

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



AUSTASIA
AustAsia Group Ltd.
澳亞集團有限公司*

(於新加坡共和國註冊成立的有限公司)
 (股份代號：2425)

**截至2025年12月31日止年度
 之年度業績公告**

澳亞集團有限公司* (「本公司」，連同其附屬公司，統稱「本集團」) 董事 (「董事」) 會 (「董事會」) 呈列本集團截至2025年12月31日止年度 (「報告年度」) 的綜合業績，連同截至2024年12月31日止年度 (「2024年財政年度」) 的比較數字。

摘要：

截至12月31日止年度

財務數據	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	變動
收入	3,467,914	3,683,841	-5.9%
毛利	634,308	491,036	+29.2%
來自其他生物資產公允價值減銷售 成本變動的虧損	(945,965)	(1,260,646)	-25.0%
本公司擁有人應佔虧損	(750,619)	(1,269,287)	-40.9%
每股基本虧損 (人民幣元)	(0.92)	(1.81)	-49.2%
非《國際財務報告準則》財務計量指標：			
現金EBITDA ^{附註1}	708,681	513,283	+38.1%
年內利潤／(虧損) (生物資產 公允價值調整前) ^{附註2}	195,346	(8,641)	不適用
關鍵績效指標	2025年	2024年	變動
每頭成母牛的年均產奶量 (噸)	14.1	14.0	+0.7%
奶牛存欄 (頭)	112,172	122,251	-8.2%
肉牛存欄 (頭)	27,358	35,707	-23.4%

* 僅供識別

附註1：現金EBITDA定義為年內虧損，不包括(i)融資成本、(ii)利息收入、(iii)所得稅開支、(iv)折舊及攤銷、(v)來自其他生物資產公允價值減銷售成本變動的虧損、(vi)外匯差異、(vii)金融資產減值虧損、及(viii)以股份為基礎的付款開支。

附註2：年內利潤／(虧損) (生物資產公允價值調整前) 乃由年內虧損扣除來自其他生物資產公允價值減銷售成本變動的虧損後得出。

於報告年度，本集團錄得收入約人民幣3,467.9百萬元，較2024年財政年度下降5.9%。

毛利由2024年財政年度的約人民幣491.0百萬元增加29.2%至報告年度的人民幣634.3百萬元。

於報告年度，本集團錄得虧損淨額約人民幣750.6百萬元，主要歸因於其他生物資產公允價值減去銷售成本變動產生的虧損為人民幣946.0百萬元。重大虧損乃主要由於計算生物資產公允價值時，假設原料奶售價下降。

於報告年度，作為主要經營效益指標－每頭成母牛的年平均產奶量達至14.1噸的新高，較2024年財政年度增長0.7%。

財務資料

綜合損益表及其他全面收益表 截至2025年12月31日止年度

	附註	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
收入	6	3,467,914	3,683,841
銷售成本		(3,446,638)	(3,666,842)
在收穫時按公允價值減銷售成本初步 確認原料奶產生的收益		588,751	564,084
來自肉牛公允價值減銷售成本變動的 收益／(虧損)		24,281	(90,047)
毛利		634,308	491,036
其他收入及收益	7	98,274	66,961
來自其他生物資產公允價值減銷售成本 變動的虧損		(945,965)	(1,260,646)
銷售及分銷開支		(6,013)	(4,855)
行政開支		(210,852)	(231,529)
研發開支		(6,014)	(13,587)
金融資產減值撥回		—	20
其他開支	7	(12,501)	(15,616)
融資成本		(282,725)	(282,295)
稅前虧損	8	(731,488)	(1,250,511)
所得稅開支	9	(19,131)	(18,776)
年內虧損及全面虧損總額		<u>(750,619)</u>	<u>(1,269,287)</u>
以下人士應佔：			
母公司擁有人		<u>(750,619)</u>	<u>(1,269,287)</u>
歸屬於母公司普通股權益持有人的 每股虧損	11		
基本			
一年內虧損		<u>人民幣(0.92)元</u>	<u>人民幣(1.81)元</u>
攤薄			
一年內虧損		<u>人民幣(0.92)元</u>	<u>人民幣(1.81)元</u>

綜合財務狀況表
於2025年12月31日

	附註	2025年 12月31日 人民幣千元	2024年 12月31日 人民幣千元
非流動資產			
物業、廠房及設備		2,957,695	3,159,924
使用權資產		1,358,427	1,400,676
其他無形資產		2,165	3,506
生物資產		2,351,065	2,905,038
其他長期資產		7,848	8,446
長期應收款項		3,852	4,580
非流動資產總值		<u>6,681,052</u>	<u>7,482,170</u>
流動資產			
存貨		1,002,105	1,151,662
生物資產		368,575	419,136
應收款項	12	264,627	296,703
預付款項、其他應收款項及其他資產		175,774	239,641
現金及現金等價物		341,681	281,921
已抵押存款及受限制現金		1,311	842
流動資產總值		<u>2,154,073</u>	<u>2,389,905</u>
流動負債			
應付款項	13	723,573	692,302
其他應付款項及應計項目		375,679	390,991
計息銀行借款		1,875,040	2,462,495
租賃負債		69,715	84,536
遞延收入		4,859	4,871
應納稅款		10,069	6,864
流動負債總額		<u>3,058,935</u>	<u>3,642,059</u>

	附註	2025年 12月31日 人民幣千元	2024年 12月31日 人民幣千元
流動負債淨額		<u>(904,862)</u>	<u>(1,252,154)</u>
資產總值減流動負債		<u>5,776,190</u>	<u>6,230,016</u>
非流動負債			
計息銀行借款		1,050,130	1,035,897
遞延稅項負債		4,335	4,335
遞延收入		26,001	25,769
租賃負債		<u>1,360,423</u>	<u>1,356,503</u>
非流動負債總額		<u>2,440,889</u>	<u>2,422,504</u>
資產淨值		<u><u>3,335,301</u></u>	<u><u>3,807,512</u></u>
權益			
母公司擁有人應佔權益			
股本		2,714,120	2,435,712
儲備		<u>621,181</u>	<u>1,371,800</u>
權益總額		<u><u>3,335,301</u></u>	<u><u>3,807,512</u></u>

綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

1. 一般資料

AustAsia Group Ltd. (「本公司」) 為一家於新加坡註冊成立並以新加坡為居籍的有限責任公司。本公司的註冊辦事處位於400 Orchard Road, Singapore 238875。於2022年12月30日，本公司已完成首次公開發售並於香港聯合交易所有限公司主板上市(股份代號：2425.HK)。本公司的主要活動為投資控股，而其附屬公司主要在中國內地從事原料奶、肉牛及飼料產品的生產及銷售以及乳製品的分銷及銷售。

本公司的控股股東包括直接持有股份的Renaldo SANTOSA先生、Rangi Management Limited、Tasburgh Limited、Tallowe Services Inc.及Japfa Pte. Ltd.，以及Gabriella SANTOSA女士、Scuderia Trust、Highvern Trustees Limited(作為Scuderia Trust的受託人)、Magnus Nominees Limited(作為Highvern Trustees Limited(作為Scuderia Trust的受託人)的被動受託人)、Fidelis Nominees Limited(作為Highvern Trustees Limited(作為Scuderia Trust的受託人)的被動受託人)及Fusion Investment Holdings Limited(統稱「控股股東」)。

2. 編製基準

該等財務報表乃根據國際財務報告會計準則編製，當中包括經《國際會計準則》理事會(「國際會計準則理事會」)批准的所有準則及詮釋、經《國際會計準則》委員會批准的仍生效之《國際會計準則》及準則詮釋委員會之詮釋及香港《公司條例》的披露規定。該等財務報表已按歷史成本法編製，惟生物資產除外。該等財務報表乃以人民幣(「人民幣」)編製，且所有數字均已約整至最接近的千位(除非另有說明)。

持續經營基礎

於2025年12月31日，本集團的流動負債淨額約為人民幣905百萬元，本集團的銀行借款總額為人民幣2,925百萬元，其中人民幣1,875百萬元須於2025年12月31日起計一年內償還，而其現金及現金等價物為人民幣342百萬元。截至2025年12月31日止年度，本集團產生虧損淨額人民幣751百萬元。該等情況表明，存在可能會對本集團持續經營的能力構成重大疑慮的重大不確定性。

鑒於該等情況，本公司董事已考慮本集團的未來流動資金及可用資金來源，以評估本集團有否充足財務資源支援持續經營。本公司董事已經且正在採取若干措施以改善本集團的流動資金及財務狀況，其中包括：

- (i) 考慮到市場的發展，本集團繼續提高原料奶的產量和質量並與客戶協商更好的銷售價格。
- (ii) 本集團繼續加強及簡化採購流程，以降低採購成本，從而減輕原料奶售價下降所帶來的影響。本集團自有預混飼料廠將持續提升飼料品質，控制飼料成本。

- (iii) 本集團繼續採取積極的融資措施，確保在可預見的情況下有充足的來自金融機構及股東的融資。直至本公告日期，已從若干銀行取得有關修訂財務契約的同意函。
- (iv) 本集團持續監控資本開支，以平衡及騰出現金資源以支持營運。
- (v) 本集團正在探索其他債務財務安排。

董事已審閱本集團自報告年度末起計為期十二個月的現金流量預測。經計及上述計劃及措施後，彼等認為，本集團將有充足營運資金為其營運提供資金，並於可預見將來履行其到期財務責任。因此，董事認為，按持續經營基礎編製本集團截至2025年12月31日止年度的綜合財務報表乃屬適當。

儘管如上文所述，鑒於中國內地乳製品行業的波動性較大，本集團能否實現其上述計劃及措施仍存在重大不確定性。

倘持續經營假設不恰當，則可能須對本集團資產的賬面值作出調整，以按可收回金額列賬，以就可能產生的任何進一步負債撥備，並將其非流動資產和非流動負債分別重新分類為流動資產及流動負債。該等調整的影響尚未於綜合財務報表中反映。

3. 會計政策及披露變動

本集團已於本年度財務報表中首次採用《國際財務報告準則》第21號(修訂本)——缺乏可兌換性。本集團並未提前採用任何其他已發布但尚未生效的準則或修訂。

《國際財務報告準則》第21號(修訂本)訂明實體應如何評估某種貨幣是否可兌換為另一種貨幣，以及在缺乏可兌換性的情況下，實體應如何估計於計量日期的即期匯率。該等修訂要求披露讓財務報表使用者能夠了解貨幣不可兌換的影響的資料。由於本集團交易的貨幣以及海外附屬公司及聯營公司用以換算為本集團呈列貨幣的功能貨幣均可兌換，因此該等修訂對本集團財務報表並無任何影響。

此外，《國際會計準則》理事會已發布對《國際財務報告準則》第7號、《國際財務報告準則》第18號、《國際會計準則》第1號、《國際會計準則》第8號、《國際會計準則》第36號及《國際會計準則》第37號說明性示例的修訂——財務報表中的不確定性披露，該修訂在相應的國際財務報告會計準則中新增了說明性示例。這些示例通過與氣候相關的示例，反映了相應國際財務報告會計準則中關於在財務報表中披露不確定性影響的現行要求。因此，該等修訂並無生效日期或過渡性規定。

4. 已頒佈但尚未生效的國際財務報告會計準則

本集團尚未於該等財務報表中應用以下已發佈但尚未生效的新訂及經修訂國際財務報告會計準則。本集團擬於該等新訂及經修訂國際財務報告會計準則生效時應用（如適用）。

《國際財務報告準則》第18號	財務報表的呈列及披露 ²
《國際財務報告準則》第19號及其修訂本	非公共受託責任之附屬公司：披露 ²
《國際財務報告準則》第9號及 《國際財務報告準則》第7號（修訂本）	金融工具分類及計量（修訂本） ¹
《國際財務報告準則》第9號及 《國際財務報告準則》第7號（修訂本）	依賴自然能源生產電力的合同 ¹
《國際財務報告準則》第10號及 《國際會計準則》第28號（修訂本）	投資者與其聯營公司或合營企業之間的 資產出售或注資 ³
《國際會計準則》第21號（修訂本）	換算為惡性通貨膨脹呈列貨幣 ²
國際財務報告會計準則的年度改進— 第11冊	《國際財務報告準則》第1號、《國際財務報告 準則》第7號、《國際財務報告準則》第9號、 《國際財務報告準則》第10號及《國際會計 準則》第7號（修訂本） ¹

¹ 於2026年1月1日或之後開始的年度期間生效

² 於2027年1月1日或之後開始的年度／報告期間生效

³ 尚無確定強制生效日期，但可供採納

本集團正評估該等新訂及經修訂準則於首次應用時的影響。《國際財務報告準則》第18號引入損益表列報的新規定，包括具體總計及小計。實體須於損益表內將所有收入及開支分類為以下五個類別之一：經營、投資、融資、所得稅及終止經營，並呈列兩個新定義的小計。其亦規定在附註中披露管理層定義的績效衡量標準，並對財務資料的總結及分解提出新規定。新規定預計將影響本集團損益表的列報以及本集團財務表現的披露。目前為止，本集團認為新訂及經修訂國際財務報告會計準則不大可能對本集團的經營業績及財務狀況產生重大影響。

5. 經營分部資料

就管理而言，本集團根據其產品和服務分為多個業務部門，並具有以下三個可報告經營分部：(1)生產及銷售原料奶的原料奶業務；(2)飼養及銷售肉牛的肉牛業務；及(3)銷售乳製品、飼料產品及其他的其他業務。

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定。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／虧損與本集團稅前利潤的計量保持一致，惟該等計量不包括其他收入及開支、本集團金融工具產生的非租賃相關融資成本、長期應收款項減值以及總辦事處或公司行政開支。

分部間銷售及轉讓乃參考以當時的現行市場價格向第三方銷售所採用的售價進行交易。

截至2025年12月31日止年度

	原料奶 人民幣千元	肉牛 人民幣千元	其他 人民幣千元	合計 人民幣千元
分部收入 (附註6)				
銷售予外部客戶	2,678,295	451,484	338,135	3,467,914
分部間銷售	175,858	2,898	321,451	500,207
	<u>2,854,153</u>	<u>454,382</u>	<u>659,586</u>	<u>3,968,121</u>
抵銷分部間銷售				<u>(500,207)</u>
收入				<u><u>3,467,914</u></u>
分部業績	(437,416)	18,968	9,182	(409,266)
融資成本 (不包括租賃負債的利息)				(197,143)
未分配的企業及行政開支				(210,852)
未分配的其他收入及開支				<u>85,773</u>
稅前虧損				<u><u>(731,488)</u></u>

截至2024年12月31日止年度

	原料奶 人民幣千元	肉牛 人民幣千元	其他 人民幣千元	合計 人民幣千元
分部收入 (附註6)				
銷售予外部客戶	2,888,940	497,946	296,955	3,683,841
分部間銷售	194,459	64	376,954	571,477
	<u>3,083,399</u>	<u>498,010</u>	<u>673,909</u>	<u>4,255,318</u>
抵銷分部間銷售				<u>(571,477)</u>
收入				<u><u>3,683,841</u></u>
分部業績	(772,255)	(95,609)	(1,431)	(869,295)
融資成本 (不包括租賃負債的利息)				(201,032)
未分配的企業及行政開支				(231,529)
未分配的其他收入及開支				<u>51,345</u>
稅前虧損				<u><u>(1,250,511)</u></u>

主要經營決策者根據各分部的經營業績進行決策。由於主要經營決策者並未為資源分配和績效評估而定期審查此類信息，因此未呈列對分部資產和分部負債的分析。因此，僅呈列分部收入和分部業績。

其他分部資料

截至2025年12月31日止年度

	原料奶 人民幣千元	肉牛 人民幣千元	其他 人民幣千元	合計 人民幣千元
計入分部業績計量的金額：				
在收穫時按公允價值減銷售成本				
初步確認原料奶產生的收益	588,751	—	—	588,751
來自肉牛公允價值減銷售成本變動的收益	—	24,281	—	24,281
來自其他生物資產公允價值減銷售成本變動的虧損	945,585	380	—	945,965
自損益扣除的折舊及攤銷	167,808	35,186	14,498	217,492
租賃負債利息	80,582	4,933	67	85,582
銷售及分銷開支	—	—	6,013	6,013
研發開支	—	—	6,014	6,014
資本開支	807,386	384,835	51	1,192,272

截至2024年12月31日止年度

	原料奶 人民幣千元	肉牛 人民幣千元	其他 人民幣千元	合計 人民幣千元
計入分部業績計量的金額：				
在收穫時按公允價值減銷售成本				
初步確認原料奶產生的收益	564,084	—	—	564,084
來自肉牛公允價值減銷售成本變動的虧損	—	90,047	—	90,047
來自其他生物資產公允價值減銷售成本變動的虧損	1,259,986	660	—	1,260,646
自損益扣除的折舊及攤銷	170,612	30,994	14,810	216,416
租賃負債利息	76,353	4,902	8	81,263
銷售及分銷開支	—	—	4,855	4,855
研發開支	—	—	13,587	13,587
應收款項減值撥回	—	—	20	20
資本開支	1,127,891	503,050	1,337	1,632,278

區域資料

(a) 來自外部客戶的收入

	截至12月31日止年度	
	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
中國內地	<u>3,467,914</u>	<u>3,683,841</u>

上述收入資料乃按客戶所在地劃分。

(b) 非流動資產

	12月31日 2025年 人民幣千元	12月31日 2024年 人民幣千元
	中國內地	<u>6,677,200</u>

上述非流動資產資料乃按資產所在地劃分，不包括金融工具。

6. 收入

收入分析如下：

	截至12月31日止年度	
	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
客戶合約收入		
原料奶銷售	2,678,295	2,888,940
肉牛銷售	451,484	497,946
其他銷售	<u>338,135</u>	<u>296,955</u>
合計	<u>3,467,914</u>	<u>3,683,841</u>
收入確認時間		
按時間點	<u>3,467,914</u>	<u>3,683,841</u>

履約責任

本集團向乳製品製造商銷售原料奶，向食品加工公司銷售肉牛，向咖啡廳和其他終端客戶銷售乳製品及向牧場銷售飼料產品。就向其客戶銷售原料奶、肉牛、乳製品及飼料產品而言，收入於商品的控制權轉移時（即客戶收到商品並對質量滿意的時間點）確認。交易支付價格乃根據市場價格釐定。銷售原料奶和飼料產品的信貸期一般自發票日期起30天，而銷售乳製品的信貸期一般自發票日期起30至45天，主要客戶可延長至最多90日，並未向肉牛客戶提供信貸。

7. 其他收入及收益

	截至12月31日止年度	
	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
其他收入及收益		
政府補助	45,533	26,412
外匯收益淨額 (附註8)	5,141	–
修改租賃收益	2,913	1,967
保險索賠	30,946	23,627
技術服務費	1,326	4,653
利息收入	872	1,652
廢品銷售	473	470
材料銷售	10,032	6,206
其他	1,038	1,974
其他收入及收益總額	<u>98,274</u>	<u>66,961</u>
其他開支		
外匯虧損淨額 (附註8)	–	3,800
出售物業、廠房及設備項目的虧損	7,463	10,246
其他	5,038	1,570
合計	<u>12,501</u>	<u>15,616</u>

8. 稅前虧損

本集團的稅前虧損乃經扣除／(計入)以下各項後得出：

	附註	截至12月31日止年度	
		2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
原料奶的銷售成本		2,678,295	2,888,940
肉牛的銷售成本		451,484	497,946
其他銷售成本		316,859	279,956
銷售成本		<u>3,446,638</u>	<u>3,666,842</u>
物業、廠房及設備折舊		296,972	314,953
減：資本化生物資產		<u>112,923</u>	<u>130,844</u>
自損益扣除的折舊		184,049	184,109
使用權資產折舊		93,504	96,311
減：資本化生物資產		<u>61,402</u>	<u>65,601</u>
自損益扣除的折舊		32,102	30,710
應收款項減值撥回		<u>—</u>	<u>(20)</u>
其他無形資產攤銷		1,341	1,597
未計入租賃負債計量的租賃付款		12,603	17,779
核數師薪酬		4,400	4,805
來自其他生物資產公允價值減銷售成本變動的虧損		945,965	1,260,646
僱員福利開支(包括董事及最高行政人員薪酬)：			
工資及薪金		312,151	308,644
退休金計劃供款		69,868	69,534
以股份為基礎的付款開支		<u>—</u>	<u>2,309</u>
		382,019	380,487
外匯差異淨額	7	(5,141)	3,800

12. 應收款項

	12月31日 2025年 人民幣千元	12月31日 2024年 人民幣千元
應收款項	264,627	303,927
減值	—	(7,224)
賬面淨值	<u>264,627</u>	<u>296,703</u>

本集團與其客戶之間就銷售原料奶、乳製品及飼料的商業條款主要為賒銷，惟新客戶除外，通常新客戶須預付款項。原料奶及飼料銷售的信貸期為發票日期後30天。乳製品銷售的信貸期一般為發票日期後30至45天，主要客戶可延長至最多90天。並未向肉牛客戶提供信貸。各客戶均有信貸上限。本集團對其未收回應收款項實施嚴格控制，並設有信貸控制部門以將信貸風險降至最低。逾期結餘由高級管理層定期審閱。鑒於上文所述以及本集團應收款項與眾多不同客戶有關，故並無重大集中的信貸風險。本集團並無就其應收款項結餘持有任何抵押品或其他信用增級工具。應收款項不計息。

於報告年度末，應收款項(扣除虧損撥備)按發票日期劃分的賬齡分析如下：

	12月31日 2025年 人民幣千元	12月31日 2024年 人民幣千元
一個月內	250,639	285,339
1至2個月	10,793	10,109
2至3個月	2,462	842
3個月以上	733	413
	<u>264,627</u>	<u>296,703</u>

於2025年12月31日，概無應收關聯方款項(2024年12月31日：人民幣16,177,000元)，須按類似於向本集團主要客戶提供的信貸條款償還。

於2025年12月31日，人民幣223,449,000元(2024年12月31日：人民幣277,019,000元)的應收款項已抵押予銀行，以擔保授予本集團的若干銀行借款。

應收款項減值虧損撥備變動如下：

	12月31日 2025年 人民幣千元	12月31日 2024年 人民幣千元
年初	7,224	7,244
減值虧損撥回	-	(20)
因無法收回而撤銷之金額	<u>(7,224)</u>	<u>-</u>
年末	<u><u>-</u></u>	<u><u>7,224</u></u>

13. 應付款項

	12月31日 2025年 人民幣千元	12月31日 2024年 人民幣千元
應付款項	<u><u>723,573</u></u>	<u><u>692,302</u></u>

於報告年度末基於發票日期的應付款項之賬齡分析如下：

	12月31日 2025年 人民幣千元	12月31日 2024年 人民幣千元
2個月以內	404,262	386,290
2至6個月	199,579	182,871
6至12個月	89,341	89,392
1年以上	<u>30,391</u>	<u>33,749</u>
	<u><u>723,573</u></u>	<u><u>692,302</u></u>

於2025年12月31日，人民幣406,000元(2024年12月31日：人民幣55,083,000元)的應付款項須按與本集團主要供應商所提供者相若的信貸條款償還予關聯方。

14. 報告年度後事項

於2025年12月31日後本公司或本集團並無重大後續事項。

管理層討論與分析

行業概覽

2025年標誌著中國畜牧養殖業從深度調整轉向穩步復甦的關鍵轉折點。在宏觀經濟穩定回升和精準的產業政策推動下，行業供需結構不斷優化，發展質量顯著提升。中國國內生產總值(GDP)實現同比穩定增長5.0%。國家統計局、尼爾森IQ及相關行業研究數據顯示，2025年消費者信心較2024年有所回升，家庭消費支出中優質食品佔比提升。乳製品、高端牛肉等品類呈現良好的消費升級趨勢。

從2018年到2025年，中國的奶牛養殖業經歷了一個幾乎完整的產業週期。在此期間，奶牛養殖規模、單頭奶牛產奶量、原料奶產量、產業品質都有了實質性提升。週期後半段，受制於前期消費持續下降和產能過度擴張，奶牛養殖業經歷原料奶價格持續下跌與深度虧損超三年。部分牧場面臨嚴峻的生存挑戰或因資金鏈緊張被迫退出行業，奶牛養殖結構持續演變。

不可否認，儘管處於產業週期中，但中國奶牛養殖業的韌性和競爭力仍在不斷增強。

2025年，乳製品行業供需再平衡成效顯著。根據Holstein Farmer Magazine的行業估計，截至2025年底，荷斯坦奶牛的全國存欄數約為5.9百萬頭，較2024年的6.1百萬頭減少了20萬頭，同比減少3%。全國荷斯坦奶牛的存欄數與總存欄數同步下降，但單頭奶牛產奶量的增加部分抵消了存欄量減少的影響。全年原料奶產量達到40.91百萬噸，較2024年同比增長0.3%。這種減量提質的發展模式，充分體現了行業整體效率的提升。價格方面，全國原料奶平均收購價從2024年的低點回升，供需關係的改善有效緩解了行業長期虧損壓力。

國家層面的政策支持與行業標準的提升形成了協同效應，為乳製品行業的高質量發展奠定了堅實的基礎：農業農村部印發了《關於加快奶業紓困提升奶業高質量發展水平的通知》(農辦牧[2025]23號)。通過糧改飼、奶業生產能力提升整縣推進等中央財政支持政策，聚焦牧場設施升級、綠色養殖技術推廣、良種繁育等核心領域，強化政策資金精準賦能；國家衛健委、國家市場監督管理總局聯合發佈的修訂後的《食品安全國家標準•滅菌乳》於2025年9月16日正式實施，明確滅菌乳的生產只能使用原料奶作為唯一原料，禁止添加復原奶，有效規範了市場競爭秩序，為國內原料奶生產商創造了公平競爭環境；農業農村部等三部委聯合發佈的《中國食物與營養發展綱要(2025-2030年)》提出，到2030年，全國人均乳製品消費量要達到47公斤，與2024年的40.5公斤相比，還有16.1%的剩餘增長空間，為行業長期發展提供了明確的政策指導。

行業競爭格局加速向集中化發展，低效的中小牧場在成本壓力和市場調整下不斷退出。行業日益呈現規模化及集約化的經營特徵。中國奶業協會發佈的行業統計數據顯示，2025年國內奶牛養殖規模化水平進一步提升，反映出行業的規模化、高效化轉型的核心趨勢。龍頭企業通過先進的基因育種技術、精準飼養系統、精益管理能力，實現了單頭奶牛產奶量的不斷突破。再加上集中採購、全產業鏈協同帶來的成本控制優勢，進一步鞏固了市場主導地位。

2025年，中國肉牛業實現明顯復甦，成為畜牧養殖領域的重要增長亮點，行業整體經營環境較上年明顯改善。在國內消費需求穩步復甦和進口貿易管制政策的推動下，行業呈現量縮價漲的進口態勢，國內肉牛產能得到有效釋放。根據海關總署公佈的2025年進出口統計數據，2025年中國內地牛肉進口量約為2.8百萬噸，同比減少2.5%。進口的主要來源國為巴西、阿根廷和澳大利亞，佔全年進口總量的79.8%。

價格方面，行業價格下行趨勢已經得到有效遏制，整體呈現穩定回升態勢。國家統計局和農業農村部畜牧獸醫局監測數據顯示，2025年全國批發市場活牛(中等)均價為人民幣27.54元／千克，同比下降1.0%，與2024年同比下降20.0%相比，降幅明顯收窄；全國批發市場牛肉均價為人民幣68.73元／千克，同比下降2.0%，降幅較2024年的15.0%明顯收窄，價格運行總體平穩。隨著行業經營環境的改善，育肥牛養殖收入已能完全覆蓋養殖成本，多數育肥主體扭虧為盈，行業盈利能力較上年有明顯提升。

生產規模方面，行業呈現產能恢復與結構優化並行的發展態勢。根據國家統計局年度統計公報，2025年全國牛屠宰量達到51.33百萬頭，同比增長0.7%；牛肉產量達到8.01百萬噸，同比增長2.8%，連續5年實現同比增長。充足的市場供給既有效滿足了國內消費需求，也為產業鏈上下游企業提供了穩定的原料保障。同時，行業內種牛存欄數下降的問題得到緩解，種群結構不斷優化，為行業長期可持續發展奠定了基礎。

政策支持方面，政府持續出台多項扶持政策，助力行業高質量發展，重點推動品種結構優化和產業升級。報告年度期間，政府出台了種群升級無息貸款、優質品種培育補貼等多項扶持措施。其中，對和牛、安格斯牛等高端肉牛品種的養殖補貼標準大幅提高。同時，國家肉牛養殖數據庫建設加快，直接帶動了行業品種結構優化和育種技術升級，為行業長期健康發展提供了有力的政策支持。

業務概覽

本集團主要從事奶牛養殖業務，向乳製品製造商及加工企業生產及銷售優質原料奶，以及肉牛養殖及育肥業務。於2024年，根據Holstein Farmer Magazine的資料，我們是中國第四大原料奶生產商(以產量計)。

我們向多元化的客戶群提供原料奶，包括全國及地區領先的乳製品製造商及品牌。我們不依賴本公司控股股東(「控股股東」)作為我們的客戶。我們向客戶提供大量供應穩定、優質且可溯源的原料奶(包括A2牛奶)，促使我們的客戶能夠推廣及開發滿足終端客戶各種需求的高端創新乳製品。

通過從原料奶業務中獲得的技能、知識和經驗，我們協同經營肉牛業務。我們在自己的飼養場飼養肉牛，並將這些肉牛出售給餐飲服務公司和優質牛肉加工商，以進一步加工成牛肉產品。

除了原料奶業務和肉牛業務這兩大主要業務分部外，我們還從事其他業務，包括分別以自有品牌「澳亞牧場」和「澳亞飼料」銷售乳製品和飼料產品。

業務回顧

原料奶業務

我們於大規模和現代化奶牛牧場繁殖及飼養奶牛。我們生產並向下游乳製品製造商及加工企業銷售原料奶。於報告年度，我們繼續向客戶提供優質可靠的原料奶，客戶將原料奶進一步加工成健康優質的乳製品，以滿足終端客戶。

於2025年12月31日，我們在中國山東及內蒙古擁有並經營11個大規模現代化奶牛牧場。我們的奶牛存欄數為112,172頭（於2024年12月31日：122,251頭），其中成母牛64,219頭（於2024年12月31日：65,282頭）。我們的奶牛牧場總佔地面積約為16,992畝。我們的奶牛牧場地理位置優越，其中3個位於內蒙古的「黃金奶源帶」，這裡氣候溫和、草場廣闊、飼料充足，為奶牛牧場提供了理想的養殖環境，使產奶量高、質量好。其餘8個奶牛牧場位於山東，毗鄰京津地區及包括上海在內的長江三角洲下游地區等主要乳製品加工廠及主要乳製品消費市場。

於報告年度，我們繼續降低飼料成本並取得顯著改善。我們對整個飼養及擠奶過程進行了系統和及時的審查，採取措施調整飼料配方，在產奶量及飼料成本之間取得最佳平衡。在此過程中，我們的運營團隊及營養師盡最大努力改用具有類似增產效果的兼容添加劑，提高奶牛的吸收水平和飼料轉化率。我們還利用集中採購活動。因此，我們在控制每公斤原料奶的飼料成本方面取得顯著改善。

於報告年度，本集團錄得14.1噸（2024年財政年度：14.0噸）的年化產奶量（「**年化產奶量**」），同比增加了0.7%。產奶量的持續提升乃歸因於對牛群管理各個細節的深入理解、多年來基因育種技術的不斷升級以及進入泌乳高峰期的奶牛數量的增加。

肉牛業務

我們透過從原料奶業務獲得的技能、知識和經驗，協同經營肉牛業務。此外，我們利用自身在奶牛遺傳育種方面的專業知識來提高肉牛的質量及生產效率。於2025年12月31日，我們在山東及內蒙古擁有及運營兩個大規模肉牛飼養場，總存欄數約為27,358頭（於2024年12月31日：35,707頭）。

於報告年度，得益於飼料成本下跌及售價上漲，肉牛業務的毛利率由負轉正。

其他業務

於報告年度，其他業務的收入為人民幣338.1百萬元（2024年財政年度：人民幣297.0百萬元），增長13.9%。

育種

我們已實施基因改良計劃來優化奶牛品種。相比依賴進口牛精液的常見行業慣例，我們使用體外受精（「**體外受精**」）和胚胎移植（「**胚胎移植**」）育種技術來繁育更優良的奶牛。高質量基因組母牛核心畜群是實現奶牛育種基因改良的基本要素。我們可利用我們的牧場可提供的高質量基因組母牛核心畜群來改良公牛和母牛的畜群遺傳性狀，而大多數其他大規模牧場運營商使用的常見行業慣例僅利用精液來改良父系基因。於2025年12月31日，我們擁有超過12,009頭奶牛的核心畜群。於報告年度，我們已成功移植21,689個體外受精胚胎。

牛奶質量

在我們的經營中，我們將產品質量置於首位。目前，我們的11個奶牛牧場均已通過食品安全質量（「**SQF**」）的認證，該計劃為一項嚴格及可信的食品安全及質量計劃，得到全球零售商、品牌擁有人及食品服務供應商的認可。我們實施嚴格的內部質量控制系統，以確保我們的原料奶及肉牛的高標準。我們已為每項業務操作程序制定一套標準操作程序，貫穿原料奶及肉牛生產的全過程，包括育種與繁殖、飼養、擠奶、疾病識別及治療、獸醫協助及存貨管理。

客戶

與奶牛養殖及原料奶生產行業的許多競爭對手不同，我們獨立於控股股東且客戶開發流程完全自主。我們擁有多元化的客戶群，並服務於全國及地區領先的乳製品製造商。於報告年度，對五大原料奶客戶的銷售額佔我們原料奶收入的75.1%。

財務回顧

收入

下表載列本集團於所示年度的綜合收入詳情：

	截至12月31日止年度	
	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
貨品種類		
原料奶	2,678,295	2,888,940
肉牛	451,484	497,946
其他	338,135	296,955
	<u>3,467,914</u>	<u>3,683,841</u>

於報告年度，本集團收入同比下降5.9%至人民幣3,467.9百萬元（2024年財政年度：人民幣3,683.8百萬元），主要是由於原料奶的售價下跌。

銷售成本

本集團的銷售成本主要由原料奶及肉牛成本組成。下表載列於所示年度銷售成本的明細：

	截至12月31日止年度	
	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
原料奶的銷售成本	2,678,295	2,888,940
肉牛的銷售成本	451,484	497,946
其他業務的銷售成本	316,859	279,956
銷售成本	<u>3,446,638</u>	<u>3,666,842</u>

原料奶業務

下表載列於所示年度原料奶業務在原料奶公允價值調整前的銷售成本的明細：

	截至12月31日止年度			
	2025年		2024年	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%
直接材料	1,448,587	69.3%	1,673,947	72.0%
勞工成本	151,395	7.2%	143,675	6.2%
間接成本	257,326	12.3%	273,906	11.7%
物業、廠房及設備折舊	122,658	5.9%	122,476	5.3%
運輸費用	109,578	5.3%	110,852	4.8%
合計	<u>2,089,544</u>	<u>100.0%</u>	<u>2,324,856</u>	<u>100.0%</u>

於報告年度，原料奶業務的直接材料（主要是青貯、牧草、玉米及豆製品）成本為人民幣1,448.6百萬元（2024年財政年度：人民幣1,673.9百萬元），同比下降13.5%，主要由於飼料成本下降。

肉牛業務

下表載列於所示年度肉牛業務在肉牛公允價值調整前的銷售成本的明細：

	截至12月31日止年度			
	2025年		2024年	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%
直接材料	351,550	79.1%	456,172	81.0%
勞工成本及間接成本	65,436	14.7%	75,635	13.5%
物業、廠房及設備折舊	27,263	6.2%	31,046	5.5%
合計	<u>444,249</u>	<u>100.0%</u>	<u>562,853</u>	<u>100.0%</u>

於報告年度，肉牛業務的直接材料（主要來自青貯、牧草、玉米及豆製品）成本為人民幣351.6百萬元（2024年財政年度：人民幣456.2百萬元），同比下降22.9%，主要由於銷量及飼料成本下降所致。

毛利

下表載列我們業務於所示年度的毛利及毛利率明細：

	截至12月31日止年度			
	2025年		2024年	
	毛利	毛利率	毛利	毛利率
	人民幣千元		人民幣千元	
原料奶	588,751	22.0%	564,084	19.5%
肉牛	24,281	5.4%	(90,047)	(18.1%)
其他	21,276	6.3%	16,999	5.7%
合計	<u>634,308</u>	<u>18.3%</u>	<u>491,036</u>	<u>13.3%</u>

一般而言，在正常營運情況下，當牛奶價格下跌時，本集團的盈利能力亦會相應下降。

於報告年度，本集團原料奶業務的毛利為人民幣588.8百萬元（2024年財政年度：人民幣564.1百萬元），同比增加4.4%，這主要是由於報告年度飼料成本下降所致。

於報告年度，本集團肉牛業務的毛利為人民幣24.3百萬元（2024年財政年度：毛損人民幣90.0百萬元），這主要由於報告年度飼料成本下降及售價上升所致。

來自其他生物資產公允價值減銷售成本變動的虧損

於2025年12月31日，本集團的生物資產由獨立合資格專業估值師仲量聯行企業評估及諮詢有限公司估價。

來自其他生物資產公允價值減銷售成本變動的虧損為人民幣946.0百萬元（2024年財政年度：人民幣1,260.6百萬元）。重大虧損乃主要由於推算生物資產公允價值的假設中採用了更低的原料奶價格。

其他收入及收益

於報告年度，其他收入及收益（主要包括政府補助、保險索賠及技術服務費）為人民幣98.3百萬元（2024年財政年度：人民幣67.0百萬元）。於報告年度錄得更高的金額乃主要由於政府補助增加人民幣19.1百萬元及保險索賠增加人民幣7.3百萬元。

其他開支

於報告年度，其他開支為人民幣12.5百萬元（2024年財政年度：人民幣15.6百萬元），同比減少19.9%。於報告年度錄得更低的金額乃主要由於確認的外匯虧損減少人民幣3.8百萬元及出售物業、廠房及設備的虧損減少人民幣2.8百萬元。

行政開支

於報告年度，行政開支為人民幣210.9百萬元（2024年財政年度：人民幣231.5百萬元），同比減少8.9%。

融資成本

於報告年度，融資成本為人民幣282.7百萬元（2024年財政年度：人民幣282.3百萬元），同比增加0.2%。

稅前虧損及母公司擁有人應佔虧損

報告年度的稅前虧損為人民幣731.5百萬元（2024年財政年度：人民幣1,250.5百萬元）。於報告年度，母公司擁有人應佔虧損為人民幣750.6百萬元（2024年財政年度：人民幣1,269.3百萬元）。虧損減少主要是由於：

- a) 本集團業務的毛利增加至人民幣634.3百萬元（2024年財政年度：人民幣491.0百萬元），增加了29.2%或人民幣143.3百萬元。毛利增加乃主要由於報告年度飼料成本下降；及
- b) 其他生物資產的公允價值減銷售成本變動導致虧損減少。本集團錄得虧損人民幣946.0百萬元（2024年財政年度：人民幣1,260.6百萬元），同比減少了25.0%或人民幣314.6百萬元。

於報告年度，本公司的每股（「股份」）基本及攤薄虧損為人民幣0.92元（2024年財政年度：每股虧損人民幣1.81元）。

非《國際財務報告準則》財務計量指標

為補充我們根據《國際財務報告準則》呈列的綜合財務資料，我們亦使用若干非《國際財務報告準則》財務計量指標，這些指標通過調整某些非經常性項目的潛在影響來反映本集團的正常經營業績。我們相信，該等非《國際財務報告準則》計量指標可為本公司股東（「股東」）提供有用資料，以幫助股東理解及評估我們的綜合財務業績。然而，使用該等非《國際財務報告準則》計量指標作為分析工具有其局限性，股東應將其與本集團綜合財務資料一併考慮。

本集團採用以下非《國際財務報告準則》財務計量指標：

- i. 現金EBITDA定義為年內虧損，不包括(i)融資成本、(ii)利息收入、(iii)所得稅開支、(iv)折舊及攤銷、(v)來自其他生物資產公允價值減銷售成本變動的虧損、(vi)外匯差異、(vii)金融資產減值虧損，及(viii)以股份為基礎的付款開支；及
- ii. 年內利潤／（虧損）（生物資產公允價值調整前）乃由年內虧損扣除來自其他生物資產公允價值減銷售成本變動的虧損後得出。

下表載列非《國際財務報告準則》財務計量指標與根據《國際財務報告準則》呈列的最直接可比的財務計量指標的對賬。

現金EBITDA

	截至12月31日止年度	
	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
年內虧損	(750,619)	(1,269,287)
調整：		
物業、廠房及設備折舊	184,049	184,109
使用權資產折舊	32,102	30,710
無形資產攤銷	1,341	1,597
利息開支	282,725	282,295
所得稅	19,131	18,776
利息收入	(872)	(1,652)
以股份為基礎的付款開支	-	2,309
來自其他生物資產公允價值減銷售成本變動的虧損	945,965	1,260,646
金融資產減值撥回	-	(20)
外匯差異淨額	(5,141)	3,800
現金EBITDA	708,681	513,283

年內利潤／(虧損)(生物資產公允價值調整前)

	截至12月31日止年度	
	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
年內虧損	(750,619)	(1,269,287)
調整：		
來自其他生物資產公允價值減銷售成本變動的虧損	945,965	1,260,646
年內利潤／(虧損)(生物資產公允價值調整前)	195,346	(8,641)

流動性及資本資源

於報告年度，本集團主要通過結合經營活動產生的現金及銀行借款為其現金需求提供資金。

下表載列我們於報告年度的現金流量：

	截至12月31日止年度	
	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
經營活動產生的現金流量淨額	1,013,324	813,551
投資活動所用現金流量淨額	(319,718)	(561,032)
融資活動所用現金流量淨額	(633,732)	(244,700)
現金及現金等價物增加淨額	59,874	7,819
外匯匯率變動的影響淨額	(114)	103
年初現金及現金等價物	281,921	273,999
年末現金及現金等價物	341,681	281,921

經營活動產生的現金流量淨額

於報告年度，經營活動產生的現金流量淨額為人民幣1,013.3百萬元。於2024年財政年度，經營活動產生的現金流量淨額為人民幣813.6百萬元。

投資活動所用現金流量淨額

於報告年度，投資活動所用現金流量淨額為人民幣319.7百萬元，主要來自(i)生物資產付款人民幣537.6百萬元及(ii)購買物業、廠房及設備付款人民幣108.2百萬元，部分被出售生物資產所得款項人民幣325.1百萬元所抵銷。

於2024年財政年度，投資活動所用現金流量淨額為人民幣561.0百萬元，主要來自(i)生物資產付款人民幣803.5百萬元及(ii)購買物業、廠房及設備付款人民幣139.7百萬元，部分被出售生物資產所得款項人民幣377.2百萬元抵銷。

融資活動所用現金流量淨額

於報告年度，融資活動所用現金流量淨額為人民幣633.7百萬元，主要歸因於(i)發行新股份所得款項人民幣278.4百萬元，(ii)償還計息銀行借款人民幣4,561.8百萬元，(iii)租賃付款的本金部分人民幣144.8百萬元，及(iv)利息付款人民幣179.0百萬元，部分被新增計息銀行借款人民幣3,973.4百萬元所抵銷。

於2024年財政年度，融資活動所用現金流量淨額為人民幣244.7百萬元，主要歸因於(i)償還計息銀行借款人民幣3,125.2百萬元，(ii)租賃付款的本金部分人民幣121.9百萬元，及(iii)已付利息人民幣202.7百萬元，部分被新增計息銀行借款人民幣3,206.2百萬元抵銷。

計息銀行借款

	2025年12月31日			2024年12月31日		
	實際利率 (%)	到期日	人民幣千元	實際利率 (%)	到期日	人民幣千元
即期						
銀行貸款－有抵押	2.60-4.35	2026年	1,613,262	3.90-4.80	2025年	2,031,410
長期銀行貸款即期部分 －有抵押	2.85-8.05	2026年	<u>261,778</u>	3.30-9.56	2025年	<u>431,085</u>
			<u>1,875,040</u>			<u>2,462,495</u>
非即期						
銀行貸款－有抵押	2.85-8.05	2027年至 2030年	<u>1,050,130</u>	3.30-9.56	2026年至 2028年	<u>1,035,897</u>
			<u>2,925,170</u>			<u>3,498,392</u>
				2025年	2024年	
				12月31日	12月31日	
				人民幣千元	人民幣千元	
分析如下：						
銀行貸款：						
一年內或按要求				1,875,040		2,462,495
第二年				324,980		461,863
第三年至第五年(包含首尾兩年)				725,150		574,034
				<u>2,925,170</u>		<u>3,498,392</u>

或有負債及資產抵押

於2025年12月31日，本集團的若干銀行貸款及其他借款以本集團的資產設立的質押作抵押。

本集團的銀行貸款以下列各項作為抵押：

- (i) 於2025年12月31日，概無向銀行抵押存款作為本集團獲授若干銀行借款的擔保（2024年12月31日：人民幣15,000元）；
- (ii) 於2025年12月31日，應收款項人民幣223,449,000元（2024年12月31日：人民幣277,019,000元）已抵押予銀行，作為本集團獲授若干銀行借款的擔保；
- (iii) 於2025年12月31日，存貨人民幣876,037,000元（2024年12月31日：人民幣1,026,713,000元）已抵押予銀行，作為本集團獲授若干銀行借款的擔保；
- (iv) 於2025年12月31日，物業、廠房及設備人民幣323,092,000元（2024年12月31日：人民幣509,805,000元）已抵押予銀行，作為本集團獲授若干銀行借款的擔保；
- (v) 於2025年12月31日，生物資產人民幣2,719,640,000元（2024年12月31日：人民幣3,324,174,000元）已抵押予銀行，作為本集團獲授若干銀行借款的擔保；
- (vi) 於2025年12月31日，使用權資產人民幣12,582,000元（2024年12月31日：人民幣12,858,000元）已抵押予銀行，作為本集團獲授若干銀行借款的擔保；
- (vii) 於2025年12月31日，一家附屬公司股份人民幣582,000,000元（2024年12月31日：人民幣562,000,000元）已抵押予銀行，作為本集團獲授若干銀行借款的擔保；
- (viii) 於2025年12月31日，若干附屬公司投資人民幣1,529,996,000元（2024年12月31日：人民幣1,517,996,000元）已抵押予銀行，作為本集團獲授若干銀行借款的擔保；
- (ix) 於2025年12月31日，本集團若干銀行貸款人民幣2,900,989,000元（2024年12月31日：人民幣3,476,940,000元）由本公司及本集團的若干附屬公司作擔保；及
- (x) 於2025年12月31日，本集團若干銀行貸款人民幣56,660,000元（2024年12月31日：人民幣24,940,000元）由一家外部公司內蒙古牛享融融資擔保有限公司作擔保。

於2025年12月31日及2024年12月31日，本集團並無任何重大或有負債。

資本管理

本集團使用資本負債比率(即債務除以資本)監控資本。債務包括計息銀行借款及租賃負債。資本包括母公司擁有人應佔權益。於各報告年度末的資本負債比率如下：

	2025年 12月31日 人民幣千元	2024年 12月31日 人民幣千元
計息銀行借款(即期及非即期)	2,925,170	3,498,392
租賃負債(即期及非即期)	1,430,138	1,441,039
債務	4,355,308	4,939,431
母公司擁有人應佔權益	3,335,301	3,807,512
資本負債比率	131%	130%

有關控股股東特定履約契據的貸款協議

本公司及其附屬公司已與多家銀行就定期貸款融資訂立若干融資協議，其規定(其中包括)，倘本公司控股股東及若干其他人士(作為一個整體)不再(i)擁有(不論直接或間接擁有)本公司已發行股本的至少30%，及/或為本公司單一最大股東或(ii)擁有(a)指導本公司事務的實際能力及(b)決定董事會組成的實際權利，在任何情況下，除非事先獲得融資代理(根據所有金融機構的指示行事，且有關同意並非無理拒絕)的書面同意，則其將構成違約事件或本集團將須取得貸款銀行的事先書面同意。

於2025年12月31日，本集團可能因違反本公司與控股股東相關的契約而受到影響的貸款融資總額約為399百萬美元(相當於約人民幣2,810百萬元)。該等貸款融資的年期介乎6個月至5年。

除上述披露外，董事或控股股東概無於上述交易中直接或間接擁有權益，惟透過彼等於本公司的股權(如有)擁有則除外。

外幣風險

本集團面臨的外幣風險主要涉及本集團在中國內地及新加坡的附屬公司，其中部分交易以美元及新加坡元計值。本公司一般以人民幣持有其現金及現金等價物，而其借款主要以人民幣為主。此外，於2025年12月31日，本集團有5.0百萬美元的營運資金貸款及27.8百萬美元的定期貸款尚未償還。

雖然匯率波動可能會影響本集團的經營業績，但就本集團的經營規模而言，外幣風險並不重大，因此管理層認為本集團不會面臨任何重大的外幣風險。

本集團目前並無外匯對沖政策。本集團管理層會密切監控外匯風險，並將於需要時考慮對沖任何重大外匯風險。

僱員

我們的成功取決於我們吸引、保留及激勵優秀僱員的能力。為此，作為人力資源戰略的一部分，我們致力於建立業內最具競爭力的人才團隊。我們主要通過校招、招聘機構及網上渠道招聘僱員。我們為員工提供定期培訓和指導，不斷提升彼等的技能，使其符合行業發展趨勢，同時提高彼等的表現。因此，我們能夠吸引及保留優秀的僱員，維持穩定的核心管理和技術團隊。

員工薪酬待遇包括工資、獎金、津貼、實物福利(包括退休金計劃供款)及退休金或津貼。此外，本公司亦採納截至2025年12月31日止年度的年度報告所載的多項股份計劃。

於報告年度，僱員薪酬總支出(包括董事及主要行政人員的薪酬、退休金計劃供款及以股份為基礎付款開支)約為人民幣382.02百萬元(2024年財政年度：人民幣380.49百萬元)，同比上升0.4%。

戰略及展望

儘管中國經濟及乳製品行業在短期內面臨巨大挑戰，但我們仍然相信中國龐大的消費市場基礎依然穩固。我們有信心，隨著中國經濟的不斷復甦和推進，乳製品行業的低迷期正接近轉折點。

我們的願景是成為全球運營效率及生態可持續性排名前三的奶牛牧場運營商。我們專注於以負責任及可持續的方式為我們的利益相關者創造長期價值。為實現我們的使命，我們計劃實施重點關注以下方面的綜合戰略：

持續提高營運效率並多元化客戶群

隨著乳製品行業產能合理化改革的持續推進，我們預計將有大量效率較低的中小型奶牛牧場被淘汰，而像我們這樣的大型高效牧場經營者則將獲得並鞏固更強的競爭地位。

儘管該行業目前仍面臨挑戰，但我們對中國消費者對原料奶及乳製品的長期需求前景仍充滿信心。鑒於目前的行業勢態，我們將繼續專注於提升營運效率，於現階段將不會進行資本密集型投資。

我們將進一步多元化我們的客戶群，增加客戶數量。在多元化客戶的同時，我們亦將拓展渠道多元化，開拓新的銷售渠道，以降低營運風險。

升級肉牛業務並開拓中高端銷售渠道

中國作為全球第二大牛肉消費國，牛肉消費規模龐大。然而，人均牛肉消費量仍遠低於其他發達國家及發展中國家。隨著人們健康意識的不斷提高、對高蛋白飲食需求的不斷增加及就餐場景的多樣化，中國在牛肉消費量增長方面潛力巨大。

我們預計對高品質牛肉產品（尤其是和牛等高端品種）的需求將不斷增長。未來，我們將繼續進行和牛及安格斯牛的體外胚胎生產及轉移，以逐步擴大這些優質肉牛育種的牛群規模。

我們將進一步多元化客戶群，並透過品牌牛肉產品拓展下游銷售渠道，這將鞏固我們作為優質牛肉供應商的地位，並發展更具彈性及盈利能力的肉牛業務。

發力基因育種技術和飼料營運加強內部整合及提高運營效率

動物品種及其遺傳學的特徵是奶牛及肉牛高效經營的基礎。作為行業領導者，我們在這一領域積累了豐富的專業知識。我們將繼續推進體外受精及胚胎移植技術的商業化應用，以擴大核心種群。核心種群具有更高的單產、穩定的原奶營養成份、更高的飼料消化率、更多胎次、更低的發病率以及長壽等特性。在穩健的基因改良計劃的支持下，我們的目標是大幅提升整個牧場的運營效率及產品質量。

自2023年投產以來，我們的飼料廠一直為奶牛及肉牛營運供應優質飼料。我們將繼續優化飼料質量，並加強對飼料成本的管理。

將可持續發展融入運營動力

可持續發展從來都不是一種選擇，而是我們未來發展的必要途徑。通過多年的學習及培訓，我們已成功將環境、社會及管治報告（「ESG」）的概念融入日常經營、思維方式及長遠規劃中。在願景的指引下，我們已建立有效的管治架構，以確保業務的可持續性。本公司的ESG委員會、ESG管理委員會及可持續發展部門緊密合作並有效管理日常及長期的ESG事宜。更多詳情，請參閱我們的《環境、社會及管治報告》，該報告將適時與2025年年報一併發布。

2026年行動

儘管行業阻力及挑戰持續存在，但我們預計在不久的將來市場將出現積極轉變。我們將繼續專注於提升運營效率；推進客戶及渠道多元化；透過有效的成本管理及加強成本競爭力措施，降低每公斤原料奶的成本；執行由荷斯坦牛向和牛及安格斯牛的肉牛戰略轉型；擴大飼料業務對第三方客戶的銷量；加強基因改良計劃，並保持我們在中國奶牛及肉牛養殖業務的領先地位。

我們堅信，在政策支持和結構轉型下，中國經濟將展現韌性並推動消費復甦。在乳製品行業度過低谷期後，我們必將迎來新的發展機遇。

供股

於2025年4月16日，本公司宣佈，董事會建議按於記錄日期每持有五(5)股現有股份獲發兩(2)股供股股份之基準，以每股供股股份1.12港元之認購價進行供股，透過發行最多280,185,244股供股股份（「供股」），籌集最多約313.81百萬港元。供股使本集團得以改善其財務狀況及擴大資本基礎以支持本集團的長期發展，而毋須承受額外的利息負擔。

供股結果已於2025年8月4日公佈，且280,185,244股供股股份已於2025年8月5日獲配發及發行。供股詳情載於本公司日期為2025年4月16日、2025年6月27日及2025年8月4日的公告、本公司日期為2025年6月5日的通函及本公司日期為2025年7月14日的供股章程（「供股章程」）。

誠如供股章程所披露，本集團擬按以下方式使用供股所得款項淨額（「所得款項淨額」）：

- (i) 所得款項淨額的約63.15%（約195百萬港元，相等於約25百萬美元）用作悉數償還與一間金融機構達成的短期貸款融資25百萬美元，為本集團提供營運資金。貸款融資已於2025年2月27日動用並於2025年8月26日到期，並可選擇額外延長三個月，具體由貸款方全權決定。該貸款融資所得款項已用作本集團中國內地牧場業務的短期流動資金；
- (ii) 所得款項淨額約27.37%（約84.53百萬港元，相等於約人民幣79.46百萬元）將用作償還一家中國內地金融機構提供的境內營運資金融資及利息。該等貸款融資已於2025年1月17日動用，用作我們在山東省及內蒙古自治區奶牛牧場的營運資金。該等貸款融資原到期日為2025年7月17日，且隨後將展期至2026年1月17日；及
- (iii) 所得款項淨額餘下9.48%（約29.28百萬港元）將用作本集團一般營運資金，包括但不限於一般飼料採購、青貯飼料購買及其他營運資金需求。

經審慎考慮後，董事會決議更改所得款項淨額未動用部分之用途，相關詳情已於本公司日期為2025年9月26日的公告及本公司於2025年9月29日刊發的中期報告中予以披露。鑒於本集團的現金流量狀況及貸款還款時間表，董事會認為，將未動用所得款項淨額撥作償還境外貸款及相關利息（而非用作一般營運資金）乃符合本集團的利益。有關調整可盡量減少外匯虧損及縮短資金匯出時間。

於2025年12月31日，所得款項淨額（經扣除開支後）為307.19百萬港元，且已全數動用。明細詳列如下。

所得款項淨額分配	供股章程 披露的所得 款項淨額的 擬定用途 百萬港元	直至本公告 日期的已動用 所得款項淨額 百萬港元	直至本公告 日期的未動用 所得款項淨額 百萬港元
(i) 償還短期貸款融資	195.00	195.00	—
(ii) 償還境內營運資金融資及 相關利息	84.53	80.00	—
(iii) 支付一般營運資金	29.28	—	—
(iv) 償還境外貸款及相關利息	—	32.19	—
總計	<u>308.81⁽¹⁾</u>	<u>307.19⁽¹⁾</u>	<u>—</u>

(1) 所得款項淨額（扣除開支後）為307.19百萬港元，低於預估的308.81百萬港元。本集團已按照供股章程所披露的順序動用該筆所得款項淨額。

重大投資及重大收購事項或出售事項

於報告年度及直至本公告日期，本集團並無持有任何重大投資，亦未進行附屬公司、聯營公司或合營公司的任何重大收購事項或出售事項。

董事會確認，於報告年度，本集團所進行的金融資產交易以個別基準及合併基準計算，均不構成《聯交所證券上市規則》（「上市規則」）第十四章項下的須予公佈交易。

報告年度後的重大事項

截至2025年12月31日止年度後及直至本公告日期，概無發生影響本集團的重要事項。

重大投資及資本資產的未來計劃

本集團並無其他重大投資或資本資產計劃。

購買、出售或贖回本公司上市證券

於報告年度及直至本公告日期，本公司及其附屬公司均未購買、出售或贖回本公司任何上市證券(包括庫存股份(定義見上市規則))。於2025年12月31日，本公司並無持有任何庫存股份。

末期股息

董事會已議決不建議派付截至2025年12月31日止年度的末期股息(2024年財政年度：零)。

公眾持股量

根據本公司的公開可得資料及就董事所知，於本公告日期，本公司已維持上市規則規定的足夠公眾持股量。本公司已發行股份總數至少25%由公眾人士持有。

遵守企業管治守則

本公司致力於維持良好的公司治理，以便為股東帶來長期穩定的價值。

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」)的原則及守則條文作為企業管治常規的基礎，且企業管治守則自上市日期(2022年12月30日)起適用於本公司。

本公司將繼續定期審閱及持續監察其企業管治常規，以確保遵守企業管治守則，並保持高標準企業管治常規。據董事所悉，於報告年度及直至本公告日期，本公司已遵守企業管治守則所載的適用守則條文。

遵守董事進行證券交易的標準守則

本公司已採納上市規則附錄C3所載《上市發行人董事進行證券交易的標準守則》(「標準守則」)作為董事進行證券交易的行為守則，且標準守則自上市日期(2022年12月30日)起適用於本公司。

經本公司作出具體查詢後，全體董事確認，彼等於報告年度一直遵守標準守則所載指引。

於報告年度及直至本公告日期，本公司概不知悉已發生違反標準守則的事件。

股東週年大會

本公司股東週年大會（「股東週年大會」）將於2026年6月3日（星期三）舉行。召開股東週年大會的通知將適時刊發並寄發（如要求）予股東。

暫停辦理股份過戶登記手續

為確定出席股東週年大會及於會上投票的權利，記錄日期將為2026年6月3日（星期三）且本公司將於2026年5月29日（星期五）至2026年6月3日（星期三）（包括首尾兩日）暫停辦理本公司的股份過戶登記手續，期間所有股份將暫停過戶。所有本公司過戶文件連同相關股票須於不遲於2026年5月28日（星期四）下午四時三十分送交本公司香港股份過戶登記處香港中央證券登記有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17樓1712-1716號舖，以作登記。

核數師的工作範疇

本集團獨立核數師安永會計師事務所已認可本公告所載本集團截至2025年12月31日止年度的綜合財務狀況表、綜合損益及其他全面收益表及相關附註的數字，與本集團本報告年度的綜合財務報表所載列的金額相符。由於安永會計師事務所就此進行的工作並不構成根據香港會計師公會頒佈的《香港審計準則》、《香港審閱工作準則》或《香港核證委聘準則》而進行的核證委聘工作，因此安永會計師事務所並未就本公告作出任何保證。

獨立核數師報告摘錄

以下內容摘錄自有關本集團截至2025年12月31日止年度綜合財務報表的獨立核數師報告：

我們認為，綜合財務報表已按照國際會計準則理事會（「國際會計準則理事會」）頒佈的國際財務報告會計準則真實而公允地反映 貴集團於2025年12月31日的綜合財務狀況以及截至該日止年度的綜合財務表現及綜合現金流量，並已遵照香港公司條例的披露規定妥善編製。

有關持續經營重大不確定性

我們提請注意綜合財務報表附註2，該附註列明於2025年12月31日，本集團的流動負債淨額約為人民幣905百萬元，本集團的銀行借款總額為人民幣2,925百萬元，其中人民幣1,875百萬元須於2025年12月31日起計一年內償還，而其現金及現金等價物為人民幣342百萬元。截至2025年12月31日止年度，本集團產生虧損淨額人民幣751百萬元。該等情況，連同綜合財務報表附註2所載的其他事項，表明存在可能對本集團持續經營能力構成重大疑慮的重大不確定性。我們並無就此事宜修訂我們的意見。

審計委員會

本公司已根據上市規則第3.21條及企業管治守則成立審計委員會（「**審計委員會**」），並制定其書面職權範圍。審計委員會的首要職責為審閱及監督本集團財務報告程序及內部控制系統，審閱及批准關連交易（如有）及向董事會提供意見及建議。審計委員會由一名非執行董事Gabriella SANTOSA女士以及兩名獨立非執行董事辛定華先生及張泮先生組成。辛定華先生具備合適專業資質，擔任審計委員會主席。

審計委員會與本公司管理層已審閱本集團截至2025年12月31日止年度的綜合財務報表以及本集團採納的會計原則及政策。

刊發年度業績公告及年報

本公告將於聯交所網站(www.hkexnews.hk)及本公司網站(www.austasiadairy.com)刊發。本公司截至2025年12月31日止年度的年報將刊載於上述網站，並將於適當時候寄發予股東（如有要求）。

致謝

本公司謹此感謝股東、客戶及業務夥伴的支持。我們亦藉此機會感謝管理層及僱員為本集團的持續發展作出的貢獻。

承董事會命
AustAsia Group Ltd.
執行董事兼行政總裁
Edgar Dowse COLLINS

香港，2026年3月27日

於本公告日期，董事會包括執行主席陳榮南先生、執行董事兼行政總裁Edgar Dowse COLLINS先生及執行董事兼首席運營官楊庫先生，非執行董事高麗娜女士及Gabriella SANTOSA女士，以及獨立非執行董事辛定華先生、張泮先生及李勝利先生。