

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，並明確表示概不就本公告全部或任何部分內容而產生或因倚賴這些內容引起的任何損失承擔任何責任。



现代牧业

China Modern Dairy Holdings Ltd.

中國現代牧業控股有限公司

(於開曼群島註冊成立的有限公司)

(股份代號：1117)

**截至二零一四年十二月三十一日止年度的
年度業績公告**

中國現代牧業控股有限公司(「本公司」)的董事(「董事」)會(「董事會」)欣然呈報，本公司及其附屬公司(統稱「本集團」)截至二零一四年十二月三十一日止年度的綜合業績。

綜合損益及其他全面收益表

		截至二零一四年 十二月三十一日 止年度 人民幣千元 (經審核)	截至二零一三年 十二月三十一日 止年度 人民幣千元 (未經審核)	截至二零一三年 十二月三十一日 止六個月 人民幣千元 (經審核)
	附註			
收入	4	5,026,706	3,289,281	1,901,248
生物公平值調整前的銷售成本		(3,161,345)	(2,304,022)	(1,280,342)
計入銷售成本的生物公平值調整 公平值變動減乳牛銷售成本 產生的虧損	11	(329,069)	(82,751)	(16,408)
於收穫時按公平值減銷售 成本初始確認原料奶產生 的收益		1,666,242	860,258	542,821
其他收入		40,213	69,505	15,902
銷售及分銷開支		(111,909)	(56,845)	(33,595)
行政開支		(214,561)	(151,820)	(84,678)
應佔聯營公司虧損		(6,791)	(25)	(872)
應佔合營公司溢利(虧損)		7,004	(287)	(287)
其他收益及虧損		(209,648)	(33,940)	(37,562)
其他開支		(4,635)	(3,148)	(769)
除財務開支及稅項前溢利	5	1,035,965	725,948	462,637
財務開支	6	(265,601)	(208,383)	(113,505)
除稅前溢利		770,364	517,565	349,132
所得稅開支	7	(7,476)	(10,571)	(5,875)
年/期內溢利及全面收入總額		<u>762,888</u>	<u>506,994</u>	<u>343,257</u>
以下各方應佔溢利及全面 收入總額：				
本公司持有人		735,317	481,050	327,487
非控股權益		27,571	25,944	15,770
		<u>762,888</u>	<u>506,994</u>	<u>343,257</u>
每股盈利(人民幣)	9			
基本		15.23分	9.99分	6.79分
攤薄		15.08分	9.89分	6.72分

綜合財務狀況表

		於二零一四年 十二月三十一日 人民幣千元 (經審核)	於二零一三年 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	4,457,970	4,032,642
土地使用權		64,868	66,261
商譽		310,426	310,426
於一間聯營公司之權益		18,931	25,722
於合營公司之權益		95,208	32,829
生物資產	11	6,530,814	5,954,363
其他金融資產		93,743	34,517
		<u>11,571,960</u>	<u>10,456,760</u>
流動資產			
存貨		640,581	691,108
應收貿易賬款及其他應收款項	12	826,772	544,710
土地使用權		1,667	1,667
已質押銀行結餘		612,909	430,535
現金及銀行結餘		556,964	369,041
		<u>2,638,893</u>	<u>2,037,061</u>
流動負債			
應付貿易賬款及其他應付款項	13	1,403,003	1,474,250
應付稅項		2,787	9,161
借款－於一年內到期		1,858,398	1,788,799
短期債券		1,100,000	1,200,000
遞延收入		11,493	10,913
		<u>4,375,681</u>	<u>4,483,123</u>
流動負債淨額		<u>(1,736,788)</u>	<u>(2,446,062)</u>
總資產減流動負債		<u>9,835,172</u>	<u>8,010,698</u>

	於二零一四年 十二月三十一日 人民幣千元 (經審核)	於二零一三年 十二月三十一日 人民幣千元 (經審核)
資本及儲備		
股本	415,261	415,261
股份溢價及儲備	6,094,978	5,327,763
	<hr/>	<hr/>
本公司持有人應佔權益	6,510,239	5,743,024
非控股權益	145,713	117,710
	<hr/>	<hr/>
	6,655,952	5,860,734
	<hr/>	<hr/>
非流動負債		
借款－於一年後到期	2,829,450	1,959,867
遞延收入	108,928	113,949
其他金融負債	240,842	76,148
	<hr/>	<hr/>
	3,179,220	2,149,964
	<hr/>	<hr/>
	9,835,172	8,010,698
	<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>

附註

1. 一般資料

本公司為一間公眾有限公司，其股份自二零一零年十一月二十六日起在香港聯合交易所有限公司（「聯交所」）主板上市。本公司的註冊辦事處位於Maples Corporate Services Limited, PO Box 309, Ugland House, Grand Cayman, KY1-1104, Cayman Islands，而其主要營業地點位於中華人民共和國（「中國」）安徽省馬鞍山市經濟技術開發區。

本公司的主要業務為投資控股，而其附屬公司則主要於中國從事生產及銷售原料奶及液態奶產品。

綜合財務報表乃以人民幣（「人民幣」）（「功能貨幣」）列值，該貨幣用於本公司的主要附屬公司營運所在的主要經濟環境。

2. 呈列基準

於上一財政期間，本集團之報告期截止日期由六月三十日改為十二月三十一日，乃由於董事決定調整本集團之年度報告期截止日期與本集團在中國成立的附屬公司之年度報告期截止日期一致。因此，綜合損益及其他全面收益表、綜合權益變動表、綜合現金流量表及相關附註所示之相應可資比較數額應涵蓋自二零一三年七月一日至二零一三年十二月三十一日之六個月期間，及因此並未比較本年度所示之數額。

在呈列截至二零一四年十二月三十一日止年度的綜合損益及其他全面收益財務報表時，董事由利用按性質劃分的分類轉變為利用按功能劃分的分類對於損益確認的開支進行分析及呈列。截至二零一三年十二月三十一日止六個月的比較資料按相同基準呈列。

在編製截至二零一四年十二月三十一日止年度的綜合財務報表時，鑒於本集團於二零一四年十二月三十一日的流動負債淨額約人民幣1,736,788,000元（二零一三年十二月三十一日：人民幣2,446,062,000元），董事已審慎考慮本集團的未來流動資金。經考慮：截至二零一四年十二月三十一日的抵押信用授信約人民幣8,089,553,000元並未動用（包括將於二零一五年十二月三十一日後屆滿的信用授信人民幣2,271,570,000元），董事認為，於可見將來，本集團將能夠於融資責任到期應付時悉數償還有關款項。因此，綜合財務報表乃根據持續經營基準呈列。

3. 應用新訂及經修訂國際財務報告準則

(a) 於本年度強制生效的國際財務報告準則的修訂及新詮釋

本集團於本年度首次應用以下國際財務報告準則的修訂及新詮釋。

國際財務報告準則第 10 號、 國際財務報告準則第 12 號及 國際會計準則第 27 號的修訂	投資實體
國際會計準則第 32 號的修訂	抵銷金融資產及負債
國際會計準則第 36 號的修訂	非金融資產的可收回金額披露
國際會計準則第 39 號的修訂	衍生工具的變更及套期會計的延續
國際財務報告詮釋委員會－詮釋第 21 號	徵費

於本年度應用準則的修訂本及詮釋對本年度及過往年度本集團的財務表現及狀況及／或該等綜合財務報表載列的披露資料概無重大影響。

(b) 已頒佈惟尚未生效的新訂及經修訂國際財務報告準則

本集團並無提早應用以下已頒佈惟尚未生效的新訂及經修訂準則、修訂及詮釋：

國際財務報告準則第 9 號	金融工具 ¹
國際財務報告準則第 14 號	監管遞延賬戶 ²
國際財務報告準則第 15 號	客戶合約收入 ³
國際財務報告準則第 11 號的修訂	收購合資經營業務權益的會計 ⁵
國際會計準則第 1 號的修訂	披露主動性 ⁵
國際會計準則第 16 號及 國際會計準則第 38 號的修訂	澄清折舊及攤銷的可接受方法 ⁵
國際會計準則第 19 號的修訂	固定收益計劃：僱員供款 ⁴
國際會計準則第 16 號及 國際會計準則第 41 號的修訂	農業：生產性植物 ⁵
國際會計準則第 27 號的修訂	獨立財務報表中的權益法 ⁵

國際財務報告準則第 10 號及 國際會計準則第 28 號的修訂	投資者與其聯營公司或合營企業之間的 資產銷售或投入 ⁵
國際財務報告準則第 10 號、 國際財務報告準則第 12 號及 國際會計準則第 28 號的修訂	投資實體：應用綜合入賬的例外 ⁵
國際財務報告準則的修訂	國際財務報告準則年度改進(二零一零年至二零 一二年週期) ⁶
國際財務報告準則的修訂	國際財務報告準則年度改進(二零一一年至二零 一三年週期) ⁴
國際財務報告準則的修訂	國際財務報告準則年度改進(二零一二年至二零 一四年週期) ⁵

¹ 於二零一八年一月一日或之後開始之年度期間生效

² 於二零一六年一月一日或之後開始之首個年度國際財務報告準則財務報表生效。由於本集團並非首次應用國際財務報告準則，故國際財務報告準則第 14 號並不適用於本集團。

³ 於二零一七年一月一日或之後開始之年度期間生效

⁴ 於二零一四年七月一日或之後開始之年度期間生效

⁵ 於二零一六年一月一日或之後開始之年度期間生效

⁶ 於二零一四年七月一日或之後開始之年度期間生效，除有限例外情況外

除下文所述者，董事預期應用上述已頒佈惟尚未生效的新訂及經修訂準則、修訂及詮釋不會對本集團的綜合財務報表造成重大影響。

國際財務報告準則第 15 號來自客戶合約之收入

於二零一四年七月頒佈的國際財務報告準則第 15 號，其中確立一項單一全面的模式，以供實體對來自客戶合約之收入入賬時使用。當國際財務報告準則第 15 號生效後，將取代現時的收入確認指引，包括國際會計準則第 18 號收入、國際會計準則第 11 號建築合約及相關詮釋。

國際財務報告準則第 15 號之核心原則為實體所確認之收入應指明為向客戶轉移經承諾之商品或服務，而金額為反映實體預期就交換該等商品或服務而有權獲得的代價。具體而言，該項準則引入有關收入確認的 5 步模式：

- 第 1 步：識別與客戶訂立之合約
- 第 2 步：識別合約內之履約責任
- 第 3 步：釐定交易價格
- 第 4 步：將交易價格分配至合約內之履約責任
- 第 5 步：於實體達成履約責任時(或就此)確認收入

根據國際財務報告準則第15號，當實體於達成履約責任時(或就此)確認收入，即當與特定履約責任相關的商品或服務之「控制權」轉移予客戶時。香港財務報告準則第15號已加入更為明確的指引以處理特定情況。此外，香港財務報告準則第15號要求更為廣泛的披露。

董事預期日後應用國際財務報告準則第15號可能會對本集團之綜合財務報表內呈報之金額及作出之披露造成重大影響。然而，除非本集團進行詳細審閱，否則提供國際財務報告準則第15號之合理估計影響並不實際。

國際財務報告準則第9號「金融工具」

於二零零九年頒佈之國際財務報告準則第9號引入金融資產分類及計量之新規定。國際財務報告準則第9號於二零一零年修訂，加入有關金融負債分類及計量以及終止確認之規定。

國際財務報告準則第9號之主要規定載述如下：

- 納入國際會計準則第39號金融工具：確認及計量範圍內之所有已確認金融資產，其後須按攤銷成本或公平值計量。特別是，旨在以收取合約現金流量之業務模式內所持有，且合約現金流量僅為支付本金及未償本金之利息為業務模式而持有之債項投資，一般於其後報告期間結束時按攤銷成本計量。所有其他債項投資及股權投資均於其後會計期間結束時按其公平值計量。此外，根據國際財務報告準則第9號，實體可以不可撤回地選擇於其他全面收益呈列股權投資(並非持作買賣用途)之其後公平值變動，而一般僅於損益賬確認股息收入。
- 國際財務報告準則第9號規定，就指定為按公平值計入損益之金融負債之計量而言，因金融負債信貸風險有變而導致其公平值變動之金額乃於其他全面收益內呈列，除非於其他全面收益確認該負債信貸風險變動之影響會產生或增加損益之會計錯配則作別論。因金融負債信貸風險有變而導致其公平值變動其後不會重新分類至損益。根據國際會計準則第39號，指定為按公平值計入損益之金融負債之全部公平值變動金額均於損益內呈列。
- 就金融資產減值而言，與國際會計準則第39條項下按已產生信貸虧損模式計算相反，國財務報告準則第9條規定按預期信貸虧損模式計算。預期信貸虧損模式需要實體於各報告日期將預期信貸虧損及該等信貸虧損的預期變動入賬，以反映信貸風險自初始確認以來的變動。換言之，毋須再待發生信貸事件即可確認信貸虧損。

- 新的一般對沖會計要求保留了三種類型對沖會計法。然而，符合對沖會計處理之交易類型已引入更大靈活性，尤其是擴大合資格作對沖之工具類型及合資格進行對沖會計之非財務項目風險部分之類型。此外，有效性測試已經全面改革，並以「經濟關係」原則取代。對沖有效性不再需要追溯評估。同時，有關企業風險管理活動亦已引入加強披露要求。

根據對本集團於二零一四年十二月三十一日的金融工具之分析，董事預計日後採納國際財務報告準則第9號或會對本集團金融資產及金融負債之呈報金額造成重大影響。

4. 主要會計政策

綜合財務報表乃根據國際財務報告準則編製。此外，綜合財務報表內載列香港聯合交易所有限公司證券上市規則及香港公司條例(香港法例第32章)所規定的適當披露。

年度業績乃以歷史成本法編製，惟(i)生物資產則按公平值減銷售成本計量及(ii)以公平值計入損益的金融資產及以公平值計入損益的金融負債乃按公平值計量。年度業績所應用的會計政策與編製本集團截至二零一三年十二月三十一日止六個月的綜合財務報表所應用的該等會計政策一致。

5. 分部資料

就資源配置及表現評估而言，本集團的高級行政管理人員被視為本集團的主要營運決策者(「主要營運決策者」)。對於本集團的牧場及液態奶業務，主要營運決策者將在各個實體的基礎上審核經營業績及財務資料，且每個實體均應視為一個營運分部。由於從事牧場業務及液態奶業務集團公司採用類似業務模式營運，具有類似目標客戶群體，且處於同等監管環境，因此合併為兩個可報告分部。

本集團為分部呈報目的而設立的可呈報分部如下：

- 奶牛養殖－飼養奶牛用以生產及銷售原料奶；
- 液態奶產品－生產及銷售加工液態奶。

分部收入，經營業績，資產以及負債

	奶牛養殖 人民幣千元	液態奶產品 人民幣千元	總計 人民幣千元
<u>截至二零一四年十二月三十一日止年度</u>			
(經審核)			
分部收入	4,672,151	832,686	5,504,837
減：內部收入	(478,131)	—	(478,131)
外部收入淨額	<u>4,194,020</u>	<u>832,686</u>	<u>5,026,706</u>
生物公平值調整前的分部銷售成本	2,938,876	695,999	3,634,875
減：內部間銷售成本	(473,530)	—	(473,530)
生物公平值調整前的外部銷售成本淨額	<u>2,465,346</u>	<u>695,999</u>	<u>3,161,345</u>
可呈報分部溢利	<u>1,226,082</u>	<u>78,354</u>	1,304,436
分類業績抵銷			(4,601)
公平值變動減乳牛銷售成本產生的虧損			(329,069)
應佔聯營公司虧損			(6,791)
應佔合營公司溢利			7,004
未分配其他收入			25,502
未分配其他收益及虧損			(123,243)
未分配開支			(102,874)
除稅前溢利			<u>770,364</u>
<u>於二零一四年十二月三十一日(經審核)</u>			
分部資產	<u>12,207,104</u>	<u>937,065</u>	13,144,169
抵銷的內部結餘			(560,024)
未分配資產			<u>1,626,708</u>
總資產			<u>14,210,853</u>
分部負債	<u>7,137,792</u>	<u>676,946</u>	7,814,738
抵銷的內部結餘			(555,423)
未分配負債			<u>295,586</u>
總負債			<u>7,554,901</u>

	奶牛養殖 人民幣千元	液態奶 產品 人民幣千元	總計 人民幣千元
<u>截至二零一三年十二月三十一日止年度</u>			
(未經審核)			
分部收入	3,105,154	321,324	3,426,478
減：內部收入	(137,197)	—	(137,197)
外部收入淨額	<u>2,967,957</u>	<u>321,324</u>	<u>3,289,281</u>
生物公平值調整前的分部成本	2,206,645	234,574	2,441,219
減：內部間銷售成本	(137,197)	—	(137,197)
生物公平值調整前的外部銷售成本淨額	<u>2,069,448</u>	<u>234,574</u>	<u>2,304,022</u>
可呈報分部溢利	<u>661,012</u>	<u>82,564</u>	743,576
分類業績對銷			—
公平值變動減乳牛銷售成本產生的虧損			(82,751)
應佔聯營公司虧損			(25)
應佔合營公司虧損			(287)
未分配其他收入			15,945
未分配其他收益及虧損			(42,939)
未分配開支			(115,954)
除稅前溢利			<u>517,565</u>
<u>於二零一三年十二月三十一日(經審核)</u>			
分部資產	<u>11,129,939</u>	<u>446,997</u>	11,576,936
抵銷的內部應收款項			(223,193)
未分配資產			<u>1,140,078</u>
總資產			<u>12,493,821</u>
分部負債	<u>6,469,099</u>	<u>282,367</u>	6,751,466
抵銷的內部應付款項			(223,193)
未分配負債			<u>104,814</u>
總負債			<u>6,633,087</u>

	奶牛養殖 人民幣千元	液態奶 產品 人民幣千元	總計 人民幣千元
<u>截至二零一三年十二月三十一日止六個月</u>			
(經審核)			
分部收入	1,786,814	204,322	1,991,136
減：內部收入	(89,888)	—	(89,888)
外部收入淨額	<u>1,696,926</u>	<u>204,322</u>	<u>1,901,248</u>
生物公平值調整前的分部銷售成本	1,222,661	147,569	1,370,230
減：內部間銷售成本	(89,888)	—	(89,888)
生物公平值調整前的外部銷售成本淨額	<u>1,132,773</u>	<u>147,569</u>	<u>1,280,342</u>
可呈報分部溢利	<u>437,211</u>	<u>57,240</u>	494,451
分類業績對銷			—
公平值變動減乳牛銷售成本產生的虧損			(16,408)
應佔一家聯營公司虧損			(872)
應佔合營公司虧損			(287)
未分配其他收入			8,308
未分配其他收益及虧損			(42,939)
未分配開支			(93,121)
除稅前溢利			<u>349,132</u>

經營分部的會計政策與附註4所述本集團會計政策相同。分部溢利指各分部賺取的溢利，但並無奶牛公平值變動減銷售成本產生的虧損、衍生金融工具的公平值收益及虧損、應佔一間聯營公司虧損、應佔合營公司溢利(虧損)、出售附屬公司的收益、並非經營分部直接應佔的總部及公司收入及開支。此乃向主要營運決策者報告以作資源分配及分部表現評估的措施。

就監察分部表現及在分部間分配資源而言：

- 所有資產均分配至經營分部(惟於一間聯營公司之權益、於合營公司之權益、其他金融資產、商譽及總部或公司資產除外)；及
- 所有負債均分配至經營分部(其他金融負債及總部或公司負債除外)。

地理資料

由於所有來自外部客戶的收入乃源自中國內地的客戶且大部分非流動資產乃於中國內地取得並位於中國內地，而所有分部因整個地區客戶類型或類別的相似性及監管環境的相似性而按全國基準進行管理，因此並無呈列按分部劃分的地域資料。

有關主要客戶的資料

原奶銷售收入人民幣4,194,020,000元(截至二零一三年十二月三十一日止六個月：人民幣1,696,926,000元)包括向單一外部客戶銷售產生的收入約人民幣3,006,934,000元(截至二零一三年十二月三十一日止六個月：人民幣1,345,269,000元)。截至二零一四年十二月三十一日止年度及截至二零一三年十二月三十一日止六個月並無其他單一客戶向本集團貢獻10%或以上收入。

5. 除財務開支及稅項前溢利

	截至 二零一四年 十二月三十一日 止年度 人民幣千元 (經審核)	截至 二零一三年 十二月三十一日 止年度 人民幣千元 (未經審核)	截至 二零一三年 十二月三十一日 止六個月 人民幣千元 (經審核)
除財務開支及稅項前溢利	1,035,965	725,948	462,637
加：折舊	225,544	168,862	91,482
加：公平值變動減乳牛銷售成本 產生的虧損	329,069	82,751	16,408
加：衍生金融負債的公平值虧損	164,694	76,148	76,148
減：衍生金融資產的公平值收益	(59,226)	(34,517)	(34,517)
加：出售物業、廠房及設備的 虧損淨額	28,758	1,965	786
加：物業、廠房及設備減值	42,628	—	—
現金EBITDA ⁽¹⁾ -未經審核	<u>1,767,432</u>	<u>1,021,157</u>	<u>612,944</u>

註(1)：其為公平值變動減乳牛銷售成本產生的虧損、衍生金融負債的公平值虧損、衍生金融資產的公平值收益、出售物業、廠房及設備的虧損淨額以及物業、廠房及設備減值前的EBITDA。

除財務開支及稅項前溢利已扣除下列項目：

	截至 二零一四年 十二月三十一日 止年度 人民幣千元 (經審核)	截至 二零一三年 十二月三十一日 止年度 人民幣千元 (未經審核)	截至 二零一三年 十二月三十一日 止六個月 人民幣千元 (經審核)
生物公平值調整前的銷售成本：			
生產原料奶的養殖成本	2,465,346	2,069,448	1,132,773
液態奶產品的生產成本	695,999	234,574	147,569
	<u>3,161,345</u>	<u>2,304,022</u>	<u>1,280,342</u>
計入銷售成本的生物公平值調整	<u>1,666,242</u>	<u>860,258</u>	<u>542,821</u>
其他收益虧損：			
衍生金融資產的公平值收益	(59,226)	(34,517)	(34,517)
衍生金融負債的公平值虧損	164,694	76,148	76,148
	<u>105,468</u>	<u>41,631</u>	<u>41,631</u>
出售附屬公司所產生的收益	(2,226)	—	—
匯兌虧損(收益)淨額	28,976	(9,656)	(4,855)
出售物業、廠房及設備的虧損淨額	28,758	1,965	786
物業、廠房及設備減值	42,628	—	—
其他	6,044	—	—
	<u>209,648</u>	<u>33,940</u>	<u>37,562</u>

6. 財務支出

	截至 二零一四年 十二月三十一日 止年度 人民幣千元 (經審核)	截至 二零一三年 十二月三十一日 止年度 人民幣千元 (未經審核)	截至 二零一三年 十二月三十一日 止六個月 人民幣千元 (經審核)
利息開支：			
五年內應全數償還的銀行借款	236,412	219,526	113,210
五年後應全數償還的其他借款	—	3,084	692
五年內應償還的短期債券	67,228	29,370	20,249
借款成本總額	303,640	251,980	134,151
減：有關建設物業、廠房及 設備的資本化金額	(38,039)	(43,597)	(20,646)
	<u>265,601</u>	<u>208,383</u>	<u>113,505</u>

借貸成本已就在建工程按特定銀行借貸的條款資本化。

7. 所得稅開支

	截至 二零一四年 十二月三十一日 止年度 人民幣千元 (經審核)	截至 二零一三年 十二月三十一日 止年度 人民幣千元 (未經審核)	截至 二零一三年 十二月三十一日 止六個月 人民幣千元 (經審核)
於損益內確認的所得稅：			
即期稅項：			
中國企業所得稅	<u>7,476</u>	<u>10,571</u>	<u>5,875</u>

年內的稅項開支指按於中國成立的附屬公司的應課稅收入的現行稅率計算的中國所得稅。

中國附屬公司於兩個年度須按25%的稅率繳納中國企業所得稅。其他司法權區產生的稅項乃按相關司法權區的現行稅率計算。

來自現代牧業(集團)有限公司(「現代牧業」)的Acquitair股息收入須繳付25%的愛爾蘭所得稅。於二零一四年十二月三十一日，有關現代牧業未分派盈利的臨時差異總額為人民幣2,370,760,000元(二零一三年十二月三十一日：人民幣1,460,987,000元)。並無就該等差異確認任何負債，因為本集團處於可控制臨時差異撥回時間的地位，而該等差異將不會於可見未來撥回。

8. 股息

	附註	二零一四年 人民幣千元	二零一三年 人民幣千元
<i>本年度宣派及支付</i>			
普通股股息		—	—
<i>建議提呈於股東週年大會批准</i>			
普通股股息：			
擬派期末股息－每股普通股			
人民幣0.01元(二零一三年：無)	(a)/(b)	48,273	—

附註：

(a) 擬派年度期末股息須由本公司的股東在應屆股東週年大會(「股東週年大會」)批准。該等股息並未在二零一四年十二月三十一日的綜合財務報表確認為負債。

(b) 擬派年度期末股息從本公司的可分派股份溢價中撥出。

9. 每股盈利

本公司持有人於年內應佔每股基本及攤薄盈利乃根據以下數據計算：

	截至 二零一四年 十二月三十一日 止年度 人民幣千元 (經審核)	截至 二零一三年 十二月三十一日 止年度 人民幣千元 (未經審核)	截至 二零一三年 十二月三十一日 止六個月 人民幣千元 (經審核)
<u>盈利</u>			
用於計算每股基本及攤薄盈利的盈利	<u>735,317</u>	<u>481,050</u>	<u>327,487</u>
<u>股份數目</u>			
用於計算每股基本盈利的 普通股加權平均數	4,827,338,751	4,814,718,166	4,820,592,960
本公司發行購股權的影響	<u>49,890,418</u>	<u>50,451,605</u>	<u>51,866,777</u>
用於計算每股攤薄盈利的 普通股加權平均數	<u>4,877,229,169</u>	<u>4,865,169,771</u>	<u>4,872,459,737</u>

10. 物業、廠房及設備

截至二零一四年十二月三十一日止年度，本集團購置物業、廠房及設備達人民幣880,363,000元(截至二零一三年十二月三十一日止六個月：人民幣428,293,000元)以提高其產能。

11. 生物資產

本集團的奶牛乃由仲量聯行企業評估及諮詢有限公司獨立估值，仲量聯行企業評估及諮詢有限公司由一群具備有關生物資產估值的經驗及專業知識的獨立專業估值師組成，其團隊包括共同於大量生物資產工作的專業估值師及農業專家，以確保其估值結果的可靠性及公平性。公平值減銷售小母牛及小牛成本乃參考年齡、品種及基因品種相若的項目市價(如能取得)釐定。由於無法取得奶牛的市場定價資料，仲量聯行應用淨現值法計算該等項目的公平值減銷售成本。截至二零一四年十二月三十一日止年度，公平值變動減乳牛銷售成本所產生的虧損為人民幣329,069,000元(截至二零一三年十二月三十一日止六個月人民幣16,408,000元)，並直接於損益中確認。

12. 應收貿易賬款及其他應收款項

本集團給予其貿易客戶 60 至 120 天的信貸期。

於報告期末按發票日呈列的應收貿易賬款分析如下，當中與報告期末各自的收益確認日期相若：

	於	
	二零一四年 十二月三十一日 人民幣千元 (經審核)	二零一三年 十二月三十一日 人民幣千元 (經審核)
應收貿易賬款		
— 按發票日計 120 天以內	<u>636,715</u>	<u>462,775</u>
向供應商墊款	126,425	69,464
出售乳牛應收款項	27,469	—
應收利息	22,850	8,190
其他	<u>13,313</u>	<u>4,281</u>
	<u><u>826,772</u></u>	<u><u>544,710</u></u>

報告期末的應收貿易賬款主要指銷售原料奶及液態奶的應收款項。

在接納任何新客戶前，本集團會自行評估該潛在客戶的信貸質量並確定適當的信用額度。

於二零一四年十二月三十一日，本集團並無任何逾期的應收貿易賬款(二零一三年十二月三十一日：零)。管理層會密切監控應收貿易賬款的信貸質量，並將應收貿易賬款視作信貸質量良好，且於二零一四年十二月三十一日並無確認任何減值虧損(二零一三年十二月三十一日：零)。

13. 應付貿易賬款及其他應付款項

結算採購賬款的信貸期為60天。以下為於報告期末的應付貿易賬款及應付票據的賬齡分析：

	於	
	二零一四年 十二月三十一日 人民幣千元 (經審核)	二零一三年 十二月三十一日 人民幣千元 (經審核)
應付貿易賬款		
— 按發票日計60天以內	696,563	644,377
— 按發票日計60天以上	40,786	38,307
應付票據(附註)	104,827	130,500
	<u>842,176</u>	<u>813,184</u>
購買物業、廠房及設備應付款項	382,405	479,318
應計員工成本	56,960	45,321
應付利息	56,480	35,447
預收客戶款項	28,941	55,949
其他	36,041	45,031
	<u>560,827</u>	<u>661,066</u>
	<u><u>1,403,003</u></u>	<u><u>1,474,250</u></u>

結算採購賬款的信貸期通常為60天。購買物業、廠房及設備應付款項主要為資本開支應付款項，款項按建設工程進度支付，質量保證金餘款於工程質保期過後支付。

附註：應付票據可於銀行承兌票據，於各自發行日期起計六個月內到期。

14. 經營租賃承擔

本集團作為承租人

於報告期完結時，本集團承諾就根據不可撤銷經營租約租用的物業、廠房及設備支付的未來最低租金按到期情況分析如下：

	於	
	二零一四年	二零一三年
	十二月三十一日	十二月三十一日
	人民幣千元	人民幣千元
	(經審核)	(經審核)
一年以內	1,197	579
二至五年(包括首尾兩年)	729	364
五年以上	—	748
	<u>1,926</u>	<u>1,691</u>

經營租賃付款指本集團就其若干物業、廠房及汽車應付的租金，而租約的期限磋商訂為二至五年，租金則固定。

於本年度，根據經營租賃支付的最低租金約為人民幣7,437,000元(截至二零一三年十二月三十一日止六個月：人民幣8,451,000元)。

行業概覽

二零一四年，對於整個中國乳製品行業來說是具有挑戰的一年。海外市場奶價大幅跳水下滑，進口大包粉及進口液態奶產品涌入中國市場。大量進口奶粉被還原生產成復原乳，「劣幣驅逐良幣」，混淆了中國牛奶市場。加上本土乳企「出海」收購或與國外牧場合作，大量採購需求轉移到海外，從而加劇了本土乳製品供需矛盾。僅僅一年時間，中國從「奶荒」變了「過剩」，從而引發國內本地原料奶「降價潮」。面對奶價持續走低的困境，大量散戶退出市場，部分地區甚至出現倒奶及殺牛等事件。針對原料奶價格大幅走低而引發農民殺牛倒奶現象，國家農業部於二零一五年一月七日下午下發《關於協調處理賣奶難穩定奶業生產的緊急通知》，要求各級地方農牧部門在當地政府領導下，迅速行動起來，採取有效措施，全力以赴協調處理「賣奶難」，穩定奶業生產，以保護奶農利益及行業的長遠發展。另一方面，規模化牧場由於在原料奶供應的穩定性及安全性給予保證，其優勢日漸提升。據行業資料顯示，現時規模化牧場的飼養比例已超過40%。

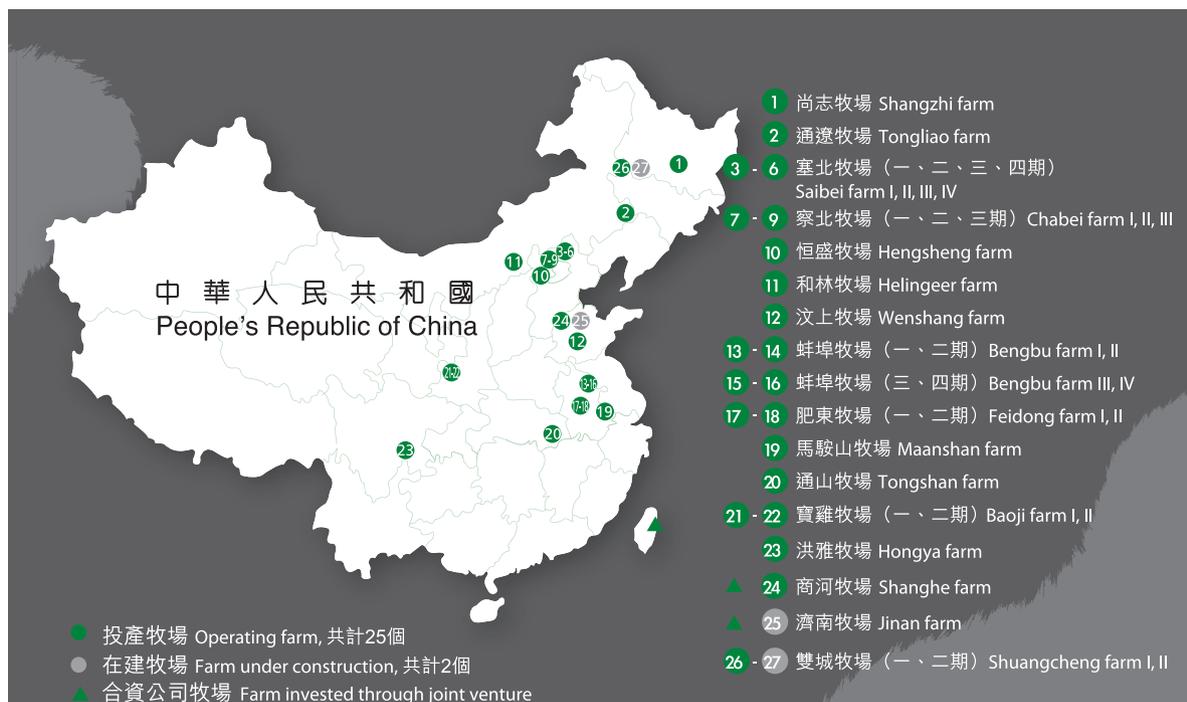
二零一四年下半年，國內奶牛養殖業面臨的轉型升級壓力陡增，規模化養殖成為社會各界關注的熱點。我們認為規模化養殖仍是科學的模式，是未來一種趨勢。國家於二零一四年一月一日正式頒佈實施的《畜禽規模養殖污染防治條例》，推動畜禽養殖業從加強科學規劃佈局、加強環保設施建設，實現以環境保護促進產業優化和升級，為實現畜禽養殖產業發展與環境保護的和諧統一提供有力的制度保障。現代牧業在環保支出方面走在行業前列。公司早在興建牧場時已投入大量資本建設糞污處理設施，包括糞污乾濕分離、沼氣處理、牛糞回墊奶牛臥床和生產有機肥等技術途徑，實現了糞污減量化、資源化和無害化循環利用。在迎合國家政策同時，亦為鞏固本集團的行業龍頭地位和未來發展奠定堅實基礎。

業務回顧

本集團主要從事兩項業務，包括：(i) 奶牛養殖業務（主要生產和銷售原料奶予客戶用於加工成乳製品）；及(ii) 自有品牌液態奶業務（主要生產和銷售液態奶產品）。由於生產力提升及中國市場對高級乳製品的需求增加，本集團的經營業績於二零一四年年度創歷史新高。截至二零一四年十二月三十一日止年度，本集團錄得總收入人民幣5,027百萬元，實現同比增長52.8%。

截至二零一四年十二月三十一日止年度，奶牛養殖業務依舊是本集團的支柱業務，按年同比增長41.3%，佔本集團總收入83.4%。按畜群大小計算，我們是中國最大的乳牛畜牧公司及最大的原料奶生產商。截至二零一四年十二月三十一日止年度，本集團共在中國自有營運24個畜牧場及1個在建牧場，飼養總共約201,507頭乳牛，合資牧場2個（其中：1個已運營1個在建），一共飼養7,831頭奶牛。我們的畜牧場位於中國8個省，均鄰近下游知名乳品加工廠，且地處飼料供應充足地域。本集團截至二零一四年十二月三十一日止年度的原料奶總銷量為931,334噸，較二零一三年的679,722噸增加37.0%。截至二零一四年十二月三十一日止年度，蒙牛集團於本集團的總原料奶採購量佔我們總原料奶外部銷售量的比例為72.7%，且被採購的原料奶大多用於蒙牛集團的優質乳製品生產。同時本集團出售予其他第三方下游生產加工商的原料奶亦均用於其高端奶的生產。

我們的畜牧場



我們的財務業績直接受每頭奶牛產奶量的影響。一般而言，當每頭奶牛的產奶量有所提高，生產每單位份量牛奶的現金成本便會減少。每頭奶牛產奶量受多項因素所影響，包括乳牛的泌奶階段、品種、基因及飼料調配。於截至二零一四年十二月三十一日止年度，我們錄得平均每頭奶牛年產奶量達 8.9 噸，較去年同期的 8.4 噸增加 6.0%。

儘管二零一四年中國整體乳製品零售市場消費需求疲軟，但本集團液態奶產品業務依舊錄得強勁增長，超額完成原定 6 億銷售額目標。截至二零一四年十二月三十一日止年度，本集團液態奶產品業務的總銷售額達人民幣 8.33 億元，實現同比增長 159.1%，佔本集團總收入的比例提升至 16.6%。截至二零一四年十二月三十一日止年度，本集團液態奶產品業務的原料奶佔我們總原料奶生產量的比例，由二零一三年年度的 4.4%，大幅提升至 10.2%。自有品牌液態奶的快速發展，一方面豐富了本集團業務組合，提高了業務的靈活性；另一方面，亦增厚了本集團的利潤，提高了股東收益。

受惠於銷售收入的增長及經營利潤率的提高，本集團現金息稅折舊及攤銷前利潤⁽¹⁾由去年的人民幣 1,021.2 百萬元增加 73.1% 至截至二零一四年十二月三十一日止年度的人民幣 1,767.4 百萬元。截至二零一四年十二月三十一日止年度，本集團的現金息稅折舊及攤銷前利潤率由去年同期的 31.0% 增至 35.2%。

此外，集團預計將於一年內，即在二零一五年十一月二十六日之前將湖北省通山縣牧場（「通山牧場」）的所有乳牛遷出。截至二零一四年十二月三十一日我們已經遷出約 4000 頭奶牛到本集團其他牧場，即通山牧場約一半的奶牛已經遷出。通山事件是個案有特殊性，但是也反映了我們在有機肥宣傳輔導工作，土地選址，當地配套設施規範，及企業內部管理方面的工作還有待改進。牧場規模不在大小，最重要的在於程序控制的嚴格和體系化的管理。未來，我們將會加強對牧場的選址工作，要考慮到周邊飼草種植和沼液消化能力；其次會更重視奶牛糞便資源化利用；同時加強周邊百姓的有機肥知識普及工作。

註(1)：其為公平值變動減乳牛銷售成本產生的虧損、衍生金融資產的公平值收益、衍生金融負債的公平值虧損、出售物業、廠房及設備的虧損淨額以及物業、廠房及設備減值前的 EBITDA。

在當前國內乳牛養殖業面臨行業轉型挑戰的背景下，作為國內最早開展規模化養殖的探路者，集團先後獲得國內外食品界及科技界的肯定。於二零一四年六月二日在法國舉辦的二零一四世界食品品質評鑒大會上，本公司獲世界食品品質評鑒大會(Monde Selection)頒發食品類別金獎。世界食品品質評鑒大會是一九六一年由歐洲共同體(EC)和比利時經貿部共同創立的獨立國際性組織，是當今世界上歷史最悠久、最具代表性、最權威的食品品質評鑒組織之一，其獎項以監督食品品質為目的而設立。大會從食品的安全、味道、包裝、原材料等方面進行嚴格的審查後對獎項予以評定，進一步證明本集團自有品牌奶，以「純、真、新、鮮」的高端品質獲得世界各國權威人士的認可。二零一四年十月二十二日，本集團榮獲第四屆「中國食品健康七星獎」(「七星獎」)－「健康引領獎」，此獎項是對集團產品品質及企業整體素質的認可，集團將繼續以生產高品質的牛奶為目標，積極提升品牌價值擴大效益。二零一五年一月九日，本集團與中國農業大學等多家機構共同合作開展的《奶牛飼料高效利用及精準飼養技術創建與應用》研究專案，獲得國家科學技術獎勵二等獎。這也是國家科技獎勵的唯一與奶業相關的項目。國家權威對本集團的充分肯定，亦對中國乳製品行業帶來了積極的意義。二零一五年一月二十五日，本集團在二零一四年中國經濟高峰論壇暨第十二屆中國經濟人物年會中，榮獲中國經濟十大創新企業，我們的行政總裁高麗娜榮膺中國經濟十大商業領袖。本集團為年會上在企業和人物方面都獲評獎項的唯一企業，這是對集團經營模式的肯定，也為集團未來發展帶來了新動力。

前景

展望未來，隨著中國居民人均消費水準的持續提升以及市場需求日益增加，國內高端優質原料奶需求仍將保持強勁增長。行業內部產品結構進一步升級，高價位、高附加值的產品逐漸獲得市場青睞。政府及媒體亦會通過加強監管和監督，不斷促進乳製品行業規範化發展。二零一五年年初至今，由於受到乾旱等因素影響，紐西蘭

全脂及脫脂奶粉的拍賣價格大幅攀升。國內原料奶平均價格的跌勢於近期亦有所企穩。長遠而言，高端原料奶的需求大於供應，預計國內原料奶價格長期仍有上升空間。

作為中國最大的乳牛畜牧公司及最大的原料奶生產商(按畜群大小計算)，本集團一直致力為優質客戶提供優質原料奶。未來本集團將會積極找尋發展機會及新的牧場建設，並且努力提高奶牛產奶量以滿足不斷增長的市場需求。隨著牛群規模及單產量的提升，我們有信心於二零一五年可實現生產100萬噸牛奶的目標。

另一方面，本集團亦將積極擴展下游的業務，提升中國乳製品零售市場份額。過往幾年，我們的自有品牌超高溫奶深得國內消費者的高度認可，銷售額按年均取得可觀增長。目前品牌常溫奶銷售網路已經由原來集中華北、華東、華南及山西市場開拓至其他城市。截止二零一四年十二月三十一日止年度，本集團的銷售網點已經遍佈全國28個省、4個直轄市，196個地市及214個縣市。於全中國覆蓋銷售網點逾260,000個。隨著我們銷售點持續擴張，我們有理由相信本集團自有品牌液態奶於中國乳製品零售市場份額及知名度可進一步提高。

此外，憑藉上游業務供應優質原料奶，我們有能力根據市場及消費者需求實現下游產品組合的升級，生產更具附加值的高毛利產品(如：低溫巴氏奶及低溫酸奶)。由於低溫奶保留牛奶營養成分高和口感好等特點，近年來獲得市場的關注度越來越高，其增長速度亦超過整體乳製品行業發展速度。而低溫奶由於保質期短、對冷鏈運輸設備要求高等特點決定了原料奶必須就近而取。中國目前的低溫奶以城市奶及地方品牌為主，並未出現全國性的知名品牌。而現代牧業牧場全國佈局的先天優勢，決定了本集團是現時中國有實力成為全國性品牌低溫奶的生產商。實際上，本集團的低溫奶已於二零一四年十二月底成功進駐北京30多間大型超市。本集團低溫產品系列取名「兩小時」，寓意產品從擠奶到最終產品兩小時內完成，保證了產品的鮮度及高營養價值。我們有理由相信，低溫奶市場的拓展，將進一步豐富本集團液態奶業務的產品組合，並為本集團打造綜合業務模式乳品巨頭奠定基礎。

財務摘要

畜群規模

	於	
	二零一四年 十二月三十一日 頭 (經審核)	二零一三年 十二月三十一日 頭 (經審核)
乳牛		
奶牛	107,578	98,791
小乳牛及小牛	93,929	88,047
乳牛總計	<u>201,507</u>	<u>186,838</u>

於二零一四年十二月三十一日，我們為中國最大奶牛養殖公司(以畜群規模計)以及最大原料奶生產商。於二零一四年十二月三十一日，現有畜群規模為201,507頭，而二零一三年十二月三十一日為186,838頭。

產奶量

我們的業績受每頭奶牛的產奶量直接影響。一般而言，當每頭奶牛的產奶量有所改進，生產每單位份量牛奶的現金成本便會減少。每頭奶牛產奶量受多項因素所影響，包括乳牛的泌奶階段、品種、遺傳、及飼料調配。截至二零一四年十二月三十一日止年度，我們錄得平均每頭奶牛年產奶量8.9噸，較去年同期的8.4噸增加6.0%。這是由於有效的畜群管理、透過一代代改善乳牛基因以及更多奶牛達至泌乳高峰期所致。

財務概況

收入

下表分別是截至二零一四年十二月三十一日止年度、截至二零一三年十二月三十一日止年度及截至二零一三年十二月三十一日止六個月兩個投產分部合併收入明細分析：

	截至二零一四年十二月三十一日			截至二零一三年十二月三十一日			截至二零一三年十二月三十一日		
	止年度		小計	止年度		小計	止六個月		小計
外部銷售	內部銷售	外部銷售		內部銷售	外部銷售		內部銷售		
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	
原料奶銷售業務	4,194,020	478,131	4,672,151	2,967,957	137,197	3,105,154	1,696,926	89,888	1,786,814
液態奶產品銷售業務	832,686	—	832,686	321,324	—	321,324	204,322	—	204,322
合併營業額	<u>5,026,706</u>	<u>478,131</u>	<u>5,504,837</u>	<u>3,289,281</u>	<u>137,197</u>	<u>3,426,478</u>	<u>1,901,248</u>	<u>89,888</u>	<u>1,991,136</u>

我們的收入自截至二零一三年十二月三十一日止年度的人民幣3,289.3百萬元增長52.8%至截至二零一四年十二月三十一日止年度的人民幣5,026.7百萬元。主要是由於原料奶及液態奶產品的銷售增長所致。

- **奶牛養殖業務**

奶牛養殖業務收入的大幅增長主要受益於我們牛群的增加以及我們高質量的原料奶平均售價的上漲。

有關所示期間的原料奶的銷售收入、銷售量及平均售價詳見下表：

	截至二零一四年十二月三十一日			截至二零一三年十二月三十一日			截至二零一三年十二月三十一日		
	止年度			止年度			止六個月		
	銷售收入 人民幣千元	銷售量 噸	平均售價 人民幣千元/噸	銷售收入 人民幣千元	銷售量 噸	平均售價 人民幣千元/噸	銷售收入 人民幣千元	銷售量 噸	平均售價 人民幣千元/噸
原料奶									
外部銷售	4,194,020	837,232	5,009	2,967,957	650,093	4,565	1,696,926	354,347	4,789
內部銷售	478,131	94,102	5,081	137,197	29,629	4,630	89,888	18,934	4,747
小計	<u>4,672,151</u>	<u>931,334</u>	<u>5,017</u>	<u>3,105,154</u>	<u>679,722</u>	<u>4,568</u>	<u>1,786,814</u>	<u>373,281</u>	<u>4,787</u>

原料奶內部銷售收入的增長主要是由於我們液態奶業務的強勁增長。

- **液態奶產品業務**

液態奶產品業務的收入自截至二零一三年十二月三十一日止年度的人民幣321.3百萬元增長159.2%至截至二零一四年十二月三十一日止年度的人民幣832.7百萬元。截至二零一四年及二零一三年十二月三十一日止年度液態奶產品業務的收入分別佔該等期間合併收入的16.6%及9.8%。

液態奶產品業務的迅速增長主要是由於市場對我們液態奶產品的需求強勁。我們的液態奶銷售量自截至二零一三年十二月三十一日止年度的28,669噸增長203.8%至截至二零一四年十二月三十一日止年度的87,096噸。

生物公平值調整前的銷售成本

本集團的生物公平值調整前銷售成本主要包括奶牛養殖成本及液態奶產品成本。奶牛養殖業務生物公平值調整前的銷售成本包括飼料成本、勞工成本、公用事業費用、折舊及畜牧場其他開支。液態奶產品業務的銷售成本包括原材料、勞工成本、折舊、公共事業費用及其他加工成本。下表載列本集團產品於所示年度／期間的銷售成本明細：

生物公平值調整前的奶牛養殖業務銷售成本

	截至二零一四年 十二月三十一日 止年度		截至二零一三年 十二月三十一日 止年度		截至二零一三年 十二月三十一日 止六個月	
	人民幣千元	百分比	人民幣千元	百分比	人民幣千元	百分比
	生物公平值調整前的奶 牛養殖業務銷售成本：					
飼料成本	2,298,893	78.2%	1,733,519	78.6%	967,705	79.2%
勞工成本	151,007	5.1%	107,705	4.9%	58,542	4.8%
公用事業費用	70,095	2.4%	59,252	2.7%	31,176	2.5%
折舊	169,806	5.8%	117,354	5.3%	64,126	5.2%
畜牧場其他開支	249,075	8.5%	188,815	8.6%	101,112	8.3%
生物公平值調整前的奶 牛養殖業務銷售成本小計	<u>2,938,876</u>	<u>100.0%</u>	<u>2,206,645</u>	<u>100.0%</u>	<u>1,222,661</u>	<u>100.0%</u>
內部成本	<u>(473,530)</u>		<u>(137,197)</u>		<u>(89,888)</u>	
生物公平值調整前的 原料奶業務外部銷售 成本淨額	<u>2,465,346</u>		<u>2,069,448</u>		<u>1,132,773</u>	

隨著我們的畜群規模擴大及原料奶銷售量的增加，截至二零一四年十二月三十一日止年度的總飼料成本(對銷內部原料奶供應相關銷售成本前)由去年的人民幣1,733.5百萬元增加至人民幣2,298.9百萬元，增幅為32.6%。我們的原料奶銷售額(對銷內部原料奶供應相關銷售收入前)由去年的人民幣3,105.2百萬元增加50.5%至截至二零一四年十二月三十一日止年度的人民幣4,672.2百萬元。

同時，我們售出的每噸原料奶的成本(對銷內部原料奶供應相關銷售成本前)(除折舊外)，由去年的人民幣3,074元降低至截至二零一四年十二月三十一日止年度的人民幣2,973元，降幅為3.3%，主要是由於每頭奶牛的年產奶量由去年的8.4噸上升至截至二零一四年十二月三十一日止年度的8.9噸，漲幅為6.0%。

液態奶產品業務的銷售成本

	截至二零一四年		截至二零一三年		截至二零一三年	
	十二月三十一日止年度	百分比	十二月三十一日止年度	百分比	十二月三十一日止六個月	百分比
	人民幣千元		人民幣千元		人民幣千元	
原材料	617,050	88.7%	188,804	80.5%	122,142	82.8%
勞工成本	20,252	2.9%	12,419	5.3%	7,026	4.8%
折舊	24,772	3.6%	19,586	8.3%	9,984	6.8%
公共事業費用	13,127	1.9%	5,974	2.5%	3,716	2.5%
其他加工成本	20,798	2.9%	7,791	3.4%	4,701	3.1%
	<u>695,999</u>	<u>100.0%</u>	<u>234,574</u>	<u>100.0%</u>	<u>147,569</u>	<u>100.0%</u>

隨著液態奶銷售量的增加及原料奶價格的上升，截至二零一四年十二月三十一日止年度的原材料成本由去年的人民幣188.8百萬元增加至人民幣617.1百萬元，增幅為226.8%。我們的液態奶銷售額由去年的人民幣321.3百萬元增加159.2%至截至二零一四年十二月三十一日止年度的人民幣832.7百萬元。

由於原料奶價格上漲所致。我們售出的每噸液態奶的現金成本(除折舊外)，由去年同期的人民幣7,499元上升至截至二零一四年十二月三十一日止年度的人民幣7,707元，漲幅為2.8%。

毛利及毛利率

下表載列我們運營的兩個業務分部於所示年度／期間生物公平值調整前的毛利及毛利率明細分析：

	截至二零一四年		截至二零一三年		截至二零一三年	
	十二月三十一日止年度	百分比	十二月三十一日止年度	百分比	十二月三十一日止六個月	百分比
	毛利	毛利率	毛利	毛利率	毛利	毛利率
	人民幣千元		人民幣千元		人民幣千元	
奶牛養殖業務						
對銷前	1,733,275	37.1%	898,509	28.9%	564,153	31.6%
對銷後	1,728,674	41.2%	898,509	30.3%	564,153	33.2%
液態奶產品業務	136,687	16.4%	86,750	27.0%	56,753	27.8%

- **奶牛養殖業務**

奶牛養殖業務的生物公平值調整前毛利(對銷內部原料奶供應相關銷售成本前)自截至二零一三年十二月三十一日止年度的人民幣898.5百萬元增長92.9%至截至二零一四年十二月三十一日止年度的人民幣1,733.3百萬元。上述的增長均由於原料奶的銷售量較大增長以及平均售價的上升所致。

截至二零一四年十二月三十一日止年度，奶牛養殖業務的生物公平值調整前毛利率(對銷內部原料奶供應相關銷售成本前)保持37.1%的較高水平，而截至二零一三年十二月三十一日止年度為28.9%，主要是由於原料奶平均售價的上升及奶牛單產上升所致。

- **液態奶產品業務**

液態奶產品業務的毛利自截至二零一三年十二月三十一日止年度的人民幣86.8百萬元增長57.6%至截至二零一四年十二月三十一日止年度的人民幣136.7百萬元。上述增長主要是由於我們品牌奶的銷售量增加所致。

液態奶產品業務的毛利率自截至二零一三年十二月三十一日止年度的27.0%降至截至二零一四年十二月三十一日止年度的16.4%，主要是由於原料奶市場價格上升及為擴大市場份額加大了促銷推廣力度所致。

公平值變動減乳牛銷售成本產生的虧損

於二零一四年十二月三十一日，本集團的生物資產獲獨立合資格專業估值師仲量聯行企業評估及諮詢有限公司評估為人民幣6,530.8百萬元(二零一三年十二月三十一日：人民幣5,954.4百萬元)。截至二零一四年十二月三十一日止年度，生物資產的公平值變動產生的虧損為人民幣329.1百萬元(截至二零一三年十二月三十日止年度：公平值變動減乳牛銷售成本所產生的虧損為人民幣82.8百萬元)。主要是由於成乳牛產奶後會隨著泌乳期的增加而使未來獲得的現金流減少而造成減值。

於收穫時按公平值減銷售成本初始確認原料奶產生的收益

我們於收穫時按公平值減銷售成本初始確認原料奶產生的收益自截至二零一三年十二月三十一日止年度的人民幣860.3百萬元增長93.7%，至截至二零一四年十二月三十一日止年度的人民幣1,666.2百萬元。主要是由於我們原料奶的產量增加以及平均售價的上升所致。

國際財務報告準則要求按市場公平值初始計量已收獲的原料奶，並按市場公平值同實際成本的差異確認損益，同時，將按市場公平值初始確認已消耗的原料奶並於損益內確認為銷售成本。

其他收入

截至二零一四年十二月三十一日止年度，其他收入為人民幣40.2百萬元(截至二零一三年十二月三十一日止年度：人民幣69.5百萬元)，其他收入主要包括政府補貼及利息收入，其中截至二零一四年十二月三十一日止年度利息收入為人民幣22.1百萬元(截至二零一三年十二月三十一日止年度：人民幣14.7百萬元)，而截至二零一四年十二月三十一日止年度政府補貼為人民幣14.0百萬元(截至二零一三年十二月三十一日止年度：人民幣50.4百萬元)。政府補助金主要包括對農業項目的補貼。

經營開支

	截至二零一四年 十二月三十一日 止年度 人民幣千元 (經審核)	截至二零一三年 十二月三十一日 止年度 人民幣千元 (未經審核)	截至二零一三年 十二月三十一日 止六個月 人民幣千元 (經審核)
銷售及分銷成本	111,909	56,845	33,595
行政開支	214,561	151,820	84,678
經營開支總額	<u>326,470</u>	<u>208,665</u>	<u>118,273</u>

我們的經營開支由截至二零一三年十二月三十一日止年度的人民幣208.7百萬元增至截至二零一四年十二月三十一日止年度的人民幣326.5百萬元。銷售及分銷成本主要包括牛奶銷售的運輸費用及銷售人員工資和日常開支等，其中運輸費用由同年的人民幣48.0百萬元增至截至二零一四年十二月三十一日止年度的人民幣99.3百萬元，主要是由於原料奶及液態奶產品銷量增加。

行政開支主要包括管理人員薪酬(含以股權結算的股權開支)及辦公樓、職工宿舍與設施折舊等，本年度的增加主要是由於確認期權費用所致。

計入年內行政開支的以股權結算的購股權開支由上年同期的人民幣6.2百萬元增至截至二零一四年十二月三十一日止年度的人民幣31.9百萬元，主要是由於二零一四年六月六日根據員工期權激勵計劃授予員工的80百萬股期權所致。

其他收益及虧損

其他收益及虧損所產生的虧損為人民幣209.6百萬元(截至二零一三年十二月三十一日止年度：其他收益及虧損所產生的虧損為人民幣33.9百萬元)，主要是由於年末認沽期權及認購期權按照公平值計量的產生淨虧損人民幣105.5百萬元(截至二零一三年十二月三十一日止年度：虧損人民幣41.6百萬元)。該兩項期權為二零一三年九月二十三日，公司與Success Dairy II Limited訂立協議成立兩家合資公司時，公司授予Success Dairy II Limited的認沽期權和Success Dairy II Limited授予公司的認購期權。

此外，由於本年度內預計於一年內將湖北省通山縣牧場的所有奶牛遷出，為了充份體現謹慎性原則，本財年一次性計入物業、廠房及設備減值人民幣42.6百萬元，牧場搬遷後將討論該牧場的具體使用用途。

財務開支

財務開支由去年的人民幣208.4百萬元增加至截至二零一四年十二月三十一日止年度的人民幣265.6百萬元。財務開支增加主要由於銀行貸款增加及於在建工程轉至物業、廠房及設備後不再將利息開支資本化所致。

本公司持有人應佔溢利

經計及上述所有因素後，截至二零一四年十二月三十一日止年度，本集團的本公司持有人應佔溢利為人民幣735.3百萬元，較去年同期的人民幣481.1百萬元增加52.9%。

每股基本盈利約人民幣15.23分(截至二零一三年十二月三十一日止年度：人民幣9.99分)。

流動資金及財務資源

截至二零一四年十二月三十一日止年度，本集團經營活動產生的現金淨額為人民幣1,580.0百萬元，去年同期為人民幣584.2百萬元。

於二零一四年十二月三十一日，本集團的可動用及未動用銀行融資額度約人民幣8,089.6百萬元(包括將於二零一五年十二月三十一日到期的信貸融資人民幣2,271.6百萬元)。本集團的管理層認為，本集團的可動用營運資金足以應付其目前需要。

下表列載於二零一四年十二月三十一日的短期及長期借款。

	於	
	二零一四年 十二月三十一日 人民幣千元 (經審核)	二零一三年 十二月三十一日 人民幣千元 (經審核)
銀行借款	<u>4,687,848</u>	<u>3,748,666</u>
無抵押借款	885,818	1,533,139
有抵押借款	3,335,030	1,964,527
已擔保借款	<u>467,000</u>	<u>251,000</u>
	<u>4,687,848</u>	<u>3,748,666</u>
應償還賬面值：		
一年以內	1,858,398	1,788,799
一至兩年內	792,538	1,042,337
兩年至五年內	<u>2,036,912</u>	<u>917,530</u>
	4,687,848	3,748,666
減：一年內到期並列為流動負債的款項	<u>(1,858,398)</u>	<u>(1,788,799)</u>
	<u>2,829,450</u>	<u>1,959,867</u>

於二零一四年十二月三十一日，資產負債比率(即借款總額(包括短期債券)對總資產的比率)為40.7%(二零一三年十二月三十一日：39.6%)。截至二零一四年十二月三十一日止年度內，銀行及其他借款的年利率變幅為1.73%至7.05%(截至二零一三年十二月三十一日止年度：2.0%至7.05%)。於二零一四年十二月三十一日，所有借款均以人民幣、美元(「美元」)計值。

業務策略

繼續加大品牌奶的銷售

我們將繼續擴大我們品牌奶的銷售地區，拓寬品牌奶的銷售渠道，從而帶動公司整體盈利能力的提升。於二零一四年公司已逐步將品牌奶的銷售拓展至中國大部分地區。隨著產品品質得到更多客戶的認可及我們銷售網絡的進一步拓展，相信未來一定會取得更高的收益。我們積極推出巴氏奶的銷售，目前在北京產品已經從原來的送奶到戶擴展到商超銷售，目前也取得了預期效果。下一步銷售區域將進一步擴大，逐步開拓華北、華東、華南等市場。

繼續採取現代科學的繁育和飼養技術提高奶牛單產和原料奶品質

我們自運營以來一直改善我們的經營運作，帶動奶牛平均年產量提高。目前，我們每頭奶牛平均年產奶量在中國屬較高水準。我們相信，通過改良一代接一代的奶牛基因組合、進一步提升奶牛對全牛群的比例及優化飼料組合，我們的奶牛單產和原料奶品質還將持續提升。

繼續進行飼料配方研究，持續改善奶牛的飼料營養及優化飼料組合

我們會繼續與當地農戶和農業研究機構合作研究，及種植適合我們奶牛的優質飼料。此外，根據我們的牧場位置，我們將與特定地區的當地農戶合作度身建立高效的飼料供應鏈，旨在降低飼料運輸成本及保證飼料品質、營養成份和穩定的供應。

精細化牛群結構

隨著公司牛群規模的不斷擴大，精細化管理水平的不斷提高。公司從本年度開始逐步建立自有的核心牛群，提高單頭牛的盈利水平。

資產抵押

於二零一四年十二月三十一日，土地使用權、樓宇及設備及生物資產的賬面值分別為人民幣9.9百萬元(二零一三年十二月三十一日：人民幣10.2百萬元)、人民幣54.6百萬元(二零一三年十二月三十一日：人民幣59.2百萬元)及人民幣3,316.2百萬元(二零一三年十二月三十一日：人民幣4,087.5百萬元)，已抵押作銀行借款的擔保。

資本承擔及或然負債

於二零一四年十二月三十一日，本集團有關收購物業、廠房及設備和建立合營公司的資本承擔為人民幣205.4百萬元。

於二零一四年十二月三十一日，本集團並無任何重大或然負債。

財務管理政策

本集團持續嚴密控制財務風險以保障股東權益。本集團利用經營所得現金流量及銀行貸款以應付其經營及投資需要。

本集團的管理層認為，本集團面對與其營運有關的外匯風險有限，因為我們的業務主要於中國經營。買賣主要以人民幣計值，而與精飼料及畜牧設施有關的外匯風險並不重大。考慮到與營運有關的外匯風險極小，本集團現時並無採用任何衍生工具合約作對沖用途。

人力資源及僱員薪酬

於二零一四年十二月三十一日，本集團於中國及香港擁有5,417名僱員(二零一三年十二月三十一日：5,288名)。截至二零一四年十二月三十一日止年度總員工成本(含資本化至生物資於的職工薪酬)約為人民幣360.8百萬元(截至二零一三年十二月三十一日止年度：人民幣303.7百萬元)。

本集團注重招募、培訓及挽留優質人員。我們從本地大學、職業學校及其他技術學校招募人才，並向我們的僱員提供各種職前及在職培訓。本集團亦提供具競爭力的薪酬，以挽留優質人員。

擬派期末股息

董事會建議派發截至二零一四年十二月三十一日止年度之期末股息每股普通股人民幣0.01元(二零一三年：無)。待於即將召開的股東週年大會上獲股東批准後，擬派期末股息將於二零一五年六月二十六日(星期五)或前後派付予二零一五年六月十六日(星期二)登記在本公司股東名冊上之股東。

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)二零一五年六月三日(星期三)至二零一五年六月五日(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投票的股東資格；及(ii)二零一五年六月十二日(星期五)至二零一五年六月十六日(星期二)，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二零一五年六月五日(星期五)舉行的應屆股東週年大會及投票，所有股份過戶文件連同有關股票須於二零一五年六月二日(星期二)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。

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二零一五年六月十一日(星期四)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。

企業管治常規

本公司已採納載於上市規則附錄十四的企業管治守則及企業管治報告(「企業管治守則」)中的守則條文。截至二零一四年十二月三十一日止年度，本公司已遵守載於企業管治守則的守則條文，惟偏離守則條文第A.6.7條除外。

企業管治守則的守則條文第A.6.7條規定，非執行董事應出席股東大會，對股東的意見有公正的了解。一名執行董事、兩名非執行董事及一名獨立非執行董事由於其他事先事務而無法出席於二零一四年六月五日舉行的本公司股東週年大會。

董事進行證券交易的標準守則

本公司已採納上市規則附錄十所載上市發行人董事進行證券交易的標準守則(「標準守則」)，作為其董事進行證券交易的行為守則。本公司已向全體董事作出詳細查詢，且全體董事確認，彼等於截至二零一四年十二月三十一日止年度已遵守標準守則所載的規定標準。

購買、出售或贖回本公司上市證券

截至二零一四年十二月三十一日止年度，本公司或其任何附屬公司概無購買、出售或贖回任何本公司上市證券。

德勤 • 關黃陳方會計師行的工作範圍

本集團核數師德勤 • 關黃陳方會計師行同意本集團於本公告所載截至二零一四年十二月三十一日止年度的綜合財務狀況表、綜合損益及其他全面收益表及有關附註的數字與本集團年度經審核綜合財務報表的數字相符。由於德勤 • 關黃陳方會計師行這方面的工作並不構成香港會計師公會頒佈的香港審計準則、香港審閱聘用準則或香港核證聘用準則而進行的核證聘用，因此德勤 • 關黃陳方會計師行並不對本初步公告作出任何保證。

審閱年度業績

本公司審核委員會（「審核委員會」）由兩名獨立非執行董事李港衛先生及鄒飛先生以及非執行董事許志堅先生組成。截至二零一四年十二月三十一日止年度，審核委員會已舉行會議以檢討內部監控及財務報告事宜。截至二零一四年十二月三十一日止年度的財務業績已經審核委員會審閱。

刊發年度報告

本集團截至二零一四年十二月三十一日止年度的年度報告將於適當時候在聯交所網站 (www.hkexnews.hk) 及本公司網站 (www.moderndairyir.com) 刊登。

代表董事會
中國現代牧業控股有限公司
副主席、總裁兼執行董事
高麗娜女士

香港，二零一五年三月二十三日

截至本公告日期，執行董事為高麗娜女士、韓春林先生及孫玉剛先生；非執行董事為于旭波先生、WOLHARDT Julian Juul 先生、許志堅先生及吳景水先生；獨立非執行董事為李勝利先生、李港衛先生、康夔先生及鄒飛先生。