

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



CHINA MENGNIU DAIRY COMPANY LIMITED

中國蒙牛乳業有限公司*

(在開曼群島註冊成立之有限公司)

(股份代號：2319)

**截至二零二五年六月三十日止六個月
中期業績公佈**

摘要

- 二零二五年上半年，由於原奶仍階段性供給過剩，需求恢復不及預期，乳製品行業供需矛盾仍存，本集團實現收入人民幣415.672億元，同比下降6.9%；毛利率同比提升1.4個百分點至41.7%。
- 本集團積極應對外部挑戰，堅定推進「一體兩翼」戰略落地執行，加速渠道優化和新業務發展，強化精細化運營和提質增效，全面推動高質量發展，實現經營利潤人民幣35.382億元，經營利潤率同比提升1.5個百分點至8.5%。權益股東應佔利潤人民幣20.455億元。
- 本集團積極擁抱消費者對基礎營養、高品質、多元化和精準營養的消費新需求，上半年推出超百款新品，引領消費者「喝上奶」、「喝好奶」、「喝對奶」。報告期內，低溫酸奶、鮮奶、奶粉、奶酪、冰品等細分品類均呈增長趨勢，品類結構優化初顯成效。

* 僅供識別

- 本集團始終致力於為股東創造長期價值，並為股東帶來穩定及可持續的回報。作為提高股東價值的重要措施，本集團將於未來十二個月內繼續實施股份購回，計劃不低於前12個月已執行的購回規模，以持續提升每股盈利及對股東的價值，同時表明董事會對本集團的長期發展及股份價格的堅定信心。
- 本集團持續踐行「GREEN」戰略及「雙碳戰略」目標，持續提高可持續發展信息披露，積極推動綠色供應鏈、可持續水資源管理、綠色包裝、負責任採購等重點議題，引領上下游共同邁向更環保、可持續的未來。

中國蒙牛乳業有限公司(「本公司」)之董事(「董事」)會(「董事會」)欣然呈報本公司及其子公司(「本集團」或「蒙牛」)截至二零二五年六月三十日止六個月的未經審核綜合中期業績連同比較數字。該中期業績及中期財務資料已由本公司審核委員會(「審核委員會」)及核數師審閱。

綜合損益表

截至二零二五年六月三十日止六個月 — 未經審核
(以人民幣(「人民幣」)列示)

	附註	截至六月三十日止六個月 二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
收入	4	41,567,160	44,670,500
銷售成本		(24,214,846)	(26,685,822)
毛利		17,352,314	17,984,678
其他收入及收益	5	401,714	738,047
銷售及經銷費用		(11,614,279)	(12,680,483)
行政費用		(1,947,350)	(1,941,034)
應收賬款及其他金融資產減值虧損淨額		(115,374)	(88,567)
按攤餘成本計量的金融資產終止確認所產生的虧損		(17,291)	(16,728)
其他費用	6	(568,107)	(752,766)
利息收入		539,957	914,126
融資成本		(608,065)	(884,270)
應佔聯營公司業績		(585,078)	(170,713)
稅前利潤	7	2,838,441	3,102,290
所得稅支出	8	(684,459)	(570,267)
本期利潤		<u>2,153,982</u>	<u>2,532,023</u>
歸屬於：			
本公司權益股東		2,045,524	2,445,810
非控股股東權益		<u>108,458</u>	<u>86,213</u>
		<u>2,153,982</u>	<u>2,532,023</u>
本公司普通股權益股東應佔每股盈利 (以每股人民幣元計)	10		
基本		0.523	0.623
攤薄		<u>0.523</u>	<u>0.622</u>

綜合全面收益表

截至二零二五年六月三十日止六個月 — 未經審核
(以人民幣列示)

	截至六月三十日止六個月	
	二零二五年	二零二四年
	人民幣千元	人民幣千元
本期利潤	<u>2,153,982</u>	<u>2,532,023</u>
其他全面收益		
期後可能重新分類至損益的其他全面收益：		
海外業務的外幣折算差額	252,591	(321,888)
來自本期對沖工具公允值變動的有效部分		
— 於其他全面收益確認的對沖虧損總額		
(不包括外幣折算差額)	(116,442)	102,492
— 自其他全面收益重新分類至損益的金額	<u>(30,796)</u>	<u>(97,365)</u>
期後可能重新分類至損益的其他全面收益淨額	<u>105,353</u>	<u>(316,761)</u>
期後不會重新分類至損益的其他全面收益：		
外幣折算差額	(184,738)	(24,361)
指定為以公允值計量且其變動計入其他全面收益的		
股本投資：		
— 公允值變動	<u>19,103</u>	<u>(4,580)</u>
期後不會重新分類至損益的其他全面收益淨額	<u>(165,635)</u>	<u>(28,941)</u>
其他全面收益，扣除稅項	<u>(60,282)</u>	<u>(345,702)</u>
本期全面收益總額	<u>2,093,700</u>	<u>2,186,321</u>
歸屬於：		
本公司權益股東	2,042,978	2,133,009
非控股股東權益	<u>50,722</u>	<u>53,312</u>
	<u>2,093,700</u>	<u>2,186,321</u>

綜合財務狀況表

於二零二五年六月三十日 — 未經審核

(以人民幣列示)

	附註	於二零二五年 六月三十日 人民幣千元	於二零二四年 十二月 三十一日 人民幣千元
非流動資產			
物業、廠房及設備		19,960,627	20,905,216
在建工程		2,450,058	2,278,028
投資物業		20,918	57,775
使用權資產		2,567,008	2,584,719
商譽		7,672,707	7,677,836
其他無形資產		8,876,265	8,829,053
於聯營公司的投資		8,988,569	9,648,894
遞延稅項資產		996,765	930,170
衍生金融工具		53,801	241,794
其他金融資產		11,996,069	16,205,547
長期預付款		1,213,304	1,165,975
總非流動資產		64,796,091	70,525,007
流動資產			
其他金融資產		8,875,451	8,138,860
衍生金融工具		24,253	8,582
存貨		4,706,256	4,936,666
應收賬款及票據	11	3,275,259	3,261,858
預付款、其他應收款項及其他資產		2,024,623	1,979,279
保證金存款		441,157	103,383
現金及銀行結存		15,649,097	17,339,157
總流動資產		34,996,096	35,767,785

綜合財務狀況表 (續)

於二零二五年六月三十日 — 未經審核

(以人民幣列示)

		於二零二五年 六月三十日 人民幣千元	於二零二四年 十二月 三十一日 人民幣千元
	附註		
流動負債			
應付賬款及票據	12	8,162,236	8,647,226
其他應付款項及預提費用		10,354,547	11,244,088
計息銀行及其他借貸		17,996,825	16,661,575
衍生金融工具		25,169	38,276
應付所得稅		545,236	370,787
其他金融負債		46,952	44,608
總流動負債		37,130,965	37,006,560
淨流動負債		(2,134,869)	(1,238,775)
總資產減流動負債		62,661,222	69,286,232
非流動負債			
計息銀行及其他借貸		11,706,102	17,975,625
遞延收入		731,213	728,274
遞延稅項負債		2,199,485	2,556,842
總非流動負債		14,636,800	21,260,741
淨資產		48,024,422	48,025,491

綜合財務狀況表 (續)

於二零二五年六月三十日 — 未經審核
(以人民幣列示)

	於二零二五年 六月三十日 人民幣千元	於二零二四年 十二月 三十一日 人民幣千元
權益		
本公司權益股東應佔權益		
股本	356,013	356,662
根據股票獎勵計劃持有的股份	(82,677)	(114,293)
庫存股份	(84,391)	(17,981)
其他儲備	7,778,768	8,105,166
保留利潤	<u>33,386,302</u>	<u>33,232,733</u>
	41,354,015	41,562,287
非控股股東權益	<u>6,670,407</u>	<u>6,463,204</u>
總權益	<u><u>48,024,422</u></u>	<u><u>48,025,491</u></u>

附註

(除非另有指明，否則以人民幣列示)

1 編製基準

本中期財務資料已按照香港聯合交易所有限公司證券上市規則的適用披露規定(包括遵守國際會計準則理事會(「國際會計準則理事會」)頒佈的國際會計準則第34號(「國際會計準則第34號」)中期財務報告及香港會計師公會(「香港會計師公會」)頒佈的香港會計準則(「香港會計準則」)第34號中期財務報告)編製。其於二零二五年八月二十七日獲授權發行。

本中期財務資料已按二零二四年度財務報表所採納的相同會計政策編製，惟預期將反映於二零二五年度財務報表的會計政策變動除外。會計政策的任何變動詳情載於附註2。

編製一份符合國際會計準則第34號及香港會計準則第34號之中期財務資料要求管理層作出會影響政策應用以及年內迄今資產與負債、收入與開支之呈報金額之判斷、估計及假設。實際結果可能與此等估計有所不同。

本中期財務資料包括簡明綜合財務報表及經選定之解釋附註。附註載有對事件及交易之解釋，對理解本集團自二零二四年度財務報表以來之財務狀況及表現變動有重大意義。簡明綜合中期財務報表及其附註並不包括根據國際財務報告準則會計準則及香港財務報告準則會計準則編製整套財務報表所需的所有資料。

中期財務報告未經審核，惟已由畢馬威會計師事務所根據香港會計師公會頒佈之香港審閱委聘準則第2410號由實體的獨立核數師執行的中期財務資料審閱的規定進行審閱。

中期財務報告所載有關截至二零二四年十二月三十一日止財政年度之財務資料乃為作比較之資料，並不構成本公司於該財政年度之法定年度綜合財務報表，惟該等資料乃摘錄自該等財務報表。截至二零二四年十二月三十一日止年度之法定財務報表於本公司之註冊辦事處可供索閱。核數師已於其日期為二零二五年三月二十六日之報告中就該等財務報表發表無保留意見。

於二零二五年六月三十日，本集團的流動負債超其流動資產人民幣2,134,869,000元。儘管上文所述，經計及由本集團管理層編製的截至二零二六年六月三十日止十二個月的業績情況及現金流預測，本集團董事認為本集團有足夠財務資源於未來十二個月持續經營。因此，本集團董事信納以持續經營基準編製中期財務報告乃屬恰當。

2 會計政策變動

本集團已於本會計期間的本中期財務資料中應用國際會計準則理事會頒佈的國際會計準則第21號的修訂，*匯率變動的影響 — 缺乏可兌換性*。由於本集團並未訂立任何以外幣結算且該外幣不能兌換成其他貨幣的交易，因此該等修訂對本中期財務報告並無重大影響。

香港會計師公會隨後因此等變動頒佈等同的經修訂香港會計準則，其與國際會計準則理事會所頒佈者具有相同生效日期，且在所有重大方面與國際會計準則理事會所頒佈之聲明一致。

本集團並無採用於本會計期間尚未生效的任何新訂準則或詮釋。

3 經營分部資料

出於管理需要，本集團按產品及服務構組業務單元，並有以下五個可報告經營分部：

- 液態奶業務 — 生產及經銷超高溫滅菌奶（「UHT奶」）、乳飲料、酸奶及鮮奶；
- 冰淇淋業務 — 生產及經銷含乳冰淇淋；
- 奶粉業務 — 生產及經銷奶粉；
- 奶酪業務 — 生產及經銷奶酪；及
- 其他 — 主要為本集團乳製品原輔料生產及經銷貿易業務。

管理層獨立監察本集團各經營分部的業績，以作出有關資源分配及表現評估的決策。分部表現乃根據可報告分部利潤／虧損（其為對經調整稅前利潤／虧損的一種計量）予以評估。經調整稅前利潤／虧損與本集團的稅前利潤／虧損的計量方式一致，惟利息收入、非租賃相關融資成本、應佔聯營公司業績、所得稅支出及總部及公司收益／支出不包含於該計量內。

分部資產並不包括於聯營公司的投資，以及其他不分部的總部及公司資產，乃由於此等資產按集團層面管理。

分部負債並不包括其他不分部的總部及公司負債，乃由於此等負債按集團層面管理。

分部間銷售及轉讓乃參考以當時市價向第三方銷售所採用的售價進行交易。

3 經營分部資料 (續)

下表呈列本集團經營分部的收入、利潤及部分資產及負債的資料：

截至二零二五年六月三十日止六個月

	液態奶業務 人民幣千元	冰淇淋業務 人民幣千元	奶粉業務 人民幣千元	奶酪業務 人民幣千元	其他 人民幣千元	總計 人民幣千元
分部收入(附註4)：						
銷售予外部客戶	32,191,710	3,878,512	1,675,575	2,373,926	1,447,437	41,567,160
分部間銷售	630,535	16,761	89,207	3,767	176,988	917,258
	<u>32,822,245</u>	<u>3,895,273</u>	<u>1,764,782</u>	<u>2,377,693</u>	<u>1,624,425</u>	<u>42,484,418</u>
調整：						
抵銷分部間銷售						(917,258)
收入						<u>41,567,160</u>
分部業績	2,640,480	614,714	99,637	229,144	(133,561)	3,450,414
調整：						
利息收入						539,957
融資成本(除租賃負債利息外)						(581,292)
應佔聯營公司業績						(585,078)
公司及其他不分部收益						14,440
						<u>2,838,441</u>
稅前利潤						2,838,441
所得稅支出						(684,459)
本期利潤						<u>2,153,982</u>
於二零二五年六月三十日						
分部資產	66,659,595	7,347,586	10,693,362	16,557,786	2,783,995	104,042,324
調整：						
抵銷分部間應收款項						(29,450,171)
公司及其他不分部的資產						16,211,465
於聯營公司的投資						8,988,569
						<u>99,792,187</u>
總資產						<u>99,792,187</u>
分部負債	22,834,551	3,946,561	4,980,145	5,143,285	2,388,829	39,293,371
調整：						
抵銷分部間應付款項						(29,450,171)
公司及其他不分部的負債						41,924,565
						<u>51,767,765</u>
總負債						<u>51,767,765</u>

3 經營分部資料 (續)

截至二零二四年六月三十日止六個月

	液態奶業務 人民幣千元	冰淇淋業務 人民幣千元	奶粉業務 人民幣千元	奶酪業務 人民幣千元	其他 人民幣千元	總計 人民幣千元
分部收入(附註4)：						
銷售予外部客戶	36,261,544	3,371,448	1,635,262	2,114,319	1,287,927	44,670,500
分部間銷售	544,209	26,260	12,016	4,791	224,504	811,780
	36,805,753	3,397,708	1,647,278	2,119,110	1,512,431	45,482,280
調整：						
抵銷分部間銷售						(811,780)
收入						44,670,500
分部業績	2,551,326	384,750	23,483	118,585	95,719	3,173,863
調整：						
利息收入						914,126
融資成本(除租賃負債利息外)						(866,003)
應佔聯營公司業績						(170,713)
公司及其他不分部收益						51,017
稅前利潤						3,102,290
所得稅支出						(570,267)
本期利潤						2,532,023
於二零二四年十二月三十一日						
分部資產	72,343,961	6,557,712	10,514,131	15,665,834	2,280,785	107,362,423
調整：						
抵銷分部間應收款項						(29,518,016)
公司及其他不分部的資產						18,799,491
於聯營公司的投資						9,648,894
總資產						106,292,792
分部負債	25,498,100	4,235,873	5,354,871	4,258,244	1,870,890	41,217,978
調整：						
抵銷分部間應付款項						(29,518,016)
公司及其他不分部的負債						46,567,339
總負債						58,267,301

4 收入

收入的分析如下：

	截至六月三十日止六個月	
	二零二五年	二零二四年
	人民幣千元	人民幣千元
來自客戶合約的收入：		
銷售貨物	41,543,969	44,645,616
委託加工服務	23,191	24,884
	<u>41,567,160</u>	<u>44,670,500</u>

5 其他收入及收益

	截至六月三十日止六個月	
	二零二五年	二零二四年
	人民幣千元	人民幣千元
政府補助金	144,296	285,017
匯兌收益淨額	47,787	—
可交換債券公允值收益淨額	—	15,960
出售子公司的收益	—	269,387
租金總收入	7,735	12,188
以公允值計量且其變動計入損益的上市股本投資之公允值收益淨額	4,521	46,803
其他	197,375	108,692
	<u>401,714</u>	<u>738,047</u>

6 其他費用

	截至六月三十日止六個月	
	二零二五年	二零二四年
	人民幣千元	人民幣千元
教育附加費、城市維護建設稅及其他稅項	252,386	243,888
存貨撇減至可變現淨值	222,264	346,145
可交換債券公允值虧損淨額	23,186	—
捐贈支出	18,183	49,502
出售物業、廠房及設備的虧損淨額	11,764	10,887
出售一間子公司的虧損	2,867	—
匯兌虧損淨額	—	45,766
其他	37,457	56,578
	<u>568,107</u>	<u>752,766</u>

7 稅前利潤

本集團的稅前利潤乃經扣除下列各項後計算所得：

	附註	截至六月三十日止六個月	
		二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
銷售存貨成本		24,183,915	26,664,114
委託加工服務成本		30,931	21,708
應收賬款及其他金融資產減值淨額		115,374	88,567
物業、廠房及設備折舊		1,449,449	1,464,892
使用權資產折舊		170,344	184,131
投資物業折舊		1,191	2,258
其他無形資產攤銷		69,122	67,107
外包費用	(a)	74,991	72,967
其他租賃費用		239,174	252,701
僱員福利費用(包括董事及高級行政人員薪酬)	(b)	<u>3,923,919</u>	<u>4,204,235</u>

附註：

- (a) 為了促進營運效率，本集團外包若干產品的生產。該金額指本集團就購買該等外包服務支付的總額。
- (b) 本集團於中國(不包括香港)成立的子公司的僱員參與當地政府機構管理的界定供款退休福利計劃，據此，該等子公司須按僱員基本薪金16%至20%的比率向該計劃供款。該等子公司的僱員於年屆正常退休年齡時有權享有上述退休計劃按中國(不包括香港)平均薪金水平百分比計算的退休福利。

本集團亦根據香港強制性公積金計劃條例，為在香港僱傭條例下受僱及不受先前界定福利退休計劃保障之僱員，經營強制性公積金計劃(「強積金計劃」)。

除上述供款外，本集團並無其他責任支付其他退休福利。

8 所得稅支出

(a) 綜合損益表內的稅項指：

	截至六月三十日止六個月	
	二零二五年	二零二四年
	人民幣千元	人民幣千元
即期所得稅		
即期所得稅支出	891,531	662,997
遞延所得稅		
有關稅項虧損及暫時性差異的產生及轉回	(207,072)	(92,730)
	<u>684,459</u>	<u>570,267</u>

附註：

- (i) 所得稅撥備根據中華人民共和國企業所得稅法（「中國企業所得稅法」），按估計應課稅利潤以25%（二零二四年：25%）法定稅率計算，惟本集團根據相關稅務政策享有優惠稅率之若干子公司或位於其他司法權區之若干子公司除外。本公司若干子公司享受15%（二零二四年：15%）優惠稅率，且該等公司的若干研發費用可享受100%（二零二四年：100%）的額外稅項減免。
- (ii) 根據開曼群島及英屬處女群島（「英屬處女群島」）的所得稅條例及法規，本集團毋須繳納開曼群島及英屬處女群島所得稅。
- (iii) 截至二零二五年六月三十日止六個月，香港利得稅撥備按估計可評估利潤以16.5%（二零二四年：16.5%）稅率計算。
- (iv) 截至二零二五年六月三十日止六個月，澳洲、新西蘭及印尼利得稅撥備按估計可評估利潤分別以30%、28%及22%（二零二四年：30%、28%及25%）稅率計算。
- (v) 若干子公司獲國家稅務局根據中國企業所得稅法、有關稅收優惠過渡政策及《關於深入實施西部大開發戰略有關稅收政策問題的通知》授予低稅率優惠。
- (vi) 若干子公司獲根據《關於發佈享受企業所得稅優惠政策的農產品初加工範圍（試行）的通知》的政策豁免稅務。

8 所得稅支出 (續)

(b) 第二支柱所得稅

本集團隸屬於一家跨國企業集團，該集團須遵守經濟合作與發展組織發佈的全球反稅基侵蝕模型規則（「第二支柱規則範本」）。

自二零二四年一月一日起，本集團於荷蘭、越南及澳洲的盈利須繳納由荷蘭、越南及澳洲自二零二四年一月一日起實施的本地最低補足稅。

自二零二五年一月一日起，根據二零二五年香港稅務（修訂）（跨國企業集團的最低稅）條例，本集團於香港特別行政區及若干其他未實施本地最低補足稅的司法權區（包括中國大陸）的盈利亦須繳納第二支柱所得稅。

本集團已採用臨時強制豁免使用遞延稅項計算補足稅，並在該稅款發生時將其列為即期稅項。截至二零二五年六月三十日止六個月，本集團並未確認任何第二支柱所得稅。本集團正持續評估第二支柱規則範本預期對所得稅產生的影響。

9 股息

(a) 歸屬於中期的應付本集團權益股東股息

董事並不建議派發截至二零二五年六月三十日止六個月的中期股息（截至二零二四年六月三十日止六個月：無）。

(b) 歸屬於上個財政年度且於中期批准的應付本集團權益股東股息

	截至六月三十日止六個月	
	二零二五年	二零二四年
	人民幣千元	人民幣千元
上個財政年度期末股息每股普通股人民幣0.509元 (二零二四年同期：每股人民幣0.489元)	<u>1,991,229</u>	<u>1,924,358</u>

10 本公司普通股權益股東應佔每股盈利

(a) 每股基本盈利

本期的每股基本盈利乃根據期內本公司普通股權益股東應佔利潤除以截至二零二五年六月三十日止六個月已發行普通股的加權平均數計算。

計算每股基本盈利時所用加權平均股份數目調節如下：

	截至六月三十日止六個月	
	二零二五年 股份數目 (千股)	二零二四年 股份數目 (千股)
於一月一日已發行普通股	3,919,105	3,935,293
購股的影響	<u>(8,119)</u>	<u>(6,333)</u>
計算每股基本盈利所用的普通股加權平均數	<u><u>3,910,986</u></u>	<u><u>3,928,960</u></u>

(b) 每股攤薄盈利

每股攤薄盈利乃根據期內本公司普通股權益股東應佔利潤除以就所有具攤薄潛力的普通股調整後的已發行普通股加權平均數計算。

計算每股攤薄盈利時所用加權平均股份數目調節如下：

	截至六月三十日止六個月	
	二零二五年 股份數目 (千股)	二零二四年 股份數目 (千股)
計算每股基本盈利所用的普通股加權平均數	3,910,986	3,928,960
攤薄影響 — 普通股加權平均數：		
股票獎勵	<u>830</u>	<u>4,323</u>
計算每股攤薄盈利所用的普通股加權平均數	<u><u>3,911,816</u></u>	<u><u>3,933,283</u></u>

11 應收賬款及票據

本集團通常授予客戶特定信貸額度，並可在若干情形下進行調整。本集團密切監控逾期未償還結餘。鑒於上文所述及本集團的應收賬款乃與大量不同類別的客戶有關，故並無重大信貸集中風險。本集團並無就其應收賬款持有任何抵押品或其他信貸提升。應收賬款並無附帶利息。

本集團向第三方出售無追索權應收賬款以換取現金所得款項。該等應收賬款已於綜合財務狀況表終止確認，原因是本集團已轉移絕大部分風險及回報，主要為信貸風險。

根據本集團的金融資產會計政策，本集團按以公允值計量且其變動計入其他全面收益計量應收票據。

於報告期末，經扣除虧損撥備的應收賬款及票據按發票日期的賬齡分析如下：

	於二零二五年 六月三十日 人民幣千元	於二零二四年 十二月 三十一日 人民幣千元
少於一年	3,201,966	3,196,187
一至兩年	61,529	51,613
兩至三年	11,730	13,650
三年以上	34	408
	<u>3,275,259</u>	<u>3,261,858</u>

12 應付賬款及票據

應付賬款及票據按發票日期於報告期末的賬齡分析如下：

	於二零二五年 六月三十日 人民幣千元	於二零二四年 十二月 三十一日 人民幣千元
3個月以內	7,163,260	7,718,407
4至6個月	912,086	889,320
7至12個月	52,765	10,852
1年以上	34,125	28,647
	<u>8,162,236</u>	<u>8,647,226</u>

管理層討論及分析

業務回顧

二零二五年上半年，原奶價格同比下降，供給仍階段性過剩，需求復蘇未及預期，供需不平衡挑戰仍存，乳製品行業在消費大環境與行業週期的雙重挑戰下短期持續承壓，長期仍有廣闊空間和結構性發展機會。政策方面，中共中央辦公廳、國務院辦公廳年內已相繼出台《提振消費專項行動方案》、《育兒補貼制度實施方案》等政策，有望持續提振內需、增強消費信心，為乳製品行業注入復蘇動能。需求方面，伴隨消費者健康意識的持續提升，乳製品的需求韌性仍然向好。在理性消費與消費升級並行的市場環境下，消費者對乳製品「質價雙優」的需求更高，新生代消費群體對情緒價值、極致體驗的追求日益凸顯；同時消費者營養理念日益多元和細分，多元化、個性化、功能化產品需求不斷增長，新技術、新產品、新模式、新業態蓬勃發展，將有力驅動中國乳業品類結構更加合理、消費業態更加多元，帶來結構性升級機遇。

報告期內，面對行業發展的新環境與新階段，蒙牛持續聚焦高質量發展，全面推進「一體兩翼」戰略，持續夯實六大核心乳品業務基本盤，驅動品類結構多元化；同時加速「兩翼」業務發展，在營養健康領域持續取得關鍵技術突破和商業化，國際化業務收入錄得快速增長，海外市場覆蓋廣度與深度提升，為蒙牛注入發展新動能。運營層面，蒙牛持續推動卓越運營，通過精益管理提質增效、審慎的費用投入、數智化轉型升級等舉措，全面激活組織效能、提高應對市場變化的快速反應能力、提升運營效率，實現經營利潤率穩步提升、自由現金流持續穩健。

與此同時，為進一步緩解產業供需矛盾、提高品類多元發展和產業鏈韌性，推動穿越週期的長足發展，蒙牛秉承「每天一斤奶、強壯中國人」的初心，引領「喝上奶」、「喝好奶」、「喝對奶」。報告期內，順應消費者對基礎營養、高品質、多元化和個性化營養的需求，蒙牛進一步強化品類多元創新和結構優化，上市多款兼具性價比、質價比的純牛奶產品、積極發展0乳糖產品，不斷強化品類教育的長效機制，擴大飲奶人群，推動乳製品發展為全民剛需；同時聚焦細分人群與場景，不斷研發創新，打造更多高品質的好牛奶、功能性和精準營養乳品，撬動細分市場增長空間；並加速奶酪發展，推動從喝奶到吃奶的多元消費場景，加快深加工品類佈局，向價值鏈高端躍升。

當前，渠道格局亦呈現多元化發展，蒙牛加速通路模式優化及重構。精進和優化傳統和現代渠道策略的同時，持續構建線上、線下全域融合的全渠道商業模式，加速下沉市場覆蓋範圍，並深化會員店、零食量販、即時零售、內容電商、直播電商等高增勢能渠道合作，加速定製化產品開發，發力茶飲咖啡、烘焙等快速增長的餐飲業態B端業務拓展，與多家頭部國內國際品牌達成合作，多維度推動銷售轉化。此外，蒙牛持續把握數智化轉型機遇，聚焦渠道提效、供應鏈降本、消費者服務，對乳業鏈條進行系統化、一體化重塑，全面激發奶業產業鏈的效能潛力，打造乳業新質生產力。

液態奶業務

收入為人民幣321.917億元（二零二四年：人民幣362.615億元），佔蒙牛總收入的77.4%（二零二四年：81.2%）。

常溫業務

二零二五年上半年，常溫品類仍面臨消費信心和需求不足、行業階段性原奶過剩、供需不平衡的挑戰。但同時，消費者對性價比、質價比、情緒價值、極致體驗的需求日益增長，更天然純淨、更營養、進階營養的液態奶增長空間仍大。常溫事業部積極應對外部挑戰，把握消費者需求及渠道變革趨勢，通過強化品類教育、優化產品結構、調整價格生態、堅持品牌建設長期主義、精進和優化各渠道策略，加速構建高質量發展範式。

特侖蘇持續深化「更好」的品牌理念，特侖蘇沙漠•有機以全產業鏈思維打造獨具價值的差異化高端好奶。有機苗條升級沙漠奶源，以烏蘭布和溯源之旅為核心，講述更好沙漠奶源故事，撬動有機系列銷量和市場份額增長；200ml大師限定裝新品銷售額快速突破，助力特侖蘇品牌份額提升；並通過開發有機、A2 β -酪蛋白等細分品類，全面助力消費者「喝好奶」。

常溫事業部積極優化基礎白奶等重點品類結構，穩步提升大白奶份額，並加速迎合渠道定製品需求，加快定製品開發上市和相應速度；同時聚焦精準營養賽道，煥新上市蒙牛功能奶，全新上市蒙牛母品牌高鈣牛奶、益生元牛奶、維生素牛奶等新品，精準匹配不同消費人群細分需求，持續發力「喝上奶」、「喝對奶」。

純甄回歸美味營銷，從品牌調性、包裝設計、終端陳列持續聚焦「好吃好玩好看」做組合式突破創新。真果粒聚焦「實粒營銷」品類護城河戰略，強化「真實果粒」價值認知。花果奶昔市場份額環比提升，鞏固含果粒乳飲料市場領先地位，品類護城河持續深化。酸酸乳橫向拓展校園渠道，強化年輕人群溝通；縱向下沉分銷，穩固渠道陣地。

順應渠道多元化趨勢和消費者質價比需求，常溫事業部持續優化渠道策略，重點推進RTM渠道生態重構，構建線上網銷商與線下經銷商的協同體系。推動網銷商數量快速增長，新零售渠道線上會員規模穩步擴大。市場拓展方面，在加快下沉市場佈局，重點突破弱勢區域、深化優勢區域覆蓋的同時，常溫事業部持續擴大會員倉儲超市、零食等新興增量渠道合作，加速定制品開發，推動更多新品進店上市。

低溫業務

二零二五年上半年，低溫行業持續回暖，蒙牛酸奶銷量持續跑贏品類。蒙牛低溫事業部通過品牌營銷、品類價值創新、產品結構優化、強化渠道建設等多維舉措，實現連續21年市場份額第一。

蒙牛品牌圍繞「20年匠心傳承好酸奶」定位，濃醇原味打造5A好酸奶，帶給消費者蒙牛酸奶，世界品質的體驗；升級12mm大果粒系列，為消費者帶來「真實果粒嚼的到，超大超滿足」全新體驗，聯動《哪吒2》拉新破圈，帶動銷量創新高。

冠益乳夯實益生菌功能酸奶定位，持續放大「健字號」人無我有的競爭優勢，健字號系列實現指數級增長，量利雙收超預期；新品早8噸噸搶佔山姆渠道，上市後成為爆品。與B.DUCK進行IP聯名營銷活動，煥新包裝，提升品牌聲量和終端轉化率，驅動增長。

持續培育高端品牌每日鮮酪，聚焦「好吃到舔勺的酪酸奶」品牌定位，新品蘇丹王榴蓮酪酸奶以潮流美味帶動品牌份額持續上升，同時創新佈局0蔗糖厚酪乳家庭桶，拓展家庭場景。

優益C持續夯實「適合中國人的益生菌」品牌價值，連續4年品牌行業第一。2025年跨界檸檬茶飲料賽道，上市全國首款優益C益生菌檸檬茶、差異化果味新品，通過分眾媒體曝光、尋菌之路主題營銷，拉近與消費者的距離，「優益C適合中國人的益生菌」概念深入人心。持續推進ESG社會責任踐行，優益C 0蔗糖全渠道切換環保瓶，同時開展「一起優益C把愛送進大山」負責任營銷，進一步拓展市場佔有率和品牌影響力。

渠道變革機遇之下，低溫事業部保持線下渠道鋪市領先優勢的同時，實現RTM轉型，積極推進會員店、即時零售、零食折扣、To B等趨勢性渠道模式變革，業務高增長，優化低溫渠道結構，渠道定製產品取得顯著成效，眾多系統份額領先。

鮮奶業務

二零二五年上半年，鮮奶業務取得雙位數增長，大幅跑贏行業，市場份額顯著提升。

高端品牌每日鮮語繼續高速增長，持續引領高端鮮奶市場。每日鮮語著力產品創新升級，4.0和A2系列產品銷量持續提升，0乳糖雙蛋白牛乳、HMO兒童呵護營養奶擴大飲奶人群，實現破圈增長。子品牌小鮮語持續為年輕人打造「輕鮮奶」品類，拓展高增的全脂PET、風味奶細分市場，並通過合作「它基金」等公益活動，持續拉近與年輕消費者距離。

鮮奶事業部持續聚焦建設全渠道能力，推動高速增長。報告期內，蒙牛鮮奶業務取得大賣場、會員店等線下渠道市場份額第一；O2O及電商平台等線上優勢渠道份額居前。鮮奶事業部著力提升渠道賣力和鋪貨，上半年現代渠道、便利店渠道、小超市三大渠道賣力持續提升，便利店門店覆蓋新增400餘家，推動便利店渠道銷量快速增長。同時，鮮奶事業部積極擁抱線上和線下高增勢能渠道，在會員店渠道市場份額保持品類第一，高效推動新品上市和迭代，成功打造多款渠道爆款新品；充分把握直播平台，興趣電商銷售顯著增長；持續鞏固零食及折扣渠道合作，開拓咖啡茶飲頭部品牌合作，帶動銷量突破。

供應鏈管理方面，鮮奶事業部持續推動數智化建設，通過技術賦能與流程重構，全面驅動運營模式升級、決策機制智能化轉型、產業競爭格局重塑及價值創造能力躍升；深化構建「質效雙優」高效履約體系，打造覆蓋鮮奶從生產到終端的全鏈路智慧物流體系，全面提升品牌核心競爭力。

奶粉業務

收入為人民幣16.756億元（二零二四年：人民幣16.353億元），佔蒙牛總收入的4.0%（二零二四年：3.7%）。

二零二五年上半年，嬰配粉行業逐步企穩。隨著嬰幼兒精準營養分齡及兒童營養產品需求提升，產品功能和配方更加細分化和科學化；同時，國產奶粉實力持續增強，本土品牌佔比提升。順應行業趨勢，蒙牛奶粉業務堅持品牌引領、渠道變革和研發驅動的重要戰略舉措，不斷夯實經營成果、積累競爭優勢。報告期內，蒙牛嬰幼兒奶粉業務錄得同比雙位數增長。

蒙牛國內嬰配粉業務持續聚焦**瑞哺恩**品牌，持續構建專利親和配方科研實力，發佈全球首創**MLCT**實證效果榮登國際學術期刊，發佈全球首款**Sn-2 DHA**嬰配粉產品，並斬獲「全球母源**MLCT**+新型**OPO**嬰幼兒系列配方奶粉開創者」及2025世界乳品創新獎「最佳嬰童乳品金獎」，產品實力獲得權威機構進一步認證。同時，通過啟動《哪吒2》IP聯名及「百萬寶寶養育無憂普惠行動」，進一步提升品牌力。

蒙牛兒童奶粉品牌**一米八八**聚焦「3-15歲兒童骨骼成長」品牌心智建立，報告期內產品配方重磅升級，添加蒙牛自研99%高純度**HMO**，持續強化產品自護力、吸收力功能，並借力體育IP進一步夯實運動營養品牌心智，強化線上線下全域銷售渠道拓展，市場份額穩居兒童成長賽道前列。

貝拉米有機不斷夯實「澳洲有機奶粉銷量第一」品牌定位，堅定「雙輪驅動保增長」的核心戰略，旗下高端產品線「**貝拉米白金有機A2**」實現逆勢高速增長，上半年同比增長翻倍，增速遠超跨境行業及核心競品；同時東南亞市場拓展成效顯著，越南市場表現突出持續高速增長。年內，**貝拉米有機**營銷傳播聚焦小紅書、抖音平台，基於「渠媒一體化」的經營策略，持續擴大人群資產，優化提升流轉效率，並牽手親子人群摯愛的迪士尼電影等世界級IP，提升品牌高端形象。產品上，**貝拉米有機**圍繞「有機功能性」進行系統性佈局，主推高端大單品「**貝拉米白金有機A2**」，主打「有機奶源+A2蛋白」，聚焦敏寶上岸場景；品牌「**常青樹**」產品「**貝拉米有機經典藍罐**」也煥新升級，主打「有機奶源+8大原生**HMO**」，全面提升寶寶禦敏力。未來，**貝拉米有機**將推出更多高端有機產品，持續深化有機功能性產品佈局。

成人粉業務聚焦悠瑞品牌，持續佈局銀髮人群營養需求。悠瑞圍繞中老年精準功能需求，聚焦強功能、高價值產品的研發。報告期內，自研益生菌LC-19科研成果登上國際頂尖科學期刊《Cell》，以前瞻性科研創新提升產品價值和壁壘。同時，悠瑞深度提升品牌認知，重點佈局渠道精細化運營，積極把握高增渠道機會。核心產品悠瑞骨力金裝奶粉為行業內首個實現「骨骼+關節+肌肉」一體化的行動力配方落地，成為成人奶粉行動力賽道大單品，實現抖音市場份額第一的突破。

冰淇淋業務

收入為人民幣38.785億元（二零二四年：人民幣33.714億元），佔蒙牛總收入的9.3%（二零二四年：7.5%）。

二零二五年上半年，冰淇淋事業部緊密圍繞消費者需求和渠道重塑方向，聚力核心雙品牌戰略，通過強化經典大單品優勢、打造多款爆款新品、深化營銷聯動、拓展渠道鋪市鋪貨等舉措，進一步優化產品矩陣、提升品牌競爭力，帶動冰淇淋業務雙位數增長。

蒙牛母品牌聚焦牛奶冰淇淋賽道升級，推出鮮牛奶冰淇淋系列、高端生牛乳冰淇淋及活菌酸奶冰淇淋，滿足消費者對健康天然原料與美味的雙重需求。隨變持續深耕巧克力冰淇淋賽道，圍繞年輕消費場景推動創新升級。隨變系列新品強化工藝創新，精準捕捉零食消費趨勢，應消費者要求，強勢回歸的「隨變隨便轉」奪得冰品新品賣力TOP 1，新品「隨變迷你牛乳巧克力冰淇淋」把握零食迷你化風口。綠色心情持續傳遞綠色、自然、健康的品牌理念，跨界聯名南方黑芝麻、甄嬛傳打造的綠色心情黑芝麻冰淇淋、紅豆雙皮奶等產品廣受市場歡迎，成功切入甜品養生賽道，持續推動品牌及產品破圈升級。冰+延續年輕化定位，通過巧克力雪泥、黃皮檸檬等創新口味推動水冰產品多元化發展。二

零二五年，高端品牌蒂蘭聖雪正式進駐香港市場，品牌創新研發全國首款有機冰淇淋——沙漠有機鮮牛乳冰淇淋，及全球首款全發酵酸奶冰淇淋——小蠻腰不老莓活菌酸奶冰淇淋，持續夯實高端品牌定位。

渠道建設方面，冰淇淋事業部進一步推動全渠道戰略佈局，持續鞏固傳統渠道基本盤的同時，著力推動新零售模式重塑提效。即食零售渠道增長快速，實現全新消費人群規模大幅擴大，GMV和訂單量實現歷史突破。同時，事業部加速拓展休閒零食、會員系統等現代渠道進店，持續打開增量渠道空間。

海外冰淇淋業務持續突破，艾雪加強創新產品開發、全面發展社交媒體、現代渠道進店，產品力、品牌力和渠道力進一步提升。艾雪品牌穩居印度尼西亞市場份額第一並持續擴大領先優勢、菲律賓即食冰淇淋市場份額第二、公司越南市場市佔率突破至行業第二。同時，公司積極探索海外市場發展機遇，持續拓展新興海外市場。

奶酪業務

收入為人民幣23.739億元（二零二四年：人民幣21.143億元），佔蒙牛總收入的5.7%（二零二四年：4.7%）。

受益於乳製品消費和產業升級以及政策推動，我國奶酪行業逐漸成為未來乳製品行業的主要增長點之一。近幾年，奶酪在B端和C端的應用創新不斷，奶酪營養健康的功能屬性和富含情緒價值的體驗贏得越來越多消費者的擁躉，在中西餐、茶咖和烘焙行業的滲透率正在持續提升，同時，B端市場對奶酪的需求也為乳製品深加工各環節副產物拓展了更適配的應用場景。行業份額不斷向頭部企業集中。

二零二五年上半年，妙可藍多繼續緊密圍繞「產品創新、品牌引領、渠道精耕、管理提效」四大核心戰略，聚焦產品創新開發，持續推動品牌升級，不斷推進勢能渠道拓展及下沉精耕，落實降本增效，數智化升級亦初顯成效，各項舉措推動收入和盈利能力持續向好，行業領先地位不斷鞏固。根據Worldpanel消費者指數，在二零二五年上半年中國包裝奶酪品牌銷售額中，妙可藍多奶酪市場佔有率超過38%，奶酪棒市場佔有率持續增長，穩居行業第一。另根據Euromonitor統計，中國奶酪零售市場品牌市場佔有率中，二零二五年上半年妙可藍多持續保持排名第一。

報告期內，妙可藍多堅定消費者為導向，不斷進行產品創新，持續完善奶酪產品矩陣，成功實現從兒童奶酪向全民奶酪的升級跨越。即食營養奶酪方面，兒童營養奶酪系列已形成涵蓋多款不同形態產品的矩陣，全面覆蓋兒童食用場景；成人休閒奶酪系列推出奶酪小三角、雲朵芝士等新品以及多款功能奶酪產品。常溫奶酪產品品類不斷拓寬，奶酪小丸子以及部分奶酪零食入駐零食量販渠道；針對會員超市推出的定製化產品適配高勢能渠道的消費場景。家庭餐桌奶酪方面，馬蘇里拉與奶酪片銷量持續增長，黃油產品表現優異；同時妙可藍多推出塗抹奶油奶酪滿足消費者早餐和麵包、貝果等搭配需求，進一步豐富家庭餐桌奶酪品類。餐飲工業奶酪方面，妙可藍多黃油和稀奶油銷量顯著增長，原制奶酪也獲得大客戶認可；並以妙可藍多專業奶酪與愛氏晨曦專業乳品兩大品牌，共同開拓B端極具潛力的市場。

渠道建設方面，妙可藍多在C端零售渠道整合雙品牌渠道優勢，優化經銷商全國佈局，持續精耕現代渠道，改善經營效率，大力開發烘焙、零食量販、母嬰、會員店等勢能渠道，多款定製產品表現亮眼。同時，加速發展興趣電商平台、即時零售業態，積極拓展B端餐飲渠道，持續推動妙可藍多由產品銷售商向專業乳品服務商的轉型升級。

創新業務佈局

作為蒙牛「一體兩翼」戰略的重要佈局，二零二五年上半年，本集團持續加大對「營養健康平台」的技術研發投入，積極佈局乳品精深加工，加快乳業產業鏈結構升級；同時持續領跑營養科學前沿領域的探索，加速專業營養和功能營養的商業化落地，為乳業高質發展注入科技動能。

蒙牛專業乳品持續推動產品創新和國產替代、深入關鍵技術研發，成功自主研發並推出國內首支國產稀奶油——「蒙牛多效攪打稀奶油」。該產品也榮獲2025「國際美味獎」最高星級獎項，彰顯技術領先地位。憑藉優質的產品與服務，蒙牛專業乳品的品牌聲量強勢提升、行業影響力持續擴大，客戶覆蓋亦持續深化，獲得眾多國內頭部茶飲、烘焙及餐飲連鎖品牌信賴，市場滲透率顯著提升。同時，蒙牛專業乳品優化和升級供應鏈，打造現代化柔性專業乳品生產基地，可高效滿足基礎純牛奶、高附加值純牛奶、專業奶基底、稀奶油及多元化植物基產品的定製及生產需求，實現產能與柔性化的躍升。

運動營養品牌邁勝堅持「中國專業運動營養領導者」定位，已建立液體蛋白品線、運動機能品線和日常活力品線構成的專業產品矩陣，全面滿足運動人群在訓練及賽事的前、中、後營養需求，以及日常活力營養需求。邁勝通過專業品牌力和極致產品力，在馬拉松、越野跑和鐵人三項等運動人群中產生顯著影響力。二零二五年上半年，邁勝創新推出酸櫻桃液、無糖電解質粉等新品，進一步拓展日常活力營養人群的多元化健康需求。渠道方面，邁勝深耕天貓、京東、抖音和私域等DTC渠道，並積極拓展山姆會員店等多元渠道。「2025年世界乳品創新大獎(World Dairy Innovation Awards 2025)」中，邁勝以高品質運動營養方案幫助中國數百萬運動與健身人群提升表現與整體健康，榮獲「最佳新品牌／初創企業(Best New Brand/Start-Up)」獎項，品牌力與產品力獲得國際業界認可。

二零二五年上半年，蒙牛旗下虹幕生物科技(上海)有限公司(「虹幕生物科技」)自主研發的LNnT獲得中國衛健委批准，成為中國唯一一家獲得HMO 2'-岩藻糖基乳糖(2'-FL)與LNnT雙認證的中國本土企業，持續推動中國精準營養產業從原料進口依賴向技術輸出跨越。目前，虹幕生物已佈局多達十餘種產品線，自主研發的HMO成功應用在蒙牛瑞哺恩至4段兒童配方奶粉、未來星專護兒童配方奶、每日鮮語HMO兒童呵護營養奶等產品中，持續拓寬HMO在中國的應用場景，開啟乳製品從「基礎營養」向「專業營養」進軍的新時代。

質量管理

二零二五年，在「一體兩翼」戰略指導下，蒙牛全面啟動《集團質量數字化轉型規劃》，穩步有序地深入推進集團質量數字化轉型工作。通過充分應用物聯網、人工智能、大數據分析等新興技術，蒙牛對4Q質量管理體系進行全面升級，進入蒙牛質量體系4.0時代，構建以消費者價值感知為核心的MNQ+質量體系。

體系認證方面，本集團持續開展ISO9001、HACCP、GMP、FSSC22000、BRC、IFS和SQF7大體系認證，其中ISO9001和HACCP工廠認證覆蓋率100%，並推動實施ISO45001/14001/50001三大管理體系認證全覆蓋，進一步提升EHS管理水平。

二零二五年，蒙牛進一步精進質量文化建設，發佈《蒙牛乳業2025年質量文化工作方案》，系統性推動全年質量文化工作開展。上半年，蒙牛持續沉澱315「世界品質，讓消費者看見」活動IP，舉辦「世界品質創新有我」品質創新活動，並通過線下開放日活動，邀請超過2,000位消費者走進蒙牛工廠，實地品鑒世界品質。

奶源管理

二零二五年，針對國內外奶業市場的複雜變化，蒙牛積極響應國家奶業振興相關舉措，通過全面推行牧場精益管理、採購降本、物流運輸降本、數字化提效降本、金融助力、創新經營等多元舉措，不斷深耕奶源基地建設、幫扶上游牧場可持續發展。支持牧場韌性能力打造，持續提升綜合競爭力。

技術革新方面，蒙牛匯聚國內外優勢資源，開展奶牛養殖技術科研與推廣應用，深挖養殖降本潛力，推動落地系列服務項目，持續打造韌性牧場，開展覆蓋牧場養殖管理全領域技術服務，幫助合作牧場降低公斤奶成本；並加強糞肥資源綜合利用，提高資源化利用效率，切實助力牧場實現經營改善。資金幫扶層面，蒙牛聯合第三方金融機構提供多元金融支持，切實幫助牧場解決資金壓力。

蒙牛積極踐行綠色發展理念，持續將可持續發展理念融入奶源管理工作中。二零二五年上半年，通過積極引導合作牧場從化石能源替代、清潔能源使用、智能水電管理、智能生物發酵熱電聯產、農林牧草生態固碳5個維度，蒙牛進一步推進合作牧場雙碳項目落地實施，在降本增效的同時，持續提升牧場環保理念。

企業數智化戰略

蒙牛持續深化以AI為核心的數智化戰略升級，自研AI中台構建智能體矩陣全方位賦能端到端業務流，驅動運營效率、組織效能與產品品質的全面躍升，為公司高質量發展注入強勁動力。

自研AI中台構建的智能體矩陣與流程深度融合，持續驅動運營模式精細化、成本優化、執行效率躍升。流程輔助智能體為員工提供智能審批決策支持與流程指引，業務動作型智能體高效執行標準化操作任務，內容創作智能體自動化生成圖文等多形式內容資產。在消費者服務層面，AI營養師家族廣泛觸達終端用戶，提供高頻次、個性化的營養健康服務。

基於數據中台和集團統一的指標體系，數據連接起「績效 — 流程 — 業務」，基於數據對線上店鋪進行精準管控和補貼，使得策略 — 應用 — 數據 — 策略的增益循環加速運轉。在供應鏈域，自研MES與能源平台賦能低溫、鮮奶、奶粉全鏈提效，樹行業升級標桿。常溫在一盤貨模式驅動下完成倉網佈局優化，低溫、鮮奶在冷鏈全鏈路可視可控基礎之上深化資源共享，庫存周轉率、新鮮度等核心指標進一步提升。在渠道域，深度融合前沿技術打造「一物一碼」全鏈路數字化平台，實現產品全程可視可控，確保持續穩定品質，建立智能化互動觸點與消費者時時鏈接。「共贏」平台深化自動化與智能化升級，實現百萬級終端運營的在線化管理及銷管費用精細管控精準投放，構建風險預警與攔截機制，驅動全渠道運營效率與風控能力階梯式提升。在營銷域，高效構建費效協同監控能力，推動市場洞察共享機制落地；強化品牌內容資產管理，為全域智能決策與價值創造提供堅實保障。在管理域，通過數智化實現五位一體的風險智能監控，全面推動業財融合與合規管理升級，築牢管理根基。

財務回顧

收入

二零二五年上半年，由於原奶仍階段性供給過剩，需求恢復不及預期，乳製品行業供需矛盾仍存，截至二零二五年六月三十日止六個月，本集團收入為人民幣415.672億元（二零二四年：人民幣446.705億元），同比下降6.9%。

毛利

由於期內收入下降，本集團期內毛利下降至人民幣173.523億元(二零二四年：人民幣179.847億元)，而得益於原奶價格下降，毛利率較去年同期上升1.4個百分點至41.7%(二零二四年：40.3%)。

經營費用及經營利潤

因期內銷售收入下降，及上半年強化費用投放效率，銷售及經銷費用減少8.4%至人民幣116.143億元(二零二四年：人民幣126.805億元)，佔本集團收入比例下降至27.9%(二零二四年：28.4%)。其中，產品和品牌宣傳及行銷費用減少0.4%至人民幣44.822億元(二零二四年：人民幣44.994億元)，佔本集團收入比例10.8%(二零二四年：10.1%)。

期內，行政費用上升0.3%至人民幣19.474億元(二零二四年：人民幣19.410億元)，佔本集團收入比例4.7%(二零二四年：4.3%)。其他費用中的教育附加費、城市維護建設稅及其他稅項為人民幣2.524億元(二零二四年：人民幣2.439億元)，同比上升3.5%。

業務經營費用總額(包括銷售及經銷費用、行政費用及教育附加費、城市維護建設稅及其他稅項)下降7.1%至人民幣138.141億元(二零二四年：人民幣148.654億元)，佔本集團收入比例33.2%(二零二四年：33.3%)。受益於毛利率提升，經營利潤(毛利減業務經營費用)為人民幣35.382億元(二零二四年：人民幣31.193億元)，同比上升13.4%；經營利潤率為8.5%(二零二四年：7.0%)，同比提升1.5個百分點。

EBITDA及淨利潤

由於本公司聯營公司中國現代牧業控股有限公司於本期間主動淘汰低產低效牛只以改善牛群結構，穩固核心牛群，因此淘汰牛數量增加，以及原料奶市場售價下降影響，截至二零二五年六月三十日止六個月錄得額外乳牛公平值變動減乳牛銷售成本產生的虧損約為人民幣6.717億元，因而錄得其歸屬於權益股東淨虧損約為人民幣9.135億元；因此導致本公司相應錄得應佔該聯營公司虧損約為人民幣5.445億元(二零二四年：人民幣1.330億元)。

期內，由於本集團上述應佔聯營公司虧損增加，導致本集團息稅折舊攤銷前利潤(EBITDA)減少4.1%至人民幣45.967億元(二零二四年：人民幣47.908億元)，但受惠於毛利率提升，以及集團期內積極提質增效，EBITDA利潤率為11.1%(二零二四年：10.7%)，同比上升0.4個百分點。

主要由於上述提及的因素以及去年同期錄得出售子公司收益人民幣2.694億元，導致本公司權益股東應佔利潤同比減少16.4%至人民幣20.455億元(二零二四年：人民幣24.458億元)。每股基本盈利為人民幣0.523元(二零二四年：人民幣0.623元)，同比減少16.1%。

所得稅支出

截至二零二五年六月三十日止六個月，本集團所得稅支出為人民幣6.845億元(二零二四年：人民幣5.703億元)，同比增加20.0%。所得稅有效稅率為24.1%(二零二四年：18.4%)，同比增加5.7個百分點，有效稅率增加主要由於期內不計稅的應佔聯營公司虧損增加、以及去年同期發生不計稅的出售子公司收益所引致。

資本支出

截至二零二五年六月三十日止六個月，本集團資本支出為人民幣10.104億元(二零二四年：人民幣16.929億元)，同比減少40.3%。資本支出用於新建和改建生產設備及相關投入。

營運資金、財務資源及資本架構

截至二零二五年六月三十日止六個月，本集團經營業務所產生的現金淨流入為人民幣28.061億元(二零二四年：人民幣19.199億元)，與去年同期相比增加46.2%。經營業務所產生的現金淨流入增加主要由於原奶價格進一步降低，導致採購現金流出降低以及提升營運資金管理所致。

於二零二五年六月三十日，本集團之未償還計息銀行及其他借貸減少至人民幣297.029億元(二零二四年十二月三十一日：人民幣346.372億元)，其中一年內償還的計息銀行及其他借貸為人民幣179.968億元(二零二四年十二月三十一日：人民幣166.616億元)。超過六成計息銀行及其他借貸按固定利率計算。計息銀行及其他借貸減少主要原因是償還到期的外幣債務所致。

本集團於二零二五年六月三十日之淨借貸(計息銀行及其他借貸總額扣除現金及銀行存款)為人民幣140.538億元(二零二四年十二月三十一日：人民幣172.980億元)。

本集團於二零二五年六月三十日之總權益為人民幣480.244億元(二零二四年十二月三十一日：人民幣480.255億元)。債務權益比率(計息銀行及其他借貸總額除以總權益)為61.8%(二零二四年十二月三十一日：72.1%)。

本集團的融資成本為人民幣6.081億元(二零二四年：人民幣8.843億元)，佔收入比重約1.5%(二零二四年：2.0%)，同比降低0.5個百分點。融資成本減少主要由於借貸減少所致。

生產

蒙牛根據市場潛力及產品策略佈局產能，截至二零二五年六月三十日，蒙牛於全國共設有生產基地45個，並設在印尼2個、澳洲2個、菲律賓1個及新西蘭1個生產基地，年產能合共為1,395萬噸(二零二四年十二月三十一日：1,399萬噸)。

可持續發展

報告期內，本集團持續推進可持續發展「GREEN」戰略及「雙碳戰略」目標，深入踐行可持續發展，引領乳業綠色轉型。

蒙牛持續提升可持續信息披露，已建立「1+N」可持續發展報告披露體系，連續發佈年度可持續發展報告、綠色包裝價值報告、自然相關信息披露報告、氣候相關信息披露報告，全面立體披露集團可持續發展信息。在2024年可持續發展報告中，率先開展氣候變化財務量化分析，初步探索建立氣候變化財務影響量化模型。

蒙牛將綠色理念深度融入供應鏈的每一個環節。碳排放管理方面，本集團目前已完成了對控股牧場的碳盤查工作，並已試點開展社會化牧場端碳盤查和測算工作。

水資源管理方面，本集團依託可持續水管理工作組，制定面向2030年具有雄心的可持續水管理目標，並持續推動AWS可持續水管理認證，截止2025年6月30日，蒙牛已有7個工廠開展AWS水管理認證工作，其中3個工廠已獲得AWS黃金級認證。

本集團圍繞2025年完全消除PVC、EPS在產品包裝上的使用的目標，持續推動綠色包裝轉型。二零二五年，公司首次創新發佈兩項革命性包裝技術，一是完全可海洋降解包裝，針對性解決小尺寸包裝回收再生難點，徹底實現包裝回歸自然循環，二是不沾奶蓋膜包裝，減少食物浪費、升級消費者體驗。

本集團積極踐行循環經濟戰略，與愛回收正式達成乳品循環經濟戰略合作，開展「乳品包裝減塑新生計劃」，有效減少包裝廢棄物對環境的負面影響，推動綠色消費與循環經濟的深度融合，累計回收超過50萬個乳品包裝。

在促進產業鏈可持續發展的同時，本集團還積極從源頭佈局，守護供應鏈森林保育及生物多樣性。蒙牛二零二四年正式成為RSPO會員，並啟動RSPO棕櫚油採購行動。今年二月，蒙牛參與中國(內蒙古)—巴西可持續大豆戰略簽約儀式暨共建全球奶業可持續供應鏈行動倡議簽署發佈儀式，並聯合旗下現代牧業、中國聖牧與內蒙古自治區農牧廳、商務廳，巴西桑托斯市，中糧國際等單位，共同發佈《共建全球奶業可持續供應鏈行動倡議》，並將於2025至2030年開展「零毀林和零植被破壞」巴西大豆貿易，以保護巴西熱帶雨林和草原植被，降低農業碳排放，共同應對氣候變化挑戰。

本集團通過內蒙古蒙牛公益基金會積極開展公益慈善事業。基金會聚焦應急救災、營養賦能、鄉村振興、生態保護四大領域，通過知識研究、系統資助和公眾倡導的行動策略開展公益慈善項目。

憑藉在ESG領域的卓越表現，二零二五年五月，蒙牛從近300家企業中脫穎而出，成為《財富》中國ESG影響力榜上唯一的中國乳製品企業。同時，依託「基於質量4.0數智化創新的乳製品製造水能源循環回收全鏈條精益管理」項目，蒙牛榮獲二零二四年國際質量科學院質量促可持續發展獎(IAQ-QSA)，成為全球首家獲此殊榮的食品企業，亦是該年度中國區唯一獲獎企業，進一步肯定了本集團在質量與可持續發展領域的持續深耕，彰顯中國食品行業質量水平的提升。

人力資源

於二零二五年六月三十日，本集團於中國大陸、香港、大洋洲及東南亞合計共聘用僱員38,800名。

二零二五年上半年，傳承「天生要強」基因，蒙牛進一步推進簡單務實的文化氛圍，促進內部流程提效，全面提升工作效率，增強員工價值感，通過創新提效舉措驅動企業價值增長。報告期內，蒙牛聚焦「一體兩翼」戰略，進一步加快人才戰略部署，深化幹部6D管理體系(定標準 Define、盤家底 Diagnosis、用強將 Deploy、育良才 Develop、促流動 Deliver、督言行 Discipline)。作為中國乳品行業首家獲得職業技能等級自主認定和專業技術職稱自主評審雙資質的企業、乳企首個國家級高技能人才培訓基地，蒙牛深入落實國家技能人才強國戰略部署，全面推動職業技能等級認定工作落地實施，持續致力於打通人才發展的職業通道，構建多元發展平台，為中國乳業培養更多專業技能人才，助力行業高質量發展。

績效薪酬方面，蒙牛持續完善全面薪酬體系，以有競爭力的薪酬、差異化的績效、多元化的激勵、彈性化的福利、幸福的體驗等驅動高質量發展。持續加強僱主品牌體系建設，引進高精尖人才，打造可持續發展的乳業人才生態圈。

展望

在國家內需支持政策助推下，宏觀經濟及居民消費信心有望穩步恢復，隨著原奶價格環比持續企穩，產業鏈韌性不斷修復，乳業行業供需矛盾將持續改善，頭部乳企的奶源優勢在原奶週期輪動中也將進一步凸顯。與此同時，伴隨國民健康意識持續增強，消費者對乳製品營養及健康功能價值提出了更加細分的要求，驅動乳品行業持續向更高品質、更多元、更高附加值的等方向升級，帶來更廣闊的發展空間。

展望二零二五年下半年，作為行業領軍企業，蒙牛將繼續圍繞「喝上奶」、「喝好奶」、「喝對奶」，堅定推進「一體兩翼」戰略落地執行，夯實常溫、低溫、冰品、鮮奶、奶粉、奶酪六大核心業務基本盤，從產品、品牌、運營、渠道等全方面、多維度入手，做好品類延展與創新，精準把握需求結構性升級及渠道變革帶來的機遇。同時，蒙牛將持續推動營養健康平台的技術突破及商業化發展，加速打造乳業新質生產力，並著力開拓國際化市場，營養全球消費者。

蒙牛也將全面推動自身及產業的高質發展，進一步增強內部精益化運營、提質增效，持續提升運營效率和核心盈利能力，積極回饋股東，持續打造消費者至愛的、國際化的、更負責任的、擁有更強大文化基因的、數智化的FIRST牛，引領中國奶業進入「高科技、高效能、高質量」的高質發展新階段。

企業管治守則

本公司已採納上市規則附錄C1所載企業管治守則（「企業管治守則」）的守則條文，作為其本身的企業管治常規守則。

董事會已檢討本公司之企業管治常規，並確信本公司於截至二零二五年六月三十日止六個月期間已遵守企業管治守則之所有適用守則條文。

董事的證券交易

本公司已採納條款不遜於上市規則附錄C3所載之《上市發行人董事進行證券交易的標準守則》(「標準守則」)所規定的準則，作為本公司全體董事買賣本公司證券行為守則及規則。經本公司作出特定查詢後，董事確認，彼等於截至二零二五年六月三十日止六個月內一直遵守標準守則所載之規定標準。

購買、出售或贖回本公司之上市證券

截至二零二五年六月三十日止六個月，本公司以總代價1.97億港元在公開市場回購合共11,302,000股本公司股份，其中5,930,000股股份已於截至二零二五年六月三十日止六個月註銷及5,372,000股股份尚未於二零二五年六月三十日註銷，並已於其後註銷。

於報告期內於公開市場回購的股份詳情如下：

年／月	購回股份總數	每股支付 最高價 (港元)	每股支付 最低價 (港元)	已付總額 (港幣千元)
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
	<u>11,302,000</u>			<u>197,010</u>

報告期間後及直至本公佈日期，本公司以總代價48,617,000港元在公開市場回購合共2,900,000股本公司股份。有關回購股份後續已註銷。

報告期間後及直至本公佈日期於公開市場回購的股份詳情如下：

年／月	回購股份 總數	每股支付的 最高價 (港元)	每股支付的 最低價 (港元)	已付總額 (港幣千元)
二零二五年七月	<u>2,900,000</u>	17.56	15.84	<u>48,617</u>

截至本公佈日期本公司已發行股份數目為3,903,768,513股。

董事認為上述回購符合本公司及股東的最佳利益，且該等回購將提升本公司每股盈利。

除以上所披露者外，本公司或其任何子公司於截至二零二五年六月三十日止六個月概無購買、出售或贖回本公司任何上市證券。

本公司始終致力於為本公司股東（「股東」）創造長期價值，並為股東帶來穩定及可持續的回報。作為提高股東價值的重要措施，本公司將繼續實施股份購回計劃。董事會已決議，根據股東於本公司相關股東週年大會（「股東週年大會」）通過的股東決議案可能向董事會授出的購回股份的任何一般授權，本公司可不時於未來十二個月內根據市場情況於香港聯合交易所有限公司（「聯交所」）購回本公司股份（「股份」）。於二零二五年六月十二日舉行的股東週年大會，股東已授權董事會於聯交所購回股份。本公司未來12個月購回股份計劃不低於前12個月已執行的購回規模，以持續提升每股盈利及對股東的價值，同時表明董事會對本公司的長期發展及股份價格的堅定信心。

董事會相信，本公司現有財務資源允許其能夠在維持穩健的財務狀況的同時繼續實施股份購回計劃。董事會認為，股份購回計劃符合本公司及其股東的利益。

審核委員會

審核委員會現時由三位獨立非執行董事組成，分別為李恒健先生（主席）、葉禮德先生及葛俊先生。

審核委員會與本公司管理層以及外部核數師審閱本公司採納的會計原則與慣例，並討論審核、風險管理、內部監控、舉報政策及系統以及財務報告事宜，其中包括審閱本集團截至二零二五年六月三十日止六個月的未經審核中期財務資料。

畢馬威會計師事務所的工作範圍

截至二零二五年六月三十日止六個月的中期財務信息並未經過審計，但已由畢馬威會計師事務所按照香港會計師公會頒佈的《香港審閱準則》第2410號「實體的獨立審計師對中期財務資料的審閱」進行審閱，其不附修訂結論的審閱報告載列於將發給股東的中期報告內。

中期業績公佈及中期報告之刊載

本中期業績公佈刊載於本公司網站(www.mengniu.com)及香港交易及結算所有限公司網站(www.hkexnews.hk)。本公司之中期報告將於適當時間刊載於上述網站並根據本公司企業通訊安排寄發予股東。

董事會

於本公佈日期，執行董事為高飛先生及王燕女士；非執行董事為慶立軍先生、孟凡傑先生、王希先生及Lillie Li Valeur女士；以及獨立非執行董事為葉禮德先生、李恒健先生及葛俊先生。

致謝

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

承董事會命
中國蒙牛乳業有限公司
總裁兼執行董事
高飛

香港，二零二五年八月二十七日