

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份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 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)

截至二零二五年十二月三十一日止年度
的全年業績公告

摘要

- 二零二五年，消費者需求、渠道場景、競爭環境持續變化，本集團實現收入人民幣822.449億元，同比下降7.3%；毛利率同比提升0.3個百分點至39.9%。
- 受收入下滑影響，規模經濟效益有所削弱，經營利潤為人民幣65.644億元，經營利潤率為8.0%，同比略降0.2個百分點，但較二零二四年以前年度有所提升。本公司權益股東應佔利潤同比上升1,378.9%至人民幣15.454億元。
- 本年度，本集團經營業務所產生的現金淨流入為人民幣87.505億元，較二零二四年增加5.0%，創歷史新高。
- 本集團制定2025–2027三年股東回報計劃：目標未來三年每股分紅穩定提升，同時保持2024、2025年回購節奏，旨在通過分紅和回購的方式持續提升股東回報。因此，董事會建議派發截至2025年12月31日止年度之末期股息每股人民幣0.520元，分紅總額合計人民幣20.170億元。
- 年內，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，持續聚焦研發創新、品牌引領、數智化轉型，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。年內，鮮奶、奶粉、奶酪等品類均實現雙位數增長，業務結構呈現多元化發展態勢；「兩翼」業務加速突破，營養健康領域實現多項技術突破，國際化佈局持續深化，為高質量發展注入強勁動能。

* 僅供識別

中國蒙牛乳業有限公司(「本公司」)的董事(「董事」)會(「董事會」)欣然呈報本公司及其子公司(「本集團」或「蒙牛」)截至二零二五年十二月三十一日止年度的業績連同比較數字。

綜合損益表

截至二零二五年十二月三十一日止年度

(以人民幣(「人民幣」)列示)

	附註	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
收入	4	82,244,944	88,674,774
銷售成本		<u>(49,436,501)</u>	<u>(53,584,334)</u>
毛利		32,808,443	35,090,440
其他收入及收益	4	691,136	1,031,644
銷售及經銷費用		(21,612,213)	(23,092,601)
行政費用		(4,149,524)	(4,228,995)
金融資產減值虧損淨額		(1,888,541)	(371,712)
按攤餘成本計量的金融資產終止確認所產生的虧損		(40,571)	(49,044)
其他費用	5	(1,967,338)	(6,453,014)
利息收入		841,906	1,411,977
融資成本	7	(970,752)	(1,467,790)
應佔聯營公司業績		<u>(804,008)</u>	<u>(871,728)</u>
稅前利潤	6	2,908,538	999,177
所得稅支出	8	<u>(1,284,572)</u>	<u>(774,572)</u>
本年利潤		<u>1,623,966</u>	<u>224,605</u>
歸屬於：			
本公司權益股東		1,545,350	104,507
非控股股東權益		<u>78,616</u>	<u>120,098</u>
		<u>1,623,966</u>	<u>224,605</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		0.396	0.027
攤薄		<u>0.395</u>	<u>0.027</u>

綜合全面收益表

截至二零二五年十二月三十一日止年度

(以人民幣列示)

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
本年利潤	<u>1,623,966</u>	<u>224,605</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	207,038	(939,791)
來自本年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)	(66,601)	95,486
— 自其他全面收益重新分類至損益的金額 應佔聯營公司其他全面收益	(52,391)	(231,533)
	<u>—</u>	<u>(171,710)</u>
期後可能重新分類至損益的其他全面收益淨額	<u>88,046</u>	<u>(1,247,548)</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	(272,874)	225,427
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	14,014	5,684
期後不會重新分類至損益的其他全面收益淨額	<u>(258,860)</u>	<u>231,111</u>
其他全面收益，扣除稅項	<u>(170,814)</u>	<u>(1,016,437)</u>
年度全面收益總額	<u>1,453,152</u>	<u>(791,832)</u>
歸屬於：		
本公司權益股東	1,468,231	(937,980)
非控股股東權益	(15,079)	146,148
	<u>1,453,152</u>	<u>(791,832)</u>

綜合財務狀況表

於二零二五年十二月三十一日

(以人民幣列示)

	附註	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
非流動資產			
物業、廠房及設備		18,118,859	20,905,216
在建工程		2,669,142	2,278,028
投資物業		20,617	57,775
使用權資產		2,123,656	2,584,719
商譽		7,661,426	7,677,836
其他無形資產		8,816,791	8,829,053
於聯營公司的投資		8,700,824	9,648,894
遞延稅項資產		719,644	930,170
衍生金融工具		—	241,794
其他金融資產		11,854,556	16,205,547
長期預付款		1,124,989	1,165,975
總非流動資產		61,810,504	70,525,007
流動資產			
其他金融資產		11,488,899	8,138,860
衍生金融工具		78,215	8,582
存貨		4,798,508	4,936,666
應收賬款及票據	11	2,429,187	3,261,858
預付款、其他應收款項及其他資產		2,540,514	1,979,279
保證金存款		177,968	103,383
現金及銀行結存		13,254,542	17,339,157
總流動資產		34,767,833	35,767,785
流動負債			
應付賬款及票據	12	7,920,006	8,647,226
其他應付款項及預提費用		12,425,138	11,244,088
計息銀行及其他借貸		13,874,111	16,661,575
衍生金融工具		1,957	38,276
應付所得稅		356,815	370,787
其他金融負債		49,031	44,608
總流動負債		34,627,058	37,006,560
淨流動資產／(負債)		140,775	(1,238,775)
總資產減流動負債		61,951,279	69,286,232

綜合財務狀況表 (續)
 於二零二五年十二月三十一日
 (以人民幣列示)

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
非流動負債		
計息銀行及其他借貸	11,514,625	17,975,625
遞延收入	810,736	728,274
遞延稅項負債	2,444,334	2,556,842
總非流動負債	<u>14,769,695</u>	<u>21,260,741</u>
淨資產	<u>47,181,584</u>	<u>48,025,491</u>
權益		
本公司權益股東應佔權益		
股本	353,002	356,662
根據股票獎勵計劃持有的股份	(82,677)	(114,293)
庫存股份	—	(17,981)
其他儲備	7,567,966	8,105,166
保留利潤	32,680,570	33,232,733
	<u>40,518,861</u>	<u>41,562,287</u>
非控股股東權益	6,662,723	6,463,204
總權益	<u>47,181,584</u>	<u>48,025,491</u>

財務報表附註

(除非另有指明，否則以人民幣列示)

1 公司及集團資料

本公司為在開曼群島註冊成立的獲豁免有限公司。本公司的註冊辦事處地址為P.O. Box 309, Ugland House, Grand Cayman KY1-1104, Cayman Islands。本集團從事乳製品生產及經銷業務。

2 重大會計政策

2.1 合規聲明及編製基準

合規聲明

該等財務報表按照國際會計準則理事會(「國際會計準則理事會」)頒佈的所有適用國際財務報告準則的會計準則(為所有適用個別國際財務報告準則的會計準則、國際會計準則及國際財務報告詮釋委員會詮釋的統稱)及香港會計師公會(「香港會計師公會」)頒佈的香港財務報告準則會計準則(為所有適用個別香港財務報告準則、香港會計準則(「香港會計準則」)及詮釋的統稱)並遵守香港《公司條例》的要求編製。該等財務報表亦遵守香港聯合交易所有限公司證券上市規則的適用披露規定。

國際會計準則理事會已頒佈若干於本集團本會計期間首次生效或可供提早採納的新訂或經修訂國際財務報告準則會計準則。附註2.2提供首次應用該等與本集團於本會計期間有關之新訂準則所引致之會計政策變動之資料，並於該等財務報表中反映。

財務報表的編製基準

用以編製財務報表的計量基準為歷史成本法，惟購股權、若干金融資產、衍生金融工具、若干其他金融負債及若干其他借款按公允值計量除外。該等財務報表以人民幣呈列，除另有指明外，所有數值均已約整至最接近的千位。

編製符合國際財務報告準則的會計準則及香港財務報告準則會計準則之財務報表要求管理層作出會影響政策應用以及資產、負債、收入與開支之呈報金額之判斷、估計及假設。該等估計及相關假設乃基於過往經驗及在有關情況下視為合理的各項其他因素作出，其結果構成對未能透過其他來源確定的資產及負債的賬面值作出判斷的基礎。實際結果可能與此等估計有所不同。

2 重大會計政策 (續)

2.1 合規聲明及編製基準 (續)

財務報表的編製基準 (續)

該等估計及相關假設會持續予以審閱。倘會計估計的修訂僅對作出修訂的期間產生影響，則有關修訂於該期間內確認，或倘修訂對現時及未來期間均產生影響，則會於作出該修訂期間及未來期間內確認。

綜合基準

綜合財務報表包括本集團截至二零二五年十二月三十一日止年度的財務報表及本集團於聯營公司的權益。子公司為本公司直接或間接控制的實體(包括結構性實體)。當本集團通過參與被投資方的相關活動而承擔可變回報的風險或享有可變回報，並且有能力運用對被投資方的權力(即本集團目前有能力主導被投資方的相關活動的現時權利)影響該等回報時，即取得控制權。

當本公司直接或間接擁有少於被投資方大多數的表決或類似權利，在評估是否擁有被投資方的權力時，本集團會考慮所有相關事實及情況，包括：

- (a) 與被投資方其他表決權持有人的合約安排；
- (b) 其他合約安排產生的權利；及
- (c) 本集團的表決權及潛在表決權。

子公司的財務報表按與本公司相同的報告期編製，並採用一致的會計政策。子公司的業績由本集團取得控制權當日起直至該控制權終止當日為止綜合列賬。

損益及其他全面收益各部分乃歸屬於本公司權益股東及非控股股東權益，即使此令致非控股股東權益有虧損結餘。本集團內公司間的所有資產及負債、權益、收入、開支及本集團成員公司間交易的相關現金流量於綜合時悉數對銷。

倘有事實及情況顯示上述三項控制權要素有一項或多於一項出現變動，本集團會重新評估其是否對被投資方擁有控制權。子公司的所有權權益變動(並無失去控制權)按權益交易入賬。

倘本集團失去對子公司的控制權，則其終止確認(i)該子公司的資產(包括商譽)及負債；(ii)任何非控股股東權益的賬面值及(iii)於權益內記錄的累計換算差額；及確認(i)所收代價的公允值；(ii)所保留任何投資的公允值及(iii)損益中任何因此產生的盈餘或虧損。先前於其他全面收益內確認的本集團應佔部分重新歸類為損益或保留利潤(如適用)，所按基準與假設本集團直接出售相關資產或負債所規定者相同。

2 重大會計政策 (續)

2.2 會計政策變動

本集團已於本會計期間的該等財務報表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，因此該等修訂對該等財務報表並無重大影響。

香港會計師公會隨後因此等修訂頒佈等同香港財務報告準則會計準則的修訂，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。

(a) 分部業績、資產及負債

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。

3 經營分部資料 (續)

(a) 分部業績、資產及負債 (續)

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。

截至二零二五年十二月三十一日止年度

	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	64,939,270	5,393,276	3,643,433	5,265,541	3,003,424	82,244,944
分部間銷售	<u>929,877</u>	<u>39,202</u>	<u>116,001</u>	<u>26,923</u>	<u>302,809</u>	<u>1,414,812</u>
	65,869,147	5,432,478	3,759,434	5,292,464	3,306,233	83,659,756
調整：						
抵銷分部間銷售						<u>(1,414,812)</u>
收入						<u>82,244,944</u>
分部業績						
調整：	4,691,332	173,134	112,722	213,338	(133,567)	5,056,959
利息收入						841,906
融資成本(除租賃負債利息外)						(922,128)
應佔聯營公司業績						(804,008)
公司及其他不分部支出						<u>(1,264,191)</u>
稅前利潤						2,908,538
所得稅支出						<u>(1,284,572)</u>
本年利潤						<u>1,623,966</u>
分部資產						
調整：	46,899,702	7,311,844	11,034,871	17,178,706	2,375,726	84,800,849
抵銷分部間應收款項						(37,631,230)
公司及其他不分部的資產						40,707,894
於聯營公司的投資						<u>8,700,824</u>
總資產						<u>96,578,337</u>
分部負債						
調整：	24,036,998	4,494,461	5,568,354	5,269,986	2,083,866	41,453,665
抵銷分部間應付款項						(37,631,230)
公司及其他不分部的負債						<u>45,574,318</u>
總負債						<u>49,396,753</u>

3 經營分部資料 (續)

(a) 分部業績、資產及負債 (續)

截至二零二五年十二月三十一日止年度 (續)

	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
其他分部資料：						
折舊及攤銷	2,379,910	330,481	124,726	261,333	66,841	3,163,291
不分部金額						<u>161,397</u>
總折舊及攤銷						<u><u>3,324,688</u></u>
資本支出	1,341,443	363,711	200,893	430,279	56,470	2,392,796
不分部金額						<u>101,690</u>
總資本支出*						<u><u>2,494,486</u></u>
於綜合損益表確認的減值虧損 及存貨撇減淨額	1,689,904	743	28,381	6,507	1,063,778	<u><u>2,789,313</u></u>
涉及購股權計劃、股票獎勵計 劃及一間子公司以股份為基 礎的付款之公允值攤銷有關 的開支	(6,250)	(2,427)	(126)	34,021	(98)	25,120
不分部金額						<u>(5,920)</u>
涉及購股權計劃、股票獎勵計 劃及一間子公司以股份為基 礎的付款之公允值攤銷有關 的非現金支出總額						<u><u>19,200</u></u>

3 經營分部資料 (續)

(a) 分部業績、資產及負債 (續)

截至二零二四年十二月三十一日止年度

	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	73,065,615	5,175,411	3,320,456	4,319,660	2,793,632	88,674,774
分部間銷售	<u>836,819</u>	<u>53,318</u>	<u>48,068</u>	<u>6,699</u>	<u>206,930</u>	<u>1,151,834</u>
	73,902,434	5,228,729	3,368,524	4,326,359	3,000,562	89,826,608
調整：						
抵銷分部間銷售						<u>(1,151,834)</u>
收入						<u>88,674,774</u>
分部業績						
調整：	6,193,423	165,489	(4,637,711)	241,176	54,519	2,016,896
利息收入						1,411,977
融資成本(除租賃負債利息外)						(1,414,956)
應佔聯營公司業績						(871,728)
公司及其他不分部支出						<u>(143,012)</u>
稅前利潤						999,177
所得稅支出						<u>(774,572)</u>
本年利潤						<u>224,605</u>
分部資產						
調整：	72,343,961	6,557,712	10,514,131	15,665,834	2,280,785	107,362,423
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						<u>9,648,894</u>
總資產						<u>106,292,792</u>
分部負債						
調整：	25,498,100	4,235,873	5,354,871	4,258,244	1,870,890	41,217,978
抵銷分部間應付款項						(29,518,016)
公司及其他不分部的負債						<u>46,567,339</u>
總負債						<u>58,267,301</u>

3 經營分部資料 (續)

(a) 分部業績、資產及負債 (續)

截至二零二四年十二月三十一日止年度 (續)

	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
其他分部資料：						
折舊及攤銷	2,498,864	333,464	149,056	227,151	52,757	3,261,292
不分部金額						<u>145,423</u>
總折舊及攤銷						<u><u>3,406,715</u></u>
資本支出	1,737,120	746,425	359,075	304,808	147,704	3,295,132
不分部金額						<u>289,461</u>
總資本支出*						<u><u>3,584,593</u></u>
於綜合損益表確認的減值虧損及存貨 撇減淨額	1,049,077	5,213	4,661,418	8,426	288,108	<u><u>6,012,242</u></u>
涉及可換股債券以股份支付的部分、 購股權計劃及股票獎勵計劃的開支	111,515	16,773	3,106	3,978	3,190	138,562
不分部金額						<u>212,851</u>
涉及可換股債券以股份支付的部分、 購股權計劃及股票獎勵計劃的非現 金支出總額						<u><u>351,413</u></u>

* 資本支出包括購買物業、廠房及設備、在建工程、無形資產、土地使用權以及聯營公司股權及其他股權投資所支付的現金。

3 經營分部資料 (續)

(b) 地區

(i) 來自外部客戶的收入

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
中國大陸	77,695,084	83,958,472
海外地區	4,549,860	4,716,302
	<u>82,244,944</u>	<u>88,674,774</u>

上述收入資料乃根據客戶的地點劃分。

(ii) 非流動資產

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
中國大陸	42,260,962	45,762,687
海外地區	6,975,342	7,384,809
	<u>49,236,304</u>	<u>53,147,496</u>

上述非流動資產的資料乃根據非流動資產的地點劃分，不包括衍生金融工具、其他金融資產及遞延稅項資產。

(c) 主要客戶資料

截至二零二五年十二月三十一日止年度，並無向單一客戶的銷售佔本集團收入10%或以上。

4 收入、其他收入及收益

(a) 收入

收入的分析如下：

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
來自客戶合約的收入於一個時間點確認：		
銷售貨物	82,210,564	88,623,995
委託加工服務	34,380	50,779
	<u>82,244,944</u>	<u>88,674,774</u>

4 收入、其他收入及收益 (續)

(a) 收入 (續)

本集團使用國際財務報告準則／香港財務報告準則第15號第121段所述的可行權宜法，由於本集團所有的銷售合約原訂期限均少於一年，故不披露餘下履約責任。

(b) 其他收入及收益

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
政府補助金：		
— 資產	130,343	114,910
— 與補償費用有關	193,058	312,319
出售子公司的收益	—	267,216
租金總收入	25,082	39,401
遠期外幣合約公允值收益淨額	—	8,948
以公允值計量且其變動計入損益的股權投資公允值收益淨額	—	71,132
出售原輔料的收益淨額	50,710	59,587
出售物業、廠房及設備、其他無形資產及使用權資產的收益淨額	524	—
其他	291,419	158,131
	691,136	1,031,644

5 其他費用

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
存貨撇減至可變現淨值	469,406	911,092
商譽減值	—	1,154,728
其他無形資產減值	—	3,490,098
物業、廠房及設備減值	323,317	—
在建工程減值	108,049	21,125
教育附加費、城市維護建設稅及其他稅項	482,311	512,056
捐贈支出	50,261	74,590
於一間聯營公司的投資減值	—	63,487
出售物業、廠房及設備、其他無形資產及使用權資產虧損淨額	—	52,110
出售子公司的虧損	3,583	—
可交換債券公允值虧損淨額	150,209	28,190
匯兌虧損淨額	1,736	21,369
遠期外幣合約公允值虧損淨額	8,957	—
以公允值計量且其變動計入損益的股權投資公允值虧損淨額	157,611	—
其他	211,898	124,169
	1,967,338	6,453,014

6 稅前利潤

稅前利潤乃經扣除下列各項後計算所得：

	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	49,405,445	53,539,391
委托加工服務成本	31,056	44,943
銷售成本	<u>49,436,501</u>	<u>53,584,334</u>
僱員福利費用(包括董事及主要行政人員薪酬)(附註(a))		
— 工資、薪金、住房福利及其他津貼	7,001,822	7,005,579
— 退休福利供款	713,093	774,503
— 可換股債券以股份支付的部分的公允值攤銷及註銷	—	322,409
— 購股權計劃開支	(25,495)	(12,906)
— 股票獎勵計劃開支	10,674	41,910
— 一間子公司以股份支付的公允值攤銷	34,021	—
	<u>7,734,115</u>	<u>8,131,495</u>
應收賬款減值淨額	754,498	128,751
計入預付款項、其他應收款項及其他金融資產的金融資產減值淨額	1,134,043	242,961
金融資產減值淨額	<u>1,888,541</u>	<u>371,712</u>
存貨撇減至可變現淨值	469,406	911,092
物業、廠房及設備減值	323,317	—
在建工程減值	108,049	21,125
商譽減值	—	1,154,728
其他無形資產減值	—	3,490,098
於聯營公司的投資減值	—	63,487
物業、廠房及設備折舊	2,865,107	2,953,109
使用權資產折舊	325,466	335,239
投資物業折舊	1,152	1,646
其他無形資產攤銷	132,963	116,721
研究開發費用	554,858	512,638
外包費用(附註(b))	138,600	158,232
不計入租賃負債計量的租賃付款(附註(c))	197,943	224,779
核數師酬金		
— 審計服務	10,050	10,630
— 非審計服務	4,741	4,481

6 稅前利潤(續)

附註：

- (a) 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。

除上述供款外，本集團並無其他責任支付其他退休福利。

- (b) 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外包服務支付的總額。
- (c) 本集團截至二零二五年十二月三十一日止年度分別確認短期租賃支出人民幣138,364,000元(二零二四年：人民幣138,871,000元)、低價值資產租賃支出人民幣15,275,000元(二零二四年：人民幣21,955,000元)及並非根據某一指數或比率的可變租賃付款人民幣44,304,000元(二零二四年：人民幣63,953,000元)。

7 融資成本

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
銀行貸款利息	683,239	825,348
其他借貸利息(不包括租賃負債)	238,889	589,608
租賃負債利息	48,624	52,834
	<u>970,752</u>	<u>1,467,790</u>

8 所得稅支出

(a) 綜合損益表內的稅項指：

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
即期所得稅		
年內即期所得稅支出	1,002,142	1,128,531
往年相關調整	(1,052)	1,092
遞延所得稅	<u>283,482</u>	<u>(355,051)</u>
	<u>1,284,572</u>	<u>774,572</u>

(b) 稅項開支與按適用稅率計算的會計利潤的對賬：

	附註	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
稅前利潤		<u>2,908,538</u>	<u>999,177</u>
按25% (二零二四年：25%) 稅率計算	(i)	727,135	249,794
不可抵扣的項目及其他 (淨額)		11,879	45,539
研發費用加計扣除對稅務的影響	(i)	(94,741)	(94,854)
往年相關調整		(1,052)	1,092
不同稅率的影響	(ii)/(iii)/(iv)	(182,614)	(29,177)
稅務優惠的影響	(v)/(vi)	(664,201)	(689,427)
應佔聯營公司業績對稅務的影響		201,002	217,932
撥回過往年度已確認的稅項虧損及暫時性差異		33,004	(636,172)
商譽及無限使用年期商標減值對稅務的影響		—	1,161,207
使用以往年度稅務虧損及可扣減暫時性差異		(103,182)	(107,251)
未確認稅務虧損及可扣減暫時性差異		1,168,536	395,422
按本集團若干中國子公司可供分派利潤5%/10% 計算的預扣稅影響		<u>188,806</u>	<u>260,467</u>
所得稅		<u>1,284,572</u>	<u>774,572</u>

8 所得稅支出 (續)

(b) 稅項開支與按適用稅率計算的會計利潤的對賬：(續)

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。本公司若干子公司有權享受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) 截至二零二五年十二月三十一日止年度，香港利得稅撥備按估計應課稅利潤以16.5%(二零二四年：16.5%)稅率計算。
- (iv) 截至二零二五年十二月三十一日止年度，澳洲、新西蘭及印尼利得稅撥備按估計應課稅利潤分別以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。

(c) 第二支柱所得稅

本集團為一家跨國企業集團，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。

8 所得稅支出 (續)

(c) 第二支柱所得稅 (續)

本集團已就確認及披露有關第二支柱所得稅的遞延稅項資產及負債資料應用臨時強制性豁免，並於該稅項產生時將其入賬列作即期稅項。截至二零二五年十二月三十一日止年度，本集團並未確認任何第二支柱所得稅。

本集團經營所在的其他司法管轄區正在實施其第二支柱所得稅立法。本集團正持續評估第二支柱模式對該等管轄區所得稅的預期影響。

9 股息

	附註	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
本年度宣派及支付 普通股股息		<u>1,991,229</u>	<u>1,924,358</u>
提呈於股東週年大會 (「股東週年大會」) 批准 普通股股息：			
擬派期末股息 — 每股普通股人民幣0.520元 (二零二四年：人民幣0.509元)	(a)/(b)	<u>2,017,029</u>	<u>1,994,247</u>

附註：

- (a) 擬派截至二零二五年十二月三十一日止年度之期末股息須由本公司股東在應屆股東週年大會批准。
- (b) 該股息並無於截至二零二五年十二月三十一日止年度的綜合財務報表確認為負債。

10 本公司普通股權益股東應佔每股盈利

(a) 每股基本盈利

本年度每股基本盈利乃根據年內本公司普通股權益股東應佔利潤除以年內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：

	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
回購股份的影響	<u>(15,138)</u>	<u>(8,691)</u>
計算每股基本盈利所用的普通股加權平均數	<u><u>3,903,967</u></u>	<u><u>3,926,602</u></u>

(b) 每股攤薄盈利

每股攤薄盈利乃根據年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：

	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	3,903,967	3,926,602
攤薄影響 — 普通股加權平均數：		
尚未行使股票獎勵	<u>4,213</u>	<u>2,614</u>
計算每股攤薄盈利所用的普通股加權平均數	<u><u>3,908,180</u></u>	<u><u>3,929,216</u></u>

11 應收賬款及票據

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
應收票據	65,261	81,425
應收賬款	2,878,827	3,218,448
虧損撥備	(514,901)	(38,015)
	<u>2,429,187</u>	<u>3,261,858</u>

本集團通常授予客戶特定信貸額度，並可在若干情況下調整。本集團密切監控逾期未償還結餘。鑑於上文所述及本集團的應收賬款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，本集團於二零二五年十二月三十一日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：

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
少於一年	2,344,182	3,196,187
一至兩年	76,803	51,613
兩至三年	5,087	13,650
三年以上	3,115	408
	<u>2,429,187</u>	<u>3,261,858</u>

12 應付賬款及票據

本集團應付賬款及票據按發票日期的賬齡分析如下：

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
3個月內	7,023,383	7,718,407
4至6個月	834,894	889,320
7至12個月	28,581	10,852
1年以上	33,148	28,647
	<u>7,920,006</u>	<u>8,647,226</u>

除下文所述者外，本集團的應付賬款及票據為無抵押、免息及須應要求隨時償還。

在上述金額中，結餘總額約人民幣486,353,000元(二零二四年：人民幣386,589,000元)的應付票據以本集團若干存款作抵押。除上述者外，應付票據為無抵押及免息，並將於一至六個月內到期。

管理層討論及分析

業務回顧

二零二五年，消費者需求、渠道場景、競爭環境持續變化，中國乳製品行業在宏觀經濟復甦、產業週期調整與消費需求迭代三重因素交織下，呈現「短期承壓築底、長期提質升級」特徵，長期仍有廣闊空間和結構性發展機會。政策層面，國家密集出台《提振消費專項行動方案》、《關於加快奶業紓困提升奶業高質量發展水平的通知》、《育兒補貼制度實施方案》、《國民營養計劃》等政策；《二零二六年中央一號文件》亦明確提出鞏固肉牛、奶牛產業紓困成果，促進供求平衡、健康發展，多措並舉促進乳製品消費，從提振終端消費信心到強化產業鏈協同，持續為行業注入發展動能。需求端，消費者選擇標準從「性價比」向「質價雙優+營養適配+情感認同」三維升級，新生代群體情緒消費趨勢凸顯，多元化、個性化、功能化產品需求不斷增長，精深加工與價值提升空間廣闊，將有力驅動中國乳業品類更加合理、更加多元，為行業帶來結構性增長機遇。

面對行業發展的新環境與新階段，蒙牛始終聚焦高質量發展，堅定推進「一體兩翼」發展戰略，積極應對外部市場環境變化，持續夯實品牌根基，穩固市場份額，並通過創新產品佈局不斷強化核心競爭力，致力於讓每一位消費者「喝上奶、喝好奶、喝對奶」。年內，蒙牛著力以創新驅動品類拓展與迭代升級，尤其二零二五年下半年以來新品上市提速，推出多款兼具性價比與質價比的新產品，大力發展0乳糖等品類，持續強化品類教育長效機制，不斷擴大飲奶人群，推動乳製品成為全民健康剛需；同時聚焦細分人群與消費場景，加大研發創新投入，打造更多高質量基礎奶、功能性乳品與精準營養乳品，充分撬動細分市場增長空間；並加速奶酪等深加工品類佈局，推動乳業消費從「喝奶」向「吃奶」的多元場景升級，加快向價值鏈高端躍升。我們欣喜地看到，隨著原奶價格環比企穩，

需求持續改善，二零二五年下半年以來液態奶收入環比表現穩健，實現企穩回升；同時，鮮奶、奶粉、奶酪等品類全年均取得雙位數增長並保持良好增長勢頭，業務結構呈現多元化發展趨勢。同時，「兩翼」業務加速發展步伐，在營養健康領域持續取得關鍵技術突破和商業化落地，國際化市場覆蓋的廣度與深度進一步提升，為企業發展注入全新動能。

運營層面，在供給側，蒙牛全力與上下游聯動緩解供需矛盾，實現奶價成本領先、全鏈降本增效；在管理側，蒙牛持續加大對研發及數字化領域的長期投入，提升核心競爭力與運營效率，通過精益管理提質增效、科學審慎的費用投入、全鏈路數智化轉型升級等舉措，全面激活組織效能，提升企業綜合運營效率與應對市場變化的敏捷反應能力。這些紮實工作，為蒙牛下一步發展奠定了堅實基礎。

蒙牛持續強化品牌引領力，傳承「天生要強」的品牌精神，堅持品牌建設長期主義，以IP賦能、價值深耕雙輪驅動，激活發展新動能，實現品效銷共贏和品牌力的逆勢突圍。二零二五年春節檔期間，蒙牛通過與《哪吒2》再度聯手，締造長達數月的現象級營銷事件，成功鑄就國貨+國漫跨界典範，也有效帶動全品類銷量攀升。蒙牛堅定以產業鏈思維築品牌高地，創新推出特侖蘇沙漠有機「沙金套海」系列，確立高端純牛奶市場的領先市場地位。同時，蒙牛積極圍繞「體育+產品」營銷，深度佈局冬奧會、世界盃、百城馬拉松等國際與國內頂級體育賽事，顯著提升品牌知名度、美譽度和全球影響力，實現品牌價值全面升維。

面對渠道格局多元化、融合化的發展趨勢，蒙牛加速通路模式優化與重構，在精進和優化傳統渠道與現代渠道運營策略的基礎上，持續構建線上線下全局融合的全渠道商業模式。一方面擴大下沉市場覆蓋範圍，實現縣域市場深度滲透；另一方面深化會員店、零食量販、實時零售、內容電商、直播電商等高增勢能渠道合作，加速渠道適配產品的開發與上市；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

內國際品牌達成深度戰略合作，多維度促進銷售轉化。此外，蒙牛持續把握數智化轉型機遇，推進「智改數轉」，聚焦渠道提效、供應鏈降本、消費者服務三大核心方向，對乳業全鏈條進行系統化、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

常溫業務

二零二五年，常溫液態奶品類仍面臨供給端產能階段性過剩與消費端需求持續疲軟的雙重挑戰，但消費需求多元、產品研發創新、渠道變革加速、數智化浪潮等仍為品類帶來廣闊發展空間。常溫事業部積極應對外部挑戰，圍繞「喝上奶、喝好奶、喝對奶」三層戰略框架和「普惠性價比、營養品質化、飲品街飲化、飲品清爽化、飲食功能化」五大策略方向加速新品上市，精準對應不同消費群體的價值訴求，並在產品創新、營銷傳播與渠道精耕上進行系統重構，聚焦大單品打造，通過科技研發與工藝創新引領品類升級，為高質量發展築牢根基。

報告期內，常溫事業部持續深化「喝上奶」，基於普惠性價比的戰略方向，依託極致成本能力，圍繞蒙牛基礎白奶及花色奶深入推進極簡包裝和極致性價比產品全線下沉。通過百利包、愛克林、利樂枕和小白袋等多種形態的產品組合佈局，有效提升基礎奶類的市場滲透率與消費可得性；同時，針對廣大乳糖不耐受人群成功推出「軟牛奶」系列產品，憑藉「更多人能喝的牛奶」的差異化定位及國家體育總局訓練局的權威認證，迅速拓寬飲奶人群、打開增量市場。

常溫事業部在價值感、產品力、體驗感、場景創新等方面持續革新，提高「喝好奶」競爭力。特侖蘇秉承「更好」的品牌理念，以全產業鏈思維打造獨具價值的差異化高端好奶。年內推出戰略級新品「沙金套海沙漠·有機純牛奶」，深度挖掘烏蘭佈和沙漠綠洲的獨特生態價值，將稀缺的自然資源轉化為消費者可感知的高端品質，進一步進行高端價值引領。風味奶、乳飲料板塊強化口味創新、場景創新、渠道突破。純甄打造多款潮流口味

新品，推出自立袋包裝系列，以有趣多變的產品形態拓展碎片零食等豐富場景；真果粒堅守「真實果粒」核心價值，豐富拓展爆粒系列；酸酸乳亦搶奪高頻的佐餐場景，拓展業務邊界。

基於飲食功能化的戰略方向，常溫事業部持續聚焦細分功能和特定人群進行產品創新，打造「喝對奶」新引擎。特侖蘇以200蓋功能系列貼合細分功能需求；母品牌蒙牛純牛奶煥新推出高鈣、益生元、維生素等系列功能牛奶，精準覆蓋細分人群營養需求；未來星和新養道持續針對一老一小人群的不同階段需求，完善營養補充體系；純甄和真果粒也推出PET系列、輕功能飲品，搶佔功能酸奶、輕功能飲品等藍海賽道。

渠道策略方面，常溫事業部順應渠道融合趨勢，重點推進RTM渠道生態重構，聚焦傳統渠道堅持做、新渠道快速做，並在下半年加速品渠對位產品上市節奏。線上，持續深化與平台電商、內容電商、直播電商與即時零售等區域平台的合作，推動網銷商數量與會員規模雙增長；線下，現代渠道創新推行定製品直營與屬地化經營並行模式，打造新KA業態；傳統渠道通過服務所模式直控終端，在鞏固傳統渠道優勢的基礎上，加速下沉市場滲透。同時，全面拓展會員倉儲、零食折扣等新興勢能渠道，通過定製化供給與直供模式，有效提升終端動銷，為業務拓展注入新動能。

低溫業務

二零二五年，低溫品類行業受益於消費健康意識提升及產品創新迭代，迎來了穩健復甦與品質升級的階段，其中功能酸奶、高端酪乳、場景化新品成為驅動行業增長的核心引擎。低溫事業部通過品牌營銷、品類價值創新、產品結構優化、渠道建設強化等多維舉措，實現穩健表現，連續21年市場份額第一。

蒙牛酸奶以「世界品質，5A標準」鑄就行業品質標桿，依託國際權威SGS認證為品質護航，全面驅動產品力躍遷。精準洞察大眾家庭對營養健康的升級需求，引領配方清潔化，締造更高品質體驗；率先完成0糖品類全場景佈局，以系列化矩陣精準鎖定控糖人群，領跑健康新賽道；果粒系列升級12mm，重塑「大口嚼超滿足」的感官體驗，攜手《哪吒2》超級IP跨界聯動，強勢激活品牌年輕化溝通，煥新品牌活力，提升品牌活躍度。

冠益乳戰略錨定益生菌功能酸奶核心賽道，精耕品渠對位原則，實現場景全域滲透與人群精準深挖。通過產品與營銷雙輪強勢驅動，精準卡位「早8噸噸」、「超級活力冠」等新品矩陣；以深度內容共創強勢圈粉年輕消費群體，並破局山姆會員店等高勢能新渠道，實現品效精準匹配與增長曲線高效培育。最終達成品牌與渠道的深度協同增效，持續築高功能酸奶賽道壁壘，領跑行業價值競爭。

高端品牌每日鮮酪入局希臘酸奶，攜手全球頂尖研發專家團，依託行業獨家工藝體系，匠心打造標桿美味，定義希臘酸奶新時代。圍繞精緻悅己自律人群豐富下午茶場景和品線，完成產品升級，贏得消費者認可提升拉新和復購，完成0蔗糖希臘酸奶家庭裝佈局，並重磅推出藍莓奇亞籽口味新品實現擴盤。

優益C堅持「適合中國人的益生菌」品牌定位，連續5年品牌力行業第一。優益C斬獲國家保健食品認證(健字號)，以國家級權威背書強化了產品的功能可信度，並上市600億超快燃功能新品，精準切入細分功能市場，上市即收穫精英人群口碑。從夯實品質基石到技術引領，優益C以產品創新與科技領先做更適合中國人的益生菌。二零二五年，品牌通過IP營銷、場景種草擴展飲用場景，深化年輕人與家庭消費群體滲透，並構建「環保+公益+健康普惠」體系，積極踐行ESG理念，優益C 0蔗糖產品全渠道切換環保瓶、持續開展公益活動，在實現商業價值的同時彰顯社會價值。

渠道變革方面，低溫事業部在保持線下渠道鋪市領先優勢的基礎上，加速RTM轉型，積極拓展並深化合作會員店、即時零售、零食折扣、To B等高勢能渠道，相關業務實現高增長，持續優化低溫渠道結構。年內，多款渠道定製產品取得顯著成效，在多家頭部系統中市場份額領先，進一步鞏固渠道競爭優勢。

鮮奶業務

二零二五年，鮮奶行業加速回暖，整體呈低個位數增長。蒙牛鮮奶業務大幅跑贏行業，持續雙位數增長，滲透率、市場份額、品牌力及社媒力均顯著提升。

高端品牌每日鮮語延續高速增長，升維「全鏈全維七大標桿」體系，持續夯實高端鮮奶市場標桿地位。品牌持續聚焦核心品線，打造爆款產品矩陣，核心4.0系列佔位高端，銷量及賣力穩定增長；A2 β -酪蛋白鮮奶、0乳糖雙蛋白牛乳等創新產品，精準切入精準營養、0乳糖等細分需求賽道，有效擴大飲奶人群範圍，實現品牌破圈增長。同時，每日鮮語順應渠道變革趨勢，攜手盒馬、山姆打造的0乳糖牛乳、季節性口味新品小鮮語蜜瓜奶和香芋奶等多款渠道定製產品熱銷，充分激活定製產品增長活力，實現多元增量突破。

鮮奶事業部持續聚焦線上線下全渠道能力建設，全面推動業務高速增長。報告期內，蒙牛鮮奶業務在大賣場、O2O渠道市場份額穩居行業第一，京東、天貓、拼多多等主流電商平台市場份額同樣位居首位。鮮奶業務積極擁抱會員店、零食量販等高增勢能渠道，充分發揮奶源、研發及供應鏈核心優勢，深化渠道共創模式，穩固會員店渠道品類領先優勢，高效推進渠道定製新品上市，成功打造多款市場爆款；零食系統市場份額與滲透率實現雙提升。大力拓展餐飲與茶飲等B端渠道合作機會，與星巴克、霸王茶姬等頭部茶飲咖啡品牌達成深度戰略合作，有效帶動產能與銷量快速增長。此外，鮮奶業務港澳市場銷售規模快速增長，積累了穩定的核心消費群體，年內成功上市每日鮮語4.0鮮牛奶、屋頂包鮮牛奶等多款產品，終端門店覆蓋數量超1,000家。

供應鏈管理層面，鮮奶事業部持續深化數智化建設，以技術賦能與流程重構為核心抓手，全面推動運營模式創新、決策機制向智能化轉型，實現產業競爭格局重塑與企業價值創造能力的跨越式提升。事業部持續深化構建「質價雙優」的高效履約體系，以數字化運營與精準服務為雙輪驅動，打造覆蓋鮮奶從生產加工到終端配送的全鏈路智慧物流體系，全方位築牢品牌核心競爭力。

冰淇淋業務

二零二五年，冰淇淋行業零食化、甜品化、健康化新趨勢日益凸顯，消費需求更加側重體驗感、情緒價值及精細化，消費場景和購買渠道多元，線上渠道穩步上揚，都為冰淇淋品類發展注入新勢能。報告期內，冰淇淋事業部順應消費者更高標準、多樣化的需求，通過調整產品結構、深化營銷聯動、優化RTM佈局、強化客戶黏性、夯實渠道基礎、搶佔新興賽道等舉措，實現國內冰淇淋業務雙位數增長。

產品端，冰淇淋事業部持續優化產品佈局、場景適配，擴大核心單品規模，並圍繞品質化、健康化加大創新和上新力度，實現新品銷售佔比持續提升，成功打造多款深受市場歡迎的明星產品，構建了面向未來的可持續增長基礎。報告期內，隨變持續深耕巧克力冰淇淋賽道，經典產品「隨變轉」重磅回歸，強化消費者的口感記憶與品牌情懷；新品「隨變迷你牛乳巧克力冰淇淋」精準切入零食化趨勢，拓迷你冰淇淋細分市場，贏得消費者廣泛喜愛。綠色心情持續傳遞綠色、自然、健康的品牌理念，把握豆冰甜品化趨勢，通過傳承經典甜品文化，佈局甜品產品線，有效提升品類溢價；成功開拓養生產品線，佈局健康化冰淇淋賽道，與南方黑芝麻跨界聯名打造的黑芝麻冰淇淋全年銷量超預期達成，為品牌增長提供強勁動力。冰+持續深耕年輕化定位，創新推動水冰品類多元化發展，開發特色飲品型口味產品，打造差異化競爭優勢，以巧克力雪泥等新品贏得消費者廣泛好評。蒂蘭聖雪持續夯實「越純粹·越美味」的高端定位，推出全國首款有機冰淇淋——沙漠有機鮮牛乳冰淇淋，併成功登陸高端會員超市渠道，多款產品登陸港澳核心大型超市系統，成為中國大陸首個獲批香港食環署牌照的高端冰淇淋品牌。

冰淇淋事業部持續深化全渠道戰略佈局，鞏固傳統渠道基礎盤，通過數智化賦能一線業務，實現冰櫃覆蓋與終端效能的雙重提升；強化客戶黏性，實現穩定合作客戶數量提升。同時，積極搶佔潛力賽道增量機會，生鮮電商、興趣電商、即時零售渠道均達成高增長，休閒零食系統精進產品適配，強化新品進店，加速拓展B端渠道定製及現制業務等新場景，打開更多增量市場空間。

受到國際環境不穩定、自然災害多發等諸多因素影響，東南亞冰淇淋行業於25年呈放緩態勢。為應對更加複雜的市場環境，海外冰淇淋業務持續尋求業務突破，艾雪加強了創新產品開發、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。第三方數據顯示，艾雪品牌穩居印度尼西亞冰淇淋市場份額第一，菲律賓即食冰淇淋市場份額第二，公司於越南冰淇淋市場市佔率突破至行業第二。同時，艾雪積極探索海外市場發展及多元品牌發展機遇。

奶酪業務

我國奶酪行業仍處於早期成長階段，品類滲透率持續提升，供給端原制奶酪產能穩步釋放、國產替代進程加速推進且產業鏈不斷完善；需求端奶酪消費向全齡化延伸、多場景滲透持續加深，消費者對奶酪的認知度與接受度顯著提升，行業向高質量轉型，市場份額逐步向頭部企業集中，長期增長邏輯明確。

二零二五年，妙可藍多緊密圍繞To B和To C雙輪驅動，堅定推動「產品創新、品牌引領、渠道精耕、管理提效」四大核心舉措，奶酪市場佔有率持續穩居行業第一，領先優勢進一步擴大，盈利能力顯著提升。公司始終堅定消費者導向，持續進行產品研發創新、豐富產品矩陣，成功實現「人群破圈」和「場景破圈」，以創新營銷矩陣驅動增長，聚焦全齡化消費趨勢，通過場景化營銷、渠道聯動及新品創新，加速品牌年輕化進程，進一步擴大品牌影響力，助力奶酪產品全方位破圈。

C端即食營養奶酪方面，公司聚焦精準人群佈局、持續優化產品矩陣，核心單品奶酪棒保持穩健增長。針對年輕人、兒童及銀髮群體推出奶酪小三角、捷捷高液體奶酪鈣、成長酪乳等新品；佈局奶酪堅果脆、奶酪小丸子等休閒產品，精準適配山姆、零食量販等重點渠道，上架後廣受市場好評，進一步拓寬了消費場景。

C端家庭餐桌奶酪方面，公司通過品類優化實現穩步增長。國產淡味黃油貼合中式烹飪習慣，銷售規模穩步提升；馬蘇裡拉奶酪和奶酪片銷量持續增長。

妙可藍多B端在餐飲工業奶酪領域成效顯著。依託愛氏晨曦「專業乳品」與妙可藍多「專業奶酪」形成的「兩油一酪」全品類優勢，聚焦西式快餐、烘焙、茶咖等五大核心客戶群，為B端客戶提供一站式奶酪解決方案。其中，國產原制馬蘇裡拉奶酪的推出具有里程碑意義—填補了國產高端原制馬蘇裡拉的市場空白，打破核心品類進口依賴格局，成為推動行業原制化、高品質升級的重要推力，也為行業原制奶酪規模化生產樹立標桿；愛氏晨曦馬斯卡彭以國產原制工藝與清潔配方，精準適配烘焙、茶咖多元場景，進一步豐富高端原制奶酪供給矩陣，加速餐飲工業領域國產替代進程。

奶粉業務

二零二五年，在人口轉型與健康需求升級的雙重驅動下，中國嬰幼兒配方奶粉行業呈現「量減價穩」的特徵，隨著精準營養需求提升，功能性成分與本土化配方已成為核心競爭壁壘，本土品牌佔比持續提升；成人營養品市場正從「被動健康」轉向「主動預防」，呈現精準營養、場景細分與劑型便捷化的發展趨勢，年輕客群增長顯著，成為行業新的藍海賽道。順應行業趨勢，蒙牛奶粉業務持續聚焦全年齡段人群的營養健康需求，以精準營養為產品與研發的核心戰略，提升產品的科技附加值與市場競爭力，同時推動科學品牌溝通、全渠道精耕，驅動奶粉業務下半年增長提速，全年錄得收入雙位數增長、盈利持續改善，實現跑贏大盤、全域增長。

蒙牛國內嬰幼兒配方奶粉業務持續聚焦瑞哺恩品牌。二零二五年，瑞哺恩在研發和產品創新上積極拓展，繼MLCT後全球首發首款Sn-2 DHA嬰幼兒配方奶粉「瑞哺恩親益」，「瑞哺恩恩至」斬獲全球乳業大會18屆以來唯一中國嬰配品牌金獎；通過《哪吒2》IP聯名和科學營銷夯實長肉心智、響應國家號召全國開展百萬寶寶普惠行動，驅動品牌知名度達歷史新高，業績增速領先行業。

蒙牛成人奶粉業務持續聚焦悠瑞品牌發展。二零二五年，悠瑞旗下明星產品「骨力金裝」憑借創新添加的CaHMB等針對性營養配方，深受市場青睞，並榮獲亞太功能食品行業大獎——「年度中老年行動營養產品獎」。同年，品牌通過攜手央視打造全國性廣場舞IP《勁舞開跳吧！》等場景化營銷活動，深入六省百城，生動傳遞「科學運動+專屬營養」的健康理念，顯著擴大了品牌影響力與市場份額。截至二零二五年十二月，蒙牛中老年奶粉成功登頂全渠道市場份額第一。

依託蒙牛全球研發資源，奶粉事業部在專業營養領域取得突破性進展。通過持續的研發創新與技術迭代，成功推出安糖盾益生菌與Sosodaily益生菌粉，精準切入控糖與體重管理等專業營養細分賽道。兩款產品共同的核心專利菌株LC19，其突破性研究成果已榮登國際頂級期刊《Cell》。這不僅夯實了蒙牛在益生菌功能細分市場的技術壁壘，更彰顯了蒙牛在功能益生菌科研領域的國際前沿水平。

蒙牛海外嬰配粉品牌貝拉米有機年內錄得雙位數增長，持續鞏固「澳洲有機奶粉銷量第一」的品牌地位，中國跨境有機奶粉連續8年銷量第一；並在東南亞市場發展迅猛，越南市場翻倍增長，並持續擴展新加坡、馬來西亞、印尼等市場佈局。報告期內，貝拉米有機持續提高產品力，品牌常青樹產品「有機藍罐」煥新升級，並推出高端產品「貝拉米有機藍盾」，貼合市場中原生HMO和乳鐵蛋白配方的可觀增長趨勢。通過一系列高端地標營銷，將線下體驗系統轉化為品牌核心資產，以IP「貝貝考拉」為核心，在核心城市地標打造沉浸式品牌體驗，通過獨家互動設計，實現線下流量向線上私域用戶的高效沉澱；營銷活動精準服務於產品戰略，既為經典產品煥新高端心智，也為新品上市強勢賦能，通過場景化溝通將產品升維為純淨育兒生活方式的標誌，深化與高端家庭的情感聯結，持續鞏固品牌領導地位。

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，本集團持續加大在營養健康領域的研發投入與技術攻堅，實現多項創新突破與產品轉化，持續領跑營養科學前沿領域，為乳業高質量發展、向價值鏈高端躍升注入新活力。

二零二五年，蒙牛奶立方聚焦乳品精深加工核心賽道，持續發力高附加值產品研發與規模化生產，同時在專業乳品領域持續精耕細作，實現產品、技術、產能、品牌的全方位提升。精深加工板塊，奶立方穩步推進核心產品研發與產業化進程，乳鐵蛋白、膠束酪蛋白、脫鹽乳清粉D90等測試產品均達到國家標準要求，馬斯卡彭奶酪、原制馬蘇裡拉奶酪等產品相繼下線，成功邁出產業化發展的關鍵一步，打破了技術瓶頸與進口依賴。同時，牛初乳粉的成功研發與上市，進一步豐富了精深加工產品矩陣。專業乳品板塊，奶立方推出國內首款國產稀奶油「蒙牛多效攪打稀奶油」、新國標稀奶油、馬斯卡彭風味調製稀奶油等10多款新品，創新活力持續釋放。依託優質的產品與高效的服務，蒙牛專業乳品的品牌聲量實現強勢提升，行業影響力持續擴大，客戶覆蓋範圍不斷深化，成功贏得眾多國內頭部茶飲、烘焙及餐飲連鎖品牌的高度信賴，市場滲透率得到顯著提高，進一步鞏固了行業地位。

運動營養品牌邁勝堅持「中國專業運動營養領導者」定位，已形成以液體蛋白、運動機能營養和日常活力營養為核心的專業產品矩陣，全面覆蓋運動前、中、後及日常營養補給等多元場景。二零二五年，邁勝業務規模保持較快增長態勢，產品結構與業務模型進一步聚焦，強化在耐力運動等細分領域的專業認知與滲透。邁勝加大產品創新與迭代，進一步豐富能量補給、電解質補充及運動後恢復等產品組合，強化產品在科學配方、功能指向和使用體驗方面的專業優勢，全方位滿足不同訓練強度與賽事場景下的營養需求，在馬拉松、越野跑、鐵人三項及Hyrox等運動人群中的影響力穩步提升。邁勝穩步推進品牌專業化建設與渠道優化，持續以DTC渠道為核心，深耕天貓、京東、抖音及私域等線上渠道，用戶運營與復購能力持續提升，並穩步拓展線下多元渠道，在會員制零售及專業運動相關渠道持續探索，增強品牌觸達能力與消費場景覆蓋。年內，邁勝獲得仙樂健康、高瓴創投與蒙牛創投近億元A輪融資，將為公司全面推進戰略發展提供強力支持。

蒙牛孵化的虹摹生物科技(上海)有限公司自主研發的母乳低聚糖(HMOs) — 乳糖-N-新四糖(LNnT)獲得中國衛健委批准，並實現商業化生產，成為中國目前唯一一家同時擁有2'-岩藻糖基乳糖(2'-FL)與LNnT雙認證的本土企業；在2'-FL方面，虹摹生物還成功推動其嬰幼兒輔食擴項獲批，引領HMO在多元化食品領域的拓展。目前，虹摹生物已佈局超過十餘種產品線，其自主研發的HMO已成功應用於蒙牛瑞哺恩系列奶粉、未來星HMO專護兒童配方奶、每日鮮語HMO兒童呵護營養奶、現代牧業三只小牛寶護牛乳等產品中，不斷拓寬HMO的應用場景，推動乳製品行業向專業營養領域持續升級。

質量管理

二零二五年，蒙牛圍繞「一體兩翼」戰略、世界品質戰略及管理體系標準要求，完成質量管理體系的全面升級，構建蒙牛新一代卓越質量管理體系(Q+體系)。該體系以覆蓋全價值鏈的數字化協同與智能風控為核心，進一步強化體系韌性並提升質量運營效能，推動集團質量管理工作從安全品質向卓越品質持續邁進。

集團同步啟動「質量數字化戰略轉型」，深入推進各模塊信息化建設，建成覆蓋全業態的質量指標庫，為質量精細化管理提供系統性支撐。在質量技術賦能領域，成功上線全球乳業首個覆蓋全生命週期的智能質量管理平台(質量LIMS)，並在核心生產區域完成規模化部署與應用，為質量管理體系實現數字化、智能化轉型提供關鍵技術支撐。集團在標準建設方面也取得積極進展，全年共參與起草發佈各類標準28項，其中國家標準12項，進一步體系化地支撐質量精細化管理與風險閉環管控。

蒙牛始終堅持深耕質量文化建設，固化並創新文化活動IP，推動質量文化成熟度評估與價值轉化：以315「世界品質，讓消費者看見」為主線，聯動內外部資源走進產業鏈關鍵環節，深化消費者與行業的品質認同；首次承辦中國質協專題活動，併成功入選行業典型案例，質量文化影響力持續提升。

奶源管理

二零二五年，針對國內外奶業市場的複雜變化，蒙牛通過上游供給側「供方結構、牛群結構、飼餵結構、種業結構、資金與資本結構」和下游需求側「牛奶結構、產品結構、渠道結構」八大結構升級，著力打造韌性奶業產業鏈，培育奶業新質生產力，全方位支持合作牧場提升抗風險能力，助力奶業實現提質、降本、增效的高質量發展目標，提升綜合競爭力。

在技術革新方面，蒙牛圍繞奶源管理體系開展關鍵技術研發與專項服務落地，通過為合作牧場提供精準營養、技術培訓等全方位支持，系統提升牧場養殖效率，深挖降本潛力，幫助牧場降低公斤奶成本、增強運營效能，助力牧場經營改善與可持續發展。在資金支持方面，蒙牛聯合第三方金融機構，通過多元金融幫扶模式為上游合作牧場提供專項扶持資金，充分滿足牧場多元化資金需求，切實幫助牧場緩解運營壓力、增強發展韌性，實現與合作夥伴的協同發展、互利共贏。

蒙牛持續踐行「GREEN」可持續發展戰略，推動牧場低碳發展。二零二五年，積極引導合作牧場持續從化石能源替代、清潔能源使用、智能水電管理、智能生物發酵熱電聯產、農林牧草生態固碳五個維度，全面推進合作牧場雙碳項目落地實施；全年引導合作牧場完成百餘項節能減排類「雙碳」項目，在牧場降本增效的同時，逐步提升牧場環保理念，減排項目累計減碳約9.3萬噸。

企業數智化戰略

蒙牛深刻把握數字化轉型機遇，錨定「智改數轉」戰略要求，立足行業領先、全鏈賦能的定位，聚焦「品質升級、效率提升」核心目標，以前沿技術為支撐、全鏈協同為路徑，紮實推進數智化轉型，為公司戰略落地注入強勁動能。

集團將數智化技術深度融入各業務環節，在供應鏈、渠道、營銷、管理等關鍵領域進行系統化部署，通過數據驅動實現全方位提質增效。供應鏈領域，通過「一物一碼」全鏈路解決方案，實現從原料到消費端的全程可視可控，賦能品質保障、消費者互動與運營提效；渠道領域，依託「共贏」平台實現百萬終端在線化管理，推動渠道費用精準投放與執行力釋放；營銷領域，構建數據驅動系統，實現費效可視化，沉澱市場知識資產，賦能消費者深度洞察與產品創新；管理領域，融合AI與業務系統，實現研發數據追溯與智能創新，並通過採購一體化平台及業財協同平台提升整體運營效率。此外，公司還構建了覆蓋全產業鏈的數智能力體系，沉澱 PB級數據資源，完成上億消費者同人識別，持續推動企業沿「在線化 — 數據化 — 智能化」路徑演進，為高質量發展築牢數字基石。

財務回顧

收入

年內，消費者需求、渠道場景、競爭環境持續變化，截至二零二五年十二月三十一日止年度，本集團收入為人民幣822.449億元(二零二四年：人民幣886.748億元)，同比下降7.3%。

毛利

由於年內收入下降，本集團年內毛利下降至人民幣328.084億元(二零二四年：人民幣350.904億元)，而得益於原奶價格下降，品類結構提升，毛利率較去年上升0.3個百分點至39.9%(二零二四年：39.6%)。

經營費用及經營利潤

因年內銷售收入下降，及強化費用投放效率，銷售及經銷費用減少6.4%至人民幣216.122億元(二零二四年：人民幣230.926億元)，佔本集團收入比例26.3%(二零二四年：26.0%)。其中，產品和品牌宣傳及行銷費用上升4.2%至人民幣74.105億元(二零二四年：人民幣71.148億元)，佔本集團收入比例9.0%(二零二四年：8.0%)。

由於年內集團的提質增效舉措，行政費用下降1.9%至人民幣41.495億元(二零二四年：人民幣42.290億元)，佔集團收入比例為5.0%(二零二四年：4.8%)。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4.823億元(二零二四年：人民幣5.121億元)，同比下降5.8%。

年內，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5.7%至人民幣262.440億元(二零二四年：人民幣278.337億元)，佔本集團收入比例31.9%(二零二四年：31.4%)。經營利潤(毛利減業務經營費用)為人民幣65.644億元(二零二四年：人民幣72.567億元)，同比下降9.5%；受收入下滑影響，儘管本公司持續強化行銷費用的優化和固定成本管控，但規模經濟效益仍被削弱，導致經營利潤率同比下降；面對外部環境變化，本公司仍堅持戰略定力，加大研發及數字化領域投入，持續提升核心競爭力及運營效率。本公司經營利潤率為8.0%，較二零二四年(經營利潤率：8.2%)略為下降，但仍較二零二四年以前年度有所提升。

EBITDA及淨利潤

年內，由於本集團就部分已停止使用且短期內無重啟計劃的閒置生產設施及若干還款能力存在不確定性的金融及合約資產(主要涉及若干客戶的應收賬款及若干委託貸款)作計提減值撥備，共計計提減值撥備金額約為人民幣23.199億元(二零二四年：人民幣3.928億元)。

去年本集團確認對貝拉米相關現金產生單位分別錄得之商譽及無形資產減值虧損人民幣11.547億元及人民幣34.901億元；以及撥回過往年度已確認的與貝拉米相關稅項虧損及暫時性差異有關的遞延稅項資產及負債人民幣6.634億（此影響所得稅費用），綜合對去年業績影響為人民幣39.814億元，而本年並沒有對任何商譽及無形資產進行減值撥備。

雖然本集團年內經營利潤略為下降，但是以上提及的撥備金額減少，因此使本集團本年度的息稅折舊攤銷前利潤(EBITDA)增加42.6%至人民幣63.621億元（二零二四年：人民幣44.617億元），EBITDA利潤率為7.7%（二零二四年：5.0%），同比上升2.7個百分點。而本公司權益股東應佔利潤亦同比上升1,378.9%至人民幣15.454億元（二零二四年：人民幣1.045億元），每股基本盈利為人民幣0.396元（二零二四年：人民幣0.027元），同比上升1,366.7%。

本集團制定2025–2027三年股東回報計劃：目標未來三年每股分紅穩定提升，同時保持2024、2025年回購節奏，旨在通過分紅和回購的方式持續提升股東回報。因此，董事會建議派發截至2025年12月31日止年度之末期股息每股人民幣0.520元，分紅總額合計人民幣20.170億元。

所得稅支出

截至二零二五年十二月三十一日止年度，本集團所得稅支出為人民幣12.846億元（二零二四年：人民幣7.746億元），同比上升65.8%，所得稅有效稅率為44.2%（二零二四年：77.5%），同比下降33.3個百分點。有效稅率減少主要由於今年的不能抵稅的費用及虧損金額（主要是撥備項目）較去年減少所致。

資本支出

截至二零二五年十二月三十一日止年度，本集團資本支出為人民幣24.945億元（二零二四年：人民幣35.846億元），同比減少30.4%。資本支出用於新建和改建生產設備及相關投入達人民幣24.527億元，以及股權投資達人民幣0.418億元。

營運資金、財務資源及資本架構

截至二零二五年十二月三十一日止年度，本集團經營業務所產生的現金淨流入為人民幣87.505億元(二零二四年：人民幣83.323億元)，比去年增加5.0%。

於二零二五年十二月三十一日，本集團之未償還計息銀行及其他借貸下降至人民幣253.887億元(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138.741億元(二零二四年十二月三十一日：人民幣166.616億元)。超過五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本集團目標降低債務權益比例並償還到期的外幣債務。

本集團於二零二五年十二月三十一日之淨借貸(計息銀行及其他借貸總額扣除現金及銀行存款，但不包括其他金融資產內的長期定期存款)為人民幣121.342億元(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十二月三十一日之總權益為人民幣471.816億元(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53.8%(二零二四年十二月三十一日：72.1%)。

本集團於截至二零二五年十二月三十一日止年度的融資成本為人民幣9.708億元(二零二四年：人民幣14.678億元)，佔收入比重約1.2%(二零二四年：1.7%)，同比下降0.5個百分點，主要由於借貸利率及計息銀行及其他借貸減少所致。

產品

液態奶

收入為人民幣649.393億元(二零二四年：人民幣730.656億元)，佔蒙牛總收入的79.0%(二零二四年：82.4%)。

UHT奶

特侖蘇持續引領高端白奶市場，沙漠•有機純牛奶每100ml含4.0g蛋白質和130mg原生高鈣，搭配如木包裝與植物基瓶蓋，實現環保理念與高端品質的深度融合。年內，通過打

造沙金套海沙漠•有機純牛奶，進一步強化稀缺生態價值傳遞；還推出「200蓋功能系列」等創新單品拓展細分功能化賽道，不斷豐富高端產品矩陣。

蒙牛UHT牛奶包括精選牧場、蒙牛純牛奶、高鈣牛奶、低脂高鈣牛奶和脫脂純牛奶等產品。年內推出的全新「軟牛奶」系列，聚焦乳糖不耐受人群，憑藉「更多人能喝的牛奶」的清晰定位及國家體育總局訓練局權威認證，成功開闢增量市場。母品牌煥新推出高鈣、益生元、維生素等系列功能牛奶，實現對不同人群營養需求的精準覆蓋，持續夯實基礎白奶的市場根基。

重點產品：

特侖蘇沙金套海沙漠•有機純牛奶

特侖蘇4.0g沙漠•有機純牛奶

蒙牛軟牛奶

蒙牛純牛奶

常溫酸奶

純甄聚焦品牌差異化佈局，專注簡單配料的0添加純甄利樂鈦原味風味酸奶，主打「0香精，0色素，0明膠，0乳粉」，持續引領配方革命，產品通過歐盟標準認證，彰顯蒙牛對品質的堅持。年內純甄打造多款潮流口味新品，推出全新「自立袋」系列，以靈活多變的包裝形態拓展多元消費場景；還推出功能化PET瓶裝系列，通過口味創新與包裝升級，成功拓展即飲場景。

重點產品：

純甄0添加原味風味酸奶

純甄自立袋系列

常溫乳飲料

真果粒作為全球首款含有可嚼果粒的高端乳飲料品牌，年內推出爆粒系列。酸酸乳深耕年輕世代，精準切入高頻佐餐場景，持續激活校園及餐飲渠道活力。

重點產品：

真果粒爆粒系列

酸酸乳乳味飲品系列

低溫酸奶

蒙牛酸奶打造世界品質5A好酸奶，樹立行業標桿，產品配方清潔化，0糖品類系列化。每日鮮酪入局希臘酸奶，產品升級延展上新藍莓奇亞籽風味，佈局0蔗糖家庭桶。

冠益乳全面打造「益生菌酸奶專研家」心智，孵化「超級活力罐」酸奶，以「產品+情緒+功能」三維設計理念，刷新品牌新品首日銷量紀錄；新品「早8噸噸」佈局山姆渠道，上市後迅速成為爆款。

重點產品：

蒙牛酸奶：0糖系列

每日鮮酪：希臘酸奶100g原味、100g牛油果、400g家庭桶

冠益乳：超級活力罐

低溫乳飲料

優益C堅持「適合中國人的益生菌」品牌定位，通過配方升級實現技術突破，益生菌活力顯著增強。產品矩陣同步擴容，順應當下流行趨勢，小優推出草莓青提口味、大優推出敦煌杏皮茶口味新品，並積極擁抱新興渠道，針對零食系統及盒馬高精超推出差異化定製產品。優益C持續打造綠色健康產品，讓每一位消費者都能享受到極致活性的守護。

重點產品：

優益C小優青提、優益C健字號

鮮奶

每日鮮語核心4.0系列穩居高端鮮奶市場核心地位，市場表現持續亮眼。年內推出A2β酪蛋白鮮奶、0乳糖雙蛋白牛乳等創新產品，精準切入精準營養、0乳糖等細分需求，有效擴大飲奶人群，實現破圈增長。每日鮮語攜手盒馬推出0乳糖牛乳；子品牌小鮮語定位輕鮮奶賽道，聯合山姆推出乾淨配方的渠道定製款小鮮語蜜瓜奶、香芋奶，激發定製產品增長活力，實現多元增量。

重點產品：

每日鮮語

小鮮語

蒙牛現代牧場鮮牛奶

冰淇淋

收入為人民幣53.933億元（二零二四年：人民幣51.754億元），佔蒙牛總收入的6.5%（二零二四年：5.8%）。

隨變持續深耕巧克力冰淇淋賽道，年內強勢回歸童年經典「隨變轉系列」，脆筒系列推出流芯、雙享、小尖尖等多款脆筒冰淇淋，引領脆筒倒吃、現制拉花新潮流。綠色心情傳遞綠色、自然、健康的品牌理念，把握豆冰甜品化機遇，上市紅豆雙皮奶冰淇淋，並聯合南方黑芝麻推出黑芝麻冰淇淋，兼具口感和健康屬性，上市後銷量表現強勁。冰+持續年輕化定位，開發特色飲品型口味產品，巧克力雪泥、黃皮檸檬棒冰、海鹽檸檬雪泥等新品廣受消費者喜愛。蒂蘭聖雪延續高端定位，年內上市中國首款有機冰淇淋——蒂蘭聖雪沙漠有機鮮牛乳冰淇淋，登陸高端會員超市Fudi等渠道，備受市場認可。

重點產品：

隨變

綠色心情

冰+

蒂蘭聖雪

艾雪

奶粉

收入為人民幣36.434億元(二零二四年：人民幣33.205億元)，佔蒙牛總收入的4.4%(二零二四年：3.7%)。

嬰配粉方面，蒙牛瑞哺恩致力於打造更親和中國寶寶的全面專利親和配方，繼全球首創MLCT應用後，年內全球首發首款Sn-2 DHA嬰幼兒配方奶粉 — 瑞哺恩親益，更貼近母源營養結構，吸收率提升100%，吸收效果提升52%。

貝拉米重點大單品包括高端「貝拉米白金有機A2」及品牌常青樹產品「貝拉米經典有機藍罐」。年內經典藍罐煥新升級，主打八大原生HMO，助力敏寶全能成長，並推出「貝拉米有機藍盾」，乳鐵蛋白與乳脂球膜雙重組合，敏寶雙重強護盾。

中老年奶粉方面，悠瑞聚焦中老年行動力的核心健康需求，首推悠瑞骨力金裝單品，行業首創添加Ga-HMB，全方位守護「骨骼 — 關節 — 肌肉」行動力，連續三年榮獲亞太區「年度中老年行動營養產品」等大獎。

重點產品：

瑞哺恩

貝拉米

悠瑞

奶酪

收入為人民幣52.655億元（二零二四年：人民幣43.197億元），佔蒙牛總收入的6.4%（二零二四年：4.9%）。

即食營養奶酪方面，妙可藍多持續豐富產品矩陣，針對年輕人推出奶酪小三角、針對兒童推出捷捷高液體奶酪鈣，同時佈局奶酪堅果脆、奶酪小丸子等休閒新品，精準適配山姆、零食量販等重點渠道，市場反響良好，有效拓寬消費場景。家庭餐桌奶酪方面，公司持續強化品類和技術優勢，馬蘇裡拉奶酪、奶酪片、國產淡味黃油貼合家庭需求穩步起量。餐飲工業奶酪領域，妙可藍多依託「兩油一酪」全品類優勢，為核心客戶群提供一站式解決方案，核心產品快速增長，馬斯卡彭國產原制奶酪實現規模化銷售。

重點產品：

妙可藍多奶酪小三角

妙可藍多奶酪小粒

妙可藍多捷捷高液體奶酪鈣

妙可藍多國產原制馬蘇裡拉

愛氏晨曦馬斯卡彭奶酪

生產

蒙牛根據市場潛力及產品策略佈局產能，截至二零二五年十二月三十一日，蒙牛於全國共設有生產基地45個，並設在印度尼西亞2個、澳洲2個及菲律賓1個生產基地，年產能合共為1,394萬噸（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，蒙牛持續踐行可持續發展「GREEN」戰略，深度推動各項重點議題發展進步，逐步落實戰略目標，全方位彰顯行業領軍企業的社會責任與擔當。

在治理體系方面，蒙牛依託董事會、管理層與執行層三級治理架構，設立綠色包裝、責任採購、可持續水管理三大專項工作組，各事業部可持續發展官與聯絡員協同發力，通過定期專題會議強化戰略指引，將可持續發展理念融入業務決策與執行全流程。

蒙牛持續提升可持續信息披露水平，深化「1+N」可持續發展信息披露體系，在可持續發展報告、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基礎上，二零二五年內發佈7項ESG專項政策，首次完成可持續發展報告獨立審驗，並獲社科院「五星佳」評級，多維度傳遞蒙牛可持續發展理念與實踐成果。

碳排放管理方面，蒙牛已完成範圍一、範圍二、範圍三的溫室氣體盤查工作，成功建成符合標準的範圍三碳排放核算模型，配套方法學及400餘個因子庫，為下一步系統性開展全產業鏈減排奠定數據基礎；新增3家、累計4家零碳工廠；新增8款產品獲得碳足跡認證。

水資源管理方面，蒙牛依託可持續水管理工作組，圍繞可持續水管理目標，持續推動水資源節約和循環利用。截至二零二五年末，已有4個工廠開展AWS水管理認證工作，15款產品完成產品水足跡認證，為構建中國特色的可持續水管理體系提供重要參考。

蒙牛踐行綠色包裝理念，積極推動「4R1D」理念落地與綠色包裝轉型。綠色包裝工作組統籌各業務部門協同發力，淘汰PVC與EPS材料的目標穩步推進，所有自營工廠均已實現淘汰。在技術突破方面，PHA海洋降解吸管技術取得突破性進展，入圍IDF世界乳業峰會獎項。

責任供應鏈建設方面，蒙牛積極從源頭佈局，守護供應鏈森林保育及生物多樣性，豆粕、棕櫚油、紙包等核心原料「零毀林」採購持續深入。蒙牛於二零二四年正式成為 RSPO 會員，並啟動 RSPO 棕櫚油採購行動；二零二五年二月，蒙牛在巴西牽頭發佈《共建全球奶業可持續供應鏈行動倡議》，聯合旗下現代牧業、中國聖牧及多家單位，宣佈於二零二五至二零三零年開展「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。憑藉在可持續供應鏈領域的卓越實踐，蒙牛入圍 Sedex 可持續供應鏈大會「供應鏈 ESG 卓越獎」，並獲評「二零二五年環境貢獻獎」，成為乳業唯一得主。

蒙牛通過內蒙古蒙牛公益基金會積極開展公益慈善事業，聚焦應急救災、鄉村振興、營養健康、教育公益四大領域，通過知識研究、系統資助和公眾倡導的行動策略開展各類公益慈善項目。蒙牛公益基金會獲評 4A 級社會組織，旗艦項目榮獲第二屆「內蒙古慈善獎」。

二零二五年五月，蒙牛憑藉在 ESG 領域的卓越實踐，從近 300 家企業中脫穎而出，成為《財富》中國 ESG 影響力榜上唯一的乳製品企業；評級方面，蒙牛在國際主流 ESG 評級中持續保持行業領先地位，MSCI ESG 評級保持「AA」領跑中國乳業，恒生可持續發展指數評級上升至「AA-」水平，併入選標普全球《二零二六可持續發展年鑑》，彰顯了蒙牛可持續發展工作的系統性與領先性。

人力資源

於二零二五年十二月三十一日，本集團於中國大陸、香港、大洋洲及東南亞合計共聘用僱員超38,000名。年內，僱員總成本(包括董事及高級管理人員薪金)約為人民幣77.341億元(二零二四年：人民幣81.315億元)。

二零二五年，蒙牛持續傳承「天生要強」的企業基因，進一步深化內部變革，推進簡單務實的組織文化氛圍，促進內部流程提效，全面提升工作效率，增強員工價值感，通過一系列創新提效舉措推動企業價值與員工價值共同增長。

報告期內，蒙牛緊密圍繞「一體兩翼」戰略，系統推進人才體系建設，持續強化組織能力。在幹部管理方面，持續深化幹部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)，打造高素質、專業化的幹部隊伍。在人才培養與發展上，集團圍繞員工全職業週期，構建分層分類、結構清晰的人才培養體系，系統推進人才培養工作；同時結合集團業務特點和崗位需求，持續調優人才結構，國際化人才建設已初具規模，支撐集團全球業務發展佈局。此外，蒙牛積極落實國家「人才強國」戰略，切實將國家戰略與屬地政策要求落地為系統化培養舉措，持續拓寬技術技能人才職業發展通道，助力構建乳業高質量發展的高素質專業化人才梯隊。

展望

「擴大內需、提振消費」的宏觀政策基調下，宏觀經濟和居民消費信心有望逐步修復，隨著原奶供需關係逐步趨於平衡，乳企間的價格競爭有望逐步緩和，具備穩定優質奶源、全產業鏈佈局能力的頭部企業將進一步凸顯供應鏈優勢與核心競爭力。同時，消費者營養健康意識持續增強，細分需求日益增長，將驅動行業向更高品質、多元化、功能化、場景化、高附加值的方向持續升級，帶來更廣闊的發展空間，具備研發創新、品牌引領、渠道優勢的企業將佔據先機。

二零二六年是「十五五」開局之年，也是蒙牛推進戰略落地、管理升級的攻堅之年。作為乳製品行業領軍企業，蒙牛將圍繞乳業供需矛盾突出、品類多元化不足、產業鏈韌性不足三大核心痛點，把握供需重構、渠道切換的轉型機遇，繼續堅定推進「一體兩翼」戰略，以「品牌引領、研發創新、數智轉型、渠道升級」四大核心能力為引擎，系統落地經營、組織、產業鏈、資本等多維度的提質增效舉措。公司將持續聚焦「喝上奶、喝好奶、喝對奶」系統重構乳業的商業價值，夯實六大核心業務基本盤，深化品類結構優化與產品創新，全方位滿足全生命週期消費者的多元化、精準化營養需求；同時加速「兩翼」業務發展，推動營養健康領域技術成果持續商業化落地，深化海外市場佈局與本土化運營，持續提升全球市場競爭力。同時，蒙牛將持續深化數智化轉型與全產業鏈協同發展，打造更具韌性與效率的供應鏈體系，踐行「GREEN」可持續發展戰略。

站在新的歷史起點上，蒙牛將堅持長期主義，深耕、精耕營養賽道，加快實現從「傳統乳製品製造商」向「綜合營養健康解決方案提供商」的全面進化，以產品價值為消費者創造全生命週期的健康價值，以創新價值為產業鏈創造高質量發展的生態價值，以經營價值為投資者創造長期穩健的回報價值，以產業價值創造守護人類和地球共同健康的社會價值。持續為行業發展貢獻力量，引領乳製品行業向高質量發展轉型，穩步邁向更高質量、更具韌性的新發展階段。

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的企業管治常規，並信納於截至二零二五年十二月三十一日止年度，本公司一直符合企業管治守則的所有適用守則條文。

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，作為全體董事買賣本公司證券之行為守則及規則。於本公司作出特定查詢後，董事確認，彼等於截至二零二五年十二月三十一日止整個年度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

年內，本公司以總代價6.106億港元在公開市場回購合共39,068,000股本公司股份，其中所有股份已於截至二零二五年十二月三十一日止年度註銷。

年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
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
	<u>39,068,000</u>			<u>610,597</u>

截至本公告日期本公司已發行股份數目為3,878,902,513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十二月三十一日止年度概無購買、出售或贖回本公司任何上市證券。

審核委員會

本公司審核委員會與本公司管理層以及外部核數師已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十二月三十一日止年度之財務報表。

畢馬威會計師事務所的工作範圍

本集團的核數師，執業會計師畢馬威會計師事務所已就本集團截至二零二五年十二月三十一日止年度業績初步公告中披露的綜合財務狀況表、綜合損益表及綜合全面收益表以及相關附註與本集團年內經審核綜合財務報表內的金額核對一致。畢馬威在這方面進行的工作並不構成鑒證業務，因此畢馬威不對初步業績公告發表意見或出具鑒證結論。

擬派期末股息

董事會建議派發截至二零二五年十二月三十一日止年度的期末股息每股普通股人民幣0.520元（二零二四年：人民幣0.509元）。待於應屆股東週年大會上獲股東批准後，擬派期末股息將於二零二六年六月二十四日（星期三）或前後派付予於二零二六年六月十一日（星期四）名列本公司股東名冊的股東。

暫停辦理股份過戶登記

本公司將於以下日期暫停辦理股份過戶登記手續，於該段期間內概不會辦理任何本公司股份過戶登記：(i)二零二六年六月二日（星期二）至二零二六年六月五日（星期五）（包括首尾兩天在內），以釐定符合出席股東週年大會及於會上投票的股東資格，及(ii)二零二六年六月十一日（星期四），以釐定符合獲派上述擬派期末股息的股東資格。

為了符合資格出席本公司將於二零二六年六月五日（星期五）舉行的應屆股東週年大會及於會上投票，所有股份過戶文件連同有關股票須於二零二六年六月一日（星期一）下午四時三十分前交回本公司股份過戶登記分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至1716室，以辦理登記手續。確定股東有權出席股東週年大會並於會上投票的記錄日期為二零二六年六月五日（星期五）。

為了符合資格獲派上述的擬派期末股息，所有股份過戶文件連同有關股票須於二零二六年六月十日(星期三)下午四時三十分前交回本公司股份過戶登記分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至1716室，以辦理登記手續。

刊載全年業績公告及年度報告

本業績公告刊載於本公司網站www.mengniu.com及香港交易及結算所有限公司網站www.hkexnews.hk。本公司的年度報告將於適當時間寄發予股東及刊載於上述網站。

董事會

於本公告日期，本公司執行董事為高飛先生、沈新文先生及王燕女士；本公司非執行董事為慶立軍先生、孟凡傑先生及Lillie Li VALEUR女士；以及本公司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，二零二六年三月二十五日