



MODERN FARMING
现代牧业

2025 INTERIM RESULTS 中期业绩



免责声明



本演示材料由中国现代牧业控股有限公司（“本公司”）制作，仅作为提供参考资料之用。其全部或部分内容均不可以带走、以任何方式复制、分发、或转发。参与本次演示活动，你即同意接受上述约束。任何不遵守将可能违反有关法律和规定。

本演示材料的内容不构成任何有关证券的买卖要约，也不成为有关任何合约、承诺或投资决定的依赖基础。

本演示材料可能包括前瞻性陈述。这些前瞻性陈述是基于若干对未来的假设，其中一些是本公司无法控制的。本公司不承担任何义务更新任何前瞻性陈述，以反映在演示之后发生的事件或出现的情况。潜在投资者需谨记实际财务数据可能与下述前瞻性陈述有显著区别。

本演示材料内容没有经过独立第三方的验证。不能保证以及依赖内容的公正、准确、完整和正确。本演示材料内容应该在当时环境来理解，没有也不会再在演示结束后再更新内容来反映重大的发展变化。本公司和相关董事、管理层、雇员、代理人 and 顾问在任何时候都无须为本演示材料内容负责，因此也无须为由于使用本演示材料内容造成的任何损失负责。

01

两大提升：现金流与牛群结构优化

经营现金流逆势劲增，成乳牛占比结构优化

02

双创新高：原奶生产效率显著提升

原奶单产、总产量均创历史新高

03

三重压降：成本控制成效显著

销售成本、行政开支、资本开支持续下降



目录

CONTENT

1

财务回顾

2

运营动态

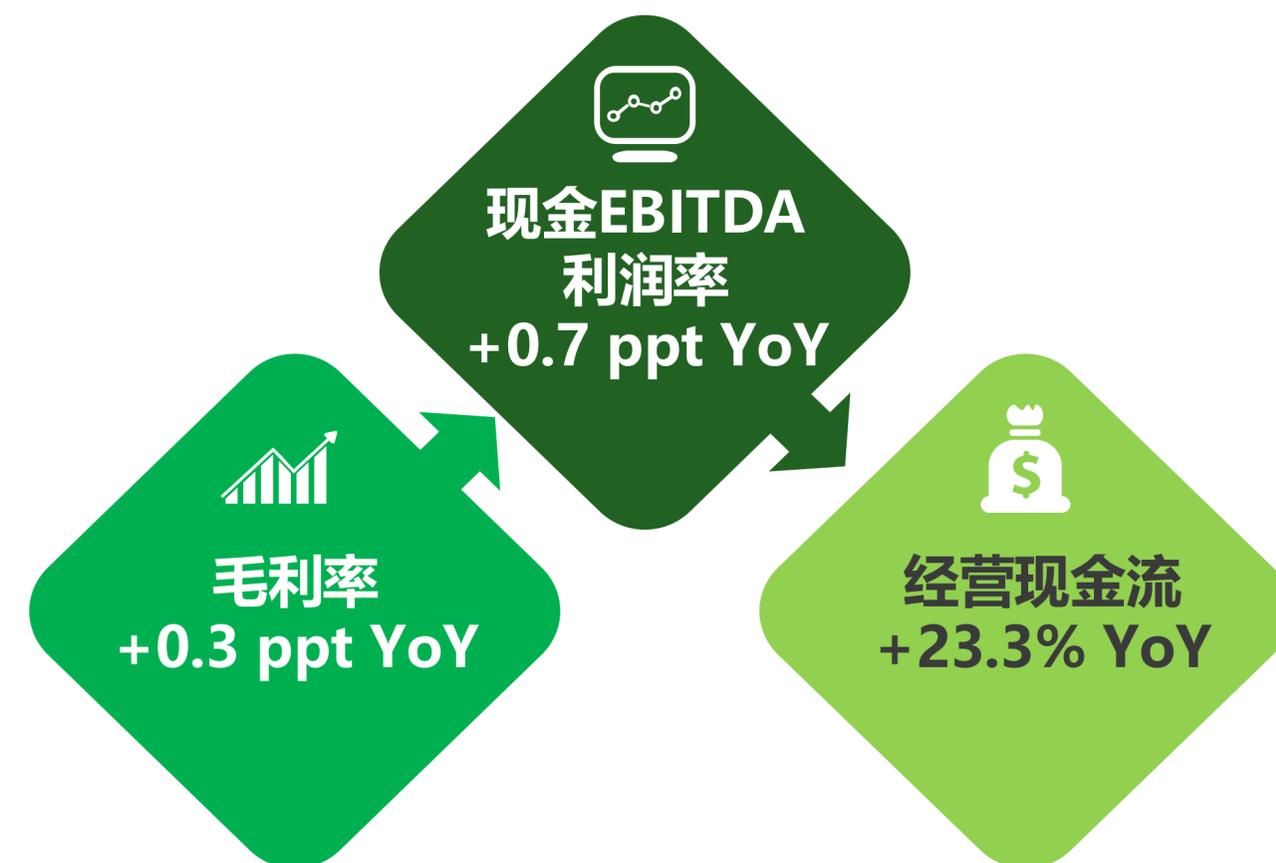
3

行业形势



二零二五中期综合业绩一览

人民币：百万元	2025H1	2024H1	变动百分比 (变动额)
销售收入	6,073	6,418	-5.4%
其中：原料奶业务	5,069	5,112	-0.8%
养殖综合解决方案	1,004	1,306	-23.2%
毛利额	1,604	1,678	-4.4%
毛利率 (%)	26.4	26.1	+0.3 ppt
其中：原料奶业务 (%)	30.2	30.3	-0.1 ppt
现金EBITDA⁽¹⁾	1,477	1,515	-2.5%
现金EBITDA利润率 (%)	24.3	23.6	+0.7 ppt
乳牛公平值变动减乳牛销售成本产生的亏损	1,823	1,151	+58.4%
净利润	-984	-207	N/A
基本每股溢利 (人民币分)	-11.67	-2.91	N/A
经营现金流	490	398	+23.3%

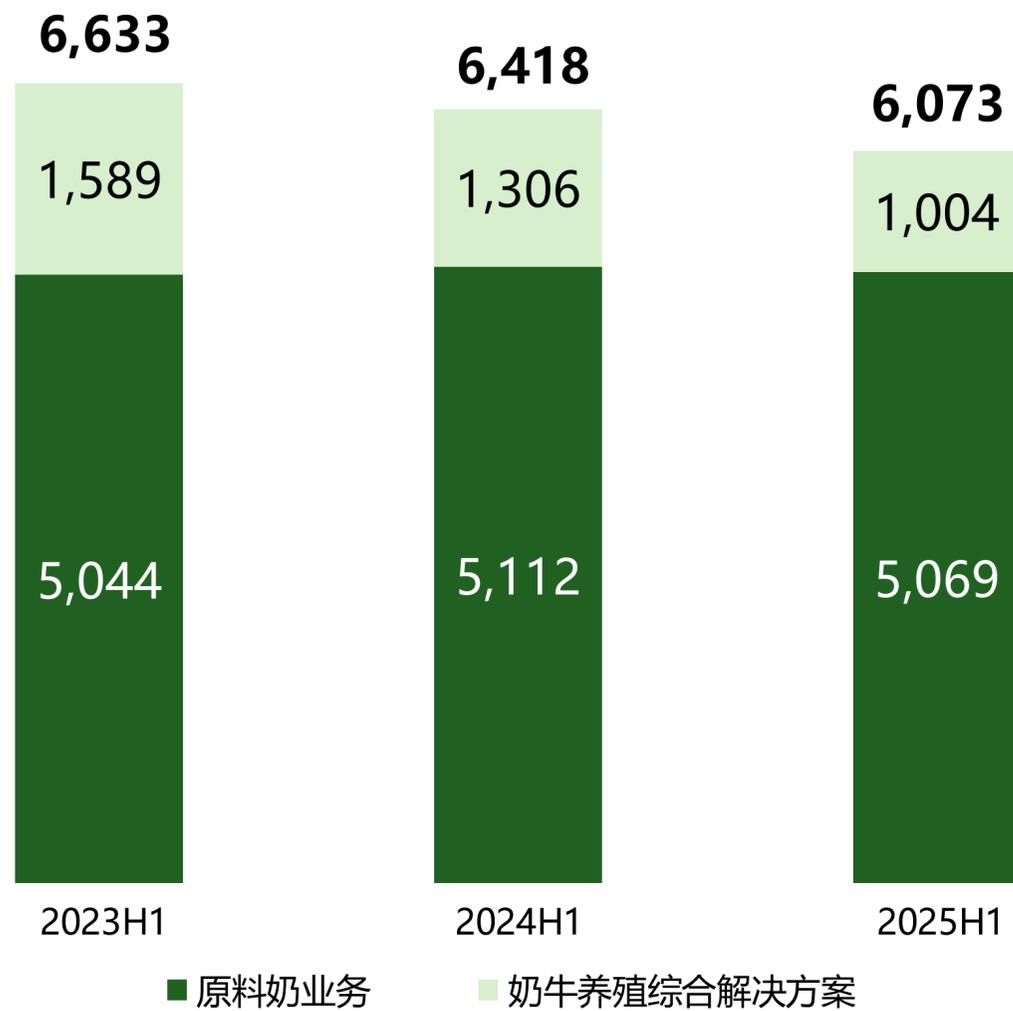


注释：

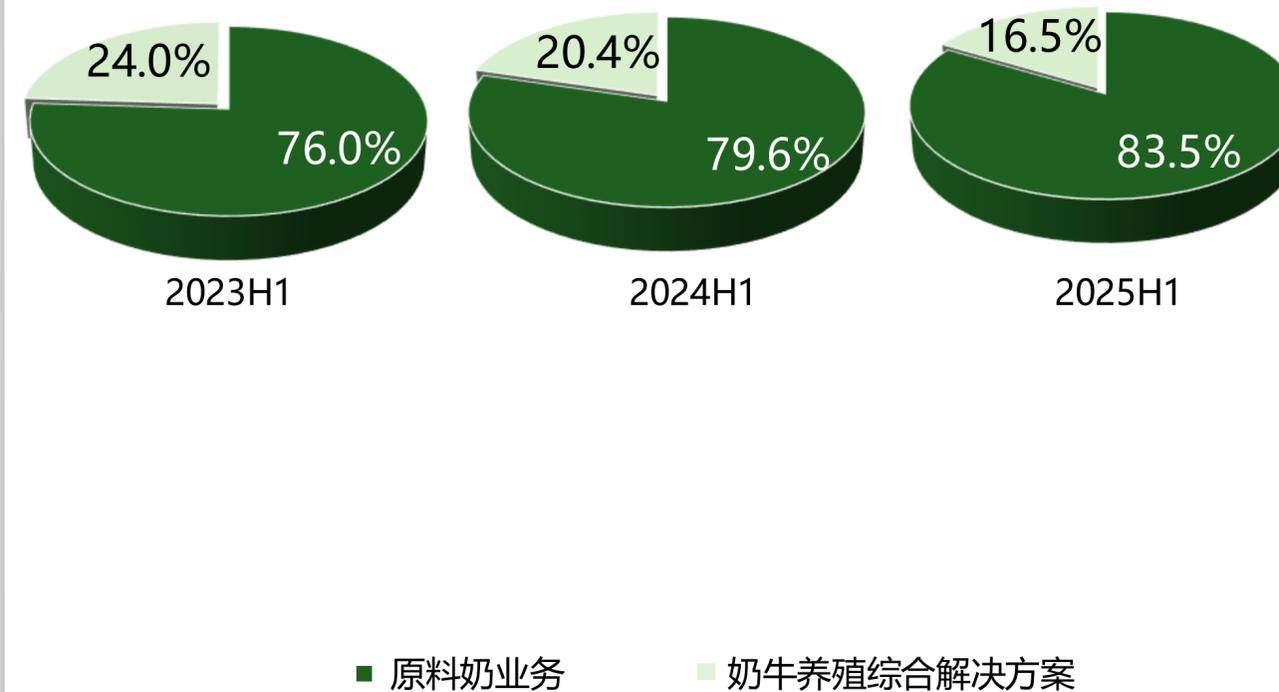
(1) 现金EBITDA定义为在加回以下项目后的融资成本及税项前盈利：i) 计入损益的折旧与摊销；ii) 其他收益及亏损净额；iii) 预期信贷亏损模型下减值亏损，扣除拨回；iv) 乳牛公平值变动减乳牛销售成本产生的亏损。

原料奶业务保持稳健

分业务销售额 (百万元)

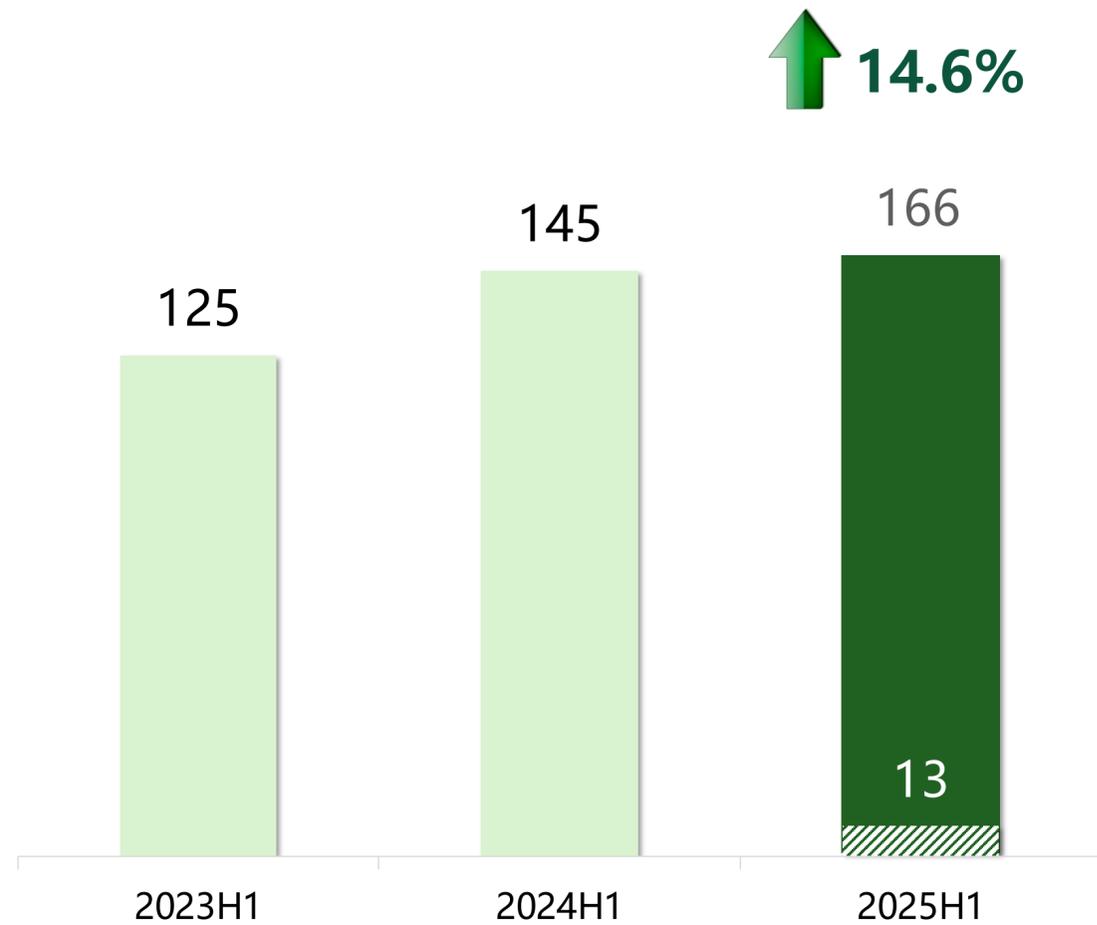


分业务销售占比



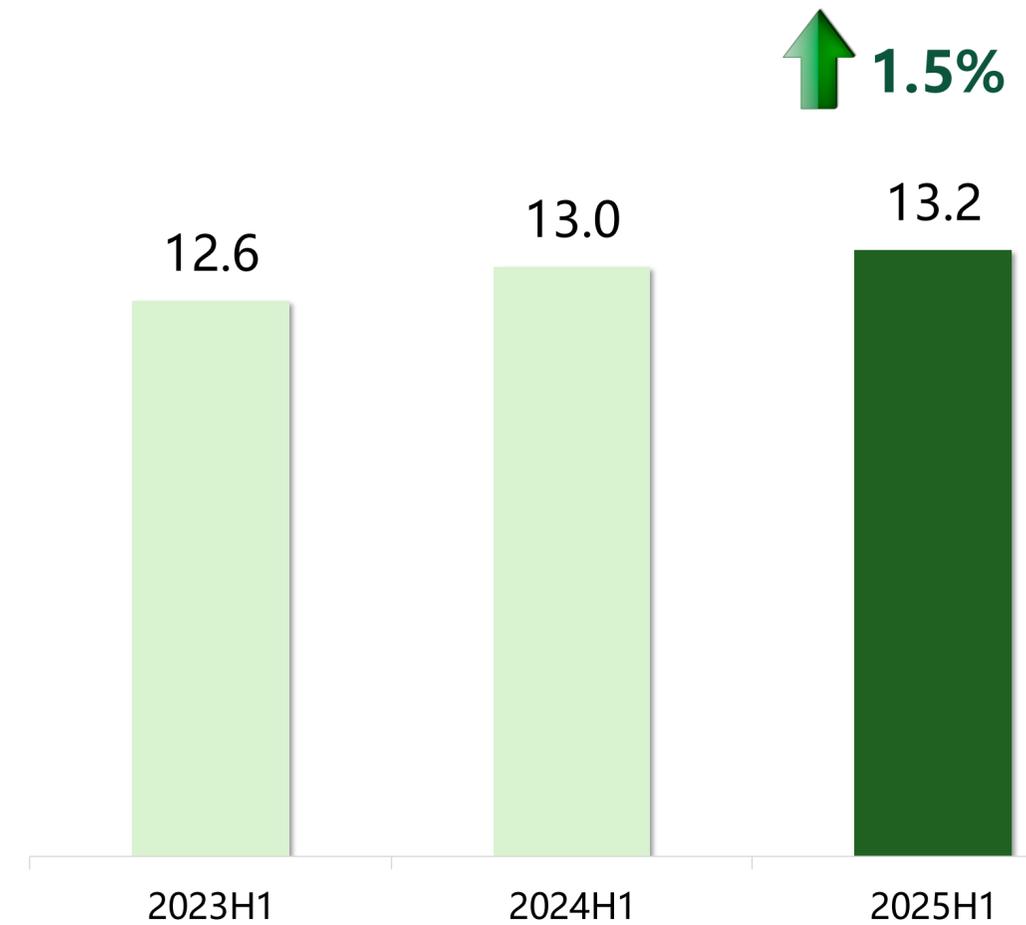
总产单产双提升

原料奶产量 (万吨)



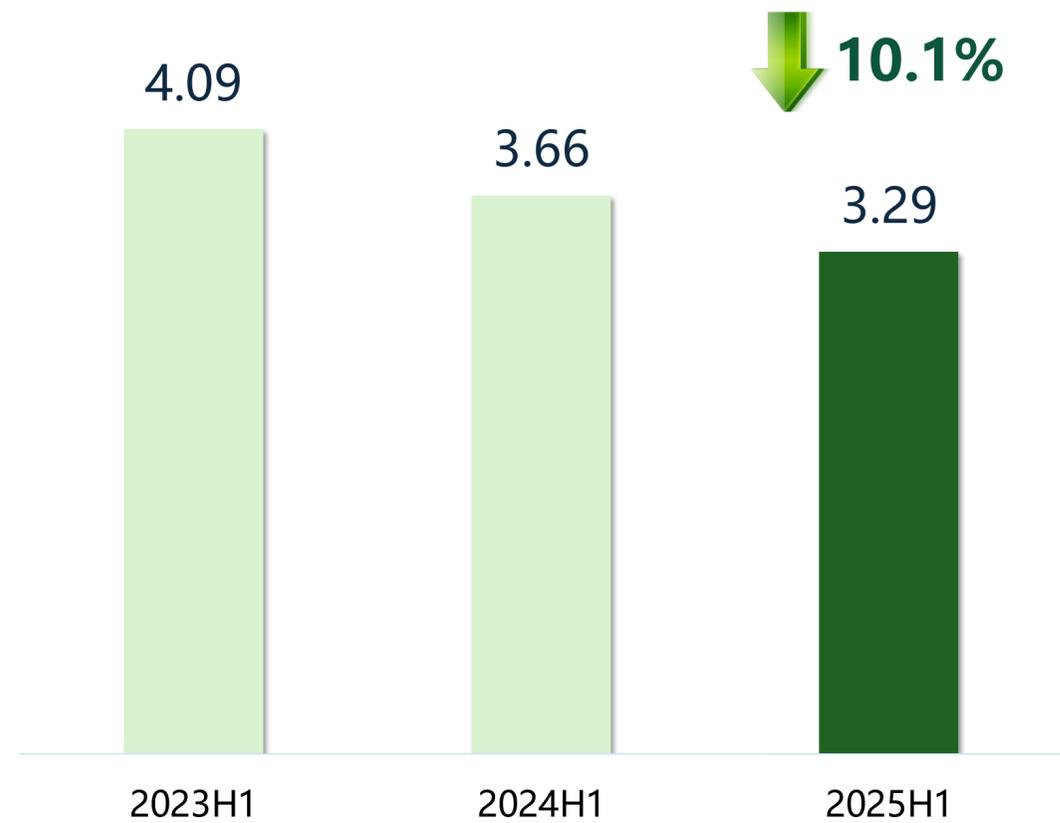
注释：2025年上半年有机奶产量11.7万吨，其中8.8万吨来自2024年下半年并购4个有机牧场。特色奶超过13万吨，占比8%。

成乳牛单产 (吨/头·年)



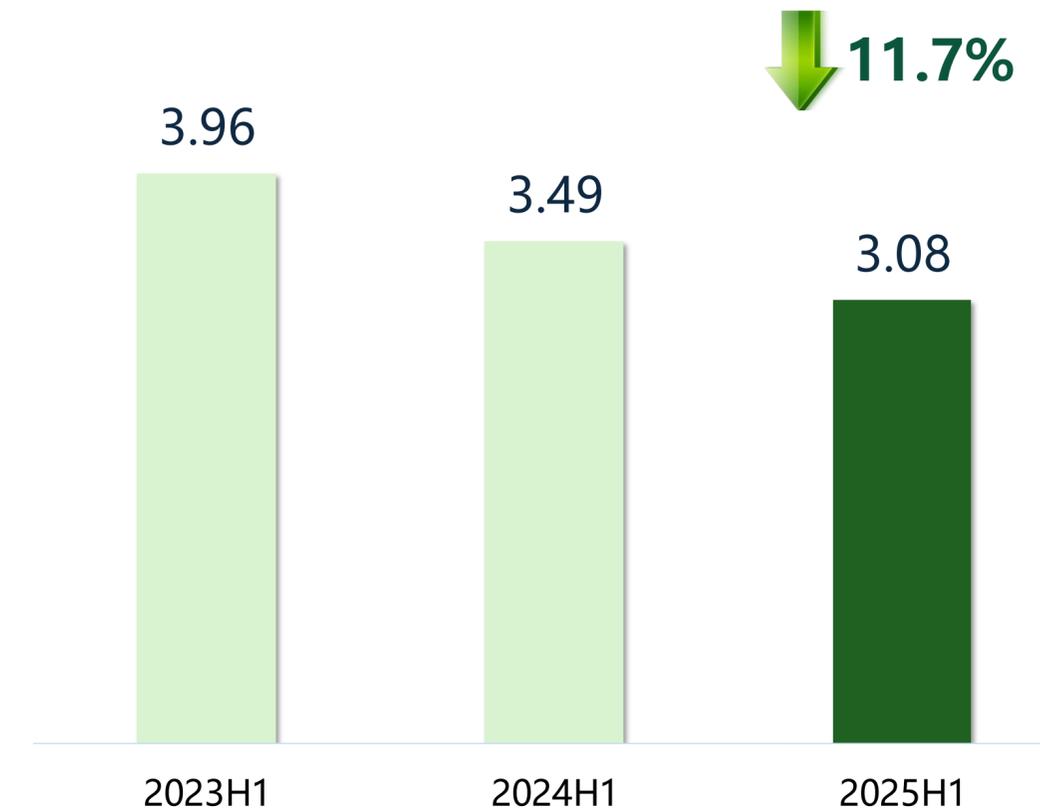
奶价表现优于市场

现代牧业原奶售价 (元/公斤)



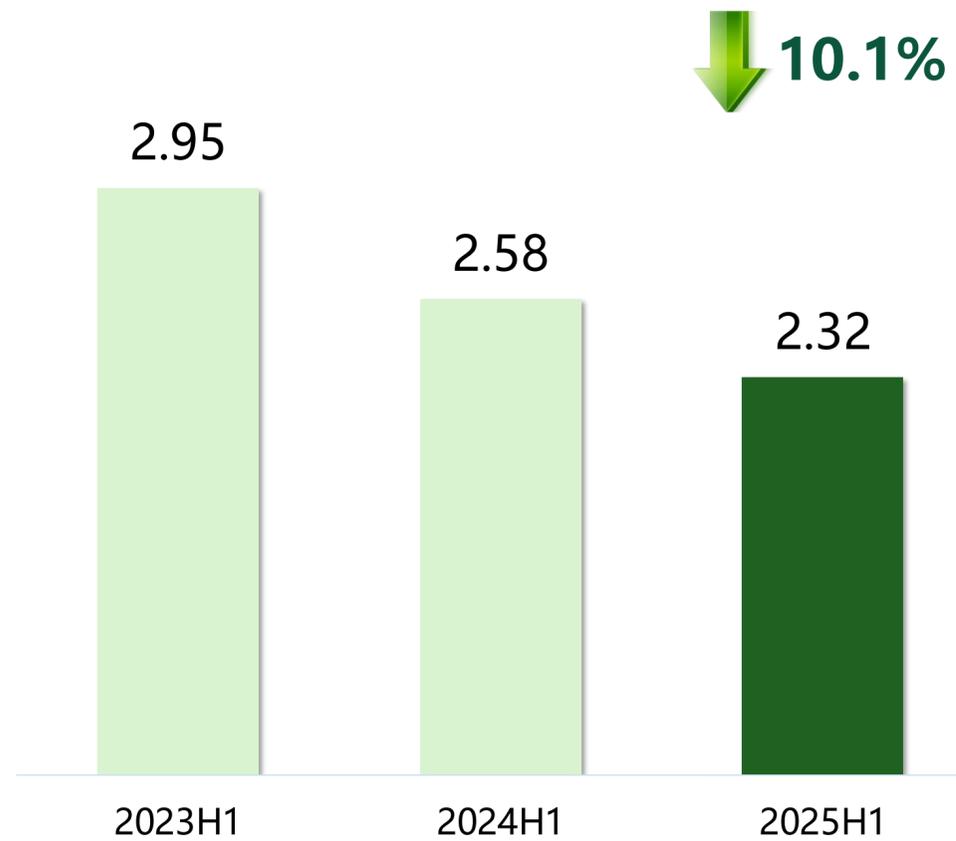
市场原奶售价 (元/公斤)

资料来源: 农业农村部

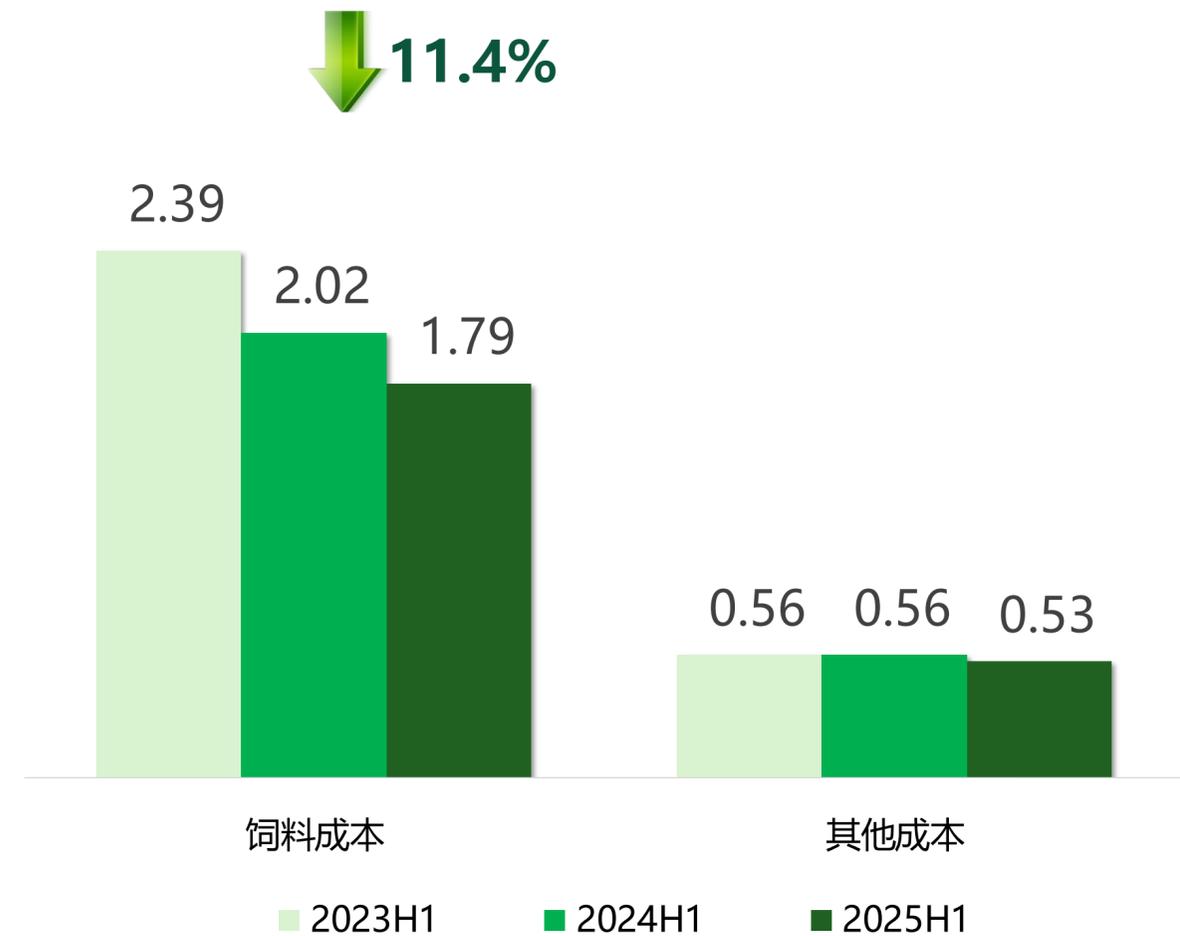


公斤奶销售成本大幅下降

公斤奶销售成本 (元/公斤)

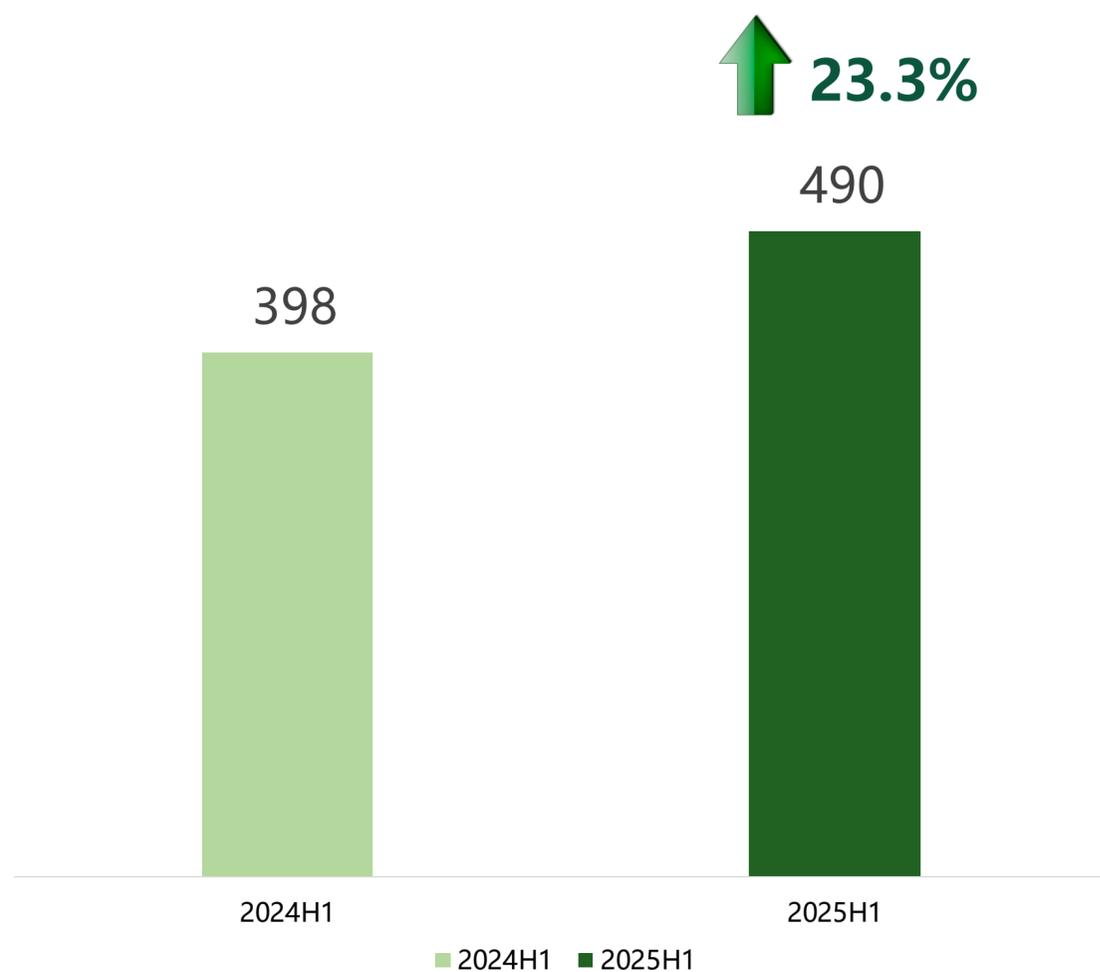


销售成本明细 (元/公斤)

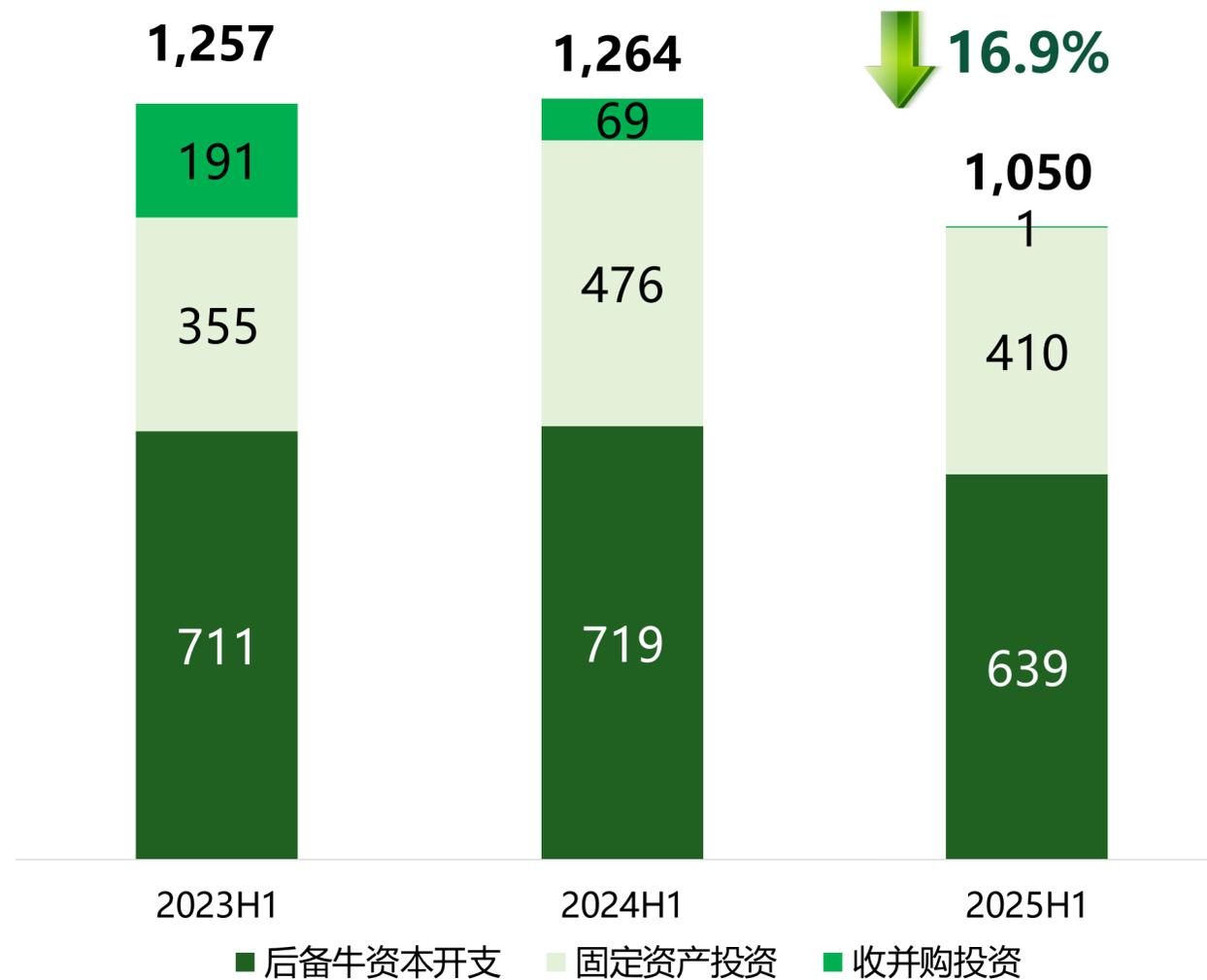


经营现金流增长 资本开支持续下降

经营现金流 (百万元)



资本开支 (百万元)



注释: 后备牛资本开支=外购牛开支+后备牛培育开支-淘牛收入

资产负债表

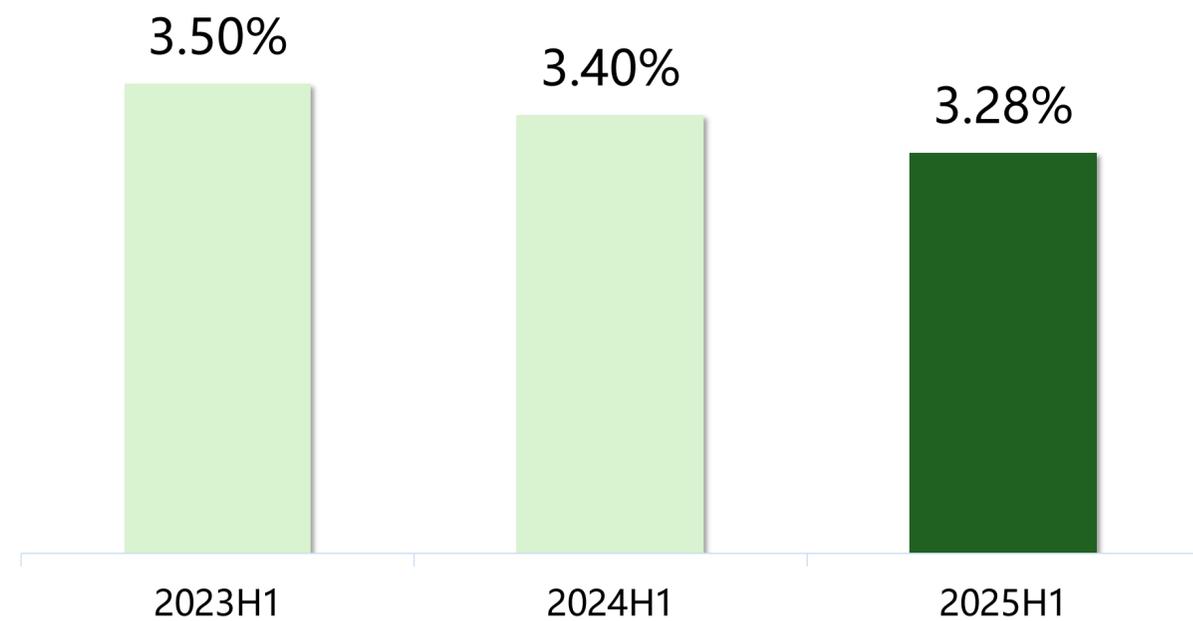
人民币：亿元	2025H1	2024	变动百分比 (变动额)
生物资产	116.6	124.4	-6.2%
固定资产	75.1	75.5	-0.5%
总资产	333.9	339.4	-1.6%
总负债	233.3	228.2	+2.2%
股东权益	100.6	111.2	-9.6%
每股资产净值 ⁽¹⁾ (人民币元)	1.08	1.20	-10.0%
有息借款总额	169.7	144.6	+17.3%
租赁负债总额	23.1	24.3	-5.0%
现金及现金等价物	52.0	36.7	+41.7%
净有息借款总额 ⁽²⁾	117.8	108.0	+9.1%
净有息借款比率 ⁽³⁾ (%)	53.9	49.3	+4.6 ppt
资产负债比率 ⁽⁴⁾ (%)	69.9	67.2	+2.7 ppt

注释： (1) 每股资产净值=本公司持有人应占权益/期末已发行普通股股数；
(3) 净有息借款比率=净有息借款总额/(净有息借款总额+股东权益)；

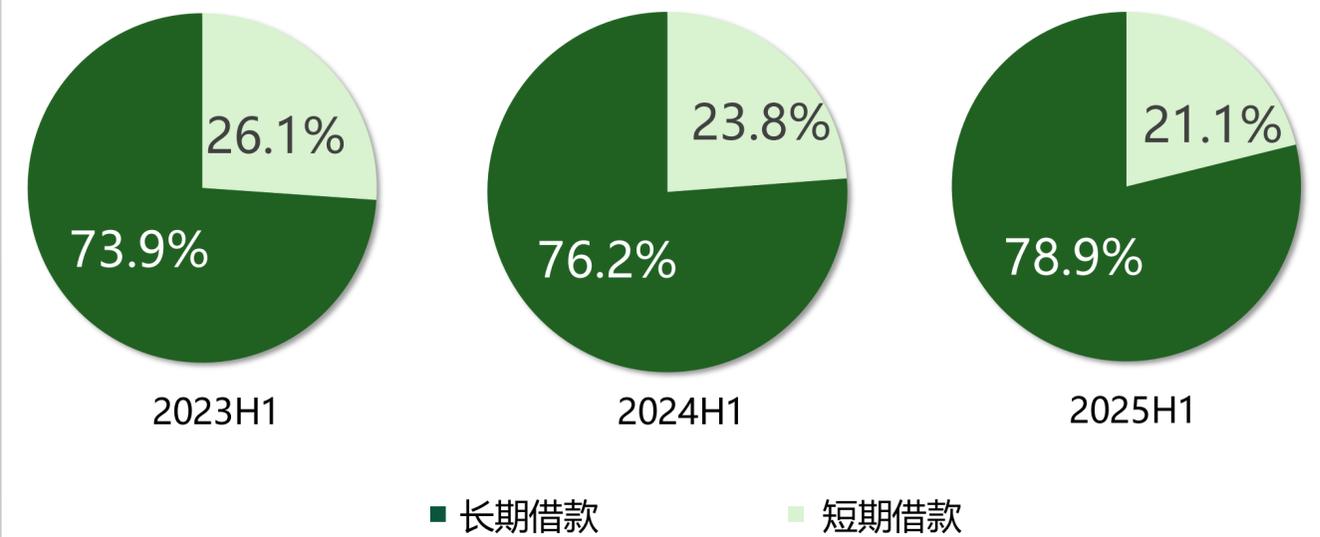
(2) 净有息借款总额=有息借款总额-现金及存款类资产；
(4) 资产负债比率=总负债/总资产。

有息借款：降低成本 优化结构

融资成本率



有息借款结构



目录

CONTENT

1 财务回顾

2 运营动态

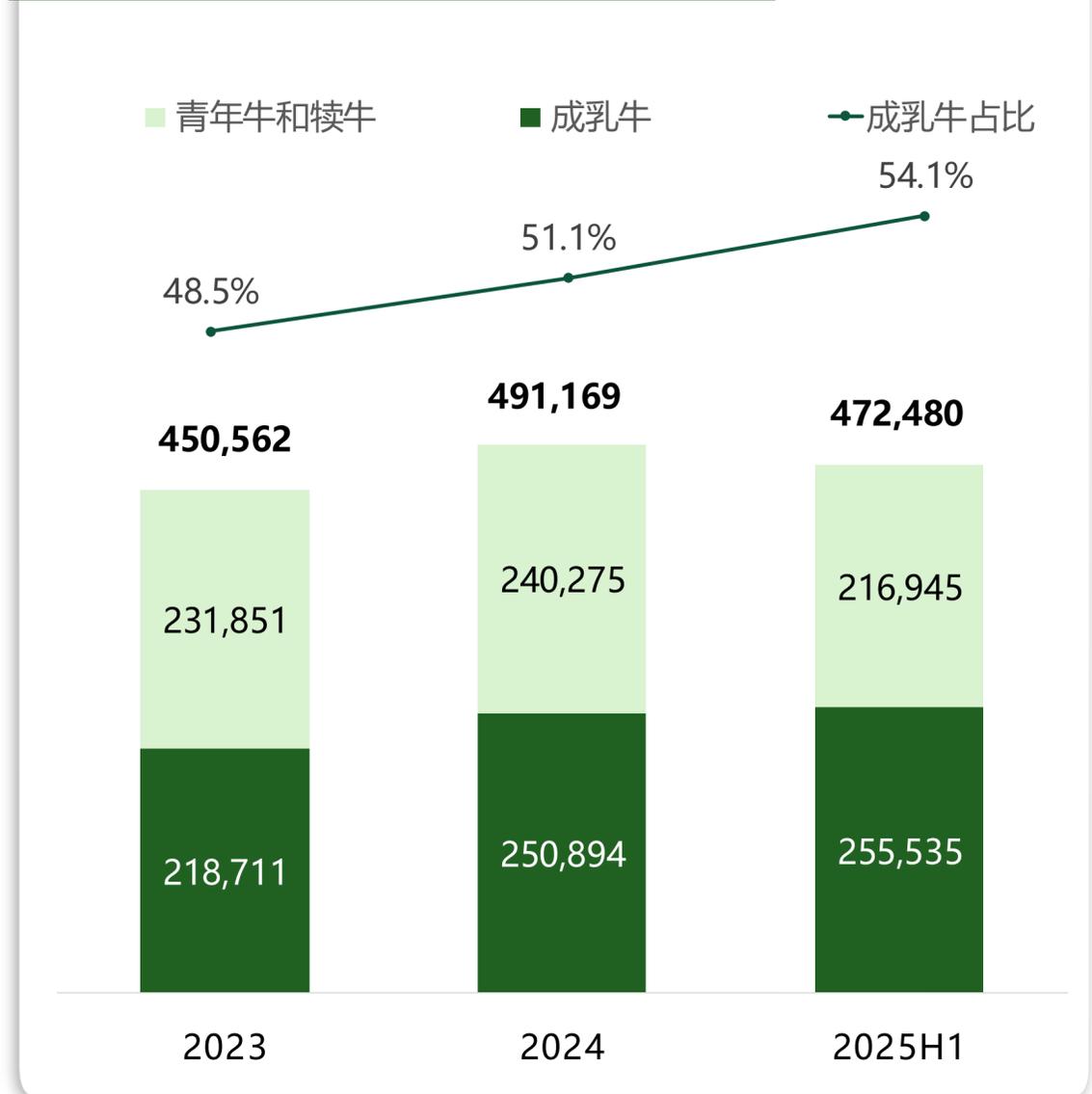
3 行业形势



牧场及牛群规模



牛群规模及成乳牛占比



注释：截至2025年6月，本集团在中国共投资运营47个牧场公司（按法人口径），奶牛存栏量超过47万头，覆盖13个省份及自治区。

奶牛养殖综合解决方案

饲草业务

国内拥有**6家**生产工厂，其中**2家**饲料厂，**4家**压片厂

国内运营**2个**种植基地，土地面积**达9,400亩**，年产优质牧草**达2万吨**，与种植户合作，管控土地**超过100万亩**

美国三大州布局优质苜蓿草及**3个**加工生产基地，年度供应优质牧草**超过20万吨**



数智平台

爱养牛打造供应链金融，引流资金**1.71亿**，牛信**5.9亿**

云养牛已覆盖**400家**牧场及**158万头**奶牛

覆盖服务包括数字化建设、供应链金融、技术服务、云物流等



核心育种

建立**2个**国家奶牛核心育种场

自主培育种公牛**30头**

生产胚胎**5,467枚**

自主生产冻精**11万剂**



公斤奶饲料成本

2025年上半年饲料成本为
1.79元/公斤，同比下降**11.4%**

核心举措：

- 配方结构优化
- 泌乳效率提升
- 国产替代进口
- 深化源头直采

其他现金成本

2025年上半年其他现金成本
为**0.41元/公斤**，同比下降**6.8%**

核心举措：

- 电车替代油车
- 牛粪垫料循环
- 沼气光伏利用
- 智能节水降耗

行政开支

2025年上半年行政开支
同比下降**5.6%**

核心举措：

- 精简组织架构
- 人员效率提升
- 管理流程优化
- 信息技术革新

可持续发展表现亮眼

MSCI评级

MSCI 

上调ESG评级至A

位列中国牧业第

1 名

标普CSA

S&P Global

2024年标普CSA分数
超过全球92%的参评同业企业

位列行业前
入选《可持续发展年鉴(中国版)2025》

8 %

穆迪SPO

MOODY'S

《可持续发展融资框架》
获得SQS3第三方认证意见

中国牧业**首个**SPO认证

万得ESG评级

Wind ESG

在食品行业233个
企业中位列第2名

位列中国乳制品行业第

1 名

1 财务回顾

2 运营动态

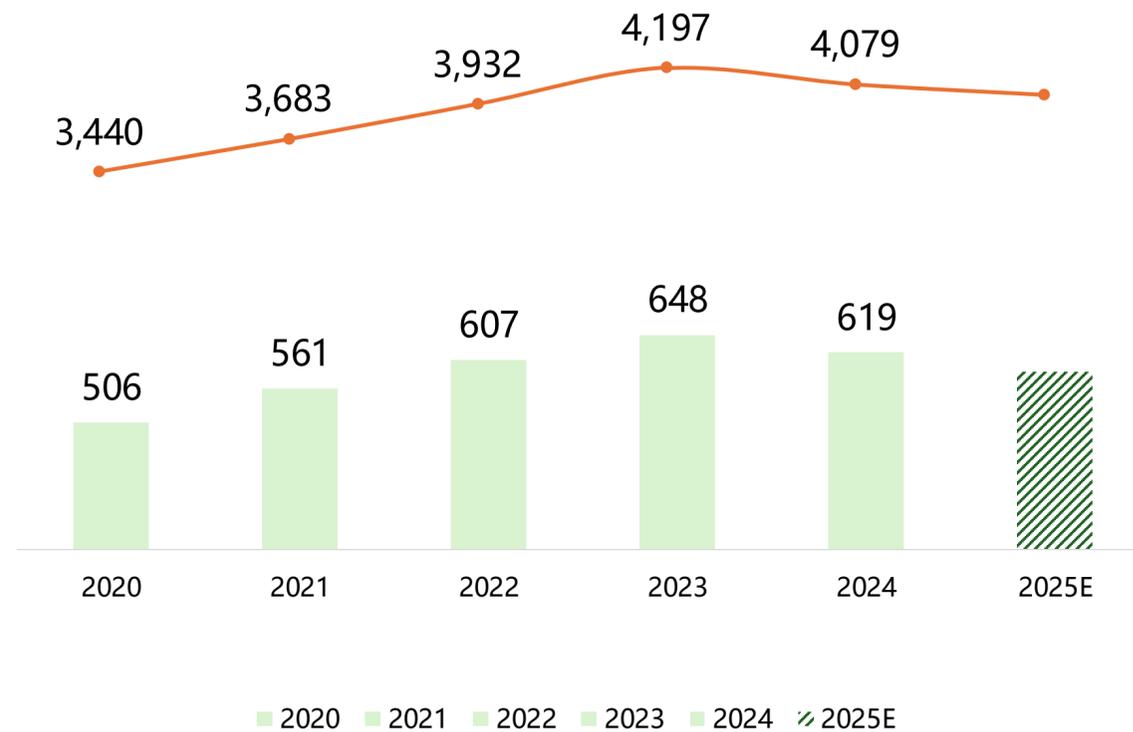
3 行业形势



供应端：上游持续去化

中国存栏量 (万头) 及产量 (万吨)

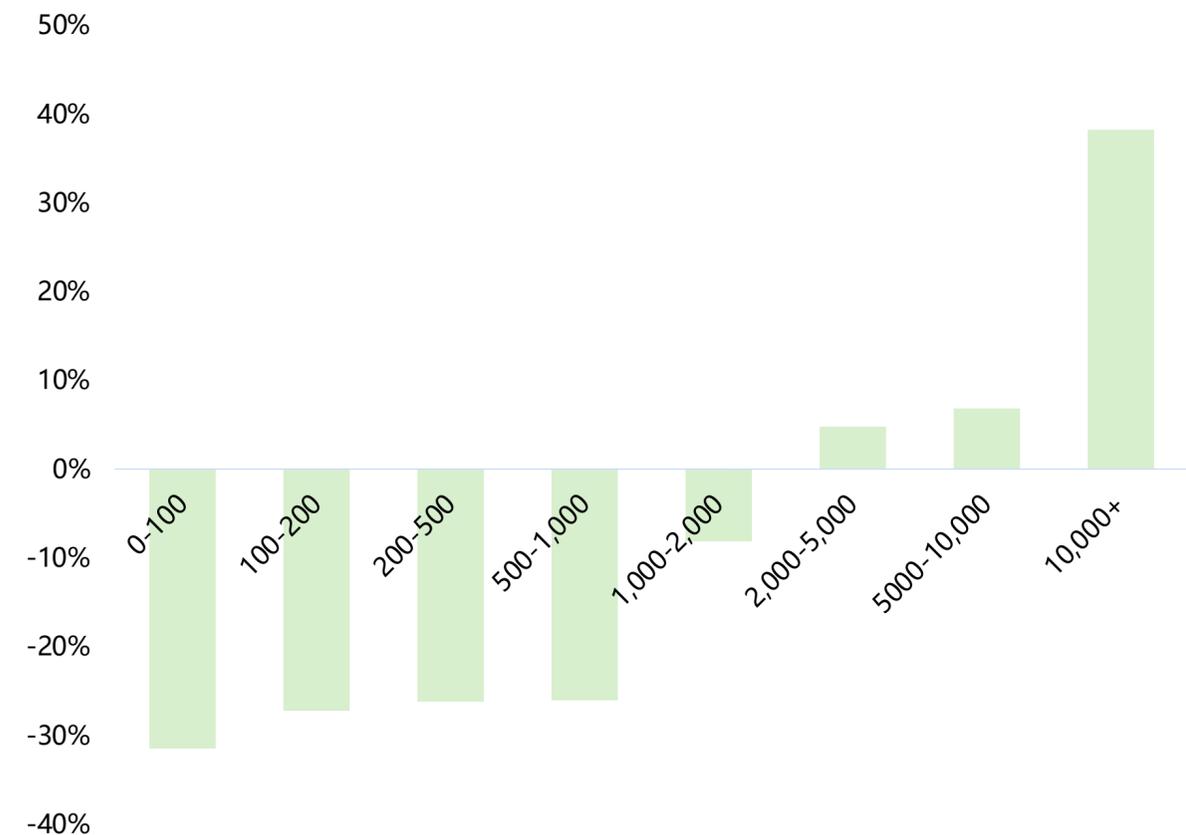
资料来源：国家奶牛产业技术体系、国家统计局



- ▶ 根据国家奶牛产业技术体系数据显示，2025年上半年存栏量下降15.9万头至603万头。
- ▶ 根据国家统计局的数据显示，2025年上半年原奶产量同比增长0.5%。

2022-2024年不同存栏牧场同比

资料来源：中信证券研究部

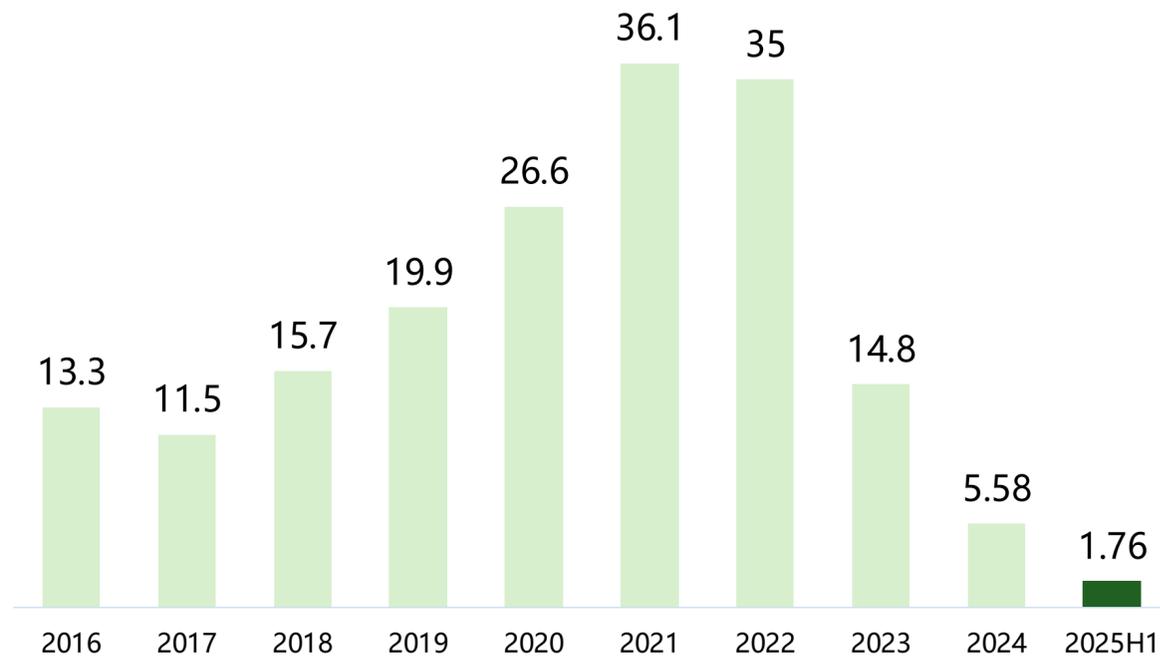


- ▶ 2022-2024年，万头存栏以上牧场存栏同比增加接近 40%，2,000头存栏以下牧场存栏同比下降10%至30%不等。

供应端：奶牛和冻精进口大幅减少

中国进口活牛数量（万头）

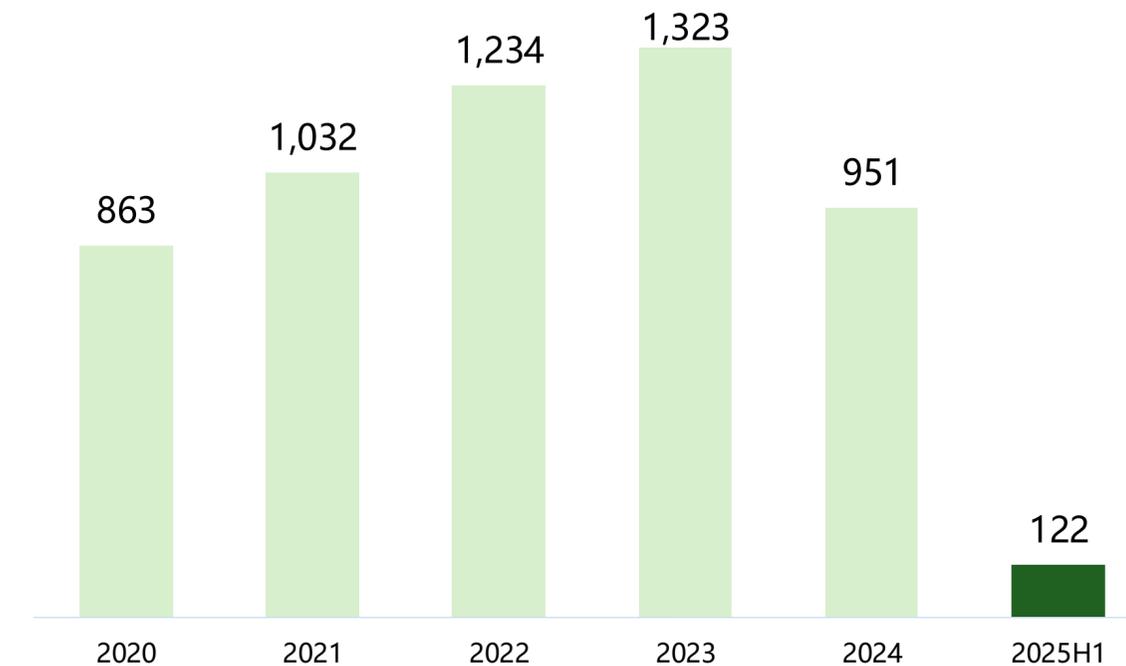
资料来源：中国海关



▶ 2025年1-6月中国共进口活牛1.76万头，同比减少61.5%；进口额0.25亿美元，同比减少65.3%，平均价格为1,404美元/头，同比下降9.8%。

中国进口冻精数量（万剂）

资料来源：中国海关



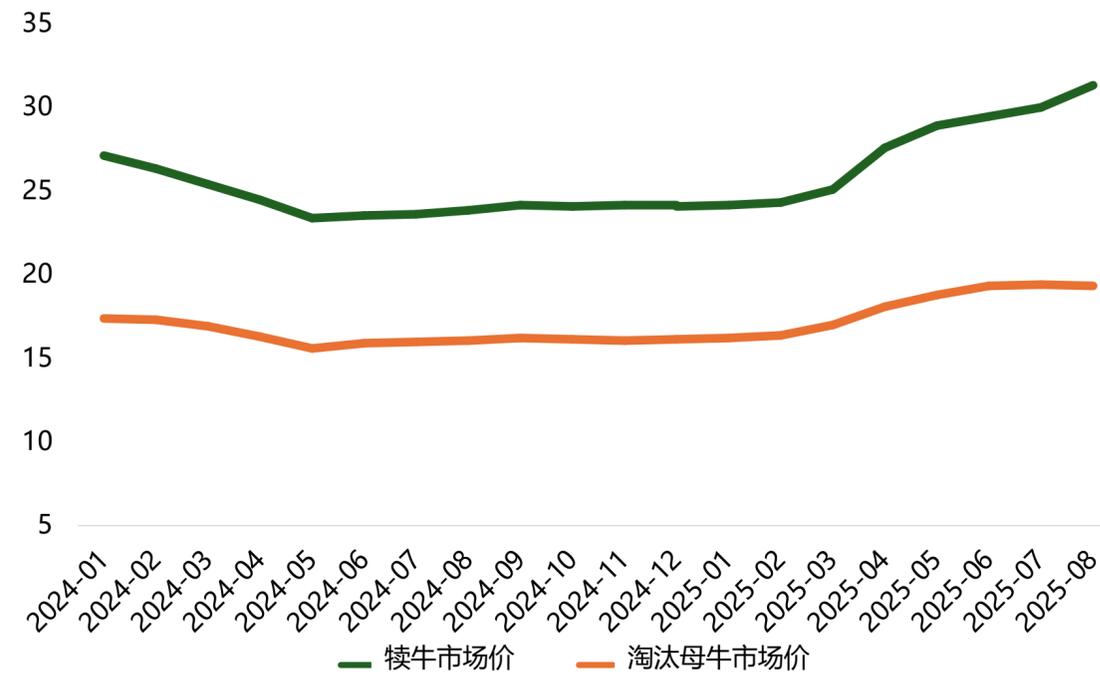
▶ 2025年1-6月中国共进口冻精121.99万剂，同比减少76.5%；进口额0.08亿美元，同比减少77%，平均价格为6美元/剂，同比下降2.5%。进口冻精全部来自美国。

▶ 鉴于海关检疫要求，中国已经连续3个月（4月、5月、6月）没有进口牛冻精。

供应端：牛肉价格触底反弹

犊牛及淘汰母牛价格（元/公斤）

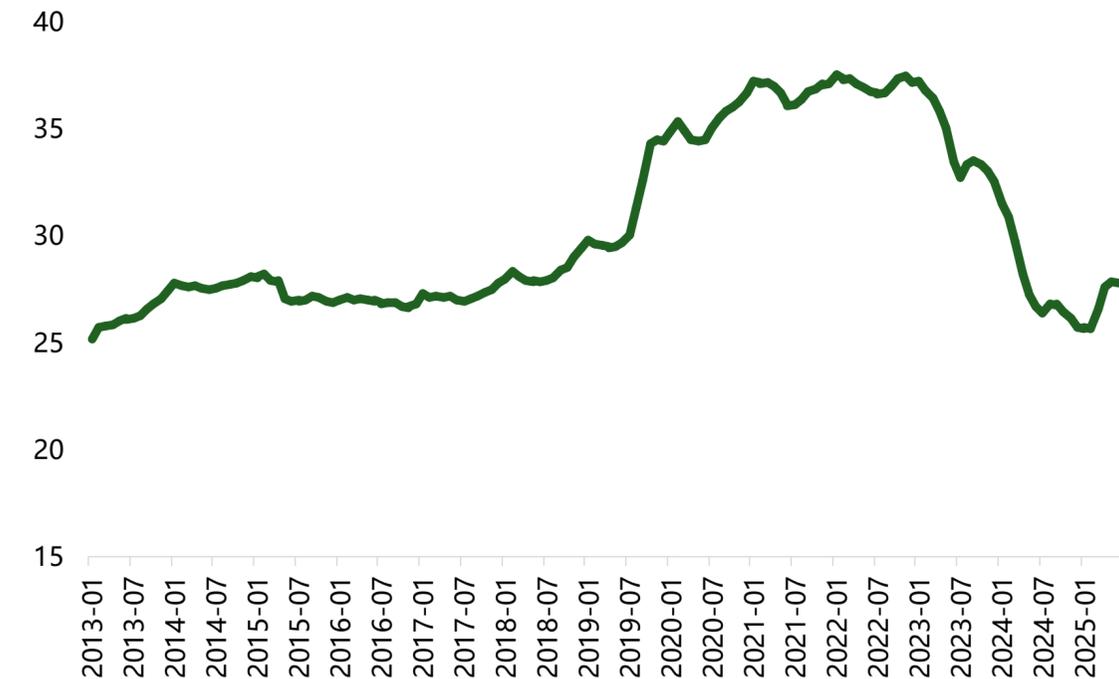
资料来源：钢联



► 2025年1-5月，受商务部审查进口牛肉及关税影响，中国牛肉进口同比下降11%。在国内存栏下降、国外进口下降及需求稳健增长的共同推动下，2025年至今牛肉及活牛价格实现触底反弹。淘汰母牛价格从2024年5月15元/公斤的价格低点，提升至19元/公斤。

农贸市场活肉牛价格（元/公斤）

资料来源：国家统计局

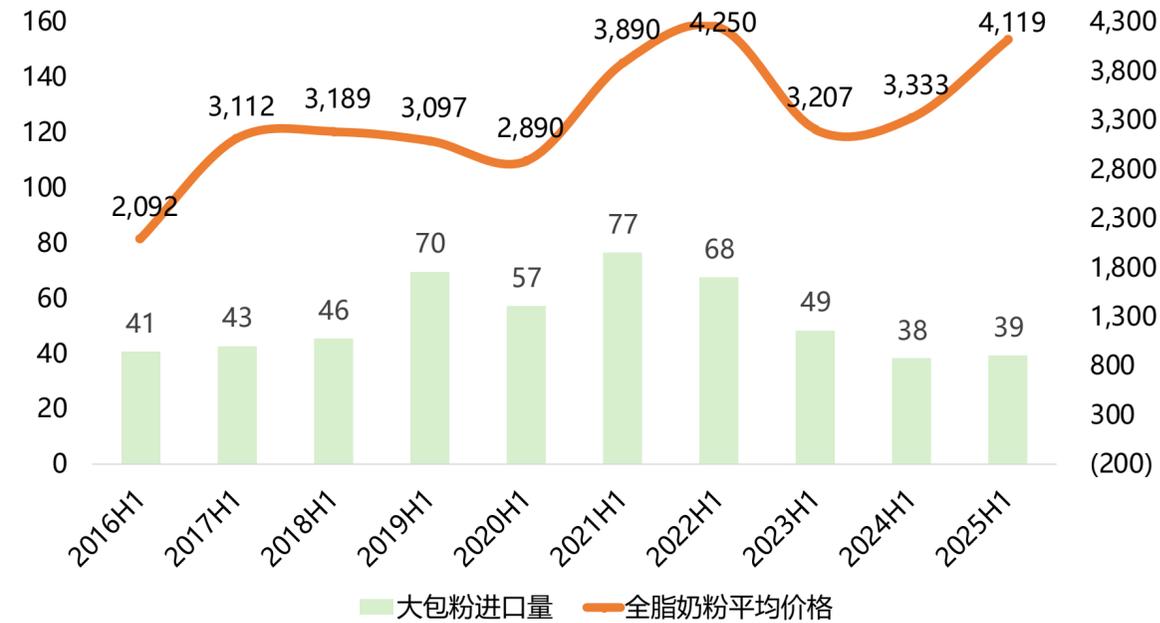


► 2025年淘牛价格回升，但仍较上轮高点有较大差距。

需求端：进口大包粉价格持续增长

大包粉进口量 (万吨) 及价格 (美元/吨)

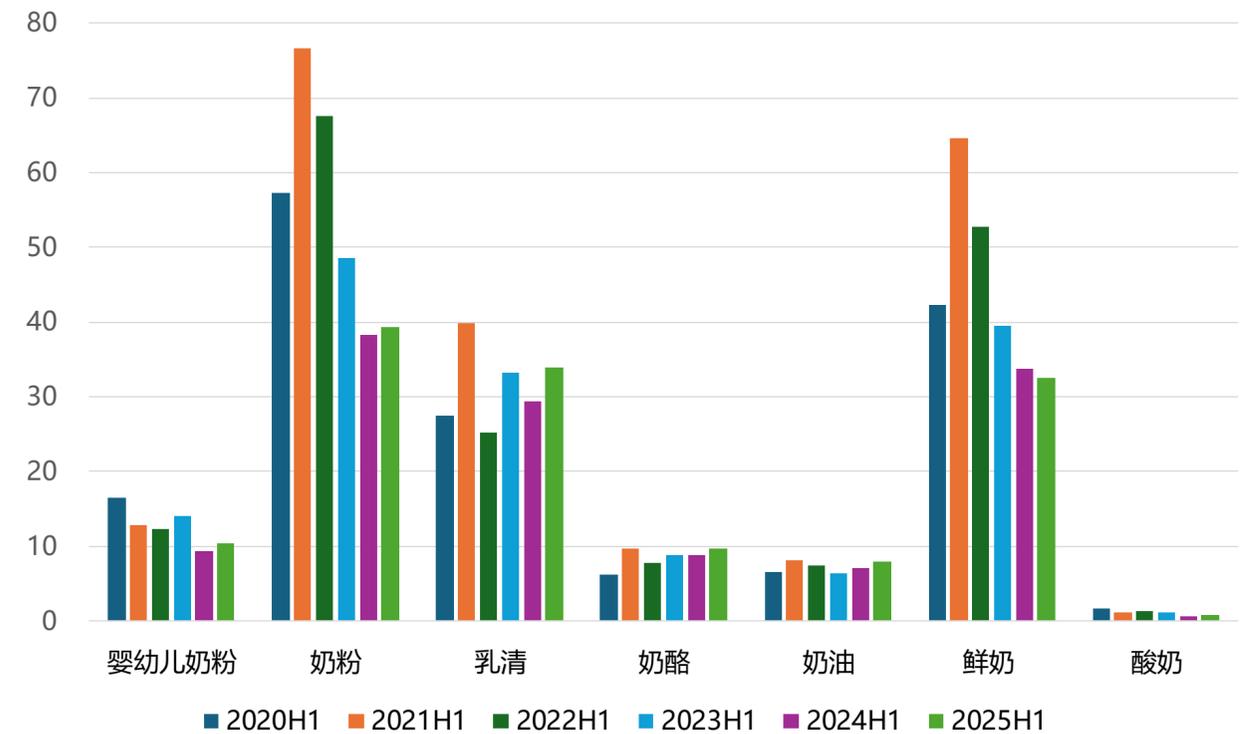
资料来源：中国海关、恒天然



▶ 随着国产大包粉价格逐步回升，B端工业需求增加，2025年上半年大包粉进口量同比持平。

各乳制品进口量

资料来源：中国海关



▶ 2021-2024年进口乳清、奶酪、奶油总量基本稳定，2024年价格有所回升。2025年上半年B端工业原料需求增加，固态乳制品进口同比有所回升。

2008年至今国内原奶价格周期总览

资料来源：国信证券、农业农村部、中国海关、USDA





MODERN FARMING
现代牧业

THANK YOU



TH