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，概不對因本公告全部或任何部分內容而產生或因倚賴該等內容而引致的任何損失承擔任何責任。

China Feihe Limited
中國飛鶴有限公司
(於開曼群島註冊成立的有限公司)
(股份代號：6186)

截至二零二六年六月三十日止六個月的中期業績公告

財務摘要

截至二零二六年六月三十日止六個月：

- 本集團的收益為人民幣9,362.4百萬元，同比增加2.3%；
- 本集團的毛利為人民幣5,800.1百萬元，同比增加2.9%；
- 本集團的期內溢利為人民幣901.1百萬元，同比減少12.7%；
- 本公司每股基本盈利為人民幣0.10元；及
- 本公司每股攤薄盈利為人民幣0.09元。

中國飛鶴有限公司(「**本公司**」)董事會(「**董事會**」)欣然宣佈本公司及其附屬公司(統稱「**本集團**」、「**我們**」或「**飛鶴**」)截至二零二六年六月三十日止六個月(「**報告期間**」)之未經審核綜合中期業績，連同二零二五年同期之比較數字。

中期簡明綜合損益表

截至二零二六年六月三十日止六個月

	附註	截至六月三十日止六個月 二零二六年 人民幣千元 （未經審核）	 二零二五年 人民幣千元 （未經審核）
收益	*4*	**9,362,363**	9,150,525
銷售成本		**(3,562,287)**	(3,515,663)
毛利		**5,800,076**	5,634,862
其他收入及收益淨額	*4*	**345,738**	540,082
銷售及經銷開支		**(3,425,205)**	(3,174,706)
行政開支		**(883,420)**	(773,735)
其他開支		**(19,914)**	(20,606)
財務成本	*6*	**(9,374)**	(16,360)
應佔聯營公司虧損		**(10,580)**	(7,473)
生物資產公平值減銷售成本之變動		**(336,989)**	(423,433)
除税前溢利	*5*	**1,460,332**	1,758,631
所得税開支	*7*	**(559,193)**	(726,093)
期內溢利		**901,139**	1,032,538
以下應佔：			
母公司擁有人		**837,086**	1,000,105
非控股權益		**64,053**	32,433
		901,139	1,032,538
母公司普通權益持有人應佔每股盈利			
基本(以每股人民幣元列示)	*9*	**0.10**	0.11
攤薄(以每股人民幣元列示)	*9*	**0.09**	0.11

中期簡明綜合全面收益表

截至二零二六年六月三十日止六個月

	截至六月三十日止六個月	
	二零二六年	二零二五年
	人民幣千元	*人民幣千元*
	（未經審核）	（未經審核）
期內溢利	**901,139**	1,032,538
其他全面收益		
於後續期間可能重新分類至損益的其他全面收益：		
換算集團公司財務報表的匯兑差額	**2,725**	25,518
期內全面總收益	**903,864**	1,058,056
以下應佔：		
母公司擁有人	**840,564**	1,026,212
非控股權益	**63,300**	31,844
	903,864	1,058,056

中期簡明綜合財務狀況表

二零二六年六月三十日

	附註	二零二六年六月三十日 人民幣千元 (未經審核)	二零二五年十二月三十一日 人民幣千元 (經審核)
非流動資產			
物業、廠房及設備		**10,118,015**	9,576,742
投資物業		**17,162**	27,736
使用權資產		**429,711**	420,020
商譽		**112,402**	112,402
無形資產		**10,884**	11,974
於聯營公司的投資		**94,103**	100,985
按公平值計入其他全面收益的金融資產		**1,800**	1,800
按金		**47,173**	78,499
生物資產		**2,499,030**	2,407,030
遞延稅項資產		**533,538**	354,336
長期銀行存款		**990,000**	690,000
非流動資產總額		**14,853,818**	13,781,524
流動資產			
存貨		**2,360,409**	2,505,587
貿易應收款項及應收票據	*10*	**556,293**	373,991
預付款項、按金及其他應收款項		**1,399,368**	1,086,540
結構性存款		**8,294,328**	8,632,252
受限制現金		**32,452**	120,047
現金及現金等價物		**7,069,521**	7,538,805
流動資產總額		**19,712,371**	20,257,222
流動負債			
貿易應付款項及應付票據	*11*	**1,713,081**	1,656,813
其他應付款項及應計費用		**5,131,138**	4,062,594
計息銀行借款		**380,138**	567,350
租賃負債		**28,250**	37,568
應付稅項		**310,128**	424,992
流動負債總額		**7,562,735**	6,749,317
流動資產淨值		**12,149,636**	13,507,905
總資產減流動負債		**27,003,454**	27,289,429

	二零二六年 六月三十日 *人民幣千元* （未經審核）	二零二五年 十二月 三十一日 *人民幣千元* （經審核）
非流動負債		
其他應付款項及應計費用	**676,609**	695,962
計息銀行借款	**40,000**	165,450
租賃負債	**92,922**	84,858
遞延税項負債	**151,976**	221,671
非流動負債總額	**961,507**	1,167,941
資產淨值	**26,041,947**	26,121,488
權益		
母公司擁有人應佔權益		
已發行股本	**1**	1
儲備	**24,286,594**	24,432,120
	24,286,595	24,432,121
非控股權益	**1,755,352**	1,689,367
權益總額	**26,041,947**	26,121,488

附註

1. 編製基準

截至二零二六年六月三十日止六個月的中期簡明綜合財務資料乃根據國際會計準則(「**國際會計準則**」)第34號*中期財務報告*及香港聯合交易所有限公司證券上市規則(「**上市規則**」)之適用披露規定編製。

中期簡明綜合財務資料並未包括年度綜合財務報表所需之所有資料及披露事項,故應連同截至二零二五年十二月三十一日止年度之本集團年度綜合財務報表一併閱讀。

2. 會計政策及披露變動

編製中期簡明綜合財務資料所採納的會計政策與編製截至二零二五年十二月三十一日止年度的本集團年度綜合財務報表所應用者一致,惟就本期間之財務資料首次採納的下列經修訂國際財務報告準則會計準則除外:

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)	*國際財務報告準則第9號(修訂本)對金融工具的分類及計量的修訂*
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)	*涉及依賴自然能源生產電力的合約*
國際財務報告準則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

經修訂的國際財務報告準則會計準則的性質及影響如下:

(a) 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)*對金融工具的分類及計量的修訂*澄清,當實體對合約現金流量的權利屆滿或已轉移時,終止確認該金融資產,而金融負債則於結算日終止確認。該等修訂引入一項會計政策選擇,在符合特定條件的情況下,終止確認於結算日前透過電子付款系統結算的金融負債。該等修訂釐清如何評估具有環境、社會及管治以及其他類似或然特徵的金融資產的合同現金流量特徵。此外,該等修訂釐清具有無追索權特徵的金融資產及合同掛鈎工具的分類規定。該等修訂亦包括指定以公允價值計量並計入其他綜合收益的權益工具投資及具有或然特徵的金融工具的額外披露。由於本集團過往年度對金融資產及金融負債終止確認的會計政策與該等修訂保持一致,且本集團並無該等修訂所涉及的金融資產,因此該等修訂對簡明綜合中期財務資料並無任何影響。本集團將於截至二零二六年十二月三十一日止年度的綜合財務報表中,就其指定為按公平值計入其他全面收益的股權投資提供額外披露。

(b) 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*涉及依賴自然能源生產電力的合約*澄清範圍內合約「自用」規定的應用,並修訂範圍內合約現金流量對沖關係中被對沖項目的指定規定。該等修訂版亦包括額外披露,使財務報表使用者能夠了解該等合約對實體財務表現及未來現金流量的影響。由於本集團並無任何屬於該等修訂範圍內的合約,因此該等修訂對簡明綜合中期財務資料並無任何影響。

(c) 國際財務報告準則會計準則的年度改進－第11冊載列國際財務報告準則第1號、國際財務報告準則第7號(及隨附*國際財務報告準則第7號實施指引*)、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號的狹義範圍修訂。該等修訂包括澄清、簡化、更正或變更,以提升相應國際財務報告準則會計準則的一致性。該等修訂對簡明綜合中期財務資料並無任何影響。

3. 經營分部資料

就管理目的而言，本集團根據其產品組織業務單位，並擁有以下兩個可呈報經營分部：

- 原料奶分部－原料奶的生產及銷售以及肉牛的銷售(截至二零二五年六月三十日止六個月：原料奶的生產及銷售)；及

- 乳製品及營養補充劑產品分部－乳製品的生產及銷售以及營養補充劑的銷售

管理層獨立監察本集團經營分部的業績以就資源分配及表現評估作出決定。分部表現乃按可呈報分部溢利進行評估，即以經調整除稅前溢利計算。經調整除稅前溢利的計算與本集團除稅前溢利的計算一致，惟銀行利息收入、其他利息收入、非租賃相關財務成本及應佔聯營公司虧損不包括在該等計算當中。

分部資產不包括遞延稅項資產、按公平值計入其他全面收益的金融資產、長期銀行存款、結構性存款、受限制現金、現金及現金等價物及其他未分配總部及企業資產，原因為該等資產乃於集團層面進行管理。

分部負債不包括計息銀行及其他借款、應付稅項、遞延稅項負債及其他未分配總部及企業負債，原因為該等負債乃於集團層面進行管理。

分部間銷售及轉讓乃參考按當時現行市價向第三方作出銷售所用的售價進行交易。

截至二零二六年六月三十日止六個月(未經審核)

	原料奶 *人民幣千元* (未經審核)	乳製品及營養補充劑產品 *人民幣千元* (未經審核)	總計 *人民幣千元* (未經審核)
分部收益			
銷售予外部客戶	**145,660**	**9,216,703**	**9,362,363**
分部間銷售	**1,416,839**	**–**	**1,416,839**
	1,562,499	**9,216,703**	**10,779,202**
對賬:			
抵銷分部間銷售			**(1,416,839)**
收益			**9,362,363**
分部業績	**177,847**	**1,278,572**	**1,456,419**
對賬:			
抵銷分部間業績			**(75,570)**
銀行利息收入			**62,936**
其他利息收入			**34,449**
應佔聯營公司虧損			**(10,580)**
財務成本(除租賃負債利息以外)			**(7,322)**
除税前溢利			**1,460,332**
所得税開支			**(559,193)**
期內溢利			**901,139**
分部資產	**7,302,283**	**10,229,865**	**17,532,148**
對賬:			
企業及其他未分配資產			**17,034,041**
總資產			**34,566,189**
分部負債	**1,652,697**	**5,989,303**	**7,642,000**
對賬:			
企業及其他未分配負債			**882,242**
總負債			**8,524,242**

截至二零二五年六月三十日止六個月(未經審核)

	原料奶 *人民幣千元* (未經審核)	乳製品及營養補充劑產品 *人民幣千元* (未經審核)	總計 *人民幣千元* (未經審核)
分部收益			
銷售予外部客戶	7,806	9,142,719	9,150,525
分部間銷售	1,304,008	–	1,304,008
	1,311,814	9,142,719	10,454,533
對賬:			
抵銷分部間銷售			(1,304,008)
收益			9,150,525
分部業績	115,474	1,508,833	1,624,307
對賬:			
抵銷分部間業績			(5,794)
銀行利息收入			74,307
其他利息收入			88,287
應佔聯營公司虧損			(7,473)
財務成本(除租賃負債利息以外)			(15,003)
除税前溢利			1,758,631
所得税開支			(726,093)
期內溢利			1,032,538
二零二五年十二月三十一日(經審核)			
分部資產	7,039,962	9,549,142	16,589,104
對賬:			
企業及其他未分配資產			17,449,642
總資產			34,038,746
分部負債	1,778,902	4,825,545	6,604,447
對賬:			
企業及其他未分配負債			1,312,811
總負債			7,917,258

地區資料

(a) 外部客戶收益

	截至六月三十日止六個月	
	二零二六年	二零二五年
	人民幣千元	*人民幣千元*
	(未經審核)	(未經審核)
中國內地	**9,234,883**	9,041,300
美利堅合眾國	**85,135**	91,012
加拿大	**42,345**	18,213
	9,362,363	9,150,525

上述收益資料乃基於客戶所在地區劃分。

(b) 非流動資產

	二零二六年六月三十日	二零二五年十二月三十一日
	人民幣千元	*人民幣千元*
	(未經審核)	(經審核)
中國內地	**11,941,422**	11,223,383
美利堅合眾國	**46,328**	51,212
加拿大	**1,340,730**	1,460,793
	13,328,480	12,735,388

非流動資產資料乃基於資產所在地區劃分，且不包括金融工具及遞延稅項資產。

4. 收益、其他收入及收益淨額

有關收益的分析如下：

	截至六月三十日止六個月	
	二零二六年	二零二五年
	人民幣千元	*人民幣千元*
	(未經審核)	(未經審核)
來自客戶合約之收益	**9,362,363**	9,150,525

來自客戶合約之收益

分拆收益資料

	截至六月三十日止六個月	
	二零二六年	二零二五年
	人民幣千元	*人民幣千元*
	(未經審核)	(未經審核)
貨品類型		
銷售貨品	**9,362,363**	9,150,525
地理市場		
中國內地	**9,234,883**	9,041,300
美利堅合眾國	**85,135**	91,012
加拿大	**42,345**	18,213
	9,362,363	9,150,525
收益確認時間		
於某一時間點轉讓的貨品	**9,362,363**	9,150,525

其他收入及收益淨額分析如下:

		截至六月三十日止六個月	
		二零二六年	二零二五年
	附註	***人民幣千元***	*人民幣千元*
		(未經審核)	(未經審核)
其他收入			
銀行利息收入		**62,936**	74,307
其他利息收入		**34,449**	88,287
有關以下各項之政府補助			
－資產	*(i)*	**19,134**	24,960
－收入	*(ii)*	**66,754**	299,248
投資物業經營租賃的租金收入總額		**10,590**	6,008
電子商務服務收入		**53,380**	–
其他		**36,330**	44,967
		283,573	537,777
收益淨額			
結構性存款公平值收益		**62,076**	50,195
出售物業、廠房及設備項目的收益		**89**	–
匯兑差額淨額		**–**	(49,514)
其他		**–**	1,624
		62,165	2,305
其他收入及收益總淨額		**345,738**	540,082

附註：

(i) 本集團就建造及收購物業、廠房及設備、採購飼料及建造牧場收取政府補助。該等政府補助作為遞延收入初步按公平值入賬，根據其估計可使用年期攤銷，以與物業、廠房及設備之折舊開支相匹配。

(ii) 本集團於中國內地運營的附屬公司已獲得各項政府補助。概無有關該等補助的未達成條件或或然事件。

5. 除税前溢利

本集團除税前溢利乃經扣除／(計入)以下各項後達致：

	截至六月三十日止六個月	
	二零二六年	二零二五年
	人民幣千元	*人民幣千元*
	(未經審核)	(未經審核)
已售存貨成本	**2,605,890**	2,731,226
生產飼養成本	**674,476**	559,019
原料奶生產成本	**281,921**	225,418
銷售成本	**3,562,287**	3,515,663
物業、廠房及設備折舊	**577,709**	382,914
減：生物資產資本化	**(44,804)**	(49,982)
於中期簡明綜合損益表內確認的折舊	**532,905**	332,932
使用權資產折舊	**19,528**	11,031
投資物業折舊	**5,780**	6,407
未計入租賃負債計量的租賃付款	**5,335**	2,198
租賃負債之利息開支	**2,052**	1,357
撇減存貨至可變現淨值	**15,137**	20,878
貿易應收款項減值	**5,463**	–
出售物業、廠房及設備項目之(收益)／虧損	**(89)**	2,047
匯兑差額淨額	**45,239**	49,514

6. 財務成本

財務成本分析如下：

	截至六月三十日止六個月	
	二零二六年	二零二五年
	人民幣千元	*人民幣千元*
	(未經審核)	(未經審核)
有關以下各項之利息：		
銀行貸款	**7,322**	15,003
租賃負債	**2,052**	1,357
	9,374	16,360

7. 所得稅

於期內，中國內地之應課稅溢利稅項乃按適用中國企業所得稅(「**企業所得稅**」)25%(截至二零二五年六月三十日止六個月：25%)之稅率計算。其他地區之應課稅溢利稅項乃按本集團營運所在司法權區之現行稅率計算。

根據現行稅項規則及法規，本集團經營農業業務之若干附屬公司獲豁免繳納企業所得稅。

	截至六月三十日止六個月	
	二零二六年	二零二五年
	人民幣千元	*人民幣千元*
	(未經審核)	(未經審核)
即期－中國		
期內支出	**698,169**	727,607
過往期間撥備不足	**3,836**	–
預扣稅	**105,250**	300,000
	807,255	1,027,607
遞延	**(248,062)**	(301,514)
期內稅項支出總額	**559,193**	726,093

8. 股息

截至二零二六年六月三十日止六個月，本公司向其股東宣派截至二零二五年十二月三十一日止年度之每股普通股0.1290港元，合計相當於約人民幣10億元的末期股息。截至二零二五年六月三十日止六個月，本公司向其股東宣派截至二零二四年十二月三十一日止年度之每股普通股0.1632港元，合計相當於約人民幣13.5億元的末期股息。

於報告期末後，董事會宣派截至二零二六年六月三十日止六個月的中期股息每股0.0828港元，合計約人民幣6億元。截至二零二五年十二月三十一日止年度，本公司宣派截至二零二五年六月三十日止六個月的中期股息每股普通股0.1209港元，合計約人民幣10億元。

9. 母公司普通權益持有人應佔每股盈利

每股基本盈利金額乃根據截至二零二六年及二零二五年六月三十日止六個月母公司普通權益持有人應佔期內溢利及經調整以反映庫存股份的已發行普通股的加權平均數計算。

每股攤薄盈利金額乃根據母公司普通權益持有人應佔期內溢利以及以下各項之總計：(i)計算每股基本盈利所用的期內已發行普通股加權平均數，及(ii)普通股加權平均數(假設因所有潛在可攤薄普通股被視為已獲行使轉換為普通股而按零代價發行)計算得出。

每股基本及攤薄盈利乃根據以下計算得出：

	截至六月三十日止六個月	
	二零二六年	二零二五年
	人民幣千元	*人民幣千元*
	(未經審核)	(未經審核)
盈利：		
母公司普通權益持有人應佔期內溢利	**837,086**	1,000,105

	股份數目	
	二零二六年六月三十日	二零二五年六月三十日
	(未經審核)	(未經審核)
股份：		
計算每股基本盈利所用期內已發行普通股加權平均數	**8,807,664,704**	9,054,820,598
攤薄影響－普通股加權平均數：股份獎勵	**9,638,135**	1,264,937
	8,817,302,839	9,056,085,535

10. 貿易應收款項及應收票據

	二零二六年六月三十日 *人民幣千元* **(未經審核)**	二零二五年十二月三十一日 *人民幣千元* (經審核)
貿易應收款項	**575,527**	383,297
應收票據	**11,352**	15,817
	586,879	399,114
減值	**(30,586)**	(25,123)
	556,293	373,991

本集團訂有一項政策，要求客戶提前就產品銷售付款(現金及信用卡銷售以及原料奶銷售除外)，惟部分主要客戶除外，其交易條款設有信貸期。本集團給予該等客戶的特定信貸期通常為發票日期起介乎一至三個月。本集團致力對其應收款項維持嚴格監控，以最大限度地降低信貸風險。高級管理層定期檢討逾期結餘。鑒於上述情況及本集團的貿易應收款項及應收票據與多位分散客戶有關，信貸風險的集中度並不重大。本集團並未就其貿易應收款項結餘持有任何抵押品或其他加強信貸措施。貿易應收款項及應收票據不計息。

於報告期末，基於發票日期及扣除虧損撥備後的貿易應收款項及應收票據的賬齡分析如下：

	二零二六年六月三十日 *人民幣千元* **(未經審核)**	二零二五年十二月三十一日 *人民幣千元* (經審核)
一個月內	**486,138**	205,014
一至兩個月	**15,779**	63,123
兩至三個月	**13,289**	33,259
三個月以上	**41,087**	72,595
	556,293	373,991

11. 貿易應付款項及應付票據

	二零二六年六月三十日 *人民幣千元* **(未經審核)**	二零二五年十二月三十一日 *人民幣千元* (經審核)
貿易應付款項及應付票據	**1,713,081**	1,656,813

於報告期末，基於發票日期的貿易應付款項及應付票據的賬齡分析如下：

	二零二六年六月三十日	二零二五年十二月三十一日
	人民幣千元	*人民幣千元*
	(未經審核)	(經審核)
三個月內	**1,606,513**	1,624,079
三至六個月	**47,045**	20,313
六個月以上	**59,523**	12,421
	1,713,081	1,656,813

貿易應付款項及應付票據為無抵押、免息，且通常按一至六個月之期限結算。

12. 收購資產

於二零二六年二月七日，本集團自一家從事原料奶的生產及銷售獨立第三方(「**賣方**」)訂立買賣協議。是項收購乃本集團策略之一部分，有助於本集團擴大產能。該項收購之代價乃以現金形式支付人民幣546,292,000元。

當所收購的一組活動及資產包括一項資源投入及一項實質過程，而兩者對創造產出的能力有重大貢獻(符合國際財務報告準則第3號對業務的定義)，本集團認為該項收購為業務合併。本集團選擇根據國際財務報告準則第3號業務合併應用選擇性集中度測試。鑒於所收購資產總額的公允價值幾乎全部集中於一組類似的可識別資產(物業、廠房及設備以及生物資產)，故本次收購已按資產收購而非業務合併入賬。

各可識別資產及負債之個別交易價格如下：

	個別交易價格
	(未經審核)
	人民幣千元
物業、廠房及設備	374,212
生物資產	172,554
其他應付款項及應計費用	(474)
個別交易總價格	546,292
以現金支付	546,292

管理層討論及分析

行業概覽

中國是全球人口最多的國家之一。隨著城市化的不斷發展及職場媽媽人數的增加，越來越多中國媽媽已開始意識到嬰幼兒配方奶粉產品作為其嬰幼兒母乳補充品及╱或替代品所帶來的便利及營養價值。根據國家統計局的數據，中國的出生率從二零二零年的8.52‰下降到二零二五年的5.63‰。二零二五年，新生兒的數量下降到約7.9百萬人。根據行業諮詢公司弗若斯特沙利文，零至三歲兒童的數量相應從二零二零年的約41.9百萬人下降到二零二五年的約26.5百萬人。儘管二零二零年至二零二五年人數下降，由於新生兒扶持及補貼措施，二零二六年至二零二八年新生兒數量預計將有所改善。由於以下原因，中國嬰幼兒配方奶粉市場的零售銷售價值預計將保持平穩。

- 消費者對中國嬰幼兒配方奶粉產品質量的信心及偏好增加。隨著中國乳業的質量管理體系的完善及中國乳業品牌的競爭力增強，消費者對中國嬰幼兒配方奶粉產品的信心及消費偏好持續提升。該等提升將推動中國嬰幼兒配方奶粉產品的生產及銷售，進而更好滿足消費者多樣化及獨特的消費需求。

- 高端嬰幼兒配方奶粉細分市場的增長。由於城市化程度的提高，可支配收入的增加及健康意識的增強，對高端嬰幼兒配方奶粉產品的需求預計將成為中國整個嬰幼兒配方奶粉行業的推動力。根據國家統計局的數據，二零二五年中國的人均年可支配收入達到人民幣43,377元，二零二零年到二零二五年的複合年增長率為6.1%。該增長將進一步增強中國高端嬰幼兒配方奶粉產品的消費動力。

- 城市化水平日益提高及可支配收入不斷上升。城市化率及中國居民人均年可支配收入增加將提升消費者的購買力，讓彼等可購買更多嬰幼兒配方奶粉產品。中國下線城市以及農村地區越來越富有及城市化，而有關地區的家庭越來越能夠負擔更優質嬰幼兒配方奶粉產品。一般而言，該等地區人口較多，故消費增長潛力較高。

- 中國政府的有利行業政策：

  - 中國國家發改委於二零一九年五月頒佈《國產嬰幼兒配方乳粉提升行動方案》以增加在中國出售的國產嬰幼兒配方奶粉比例，目標是使行業中國產奶粉維持60%的自給水平，並鼓勵於生產嬰幼兒配方奶粉時採用鮮奶。

  - 中國持續提升嬰幼兒配方奶粉的食品安全及產品標準。二零二一年發布的新的國家食品安全標準於二零二三年生效，對營養成分、質量及安全施加更嚴格的要求，並促進產品創新及行業高質量發展。

  - 二零二三年實施的修訂後嬰幼兒配方奶粉配方註冊制度進一步加強了產品註冊、質量及安全要求，提高了行業准入門檻，促進了市場有序發展。

  - 二零二四年十月，國務院辦公廳出台措施，加快建立覆蓋生育、托育、教育、住房及就業等方面的全面生育支持政策體系，以降低生育、養育及教育成本，構建生育友好型社會。

  - 二零二五年，中國建立了全國性的育兒補貼制度。據此，符合條件的三歲以下兒童自二零二五年一月一日起按國家基本標準每年每名兒童人民幣3,600元領取育兒補貼。

  - 自二零二五年秋季學期起，中國逐步實施免費學前教育，免除公立幼兒園最後一年學前兒童的保育教育費，並為就讀於民辦幼兒園的合資格兒童提供相應減免，進一步減輕家庭的育兒及教育成本。

  - 二零二六年三月，中國發佈《中華人民共和國國民經濟和社會發展第十五個五年規劃綱要》，進一步提出建設生育友好型社會，完善生育支持政策及激勵機制，以有效降低生育、養育、教育成本及穩定新生兒數量。相關措施包括強化育兒補貼作用及探索補貼標準動態調整機制、擴大生育保險覆蓋範圍、完善生育及育兒假期安排、發展普惠托育服務，以及加強多子女家庭住房保障。

- 為支持全國性育兒補貼制度的持續實施，中央政府於二零二六年撥付約人民幣999億元的育兒補貼資金，較二零二五年增加約10.6%。各級政府安排的育兒補貼資金總額預計於二零二六年達到約人民幣1,100億元，進一步支持符合條件的嬰幼兒家庭，減輕其育兒負擔。

- 根據二零二六年政府工作報告，全國性育兒補貼制度已惠及超過3,000萬名嬰幼兒，而免費學前教育最後一年政策則惠及約1,400萬名兒童。政府進一步提出加強新婚及初育家庭的住房支持、支持多子女家庭住房改善需求、完善生育保險及假期安排，以及進一步發展普惠托育及托幼一體化服務。

- 二零二六年，中國持續透過中央財政支持乳業養加一體化發展，包括支持乳品加工及冷鏈儲運設施設備，以及奶牛養殖標準化升級，預期將進一步提升供應鏈效率、產品質量及行業整合。

業務概覽

乳製品

本集團的嬰幼兒配方奶粉產品旨在通過內部研發配方，密切模擬中國媽媽的母乳成分，從而根據中國寶寶的生物體質，實現關鍵成分的最佳平衡的目標。本集團提供多樣化產品組合，以不同的價位滿足廣泛的客戶群。除超高端和高端類別，本集團亦提供一系列知名品牌，涵蓋普通嬰幼兒配方奶粉系列以及其他產品，如成人及學生奶製品。

銷售及經銷網絡

於二零二六年六月三十日，本集團主要通過全國2,600多名線下客戶(覆蓋約67,000個零售銷售點)的廣泛經銷網絡銷售其產品。本集團的線下客戶為經銷商，彼等將產品出售予零售門市以及在某些情況下出售予母嬰產品店營運商、超市和大型超市連鎖店。截至二零二六年六月三十日止六個月，通過向本集團的線下客戶銷售產生的收益佔其來自乳製品的總收益的70.5%。

為緊抓中國電商銷售的快速增長，特別是面對年輕一代的消費者，本集團的產品亦在一些最大的電子商務平台以及其自身的網站及手機應用程式上直接銷售。

產能提高

本集團持續優化其生產安排，從而提升其產能及效益。於二零二六年六月三十日，本集團擁有十三個生產設施以生產其產品，設計年產能合計增長至超過485,000噸。本集團於報告期間建立了稀奶油生產線。本集團定期對生產設施進行升級及擴建，以滿足生產需求。

營銷

本集團是中國嬰幼兒配方奶粉市場的先鋒，將我們的品牌定位為「更適合中國寶寶體質」，並與此信息建立強大的品牌聯繫。本集團創新的線上和線下營銷策略，使飛鶴成為當今中國消費者中最廣為人知的著名嬰幼兒配方奶粉品牌之一。本集團的營銷策略包括三個關鍵組成部分：

- 面對面研討會，包括媽媽的愛研討會、嘉年華及路演。截至二零二六年六月三十日止六個月，我們共舉辦大約330,000場面對面研討會；

- 最大限度提高與消費者的線上互動性；及

- 針對性及注重成果的媒體報導。

Vitamin World USA

本集團於二零一八年初透過Vitamin World USA Corporation(「**Vitamin World USA**」)收購Vitamin World的零售保健業務。Vitamin World USA從事維他命、礦物質、草藥及其他營養補充劑的零售。於二零二六年六月三十日，其在美利堅合眾國(「**美國**」)經營42間專賣店，大多數位於商場及特賣場，並僱用187人。本集團亦透過本身的Vitamin World USA網站及電商平台出售該等產品。截至二零二六年六月三十日止六個月，本集團營養補充品在美國產生的收益為人民幣85.1百萬元，佔本集團總收益的0.91%。

經營業績及分析

以下表格所載本集團中期簡明綜合損益表及綜合全面收益表的金額及佔所示期間本集團總收益的百分比以及二零二五年至二零二六年的變動(以百分比列示)。

	截至六月三十日止六個月				變動
	二零二六年		二零二五年		**百分比**
	(以人民幣千元為單位，百分比除外)				
	(未經審核)				
收益	**9,362,363**	**100%**	9,150,525	100%	2.3%
銷售成本	**(3,562,287)**	**(38.0)%**	(3,515,663)	(38.4)%	1.3%
毛利	**5,800,076**	**62.0%**	5,634,862	61.6%	2.9%
其他收入及收益淨額	**345,738**	**3.7%**	540,082	5.9%	(36.0)%
銷售及經銷開支	**(3,425,205)**	**(36.6)%**	(3,174,706)	(34.7)%	7.9%
行政開支	**(883,420)**	**(9.5)%**	(773,735)	(8.5)%	14.2%
其他開支	**(19,914)**	**(0.2)%**	(20,606)	(0.2)%	(3.4)%
財務成本	**(9,374)**	**(0.1)%**	(16,360)	(0.2)%	(42.7)%
應佔聯營公司虧損	**(10,580)**	**(0.1)%**	(7,473)	(0.1)%	41.6%
生物資產公平值減銷售成本之變動	**(336,989)**	**(3.6)%**	(423,433)	(4.6)%	(20.4)%
除税前溢利	**1,460,332**	**15.6%**	1,758,631	19.2%	(17.0)%
所得税開支	**(559,193)**	**(6.0)%**	(726,093)	(7.9)%	(23.0)%
期內溢利	**901,139**	**9.6%**	1,032,538	11.3%	(12.7)%
其他全面收益					
於後續期間可能重新分類至損益的其他全面收益：					
換算海外業務的匯兑差額	**2,725**	**0.1%**	25,518	0.3%	(89.3)%
期內全面總收益	**903,864**	**9.7%**	1,058,056	11.6%	(14.6)%

收益

本集團的收益由截至二零二五年六月三十日止六個月的人民幣9,150.5百萬元增加2.3%至截至二零二六年六月三十日止六個月的人民幣9,362.4百萬元，主要由於若干嬰幼兒配方奶粉系列及其他乳製品的收入增加。

銷售成本

本集團的銷售成本由截至二零二五年六月三十日止六個月的人民幣3,515.7百萬元增加1.3%至截至二零二六年六月三十日止六個月的人民幣3,562.3百萬元，乃主要由於報告期間原材料採購增加。

毛利及毛利率

本集團的毛利由截至二零二五年六月三十日止六個月的人民幣5,634.9百萬元增加2.9%至截至二零二六年六月三十日止六個月的人民幣5,800.1百萬元。

本集團的毛利率由截至二零二五年六月三十日止六個月的61.6%增加至截至二零二六年六月三十日止六個月的62.0%，主要因為若干嬰幼兒配方奶粉系列的毛利增加。

其他收入及收益淨額

其他收入及收益淨額由截至二零二五年六月三十日止六個月的人民幣540.1百萬元減少36.0%至截至二零二六年六月三十日止六個月的人民幣345.7百萬元，主要因為利息收入減少。

銷售及經銷開支

銷售及經銷開支由截至二零二五年六月三十日止六個月的人民幣3,174.7百萬元增加7.9%至截至二零二六年六月三十日止六個月的人民幣3,425.2百萬元，主要由於廣宣費用增加。

行政開支

行政開支由截至二零二五年六月三十日止六個月的人民幣773.7百萬元增加14.2%至截至二零二六年六月三十日止六個月的人民幣883.4百萬元，主要由於員工薪酬增加。

其他開支

其他開支由截至二零二五年六月三十日止六個月的人民幣20.6百萬元輕微減少3.4%至截至二零二六年六月三十日止六個月的人民幣19.9百萬元。

財務成本

財務成本由截至二零二五年六月三十日止六個月的人民幣16.4百萬元減少42.7%至截至二零二六年六月三十日止六個月的人民幣9.4百萬元，主要因為計息借款減少。

除税前溢利

鑒於上文所述，本集團的除税前溢利由截至二零二五年六月三十日止六個月的人民幣1,758.6百萬元減少17.0%至截至二零二六年六月三十日止六個月的人民幣1,460.3百萬元。

所得税開支

我們的所得税開支由截至二零二五年六月三十日止六個月的人民幣726.1百萬元減少23.0%至截至二零二六年六月三十日止六個月的人民幣559.2百萬元，原因是我們截至二零二六年六月三十日止六個月的除税前溢利減少。

本集團的實際税率乃以本集團的所得税開支除以本集團的除税前溢利計算得出，其截至二零二五年六月三十日止六個月及截至二零二六年六月三十日止六個月分別為41.3%及38.3%。

期內溢利

鑒於上文所述，我們的期內溢利由截至二零二五年六月三十日止六個月的人民幣1,032.5百萬元減少12.7%至截至二零二六年六月三十日止六個月的人民幣901.1百萬元。

流動資金及資金來源

截至二零二六年六月三十日止六個月，本集團主要通過經營現金流量、計息銀行借款以及本公司全球發售(「**全球發售**」)所得款項淨額為其經營提供資金。本集團每日監管銀行結餘，並每月核查現金流量。我們亦編製每月現金流量計劃及預測，並提交我們的首席財務官及財務部副總裁進行審批，以確保我們能維持最佳流動資金水平及滿足我們的營運資金需求。

此外，我們亦使用現金購買理財產品。理財產品的相關金融資產通常為一籃子資產，包括貨幣市場工具(如貨幣市場資金、同業借貸及定期存款)、債務、債券及其他資產(如保險資產、信託基金計劃及信用證)。我們構建理財產品組合，旨在實現(i)相對較低風險水平，(ii)良好流動性，及(iii)更高收益率。經審慎周詳考慮(包括但不限於)整體財務狀況、市場及投資條件、經濟發展狀況、投資成本、投資期限以及該等投資的預期回報及潛在風險等多項因素後，我們按個別情況作出投資決策。

現金及現金等價物

於二零二六年六月三十日，本集團擁有現金及現金等價物人民幣7,069.5百萬元，主要包括手頭及銀行現金，其中包括使用不受限制的定期存款及類似現金性質的資產。

全球發售所得款項淨額

關於全球發售所得款項淨額，請參閱本公告「全球發售所得款項淨額的用途」。

銀行借款

於二零二六年六月三十日，本集團的計息銀行借款約為人民幣420.1百萬元。

資本結構

於二零二六年六月三十日，本集團擁有資產淨值人民幣26,041.9百萬元，包括流動資產人民幣19,712.4百萬元、非流動資產人民幣14,853.8百萬元、流動負債人民幣7,562.7百萬元及非流動負債人民幣961.5百萬元。

本集團的資產負債比率按債務淨額除以資本計算。債務淨額按綜合財務狀況表所示計息銀行借款減現金及現金等價物計算。資本總額按綜合財務狀況表所示權益持有人資金(即本公司權益持有人應佔權益總額)計算。本集團的資產負債比率於二零二五年十二月三十一日為(0.28)且於二零二六年六月三十日為(0.27)。

利率風險及匯率風險

我們面臨計息金融資產及負債利率變動所產生的利率風險。截至二零二六年六月三十日止六個月，我們尚無使用任何衍生工具對沖利率風險。

我們承受交易性貨幣風險，主要涉及我們於加拿大以加元進行的海外廠房運營。截至二零二六年六月三十日止六個月，就其他外幣交易、資產及負債而言，我們並無外幣對沖政策。我們將密切監察外幣風險，並將考慮根據我們開發海外業務的計劃對沖重大外幣風險。

附屬公司、聯營公司及合營企業的重大收購及出售

截至二零二六年六月三十日止六個月，本集團並無進行附屬公司或聯營公司的任何重大收購及出售。

本集團的資產抵押

於二零二六年六月三十日，集團資產抵押總額約為人民幣493.4百萬元，較二零二六年年初減少人民幣914.1百萬元。

有關重大投資或資本資產的未來計劃

除本公司日期為二零一九年十月三十日的招股章程(「**招股章程**」)「業務」及「未來計劃及所得款項用途」章節所披露的擴張計劃外，本集團尚無有關重大投資或收購重要資本資產或其他業務的具體計劃。然而，本集團將繼續物色業務發展的新機遇。

或然負債

於二零二六年六月三十日，本集團概無擁有任何重大或然負債。

期後事件

截至本公告日期，本集團在二零二六年六月三十日之後概無任何重大期後事件。

未來展望

未來，飛鶴將堅守長期主義、深耕核心主業，以乳蛋白原料創新為核心引擎，持續深化母乳研究與生命早期營養探索，不斷迭代優化乳蛋白提取工藝與產品配方，進一步攻克高端乳蛋白原料生產技術，實現核心原料的全面自主化、高品質化；同時持續拓展全生命週期營養業務，開發更多適配不同年齡段、不同消費場景的營養產品，以營養守護人類生命質量。

其他資料

遵守企業管治守則

本公司了解維持及促進健全的企業管治的重要性。本公司企業管治的原則是為了推廣有效的內部控制措施，確保其業務及經營均按照適用法律法規開展，增進董事會工作的透明度及加強董事會對本公司及其股東(「**股東**」)的責任承擔。本公司已採納香港聯合交易所有限公司(「**聯交所**」)證券上市規則(「**上市規則**」)附錄C1所載的企業管治守則(「**企業管治守則**」)作為其自身的企業管治守則。

除下文所披露者外，董事會認為本公司於報告期間已遵守企業管治守則的適用守則條文。

根據企業管治守則的守則條文第C.2.1條，董事長及首席執行官的職責應分離且不應由同一人士擔任。本公司的董事長兼首席執行官均由冷友斌先生(「**冷先生**」)擔任，彼就本公司的業務運營及管理擁有豐富的行業經驗及知識。冷先生為本集團創辦人並自本集團成立以來一直經營與管理本集團。彼負責本集團的整體發展策略及業務計劃。董事會認為，鑒於冷先生一直負責領導本集團的策略規劃及業務發展，此安排將能夠使業務決定及策略在強大一貫的領導下實質有效地規劃及施行，且整體上應對本集團業務管理及發展有利。

遵守董事及僱員進行證券交易的標準守則

本公司已採納上市規則附錄C3所載的上市發行人董事進行證券交易的標準守則(「**標準守則**」)作為有關董事買賣本公司證券的行為準則。

經向本公司全體董事作出具體查詢後，全體董事確認，彼等已於報告期間遵守標準守則所載的必要準則。

董事會亦已制定條款不比標準守則寬鬆的「相關僱員進行證券交易的行為守則」，用於規管很可能擁有與本公司證券有關的本公司內幕消息的相關僱員的交易(如企業管治守則的守則條文第C.1.3條所提及)。

購買、出售或贖回本公司上市證券

於報告期間，本公司或本集團任何成員公司概無購買、出售或贖回本公司任何上市證券(包括出售庫存股份(定義見上市規則))。於報告期間末，本公司持有259,587,000股庫存股份(不論是由本公司持有或寄存於中央結算及交收系統或以其他方式持有或寄存)。

全球發售所得款項淨額的用途

本公司於二零一九年十一月十三日在聯交所上市，且自全球發售募集的所得款項淨額約為6,554.7百萬港元。於報告期間，招股章程所披露的所得款項淨額的擬定用途概無變動。

於二零二六年六月三十日，本公司已將全球發售所得款項淨額用作以下用途：(i)2,413.6百萬港元用於償還離岸債務；(ii)327.7百萬港元用於Vitamin World USA的業務擴張；(iii)655.5百萬港元用於營運資金及一般企業用途；(iv)1,310.9百萬港元用於併購；(v)327.7百萬港元用於營銷工作；及(vi)398.0百萬港元用於為本集團金斯頓廠房的運營提供資金。本公司將會按招股章程所載的方式應用餘下未動用的所得款項淨額。

中期股息及暫停辦理股份過戶登記手續

董事會議決宣派向於二零二六年九月十一日(即股東獲派二零二六年中期股息資格的記錄日)名列本公司股東名冊的股東(庫存股份持有人除外(如有))宣派截至二零二六年六月三十日止六個月本公司每股0.0828港元(合共約729,122,367港元(相當於約人民幣630,797,300元))的中期股息(「**二零二六年中期股息**」)。所有庫存股份及尚待註銷的購回股份不會收取二零二六年中期股息。本公司將於股東獲派二零二六年中期股息資格的記錄日前，從中央結算系統(中央結算系統)提取所有購回股份，並以本身名義將其重新登記為庫存股份或將其註銷。二零二六年中期股息乃根據(i)我們於招股章程中載列的股息政策(即計劃分派不低於各財政年度淨溢利的30%)及(ii)額外另加截至二零二六年六月三十日止六個月溢利的約40%(合計約為我們截至二零二六年六月三十日止六個月溢利的70%)而釐定，並按中國人民銀行於本公告日期之前五個營業日公佈的人民幣兑換港元平均匯率中間價自人民幣計值轉換為港元計值。為免存疑，截至二零二六年六月三十日止六個月的該等溢利包括原生態牧業有限公司的溢利╱虧損。二零二六年中期股息將以港元宣派及派付，且預計於二零二六年九月二十二日或前後派付。

為釐定股東獲派二零二六年中期股息的資格，本公司將自二零二六年九月十日至二零二六年九月十一日(包括首尾兩天)暫停辦理股份過戶登記手續，期間將不會辦理任何本公司股份過戶登記。為符合資格獲派二零二六年中期股息，所有股份過戶文件連同有關股票，必須於二零二六年九月九日下午四時三十分之前送交本公司之香港股份過戶登記分處香港中央證券登記有限公司，以辦理登記手續，地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17樓1712–1716號舖。

我們計劃維持未來每個財政年度向股東分派不少於30%的淨溢利總額的股息政策，視乎我們的未來投資計劃而定。

審核委員會

本公司已遵照上市規則成立本公司審核委員會(「**審核委員會**」)並制訂書面職權範圍。審核委員會由三名成員組成,即范勇宏先生、高煜先生及Jacques Maurice LAFORGE先生。范勇宏先生為審核委員會主席。

審核委員會與本公司管理層以及外部核數師審閱本公司採納的會計原則與慣例,並討論審核、風險管理、內部監控、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二零二六年六月三十日止六個月的財務報表及中期業績。

本集團截至二零二六年六月三十日止六個月之未經審核中期簡明綜合財務資料已由本公司之核數師安永會計師事務所按照香港會計師公會頒佈的香港審閱委聘準則第2410號「由實體的獨立核數師審閱中期財務資料」進行審閱。核數師之獨立審閱報告將刊載於本公司向股東發佈之二零二六年中期報告。

刊發中期業績及中期報告

本業績公告刊載於聯交所的「披露易」網站(www.hkexnews.hk)以及本公司網站(www.feihe.com)。本公司將於本公司及聯交所網站刊發載有上市規則規定的所有資料的二零二六年中期報告。

承董事會命
中國飛鶴有限公司
主席
冷友斌

中國北京,二零二六年八月二十六日

於本公告日期,我們的執行董事為冷友斌先生、劉華先生、蔡方良先生及涂芳而女士;非執行董事為高煜先生、張國華先生及Maher EL-OMARI先生(別名:Mac);以及獨立非執行董事為劉晉萍女士、宋建武先生、范勇宏先生及Jacques Maurice LAFORGE先生。