fortune已部分行使认沽期权，分别以人民币206,505,000元及23,376,000美元 (约相当于人民币155,697,000元) 的代价向本公司出售所持ANI股权。于二零二五年十二月三十一日，本集团确认按行使剩余期权时应付的金融负债现值人民币49,031,000元。

33 股本

(a) 已发行股本

	二零二五年		二零二四年	
	普通股数目 千股	人民币千元	普通股数目 千股	人民币千元
法定：				
每股面值0.1港元的普通股	6,000,000	565,022	6,000,000	565,022
已发行及缴足：				
于十二月三十一日	3,878,903	353,002	3,919,105	356,662
		附注	普通股数目 千股	人民币千元
已发行及缴足：				
于二零二五年一月一日			3,919,105	356,662
股份购回及注销		(b)	(40,202)	(3,660)
于二零二五年十二月三十一日			3,878,903	353,002
已发行及缴足：				
于二零二四年一月一日			3,935,293	358,143
股份购回及注销		(b)	(16,188)	(1,481)
于二零二四年十二月三十一日			3,919,105	356,662

(b) 购回自身股份作为库存股份

截至二零二五年十二月三十一日止年度，本公司于香港联合交易所有限公司购回自身普通股如下，该等股份于报告日期（二零二五年十二月三十一日）前注销，包括于二零二四年十二月购买的1,134,000股股份。

年/月	购回股份数目	每股支付 最高价 港元	每股支付 最低价 港元	支付总价 港币千元
二零二五年一月	1,840,000	17.02	14.86	29,300
二零二五年四月	2,070,000	19.50	17.64	38,716
二零二五年五月	3,064,000	19.90	17.50	56,102
二零二五年六月	4,328,000	18.22	15.98	72,892
二零二五年七月	2,900,000	17.56	15.84	48,617
二零二五年八月	528,000	16.00	15.21	8,277
二零二五年九月	7,438,000	15.45	14.24	111,426
二零二五年十月	9,700,000	14.92	14.07	139,794
二零二五年十一月	4,200,000	15.04	14.06	61,001
二零二五年十二月	3,000,000	15.34	14.25	44,472
	39,068,000			610,597

就购回股份支付的总金额为610,597,000港元（相当于人民币558,428,000元）。

34 其他储备

本集团的储备及本年度及过去年度的储备变动，载于财务报表的综合权益变动表内。

根据中国有关法律及法规的规定，中国国内公司须将除所得税后利润的10%（根据中国会计准则及财政法规厘定）转拨至法定公积金。根据中国有关法律及法规所载若干限制的规定，法定公积金可被用作抵销累计亏损（如有）。

35 综合现金流量表附注

(a) 主要非现金交易

截至二零二五年十二月三十一日止年度，本集团就厂房及设备之租赁安排所添置任何非现金使用权资产及租赁负债分别为人民币204,751,000元及人民币204,751,000元（二零二四年：分别为人民币270,616,000元及人民币270,616,000元）。

(b) 来自融资活动的负债变动

下表载列本集团来自融资活动的负债变动详情，包括现金及非现金变动。来自融资活动的负债为现金流量或未来现金流量将于本集团综合现金流量表中分类为融资活动产生的现金流量的负债。

	二零二五年						总计 人民币千元
	银行贷款 人民币千元 (附注29)	美元债券 人民币千元 (附注29)	可交换债券 人民币千元 (附注29)	人民币债券 人民币千元 (附注29)	超短期融资券 人民币千元 (附注29)	租赁负债 人民币千元 (附注16(b)/29)	
二零二五年一月一日	27,162,692	5,751,895	627,220	—	—	1,095,393	34,637,200
融资现金流变动：							
计息银行贷款所得款项	22,894,455	—	—	—	—	—	22,894,455
偿还计息银行贷款	(31,737,134)	—	—	—	—	—	(31,737,134)
人民币债券所得款项	—	—	—	3,496,500	—	—	3,496,500
偿还美元债券	—	(3,561,482)	—	—	—	—	(3,561,482)
超短期融资券所得款项	—	—	—	—	17,698,989	—	17,698,989
偿还超短期融资券	—	—	—	—	(17,399,020)	—	(17,399,020)
已付租赁租金资本部分	—	—	—	—	—	(211,762)	(211,762)
已付租赁租金利息部分	—	—	—	—	—	(48,624)	(48,624)
已付利息	(300,943)	—	—	—	(106,826)	—	(407,769)
融资现金流变动总额	(9,143,622)	(3,561,482)	—	3,496,500	193,143	(260,386)	(9,275,847)
汇兑调整	(393,910)	(91,234)	(15,126)	—	—	(695)	(500,965)
公允价值变动	—	—	150,209	—	—	—	150,209
其他变动：							
利息开支	683,239	94,672	—	35,137	109,080	48,624	970,752
于经营业务支付的利息	(336,815)	(94,672)	—	—	—	—	(431,487)
年内订立新租赁产生的租赁负债增加	—	—	—	—	—	204,751	204,751
出售子公司	—	—	—	—	—	(4,370)	(4,370)
提早终止/出售	—	—	—	—	—	(361,507)	(361,507)
其他变动总额	346,424	—	—	35,137	109,080	(112,502)	378,139
于二零二五年十二月三十一日	17,971,584	2,099,179	762,303	3,531,637	302,223	721,810	25,388,736

35 综合现金流量表附注 (续)

(b) 来自融资活动的负债变动 (续)

	二零二四年					总计 人民币千元
	银行贷款	公司债券	可交换债券	可换股债券	租赁负债	
	人民币千元 (附注29)	人民币千元 (附注29)	人民币千元 (附注29)	人民币千元 (附注29)	人民币千元 (附注16(b)/29)	
于二零二四年一月一日	23,198,856	9,150,501	583,700	3,304,280	1,173,418	37,410,755
融资现金流变动:						
计息银行贷款所得款项	37,184,004	—	—	—	—	37,184,004
偿还计息银行贷款	(33,424,242)	—	—	—	—	(33,424,242)
偿还公司债券	—	(3,610,761)	—	—	—	(3,610,761)
赎回可换股债券	—	—	—	(3,336,959)	—	(3,336,959)
已付租赁租金资本部分	—	—	—	—	(306,315)	(306,315)
已付租赁租金利息部分	—	—	—	—	(52,834)	(52,834)
已付利息	(582,302)	—	—	—	—	(582,302)
融资现金流变动总额	3,177,460	(3,610,761)	—	(3,336,959)	(359,149)	(4,129,409)
汇兑调整	223,315	136,559	15,330	32,013	(1,146)	406,071
公允价值变动	—	—	28,190	—	—	28,190
其他变动:						
利息开支	825,348	496,906	—	92,702	52,834	1,467,790
于经营业务支付的利息	(262,287)	421,310	—	(92,036)	—	(75,633)
年内订立新租赁产生的租赁负债增加	—	—	—	—	270,616	270,616
出售子公司	—	—	—	—	(2,446)	(2,446)
提早终止/出售	—	—	—	—	(38,734)	(38,734)
其他变动总额	563,061	75,596	—	666	282,270	921,593
于二零二四年十二月三十一日	27,162,692	5,751,895	627,220	—	1,095,393	34,637,200

(c) 租赁现金流出总额

载列于现金流量表的租赁现金流出总额如下:

	二零二五年 人民币千元	二零二四年 人民币千元
于经营业务内	197,943	224,779
于投资业务内	1,968	1,887
于融资业务内	260,386	359,149
	460,297	585,815

36 购股权计划

本公司设立的购股权计划（「购股权计划」），目的为激励对本集团业务成功作出贡献的合资格参与者，并向彼等作出奖赏。购股权计划的合资格计划参与者包括本公司董事（包括独立非执行董事）、本集团之其他雇员、本集团之货品或服务供应商、客户以及向本集团提供研究、开发或技术支援的任何人士或实体。

承授人可以支付代价合共1港元后接纳授出购股权建议。授出购股权的行使期由董事会决定，行使期由某一归属期后起计及在不迟于授出购股权建议日五年之日终止。

购股权行使价由董事厘定，惟不可低于(i)本公司股份于授出购股权建议之日在香港联合交易所有限公司（「联交所」）所报的收市价(ii)本公司股份于紧接建议授出日期前五个营业日在联交所报的平均收市价；及(iii)股份面值最高者。

购股权持有人无权获派股息或于股东大会上投票。尚

未行使购股权详情：

授出日期	购股权的行使期间（包括首尾两日）	每份购股权的行使价 (港元)	于授出日期每份 购股权的加权 平均公允值 (港元)
二零二零年四月一日	二零二一年四月一日至 二零二五年三月三十一日（附注(a)）	26.54	6.42
二零二二年五月十一日	二零二三年五月十一日至 二零二七年五月十日（附注(b)）	40.58	6.92
二零二二年十二月三十日	二零二四年四月一日至 二零二五年十二月二十九日（附注(c)）	35.54	8.14

附注：

- 627,283份购股权将分为两份归属，70%已授出购股权于二零二一年四月一日归属，其余30%已授出购股权于二零二二年四月一日归属。389,604份购股权将于二零二一年四月一日全部归属。此外，倘若达到本集团及参与者的预定表现目标，则所有购股权方获归属。倘未能达致上述全部目标，则有关购股权将失效。购股权之契约期为期五年。
- 购股权将分为四等份归属，于授出日期起第一、二、三及四个周年归属。此外，倘若达到本集团及参与者的预定表现目标，则所有购股权方获归属。倘未能达致上述全部目标，则有关购股权将失效。购股权之契约期为期五年。
- 购股权将分为两份归属，分别于二零二四年四月一日及二零二五年四月一日归属。此外，倘若达到本集团及参与者的预定表现目标，则所有购股权方获归属。倘未能达致上述全部目标，则有关购股权将失效。购股权之契约期为期三年。
- 每份购股权的行使价乃紧接授出日期前五个营业日的平均股份收市价或授出日期的股份收市价。

36 购股权计划 (续)

尚未行使购股权变动:

授出日期	购股权数目				于二零二五年十二月三十一日	于二零二五年十二月三十一日可行使
	于二零二五年一月一日	年内授出	年内行使	年内失效/没收		
二零二零年四月一日	620,211	—	—	(620,211)	—	—
二零二二年五月十一日	24,702,489	—	—	(13,256,324)	11,446,165	7,168,955
二零二二年十二月三十日	7,818,166	—	—	(7,818,166)	—	—
总计	33,140,866	—	—	(21,694,701)	11,446,165	7,168,955

授出日期	购股权数目				于二零二四年十二月三十一日	于二零二四年十二月三十一日可行使
	于二零二四年一月一日	年内授出	年内行使	年内失效/没收		
二零二零年四月一日	620,211	—	—	—	620,211	620,211
二零二二年五月十一日	28,310,858	—	—	(3,608,369)	24,702,489	10,605,561
二零二二年十二月三十日	13,195,225	—	—	(5,377,059)	7,818,166	1,319,523
总计	42,126,294	—	—	(8,985,428)	33,140,866	12,545,295

37 股票奖励计划

股票奖励计划奖励参与者继续为本集团的经营及发展作出贡献。

根据股票奖励计划条款及上市规则，董事会可随时向任何合格人士作出要约，由合格人士绝对酌情选择接纳董事会决定授出的有关股份数目之奖励（「参与者」）。股票奖励计划的独立受托人（「受托人」）以本集团出资的现金于市场上购买本公司现有股份，及以信托形式代相关参与者持有，直至该等股份根据股票奖励计划的条文归属于相关参与者为止。已授出及由受托人持有直至归属的本公司股份称为库存股份，而各库存股份应指本公司一股普通股。

股票奖励计划详情及变动

授出日期	每股公允价值 (港元)	股票奖励数目				于二零二五年 十二月 三十一日
		于二零二五年 一月一日	年内授出	年内归属	年内失效/ 没收	
二零二三年三月三十一日	32.20	1,686,891	—	(1,593,233)	(93,658)	—
二零二五年三月三十一日	19.20	—	5,643,871	—	(206,007)	5,437,864
		1,686,891	5,643,871	(1,593,233)	(299,665)	5,437,864

授出日期	每股公允价值 (港元)	股票奖励数目				于二零二四年 十二月 三十一日
		于二零二四年 一月一日	年内授出	年内归属	年内失效/ 没收	
二零二二年五月十一日	38.85	2,290,448	—	(2,245,789)	(44,659)	—
二零二三年三月三十一日	32.20	3,625,875	—	(1,720,147)	(218,837)	1,686,891
		5,916,323	—	(3,965,936)	(263,496)	1,686,891

附注：

于二零二五年三月三十一日，本公司根据股票奖励计划向参与者授出5,643,871股股份，约占本公司于授出日已发行股本的0.16%。该等授出股份将根据若干归属条件，于授出日期的第一、二及第三周年分别按照33%，33%和34%归属。该等股份的832,189股已授予本集团三名董事。

已授出股份的公允价值乃基于本公司股份于各授出日期的市值计算，当中不会计及股息。

截至二零二五年十二月三十一日止年度，总额人民币31,616,000元（二零二四年：人民币84,906,000元）的1,593,233股（二零二四年：3,965,936股）股份已根据股票奖励计划归属及行使，导致自股份奖励储备转出人民币44,910,000元（二零二四年：人民币123,279,000元），差额人民币13,294,000元（二零二四年：人民币38,373,000元）已计入股份溢价账。

38 出售子公司

于二零二五年四月，本集团以代价人民币2,046,000元出售朔州市蕊和食品有限公司90%股权，于截至二零二五年十二月三十一日止年度录得亏损人民币2,867,000元。于截至二零二五年十二月三十一日止年度，代价已悉数结清，有关该出售之现金净流出为人民币3,040,000元。

于二零二五年九月，本集团以代价人民币1,179,710,000元出售新西兰雅士利乳业全部股权，导致于截至二零二五年十二月三十一日止年度录得亏损人民币716,000元。于截至二零二五年十二月三十一日止年度，人民币607,624,000元的代价已结清，该出售之现金净流入为人民币581,910,000元。

39 收购非控股股东权益

截至二零二五年十二月三十一日止年度，本集团已收购若干子公司之若干非重大非控股股东权益。该等收购之总代价为现金人民币37,050,000元，已于截至二零二五年十二月三十一日止年度缴足。已付代价与所收购非控股股东权益之账面值的差额人民币3,878,000元计入权益交易储备账户。

40 承担

于报告期末，本集团有关购置及兴建物业、厂房及设备的未偿还资本承担如下：

	二零二五年 人民币千元	二零二四年 人民币千元
已订约但未拨备	608,469	748,478

41 关联人士交易

(a) 除于该等财务报表其他段落披露的交易及结余外，本集团与其联营公司及其他关联人士进行下列重大交易。

	附注	二零二五年 人民币千元	二零二四年 人民币千元
向联营公司销售液态奶产品、其他产品及服务	(i)	86,551	21,507
向联营公司销售其他乳制品	(i)	—	46
向对本公司有重大影响力的一名股东的子公司及联营公司出售产品及提供服务	(i)	16,044	4,182
向对本公司有重大影响力的一名股东的子公司及联营公司购买原材料及产品	(i)	340,686	538,566
向对本公司有重大影响力的一名股东的子公司租赁使用权资产	(i)	548	540
向对本公司有重大影响力的一名股东的子公司购买服务	(i)	14,042	34,233
向联营公司购买原材料及产品	(i)	11,882,393	12,556,962
向联营公司购买其他服务	(i)	164,837	105,622
向对本公司有重大影响力的一名股东的子公司购买投资存款	(ii)	75,000	75,000
向对本公司有重大影响力的一名股东的子公司赎回投资存款	(ii)	75,000	75,000

41 关联人士交易 (续)

(a) (续)

附注	二零二五年 人民币千元	二零二四年 人民币千元
来自对本公司有重大影响力的一名股东的子公司投资存款及委托贷款的利息收入	3,835	4,094
来自对本公司有重大影响力的一名股东的子公司及联营公司应收保理款的付款 (附注41(c))	—	1,056,980
来自对本公司有重大影响力的一名股东的子公司及联营公司应收保理款的利息收入	—	1,003
来自对本公司有重大影响力的一名股东的子公司及联营公司应收保理款的预付款	—	1,171,095
来自联营公司应收保理款及其他贷款的付款	5,856,818	5,781,855
来自联营公司应收保理款及其他贷款的利息收入	85,005	67,871
来自联营公司应收保理款及其他贷款的预付款	5,792,300	4,939,237
授予联营公司的委托贷款 (附注41(c))	353,353	313,830
来自联营公司委托贷款的利息收入	4,537	6,526
来自联营公司委托贷款的预付款	369,905	258,982
贷款予关键管理人员的成员控制的实体 (附注41(c))	—	60,000
来自自由关键管理人员控制的实体之贷款的预付款 (附注41(c))	301,035	20,000
来自自由关键管理人员的成员控制的实体之贷款的利息收入	681	12,579
来自一间联营公司的担保收入	7,356	3,381

附注:

- (i) 代价经参考当时市场价格/费率及收取第三方的价格厘定。
- (ii) 投资存款年利率为5.00% (二零二四年十二月三十一日: 5.00%)。

41 关联人士交易^(续)

(b) 关键管理人员的报酬

关键管理人员为本集团董事及高级行政人员。已付或应付董事的薪酬披露于附注9，乃薪酬委员会根据个人表现厘定。已付或应付高级行政人员的现金薪酬如下：

	二零二五年 人民币千元	二零二四年 人民币千元
薪金及其他福利	31,577	33,354
绩效相关激励款项	25,706	26,764
退休福利计划供款	479	499
	57,762	60,617

附注：

截至二零二五年十二月三十一日止年度，授予高级行政人员有关购股权计划（附注36）及股票奖励计划（附注37）的购股权利益总额分别约为人民币零元及人民币1,947,000元（二零二四年：授予高级行政人员有关购股权计划、股票奖励计划及可换股债券安排的购股权利益总额分别约为人民币零元、人民币197,000元及人民币71,379,000元）。

(c) 关联人士交易产生的年末结余如下：

应收账款及票据：

	二零二五年 人民币千元	二零二四年 人民币千元
联营公司	6,194	3,902
对本公司有重大影响力的一名股东的子公司及联营公司	272	5,024
	6,466	8,926

41 关联人士交易 (续)

(c) 关联人士交易产生的年末结余如下: (续)

预付款、其他应收款项及其他资产:

	二零二五年 人民币千元	二零二四年 人民币千元
联营公司	2,044	1,190

其他金融资产:

	二零二五年 人民币千元	二零二四年 人民币千元
联营公司 (附注(i))	4,401,024	4,380,079
对本公司有重大影响力的股东的子公司及联营公司 (附注(ii))	77,897	877,977
关键管理人员控制的实体 (附注(iii))	13,000	326,173
	4,491,921	5,584,229

应付账款及票据:

	二零二五年 人民币千元	二零二四年 人民币千元
联营公司	1,132,519	1,817,951
对本公司有重大影响力的股东的子公司及联营公司	28,028	36,732
	1,160,547	1,854,683

41 关联人士交易 (续)

(c) 关联人士交易产生的年末结余如下: (续)

其他应付款项及预提费用:

	二零二五年 人民币千元	二零二四年 人民币千元
联营公司	10,691	6,279
对本公司有重大影响力的股东的子公司及联营公司	1,446	3,038
	12,137	9,317

提供担保:

	二零二五年 人民币千元	二零二四年 人民币千元
一间联营公司 (附注(iv))	163,401	332,662

附注:

(i) 截至二零二五年十二月三十一日, 我们向联营公司借出委托贷款人民币302,233,000元(二零二四年: 人民币368,648,000元)。该委托贷款的年利率介乎3.21%至4.00%。

截至二零二五年十二月三十一日, 我们向联营公司支付应收保理款及其他债务投资人民币2,168,947,000元(二零二四年: 人民币2,726,291,000元), 该款项无抵押, 固定年利率为介乎2.80%至3.90%。

截至二零二五年十二月三十一日, 我们向联营公司支付其他贷款人民币1,912,159,000元(二零二四年: 人民币1,290,297,000元), 该款项无抵押, 固定年利率为介乎2.80%至4.00%。

(ii) 截至二零二五年十二月三十一日, 我们向本集团一名对本公司有重大影响力的股东的子公司中粮信托有限责任公司购买短期投资存款人民币75,000,000元(二零二四年: 人民币75,000,000元)。投资存款年利率为5.00%(二零二四年: 5.00%)。

(iii) 截至二零二五年十二月三十一日, 我们向一家为根据雇员奖励计划就本公司若干雇员(包括部分关键管理人员)的利益发行可换股债券而成立的公司天津万弘企业管理咨询咨询有限公司借出贷款本金人民币零元(二零二四年: 人民币170,000,000元)。于二零二五年十二月三十一日的余额与预期于二零二六年结算的贷款应收利息有关。

(iv) 截至二零二五年十二月三十一日, 本集团就贷款人民币163,401,000元(二零二四年: 人民币332,662,000元)向一间联营公司提供担保。

42 财务风险管理及金融工具的公允价值

本集团正常业务过程产生信贷、流动性、利率及货币风险。本集团亦承受因投资于其他实体的股权投资及自身股本股价变动而产生的股本价格风险。董事会及高级管理人员定期举行会议，分析本集团所承受的风险，并制定用以管理风险的措施，概述于下文。本集团一般采纳审慎的策略管理风险。

(a) 信贷风险

信贷风险指交易方违反合约责任导致本集团遭受财务损失的风险。本集团的信贷风险主要来自应收账款。本集团来自现金及现金等价物、应收票据及衍生金融资产的信贷风险有限，乃由于交易方为本集团认为信贷风险较低的银行及金融机构。考虑到(i)业主的信贷评级及(ii)剩余租期及租赁按金所涵盖的期限，本集团认为来自可退还租赁按金的信贷风险较低。

除附注41(c)所载本集团提供的财务担保外，本集团向本集团的供应商提供银行贷款担保，而使本集团面对信贷风险。截至二零二五年十二月三十一日，有关该等财务担保的最大信贷风险范围为人民币480,584,000元（二零二四年：人民币700,080,000元）。董事认为不会根据担保向本集团提出申索。

本集团大部分的销售均按现金基准进行。本集团已实施政策以确保产品是售予拥有适当信贷纪录并有意以赊账形式进行交易的经销商，并就其信贷纪录进行定期的覆检。此外，本集团一直持续监察应收款项的结余，本集团并无重大坏账风险。

应收账款

本集团已制定信贷风险管理政策，对所有需要一定信贷金额的客户进行单独信贷评估。该等评估专注于客户过往到期付款的纪录及当前的支付能力，并考虑客户的具体资料及客户经营所在经济环境相关的资料。应收账款于开具发票之日起90至180天内到期。逾期12个月以上的债务人须结清所有余额方可获授进一步的信贷。本集团一般不会从客户取得抵押品。

有关本集团因应收账款而须面对的信贷风险的其他量化数据，披露于财务报表附注24。

本集团其他金融资产（包括定期存款、委托贷款及其他应收款项）的信贷风险因交易方违约而产生，最大信贷风险范围等于该等资产的账面值。

42 财务风险管理及金融工具的公允价值 (续)

(b) 流动性风险

本集团定期根据行业特点、市场环境、业务战略及本集团财务状况的变化，对本集团的流动性进行检讨及审视，适当并及时调整本集团负债结构的即期及非即期部分，以监控流动性风险。此外，本集团亦透过利用不同的融资方式及保持一定的承诺信贷额度以确保资金的连续性及灵活性。

下表列示本集团非衍生金融负债及衍生金融负债于报告期末的剩余合约到期日，乃基于合约未贴现现金流（包括按合约利率（倘为浮动利率，则基于报告期末的现行利率）计算的利息款项）及可要求本集团支付的最早日期：

	二零二五年				于十二月三十一日的 账面价值 人民币千元
	一年以内或 于要求时 人民币千元	一至五年 人民币千元	五年以上 人民币千元	总计 人民币千元	
租赁负债	218,896	369,701	371,273	959,870	721,810
计息银行及其他借贷（不包括租赁负债）	14,046,373	10,094,023	1,868,901	26,009,297	24,666,926
应付账款及票据	7,920,006	—	—	7,920,006	7,920,006
按摊余成本计量计入其他应付款项及预提费用的 金融负债	9,054,764	—	—	9,054,764	9,054,764
总计	31,240,039	10,463,724	2,240,174	43,943,937	42,363,506

	二零二四年				于十二月三十一日的 账面价值 人民币千元
	一年以内或 于要求时 人民币千元	一至五年 人民币千元	五年以上 人民币千元	总计 人民币千元	
租赁负债	250,074	402,938	587,527	1,240,539	1,095,393
计息银行及其他借贷 （不包括租赁负债）	17,220,374	15,470,151	2,291,326	34,981,851	33,541,807
应付账款及票据	8,647,226	—	—	8,647,226	8,647,226
按摊余成本计量计入其他应付款项及预提费用的 金融负债	8,402,467	—	—	8,402,467	8,402,467
总计	34,520,141	15,873,089	2,878,853	53,272,083	51,686,893

按附注42(a)披露，截至二零二五年十二月三十一日，与本集团提供的财务担保有关的最大风险范围为人民币480,584,000元（二零二四年：人民币700,080,000元）。本集团董事认为，截至二零二五年十二月三十一日，本集团被提出申索的可能性很小。

42 财务风险管理及金融工具的公允价值 (续)

(c) 利率风险

本集团承受的市场利率变动风险主要有关本集团的浮息借贷。本集团定期检讨和评估其债务组合及资本负债比率，对其利率风险进行密切注视。本集团的银行及其他借贷利率及还款期于附注29披露。本集团订立利率互换合约，据此，本集团同意于固定期间，按照协定名义本金金额计算的固定及浮动利率金额的差额进行兑换。董事认为，本集团并无重大利率风险。

于二零二五年十二月三十一日，在利率普遍上升/下降50个基点，而所有其他变数保持不变的情况下，估计本集团本年度的税后利润及保留利润将减少/增加约人民币27,769,000元(二零二四年：人民币60,764,000元)。综合权益的其他组成部分不会受到利率普遍上升/下降的影响。

上述敏感性分析显示假设利率变化发生在报告期末，并运用于重新计量本集团于报告期末持有的使本集团面对公允价值利率风险的金融工具，本集团的税后利润（及保留利润）的瞬间变动。就本集团于报告期末持有的浮动利率非衍生工具所产生的现金流利率风险而言，本集团税后利润（及保留利润）受到的影响估计为该等利率变动对利息开支或收入的年化影响。该分析按二零二四年相同的基准进行。

(d) 外币风险

(i) 外币风险范围

截至二零二五年十二月三十一日，本集团的业务主要位于中国大陆，绝大部分交易均以人民币为本位货币。下表详述本集团于报告期末因以实体功能货币以外的货币计值的相关已确认资产或负债而产生的重大货币风险。为进行呈列，风险金额以人民币列示，使用年结算日的即期汇率换算。差异来自于境外业务的财务报表换算为本集团呈列货币。

二零二五年	外币风险 (以人民币列示)				
	人民币 人民币千元	美元 人民币千元	菲律宾比索 人民币千元	港元 人民币千元	印尼盾 人民币千元
现金及现金等价物	364,085	311,228	20,337	38,985	112,106
计息银行及其他借贷	(5,524,000)	—	—	—	—
已确认资产及负债产生的风险	(5,159,915)	311,228	20,337	38,985	112,106

42 财务风险管理及金融工具的公允价值 (续)

(d) 外币风险 (续)

(i) 外币风险范围 (续)

二零二四年	外币风险 (以人民币列示)			
	人民币 人民币千元	美元 人民币千元	菲律宾比索 人民币千元	欧元 人民币千元
现金及现金等价物	41,581	119,367	17,503	323
计息银行及其他借贷	—	(787,288)	—	—
已确认资产及负债产生的风险	41,581	(667,921)	17,503	323

(ii) 敏感性分析

下表列示假设所有其他风险变数维持不变的情况下，本集团于报告期末面对重大风险的外币汇率于该日期变动，导致本集团税后利润（及保留利润）及权益的瞬间变动。就此而言，假设港元与美元之间的挂钩汇率基本上不受美元兑其他货币的价值变动所影响。

	人民币汇率 上升/(下降)	税后利润 (减少)/增加 人民币千元	权益 (减少)/增加 人民币千元
二零二五年	5	(240,069)	(240,069)
	(5)	240,069	240,069
	人民币汇率 上升/(下降)	税后利润 (减少)/增加 人民币千元	权益 (减少)/增加 人民币千元
二零二四年	5	(22,793)	(22,793)
	(5)	22,793	22,793

42 财务风险管理及金融工具的公允价值 (续)

(e) 股本价格风险

股本价格风险为股票指数水平及个别证券价值变动导致股本证券公允价值下降的风险。于二零二五年十二月三十一日，本集团主要面对的股本价格风险来自分类为以公允价值计量且其变动计入其他全面收益的股本投资的个别上市股本投资以及分类为以公允价值计量且其变动计入损益的股本投资的若干上市股本投资（附注22）。

本集团的未报价投资乃就战略目的所持有。根据本集团可得有限资料，连同其与本集团长期战略计划的相关性的评估，至少每半年参照类似上市实体的表现评估其表现。

下表显示在其他所有可变因素维持不变且未计入任何税务及以公允价值计量且其变动计入其他全面收益的金融资产公允价值储备影响的情况下，按上市股本投资于报告期末的账面值计算，上市股本投资公允价值每变动5%时的敏感度。就本分析而言，对于上市股本投资，视为对以公允价值计量且其变动计入其他全面收益的金融资产公允价值储备造成影响，并无计及可能影响综合损益表的因素，例如减值。该分析按二零二四年相同的基准进行。

二零二五年	股本投资的账面值 人民币千元	对税前利润的影响 人民币千元	对以公允价值计量 且其变动计入其他 全面收益的金融资产 公允价值储备的影响 人民币千元
上市股本投资	38,901	—	1,945

二零二四年	股本投资的账面值 人民币千元	对税前利润的影响 人民币千元	对以公允价值计量 且其变动计入其他 全面收益的金融资产 公允价值储备的影响 人民币千元
上市股本投资	196,561	8,584	1,244

(f) 公允价值计量

(i) 以公允价值计量的金融资产及负债

公允价值层级

下表载列本集团于报告期末按经常性基准计量的金融工具公允价值，并按照国际财务报告准则/香港财务报告准则第13号公允价值的定义分类为三个层级。公允价值计量的层级分类乃参考下列估值方式采用数据的可观察程度及重要性而定：

- 第一级估值： 仅使用第一级输入数据（即相同资产或负债于计量日在活跃市场的未经调整报价）计量的公允价值
- 第二级估值： 使用第二级输入数据（即未能符合第一级标准的可观察的输入数据，且未采用重大不可观察输入数据）计量的公允价值。不可观察输入数据为无市场数据的输入数据
- 第三级估值： 使用重大不可观察输入数据计量的公允价值

42 财务风险管理及金融工具的公允价值 (续)

(f) 公允价值计量 (续)

(i) 以公允价值计量的金融资产及负债 (续)

公允价值层级 (续)

	于二零二五年 十二月三十一日的 公允价值 人民币千元	截至二零二五年十二月三十一日的 公允价值计量分类		
		第一级 人民币千元	第二级 人民币千元	第三级 人民币千元
经常性公允价值计量				
金融资产：				
上市股权投资	38,901	38,901	—	—
非上市股权投资	314,876	—	—	314,876
短期投资存款	6,004,627	—	—	6,004,627
其他债务投资	3,527,927	—	1,345,362	2,182,565
衍生金融工具	78,215	—	78,215	—
应收票据	65,261	—	65,261	—
	10,029,807	38,901	1,488,838	8,502,068
金融负债：				
衍生金融工具	1,957	—	1,957	—
可交换债券	762,303	—	762,303	—
非控股股东权益之认沽责任 — ANI	49,031	—	—	49,031
	813,291	—	764,260	49,031

42 财务风险管理及金融工具的公允价值 (续)

(f) 公允价值计量 (续)

(i) 以公允价值计量的金融资产及负债 (续)

公允价值层级 (续)

	于二零二四年 十二月三十一日的 公允价值 人民币千元	截至二零二四年十二月三十一日的 公允价值计量分类		
		第一级	第二级	第三级
		人民币千元	人民币千元	人民币千元
经常性公允价值计量				
金融资产：				
上市股权投资	196,561	196,561	—	—
非上市股权投资	477,009	—	—	477,009
短期投资存款	1,556,490	—	—	1,556,490
其他债务投资	786,596	—	422,876	363,720
衍生金融工具	250,376	—	250,376	—
应收票据	81,425	—	81,425	—
	3,348,457	196,561	754,677	2,397,219
金融负债：				
衍生金融工具	38,276	—	38,276	—
可交换债券	627,220	—	627,220	—
非控股股东权益之认沽责任 — ANI	44,608	—	—	44,608
	710,104	—	665,496	44,608

截至二零二四年及二零二五年十二月三十一日止年度，公允价值计量概无在第一级与第二级之间转换，亦无转入第三级或自第三级转出。本集团的政策为于报告期末确认公允价值各层级之间的转移。

42 财务风险管理及金融工具的公允价值 (续)

(f) 公允价值计量 (续)

(i) 以公允价值计量的金融资产及负债 (续)

有关第二级公允价值计量的资料

本集团与多名对手方订立衍生金融工具，主要为成熟知名且信贷评级良好的金融机构。利率互换合约、远期外币合约及利率远期合约等衍生金融工具，乃使用与其订立有关利率互换合约、远期外币合约及利率远期合约的金融机构的报价计量。利率互换合约、远期外币合约及利率远期合约的账面值与公允价值相同。

由于应收票据于短期内到期，故此其公允价值与账面值相若。其

他债务工具的公允价值参考报价计量。

可交换债券的公允价值乃采用二项式点阵计价模式并参考报价计算。

有关第三级公允价值计量的资料

非上市股权投资公允值的估值模式乃根据与被投资方可比公司的财务资料（已就股权证券缺乏市场流通性的影响作出调整）得出。

下表载列厘定短期投资存款、其他债务投资及其他金融负债公允价值所用的估值技术（属于公允价值层级的第三级）及估值所用的重大不可观察输入数据。

	估值技术	重大不可观察输入数据	范围	输入数据对公允价值的影响
非上市股权投资	市场法	缺乏流动性折扣	19%-20%	缺乏流动性折扣增加/减少5%将导致截至二零二五年十二月三十一日止年度之公允价值减少/增加人民币16,258,000元 (二零二四年: 人民币14,522,000元)
短期投资存款	折现现金流量法	预期收益率	1.7%至5.0%	截至二零二五年十二月三十一日止年度预期收益率增加/减少10%将导致公允价值增加/减少人民币4,931,000元 (二零二四年: 人民币1,627,000元)
		折现率	1.7%至5.0%	折现率增加/减少10%将导致公允价值分别减少/增加人民币3,881,000元及人民币3,885,000元 (二零二四年: 分别为人民币1,379,000元及人民币1,381,000元)
其他债务投资	折现现金流量法	预期收益率	2.8%至3.2%	截至二零二五年十二月三十一日止年度预期收益率增加/减少10%将导致公允价值增加/减少人民币3,236,000元 (二零二四年: 人民币582,000元)
		折现率	2.8%至3.2%	折现率增加/减少10%将导致公允价值分别减少/增加人民币1,797,000元及人民币1,799,000元 (二零二四年: 人民币522,000元及人民币523,000元)

42 财务风险管理及金融工具的公允价值 (续)

(f) 公允价值计量 (续)

(i) 以公允价值计量的金融资产及负债 (续)

有关第三级公允价值计量的资料 (续)

收取利息

	估值技术	重大不可观察输入数据	范围	输入数据对公允价值的影响
非控股股东权益之认沽 责任 — ANI	折现现金流量法	折现率	10.00%	折现率增加/减少10%将导致公允价值分别减少/增加人民币11,142,000元及人民币14,384,000元 (二零二四年: 分别为人民币10,084,000元及人民币13,023,000元)

年内的第三级公允价值计量结余变动如下:

	二零二五年 人民币千元	二零二四年 人民币千元
非上市股权投资:		
于一月一日	477,009	513,558
出售	—	(45,154)
年内于损益表确认的公允价值变动	(162,133)	8,605
于十二月三十一日	314,876	477,009
投资存款:		
于一月一日	1,556,490	1,118,576
购买	59,920,000	64,028,907
年内于损益表确认的公允价值变动	251,893	304,738
赎回	(55,479,000)	(63,581,425)
收取利息	(244,756)	(314,306)
于十二月三十一日	6,004,627	1,556,490

42 财务风险管理及金融工具的公允价值 (续)

(f) 公允价值计量 (续)

(i) 以公允价值计量的金融资产及负债 (续)

有关第三级公允价值计量的资料 (续)

	二零二五年 人民币千元	二零二四年 人民币千元
其他债务工具:		
于一月一日	363,720	—
投资	3,768,261	363,222
年内于损益确认的公允价值变动	35,928	498
出售	(1,936,404)	—
收取利息	(48,940)	—
于十二月三十一日	2,182,565	363,720
非控股股东权益之认沽责任 — ANI:		
于一月一日	44,608	54,661
年内于其他储备确认的公允价值变动	4,423	(10,053)
于十二月三十一日	49,031	44,608
于报告年末计入损益的所持资产及负债年内收益总额	125,688	313,841

42 财务风险管理及金融工具的公允价值 (续)

(f) 公允价值计量 (续)

(ii) 按公允价值以外的方式列账的金融资产及负债的公允价值

本集团以成本或摊余成本列账的金融工具账面值，与其于二零二四年十二月三十一日及二零二五年十二月三十一日的公允价值并无重大差异。

(g) 资本管理

本集团资本管理的基本目标乃维持本集团持续经营的能力及保持稳健的资本比率，以支持其业务及提高股东价值。

本集团管理其资本架构，并因应经济环境的变化及相关资产的风险特征作出调整。为维持或调整资本架构，本集团可能会调整派付予股东的股息、股东的资本回报或发行新股。截至二零二五年十二月三十一日及二零二四年十二月三十一日止年度，有关资本管理的目标、政策或程序并无变动。

本集团以资本负债比率监控资本，资本负债比率即净负债除以资本加上净负债之和。净负债包括计息银行及其他借贷（不包括可换股债券）、应付账款及票据、其他应付款项及预提费用，以及其他金融负债，减现金及银行结存及长期定期存款，并不包括处置组。资本指可换股债券及本公司权益股东应占权益。于报告期末的资本负债比率如下：

	二零二五年 人民币千元	二零二四年 人民币千元
计息银行及其他借贷	25,388,736	34,637,200
应付账款及票据	7,920,006	8,647,226
其他应付款项及预提 费用	12,425,138	11,244,088
其他金融负债 — 流动	49,031	44,608
减：现金及银行结存	(13,254,542)	(17,339,157)
减：长期定期存款	(9,270,553)	(14,006,079)
净负债	23,257,816	23,227,886
本公司权益股东应占 股本权益	40,518,861	41,562,287
资本与净负债	63,776,677	64,790,173
资本负债比率	36.47%	35.85%

43 本公司财务状况表

	二零二五年 人民币千元	二零二四年 人民币千元
非流动资产		
物业、厂房及设备	47	63
于子公司的投资	11,818,231	18,653,200
于联营公司的投资	2,692,605	2,775,974
衍生金融工具	—	241,794
其他金融资产	38,901	155,921
贷款予子公司	15,432,064	8,994,443
总非流动资产	29,981,848	30,821,395
流动资产		
衍生金融工具	56,942	—
预付款、其他应收款项及其他资产	926,964	1,064,472
贷款予子公司	3,058,927	3,278,406
现金及银行结存	425,143	83,540
总流动资产	4,467,976	4,426,418
流动负债		
来自子公司的贷款	8,200	72,948
其他应付款项及预提费用	320,973	140,404
计息银行及其他借贷	7,023,625	8,842,972
衍生金融工具	—	4,047
总流动负债	7,352,798	9,060,371
流动负债净额	(2,884,822)	(4,633,953)
总资产减流动负债	27,097,026	26,187,442

43 本公司财务状况表 (续)

	二零二五年 人民币千元	二零二四年 人民币千元
非流动负债		
计息银行及其他借贷	14,768,726	13,576,535
递延税项负债	195,585	245,763
总非流动负债	14,964,311	13,822,298
净资产	12,132,715	12,365,144
权益		
股本	353,002	356,662
股份奖励计划项下所持股份	(82,677)	(114,293)
库存股份	—	(17,981)
储备	11,862,390	12,140,756
总权益	12,132,715	12,365,144

董事会已于二零二六年三月二十五日批准及授权刊发。

庆立军
董事

高飞
董事

43 本公司财务状况表 (续)

附注:

本公司储备变动如下:

	股份溢价 人民币千元	实收盈余 人民币千元 附注(a)	外币折算差额 人民币千元	按公允价值计入 其他全面收益的 金融资产之 公允价值储备 人民币千元	保留利润 人民币千元	购股权储备/ 股份奖励储备 人民币千元	对冲储备 人民币千元	总计 人民币千元
于二零二五年一月一日	6,760,813	387,574	241,290	(344,829)	4,722,051	176,019	197,838	12,140,756
本年利润	—	—	—	—	2,765,756	—	—	2,765,756
按公允价值计量且其变动计入其他全 面收益的股本投资的公允 价值变动, 扣除税项	—	—	—	14,014	—	—	—	14,014
外币折算差额	—	—	(266,915)	—	—	—	—	(266,915)
现金流量对冲, 扣除税项	—	—	(5,959)	—	—	—	(174,847)	(180,806)
年度全面收益总额	—	—	(272,874)	14,014	2,765,756	—	(174,847)	2,332,049
可换股债券以股份为基础的支付 部分因失效而转拨	—	—	—	—	99,274	(99,274)	—	—
以股份支付的购股权安排的 公允价值摊销	—	—	—	—	—	(25,495)	—	(25,495)
股票奖励计划公允价值摊销	—	—	—	—	—	10,674	—	10,674
根据股票奖励计划归属的股份 注销股份	13,294	—	—	—	—	(44,910)	—	(31,616)
已向本公司权益股东派付股息	(572,749)	—	—	—	—	—	—	(572,749)
	—	—	—	—	(1,991,229)	—	—	(1,991,229)
	(559,455)	—	—	—	(1,891,955)	(159,005)	—	(2,610,415)
于二零二五年十二月三十一日	6,201,358	387,574	(31,584)	(330,815)	5,595,852	17,014	22,991	11,862,390

43 本公司财务状况表 (续)

附注: (续)

	股份溢价	实收盈余	外币折算差额	按公允价值计入		保留利润	购股权储备/ 股份奖励储备	对冲储备	总计
				其他全面收益的	金融资产之				
	人民币千元	人民币千元	人民币千元	公允价值储备	人民币千元	人民币千元	人民币千元	人民币千元	
于二零二四年一月一日	6,936,283	387,574	233,305	(350,193)	2,174,775	974,532	278,187	10,634,463	
本年利润	—	—	—	—	3,444,987	—	—	3,444,987	
按公允价值计量且其变动计入其他全									
面收益的股本投资的公允价值	—	—	—	5,364	—	—	—	5,364	
变动, 扣除税项	—	—	—	—	—	—	—	—	
外币折算差额	—	—	13,818	—	—	—	—	13,818	
现金流对冲, 扣除税项	—	—	(5,833)	—	—	—	(80,349)	(86,182)	
年度全面收益总额	—	—	7,985	5,364	3,444,987	—	(80,349)	3,377,987	
可换股债券以股份为基础的支付									
部分的公允价值摊销及注销	—	—	—	—	—	322,409	—	322,409	
可换股债券以股份为基础的支付									
部分因失效而转拨	—	—	—	—	1,026,647	(1,026,647)	—	—	
以股份支付的购股权安排的									
公允价值摊销	—	—	—	—	—	(12,906)	—	(12,906)	
股票奖励计划公允价值摊销	—	—	—	—	—	41,910	—	41,910	
根据股票奖励计划归属的股份	38,373	—	—	—	—	(123,279)	—	(84,906)	
注销股份	(213,843)	—	—	—	—	—	—	(213,843)	
已向本公司权益股东派付股息	—	—	—	—	(1,924,358)	—	—	(1,924,358)	
	(175,470)	—	—	—	(897,711)	(798,513)	—	(1,871,694)	
二零二四年十二月三十一日	6,760,813	387,574	241,290	(344,829)	4,722,051	176,019	197,838	12,140,756	

附注:

- (a) 本公司的实收盈余指根据集团重组所收购子公司的当时合并资产净值与本公司为换取上述合并资产净值所发行股份的面值间的差额。

44 截至二零二五年十二月三十一日止年度已颁布但尚未生效的修订、新准则及诠释的潜在影响

截至该等财务报表刊发日期，国际会计准则理事会已颁布多项新订或经修订准则，但于截至二零二五年十二月三十一日止年度尚未生效且本集团并无于该等财务报表采纳。有关发展包括可能与本集团相关的以下各项：

	于以下日期或之后开始的会计期间生效
国际财务报告准则第9号的修订，金融工具及国际财务报告准则第7号的修订， 金融工具：披露 — 涉及依赖自然能源生产电力的合约	二零二六年一月一日
国际财务报告准则第9号的修订，金融工具及国际财务报告准则第7号的修订， 金融工具：对金融工具分类及计量的修订的披露	二零二六年一月一日
国际财务报告会计准则年度改进 — 第11卷	二零二六年一月一日
国际财务报告准则第18号，财务报表的呈列及披露	二零二七年一月一日
国际财务报告准则第19号，无公众问责性的附属公司：披露	二零二七年一月一日

香港会计师公会随后因此等变动颁布等同的新订及经修订香港财务报告会计准则，其与国际会计准则理事会所颁布者具有相同生效日期，且在所有重大方面与国际会计准则理事会所颁布之声明一致。

本集团正在评估该等发展对初始采用期间的预期影响。目前为止的结论是，采纳该等修订不大可能对综合财务报表产生重大影响，惟下列情况除外：

国际财务报告准则/香港财务报告准则第18号，**财务报表的呈列及披露**

国际财务报告准则/香港财务报告准则第18号将取代国际会计准则/香港会计准则第1号财务报表的呈列并旨在改善实体的财务报表资料的透明性及可比较性。国际财务报告准则/香港财务报告准则第18号于二零二七年一月一日或之后开始的年度报告期间生效，并须追溯应用。

除其他变动外，根据国际财务报告准则/香港财务报告准则第18号，实体须在损益表中将所有收入和支出分类为五个类别，即经营、投资、融资、已终止经营业务及所得税类别。实体亦须在财务报表的单一附注中就管理层界定的绩效指标提供具体披露。

本集团计划不会提前采用国际财务报告准则/香港财务报告准则第18号，目前仍在评估采用该准则的影响。

45 批准财务报表

董事会已于二零二六年三月二十五日批准及授权刊发财务报表。