

本網上預覽資料集為草擬本，當中所載信息並不完整，並可予更改。本網上預覽資料集必須與其封面所載之「警告」一節一併閱讀。

---

## 風險因素

---

### 與我們的業務有關的風險

我們主要集中於單一客戶。

自開始營運以來，我們絕大部分所產牛奶銷售額來自對主要客戶蒙牛的銷售，分別佔二零零八財年、二零零九財年及二零一零財年所產牛奶銷售額的98.9%、99.6%及97.6%。我們預計，在可預見的將來，對蒙牛的銷售會繼續佔我們年度所產牛奶銷售額的重大部分。我們與蒙牛的合約讓我們可一直到二零一八年為止將每年全部年產的全部原料奶售予蒙牛，並且保持靈活性讓我們可酌情將每日所產原料奶的最多30%售予若干其他加工廠或最終客戶，這可能妨礙我們擴充客戶基礎的潛在能力。此外，根據與蒙牛的合約條款，我們同意不會將產品銷售予蒙牛的两名競爭對手(除蒙牛外佔有中國乳品業最大的市場分額)，從而限制了我們銷售產品的銷路。我們授予蒙牛的信貸期介於15至30日。

倘蒙牛因故未能履行其購買我們的原料奶產品的合約責任，我們可能無法在合理期間內或無法為原料奶找到替代買家，這可能會大幅降低我們的銷量，對我們的業績及財務狀況造成重大不利影響。此外，倘蒙牛宣告破產，該合約將予終止。倘蒙牛未能準時償債，我們可能無法收回大量應收貿易賬款，而我們的現金流量及財務狀況可能受到不利影響。故此，我們間接面對蒙牛的營運風險，該等風險可導致蒙牛違反與我們的合約或中止購入我們的原料奶。

**產品污染可能導致銷售下跌、產品責任，損害我們的聲譽，使我們受到規管行動。**

我們的業績及財務狀況可能受產品污染的重大不利影響。我們的產品不含任何污染物且並未遭受產品責任索賠。然而，於生產及運輸原料奶期間仍可能發生產品受到污染的風險。作為原料奶銷售過程一部分，當我們的原料奶運送至客戶時，原料奶會進行標準質量及安全檢驗。倘原料奶於檢驗過程中發現受到污染，我們可能須退貨或原料奶會被拒運，我們的銷售會減少，且我們與客戶的關係會受損害。我們的原料奶運送至客戶後，用於客戶下游產品。倘該等下游產品受污染，而倘污染可最終追溯至我們的原料奶，而非由其他供應商向客戶提供的原料奶，我們會被個別人士就損失追討產品責任賠償，其中包括醫療開支、殘疾及意外死亡。此外，根據與蒙牛的合約條款，倘產品污染可最終確定為我們的疏忽所致，我們同意向蒙牛就產品污染損失提供彌償保證。此外，對我們牛奶質量的不利報道，不論是否屬實均對我們的聲譽構成不利影響。

本網上預覽資料集為草擬本，當中所載信息並不完整，並可予更改。本網上預覽資料集必須與其封面所載之「警告」一節一併閱讀。

---

## 風險因素

---

除產品責任索償外，倘我們的產品被認定受到污染，我們可能受到規管行動。為保障消費者購買或食用食品的權益，《中華人民共和國食品安全法》(「**食品安全法**」)已於二零零九年六月一日生效。倘我們被認定違反該法，我們可能會受到罰款、沒收設備及／或吊銷牌照等處罰，從而對我們的業績及財務狀況造成重大不利影響。

**倘我們的乳牛爆發主要疾病，可能會對我們的業務造成重大不利影響。**

在我們的畜牧場爆發病情或疾病可能會嚴重影響我們的產奶能力及產奶量。儘管我們已就有關乳牛疾病的損失投購保險，也可能有權在疾病爆發時獲得政府補償，但我們不能向閣下保證將有充足補償彌補一旦爆發疾病的損失。過去，我們的畜牧場並未爆發重大疾病。然而，倘我們的畜牧場爆發任何主要疾病，如口蹄疫、牛結核或任何其他嚴重疾病，均可能導致我們的原料奶產量大幅下降，並可能對我們的業績及財務狀況有重大不利影響。

**飼料價格上漲及飼料供應受到干擾，對我們業務及業績構成不利影響。**

我們需要大量飼料供應予畜牧場。我們於過往尚未面臨任何飼料嚴重中斷或不足的情形。按奶品銷量百分比計算，我們於二零零八財年的飼料成本為63.3%、於二零零九財年為73.5%及於二零一零財年為67.2%。儘管部分飼料在我們的自有畜牧場種植，目前我們大部分供應購買自獨立第三方農戶及生產商，部分位於中國境外，我們預期此情況未來會繼續。一般而言，我們向大型全國供應商集中採購我們的精飼料通過期限為一至三個月的短期採購協議進行。例如，就精飼料而言，於二零一零年七月，我們已與中國糧油食品(集團)有限公司(「**中糧**」)的一間附屬公司訂立為期一年的供應協議。就粗飼料而言，合約一般介乎八至十二個月。與大多數農產品一樣，飼料的成本及供應一般受市場狀況影響，而市況可能受到(其中包括)不利天氣狀況、多種植物病害、蟲害及其他自然條件所影響。倘價格上升或供應飼料中斷，我們可能無法按可接納條款取得足夠數量飼料。倘我們無法採購足夠數量的飼料或將成本增幅轉嫁予客戶，則我們的業務、財務狀況及業績可能受到重大不利影響。

本網上預覽資料集為草擬本，當中所載信息並不完整，並可予更改。本網上預覽資料集必須與其封面所載之「警告」一節一併閱讀。

---

## 風險因素

---

**我們業務的未來增長部分取決於小乳牛及公牛精液的質量及供應。**

乳牛的質量及數量是生產原料奶的重要因素。我們從澳洲及新西蘭進口小乳牛以支持我們新的畜牧場。我們通過新增畜牧場來擴張業務取決於我們向澳洲及新西蘭出口商獲取足夠數量的小乳牛的能力。倘未能從上述國家取得足夠數量的小乳牛或找到其他小乳牛來源用於新畜牧場，我們的增長前景可能會受到不利影響。為提高我們的畜群的產奶率，我們使用來自國際來源的公牛精液來為乳牛配種。倘若公牛精液的供應中斷，我們畜群的基因品質及產量就會降低，進而我們的乳牛所產牛奶的質量和產量長遠而言可能不能按我們預期的速度改進。除產奶量外，我們保有高質量乳牛的能力，對牛奶的蛋白質及脂肪含量造成影響，從而可能影響我們銷售原料奶的價格。

**我們未必能繼續受惠於有利的政府政策。**

我們的業績受惠於對中國乳牛畜牧業有利的政府政策。由於中國政府有利乳品業的政策，以促進(其中包括)提高畜牧業的工業化及專業化水平、加快畜群養殖及推進其品種改良以及增加乳牛產奶量，故我們享有稅務優惠待遇及補貼。有關其他資料，請參閱「財務資料－影響我們業績的重大因素－政府政策」及「財務資料－綜合全面收益表的選定項目描述－所得稅開支」。倘該等政府政策改變，則我們的業績可能會受到重大不利影響。

**我們依賴單一產品。**

我們的主要業務為生產優質原料奶。我們收入的主要來源一直及於不久將來仍將繼續是原料奶或使用原料奶為其成份的其他產品，如加工奶或酸奶。我們的銷量高度依賴原料奶的產量及定價，並對其波動極為敏感。我們的原料奶產量、質量或售價如因故下降，我們的業績可能受到重大不利影響。此外，我們計劃大幅提高我們的產量，因此，倘若我們未能按預計速度成功提高我們的原料奶產量，我們的增長前景可能受到負面影響。

本網上預覽資料集為草擬本，當中所載信息並不完整，並可予更改。本網上預覽資料集必須與其封面所載之「警告」一節一併閱讀。

---

## 風險因素

---

我們的牛奶品質及產奶量受多項因素影響，部分因素在我們控制範圍之外。

牛奶的品質及產奶量受多項我們無法控制的因素所影響，包括但不限於以下各項：

- 季節因素，乳牛在溫和天氣下產奶量一般多於在寒冷或炎熱天氣下，也就是說和季節不符的寒冷或炎熱天氣可能導致原料奶的產奶量低於預期。如牛奶產量及質量一般於炎熱夏季數月內較低；
- 飼料供應因素，乳牛產奶的數量和品質與提供的飼料營養品質緊密相關；及
- 中國牛群中爆發疾病的可能性。

上述任何因素(或可影響原料奶的其他因素)可能降低我們的原料奶產量，從而對我們的業績及財務狀況可能造成重大不利影響。

我們可能無法充份管理未來的快速增長。

我們於過去數年迅速增長。我們的所產牛奶銷售額由於二零零八年財年的人民幣183.9百萬元增至二零零九年財年的人民幣334.0百萬元，並進一步增至於二零一零年財年的人民幣589.8百萬元，複合年增長率為79.1%。我們已建有11個乳牛場，另外五個乳牛場目前正在興建。我們的業務增長可能會對管理、經營及財務資源造成壓力。我們管理未來增長的能力取決於我們繼續及時實施及改進經營、財務及管理信息系統的能力以及擴大、培訓、激勵及管理員工隊伍的能力。不能保證我們的人員、系統、程序及控制足以支持我們未來的增長。倘未能有效管理擴張，可能會導致成本增加及盈利能力下降，並可能對我們的增長前景帶來不利影響。

此外，隨著我們擴張業務至新地區，我們可能面臨監管、人員、技術及其他困難，使我們的開支增加、未能為新畜牧場物色到合適的土地、計劃推遲或損害我們在該等地區盈利的能力。我們其中一個策略是將我們成功的標準化工業化的散欄式及大規模畜牧場運作模式，在我們的新畜牧場複製推行。倘若我們未能成功複製此模式未能在我們所有畜牧場維持標準，我們生產的原料奶質量及我們的效率可能下降。

興建新的畜牧場需要大量資本。我們每一次開設新的畜牧場，均會興建生產設施及引入額外小乳牛。由我們投入資本至生產及銷售原料奶一般介乎一至兩年。由於我們於往績記錄期透過增建畜牧場而迅速擴張，並計劃於不久將來繼續如此，我們已產生及預期將產生額外擴張成本，並預期自我們投資至新畜牧場一段時間後才能產生銷售收入。而我們預期新設牧場的固定成本會在該段時間內影響我們的業績，財務狀況，流動負債淨額及現金流。



本網上預覽資料集為草擬本，當中所載信息並不完整，並可予更改。本網上預覽資料集必須與其封面所載之「警告」一節一併閱讀。

---

## 風險因素

---

我們的畜牧場及生產設施的運營中斷可能對我們的業務造成重大不利影響。

因公用設施供應中斷、壞天氣、火災、天災、恐怖襲擊、罷工、各種傳染病等事件或其他理由而導致我們的畜牧場及生產設施損壞或運營中斷，可能對我們的業務造成重大影響。另外，我們可能在生產及出售產品時遭遇困難及延誤，例如：

- 被迫關閉或暫時關閉畜牧場；
- 我們或任何供應商、分銷商或零售商未能遵守適用法規及品質保證指引，或會導致暫時回收或沒收產品、暫停生產或延誤及產品缺貨；及
- 其他生產或分銷問題，包括因監管規定而對產能構成的限制、所生產產品種類的改變或可影響持續供應的實質限制。

儘管我們並未因上述事件而導致營運嚴重中斷，但倘若我們未能採取足夠措施減低有關事件可能產生的或潛在的影響，或於有關事件發生時未能有效地作出反應，我們的業務、財務狀況及業績可能受到重大不利影響。

我們使用單一的物流供應商運送我們的原料奶，倘若我們未能及時向客戶送達原料奶，我們的業績可能受到不利影響。

我們目前依賴物流供應商(本公司關連人士)將原料奶由我們的畜牧場運送給客戶。我們與物流供應商的業務關係始於二零零七年。我們的物流供應商乃為專業原料奶物流公司，專門從事中國原料奶運送業務，已建立長久穩定的客戶群，當中包括中國若干大型乳品公司。有關我們物流供應商的進一步詳情載於本文件「業務－物流」一節。我們與物流供應商每年透過競標過程續約。

鑒於我們原料奶易腐壞的性質，倘若我們的產品未能在受控制溫度的情況下及時運送給客戶，我們的產品可能變質。因此，我們的產品運送倘因天氣惡劣、技術問題、物流供應商未能及時接收或送達我們的產品、更換物流供應商的需要或因任何其他理由而出現任何延誤，我們的銷量及我們與客戶的關係可能受到影響。

我們的牛奶品牌及其他新產品未必獲得市場接受。

我們目前正在進行品牌產品試銷。要達致市場接受我們的品牌產品可能需要大量的市場推廣力量及大量資金開支。消費者未必接受或未必達致如我們所預期的產品接受程度。此外，我們擬將我們的產品作為優質產品推廣並採用相應的定價模型，但未必獲得消費者接受。該等產品的市場接受程度，大部分取決於我們向潛在客戶傳達我們的產品的獨特之處

本網上預覽資料集為草擬本，當中所載信息並不完整，並可予更改。本網上預覽資料集必須與其封面所載之「警告」一節一併閱讀。

---

## 風 險 因 素

---

及較高定價屬合理的能力。該等產品未必獲得消費者接受或可與其他優質乳品有效競爭。缺乏市場接受程度對我們的品牌及其他新產品的增長前景將產生負面影響。

除進一步加強我們在乳業的強勁地位外，我們其中一個目標是要成為中國的有機肥料供應商。倘若我們的有機肥料未能達到市場接受程度，我們的增長前景可能受到負面影響。

**我們於往績記錄期錄得流動負債淨額。**

我們的業務擴張需要大量資金。我們於二零零八年六月三十日錄得流動負債淨額人民幣250.6百萬元，而於二零一零年六月三十日則錄得人民幣238.8百萬元，以及於二零一零年九月三十日錄得人民幣187.9百萬元。出現流動負債淨額狀況乃主要由於銀行借款的流動部分（主要用作採購飼料），亦涉及購買飼料的貿易應付賬款，主要用作支持我們牧群小乳牛的數目增幅及比例，而其已記錄為非流動資產。飼料採購主要與新增牧場有關。有關流動負債淨額狀況的詳情，請參閱「財務資料—流動資金—流動負債淨額及營運資金是否充裕」。隨著業務繼續擴張，我們未來可能會繼續出現流動負債淨額。未來，倘並無充裕的資金滿足我們的需求或未能按商業上可接受條款取得再融資甚或未能取得，則我們未必能於到期時償還我們的借款，特別是我們的短期借款。於此情況下，我們的擴充計劃、財務狀況及業績可能受到重大不利影響。

**我們的可用信貸、銀行及其他借款的利率波動及我們的債務水平均會影響我們的擴充計劃及財務表現。**

我們獲得銀行貸款以支持我們的業務擴展，為新畜牧場及收購其他畜牧場提供融資及用作營運資金。於二零一零年六月三十日及二零一零年九月三十日，我們的未償還借款總額分別為人民幣1,225.1百萬元及人民幣1,427.6百萬元。詳情請參閱「財務資料—債項」。於往績記錄期，我們的銀行借款概無任何延遲償還或拖欠。中國的利率於二零零八年因中國政府應對全球經濟危機的經濟刺激方案而下降。隨著全球經濟復甦，我們的未償還貸款利率可能上升，我們的融資成本因而增加。此外，中國政府最近採納多項有關貨幣政策的措施，包括上調商業銀行的存款準備金率，可能產生限制貨幣供應及可用信貸的影響。倘若該等措施導致中國的銀行減少商業貸款量，我們就擴展計劃取得融資的機會可能受到不利影響。

此外，我們受惠於支持農業借貸的利好政府政策。倘若該等政府政策改變，我們可以獲得的資金可能減少，因而可能對我們的營運資金水平及增長前景產生負面影響。

我們有大量償債責任，並預期將產生額外債務來為計劃的發展項目提供資金。我們與貸款人訂立的若干協議規定，我們若干附屬公司須維持若干資產及負債比率、流動比率及速動

本網上預覽資料集為草擬本，當中所載信息並不完整，並可予更改。本網上預覽資料集必須與其封面所載之「警告」一節一併閱讀。

---

## 風險因素

---

比率。現時，我們遵守我們貸款協議項下契諾。這些債務可能以多種方式影響我們的財務狀況及經營。債務增加可能使我們更難以在債務到期時償還，影響我們未來取得額外融資用於營運資金需要、資本開支、發展項目、收購或一般公司用途的能力，要求我們遵守對我們的現有或未來業務經營施加重大限制的財務及其他契諾，使我們面臨利率風險。

**我們正就若干畜牧場申請環境許可證。**

根據中國法律規定，我們於正式投產前須就各畜牧場接受並通過地方環境部門的環境許可證驗收（「驗收」）。視乎地方環境當局的規定，於申請驗收之前，我們可能須先行取得試行許可證及開始試生產，其後，我們必須於取得試行許可證三個月內由地方環境部門驗收。若干地方環境部門並不要求在申請驗收前取得試行許可證。目前，我們有6個畜牧場已通過驗收，5個畜牧場正在申請驗收。誠如我們中國法律顧問告悉，正在申請驗收的5個畜牧場連同我們所有11個畜牧場均符合中國環保法律及法規。據我們深知，餘下5個中的3個畜牧場預期於[●]前通過驗收，而另外兩個則預期於二零一零年底通過驗收。另外，鑒於本集團所建6個畜牧場經已順利通過驗收，我們的中國法律顧問認為餘下5個畜牧場未能通過驗收的風險甚微。於驗收過後，倘畜牧場符合相關規定，則可獲發許可證。誠如我們的中國法律顧問告悉，於畜牧場未能通過初次驗收情況下，相關地方環保局不大可能立即責令關閉該等畜牧場。倘畜牧場未能通過其初步驗收，則相關地方環保局通常將會先發出警告並要求予以改進。然而，倘我們的其他任何畜牧場未能順利通過驗收，則我們須繳付罰款，產生額外成本，及被政府勒令停止於相關畜牧場進行生產，直至重新申請驗收及獲批為止。

**我們在畜牧場使用承包的集體所有農用地或林地方面存在不穩定因素。**

我們目前合共擁有十一個經營中的畜牧場。其中四個畜牧場已取得國有土地使用權，而餘下七個則使用承包土地。七個使用承包土地的畜牧場之中，兩個使用承包國有土地而其他五個使用集體所有農地或林地，並與擁有農地或林地的地方農村或城鎮委員會簽署長期承包合同。按總量計，五家使用集體所有制農業用地的畜牧場於二零一零年財年獲得產奶銷量並錄收人民幣243.6百萬元。我們五個在建牧場之中有一個使用國有出讓土地，四個牧場則使用承包的國有土地或集體所有農地或林地。相關中國法律及法規容許大型畜牧場經營者（例如我們）向農村集體經濟組織承包農地或林地。我們遵守地方土地行政部門的記錄要求並已取得相關縣級政府所頒佈的《農村土地承包經營權證》。誠如我們的中國法律顧問告

本網上預覽資料集為草擬本，當中所載信息並不完整，並可予更改。本網上預覽資料集必須與其封面所載之「警告」一節一併閱讀。

---

## 風險因素

---

悉，於往績記錄期，我們於租賃及使用集體所有制土地時並無面臨任何糾紛或阻力。然而，長期承包集體所有農地存在不穩定因素，例如被地方農村或城鎮終止或違約，而出讓的國有土地並無有關風險。倘我們的長期租約被終止或被嚴重違反，我們或許被迫搬遷並產生額外成本。

**我們的投保範圍及政府賠償未必足夠彌補我們的所有潛在損失。**

我們已為所有合格乳牛及小乳牛投購保險，保障因疾病、意外及自然災害導致的損失。一般而言，在中國當乳牛及小乳牛超過12至15個月大時方合資格投保。就我們所有進口小乳牛而言，我們的供應商會於運送途中提供保險，直至小乳牛到達中國港口為止。有關詳情，請參閱「業務—保險」。此外，倘我們產生若干類別的損失，我們可能有權獲政府補償。根據於二零零八年一月一日起生效的《中華人民共和國動物防疫法》，因採取預防、控制或撲滅疫病的強制措施而遭宰殺的動物及銷毀的動物產品和相關貨物，或因實施強制免疫造成動物死亡的，縣級以上人民政府應當給予補償。然而，該等補償金額乃由政府釐定，未必足以彌補一切相關損失。此外，即使我們從保險公司或政府就替代損失了的乳牛而獲得賠償，亦概不保證任何替代的乳牛與損失了的有相同基因質素，可能會因而降低我們每頭奶牛的產奶率。

我們亦為主要生產設施及設備投購保險。然而，該等保單具有彌償總額限制，未必足以保障所有潛在損失。因此，我們可能須動用本身資金支付財務及其他損失、損害及債務，包括由火災、惡劣天氣、疾病、內亂、罷工、自然災害、恐怖襲擊事件、工業意外或其他原因所引致損害及債務。此外，任何問題產品索償或業務中斷均可能產生巨額費用。倘出現損失或我們須付款，可能對我們的業務、財務狀況及業績有重大不利影響。

### 知識產權

我們已於二零一零年八月十三日向香港政府知識產權署商標註冊處提交申請註冊本公司的商號(包括本文件封面的商號)為商標。於最後實際可行日期，該商標的註冊尚未獲商標註冊處批准，而我們亦無接獲任何其他第三方發出有關反對商標註冊的通知。然而，無法保證本公司使用該商號將不會侵犯任何第三方的知識產權或以其他方式違反任何香港法例。於未來因本公司使用該商號而待決或面臨任何申索(不論是否有所依據)均會產生高昂的訴訟費用及使我們的行政及財務資源緊絀。



本網上預覽資料集為草擬本，當中所載信息並不完整，並可予更改。本網上預覽資料集必須與其封面所載之「警告」一節一併閱讀。

---

## 風險因素

---

我們未必能為旗下業務挽留或招聘主要合資格人員、主要高級管理人員或其他人員。

我們在業務上倚重若干主要合資格人員、主要高級管理人員及其他僱員，包括本文件「董事、高級管理層及員工」一節所述人員。我們高級管理人員的專業知識、行業經驗及貢獻對我們的成功極為重要。無法保證有關人士將繼續向我們提供服務，或將遵守協定的聘用合約條款及條件。任何主要人員離職或未能聘請及挽留有關人員協助我們日後進行業務及發展，或會對我們業務構成重大不利影響。

部分股東可能對本公司施加重大影響，可能導致本公司的行動不符合在[●]的股東的最佳利益。

[●]後，本公司將由金融投資者及中國股東控股公司合共擁有[●]%(假設並無行使[●]及管理層購股權)。儘管我們的業務一般由管理層獨立經營，惟在我們的組織章程細則及適用法律及規例的規限下，這些股東能影響本公司的重大政策決定，包括但不限於與我們的整體策略及投資有關的決定，如：

- 就甄選本公司的高級管理層及本公司的重大業務決定對董事會施加影響；
- 批准或否決本公司的股息分派；
- 批准或否決本公司的年度預算及／或經營計劃；及
- 不經本公司少數股東批准而進行公司交易。

倘有關股東與[●]的股東發生利益衝突，在適用的法律及法規規限下，彼等可能採取不符合[●]的股東之最佳利益的行動。

我們的風險管理及內部控制系統改進未必足夠或有效。

我們已建立風險管理及內部控制系統，由我們認為適合我們的業務經營的相關組織架構政策、程序及風險管理方法組成。我們尋求繼續不斷改進風險管理系統。但我們不能保證我們的風險管理及內部控制系統能充分有效地確保(其中包括)準確報告財務業績及防止欺詐。此外，由於部分風險管理及內部控制政策及程序較新，我們可能需要不時建立及實施額外的風險管理及內部控制政策及程序來進一步完善系統。由於風險管理及內部控制系統視乎員工的實施，故我們不能保證其實施不會出現任何人為失誤或錯誤。倘我們未能及時採納、實施及修改(視情況而定)風險管理政策及程序，我們的業務、財務狀況及業績可能受到重大不利影響。

本網上預覽資料集為草擬本，當中所載信息並不完整，並可予更改。本網上預覽資料集必須與其封面所載之「警告」一節一併閱讀。

---

## 風 險 因 素

---

**倘我們的資訊系統出現故障，可能對我們的業績造成不利影響。**

我們依賴使用資訊科技系統管理畜牧場。軟件有助我們監視每頭乳牛，追蹤生產工序的每一步驟，極大地提高了我們的經營效率。過去，我們並未經歷任何重大資訊系統的故障。然而，我們不能確保資訊科技系統日後不會因為停電、電腦病毒、硬件及軟件故障、電訊故障、火災及其他類似事件而被損壞或中斷。倘出現嚴重的損壞或中斷，我們的經營可能會受到干擾，繼而可能對我們的財務狀況造成不利影響。

**勞動糾紛可能對我們造成不利影響。**

我們成功經營業務的能力視乎我們能否在畜牧場保持穩定的員工隊伍。最近，中國多個製造工廠因勞動糾紛造成的罷工而中斷營運。我們不能保證未來不會發生有關糾紛。倘我們的經營因勞動糾紛而中斷，我們的產量可能下降，從而對我們的業績造成重大不利影響，妨礙我們的增長。

**訴訟或法律程序可能使我們承擔責任，分散管理層精力，對我們的聲譽造成負面影響。**

我們目前並無牽涉我們認為會對我們的財務狀況造成重大不利影響的訴訟或法律程序。不過，我們可能不時在一般業務過程中牽涉與(其中包括)產品責任或其他類型的責任、勞動糾紛或合約糾紛有關的訴訟或法律程序。倘我們未來牽涉任何訴訟或法律程序，有關程序的結果並不確定，可能導致對我們的財務狀況造成不利影響的解決或結果。另外，任何訴訟或法律程序可能涉及大額的法律開支以及需要管理層投入大量時間及精力，分散管理層對本公司經營的注意力。

**我們經營歷史有限。**

於二零零五年，我們的經營業務剛剛起步。於二零零六年，我們的畜牧場方才投產，開始產奶。因此，我們可供投資者評估業務增長穩健程度及持續程度的經營歷史有限。較短經營歷史的公司涉及若干風險，其中包括拓闊收益來源的能力、有效管理高速增長業務、有效應付規管變動以及高效為經營業務擴充及持續經營募集資本。

**我們並無就我們所佔用的若干物業獲取房屋所有權證。**

我們尚未獲取根據中國法律及法規使我們有權自由轉讓、按揭或出售若干樓宇的房產證。於最後實際可行日期，我們尚未就我們的156棟樓宇中的130棟獲取房屋所有權證。該等樓宇主要為配套樓宇，我們認為對我們的業務及營運並非至關重要。於二零一零年九月三十日，該等130棟樓宇賬面淨值總額約人民幣81.1百萬元，佔我們於二零一零年九月三十日樓宇賬面淨值總額的7.5%。有關詳情，參閱附錄四－「物業估值」。據我們的中國法律顧問告

本網上預覽資料集為草擬本，當中所載信息並不完整，並可予更改。本網上預覽資料集必須與其封面所載之「警告」一節一併閱讀。

---

## 風險因素

---

知，倘該等建築物被認定為擅自將土地使用權由農業用地變更為建設用地，我們可能會被有關政府部門責令(i)歸還該等建築物佔用的土地；及(ii)於指定時間內拆除土地上所建構築物及設施，將土地恢復為農業用地。我們亦可能就佔用土地被處以每平方米人民幣30元的罰金。計及相關佔用土地的最大面積，我們面臨最高潛在罰款將會高達合計約人民幣1,823,000元。

我們無法向閣下保證與我們董事有關的未來負面宣傳將不會對我們造成不利影響。

不時出現與我們董事有關的負面宣傳。如，當高女士出任國有進出口公司泰安市外貿總公司(業務包括處理中國出口貨品)的總經理時，美國國務院根據二零零零年禁止伊朗、北韓及敘利亞武器擴散法(「INKSNA」)，對泰安市外貿總公司施加制裁。於泰安市外貿總公司向高女士未知情的第三方出口若干商品後，美國政府指稱該等商品屬於軍民兩用，明顯折價出售該等商品於終端客戶，其行為根據INKSNA引起若干政府官員憂慮，因此於二零零三年六月實施制裁。中國政府隨即暫時吊銷泰安市外貿總公司的出口許可證，緊隨其後遭中國機關調查，此後調查結果並無發現泰安市外貿總公司存有不良行為或存有任何施加處罰理由，因此泰安市外貿總公司的出口許可證繼續有效。該等制裁並無直指高女士個人，或其在泰安市外貿總公司擔任的職務有關，美國政府遂後於二零零五年六月撤銷制裁。無論此類公眾事件是否與我們董事或我們有關，我們無法向閣下保證與我們董事有關的未來負面宣傳將不會對我們造成不利影響。

### 與中國乳品行業有關的風險

在中國生產的牛奶存在腐壞或受污染情況，對中國乳業的形象可能產生負面影響。

中國乳業過去曾因產品受污染而多次回收產品。例如，於二零零八年，奶粉受到三聚氰胺污染，導致多名嬰孩死亡及近300,000名其他兒童患病。此外，於二零零九年及二零一零年，受到三聚氰胺污染的不合格奶粉亦再次被揭發。我們的產品並無涉及該等事件。由於二零零八年，中國國家質量監督檢驗檢疫總局發現至少22家中國奶類及奶粉生產商的产品受到三聚氰胺污染，有關事件對中國乳業整體造成極大負面宣傳。另外，於二零一零年八月，乳品行業再曝負面公眾報道。報道稱，中國三名幼嬰患上性早熟，據稱乃因地方某一品牌奶粉內現雌性荷爾蒙所致。僅發佈指稱我們的原料奶含有或曾經含有三聚氰胺或其他污染物的任何消息就可能影響我們的聲譽，且不論有關報道有否事實根據，均可能對我們

本網上預覽資料集為草擬本，當中所載信息並不完整，並可予更改。本網上預覽資料集必須與其封面所載之「警告」一節一併閱讀。

---

## 風險因素

---

造成重大不利影響。此外，關於中國其他生產商生產受污染或腐壞乳品的報告，即使與我們生產的牛奶並無關連，對我們的行業及我們的業務亦可能產生負面影響。該等不利宣傳可能導致客戶需求降低並繼而令我們的產品價格下降，亦可能使政府加強對我們行業的監督，從而對我們的業績構成負面影響，並對我們的增長前景造成不利影響。

**中國的環境保護法律倘若愈加嚴苛，或會面臨更高合規成本。**

我們營業所在的行業，受中國的環境保護法律法規所規範。該等法律法規規定生產建設中會產生環境污染的企業須採取有效措施，有效控制並妥善處置廢氣、廢水、工業廢渣、粉塵和其他對環境有污染的廢物，排放污染物的生產企業應繳納排污費。企業若不遵守這些法律法規，造成環境污染，可能會被中國環保部門處以罰款，情況嚴重的會被中國政府責令停業或關閉任何未遵守法律法規的業務。我們無法保證中國政府不會改變現行法律法規或實施新的或更嚴格的法律及法規，屆時，遵守該等法律及法規可能會涉及重大資本開支，而我們不一定可以調高產品價格，把這些開支轉嫁給顧客。

**奶牛倘大規模爆發任何疾病可能導致消費者避免飲用乳品。**

中國奶牛倘大規模爆發任何疫病或疾病均可能導致消費者對乳品的信心和需求嚴重喪失。有關此類擔憂的不利消息，不論是否屬實，均可能令消費者減少購買乳品。因此，在中國或任何其他地區的奶牛倘爆發任何疾病，均可能對我們的增長前景造成負面影響。

**我們的行業或會面臨市場增長效緩。**

中國乳奶行業增長顯著。該增長部分乃因中國乳品需求增長所致。我們銷售原料奶所定下價格及我們計劃新產品需求或會因中國乳品消費者需求程度影響。倘乳品需求因任何理由（包括消費習慣改變）大減，則我們的業績及擴充計劃或會蒙受不利影響。

### 與在中國經營業務有關的風險

**我們的業務、財務狀況、經營業績及前景或會因中國的政治、經濟、法律動態及政府政策變動而受到不利影響。**

我們的絕大部分業務及資產均位於中國，而絕大部分銷售均來自中國。因此，我們的業績、財務狀況及前景很大程度上取決於中國的經濟、政治及法律動態。中國政府的政治及經濟政策可能影響我們的業務及財務表現，並可能使我們無法持續增長。

近年來，中國政府施行一系列新法律、法規及政策，當中規定更加嚴格標準，其中包括質量及安全控制、管理及監察從事家畜養殖及飼養的企業以及生產銷售原料奶。請參閱「監管



本網上預覽資料集為草擬本，當中所載信息並不完整，並可予更改。本網上預覽資料集必須與其封面所載之「警告」一節一併閱讀。

---

## 風 險 因 素

---

概覽－與行業有關的法律法規」。倘中國政府持續就乳奶行業制訂更為嚴格法規，我們或會因為遵守相關法規而增加成本，進而影響我們的盈利能力。

中國的經濟在多方面均有別於大部分發達國家，包括政府參與程度、發展水平、增長率及對外匯的管制。中國在一九七八年開始推行改革開放政策以前，主要實行計劃經濟體制。此後，中國政府一直改革中國經濟體制，近年來亦開始改革政府架構。這些改革導致經濟迅速增長及社會進步。儘管在中國，中國政府仍擁有龐大的生產性資產，但自一九七零年代末開始的經濟改革措施重點推行企業自主及利用市場機制，這些政策尤其適用於本集團等民營企業。儘管我們相信這些改革將對我們的整體及長遠發展有正面影響，但不能預測中國的政治、經濟及社會狀況、法律、法規及政策的改變是否會對我們日後的業務、業績或財務狀況有任何不利影響。

我們能否持續擴充業務取決於多項因素，包括總體經濟及資本市場狀況，以及從銀行或其他貸款人獲得信貸的情況。近年來，中國政府已表明有需要擠壓房地產泡沫，並可能收緊其銀行貸款政策，包括調高銀行貸款及存款息率及收緊貨幣供應來控制放款增長。更嚴格的放款政策可能(其中包括)影響我們及我們的客戶獲取融資的能力，繼而對我們的增長及財務狀況造成不利影響。我們無法保證，不會實行進一步控制貸款增長的措施，而這些措施往後可能影響我們的增長和盈利能力。此外，過往兩年全球經濟波動及市場下滑狀況可能會繼續，因此我們未必能夠保持過往的業務增長速度。

**中國法律制度存在固有的不明朗因素，可能限制股東可獲得的法律保障。**

我們主要在中國開展業務及進行經營，受中國法律、規則及法規管轄。本公司的中國附屬公司一般須遵守適用於外商在中國投資的法律、規則和法規。此外，我們的境外控股公司及彼等之間的若干交易可能受到各種中國法律法規所規限。中國法律制度以成文法和最高人民法院的司法解釋為基礎。雖然可引用過去的法院判決作為參考，但其作為先例的效力有限。自二十世紀七十年代末以來，中國政府作出巨大努力完善中國的法律、法規，以保護外商在中國的各種形式投資。然而，中國尚未形成一整套完整的法律制度，近年頒佈的法律、法規未必足以涵蓋中國經濟活動的所有方面。由於該等法律、規則和法規許多相對較新，加上已公開的判決數目有限，故此該等法律、規則和法規的詮釋與執行存在不確定因素，且可能不像其他司法管轄區前後一致及可以預計。此外，中國法律制度部分基於政

本網上預覽資料集為草擬本，當中所載信息並不完整，並可予更改。本網上預覽資料集必須與其封面所載之「警告」一節一併閱讀。

---

## 風 險 因 素

---

府政策和行政法規，可能有追溯力。因此，我們或會在違反這些政策和法規後一段時間，方意識到違規。另外，這些法律、規則和法規對我們的法律保護可能有限。中國的任何訴訟或監管機構執法行動可能耗時長久，並可能導致巨額費用，從而分散資源及管理層注意力。

**政府控制貨幣兌換及人民幣兌其他貨幣匯率出現變動，均可能會對我們的財務狀況、營運及派息能力造成負面影響。**

人民幣現時不能自由兌換。我們以人民幣向客戶收取全部款項，並需要將人民幣兌換為外幣，以向股份持有人派付股息(如有)。根據中國現行外匯規例，於[●]完成後，本公司在符合某些行政規定後，毋須獲得國家外匯管理局的事先批准就能用外幣支付股息。然而，倘中國外幣短缺，中國政府日後或會酌情決定，採取措施限制經常賬戶交易取得外幣。倘中國政府限制經常賬戶交易取得外幣，則我們未必能以外幣向股東派付股息。我們資本賬項下外匯交易繼續受外匯管制的重大限制，須獲國家外匯管理局審批。此等限制可能影響我們透過股本融資獲得外匯或為資本開支獲得外匯的能力。

人民幣兌美元及其他外幣的匯率波動，並受(其中包括)中國政府政策、中國及國際政治及經濟狀況變動的影響。自一九九四年起，人民幣兌外幣(包括美元)根據中國人民銀行所釐定的匯率進行，有關匯率乃按前一個營業日銀行同業外匯市場匯率及全球金融市場現行匯率每日釐定。從一九九四年至二零零五年七月二十日期間，人民幣兌美元的官方匯率大致維持穩定。於二零零五年七月二十一日，中國政府引入有管理的浮動匯率制度，以市場供求為基礎並參考一籃子貨幣進行調節，容許人民幣在規定範圍內浮動。同日，人民幣兌美元升值約2%。中國政府此後對匯率制度再作出調整，而日後亦可能作出進一步調整。根據中國人民銀行官方網站，自二零零五年七月二十一日至二零零九年十二月三十日，人民幣兌美元升值約18.7%。於二零一零年六月二十日，中國人民銀行宣佈有意增加人民幣匯率的彈性以進一步改革人民幣匯率制度。

仍然存在國際社會要求中國政府採用較靈活貨幣政策的巨大壓力，這一情況(連同國內政策考慮因素)可能導致人民幣兌美元、港元或其他外幣進一步大幅升值。倘人民幣持續升值，而我們需要將[●]及日後融資[●]兌換為人民幣以用於本公司營運，則人民幣兌相關外幣升

本網上預覽資料集為草擬本，當中所載信息並不完整，並可予更改。本網上預覽資料集必須與其封面所載之「警告」一節一併閱讀。

---

## 風 險 因 素

---

值可能減少我們兌換所得人民幣金額。另一方面，由於我們股份的股息(如有)乃以港元支付，故倘人民幣兌港元出現任何貶值，則可能令我們股份以港元計算的任何現金股息金額減少。

可能難以在中國對我們或居住於中國的董事或高級行政人員送達訴訟程序文件，或在中國針對該等人士或我們執行非中國法院的判決。

我們於開曼群島註冊成立。我們絕大部分資產及董事的部分資產亦位於中國境內。因此，投資者未必可向我們或上述居於中國的人士送達訴訟程序文件。中國並無簽署條約或訂立安排以承認及強制執行大部分其他司法權區的法院作出裁決。於二零零六年七月十四日，香港與中國大陸簽訂《關於內地與香港特別行政區法院相互認可和執行當事人協議管轄的民商事案件判決的安排》(「安排」)。根據該安排，如一方當事人根據關於法院管轄權的書面協議在民事及商業案件中獲得香港法院作出的須支付款項的終審判決，該當事方可以在中國申請認可和執行此判決。類似地，如一方當事人根據關於法院管轄權的書面協議在民事及商業案件中獲得中國法院作出的須支付款項的終審判決，該當事方可以在香港申請認可和執行此判決。關於法院管轄權的書面協議是指當事人為解決有關爭議，自安排生效之日起，以書面形式明確約定香港或中國內地法院具有唯一管轄權的協議。因此，如果爭議當事方未商定訂立關於法院管轄權的書面協議，可能無法在中國執行香港法院的判決。因而投資者可能會難以或無法就我們位於中國的資產或我們居於中國的董事送達訴訟程序文件，以尋求在中國認可和執行境外判決。

此外，中國尚未簽訂條約或協定，以相互認可和執行由美國、英國、或其他大部分西方國家或日本法院所作出的判決。因此，任何該等司法權區法院對未受到具約束力仲裁條文規限的事宜的判決可能難於甚至不可能在中國認可及執行。

**新稅法或影響我們及股東應收股息的免稅待遇，並增加我們的企業所得稅稅率。**

我們根據開曼群島法律註冊成立，並間接持有我們的中國營運附屬公司的權益。根據於二零零八年一月一日生效的《中華人民共和國企業所得稅法》及《中華人民共和國企業所得稅法實施條例》(「新稅法」)，外商投資企業應付予境外投資者的股息須繳納稅率為10%的預扣稅，除非該等境外投資者註冊成立所在的司法權區已與中國簽訂稅務條約，訂明不同的預扣稅安排。

本網上預覽資料集為草擬本，當中所載信息並不完整，並可予更改。本網上預覽資料集必須與其封面所載之「警告」一節一併閱讀。

## 風 險 因 素

新所得稅法規定，倘若一間在中國境外成立的企業在中國境內有其「實際管理機構」，該企業會就稅務而言被界定為中國居民企業，需要為其全球收入繳納25%的企業所得稅。「實際管理機構」是指對企業的業務經營、員工、賬務及財產等實施實際性全面管理及控制的機構。於二零零九年四月，國家稅務總局發出通知，澄清在海外註冊成立而控股股東為中國企業的企業的「實際管理機構」的定義。然而，稅務機關將如何處理我們這樣的情況仍未明朗。我們無法向閣下保證，就中國企業所得稅而言，我們將會不被視為中國居民企業並須就我們的全球收益按劃一稅率25%繳納企業所得稅。此外，雖然新稅法規定合資格中國居民企業之間支付的股息可獲豁免繳納企業所得稅，但由於新稅法的短暫歷史，仍然不清楚該項豁免要求的合資格詳情，以及即使我們就稅務目的被認定為中國居民企業，由我們於中國註冊成立的附屬公司付予我們的股息將是否符合該等資格要求。

新稅法亦規定，倘(i)派發股息的企業住所地在中國，或(ii)倘若由轉讓住所地在中國的企業的股權而實現收益，該等股息或資本收益是否被視為中國來源收入。由於「住所地」在新稅法中並無清晰的定義，故該詞語可能被詮釋為該企業屬稅務居民的司法權區。因此，倘若我們就稅務目的被認定為中國居民企業，我們支付予我們海外股東的任何股息及由該等股東透過轉讓我們的股份所變現的收益可能被視為中國來源收入，因此須按至多10%的稅率繳納中國預扣稅。

中國關於離岸控股公司向中國實體作出直接投資及貸款的法規，可能會延遲或限制我們自[●]起使用[●]向我們的中國主要附屬公司提供額外注資或貸款。

我們(作為離岸實體)向我們中國附屬公司作出的任何注資或貸款(包括從[●]中撥付者)，均須受中國法規所限。例如，向我們中國附屬公司作出的任何貸款不得超過我們的中國附屬公司根據相關中國法律批准作出的投資總額與我們的中國主要附屬公司註冊資本之間的差額，且該等貸款必須於外匯管理局地方分局進行登記。此外，我們向我們的中國主要附屬公司的注資必須由商務部或其他地方機構批准。我們無法向閣下保證我們將能取得或能及時取得該等批准。倘我們未能取得該等批准，則我們向我們附屬公司作出股本注資或提供貸款或資助其經營的能力，均可能受到不利影響，這可能對我們中國附屬公司的流動資金、其為彼等營運資金及擴張項目融資的能力及履行彼等的義務及承諾的能力造成不利影響，並對我們的業務、財務狀況及業績造成重大不利影響。

有關中國居民成立離岸特殊目的公司的中國法規可能使我們的中國居民股東擔負個人責任，並限制我們收購中國公司或向中國附屬公司注資的能力、限制我們的中國附屬公司向我們分派利潤的能力，或以其他方式對我們造成重大不利影響。

外管局通知規定，中國居民(包括法人和自然人)在設立或控制任何以收購中國公司任何資產或股權和籌集海外資金為目的的中國境外公司(統稱為「離岸特殊目的公司」)前，須於相關的地方外匯管理局分局登記。此外，身為離岸特殊目的公司股東的任何中國居民，均須



本網上預覽資料集為草擬本，當中所載信息並不完整，並可予更改。本網上預覽資料集必須與其封面所載之「警告」一節一併閱讀。

---

## 風 險 因 素

---

就任何增資、減資、股份轉讓、合併、分拆、股本投資或對位於中國的任何資產增設任何抵押權益，向地方外匯管理局分局變更有關該離岸特殊目的公司的登記。如離岸特殊目的公司的任何中國股東未按規定向國家外匯管理局辦理登記和變更手續，則該離岸特殊目的公司的中國附屬公司可能被禁止向該離岸特殊目的公司分派利潤和從任何減資、股份轉讓或清算所得的款項。此外，根據中國法律，不遵守上述國家外匯管理局登記和變更規定可能導致須就規避適用外匯管制承擔責任。我們目前身為中國居民的實益擁有人已按照外管局通知在當地外匯管理局分局登記。如該等實益擁有人未能根據國家外匯管理局通知及時變更外管局登記，或如身為中國居民的本公司未來實益擁有人未能遵守國家外匯管理局通知所載的登記手續，則可能導致該等實益擁有人被處以罰款和受到法律制裁，也可能導致我們在中國的附屬公司向我們分配利潤的能力受到限制或以其他方式對我們的業務產生重大不利影響。

嚴重急性呼吸系統綜合症（「沙士」）、甲型禽流感（「H<sub>5</sub>N<sub>1</sub>」）、甲型流感病毒H<sub>1</sub>N<sub>1</sub>亞型（「H<sub>1</sub>N<sub>1</sub>」）或其他傳染病倘失控，或會對我們的生產、銷售及營銷業務造成負面影響，並影響顧客的乳品需求。

將來如爆發沙士、H<sub>5</sub>N<sub>1</sub>、H<sub>1</sub>N<sub>1</sub>或其他傳染病，一旦其蔓延及失控，我們的員工或與我們定期接觸的業務夥伴有機會受感染，導致有須要暫停或關閉我們若干業務部門以防止疾病擴散。此外，倘沙士、H<sub>5</sub>N<sub>1</sub>、H<sub>1</sub>N<sub>1</sub>或其他傳染病爆發，我們無法向閣下保證世界衛生組織或中國政府不會建議甚至強制對受病毒影響地區實施旅遊限制及／或貨物進出管制。因此，沙士、H<sub>5</sub>N<sub>1</sub>、H<sub>1</sub>N<sub>1</sub>或其他傳染病一旦爆發，或對我們的業務造成重大阻礙，並對本公司之銷售及盈利能力構成重大影響。此外，有關沙士、H<sub>5</sub>N<sub>1</sub>、H<sub>1</sub>N<sub>1</sub>或其他傳染病的負面報道，不論屬實與否，都會令顧客卻步，不敢購買乳品，或引致生產和付運中斷。若顧客紛紛迴避本公司的產品，可能嚴重拖垮銷量，令我們蒙受重大損失。