

歷史、發展及公司架構

概覽

我們是中國領先的水牛乳製品公司，戰略性地專注於水牛乳製品領域。經過多年的發展，我們已成長為水牛乳製品行業的全國領軍企業，擁有多元化的產品組合及一體化的供應鏈運營。我們的歷史可追溯至2017年12月，當時本公司的前身(即廣西靈山百菲水牛乳業有限公司)成立。於2019年12月，本公司改制為股份有限公司。我們的執行董事、董事會主席兼總經理吳守允先生自2017年12月創立本集團以來，一直領導本集團的整體營運及管理。有關吳守允先生的履歷詳情，請參閱本文件「董事及高級管理人員」一節。

主要發展里程碑

下表說明我們自成立以來直至最後實際可行日期的主要業務發展里程碑：

年份	里程碑
2017	本公司於廣西靈山縣註冊成立。
2018	我們成立了廣西靈山百菲奶水牛養殖有限公司(「百菲養殖」)，專注於奶水牛育種。
2019	我們成立了湖南百菲乳業有限公司及浙江百菲乳業有限公司，以在湖南及浙江經營乳製品生產設施。
2021	我們位於蒼南(浙江)的乳製品生產設施已投產。
2022	我們成立了百菲電子商務，以集中管理我們的電商業務。
2023	- 我們位於靈山(廣西)的乳製品生產設施的總建築面積擴大至54,275平方米。 - 本集團的全年收入達到人民幣10億元。 - 我們配備巴氏殺菌技術及低溫無菌冷灌裝技術的低溫乳製品生產線已投產。
2024	- 我們與中國農業大學合作成立水牛聯合研究中心，專注於水牛育種、營養分析、加工技術和產品開發。 - 我們收購了塞上百菲，從而使我們的供應基礎多樣化，並為我們的產品獲得優質奶源。 - 我們啟動我們的自營智能牧場投資項目，即貴港奶水牛牧場，以提高我們的自給率。

歷史、發展及公司架構

年份	里程碑
2025	- 我們獲中國農業農村部頒授「農業產業化國家重點龍頭企業」證書。 - 我們推出了我們的燕窩水牛奶產品。 - 我們的人工智能自動化包裝線及智能倉儲系統投入運營。 - 按線上液態水牛乳零售額計算，我們於中國水牛乳製品市場排名第一。
2026	我們位於靈山縣的陸屋奶水牛牧場投入運營，其具備數字化養殖能力，可進行精準飼餵及健康監測。

我們的重大附屬公司

截至最後實際可行日期，以下為於往績記錄期間對我們的經營業績作出重大貢獻的主要附屬公司：

主要附屬公司名稱	註冊成立日期	註冊成立地點	本集團應佔權益	主要業務
浙江百菲	2019年8月14日	中國	100%	乳製品生產及銷售
浙江貿易	2022年1月25日	中國	100%	乳製品銷售
百菲電子商務	2022年7月26日	中國	100%	乳製品線上銷售
廣西貿易	2024年2月1日	中國	100%	採購包裝材料
塞上百菲	2020年9月23日	中國	60%	飼養及育種奶牛以及生產生鮮乳

截至最後實際可行日期，本公司擁有23家附屬公司。有關附屬公司股本變動的詳情，請參閱本文件「附錄六—法定及一般資料—A.有關本集團的其他資料—3.附屬公司股本變動」一節。

歷史、發展及公司架構

公司發展及主要股權變動

本公司的成立及早期發展(2017年至2019年)

(1) 本公司於2017年成立

於2017年12月27日，本公司的前身廣西靈山百菲水牛乳業有限公司根據中國法律註冊成立為有限公司，初始註冊資本為人民幣11,880,000元。於成立時，本公司由百菲投資全資擁有，而百菲投資則由吳守允先生及吳守造先生¹分別擁有約85.00%及15.00%權益。

(2) 2018年增資及業務合併

於2018年11月23日，當時的唯一股東百菲投資作出注資，將本公司的註冊資本增至人民幣16,700,000元，其中人民幣873,270元以現金支付，而人民幣15,826,730元則以實物出資(包括經獨立專業估值師評估的樓宇、廠房及機器以及土地使用權)的方式結算。實物出資構成本集團整合百菲投資業務的一部分。作為該業務整合的一部分，於2018年12月8日，百菲投資亦將其與水牛養殖業務相關的資產(包括樓宇、廠房及機器以及水牛群)轉讓予本公司的全資附屬公司百菲養殖，代價為人民幣14,677,946.87元，乃經參考所轉讓資產於2018年11月30日的賬面淨值釐定。於2020年5月業務合併完成後，百菲投資不再有任何實際業務，並成為一家投資控股公司。

於2018年12月19日，百菲投資以現金按面值進一步認購本公司增加的註冊資本人民幣15,000,000元。完成有關注資後，本公司的註冊資本增加至人民幣31,700,000元。

(3) 2019年股權轉讓

於2019年11月25日，百菲投資與吳守允先生、吳聯僑先生(吳守允先生的兒子)及吳珊珊女士(吳守允先生的女兒)訂立股權轉讓協議，據此，百菲投資將本公司約0.28%、0.19%及0.09%的股權轉讓予吳守允先生、吳聯僑先生及吳珊珊女士，代價分別為人民幣315,000元、人民幣210,000元及人民幣105,000元。代價乃經訂約方公平磋商後參考本公司截至2019年9月30日的資產淨值釐定，並已於2019年11月29日結清。

1 吳守造先生為吳守允先生的兄弟。彼於2019年將其於百菲投資合共14.59%權益轉讓予吳守允先生，總代價為人民幣6,065,500元。總代價乃經訂約方公平磋商後參考百菲投資當時的資產淨值釐定，並已於2019年結清。於2021年，彼進一步將其於百菲投資的餘下0.41%權益轉讓予吳守允先生，代價為人民幣49,000元。代價乃經訂約方公平磋商後參考百菲投資的實繳註冊資本釐定，並已於2021年結清。轉讓完成後，吳守造先生不再持有百菲投資的任何權益。吳守允先生其後於同日以相同代價將該於百菲投資的0.41%權益轉讓予吳聯僑先生。

歷史、發展及公司架構

緊隨上述交易完成後，本公司的股權架構如下：

股東	已認購 註冊資本 (人民幣元)	股權 (%)
百菲投資	31,520,000	99.43
吳守允先生	90,000	0.28
吳聯僑先生	60,000	0.19
吳珊珊女士	30,000	0.09
總計	31,700,000	100.00

2019年改制為股份有限公司

於2019年12月31日，本公司改制為股份有限公司，公司名稱變更為「廣西百菲乳業股份有限公司」。改制完成後，本公司的註冊資本為人民幣31.70百萬元，分為31,700,000股每股面值人民幣1.00元的股份。

2020年成立僱員持股平台

強菲投資於2019年11月成立為本集團的僱員持股平台。根據日期為2020年6月24日及2020年11月21日的兩份增資協議，強菲投資認購574,231股股份及300,000股股份，代價分別為人民幣6,523,264元及人民幣3,408,000元。代價乃經參考本公司當時的資產淨值釐定，並分別於2020年7月16日及2020年12月17日結清。有關強菲投資的詳情，請參閱下文「一僱員持股平台」一節。

緊隨上述交易完成後，本公司的股權架構如下：

股東	股份數目	股權 (%)
百菲投資	31,520,000	96.76
強菲投資	874,231	2.68
吳守允先生	90,000	0.28
吳聯僑先生	60,000	0.18
吳珊珊女士	30,000	0.09
總計	32,574,231	100.00

2021年引入[編纂]前投資者

於2021年8月3日，本公司與廣州易簡德學度創業投資合夥企業(有限合夥)(「易簡德學度」，前稱廣州易簡德學度股權投資合夥企業(有限合夥))、廣州易簡光懋股權投資合夥企業(有限合夥)(「易簡光懋」)及廣州易簡慶犇股權投資合夥企業(有限合夥)(「易簡慶犇」)訂立增資協議，據此，易簡德學度、易簡光懋及易簡慶犇同

歷史、發展及公司架構

意認購1,753,997股股份、751,713股股份及751,713股股份，代價分別為約人民幣70百萬元、人民幣30百萬元及人民幣30百萬元。詳情請參閱下文「-[編纂]前投資」一節。

緊隨上述交易完成後，本公司的股權架構如下：

股東	股份數目	股權 (%)
百菲投資	31,520,000	87.97
易簡德學度	1,753,997	4.90
強菲投資	874,231	2.44
易簡光懋	751,713	2.10
易簡慶犇	751,713	2.10
吳守允先生	90,000	0.25
吳聯僑先生	60,000	0.17
吳珊珊女士	30,000	0.08
總計	35,831,654	100.00

2023年資本化發行

於2023年7月10日，本公司透過將本公司的資本公積資本化的方式，按當時現有股東各自的持股比例向彼等發行129,670,746股股份。

緊隨資本化發行完成後，本公司的股權架構如下：

股東	股份數目	股權 (%)
百菲投資	145,587,353	87.97
易簡德學度	8,101,516	4.90
強菲投資	4,037,975	2.44
易簡光懋	3,472,078	2.10
易簡慶犇	3,472,078	2.10
吳守允先生	415,700	0.25
吳聯僑先生	277,133	0.17
吳珊珊女士	138,567	0.08
總計	165,502,400	100.00

自2024年起於新三板掛牌

於2024年6月28日，本公司所有已發行股份於新三板掛牌買賣，股份代號為874376。於新三板掛牌時並無涉及股份發行或股份轉讓，且自我們於新三板掛牌以來，本公司的股權架構並無變動。

歷史、發展及公司架構

誠如我們的中國法律顧問所確認，根據新三板網站的檢索結果，本公司於新三板掛牌期間並無受到新三板的任何紀律處分。我們的董事確認，於新三板掛牌期間，(i)本公司已在所有重大方面遵守所有適用的新三板規則及規例；(ii)本公司並未受到新三板的任何行政處罰或紀律處分；及(iii)概無任何事宜須提請聯交所及潛在[編纂]垂注。根據上文所披露我們的中國法律顧問的意見及獨家保薦人進行的獨立盡職調查工作，獨家保薦人並無注意到任何事宜會對上述我們的董事及我們的中國法律顧問的意見及結論產生合理懷疑。

中國法規合規

經我們的中國法律顧問告知，上述有關本公司的股權轉讓及註冊資本增加已根據中國法律法規取得及完成所有必要的監管批准、登記或備案。

僱員持股平台

為激勵僱員為本集團的長遠發展作出貢獻並表彰彼等的貢獻，強菲投資已成立為我們的僱員持股平台。

強菲投資於2019年11月21日根據中國法律成立為有限合夥企業，截至最後實際可行日期，其持有本公司已發行股份總數約2.44%。

強菲投資的普通合夥人為勞紹堅先生，為本公司生產部主管，持有強菲投資約1.01%合夥權益。強菲投資的有限合夥人包括(i)吳守允先生(我們的執行董事兼總經理)，持有約0.34%合夥權益；(ii)曾瑤瑤女士，吳聯僑先生(我們的執行董事)的配偶，持有約21.85%合夥權益；(iii)肖若團先生，吳守允先生的姐夫／妹夫，持有約20.59%合夥權益；(iv)楊成立先生，吳守允先生的姐夫／妹夫，持有約18.30%合夥權益；(v)吳集先生，吳守允先生的堂兄弟，持有約18.02%合夥權益；及(vi)本公司三名僱員及一名前僱員各自持有其中少於20%的合夥權益。

一致行動協議

根據吳守允先生與吳聯僑先生(統稱「一致行動集團」)於2023年12月22日訂立的一致行動協議(「一致行動協議」)，一致行動集團同意(i)彼等須就與本公司業務營運及企業管治有關的決策相互協商，並於本公司股東會或董事會會議上一致投票前達成共識，及(ii)倘一致行動集團未能就本公司重大事宜的若干問題達成共識，概以吳守允先生的決定為準。一致行動協議將於該等訂約方持有本公司股份之期間內持續有效。

歷史、發展及公司架構

[編纂]前投資

概覽

下表概述[編纂]前投資者對本公司作出的[編纂]前投資的主要條款：

協議日期	2021年8月3日
投資者名稱	易簡德學度、易簡光懋、易簡慶犇
全額結算日期	2021年8月26日
已認購股份數目	3,257,423股股份
已付代價總額	人民幣130百萬元
每股股份概約成本	人民幣39.91元
[編纂]折讓 ⁽¹⁾	[[編纂]%]
代價基準	代價乃經計及多項因素後釐定，包括本公司的過往經營業績、行業排名、投資時機及業務前景。
[編纂] 前投資所得款項用途	我們已將[編纂]前投資的所得款項用於業務營運、擴張及一般企業用途。截至最後實際可行日期，[編纂]前投資的所得款項淨額已悉數動用。
對本公司的戰略裨益	於[編纂]前投資時，我們的董事認為，本集團可受惠於[編纂]前投資者為本集團提供的額外資金、行業見解、業務擴張及戰略方向的建議、[編纂]前投資者為本公司帶來的上游及下游資源，以及[編纂]前投資者的知識及經驗。彼等的投資亦表明彼等對本集團營運的信心，並是對本集團表現、實力及前景的肯定。
禁售期	[編纂]前投資者不受禁售限制。
特別權利	根據[編纂]前投資的相關協議，[編纂]前投資者並無獲授予任何特別權利。

附註：

(1) [編纂]折讓乃基於假設[編纂]為每股[編纂][編纂]港元(即指示性[編纂]範圍[編纂]港元至[編纂]港元的中位數)計算，並經計及本公司於2023年進行的資本化發行後，按1.00港元兌人民幣0.8675元換算。有關資本化發行的詳情，請參閱「一公司發展及主要股權變動」一節。

(2) [編纂]前投資並非屬股份支付。

歷史、發展及公司架構

有關我們[編纂]前投資者的資料

下文載列我們[編纂]前投資者的資料，即易簡德學度、易簡光懋及易簡慶犇（統稱「易簡投資者」）。據董事所深知，我們的各易簡投資者及其（倘適用）各自的普通合夥人、有限合夥人及最終實益擁有人均為獨立第三方。

各易簡投資者均為根據中國法律成立的有限合夥企業，主要從事權益投資。截至最後實際可行日期，易簡投資者持有本公司股份總數約9.09%。

彼等的普通合夥人為廣東易簡投資有限公司（「易簡投資」），由胡衍軍先生擁有約53.50%。概無易簡投資的其他股東持有其30%或以上的權益。

除謝邕先生持有易簡德學度約90.00%合夥權益外，概無易簡德學度的其他有限合夥人於最後實際可行日期持有其約30%或以上的合夥權益。

概無易簡光懋的有限合夥人於最後實際可行日期持有其30%或以上的合夥權益。

除陳希來先生持有易簡慶犇40.19%合夥權益外，概無易簡慶犇的其他有限合夥人於最後實際可行日期持有其30%或以上的合夥權益。

遵守有關[編纂]前投資的《新上市申請人指南》

基於(i)[編纂]前投資的代價已於首次向聯交所提交[編纂]日期前超過28個完整曆日結清；及(ii)根據[編纂]前投資的相關協議，[編纂]前投資者並無獲授予任何特別權利，獨家保薦人確認，[編纂]前投資符合新上市申請人指南第4.2章所載的[編纂]前投資指引。

公眾持股量

上市規則第19A.13A(1)條規定，申請上市的證券必須存在公開市場。倘新申請人為於上市時並無其他上市股份的中國發行人，而H股所屬股份類別於上市時的預期市值不超過6,000,000,000港元，則H股所屬股份類別總數中至少25%必須一直由公眾持有。

就上市規則第19A.13A(1)條而言，我們於新三板掛牌的內資股不計入我們的公眾持股量。根據[編纂]每股H股[編纂]港元、[編纂]港元及[編纂]港元（即我們指示性[編纂]範圍低位數、中位數及高位數），本公司股份的預期市值分別約為[編纂]港元、[編纂]港元及[編纂]港元。假設[編纂]項下概無H股將分配予本公司任何核心關連人士或根據上市規則第8.24條不被視為公眾人士的人士，預期緊隨[編纂]完成後（假設[編纂]未獲行使），[編纂]股H股將計入我們的公眾持股量，佔本公司已發行股份總數的至少[編纂]%。

因此，我們的董事認為，本公司將能夠滿足上市規則第8.08條（經上市規則第19A.13A條修訂及取代）項下的公眾持股量規定。

歷史、發展及公司架構

自由流通量

上市規則第19A.13C(1)條規定，倘新申請人為於上市時並無其他上市股份的中國發行人，則申請上市的H股中由公眾持有且於上市時不受任何出售限制(不論是根據合約、上市規則、適用法律或其他規定)的部分，必須：(a)佔上市時H股所屬類別已發行股份總數(不包括庫存股份)至少10%，且於上市時的預期市值不少於50,000,000港元；或(b)於上市時的預期市值不少於600,000,000港元。

就上市規則第19A.13C(1)條而言，我們於新三板掛牌的內資股不計為其他上市股份。據董事所深知，根據[編纂]將予[編纂]的[編纂]股H股預期將由公眾持有，且不受任何出售限制(不論是根據合約、上市規則、適用法律或其他規定)。根據最低[編纂]每股[編纂][編纂]港元，本公司將符合上市規則第19A.13C條項下的自由流通量規定。

重大收購、出售及合併

為確保優質生鮮乳的穩定供應及向上游奶牛養殖業務擴展，於2024年8月29日，本公司、馬佳慧女士及塞上百菲訂立增資協議，據此，本公司及馬佳慧女士各自按面值認購塞上百菲的新增註冊資本，代價分別為人民幣60百萬元及人民幣31.20百萬元(「增資」)。代價已於2024年10月18日以現金結清。

塞上百菲於2020年9月23日在中國成立為有限公司，主要從事飼養及育種奶牛以及生產生鮮乳。緊接增資完成前，塞上百菲由當時的獨立第三方馬佳慧女士全資擁有。增資完成後，塞上百菲分別由本公司及馬佳慧女士擁有60%及40%權益。截至最後實際可行日期，塞上百菲為本公司的非全資附屬公司。

我們的董事已確認，上述收購塞上百菲所涉及的上市規則項下任何適用百分比率概無達到或超過25%。因此，根據上市規則第4.05A條，毋須披露塞上百菲的相關收購前財務資料。

誠如我們的中國法律顧問所告知，該增資已根據中國法律法規取得及完成所有必要的監管批准、登記或備案。

除增資外，於往績記錄期間及截至最後實際可行日期，我們並無進行任何其他重大收購、出售或合併。

過往A股上市嘗試及[編纂]理由

本公司過往曾尋求於中國A股市場建立資本市場平台的機會(「過往A股上市嘗試」)：

- (i) **首次A股上市嘗試**：於2023年6月，我們為擬於上海證券交易所進行A股上市作準備，向中國證券監督管理委員會廣西監管局作出上市輔導備案。鑑於不斷演變的資本市場及監管狀況導致預期上市時間表存在不確定性，於2024年8月，我們決定將股份的上市地點由上海證券交易所變更為北京證券交易所。我們隨後於2024年11月29日向北京證券交

歷史、發展及公司架構

易所提交A股上市申請。繼新監管指引的出台及北京證券交易所的定位，並經評估我們主營業務的定位後，我們於2024年12月13日，在申請獲北京證券交易所正式受理前，撤回向北京證券交易所提交的A股上市申請，並決定轉為尋求於上海證券交易所上市。

- (ii) **第二次A股上市嘗試**：於2025年6月6日，我們向上海證券交易所提交A股上市申請（「第二次A股上市嘗試」）。於2025年7月10日，我們收到上海證券交易所的首輪意見函。在準備回覆的同時，我們持續監察國內A股及國際股票市場的市況，並重新評估我們的融資及資本市場策略。經考慮當前市況及我們的整體公司發展戰略、我們的長期戰略目標、接觸更廣泛國際投資者基礎的機會，以及國際資本市場上更為有利的時機，我們決定於完成對首輪意見函的回覆前，於2026年1月21日撤回我們向上海證券交易所提交的A股上市申請，並尋求於聯交所[編纂]。

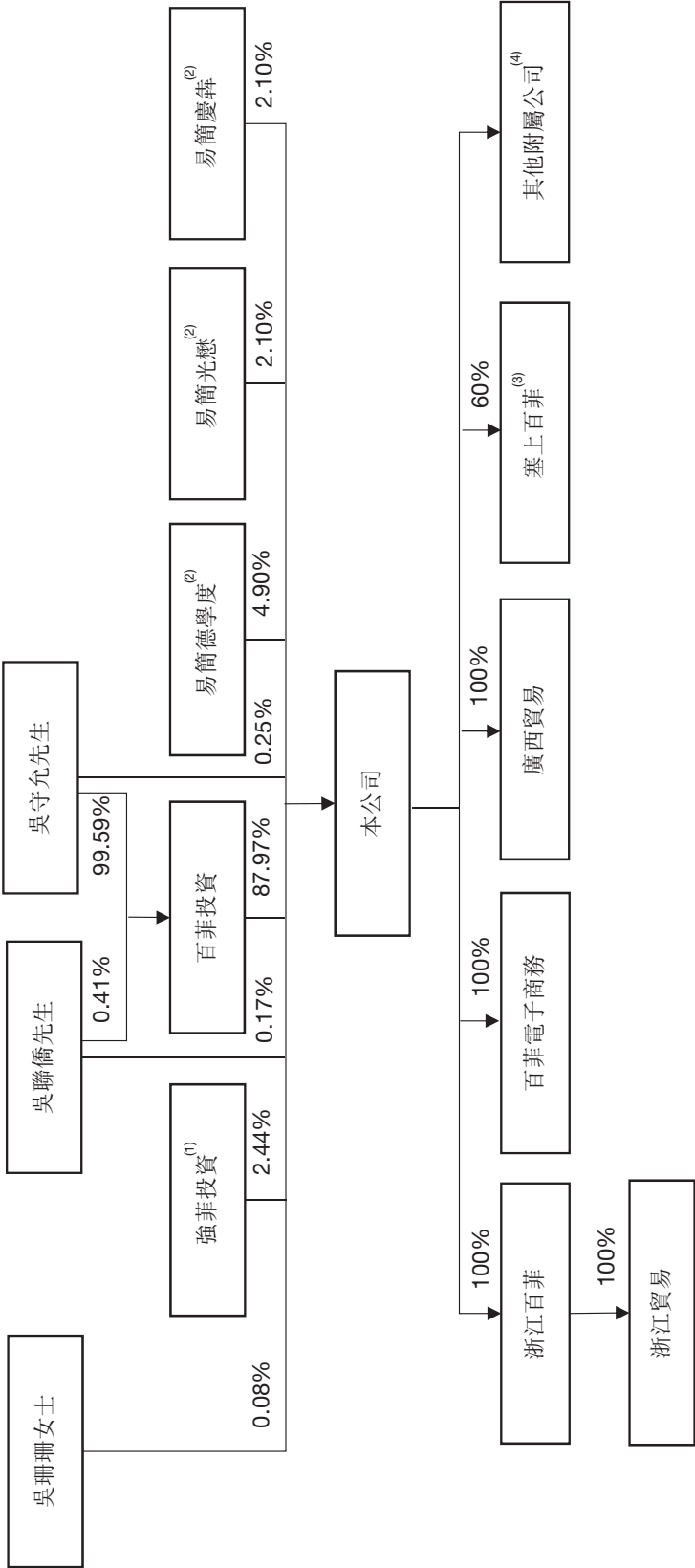
我們相信於聯交所[編纂]將(a)為我們提供一個國際平台以提升我們於全球的市場知名度，(b)接觸國際資本並優化我們的資本結構，及(c)進一步提升我們的市場形象並有助我們吸引國際人才。因此，我們已開始籌備H股[編纂]。

我們的董事確認，就彼等所深知，概無有關過往A股上市嘗試的其他重大事宜，會影響本公司於聯交所[編纂]的合適性且有必要於本文件中披露以讓潛在[編纂]對本公司作出知情評估。根據獨家保薦人進行的獨立盡職調查，獨家保薦人並無注意到任何與上文所披露董事意見相悖的重大事宜。

歷史、發展及公司架構

我們的股權及公司架構

緊接[編纂]前的股權及公司架構



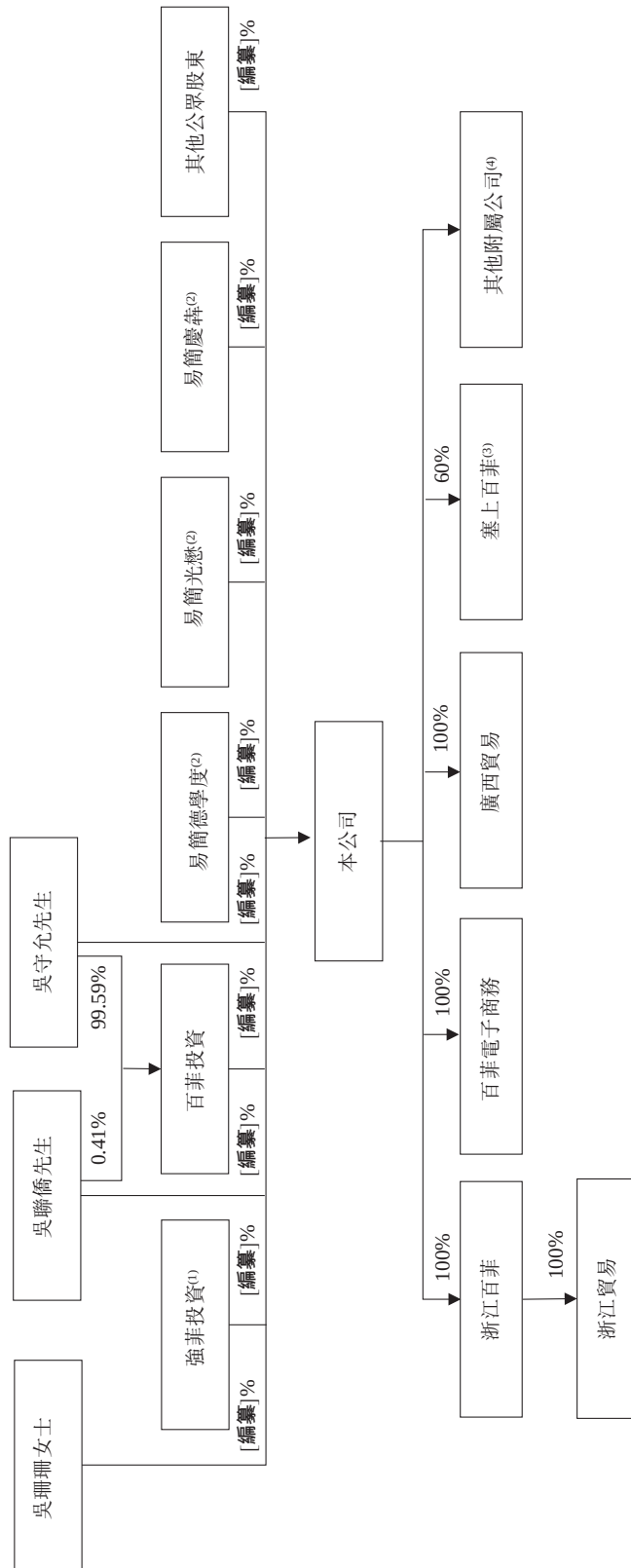
歷史、發展及公司架構

附註：

- (1) 有關詳情，請參閱「一僱員持股平台」一節。
- (2) 有關詳情，請參閱「一[編纂]前投資」一節。
- (3) 截至最後實際可行日期，塞上百菲由馬佳慧女士擁有40%權益，彼因身為塞上百菲的主要股東、董事兼總經理而屬附屬公司層面的關連人士。
- (4) 截至最後實際可行日期，我們的其他附屬公司包括於中國成立的18家附屬公司。其中，本公司的非全資附屬公司包括(i)廣西百菲新鮮乳製品銷售有限公司(「廣西百菲新鮮乳製品」)，由本公司及獨立第三方張旭光先生分別擁有40.00%及30.00%權益。概無廣西百菲新鮮的其他股東持有其30%或以上的權益；(ii)湖南百菲新鮮乳製品有限公司(「湖南百菲新鮮乳製品」)，由本公司及獨立第三方程雲先生分別擁有40.00%及30.00%權益。概無湖南百菲新鮮的其他股東持有其30%或以上的權益；(iii)廣西百菲包裝科技有限公司(「百菲包裝」)，由本公司及廣西南寧市萬豪佳鑫紙業有限公司(由均為獨立第三方的梁其佳先生及梁昌疑先生分別擁有67.00%及33.00%；及(iv)廣西百菲天瑞種業有限公司，由本公司及廣西天瑞農牧有限公司(「廣西天瑞」)(由身為獨立第三方的寧鵬先生擁有其70.00%及30.00%權益)最終分別擁有70.00%及30.00%。概無廣西天瑞的其他股東持有其30%或以上的權益。

歷史、發展及公司架構

緊隨[編纂]完成後的股權及公司架構(假設[編纂]未獲行使)



附註：詳情請參閱前頁所載。