



Lanzhou Zhuangyuan Pasture Co., Ltd.*

蘭州莊園牧場股份有限公司

(於中華人民共和國註冊成立之股份有限公司)
股份代號: 1533

全球發售



獨家保薦人



獨家全球協調人



聯席賬簿管理人



* 僅供識別

重要提示

注意：閣下如對本招股章程內容有任何疑問，應諮詢獨立專業意見。



Lanzhou Zhuangyuan Pasture Co., Ltd.*

蘭州莊園牧場股份有限公司

(於中華人民共和國註冊成立之股份有限公司)

全球發售

全球發售的發售股份數目	:	35,130,000股H股(視乎超額配股權行使與否而定)
香港公開發售股份數目	:	3,513,000股H股(可予調整)
國際發售股份數目	:	31,617,000股H股(可予調整並視乎超額配股權行使與否而定)
最高發售價	:	每股H股7.83港元(另加1.0%經紀佣金、0.0027%證監會交易徵費及0.005%香港聯交所交易費，須於申請時以港元繳足股款，可予退還)
面值	:	每股H股人民幣1.00元
股份代號	:	1533

獨家保薦人



獨家全球協調人



聯席賬簿管理人



香港交易及結算所有限公司、香港聯合交易所有限公司及香港中央結算有限公司對本招股章程的內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何聲明，並明確表示概不就因本招股章程全部或任何部分內容而產生或因依賴該等內容而引致的任何損失承擔任何責任。

本招股章程連同本招股章程附錄七「送呈香港公司註冊處處長及備查文件」一段載明的文件，已根據香港法例第32章公司(清盤及雜項條文)條例第342C條的規定送呈香港公司註冊處處長登記。香港證券及期貨事務監察委員會及香港公司註冊處處長對本招股章程或上述任何其他文件的內容概不負責。

我們預期透過與獨家全球協調人(為其本身及代表承銷商)達成協議而於定價日釐定發售價。預期定價日為2015年10月8日(星期四)或前後，但無論如何不遲於2015年10月12日(星期一)。除非另行公佈，否則發售價不會超過7.83港元，且現時預期不會低於4.98港元。香港公開發售股份的申請人須於申請時支付最高發售價每股香港公開發售股份7.83港元，連同1%經紀佣金、0.0027%證監會交易徵費及0.005%香港聯交所交易費，倘最終釐定的發售價低於7.83港元，則多繳部分會予以退還。

獨家全球協調人(為其本身及代表承銷商，且經本公司同意)可於香港公開發售遞交申請截止日期上午或之前隨時調低全球發售所提呈發售的香港公開發售股份數目及/或本招股章程所列的指示性發售價範圍(每股發售股份4.98港元至7.83港元)。在此情況下，我們將不遲於香港公開發售遞交申請截止日期當日上午在英文虎報(以英文)及香港經濟日報(以中文)以及香港聯交所網站(www.hkexnews.hk)及我們的網站(<http://www.lzzhuangyuan.com>)刊登調低指示性發售價範圍及/或發售股份數目的通告。進一步詳情載於「全球發售的架構及條件」及「如何申請香港公開發售股份」兩節。倘我們與獨家全球協調人(為其本身及代表承銷商)基於任何理由而未能協定發售價，則全球發售將不會進行並立即失效。

本公司在中國註冊成立，我們的業務營運位於中國。有意投資者應了解中國與香港在法律、經濟及金融制度方面的差異，亦應了解投資在中國註冊成立的公司涉及不同的風險因素。有意投資者亦應了解中國的監管架構有別於香港的監管架構，並考慮我們H股的市場性質不同。該等差異及風險因素載於本招股章程「風險因素」、「附錄三—稅項及外匯」、「附錄五—主要中國及香港法律法規概要」及「附錄四—公司章程概要」各節。

倘在H股開始於香港聯交所買賣當日上午八時正(香港時間)前出現若干事件，則獨家全球協調人(為其本身及代表香港承銷商)可終止香港承銷商根據香港承銷協議認購及促使申請人認購香港公開發售股份的責任。該等事件載於本招股章程「承銷」一節。閣下務請參閱該節的進一步詳情。

發售股份並未亦不會根據美國《證券法》或美國任何州證券法例登記，且不得在美國境內提呈發售、出售、質押或轉讓，但根據美國《證券法》及適用美國州證券法例的登記規定獲豁免者或在不受其限制的交易中進行者除外。發售股份根據美國《證券法》S規例及有關提呈發售及出售發生所在各司法權區的適用法例在美國境外提呈發售及出售。

* 僅供識別

2015年9月30日

預期時間表 (1)

通過指定網站 www.eipo.com.hk

根據白表 eIPO 服務完成電子申請的

截止時間⁽⁴⁾ 2015年10月8日(星期四)
上午十一時三十分

開始登記認購申請⁽²⁾ 2015年10月8日(星期四)
上午十一時四十五分

提交白色及黃色申請表格及

向香港結算發出電子認購指示的截止時間⁽³⁾ 2015年10月8日(星期四)
中午十二時正

通過網上銀行轉帳或繳費靈付款轉帳完成

白表 eIPO 申請付款的截止時間 2015年10月8日(星期四)
中午十二時正

截止登記認購申請⁽²⁾ 2015年10月8日(星期四)
中午十二時正

預期定價日⁽⁵⁾ 2015年10月8日(星期四)
中午十二時正

(i) 於英文虎報(以英文)及香港經濟日報(以中文)刊登發售價、
國際發售踴躍程度、有關香港公開發售的申請結果及
香港公開發售的配發結果及基準(連同成功申請人的
身份證明文件編號(如適用))的公佈 2015年10月14日(星期三)或之前

(ii) 透過本招股章程「如何申請香港公開發售股份—公佈結果」
一節所述的各種渠道公佈香港公開發售的
分配結果(連同成功申請人的
身份證明文件編號(如適用)) 2015年10月14日(星期三)起

(iii) 於香港聯交所網站 www.hkexnews.hk 及
本公司網站 <http://www.lzzhuangyuan.com> 刊發載有
上文(i)及(ii)的香港公開發售公佈全文 2015年10月14日(星期三)

在 www.iporesults.com.hk (附設「身份識別編碼搜索」

功能)公佈香港公開發售的分配結果 2015年10月14日(星期三)起

寄發根據香港公開發售全部或

部分成功申請的H股股票⁽⁶⁾ 2015年10月14日(星期三)或之前

預期時間表 (1)

發送根據香港公開發售全部成功(如適用)或
全部或部分不成功申請的白表電子退款指示/
退款支票⁽⁷⁾ 2015年10月14日(星期三)

H股於香港聯交所開始買賣 2015年10月15日(星期四)

- (1) 除另有指明外，所有時間均指香港本地時間。全球發售架構的詳情，包括其條件，載於本招股章程「全球發售的架構及條件」一節。
- (2) 倘香港於2015年10月8日(星期四)上午九時正至中午十二時正期間任何時間懸掛「黑色」暴雨警告信號或八號或以上熱帶氣旋警告信號，則當日不會開始及結束辦理申請登記。有關詳情載於本招股章程「如何申請香港公開發售股份—惡劣天氣對開始辦理申請登記的影響」一節。如於2015年10月8日(星期四)並無開始及結束辦理申請登記，本節所述日期可能受影響。倘發生該情況，本公司將作出報章公佈。
- (3) 向香港結算發出**電子認購指示**的申請人，請參閱本招股章程「如何申請香港公開發售股份—透過中央結算系統向香港結算發出電子認購指示提出申請」一節。
- (4) 於提交申請截止日上午十一時三十分後，閣下將不得通過指定網站 www.eipo.com.hk 向白表 **eIPO** 服務供應商提交申請。如閣下於上午十一時三十分之前已提交申請並已通過指定網站獲得付款參考編號，閣下將可繼續申請過程(通過完成支付申購款項)，直至提交申請截止日中午十二時正，即截止登記認購申請為止。
- (5) 定價日預期為2015年10月8日(星期四)或前後，且無論在任何情況下均不得遲於2015年10月12日(星期一)。倘因任何理由，獨家全球協調人(為其本身及代表承銷商)及本公司未能於2015年10月12日(星期一)前協定發售價，則香港公開發售及國際發售將不會進行且將告失效。
- (6) 香港公開發售股份的H股股票預期將於2015年10月14日(星期三)發行，但僅在(i)全球發售在各方面已成為無條件，及(ii)本招股章程「承銷—終止理由」一節所述的終止權利未經行使及已經失效的情況下，方可於2015年10月15日(星期四)上午八時正成為有效的所有權證書。投資者於收到H股股票或於H股股票成為有效所有權憑證前依照公開發佈之分配資料買賣香港公開發售股份，風險概由投資者自行承擔。
- (7) 如發售價低於申請時應付的價格，本公司將就全部或部分不成功申請及成功申請發出電子退款指示/退款支票。

有關香港公開發售的其他詳情，請參閱本招股章程「如何申請香港公開發售股份」及「全球發售的架構及條件」各節。

目 錄

閣下應僅依賴本招股章程和申請表格所載的資料作出投資決定。本公司概無授權任何人士向閣下提供任何與本招股章程所載者不符的資料。對於並無載於本招股章程的任何資料或聲明，閣下均不應視為已獲本公司、獨家全球協調人、獨家保薦人、聯席賬簿管理人、聯席牽頭經辦人、副牽頭經辦人、承銷商、其各自的任何董事或參與全球發售的任何其他人士授權而加以依賴。

	頁次
預期時間表	i
目錄	iii
概要	1
釋義	19
詞彙	30
前瞻性陳述	33
風險因素	34
豁免嚴格遵守香港上市規則	58
有關本招股章程及全球發售的資料	61
董事、監事及參與全球發售的各方	65
公司資料	69
行業概覽	71
監管概覽	90
歷史及發展	102
業務	128
關連交易	204
與控股股東的關係	205
董事、監事及高級管理層	209
主要股東	220
股本	222
財務資料	225
未來計劃及所得款項用途	295
基礎投資者	297
承銷	300
全球發售的架構及條件	308
如何申請香港公開發售股份	317

目 錄

	頁次
附錄一 — 會計師報告	I-1
附錄二 — 未經審計備考財務資料	II-1
附錄三 — 稅項及外匯	III-1
附錄四 — 公司章程概要	IV-1
附錄五 — 主要中國及香港法律法規概要	V-1
附錄六 — 法定及一般資料	VI-1
附錄七 — 送呈香港公司註冊處處長及備查文件	VII-1

概 要

本概要旨在向閣下提供本招股章程所載資料的概覽。由於本文僅屬概要，故並未列載可能對閣下而言屬重要的所有資料。閣下在決定投資發售股份前，務請細閱整份文件。任何投資均附帶風險。有關投資發售股份的部分特定風險詳情載於本招股章程「風險因素」一節。閣下在決定投資發售股份前，務請細閱該節。

概 覽

我們是甘肅和青海領先的乳製品公司，營運及銷售主要集中於當地，且我們以垂直綜合的業務模式營運。根據弗若斯特沙利文報告指出，按零售銷售值計，我們於2014年在甘肅及青海地區液態奶產品市場排名第一，市場份額為19.0%。截至2014年12月31日止年度，甘肅和青海分別佔我們總銷售額約75.5%及22.2%；於截至2015年3月31日止三個月分別佔我們總銷售約73.3%及25.2%。

我們垂直綜合的業務模式覆蓋奶牛養殖、乳製品製造以至營銷和銷售等乳業價值鏈的關鍵環節。我們營運的奶牛養殖確保我們的乳製品生產得到穩定的優質生鮮乳供應。我們擁有及營運五個奶牛牧場(包括於2015年7月開始試運行的一個奶牛牧場)，以及透過與當地奶農合作共同經營三個奶牛牧場。截至2012年、2013年及2014年12月31日止年度及截至2015年3月31日止三個月，向第三方供應商採購的生鮮乳分別佔我們生產用生鮮乳總額約72.3%、69.7%、59.9%及54.6%。我們的策略為擴充我們自營奶牛牧場及現有聯營奶牛牧場的牧群規模，使我們日後可從內部採購我們約60%的生鮮乳需求，使我們可達致均衡、互補但又多元化的生鮮乳供應來源，滿足我們乳製品的生產需要。我們相信，我們垂直綜合的業務模式有利於我們對乳製品生產的各個重要環節實行嚴格控制，為乳製品的品質及安全度作出有力的保障。創立於2000年，透過我們的不懈努力，我們已逐步轉型至受認可的綜合乳製品公司。我們自2008年獲農業部、國家發改委、財政部、商務部及其他政府機關名為農業產業化國家重點龍頭企業之一。

我們自2000年開始生產乳製品時已引進我們的冷鏈液態奶產品(即巴氏殺菌乳及發酵乳)至市場，而我們認為，該等產品將於不久的將來成為新的消費潮流所在，因此於2012年作出戰略性決定，加強冷鏈液態奶產品的研發及銷售。自此，我們不斷努力擴大冷鏈液態奶產品的產能及經銷網絡，成為甘肅及青海地區市場領先的冷鏈液態奶產品銷售商。根據弗若斯特沙利文報告指出，按零售銷售值計，我們於2014年在甘肅及青海地區市場的冷鏈液態奶產品市場排行第一。截至2012年、2013年及2014年12月31日止年度及截至2015年3月31日止三個月，冷鏈液態奶產品之營業額分別為人民幣75.2百萬元、人民幣98.7百萬元、人民幣179.1百萬元及人民幣63.8百萬元，分別佔我們同期的總營業額17.9%、21.3%、32.8%及43.9%。我們

概 要

冷鏈液態奶產品的毛利率優於我們其他乳製品。我們冷鏈液態奶產品的毛利率於截至2014年12月31日止年度及截至2015年3月31日止三個月分別為38.6%及38.2%。根據弗若斯特沙利文報告，甘肅的冷鏈液態奶產品市場按零售銷售值計由2009年人民幣6億元增加至2014年人民幣10億元，複合年增長率為12.5%，預期進一步增加至2019年人民幣19億元，複合年增長率為12.8%。青海的冷鏈液態奶產品市場按零售銷售值計由2009年人民幣2億元增加至2014年人民幣3億元，複合年增長率為11.6%，預期進一步增加至2019年人民幣6億元，複合年增長率為11.6%。我們相信，我們鄰近甘肅及青海當地市場，地方經銷網絡已具規模，因此在當地的冷鏈液態奶產品市場競爭中具有優勢。我們計劃繼續擴展冷鏈產能及經銷網絡，以增加於甘肅及青海地區市場的冷鏈液態奶產品銷售，並隨後進一步擴展至中國西北部之其他省份。

集中於冷鏈液態奶產品市場的同時，往績記錄期間，我們亦憑藉我們於地區市場的強大品牌認受性，繼續加強我們受歡迎超高溫乳及調製乳製品的銷售，同時維持我們多樣化之產品供應。舉例而言，使用利樂鑽及其他無菌紙盒包裝的濃縮調製乳自其於2013年推出開始已成為我們其中一項受歡迎產品，乃由於其味道廣為大眾接受，迎合當地顧客的喜好，使我們可要求更高的售價及毛利率。展望將來，我們擬繼續努力銷售我們廣受當地顧客歡迎的超高溫乳及調製乳製品，以維持我們多樣化的產品組合。

業務模式

我們的業務包括奶牛養殖及乳製品生產和銷售。我們於2000年在蘭州開始生產乳製品，並於2009年進一步拓展，在蘭州開展奶牛養殖業務。於2010年，本公司收購青海湖乳業，該公司自2005年起在青海銷售「聖湖」品牌產品。因此，我們在青海擴大乳業營運和奶牛養殖業務。我們目前擁有兩間乳品生產廠房，分別位於甘肅及青海，於2014年12月31日及2015年3月31日的總年產能分別為125,200噸及129,017噸液態奶及乳飲料。

於2015年3月31日，我們總共經營八個奶牛牧場，總面積約為1,300畝，總體可容納約15,800頭奶牛。我們的奶牛牧場位於甘肅、青海及寧夏的戰略地點，當地的天氣及地理條件均適宜從事奶牛養殖。八個奶牛牧場中，我們擁有並運營五個奶牛牧場(包括在2015年7月開始試營運的蘭州瑞興奶牛牧場)，其餘三個奶牛牧場透過與當地奶農合作而共同經營。我們於2015年7月完成蘭州瑞興奶牛牧場主體結構及設施之建設，我們隨後開始試行生產生鮮乳。蘭州瑞興奶牛牧場之附屬結構預期於2015年末完成施工。我們於自營奶牛牧場繁殖自有奶牛，且全權負責牧場各方面之管理。就聯營奶牛牧場而言，我們擁有奶牛牧場及設施，並負責牧場的整體

管理，而奶牛所有權則屬地方奶農，他們按照我們的飼養方法，負責奶牛的日常照料，並以合約價格向我們獨家提供該等聯營奶牛牧場生產的生鮮乳。在聯營奶牛牧場的營運模式下，我們可運用地方奶農自有的奶牛，擴大我們奶牛牧場的營運規模，而無須育成牛或犏牛之初期購買成本及相關養殖成本，同時透過我們的質量控制程序維持生鮮乳的來源及其質量。因此，我們採納與自營奶牛牧場相輔相成的聯營奶牛牧場營運模式。根據弗若斯特沙利文報告，乳製品公司在中國採納聯營奶牛牧場營運模式是業內慣常做法。

我們的產品及品牌

我們的產品組合豐富多樣，能夠滿足不同消費者的要求與口味。我們向零售消費者出售的主要產品包括(i)液態奶產品(包括巴氏殺菌乳(即鮮奶)、超高溫乳、調製乳及發酵乳)以及(ii)乳飲料。截至2015年3月31日，我們供應逾50種主要液態奶及乳飲料產品。我們高度重視自主產品研發，持續開發新產品以滿足顧客不斷轉變的口味與喜好，使我們在區內競爭對手中脫穎而出。

我們以「莊園牧場」、「聖湖」及「永道布」三個品牌銷售我們的產品。「莊園牧場」及「聖湖」分別為甘肅及青海的知名品牌。2014年，我們開始以「永道布」品牌營銷含犏牛奶成份的特色乳製品(蛋白質、脂肪及鈣和磷等其他礦物質含量較普通牛奶高)及具青藏高原特色的其他特色乳製品(如青藏高原獨有的青稞及黑枸杞)。我們計劃定位為全國品牌，面向全國市場。

下表載列按產品種類劃分的營業額、其各佔所示期間總營業額之百分比及期內變動百分比。

	截至12月31日止年度						截至3月31日止三個月						
	2012年		2013年		2014年		2014年		2015年		2015年		
	營業額 占總額 %	營業額 千元	營業額 占總額 %	按年變動 % 按年變動	營業額 占總額 %	按年變動 % 按年變動	營業額 占總額 %	按年變動 % 按年變動	營業額 占總額 %	按年變動 % 按年變動	營業額 占總額 %	按季變動 % 按季變動	
人民幣	人民幣	人民幣		人民幣		人民幣		人民幣		人民幣			
千元	千元	千元	%	千元	%	千元	%	千元	%	千元	%		
(未經審計)													
(按千元計算，銷售量及平均售價除外)													
液態奶產品													
巴氏殺菌乳	24,570	5.8	25,895	5.6	5.4	25,877	4.7	(0.1)	5,393	4.6	4,738	3.3	(12.1)
超高溫乳	215,597	51.3	174,335	37.6	(19.1)	127,904	23.5	(26.6)	36,832	31.2	24,706	17.0	(32.9)
調製乳	97,547	23.2	141,951	30.6	45.5	203,504	37.3	43.4	44,483	37.7	53,274	36.6	19.8
發酵乳	50,679	12.1	72,773	15.7	43.6	153,240	28.1	110.6	19,123	16.2	59,038	40.6	208.7
小計	388,393	92.4	414,954	89.5	6.8	510,525	93.6	23.0	105,831	89.7	141,756	97.5	33.9
乳飲料	25,004	5.9	19,600	4.2	(21.6)	23,686	4.3	20.8	6,320	5.4	2,824	1.9	(55.3)
其他乳製品	7,020	1.7	28,970	6.3	312.7	11,028	2.1	61.9	5,807	4.9	831	0.6	(85.7)
總計	420,417	100.0	463,524	100.0	10.3	545,239	100.0	17.6	117,958	100.0	145,411	100.0	23.3

附註：我們其他乳製品的營業額包括奶茶粉、生鮮乳及奶粉的銷售。生鮮乳及奶粉並非我們的常規產品。

下表載列於所示期間按產品種類劃分的毛利、其期內變動百分比以及於所示期間各自的毛利率明細。

	截至12月31日止年度				截至3月31日止三個月					
	2012年		2013年		2014年		2015年			
	毛利	毛利率	毛利	按年變動	毛利	按年變動	毛利	按季變動		
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	%	
液態奶產品										
巴氏殺菌乳.....	7,811	31.8	9,601	22.9	10,551	9.9	2,149	39.8	1,965	(8.6)
超高温乳.....	61,426	28.5	40,738	(33.7)	32,817	(19.4)	9,310	25.3	6,213	(33.3)
調製乳.....	26,504	27.2	35,493	33.9	66,744	88.0	12,703	28.6	15,927	25.4
發酵乳.....	12,273	24.2	25,161	105.0	58,567	132.8	6,769	35.4	22,380	230.6
小計.....	108,014	27.8	110,993	2.8	168,679	52.0	30,931	29.2	46,485	50.3
乳飲料.....	5,857	23.4	5,286	(9.7)	4,080	(22.8)	1,323	20.9	504	(61.9)
其他乳製品.....	1,589	22.6	1,320	(16.9)	3,278	148.3	854	14.7	111	(87.0)
總計.....	115,460	27.5	117,599	1.9	176,037	49.7	33,108	28.1	47,100	42.3

概 要

我們液態奶產品的四項細分類中，巴氏殺菌乳(即鮮奶)產品擁有最高的毛利率，介乎31.8%至41.5%不等，且其毛利率於往績記錄期間有日益向上的趨勢。該高毛利率及其持續升勢乃主要由於我們巴氏殺菌乳產品的平均售價因其高品質而有所提高。我們的發酵乳產品擁有第二高的毛利率，介乎24.2%至38.2%不等，往績記錄期間其毛利率亦處於整體向上的趨勢。發酵乳產品的高毛利率及毛利率的整體升勢乃主要由於2013年推出利用愛克林包裝的多款不同口味發酵乳產品，以及該等產品因其受歡迎程度及獲大眾接受而增加銷售。就我們的調製乳產品而言，往績記錄期間的毛利率介乎25.0%至32.8%不等，而該波動主要反映生鮮乳市價變動及我們因致力調整產品組合以集中於調製乳產品項下受歡迎產品而可提高該細分類產品平均售價的能力。最後，我們超高溫乳產品於往績記錄期間的毛利率介乎23.4%至28.5%不等，該波動乃主要由於相關期間平均售價加上生鮮乳成本變動兩個因素相加所致。往績記錄期間，我們液態奶產品四項細分類的毛利率與我們集中在銷售冷鏈液態奶產品(即巴氏殺菌乳及發酵乳產品)的策略性轉移一致。

我們的經銷網絡及客戶

我們通過經銷商、分銷商及直接銷售等三大銷售渠道，銷售及分銷我們的乳製品，盡量擴大與消費者的接觸面。於蘭州及西寧，我們主要通過分銷商及直銷向最終消費者銷售我們的乳製品，而在蘭州及西寧以外地區，我們主要透過第三方經銷商銷售我們的乳製品。於2015年3月31日，我們有154名經銷商及126名分銷商。截至2014年12月31日止年度，我們向經銷商及分銷商銷售的金額約為人民幣298.4百萬元及人民幣176.8百萬元，分別佔我們總營業額約54.7%及32.4%。截至2015年3月31日止三個月，我們向經銷商及分銷商產生的銷售額約為人民幣75.4百萬元及人民幣56.3百萬元，分別佔我們總營業額約51.9%及38.7%。通過蘭州及西寧的直銷渠道，我們向主要超市及多家當地學校直接銷售乳製品。截至2014年12月31日止年度，我們的直銷額約為人民幣70.0百萬元，約佔總營業額的12.9%。截至2015年3月31日止三個月，我們的直銷額約為人民幣13.6百萬元，約佔總營業額的9.4%。我們的銷售網絡覆蓋甘肅及青海的大部分地方市場。

供應商及採購

用於我們生產的原材料主要包括(i)生鮮乳；(ii)包裝及輔助物料；及(iii)飼養奶牛的飼料，例如青貯飼料、苜蓿、玉米及燕麥。我們自我們的自營奶牛牧場、聯營奶牛牧場及於甘肅、青海及寧夏之其他第三方奶牛牧場取得生鮮乳。我們其他原材料主要購自中國的第三方供應商。

概 要

我們於2009年在蘭州開展奶牛養殖業務。雖然多年來我們已逐步加大我們的牧群規模，因此亦增加於我們自營奶牛牧場及聯營奶牛牧場的生鮮乳生產，但單靠自我們自營及聯營奶牛牧場的生鮮乳供應，並不足以支持我們乳製品的生產需要。因此，向第三方供應商採購的生鮮乳仍佔我們生產用生鮮乳總額很大部分。截至2012年、2013年及2014年12月31日止年度及截至2015年3月31日止三個月，向第三方供應商採購的生鮮乳分別佔我們生產用生鮮乳總額72.3%、69.7%、59.9%及54.6%。下表載列所示期間從該三個不同來源採購的生鮮乳。

	截至12月31日止年度						截至3月31日止三個月			
	2012年		2013年		2014年		2014年		2015年	
	佔生鮮乳 總使用量		佔生鮮乳 總使用量		佔生鮮乳 總使用量		佔生鮮乳 總使用量		佔生鮮乳 總使用量	
	噸	%	噸	%	噸	%	噸	%	噸	%
自營奶牛牧場所供應的生鮮乳.....	7,767	12.1	10,419	16.2	12,687	21.1	2,849	19.6	2,915	24.2
聯營奶牛牧場所供應的生鮮乳.....	10,051	15.6	9,131	14.1	11,409	19.0	2,521	17.4	2,563	21.2
小計.....	17,818	27.7	19,550	30.3	24,096	40.1	5,370	37.0	5,478	45.4
向外購買的生鮮乳.....	46,598	72.3	44,892	69.7	36,041	59.9	9,129	63.0	6,586	54.6
合計.....	64,416	100.0	64,442	100.0	60,137	100.0	14,499	100.0	12,064	100.0

中國生鮮乳的市價於往績記錄期間出現波動。根據弗若斯特沙利文報告，中國生鮮乳的平均市價由2009年每噸人民幣2,433元增至2014年每噸人民幣4,042元，複合年增長率約10.7%。儘管2014年生鮮乳的平均市價較2013年普遍上升，2014年生鮮乳的每月價格由2014年1月每噸人民幣4,232元輕微上升至2014年2月每噸人民幣4,255元，於2014年3月每噸人民幣4,228元下跌至2014年12月每噸人民幣3,790元。部分乃由於同期的奶粉(可在若干乳製品及乳飲料中替代生鮮乳)進口大幅上升。中國奶粉的進口量由2012年的573,100噸大幅增至2013年的854,400噸，並進一步增至2014年的923,700噸。於2014年，奶粉進口量總值佔中國生鮮乳產量的19.8%。中國的進口奶粉(生鮮乳等量)的價格由2012年每噸人民幣2,655元上升至2013年每噸人民幣3,224元，並進一步上升至2014年每噸人民幣3,700元，整體與同期中國國內生產生鮮乳價格之升幅一致。雖然2014年1月至2014年2月生鮮乳價格有輕微升幅，但2014年12月生鮮乳的每月平均價格較2014年1月下跌10.4%。於2015年第一季，中國生鮮乳的每月平均價格由2015年1月每噸人民幣3,563元下跌4.0%至2015年3月每噸人民幣3,420元，其後維持穩定於2015年4月每噸人民幣3,404元及2015年5月每噸人民幣3,400元。然而，價格於2015年6月開始回升至每噸人民幣3,413元，並於2015年7月輕微下跌至每噸人民幣3,410元。

預期中國生鮮乳的平均價格長遠而言將回彈。根據弗若斯特沙利文報告，中國生鮮乳總需求預期進一步由2014年約52.3百萬噸上升至2019年約74.0百萬噸，複合年增長率為7.2%。特別是，中國的巴氏殺菌乳製品市場就零售銷售值而言按複

概 要

合年增長率15.5%增長，由2009年人民幣145億元上升至2014年人民幣299億元，並預期進一步按複合年增長率12.0%增長，於2019年增至人民幣527億元。與生產超高溫乳不同，生產巴氏殺菌乳通常需要營養及安全指標屬較高品質的生鮮乳。因此，巴氏殺菌乳一般透過本地生產的新鮮生鮮乳製造及加工，不可用本地及進口奶粉替代。因此，巴氏殺菌乳的急速增長有望推動本地生產的新鮮生鮮乳之需求。雖然中國的生鮮乳生產於2009年至2014年間維持相對穩定，但中國生鮮乳出現嚴重供不應求的情況。生鮮乳供應預期由2014年約37.3百萬噸持續增長，於2019年達約42.0百萬噸，複合年增長率為2.4%，較國內生鮮乳需求的增長速度為低。因此，根據弗若斯特沙利文報告，國內生鮮乳需求增長較供應急速的情況，可能導致供需差距拉闊，而該差距預期於2014年至2019年間會以複合年增長率16.2%增長，並於2019年達約32.0百萬噸。因此，中國生鮮乳的平均價格很可能在未來三至五年穩步上升。

中國的海外營運商目前仍在營運奶牛牧場的早期階段，通常牧群規模較小型。大部分海外營運商生產生鮮乳供其自家乳製品加工之用，而非向市場提供生鮮乳作銷售之用。海外營運商供應的生鮮乳一般按與本地大型奶牛牧場供應的生鮮乳價格之相同水平定價。倘海外營運商日後增加投資及大幅擴張，彼等或能與本地乳品品牌競爭。

下表載列我們第三方奶牛牧場及聯營奶牛牧場出產生鮮乳的平均成本之敏感度分析，顯示所示期間我們生鮮乳的平均成本按以下百分比調整對我們的經營利潤構成的影響：

向第三方奶牛牧場及聯營奶牛牧場採購生鮮乳的平均銷售成本之變動(每千克)

	增/減5%		增/減15%		增/減25%	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%
經營利潤						
截至2012年12月31日止年度...	-/+ 8,984	-/+ 12.6%	-/+ 26,952	-/+ 37.7%	-/+ 44,920	-/+ 62.8%
截至2013年12月31日止年度...	-/+ 9,873	-/+ 15.5%	-/+ 29,618	-/+ 46.5%	-/+ 49,364	-/+ 77.6%
截至2014年12月31日止年度...	-/+ 8,312	-/+ 8.3%	-/+ 24,937	-/+ 24.9%	-/+ 41,561	-/+ 41.5%
截至2014年3月31日止三個月..	-/+ 2,175	-/+ 14.3%	-/+ 6,524	-/+ 42.9%	-/+ 10,873	-/+ 71.5%
截至2015年3月31日止三個月..	-/+ 2,079	-/+ 8.1%	-/+ 6,238	-/+ 24.4%	-/+ 10,397	-/+ 40.2%

概 要

生鮮乳的市價不僅對我們有關外購生鮮奶的液態奶產品所產生的生產成本構成影響，亦影響奶牛的估值，乃由於生鮮乳的價格為估值過程的假設。由於2014年生鮮乳的每月平均價格有所波動，且2015年1月至2015年3月的生鮮乳價格有所下跌，被如市場需求、我們的產品組合及我們產品的平均售價，以及成本架構等其他因素所抵銷，截至2014年12月31日止年度及截至2015年3月31日止三個月的生物資產公允值調整前的經營利潤分別為人民幣114.7百萬元及人民幣30.2百萬元。同期的生物資產公允值調整後經營利潤分別為人民幣100.0百萬元及人民幣25.9百萬元。

我們相信我們生鮮乳來源的組合可減輕我們所承受有關生鮮乳市場價格波動的風險，乃由於我們自營及聯營奶牛牧場的生鮮乳生產於往績記錄期內穩步上升。於2014年12月31日，我們的自營奶牛牧場擁有超過4,822頭奶牛，分別佔甘肅和青海的奶牛總數以及中國的奶牛總數約1.0%及0.032%。於2015年3月31日，我們的自營奶牛牧場養殖4,736頭自有奶牛，而我們的聯營奶牛牧場則養殖2,479頭農戶奶牛。我們相信確保有穩定的優質安全生鮮乳供應的最佳方法是擁有自營奶牛牧場，乃因為我們可對飼料品質、奶牛、擠奶及生鮮乳加工進行全套直接的品質控制程序。就聯營奶牛牧場而言，奶牛乃由當地奶牛農戶擁有，我們較難控制其品種的品質，且彼等亦會照顧奶牛的日常需要，但彼等使用我們的設施及須遵守我們的牧場慣例及管理程序，透過此舉，我們可控制於該等牧場所生產生鮮乳的品質，我們的聯營奶牛牧場因此可作為另一來源選擇，確保我們可有穩定供應的優質及安全生鮮乳供生產之用。就向我們聯營奶牛牧場採購的生鮮乳而言，我們與承包農戶訂立採購協議，據此，我們按特定價格採購生鮮乳，價格可根據市況調整，但受限於合約期間的最低採購價格，目的為與該等承包農戶維持可持續的業務關係。該保障定價不單使我們可提高承包農戶的忠誠度及減低我們生鮮乳採購價的波動性，亦可使我們與承包農戶磋商時處於較有利的位置。往績記錄期間，雖然同期生鮮乳市價有所波動，我們自聯營奶牛牧場採購的生鮮乳成本相對穩定。因此，我們相信我們將可管理向聯營奶牛牧場採購的生鮮乳成本，使其維持在合理及相對穩定的範圍，考慮到未來三至五年生鮮乳價格預期有所上升。

我們擬增加於我們自營奶牛牧場養殖的優質奶牛之牧群規模。我們亦計劃擴充我們現有聯營奶牛牧場的牧群規模，以補充我們的生鮮乳供應，致使我們可從內部採購我們約60%的生鮮乳。我們計劃利用部分全球發售所得款項淨額於2017年前從澳洲或新西蘭進口約5,000頭奶牛。此外，我們計劃提高我們的生鮮乳產能及質量，以滿足我們急速增長業務的需要。

我們的競爭優勢

我們相信，下述競爭優勢使我們從芸芸競爭對手中脫穎而出，也是造就我們獲得成功的因素：

- 備受信賴的甘肅及青海地區品牌，以優質安全著稱

概 要

- 甘肅及青海銷售和經銷地區網絡綿密廣闊，有利於向當地客戶營銷配送新鮮產品
- 產品組合豐富、以市場為本，研發實力雄厚，提升產品多樣性
- 內部生產與外部供應互補，確保優質生鮮乳的穩定供應
- 戰略選址在中國西北地區，得益於乳品市場的蓬勃發展及西北地區政府政策支持
- 管理團隊經驗豐富、專心致志，往績記錄表現出色

我們的策略

我們的目標是要進一步加強我們在甘肅及青海的地區市場領導地位及品牌的認受性。為實現上述目標，我們計劃實行以下策略：

- 推行品牌策略，鞏固不同品牌地位，提升市場佔有率及增強客戶忠誠度
- 實現冷鏈經銷設施升級，加強甘肅及青海地區市場領先地位，擴展銷售及經銷網絡
- 加強生鮮乳產能與質量，滿足業務高速增長需求
- 持續進行研發投入，豐富產品組合，滿足不斷變化的消費者喜好，同時持續進行產品開發，刺激產品需求

我們的歷史及主要股東

本集團由馬紅富先生及陳崗先生(不再為我們的股東)於2000年4月25日通過成立莊園乳業(即本公司前身)創立。莊園乳業成立時，主要從事液態奶製品的產品開發、生產及銷售。後來，我們的業務範疇擴大至奶牛養殖營運。於2010年，本公司收購青海湖乳業，該公司自2005年起在青海銷售「聖湖」品牌產品。因此，我們在青海擴大乳業營運和奶牛養殖業務。2011年4月19日，莊園乳業根據中國公司法整體變更為一家股份有限公司並採納其目前名稱。於2013年，為進一步發展業務，我們收購西安東方18%股本權益，該公司成為本公司之參股公司。有關該項收購進一步詳情，請參閱「歷史及發展—收購少數股東權益」一節。截至最後實際可行日期，本公司有九家附屬公司。

緊接全球發售完成前，馬紅富先生直接持有本公司30.56%股權，並透過莊園投資及福牛分別於本公司29.32%及14.24%股權中擁有本公司權益並間接控制本公司。

我們的財務資料概要

主要合併損益表

下表載列我們於所示期間的合併經營業績(於作出生物資產公允價值調整前後)概要。下文所列的歷史業績並非預測任何未來期間的業績指標。

	截至12月31日止年度				截至3月31日止三個月			
	2012年		2013年		2014年		2015年	
	於生物資產公允價值調整前的業績 人民幣千元	調整 人民幣千元	於生物資產公允價值調整後的業績 人民幣千元	調整 人民幣千元	於生物資產公允價值調整前的業績 人民幣千元	調整 人民幣千元	於生物資產公允價值調整後的業績 人民幣千元	調整 人民幣千元
營業額	420,417	-	463,324	-	545,239	117,958	145,411	-
銷售成本	(301,743)	(3,214)	(340,233)	(5,692)	(364,284)	(83,593)	(97,016)	(1,295)
毛利	118,674	(3,214)	123,291	(5,692)	180,955	34,365	48,395	(1,295)
於收購時按公允價值減銷售成本初始確認農產品產生的收益	-	3,214	-	5,692	-	-	1,257	-
生物資產公允價值減銷售成本的變動產生的虧損	-	(2,663)	-	(10,471)	-	-	(4,864)	(4,313)
其他收入淨額	14,204	-	13,841	-	15,718	2,573	3,340	-
分銷成本	(25,154)	-	(24,058)	-	(33,846)	(7,221)	(7,499)	-
行政開支	(33,586)	-	(38,960)	-	(48,110)	(9,648)	(14,058)	-
經營溢利	74,138	(2,663)	74,114	(10,471)	114,717	20,069	30,178	(4,313)
融資成本淨額	(15,946)	-	(25,396)	-	(26,351)	(6,474)	(6,840)	-
除稅前溢利	58,192	(2,663)	48,718	(10,471)	88,366	13,595	23,338	(4,313)
所得稅	(1,219)	-	(3,608)	-	(8,283)	(698)	(2,310)	-
年度/期內溢利	56,973	(2,663)	45,110	(10,471)	80,083	12,897	21,028	(4,313)
以下人士應佔：								
本公司權益股東	56,973	(2,663)	45,110	(10,471)	80,083	12,897	21,028	(4,313)
年度/期內溢利	56,973	(2,663)	45,110	(10,471)	80,083	12,897	21,028	(4,313)

概 要

我們的經營業績受到有關我們就奶牛而言的生物資產公允值減銷售成本的變動所影響。生物資產公允值減出售成本的變動產生的淨收益或虧損指因我們的奶牛的物理屬性改變、市價變動及該等奶牛將產生的折現未來現金流量變動導致的奶牛公允值變動。一般而言，當育成牛長成母牛時，由於來自泌乳的折現現金流高於育成牛的售價，其價值會上升。此外，當母牛被屠宰或出售時，其價值則下降。於往績記錄期內，我們的奶牛於各報告日進行重估。我們生物資產公允值減出售成本的變動產生的虧損淨額由截至2012年12月31日止年度的人民幣2.7百萬元增至截至2013年12月31日止年度的人民幣10.5百萬元，並進一步增至截至2014年12月31日止年度的人民幣14.7百萬元。截至2015年3月31日止三個月，我們生物資產公允值減出售成本的變動產生的虧損淨額為人民幣4.3百萬元。我們預期我們的經營業績將繼續受到有關我們就奶牛而言的生物資產公允值減銷售成本的變動所影響。生物資產公允值可受到估值過程所採用假設，以及我們牧群的質量及乳製品行業的變動所影響。假設可能較實際歷史比率更有利，且日後可能出現重大差異。在評估我們的經營業績及盈利能力時，閣下考慮我們的溢利及利潤率時不應計及該等生物資產公允值調整之影響。有關生物資產公允值調整的詳情，請參閱「財務資料—影響我們的經營業績及財務狀況的因素—奶牛的公允值變動」、「—重大會計政策」及「生物資產公允值減出售成本的變動」。

我們的所得稅由截至2012年12月31日止年度的人民幣1.2百萬元增至截至2013年12月31日止年度的人民幣3.6百萬元，並進一步增至截至2014年12月31日止年度的人民幣8.3百萬元。截至2015年3月31日止三個月，所得稅為人民幣2.3百萬元。有關主要合併損益表項目波動的分析，請參閱「財務資料—營運業績」。

主要合併財務狀況表

下表載列我們於所示日期的流動資產、流動負債及流動負債淨額：

	於12月31日			於2015年 3月31日
	2012年	2013年	2014年	
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
非流動資產.....	596,839	734,860	804,993	813,798
流動資產.....	275,863	326,138	396,496	344,673
流動負債.....	(371,480)	(496,720)	(586,888)	(526,243)
流動負債淨額.....	<u>(95,617)</u>	<u>(170,582)</u>	<u>(190,392)</u>	<u>(181,570)</u>
資產總額減流動負債.....	501,222	564,278	614,601	632,228
非流動負債.....	(105,855)	(134,272)	(119,186)	(120,098)
資產淨值.....	<u>395,367</u>	<u>430,006</u>	<u>495,415</u>	<u>512,130</u>

我們於2012年、2013年及2014年12月31日及2015年3月31日有流動負債淨額。詳情請參閱「財務資料—營運資金」。

概 要

合併現金流量表摘要

下表載列於所示期間摘錄自合併現金流量表的節選現金流量數據：

	截至12月31日止年度			截至2015年 3月31日
	2012年	2013年	2014年	止三個月
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
年初／期初現金及現金等價物..	62,695	89,316	132,323	215,454
經營活動所得／(所用)現金 淨額	30,903	103,772	242,096	(4,926)
投資活動(所用)／所得現金 淨額	(126,430)	(144,082)	(121,285)	7,235
融資活動所得／(所用)現金 淨額	122,148	83,317	(37,680)	(11,937)
年末／期末現金及現金等價物..	<u>89,316</u>	<u>132,323</u>	<u>215,454</u>	<u>205,826</u>

主要財務比率

下表載列我們於所示日期的主要財務比率：

	於12月31日			於2015年 3月31日
	2012年	2013年	2014年	3月31日
流動比率 ⁽¹⁾	0.74	0.66	0.68	0.65
淨負債比率 ⁽²⁾	65.8%	77.9%	49.4%	49.4%
速動比率 ⁽³⁾	0.43	0.41	0.49	0.49
權益回報率 ⁽⁴⁾	14.7%	8.4%	14.1%	13.3%
資產回報率 ⁽⁵⁾	7.1%	3.6%	5.8%	5.7%

附註：

- (1) 流動資產／流動負債。
- (2) (包括銀行貸款及融資租賃負債的債項－年末／期末現金及現金等價物)／總股本X 100%。
- (3) (流動資產－存貨)／流動負債。
- (4) 生物資產公允值調整後的期間淨利潤／(期初權益總額＋期末權益總額)／2 X 100%。截至2015年3月31日止三個月的生物資產公允值調整後的期內淨利潤乃按年度基準365／90計算。
- (5) 生物資產公允值調整後的期間淨利潤／(期初總資產＋期末總資產)／2 X 100%。截至2015年3月31日止三個月的生物資產公允值調整後的期內淨利潤乃按年度基準365／90計算。

概 要

生物資產

於往績記錄期內，我們的生物資產包括奶牛。奶牛進一步分類為犏牛、育成牛及成母牛。下表載列於各報告期末我們生物資產的價值：

	於12月31日			於2015年
	2012年	2013年	2014年	3月31日
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
奶牛				
成母牛	34,297	55,089	54,359	54,158
育成牛	23,219	20,904	44,524	44,961
犏牛.....	3,469	3,585	4,381	5,348
總計.....	60,985	79,578	103,264	104,467

自營奶牛牧場之奶牛數目概述如下：

	於12月31日			於2015年
	2012年	2013年	2014年	3月31日
	(頭)	(頭)	(頭)	(頭)
奶牛				
成母牛	1,541	2,398	2,180	2,080
育成牛	1,551	1,191	2,137	2,040
犏牛.....	449	423	505	616
總計.....	3,541	4,012	4,822	4,736

有關我們生物資產估值所用的主要假設及輸入之詳情，請參閱「財務資料—生物資產的估值」。

流動負債淨額

我們的流動負債淨額由2012年12月31日的人民幣95.6百萬元增至2013年12月31日的人民幣170.6百萬元，於2014年12月31日進一步增至人民幣190.4百萬元。2012年至2014年，我們的流動負債淨額增加主要反映我們需要資金購買及養殖奶牛，以及支持持續投資有關奶牛牧場和生產設施的物業、廠房及設備，以拓展業務，資金主要源自短期銀行貸款，其金額有重大增長，於2012年、2013年及2014年12月31日總額分別為人民幣266.0百萬元、人民幣366.5百萬元及人民幣376.5百萬元。我們的流動負債淨額由2014年12月31日的人民幣190.4百萬元減少至2015年3月31日的人民幣181.6百萬元，主要由於結清應付票據，有關票據於2014年下半年發行並於發行後六個月內到期，由存貨及抵押存款減少所抵銷。於2015年7月31日，我們有流動負債淨額人民幣189.4百萬元。詳情請參閱「財務資料—營運資金」。

股息政策

於往績記錄期，我們並未向股東宣派或派付任何股息，原因為我們再投入可分派利潤以進一步擴張業務及經營。宣派及派付任何股息的決定須經股東於股東大會批准，並由其全權酌情決定，惟所派股息不得超過董事會建議之數額。此外，任何一個財政年度的末期股息將取決於多項因素，其中包括我們的經營業績、現金流量、財務狀況、股東權益、一般業務狀況及策略、資本需求、我們的附屬公司向我們派付現金股息及董事會認為相關的其他因素。

宣派、派付任何未來股息及股息金額亦受中國法律及公司章程所規限。有關我們股息政策的更多資料，見「財務資料－股息政策」。

主要風險因素概要

我們業務的主要風險為：

- 我們的乳製品實際或被認為受到污染，可能對我們的業務及聲譽構成重大不利影響
- 我們的經營業績受生物資產公允值調整的影響，而有關該調整可能極不穩定且受多項假設所限
- 倘未能妥善管理經銷網絡，可能會對我們的業務構成重大不利影響
- 生鮮乳供應、質量及價格波動可能對我們的業務構成重大不利影響
- 質量控制系統故障可能對我們的業務構成重大不利影響
- 我們與我們聯營奶牛牧場的地方奶農之間的任何重大糾紛可對相關奶牛牧場的營運構成不利影響，且如糾紛未能解決，可能導致終止與該等奶農的合作，並因此對我們的聯營奶牛牧場之營運構成不利影響
- 倘我們不再受惠於對乳業有利的政府政策及促進中國西北部經濟發展的政策，則我們的營運可能受到不利影響
- 我們的牧場及生產廠房中斷營運，可能對我們的業務構成重大不利影響
- 我們的業務及日後擴張取決於我們奶牛的品質及健康狀況、生鮮乳的質量以及奶牛的產量
- 我們的牛隻或鄰近牧場的牛隻爆發任何大型疾病，可能對我們的業務構成重大不利影響

概 要

以上所述及其他風險因素之詳細討論載於本招股章程「風險因素」一節。閣下於作出有關我們發售股份的投資決定前應仔細審閱當中所載之資料。

近期發展

於往績記錄期後，我們的主要業務、定價政策及成本結構並無重大變動，而生鮮乳的市場價格則出現輕微波動。根據截至2015年6月30日止六個月之未經審計合併管理賬目，與2014年同期比較，我們於收益及毛利方面持續溫和增長，而毛利率則微升。有關生鮮乳市價的進一步資料，請參閱本招股章程「行業概覽－中國及甘肅與青海的奶牛養殖及生鮮乳供應－生鮮乳產量」一節。

於最後實際可行日期，我們已自其借款銀行取得預先核准函，據此，銀行有條件同意倘我們可按時全數償還根據該等信貸額度提取的到期應付未償還貸款，則會按相同條款重續我們的信貸融資。該等函件所列明的信貸融資額合共約為人民幣432.0百萬元。有關更多詳情請見「財務資料－營運資金」一節。

自2015年3月31日起至最後實際可行日期止，除本節內「上市開支」一段所披露者外，我們的合併損益及其他全面收益表概無任何重大非經常項目。

無重大不利變動

除本節「上市開支」一分節所披露者外，我們確認，自2015年3月31日（即本招股章程附錄一會計師報告所載本公司最近期經審計合併財務業績的編製日期）起，我們的財務或交易狀況概無重大不利變動。

上市開支

於2015年3月31日，全球發售招致之上市開支約為人民幣9.5百萬元，當中約人民幣7.2百萬元及人民幣1.7百萬元分別計入截至2014年12月31日止年度及截至2015年3月31日止三個月的合併損益表作行政開支。餘下人民幣0.6百萬元確認為遞延開支，預期於成功上市後根據有關會計準則計入權益。我們預計將就全球發售產生人民幣23.1百萬元的額外上市開支，其中預計為人民幣11.4百萬元的款額預期會確認為行政開支，而餘額人民幣11.7百萬元預期會於上市後直接確認為自權益中之扣減。

概 要

發售統計數字

發售規模：	35,130,000股H股，佔本公司經擴大股本25%（視乎超額配股權行使與否而定）
發售架構：	3,513,000股H股（佔香港公開發售10%）（可予調整）及31,617,000股H股（佔國際發售約90%）（可予調整及視乎超額配股權行使與否而定）
超額配股權：	最多為根據全球發售初步可供認購的發售股份數目15%
每股H股發售價：	每股H股4.98港元至7.83港元
於全球發售完成後的市值 （假設超額配股權 並無獲行使）：	699.7百萬港元（按每股H股發售價4.98港元計算），或1,100.1百萬港元（按每股H股發售價7.83港元計算）

所得款項用途

我們估計將自全球發售收到所得款項淨額約為185.5百萬港元（相當於約人民幣152.4百萬元），當中已扣除我們就全球發售應付的承銷佣金、費用及預計開支，並假設超額配股權未獲行使及假設發售價為每股H股6.41港元（即本招股章程所列的指示性發售價範圍的中位數）。

我們現時擬將該等所得款項淨額應用於以下用途：

- 自全球發售所得款項淨額約32%，或59.4百萬港元（相當於約人民幣48.8百萬元），將用於撥付在甘肅建設3,000個社區新鮮奶亭所需部分資金，作為冷鏈液態奶產品經銷網絡擴展工作的一部分。我們計劃利用資金以建設奶亭，購買和安裝設備。就投資的時機而言，我們計劃於2016年投資28.5百萬港元及於2017年投資30.9百萬港元；
- 自全球發售所得款項淨額約30%，或55.7百萬港元（相當於約人民幣45.8百萬元），將用作撥付在從澳洲或新西蘭進口約5,000頭奶牛所需部分資金，其中約3,000頭預計於2016年進口及約2,000頭奶牛預計於2017年進口；
- 自全球發售所得款項淨額約20%，或37.1百萬港元（相當於約人民幣30.5百萬元），將用作推廣我們的品牌。我們計劃分別投資26.0百萬港元、7.4百萬港元及3.7百萬港元推廣「永道布」品牌、「莊園牧場」品牌及「聖湖」品牌；

概 要

- 自全球發售所得款項淨額約8%，或14.8百萬港元(相當於約人民幣12.2百萬元)將用作建設我們的新技術中心以進行產品開發活動。我們計劃投資8.9百萬港元於建設和裝修，及5.9百萬港元用於購置及安裝設備。就投資時間而言，我們計劃分別於2016年及2017年投資10.4百萬港元及4.4百萬港元；及
- 自全球發售所得款項淨額約10%，或18.6百萬港元(相當於約人民幣15.3百萬元)將用作本集團一般營運資金。

倘發售價定為高於或低於本招股章程所列的估計發售價範圍的中位數，則上述所得款項淨額的分配將按比例予以調整。倘超額配股權獲悉數行使，我們擬按上述比例應用額外所得款項淨額予上述用途。

過往不合規事件

於往績記錄期，我們有若干不合規事件：(i)我們租賃集體擁有物業作非農地用途；(ii)我們未有就蘭州瑞興奶牛牧場取得土地使用權證及若干建設相關許可證；(iii)我們未能於開始經營或使用前完成奶牛牧場及生產廠房的若干竣工驗收程序；(iv)我們於投入營運前未能為若干奶牛牧場取得排污許可證；及(v)我們並無嚴格遵守適用中國社保供款及住房公積金法規。有關進一步詳情請參閱「業務—過往不合規事件」一節。

釋 義

於本招股章程內，除文義另有所指外，下列詞語具有以下涵義。若干其他詞彙則在本招股章程「技術詞彙」一節內闡述。

「2010年私募股權投資者」	指	於2010年投資於本公司的投資者，包括四名私募股權投資者，即財鼎投資、財成投資、上海容銀及重慶富坤以及一名個人投資者鄭嘉銘先生，彼等的詳情載於本招股章程「歷史及發展—股東背景」一節
「2011年私募股權投資者」	指	於2011年投資於本公司的投資者，包括四名私募股權機構投資者，即天津創東方、深圳創東方、天津久豐、華人創新，一名個人投資者黃長榮先生以及一名現有股東上海容銀，彼等的詳情載於本招股章程「歷史及發展—股東背景」一節
「申請表格」	指	有關香港公開發售的 白色 申請表格、 黃色 申請表格及 綠色 申請表格或(如文義所指)其中任何一份申請表格；
「公司章程」或「章程」	指	本公司於2015年3月18日有條件採納的公司章程(經不時修訂)，其概要載於本招股章程附錄四；
「聯繫人」	指	具有香港上市規則賦予該詞的涵義；
「董事會」	指	本公司董事會；
「營業日」	指	香港銀行一般開放進行業務的任何日子(星期六、星期日或公眾假期除外)；
「複合年增長率」	指	複合年增長率，評估數值隨時間推移的增長率的計算方法；
「財成投資」	指	甘肅財成投資有限公司，一家於2010年7月8日在中國成立的有限責任公司，其為本公司的機構股東。有關財成投資之進一步詳情載於「歷史及發展—股東背景—財成投資」一節；

釋 義

「財鼎投資」	指	甘肅財鼎投資有限公司，一家於2010年7月9日在中國成立的有限責任公司，其為本公司的機構股東。有關財鼎投資之進一步詳情載於「歷史及發展－股東背景－財鼎投資」一節；
「中央結算系統」	指	由香港結算設立及管理的中央結算及交收系統；
「中央結算系統結算參與者」	指	獲接納以直接結算參與者或全面結算參與者身份參與中央結算系統的人士；
「中央結算系統託管商參與者」	指	獲接納以託管商參與者身份參與中央結算系統的人士；
「中央結算系統投資者戶口持有人」	指	獲接納以投資者戶口持有人身份參與中央結算系統的人士，可為個人或聯名人士或法團；
「中央結算系統參與者」	指	中央結算系統結算參與者、中央結算系統託管商參與者或中央結算系統投資者戶口持有人；
「中國」	指	中華人民共和國，就本招股章程而言，不包括香港、中國澳門特別行政區及台灣；
「重慶富坤」	指	重慶富坤創業投資中心(有限合夥)，一家於2009年9月22日在中國成立的有限責任合夥企業，其為本公司的機構股東。有關重慶富坤的進一步詳情載於「歷史及發展－股東背景－重慶富坤」一節；
「緊密聯繫人」	指	具有香港上市規則賦予該詞的涵義；
「副牽頭經辦人」	指	康宏証券投資服務有限公司、軟庫中華金融服務有限公司及中國北方證券集團有限公司
「冷鏈液態奶產品」	指	貨架壽命較短，即介乎3天至21天，且需存放於2℃至6℃的低溫的液態奶產品，為本招股章程披露而言及基於本公司的產品情況，包括巴氏殺菌乳及發酵乳製品；
「公司條例」	指	香港法例第622章公司條例(經不時修訂、補充或以其他方式修改)；

釋 義

「公司(清盤及雜項條文)條例」	指	香港法例第32章公司(清盤及雜項條文)條例(經不時修訂、補充或以其他方式修改)；
「本公司」	指	蘭州莊園牧場股份有限公司，一家於2011年4月19日在中國成立的股份有限公司，及(如文義所指)本公司前身莊園乳業；
「關連人士」	指	具有香港上市規則賦予該詞的涵義；
「控股股東」	指	具有香港上市規則賦予該詞的涵義，就本招股章程而言，指本公司的控股股東馬紅富先生、莊園投資及福牛；
「核心關連人士」	指	具有香港上市規則賦予該詞的涵義；
「中國證監會」	指	中國證券監督管理委員會，負責監督及規管中國國家證券市場之監管機構；
「彌償保證契據」	指	控股股東於2015年9月23日向本公司出具的彌償保證契據，詳情載於「業務—過往不合規事件」一節；
「董事」	指	本公司董事，包括所有執行、非執行及獨立非執行董事；
「內資股」	指	由中國本地投資者以人民幣認購及繳足及尚未獲准於境外上市的本公司註冊資本中每股面值人民幣1.00元的普通股；
「企業所得稅」	指	中國企業所得稅；
「企業所得稅法」	指	於2007年3月16日頒布並於2008年1月1日生效的《中華人民共和國企業所得稅法》及於2007年12月6日頒布並於2008年1月1日生效的《中華人民共和國企業所得稅法實施條例》；
「弗若斯特沙利文」	指	Frost & Sullivan (Beijing) INC., Shanghai Branch Co., 編製行業報告的一家獨立市場研究及諮詢公司；

釋 義

「弗若斯特沙利文報告」	指	由本公司委聘弗若斯特沙利文編製的行業報告，乃「行業概覽」一節所引述者；
「甘肅」	指	中國甘肅省；
「國內生產總值」	指	國內生產總值；
「全球發售」	指	香港公開發售及國際發售；
「綠色申請表格」	指	由白表eIPO服務供應商香港中央證券登記有限公司填寫的申請表格；
「本集團」或「我們」	指	本公司及其附屬公司(或如文義所指，本公司及其任何一家或以上附屬公司)，或按文義所指，於本公司成為其現時附屬公司控股公司前的期間，則指猶如本公司於相關期間的附屬公司之該等附屬公司；
「H股」	指	本公司普通股股本中每股面值人民幣1.00元的海外上市外資股，並將在香港聯交所上市及以港幣買賣；
「H股證券登記處」	指	香港中央證券登記有限公司；
「港元」	指	香港法定貨幣港元；
「香港結算」	指	香港中央結算有限公司，香港交易及結算所有限公司的全資附屬公司；
「香港結算代理人」	指	香港中央結算(代理人)有限公司，香港結算的全資附屬公司；
「香港」	指	中國香港特別行政區；
「香港上市規則」	指	香港聯交所證券上市規則(經不時修訂)；
「香港公開發售股份」	指	本公司根據香港公開發售按發售價初步提呈以供認購的3,513,000股H股(可按本招股章程「全球發售的架構及條件」一節所述重新分配)；

釋 義

「香港公開發售」	指	按發售價(另加經紀佣金、證監會交易徵費及香港聯交所交易費)發行及提呈香港公開發售股份以供香港公眾人士認購，以換取現金(可按本招股章程「全球發售的架構及條件」一節所述者予以調整)，受限於並根據本招股章程及申請表格所述的條款及條件，詳情載於本招股章程「全球發售的架構及條件—香港公開發售」一節；
「香港聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司；
「香港承銷商」	指	名列於本招股章程「承銷—香港承銷商」一節的香港公開發售承銷商；
「香港承銷協議」	指	由本公司與香港承銷商等各方於2015年9月29日就香港公開發售訂立的承銷協議，詳情載於本招股章程「承銷」一節；
「華人創新」	指	華人創新集團有限公司，一家於2003年3月6日在中國成立的有限責任公司，其為本公司的機構股東。有關華人創新之進一步詳情載於「歷史及發展—股東背景—華人創新」一節；
「國際財務報告準則」	指	國際會計準則委員會發佈的國際會計準則、國際財務報告準則、修訂本及相關詮釋；
「獨立第三方」	指	並非本公司關連人士(定義見香港上市規則)的人士或公司；
「國際發售股份」	指	我們根據國際發售初步提呈的31,617,000股H股以供認購，連同(如相關)我們根據任何超額配股權獲行使而可能發行的任何H股(可按本招股章程「全球發售的架構及條件」一節所述者重新分配)；

釋 義

「國際發售」	指	國際承銷商按發售價有條件配售國際發售股份予專業人士、機構投資者、企業及／或其他投資者，詳情載於本招股章程「全球發售的架構及條件」一節；
「國際承銷商」	指	由獨家全球協調人牽頭的一組承銷商，預期彼等將訂立國際承銷協議以承銷國際發售；
「國際承銷協議」	指	預期由本公司、我們的控股股東、獨家全球協調人與國際承銷商等各方將於定價日或前後訂立有關國際發售的承銷協議，詳情載於本招股章程「承銷－國際發售」一節；
「聯席賬簿管理人」	指	廣發證券(香港)經紀有限公司、中信建投(國際)融資有限公司、海通國際證券有限公司及尚乘資產管理有限公司
「聯席牽頭經辦人」	指	興業僑豐證券有限公司及長江證券經紀(香港)有限公司
「蘭州瑞興」	指	蘭州瑞興牧業有限公司，一家於2013年7月25日在中國成立的有限責任公司，為本公司全資附屬公司；
「最後實際可行日期」	指	2015年9月21日，即就確定本招股章程所載若干資料而言的最後實際可行日期；
「臨夏瑞安」	指	臨夏縣瑞安牧場有限公司，一家於2010年3月25日在中國成立的有限責任公司，並為本公司全資附屬公司；
「臨夏瑞園」	指	臨夏縣瑞園牧場有限公司，一家於2010年3月25日在中國成立的有限責任公司，並為本公司全資附屬公司；
「上市」	指	H股在主板上市；
「上市委員會」	指	香港聯交所董事會的上市小組委員會；

釋 義

「上市日期」	指	H股首次於香港聯交所開始買賣的日期；
「福牛」	指	甘肅福牛投資有限公司，一家於2010年1月13日在中國成立的有限責任公司，由馬紅富先生持有39.44%，並為我們其中一名控股股東。有關福牛之進一步詳情載於「歷史及發展－股東背景－個別投資者」一節；
「主板」	指	由香港聯交所經營的證券交易所，獨立於香港聯交所創業板且與其並行運作；
「農業部」	指	中華人民共和國農業部；
「財政部」	指	中華人民共和國財政部；
「商務部」	指	中華人民共和國商務部；
「發改委」	指	中華人民共和國國家發展和改革委員會；
「寧夏」	指	寧夏回族自治區；
「寧夏莊園」	指	寧夏莊園牧場有限公司，一家於2010年7月23日在中國成立的有限責任公司，為本公司全資附屬公司；
「不競爭承諾函」	指	各控股股東於2015年9月23日向本公司出具的不競爭承諾函，詳情載於「與控股股東的關係－不競爭承諾」一節；
「發售價」	指	每股發售股份的最終港元發售價(不包括1%經紀佣金、0.0027%證監會交易徵費及0.005%香港聯交所交易費)，不超過7.83港元並預期不少於4.98港元，有關價格將由本公司與獨家全球協調人(為其自身及代表承銷商)於定價日或之前協定；
「發售股份」	指	全球發售所提呈的H股，以及倘有關，根據超額配股權獲行使而發行及出售的任何額外H股；

釋 義

「超額配股權」	指	我們授予國際承銷商的購股權(可由獨家全球協調人代表國際承銷商行使)，據此可能要求我們按發售價配發及發行最多5,269,500股額外H股(佔根據全球發售初步提呈的H股數目高達15%)，以(其中包括)補足國際發售中的超額分配，有關詳情載於本招股章程「全球發售的架構及條件」一節；
「人民銀行」	指	中國人民銀行，中國的中央銀行；
「中國公司法」	指	《中華人民共和國公司法》，2013年12月28日經第十二屆全國人民代表大會常務委員會修改和採納，並於2014年3月1日正式生效(經不時修訂、補充及以其他方式修改)；
「中國公認會計原則」	指	中華人民共和國財政部頒佈的中國企業會計準則；
「中國政府」或「國家」	指	中國中央政府，包括所有政治分支(包括各省、市及其他地區或地方政府機構)及其委權機構，或(按文義所指)當中任何一方；
「定價日」	指	就全球發售釐定發售價的日期，預期為2015年10月8日(星期四)或前後，惟無論如何不遲於2015年10月12日(星期一)；
「發起人」	指	本公司發起人，即馬紅富先生、胡開盛先生、鄭嘉銘先生、莊園投資、福牛、財鼎投資、財成投資、重慶富坤及上海容銀；
「省」	指	省或(按文義所指)省級自治區或中國中央政府直接管轄的直轄市；
「青海」	指	中國青海省；
「青海聖亞」	指	青海聖亞高原牧場有限公司，一家於2009年12月17日在中國成立的有限責任公司，並為本公司全資附屬公司；
「青海聖源」	指	青海聖源牧場有限公司，一家於2010年7月15日在中國成立的有限責任公司，並為本公司全資附屬公司；

釋 義

「青海湖乳業」	指	青海青海湖乳業有限責任公司，一家於2004年12月6日在中國成立的有限責任公司，並為本公司全資附屬公司；
「S規例」	指	美國證券法S規例；
「人民幣」	指	中國法定貨幣人民幣；
「國家外匯管理局」	指	中華人民共和國國家外匯管理局；
「上海容銀」	指	上海容銀投資有限公司，一家於2009年11月25日在中國成立的有限責任公司，其為本公司機構股東。有關上海容銀之進一步詳情載於「歷史及發展－股東背景－上海容銀」一節；
「證監會」	指	香港證券及期貨事務監察委員會；
「證券及期貨條例」	指	香港法例第571章《證券及期貨條例》，經不時修訂、補充或以其他方式修改；
「股東」	指	股份持有人；
「股份」	指	本公司股本中面值人民幣1.00元的股份(包括內資股及H股)；
「深圳創東方」	指	深圳市創東方富凱投資企業(有限合夥)，一家於2010年5月7日在中國成立的有限責任合夥企業，其為本公司的機構股東。有關深圳創東方之進一步詳情載於「歷史及發展－股東背景－深圳創東方」一節；
「獨家保薦人」或「廣發融資」	指	廣發融資(香港)有限公司，根據證券及期貨條例獲准從事第6類(就企業融資提供意見)受規管活動的持牌法團，為上市的獨家保薦人；
「獨家全球協調人」或「廣發證券」	指	廣發證券(香港)經紀有限公司，根據證券及期貨條例獲准從事第1類(證券交易)及第4類(就證券提供意見)受規管活動的持牌法團，為全球發售的獨家全球協調人及聯席賬簿管理人；

釋 義

「特別規定」	指	國務院於1994年8月4日頒布的《國務院關於股份有限公司境外募集股份及上市的特別規定》(經不時修訂、補充或以其他方式修改)；
「穩價經辦人」	指	廣發證券；
「國家稅務總局」	指	中華人民共和國國家稅務總局；
「附屬公司」	指	除文義另有所指外，具有香港上市規則賦予該詞的涵義；
「主要股東」	指	具香港上市規則賦予該詞的涵義；
「監事」	指	監事委員會成員；
「監事委員會」	指	本公司根據中國公司法成立的監事委員會，如「董事、監事及高級管理層－監事委員會」一節所述；
「天津創東方」	指	天津創東方富弘股權投資基金合夥企業(有限合夥)，一家於2011年4月20日在中國成立的有限責任合夥企業，其為本公司的機構股東。有關天津創東方之進一步詳情載於「歷史及發展－股東背景－天津創東方」一節；
「天津久豐」	指	天津久豐股權投資基金合夥企業(有限合夥)，一家於2011年4月2日在中國成立的有限責任合夥企業，其為本公司的機構股東。有關天津久豐之進一步詳情載於「歷史及發展－股東背景－天津久豐」一節；
「往績記錄期」	指	截至2012年、2013年及2014年12月31日止三個財政年度及截至2015年3月31日止三個月；
「美元」	指	美國法定貨幣美元；
「美國證券法」	指	1933年美國證券法，經不時修訂、補充或以其他方式修改；

釋 義

「承銷商」	指	香港承銷商及國際承銷商；
「承銷協議」	指	香港承銷協議及國際承銷協議；
「美國」	指	美利堅合眾國；
「白表eIPO」	指	透過白表eIPO指定網站 www.eipo.com.hk 於網上遞交申請而以申請人個人名義申請將發行的香港公開發售股份；
「白表eIPO服務供應商」	指	香港中央證券登記有限公司；
「武威瑞達」	指	武威瑞達牧場有限公司，一家於2010年4月27日在中國成立的有限責任公司，並為本公司全資附屬公司；
「西安東方」	指	西安東方乳業有限公司，一家於2000年9月6日在中國成立的有限責任公司，並為本公司的聯屬人士；
「榆中瑞豐」	指	榆中瑞豐牧場有限公司，一家於2010年5月25日在中國成立的有限責任公司，並為本公司全資附屬公司；
「莊園乳業」	指	蘭州莊園乳業有限責任公司，一家於2000年4月25日在中國成立的有限責任公司，並為本公司的前身；及
「莊園投資」	指	蘭州莊園投資有限公司，一家於2006年11月13日在中國成立的有限責任公司，其由馬紅富先生擁有97.38%，並為我們其中一名控股股東。有關莊園投資之進一步詳情載於「歷史及發展－股東背景－個別投資者」一節。

本招股章程所載若干金額及百分比數字已經湊整至整數。因此，若干圖表總計一欄所示的數字或與數字相加計算所得總數略有出入。

於中國註冊成立的公司的英文名稱為其中文名稱的譯名，載入僅供識別之用。

詞彙

本技術詞彙載有本招股章程所用若干詞彙之說明，該等詞彙與本公司有關，並就本公司業務或本公司而於本招股章程使用。該等詞彙與其涵義未必與業內標準定義相符。

「苜蓿草」	指	廣泛使用作為農畜飼料而種植的植物；
「平均每年產奶量」	指	年度產奶量除以成母牛的年度總擠奶天數，再乘以每頭成母牛每個泌乳期的平均擠奶天數；
「牛副結核病」	指	由鳥分枝桿菌亞種副結核引起的反芻動物的慢性腸炎，亦稱為約尼氏症，通常在牛、綿羊、山羊、駱駝科及水牛等家養及野生反芻動物身上發現；
「牛結核」	指	牛結核病為一種慢性高傳染性疾病，主要影響牛畜，但可傳染人類，其由牛分枝桿菌引起，牛分枝桿菌為一組一般會影響呼吸系統的細菌；
「布魯氏桿菌病」	指	牛畜的布魯氏桿菌病為一種高傳染性疾病，於生育或流產時透過受感染物質傳播，並可導致不育、不健全及產奶量減少；
「公牛」	指	雄性牛科動物；
「犏牛」	指	由出生起計至六月齡的年輕雌性牛；
「牛」	指	一類牛科動物，包括公牛、犏牛、育成牛及成母牛；
「精飼料」	指	由多種穀物(包括玉米、豆粕及棉粕)混合製成的奶牛飼料；
「奶牛」	指	犏牛、育成牛及成母牛；
「乾奶牛」	指	處於泌奶週期中的乾奶期的成母牛，成母牛在這期間不會生產任何生鮮乳；
「口蹄疫」	指	口蹄疫，一種高傳染性並可透過接觸傳染的牲畜疾病，可影響牛、豬、綿羊、山羊、鹿、麋及其他偶蹄類動物，可導致生產力大減，如產奶量減少或跛行，甚至令幼畜死亡；

詞彙

「粗飼料」	指	供放牧牲畜食用的植物；
「克」	指	克；
「GMP」	指	由美國食品及藥品管理局強制執行的良好製造規範規例；
「HACCP」	指	危害分析與關鍵控制點體系(Hazard Analysis And Critical Control Points)，一套透過對原材料生產、採購及處理，以至製成品之製造、經銷及消耗進行生物、化學及物理危害分析及控制以處理食物安全之管理系統；
「育成牛」	指	逾六個月大未曾產犢牛的雌性牛科動物或公牛；
「荷斯坦種奶牛」	指	一種產奶量高的奶牛；
「畜牧」	指	透過使用科學化原則管理以及養殖、繁殖及飼養牲畜，特別是動物繁殖；
「千克」	指	千克；
「千焦耳」	指	千焦耳；
「液態奶」	指	飲用奶，包括純牛奶、風味牛奶及發酵乳；
「乳腺炎」	指	乳腺發炎，於受感染時可令產奶量大減，且在若干情況下可降低繁殖能力及令牛隻的發情期延遲開始；
「微生物數目」	指	生鮮乳中的微生物數目，為一項重要的生鮮乳安全指標；
「成母牛」	指	曾產犢的雌性牛科動物，為乾奶牛或成母牛；
「毫升」	指	毫升；
「畝」	指	在中國使用的面積單位，相等於約667平方米；

詞彙

「青貯飼料」	指	通過將青飼料作物儲藏在青貯窖內而製成的多汁而潮濕的飼料；最常用的青貯作物是玉米；其他作物包括高粱、向日葵、豆類和青草；青貯玉米為經發酵的玉米，用於飼餵家畜或製造生物燃料；
「平方米」	指	平方米；
「SSOP」	指	清潔乳品加工設備的衛生標準操作程序；
「噸」	指	公噸，即1,000千克；
「乳清」	指	奶酪的一種液態副產品，蛋白質含量高；
「犛」	指	大多出現在青藏高原的一種長毛牛科動物； 及
「%」	指	百分比。

前 瞻 性 陳 述

本招股章程載有前瞻性陳述，該等陳述由於其性質，受各種重大風險及不明朗因素影響。該等前瞻性陳述包括但不限於涉及下列各項的陳述：

- 我們的業務、營運策略、發展及擴張我們的業務的計劃、我們實施有關策略及計劃的能力，以及實施該等策略及計劃的預期時間表；
- 我們的財務狀況及表現；
- 我們的股息政策及分派計劃；
- 我們的業務及營運前景，包括我們的業務發展計劃；
- 監管環境以及中國乳業的整體行業前景；
- 中國乳業的進一步發展及競爭環境；及
- 中國的整體經濟趨勢。

與本公司有關的「旨在」、「預計」、「相信」、「擬」、「繼續」、「可能」、「估計」、「預期」、「展望未來」、「有意」、「或會」、「應會」、「計劃」、「潛在」、「預測」、「預計」、「計劃」、「尋求」、「應該」、「目標」、「將會」、「原應會」或類似用詞或反義詞語，旨在識別若干該等前瞻性陳述。該等陳述反映本公司管理層現時對未來事件的看法，並受若干風險、不明朗因素及假設(包括本招股章程所述的風險因素)影響。除適用法律、規則及規例的規定外，本公司並無責任基於新資料、日後事件或其他事宜而更新或以其他方式修訂本招股章程所載前瞻性陳述。因此，倘一項或多項有關風險或不確定因素出現，或有關假設被證實為不正確，則我們的財務狀況可能受到不利影響，並與本招股章程所載預計、相信、估計或預期者有重大差異。因此，該等陳述不保證日後業績，閣下不應過份依賴該等前瞻性資料。除適用法例、規則及法規規定外，本公司並無責任在出現新資料、發生未來事件或基於其他原因公開更新或修訂本招股章程所載前瞻性陳述。本節所載的警告聲明適用於本招股章程載列的所有前瞻性陳述。

本招股章程中有關本公司或本公司任何董事的意向的陳述或提述乃於本招股章程日期作出。任何該等意向可能因未來發展而出現變動。

風險因素

閣下投資發售股份前，應仔細考慮本招股章程所載全部資料，包括下述風險及不確定因素。閣下尤應注意，目前我們所有業務均位於中國，而規管我們的法律及監管環境可能有別於其他國家的現行環境。我們的業務、財務狀況及經營業績可能因任何該等風險而受到重大不利影響。我們的H股成交價或會因任何該等風險而下跌，閣下可能損失全部或部分投資款項。

與我們業務有關的風險

我們的乳製品實際或被認為受到污染，可能對我們的業務及聲譽構成重大不利影響

產品安全和質量對我們的業務至關重要。我們會定期檢查乳製品的安全和質量，方把乳製品推向市場。截至最後實際可行日期，我們的乳製品並無發現存有任何污染物或據報與任何污染事件有關，我們亦無涉及任何產品責任申索或規管行動。生產乳製品程序非常複雜，過程中出現任何疏忽或錯誤均可能導致產品受污染，從而令我們的產品需求下降，並對我們的銷售及財務狀況構成重大不利影響。運送牛奶期間亦可能出現污染。倘我們任何乳製品被發現受污染或與任何污染事件有關，我們可能遭拒絕銷售，我們亦可能面臨退貨或產品責任申索，從而影響我們的銷售及使我們的聲譽受損。

再者，如發現我們的乳製品受污染，我們可能面臨規管行動。為保障乳製品消費者，中國政府機關已頒佈嚴格的法律及法規以監管乳品行業，如2008年之《乳品質量安全監督管理條例》及2009年之《中華人民共和國食品安全法》以及於2010年頒佈的《國務院辦公廳關於進一步加強乳品質量安全工作的通知》。凡有違反任何有關法律及法規，均可能受到處罰，例如罰款、沒收設備及／或撤回我們經營業務必要的牌照。因此，任何該等違反情況均可能對我們的業務、財務狀況及經營構成重大不利影響。

我們的經營業績受生物資產公允值調整的影響，而有關調整可能極不穩定且受多項假設所限

我們過往的經營業績(尤其是經營盈利及年度盈利)一直受到奶牛的生物資產公允值調整所影響。我們預期我們的經營業績將持續受該等生物資產公允值調整的影響。有關生物資產公允值調整的詳情，請參閱「財務資料—影響我們的經營業績及財務狀況的因素—奶牛的公允值變動」、「—重大會計政策」、「—主要合併損益表項目—銷售成本及毛利率」、「—於收穫時按公允值減銷售成本初始確認農產品產生的收益」及「生物資產公允值減出售成本的變動」。

風 險 因 素

我們的生物資產於上文所示各報告期末的公允值由獨立專業估值師釐定。獨立專業估值師於應用該等估值方法時會依賴多項假設。

釐定成母牛於各評估日的公允值所用假設包括：

- 於2012年、2013年及2014年12月31日及2015年3月31日，平均生鮮乳價格分別為每千克人民幣3.8元、每千克人民幣4.1元、每千克人民幣4.1元及每千克人民幣4.1元；
- 於2012年、2013年及2014年12月31日及2015年3月31日，奶牛養殖飼料成本分別為每千克人民幣2.3元、每千克人民幣2.3元、每千克人民幣2.3元及每千克人民幣2.3元；
- 於2012年、2013年及2014年12月31日及2015年3月31日，奶牛淘汰率分別為6.0%、6.0%、6.0%及6.0%；
- 於整個往績記錄期有6個奶牛泌乳期；
- 於2012年、2013年及2014年12月31日及2015年3月31日，每次泌乳期每頭牛的產奶量分別為6.3至7.7噸、5.1至6.4噸、5.7至6.2噸及5.7至6.2噸；及
- 於2012年、2013年及2014年12月31日及2015年3月31日，奶牛養殖貼現率分別為12.4%、12.5%、12.8%及12.8%。

計算犏牛及育成牛的公允值所用假設包括：

- 14個月大育成牛的每頭市價於2012年、2013年12月31日分別為人民幣15,000元及人民幣16,000元，進口育成牛及本地育成牛於2014年12月31日的每頭市價分別為人民幣22,000元及人民幣16,000元，而進口育成牛及本地育成牛截至2015年3月31日的每頭市價分別為人民幣22,000元及人民幣16,000元；
- 於2012年、2013年及2014年12月31日及2015年3月31日，每頭新生犏牛成長至6月齡每日所需飼養成本分別為人民幣23.0元、人民幣24.1元、人民幣21.2元及人民幣21.2元；及
- 於2012年、2013年及2014年12月31日及2015年3月31日，每頭犏牛由7月齡成長至25月齡每日所需飼養成本分別為人民幣21.4元、人民幣22.3元、人民幣23.8元及人民幣23.8元。

生物資產公允值可能受(其中包括)上述假設的準確性、我們的牛群質量以及乳業變化影響。因此，由此作出的調整可能極不穩定。該等假設可能較過往實際比率更有利。此外，儘管在估值過程中採用的該等假設與實際結果相符，但我們無法保證日後不會出現重大偏差。有關估值及應用各項假設的詳情，請參閱本招股章

風險因素

程「財務資料－奶牛估值」一分節。尤其是，向上調整及由此確認的收益並無為我們的營運產生任何現金流入。因此，在評估我們的經營業績及盈利能力時，閣下應考慮我們的溢利及利潤率並無計及該等生物資產公允值調整之影響。

倘未能妥善管理經銷網絡，可能會對我們的業務構成重大不利影響

我們主要透過經銷商及分銷商向零售客戶出售產品。截至2014年12月31日及2015年3月31日，透過我們經銷商及分銷商之銷售分別佔總營業額87.1%及90.6%。在中國同業界，爭取經銷商及分銷商的競爭激烈，而我們許多競爭對手正擴大其經銷網絡。日後我們未必能勝過競爭對手，成功爭取現有經銷商及分銷商或其他經銷商及分銷商。此外，在我們的直接銷售渠道中我們未必能成功管理與不同零售連鎖店的關係。概不保證日後不會失去任何經銷商、分銷商或零售連鎖店。儘管我們並不認為我們十分倚重任何個別經銷商或分銷商，但是尋找與替換經銷商及分銷商費時，並且如有任何延誤，可能會中斷我們的業務且成本高昂。

據我們中國法律顧問的意見，我們的經銷商及分銷商須擁有若干許可證及牌照，以從事乳製品的經銷業務。倘我們的經銷商或分銷商未具有該等許可證及牌照，與該等經銷商或分銷商訂立的合約可能無效。過去，雖然我們的經銷商及分銷商可能未具該等許可證及牌照，但所有該等合約一直全面履行，而我們亦無蒙受任何損失。我們已修改與經銷商及分銷商訂立協議的形式，要求他們持有就其營運所需的所有許可證及牌照。然而，我們無法保證我們的經銷商及分銷商會遵行我們的要求，取得全部所需許可證及牌照。他們欠缺所需許可證及牌照將使我們的合約失效，因而可對我們的業務及營運構成不利影響。

生鮮乳供應、質量及價格波動可能對我們的業務構成重大不利影響

截至2012年、2013年及2014年12月31日止年度及截至2014年及2015年3月31日止三個月，向第三方奶牛牧場及聯營奶牛牧場採購生鮮乳的成本分別佔我們於生物資產公允值調整後的總生產成本58.9%、57.1%、45.0%、51.3%及42.3%。我們一般自第三方供應商採購超過50%生產所需的生鮮乳，其餘的則向我們的自營奶牛牧場及聯營奶牛牧場採購。往績記錄期間，我們向擁有250頭奶牛以上的第三方奶牛牧場採購生鮮乳，確保生鮮乳之品質。然而，由於對該等供應商之奶牛牧場經營缺乏監控，概不保證我們將能採購足夠合乎我們嚴格生產品質標準的生鮮乳。直至我們能完全透過自營及聯營奶牛牧場滿足生鮮乳需求前，我們仍會面臨優質生鮮乳供應不足、質量不達標及生鮮乳價格波動等風險。生鮮乳供應倘出現任何價格上升，將推高我們的生產成本，並可能對我們的利潤率構成重大不利影響。

質量控制系統故障可能對我們的業務構成重大不利影響

我們十分依賴質量控制系統，以確保乳製品的安全和質量。進一步詳情請參閱本招股章程「業務－產品安全及質量控制」一節。截至最後實際可行日期，我們

風險因素

的質量控制系統概無發生任何故障事故，但我們無法保證質量控制系統日後不會出現故障。倘我們的質量及安全設備(如飼料質量計量儀、化學殘餘物檢測儀、殘餘獸藥檢測儀等)發生故障，或會損害我們的乳製品質量及安全。設備故障可能導致客戶獲取質量欠佳的乳製品，從而可造成我們的財務損失及使我們聲譽受損。

與我們聯營奶牛牧場的地方奶農和我們之間的任何重大糾紛可對相關奶牛牧場的營運構成不利影響，且如糾紛未能解決，可能導致終止與該等奶農的合作，並因此對我們聯營奶牛牧場的營運構成不利影響

我們其中三個奶牛牧場乃聯營奶牛牧場，由我們與地方奶農共同經營。我們擁有奶牛牧場及設施，並負責該等奶牛牧場的整體管理；而地方奶農則擁有牛隻，負責按我們牧場的做法，負責奶牛的日常照料，並以合約價格向我們提供於該等聯營奶牛牧場飼養的奶牛所生產的生鮮乳。有關我們與地方奶農就聯營奶牛牧場合作的更多詳情，請參閱「業務—奶牛養殖與管理」。聯營奶牛牧場乃生產用的生鮮乳之重要來源，分別佔截至2014年12月31日止年度及截至2015年3月31日止三個月用於生產的生鮮乳總量約19.0%及21.2%。倘我們與地方奶農就奶牛養殖之營運有任何重大糾紛，我們未必可以友善的方式解決該糾紛。地方奶農亦可能就財務、家庭或其他理由終止其與我們的合作。倘上述任何事件發生，我們的生產及營運或會受重大不利影響。

倘我們不再受惠於對乳業有利的政府政策及促進中國西北部經濟發展的政策，則我們的營運可能受到不利影響

我們過去受惠於對中國乳業有利的政府政策，包括獲得政府補貼及享有稅收優惠待遇(如增值稅及／或所得稅豁免或優惠稅率)。舉例而言，我們的附屬公司從事奶牛養殖之業務活動獲所得稅豁免。中國及地方政府採取該等措施以提升畜群養殖的數量及質量，並推動中國農牧業。此外，中國政府亦已實施有利的稅務政策以促進中國西部的經濟發展。作為位於西部的企業，而在屬於「獲鼓勵行業」的乳製品製造業中，我們於2011年至2020年可享減免所得稅率15%。我們的附屬公司青海湖乳業由2009年至2012年獲豁免所得稅，而該優惠政策於2012年底屆滿。截至2012年、2013年及2014年12月31日止年度及截至2015年3月31日止三個月，我們因該等優惠稅務待遇而節省的稅項分別為人民幣5.6百萬元、人民幣3.8百萬元、人民幣7.4百萬元及人民幣1.9百萬元。我們無法保證日後將繼續獲得該等政府補貼或享有優惠稅務待遇。倘該等政策有任何不利改變，可能導致我們的業務及營運受到不利影響。

風險因素

我們的奶牛牧場及生產廠房中斷營運，可能對我們的業務構成重大不利影響

我們能否有效率地生產乳製品，對我們的成功運營至關重要。具體而言，我們相當依賴奶牛養殖營運及生產設施以生產乳製品。我們能否採購並加工飼料、管理奶牛牧場、生產生鮮乳、加工及送運生鮮乳以及生產乳製品並交付予客戶，對我們的業務甚為重要。以下因素(當中若干乃我們無法控制的因素)可導致我們的奶牛牧場及生產廠房受損或營運中斷，其中包括：

- 公用設施供應中斷、恐怖襲擊、罷工或其他不可抗力事件；
- 我們的奶牛牧場或生產廠房被迫關閉或暫時關閉；
- 天災；
- 我們的奶牛牧場大規模爆發疾病；
- 地下水源污染；
- 未有遵守適用法規及質量保證指引；
- 信息科技系統中斷，該系統有助我們管理奶牛牧場及生產廠房；
- 生產廠房發生意外，包括主要設備故障或火災，或會引致營運暫停、財產損害、嚴重人身傷害甚至死亡；及
- 其他生產問題，包括因監管規定而對產能構成的限制、所生產產品類別的變動或可影響持續供應的實質限制。

我們無法保證上述事件及因素日後將不會發生，並導致我們的奶牛牧場及生產廠房的營運嚴重中斷。尤其是，我們需要大幅土地以放置供擠奶之牛舍、設備及設施和倉庫。倘我們的奶牛牧場及生產廠房出現任何重大中斷，搬遷上述設施均需花費大量時間及成本。倘我們未能採取適當措施減輕該等事件或因素出現的可能性或其潛在影響，或倘發生或出現該等事件或因素而我們未能有效作出應對，則我們的業務、經營業績及財務狀況可能受到重大不利影響。

我們的業務及日後擴張取決於奶牛的品質及健康狀況、生鮮乳的質量以及奶牛的產量

我們自2009年起開展奶牛養殖業務，此後，除向外採購生鮮乳外，本公司逐步開始自我們奶牛牧場生產生鮮乳以滿足我們生產需求。截至2014年12月31日止年度及截至2015年3月31日止三個月，我們自營奶牛牧場及聯營奶牛牧場合共供應

風險因素

我們生產所用生鮮乳總量分別約40.1%及45.4%。我們的產品質量和數量因此在某程度上取決於我們奶牛的品質及健康狀況、生鮮乳的質量以及自營奶牛牧場及聯營奶牛牧場的奶牛產奶量。生鮮乳質量和產量受若干我們無法控制的因素所影響，包括但不限於：

- 飼料供應因素—奶牛的產奶量及所生產牛奶的質量與所獲供應飼料的營養質量息息相關；
- 季節性因素—奶牛在溫和天氣下的產奶量一般較在極為寒冷或炎熱天氣下為多。與季節不符的長時間寒冷或炎熱天氣可能導致生鮮乳產量低於預期；
- 繁殖因素—奶牛的基因質量直接影響該奶牛的產奶量及所生產牛奶的質量；及
- 健康因素—我們的牛隻及鄰近牧場的牛隻可能爆發疾病。

奶牛品質及健康狀況是影響生鮮乳生產及其質量的重要因素。目前，我們大部份奶牛均於中國採購，部份則從澳洲進口。我們的牧場營運拓展，很大程度上亦取決於我們能否獲得充足的優質奶牛供應。現時，我們的目標為於2016年及2017年採購合共5,000頭奶牛，倘未能達成此目標，則可能對我們的增長前景構成不利影響。我們亦會使用凍精繁殖犢牛。倘凍精供應中斷或凍精質量下降，則我們的牛隻基因質量未能改善，以致長遠而言，我們的奶牛產奶質量及產量未必可按預期的百分比提升。除產奶量外，我們飼養優質奶牛的能力，影響到牛奶的蛋白質及脂肪含量，從而可能影響我們的生鮮乳售價。因此，如未能取得充足的優質奶牛供應，可能對我們的經營業績及未來業務擴張構成不利影響。

我們的牛隻或鄰近牧場的牛隻爆發任何大型疾病，可能對我們的業務構成重大不利影響

我們任何奶牛牧場大規模爆發任何疾病可能對我們的產奶能力及產奶量構成重大不利影響。我們無法保證我們的奶牛牧場不會出現牲畜疾病，如口蹄疫、布魯氏桿菌病、牛結核及牛副結核病。傳播該等疾病的源頭可能包括我們的僱員、飼料供應品、牧場訪客、受污染水源及於空氣中傳播的病原體。截至最後實際可行日期，我們所有奶牛牧場概無爆發重大疾病。然而，我們無法保證日後將不會爆發疾病。倘我們任何奶牛牧場爆發任何大型疾病，或會導致我們的生鮮乳生產量大幅下降。在爆發任何重大事故時，我們亦可能被要求暫時停止營運，以檢驗牲畜。在爆發疾病時我們可能獲取的政府補償未必足以彌補我們的損失。此外，我們可能難以挽回任何無形損失(如公司聲譽受損)。

公眾對有關乳製品健康風險的新聞極為敏感。倘奶牛牧場爆發疾病而可能影響公眾健康，即使僅為個別事件，或僅集中於少數奶牛牧場而不影響其他乳製品

風險因素

的質量，惟各品牌的乳製品需求量均會下降。在該等情況下，公眾寧可謹慎行事，即使我們的產品毫無問題，其需求量亦會受到不利影響。此等事件會對我們的銷售、聲譽及財務狀況構成重大不利影響。

飼料供應短缺及價格波動，可能對我們的業務構成重大不利影響

我們的飼料包括精飼料及粗飼料。我們需要為奶牛預備大量飼料。截至2012年、2013年及2014年12月31日止年度及截至2014年及2015年3月31日止三個月，飼料成本佔我們的總銷售成本分別5.1%、7.3%、8.5%、8.9%及7.9%。我們一般會存置12個月的青貯飼料、六個月的苜蓿草及三個月的精飼料之存貨。我們並無與供應商訂立長期供應協議。飼料價格波動及飼料供應短缺可能對我們的業務、銷售及營運構成不利影響。

截至最後實際可行日期，我們並無遭遇任何重大中斷或飼料短缺的情況。然而，飼料價格如大多農產品般波動不定，並可能受到各種因素影響，例如天氣轉變、植物疾病、害蟲、天災、收成情況、政府及市場競爭。倘飼料價格上升或供應短缺，而我們無法採購足夠的飼料，可能對我們的業務、財務狀況及營運構成重大不利影響。

我們佔用的若干物業缺乏有效的土地使用權及我們部分奶牛牧場所在土地存有不確定因素，因此面臨潛在不利後果

於往績記錄期，我們於佔用兩幅土地作蘭州瑞興奶牛牧場之用前未能取得土地所有權證。其中一幅土地為總面積69.5415畝的國有土地，另一幅為總面積52.77畝的集體擁有土地。於2014年4月20日，我們在取得土地所有權證前開始興建蘭州瑞興奶牛牧場及在奶牛牧場內繁殖奶牛。我們的中國法律顧問告知我們，(i)我們可能被中國政府的土地管理部門責令遷離土地及拆毀土地上的構築物及附屬設施；及(ii)我們可能被罰款不超過合共約人民幣2.4百萬元。我們於2015年6月28日取得上述國有土地的土地使用權證。

我們亦未就興建蘭州瑞興奶牛牧場取得若干建設相關許可證，包括建設用地規劃許可證、建設工程規劃許可證及施工許可證。我們的中國法律顧問告知我們，(i)我們可能被責令停止土地上的建築工程；及(ii)我們可能被罰款不超過合共約人民幣3.2百萬元。於2015年6月15日，我們取得建設用地規劃許可證及建設工程規劃許可證。我們已收到主管機關的書面確認，表示彼等不會就該等不合規事件對我們施以任何刑罰、法令或禁制令，而我們的中國法律顧問認為，我們因該等不合規事件被處以上述法律後果的可能性極微。然而，我們無法保證，我們將能夠取得尚未獲得之土地所有權證及不會被處以任何刑罰或罰款。倘我們被責令遷離土地，我們可能無法及時遷移至另一個地點，甚至完全無法遷移，從而使我們的業務及

風險因素

營運受到不利影響。有關建設及營運蘭州瑞興奶牛牧場的不合規事件的詳情，請見本招股章程「業務—過往不合規事件」一節。

此外，我們八個奶牛牧場中其中六個牧場均位於租自當地農村的集體所有地塊。我們與該等地方的相關村民委員會已簽訂長期租約並與相關地方政府訂立土地使用合約。據中國法律顧問的意見，相關中國法律及法規容許大型牧場經營者(例如我們)向地方村民或地方村民委員會租用農地，而我們已取得有關我們佔用或使用土地作大規模養殖及相關活動的批文。然而，長期租賃集體所有農地存在不確定因素，例如地方村民或地方村民委員會終止合約或違約或政府徵地；而出讓的國有土地反之則無有關風險。倘我們任何長期租約被終止或遭嚴重違反，我們或會被迫搬遷並產生額外成本。

我們的奶牛養殖業務未必能達到預期的增長計劃，甚至沒有任何增長

作為我們的業務發展策略一部分，我們計劃增加奶牛數目，藉以拓展奶牛養殖業務。雖然我們現階段未有具體計劃，但亦可能透過收購或自行建設牧場增加奶牛牧場數目。我們正進行甘肅蘭州瑞興奶牛牧場之建造工程。蘭州瑞興奶牛牧場之主體結構及設施施工已於2015年7月完工，附屬結構預期於2015年末完工。奶牛牧場已於2015年7月開始試營運。我們的拓展計劃需要大量投資以及建築準備時間，亦受市況、客戶需求及其他我們無法控制的元素所限制。此外，我們未必能成功覓得及／或以具競爭力的成本獲取足夠土地資源，以建設額外的奶牛牧場。我們亦可能難以招聘及挽留經驗豐富的人員，彼等擁有經營及打理奶牛牧場方面的專業知識和技能。在我們的拓展計劃下，管理、營運及財務資源亦可能緊絀。管理層為支持業務拓展在採購並分配足夠資源方面也會遇上挑戰。我們無法保證，我們的人手、系統、程序及控制措施足以支持我們未來的增長。我們未必能夠在預期時間框架內，成功擴展奶牛牧場並有效落實拓展計劃，甚至可能完全無法拓展。倘我們的營運增長延誤，可能導致收益虧損、融資成本增加、營運資金不足或未能達到溢利及盈利預測，以上任何一項均可能對我們的現金流量、業務及經營業績構成不利影響。

我們日後的收購項目未必成功，且我們或會難以把所收購業務與現有業務整合

雖然我們尚未物色到合適的機遇，然而，倘遇到合適機遇時，我們可能收購奶牛牧場或乳品生產廠房或公司，並將之併入本公司。收購涉及不確定因素及風險，包括但不限於以下各項：

- 潛在的持續財務責任以及不可預見或隱藏的負債；
- 未能達到預定目標、利益或增加收益機會；及
- 分散資源和管理層注意力。

風險因素

即使我們確實物色到合適的機遇，我們未必能按我們可接受的條款及時完成收購，甚至無法完成收購。未能物色到合適的收購對象或完成收購，可能對我們的競爭力及增長前景構成重大不利影響。

再者，我們或會難以把所收購業務與現有業務整合，尤其是把我們現有的人手與我們可能收購的乳製品公司整合。此等困難可能會中斷我們持續的業務、分散管理層及僱員的注意力或增加我們的開支，以上任何一項均可能對我們的業務、財務狀況及經營業績構成重大不利影響。

我們的品牌聲譽受損或未能保護我們的商標不被假冒或仿製，可能對我們的銷售及經營業績構成不利影響

我們的業務對消費者就我們產品的安全性及質量的認知相當敏感。我們營銷及銷售產品所使用的品牌名稱及商標對我們的業務至關重要。截至最後實際可行日期，我們於中國已根據不同類別註冊130項商標及提出註冊11項商標的申請，我們認為該等商標對我們業務至為重要。任何實際或被認為受污染、腐壞或其他摻假、產品標籤錯誤或篡改標籤，不論其理據為何，均可能導致我們的品牌受損。我們過往未曾遇到產品及商標遭假冒及仿製的情況，但我們不能向閣下保證日後不會發生此情況。倘我們未能發現產品及商標遭假冒及仿製以及未能將有關假冒及仿製所造成的不利影響減低，可能導致我們的銷量下跌或市場份額減少。

我們可能要承擔第三方提出的侵權或挪用索償，而倘若判決對我們不利，我們可能須承擔重大負債及其他成本的影響

我們的成功部份取決於在沒有侵犯第三方知識產權的情況下，使用及開發新產品設計、技術及行業訣竅的能力。我們涉及一項針對我們的專利侵權索賠，其有關於我們其中一款發酵乳製品使用若干包裝，而我們未能就訴訟程序成功抗辯，被法院頒令須向原告人支付人民幣20,000元的損失賠償。我們其後已就有關產品終止使用有關包裝，且我們的收益並無錄得任何重大損失。

我們未能向閣下保證日後我們的營運過程中第三方不會再向我們追索知識產權的賠償。與乳製品開發及技術知識產權有關的申索有效性及範圍可能涉及複雜的科學、法律及事實問題及分析，而此等會導致不確定性及含糊性。日後任何第三方聲稱我們侵犯版權或專利或違反其他知識產權將可能導致我們面臨訴訟或行政程序，所涉費用昂貴及費時，並可能重大分散我們技術及管理人員所付出的精力及資源。任何該等訴訟或程序的不利判決均可使我們承擔重大第三方責任，需要我們尋求第三方的許可，支付持續的特許權費，或使我們受禁令所限被禁止進行奶牛及養殖業務之開發及營運以及銷售乳製品。此外，第三方侵權訴訟成功可能會致使我們的聲譽遭受嚴重損害，從而使我們的業務、財務狀況及經營業績受重大不利影響。

風險因素

我們可能須自現時的蘭州辦公基地重置其蘭州辦公室及冷凍儲存倉

我們蘭州辦公大樓及部分倉庫所在之土地根據中國法律獲分類為集體所有地。我們蘭州辦公基地包括一塊10.8畝之土地及其上總樓面面積為3,630平方米的樓宇及構建物。根據中國法律，集體所有地不得用作非農業用途。因此，概不保證我們可以持續租賃有關物業並用作辦公室和倉庫之用。我們計劃將辦公室及冷凍儲存倉遷往我們蘭州生產廠房，該廠房距離我們現有辦公室約30公里。至於位於該塊土地的冷凍儲存倉，我們計劃重置於我們蘭州生產廠房或日後將建設其他冷凍儲存倉設施之其他位置。然而概不保證重置一事不會對我們的業務經營構成不利影響。進一步資料請參閱本招股章程「業務—過往不合規事件」一節。

我們的控股股東對本公司擁有重大影響力，而彼等的利益可能與我們其他股東的利益不符

控股股東對我們的業務擁有重大的影響力，包括有關管理層的事宜、有關合併、擴展計劃、整合及銷售我們全部或接近全部資產的政策及決定、選舉董事及其他重大企業行動。緊隨全球發售完成後及假設概無行使超額配股權，控股股東將直接或間接，個別或與其他方共同控制本公司已發行股本55.58%。此集中的擁有權可阻礙、延誤或妨礙本公司控制權的轉變，令其他股東失去在本公司進行出售時從彼等的股份取得溢價的機會或可能令股份的價格下跌。就算其他股東反對上述各項，該等事件亦可能發生。此外，控股股東的利益或會與其他股東的利益有所不同。控股股東可能對我們行使重大影響力，使我們訂立或採取，或未能採取或作出與其他股東之最佳利益有衝突的交易、行動或決定。

我們於2012年、2013年及2014年12月31日及2015年3月31日錄得流動負債淨額，無法保證我們日後將錄得流動資產淨值

於2012年、2013年及2014年12月31日及2015年3月31日，我們的流動負債淨額分別約為人民幣95.6百萬元、人民幣170.6百萬元、人民幣190.4百萬元及人民幣181.6百萬元，主要由於我們持續投資於生產廠房及奶牛牧場。有關我們流動負債淨額狀況的詳細分析，參閱「財務資料—營運資金」。我們無法保證我們日後將能夠改善流動資金狀況並錄得流動資產淨值。倘我們繼續錄得流動負債淨額，我們或會面臨營運資金短缺，且可能無法悉數償還短期債項。任何該等事件均可能對我們的財務狀況及經營業績構成重大不利影響。

風險因素

我們應付營運資金需求或取得額外融資的能力可能有限，或會耽誤或阻礙落實我們的策略

截至最後實際可行日期，我們主要利用經營所得現金及銀行貸款，為我們的營運資金及資本開支所需提供資金。於2015年3月31日，我們的銀行貸款總額約為人民幣450.0百萬元。更多資料參閱「財務資料—債項」。我們無法保證，日後不會面對營運資金虧絀或淨現金流出。儘管我們相信，我們現有的現金及現金等價物以及經營現金流將足以應付我們目前及合理預期出現的現金需求，但隨着我們繼續擴充業務營運及生產設施並實行其他策略，我們日後可能需要額外的現金資源。倘我們本身的財務資源不足以應付我們的營運資金需求，我們或會尋求取得額外的信貸融資或出售額外的私人或公眾股本或債務證券。

我們籌募額外資本的能力將取決於我們業務的財務狀況、我們能否成功實行主要的戰略性行動、經濟及金融市況及其他因素。目前，我們的營運資金來源主要僅為公司資本及銀行貸款。我們的資金來源非常有限，並不如其他跨國上市乳製品公司般多元化。資金來源不足成為我們拓展的瓶頸問題。我們無法保證將可成功於規定的時限內以有利條款籌募所需資金作我們持續增長之用，甚至可能完全無法籌募資金。進一步進行股本融資可能對股東造成進一步的攤薄影響。倘我們需要進行額外債務融資，貸方可能要求我們同意限制性契諾，該等契諾可限制我們日後進行業務活動的靈活性，而償還債項亦可能對我們自由調配資金造成重大負擔。倘我們未能成功應付我們的營運資金需求或取得額外融資，則我們可能無法繼續經營業務及進行發展計劃，從而可能損害我們的整體業務前景。

於往績記錄期間，我們有義務根據我們與現有社區奶亭加盟商訂立的協議無條件接受產品退換貨，此可對我們的銷售、經營業績及財務狀況構成不利影響

於我們產品的銷售及經銷中，除非出現品質缺陷或變壞，否則我們一般不接受退貨或換貨，然而，於往績記錄期間，作為於我們社區奶亭營運發展階段間維持我們與社區奶亭特許加盟商之關係及支持我們社區奶亭營運之臨時措施，我們同意有義務根據與我們現有社區奶亭特許加盟商訂立的協議無條件接受產品退貨或換貨。截至2012年、2013年及2014年12月31日止年度及截至2015年3月31日止三個月，所有來自我們社區奶亭加盟商的產品退換均乃由於質量缺陷或損壞所致，分別約為人民幣2,000元、人民幣6,000元、人民幣72,000元及人民幣11,000元，分別佔相應期間向社區奶亭加盟商總銷售約0.05%、0.05%、0.45%及0.30%。然而，該安排可能對我們的銷售、經營業績及財務狀況構成不利影響。此外，無論產品因任何原因被退回，退回產品一律被我們棄置，故我們將因此產生額外成本及開支。因品質有缺陷之退換產品亦可能損害我們的聲譽及對我們構成重大不利影響，如減少銷售或損害我們與社區奶亭特許加盟商或終端客戶的關係。

風險因素

展望將來，我們有意廢除我們將與社區奶亭特許加盟商重續或訂立的新協議中有關無條件退換產品的條款，且將僅容許就因我們的過失而導致的不合格或損壞產品進行產品退換貨。然而，我們的社區奶亭特許加盟商認為修訂協議對彼等而言較不吸引，或因而導致我們未能維持現有的社區奶亭特許加盟商或按理想的步伐吸納新的社區奶亭特許加盟商，且可能進一步對我們社區奶亭營運的發展及我們的經營業績構成重大不利影響。我們不能向閣下保證我們將可管理與日後經營社區奶亭所產生之產品退換有關的風險。

我們的經營可能因自然災害、惡劣天氣狀況、戰爭、恐怖主義或其他非我們所能控制的因素而中斷，導致銷售收入減少以及招致預算外用於彌補任何損失的成本

我們的奶牛牧場及生產廠房位於甘肅、青海及寧夏地區，該地區歷史上曾遭遇地震、乾旱、沙塵暴以及其他自然災害及惡劣天氣狀況。自然災害及惡劣的天氣狀況可能導致我們的經營中斷，從而可能引致收入損失。同樣，戰爭、恐怖主義活動、戰爭或恐怖主義活動的威脅、社會動盪以及地緣政治不確定因素以及國際衝突及緊張局勢可能會影響國際或地區(包括中國)經濟發展，從而對我們的業務、財務狀況及經營業績可能造成重大不利影響。此外，我們未必可就應急計劃作出充分準備，亦未必具備應付大型事件或危機的復原能力。因此，我們的持續營運或會受重大不利影響。

我們的保險範圍及政府補償可能不足以彌補我們的潛在損失

我們已就部分合資格投購保險的自有奶牛投購保險，覆蓋因疾病、天災及意外導致的死亡。在中國，奶牛超過12個月大時方符合投保資格，故此我們不足12個月大的奶牛不受保險保障。我們亦已就部分奶牛牧場的建築物及西寧生產廠房的生產設施及設備投購保險。於往績記錄期間，我們西寧生產廠房發生的火災意外，若干倉庫設施及存貨損毀，招致固定資產及存貨直接虧損合共約人民幣4.6百萬元，由於火災發生時，我們並無按時重續保單，故此未有獲得保險保障。因此，我們未能就該等損失申請保險索償。其後我們已檢討及改善我們的保險重續程序，以避免發生類似錯誤。然而，我們無法保證不會再次發生類似火災或其他傷亡事故，亦不保證保險範圍足以涵蓋我們可能蒙受的任何損失或損害。

根據不時修訂而於2015年4月24日最近修訂及生效的《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宰殺或銷毀動物或動物產品和相關貨物，或因強制免疫造成動物死亡，我們可就該等損失獲政府補償。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，即使我們以其他奶牛替代損失的奶牛，亦無法保證替代的奶牛與損失的奶牛具相同基因品質，因而可能降低牛奶質量及每頭牛的產奶量。

風險因素

此外，我們透過第三方物流供應商運送乳製品至經銷商，相關風險及責任一直由我們及物流供應商承擔，直至商品送抵經銷商為止。我們並無任何保險政策彌補商品在運送途中的損失或損毀。另外，我們並未投購任何產品責任保險。因此，商品在運送途中的任何大規模損毀或任何問題產品索償(自註冊成立起未曾遇到)均可能引致巨額成本及損失，可能對我們的業務、財務狀況及營運構成重大不利影響。

倘我們未能就營運挽留或招聘高級管理層、高級職員及主要合資格人員，則可能阻礙我們的持續增長及成功

我們能否成功，很大程度上取決於現有高級管理層、高級職員及主要合資格人員的經驗和技術。我們的高級管理層擁有與繁殖奶牛及生產乳製品相關的豐富經驗。高級管理層的專業知識、行業經驗及貢獻是我們成功的關鍵。有關高級管理層經驗詳情，請參閱本招股章程「董事、監事及高級管理層」一節。然而，我們無法保證，該等人士將繼續與我們合作或遵守彼等僱傭合約所載的協定條款及條件。倘我們無法挽留或招聘該等主要合資格人員，則我們的業務前景可能會受到重大不利影響。另一方面，即使我們能挽留該等人員，惟我們或會因達到目的而產生預料之外的額外報酬開支，此舉亦會對我們的業務構成重大不利影響。

我們未必能完全控制第三方承包商或服務供應商

我們委聘第三方承包商及服務供應商設計及建設我們的奶牛牧場，該等第三方承包商及服務供應商亦可能影響我們的業務。於挑選承包商時，我們會考慮彼等的建築能力、質量、價格、技術、經驗及認證等因素。我們要求承包商按照相關質量、安全及環境準則進行彼等的工作。然而，我們無法保證，該等承包商在任何時間均會遵從該等準則。倘承包商未有遵從相關準則，或會導致我們違反政府規則及規例。我們發現任何違例情況後，或會選擇終止與有關承包商及服務供應商的關係，但倘若我們無法及時覓得合適的替代承包商，則我們的業務及營運可能會受到重大不利影響。

第三方物流供應商延誤送貨或處理不當，可能會對我們的業務及財務狀況構成不利影響

與中國其他乳製品及消費品製造商相若，我們依賴第三方物流供應商送運我們若干產品，尤其向蘭州市及西寧市以外地區運送產品。因各種我們無法控制的原因(包括但不限於天氣狀況、政局不穩、社會動盪及罷工)而阻礙送貨，可能導致送貨延誤或未能送貨。由於乳製品容易腐壞，故第三方物流供應商處理不當亦可能引致我們的產品受污染及/或損壞，從而可能令我們損失收益、增加向客戶支付賠償的金額，並對我們的業務及財務狀況構成不利影響。

風 險 因 素

勞工成本上漲或勞工短缺可能阻礙我們的增長，並對我們的業務構成不利影響

截至2012年、2013年及2014年12月31日止年度及截至2015年3月31日止三個月，員工成本分別為人民幣27.8百萬元、人民幣28.6百萬元、人民幣34.5百萬元及人民幣10.0百萬元。中國勞工成本一直上升，日後可能繼續增加。任何升幅均可導致我們的生產成本增加。鑑於市場競爭激烈，我們未必能夠將該等升幅轉嫁予客戶。我們亦無法保證我們的奶牛牧場及乳製品製造營運將不會遭遇任何勞工短缺的情況。任何勞工短缺情況均可削弱我們繼續或拓展業務營運的能力，從而可能對我們的業務及財務狀況構成重大不利影響。

再者，我們的業務亦有賴於穩定的人手。我們無法保證日後不會發生任何勞資糾紛。我們的營運可能因任何勞資糾紛而中斷，此舉很可能減少我們的產量，對我們的銷售構成不利影響並妨礙我們增長。

我們的風險管理及內部監控制度未必足夠或有效，此或會對我們的業務構成重大不利影響

我們風險管理及內部監控系統未必足夠及有效。譬如說，我們未必全面符合中國適用法律，在我們奶牛牧場和生產廠房開始營運或使用前具備我們業務經營必要的一切許可證及牌照以及完成就我們奶牛牧場和生產廠房的必要竣工驗收程序。有關我們不合規事件的詳情，見「業務一過往不合規事件」一節。為籌備上市，我們已實施措施以強化內部監控。我們的風險管理及內部監控制度包括相關組織框架政策、程序及風險管理方法，我們認為該等政策、程序及方法對我們的業務營運而言屬適當。由於我們若干風險管理及內部監控政策及程序相對較新，我們需要時間全面評估該等新措施的有效性。此外，內部監控制度能否成功落實，乃取決於我們的僱員，而我們無法保證全體僱員於任何時間均會遵守我們的政策及程序。我們力求提升風險管理及內部監控制度，然而，我們無法保證我們的制度將準確有效地呈報財務業績並預防欺詐。

最後，我們的業務增長及拓展可能妨礙我們實行嚴格的風險管理及內部監控。倘我們未能及時採納、實施或修改風險管理政策及程序，可能會對我們的業務及財務狀況構成重大不利影響。

與我們行業有關的風險

有關乳製品的不利報道可能對中國乳業產生負面影響

中國乳業十分依賴消費者對乳製品安全、質量及健康益處的認知。因此，任何有關乳製品的重大或持續負面報道均可能導致消費者對中國整體乳製品失去信心。

風險因素

在中國，國內乳製品質量參差不齊。任何有關質量的顧慮，例如懷疑乳製品含有有害化學成分，可能導致乳製品需求大幅下跌。中國乳製品業過去因多宗涉及受污染乳製品的事件而備受負面報道。舉例而言，2008年，奶粉配方產品被揭發含有三聚氰胺，導致多名嬰孩死亡及另外近300,000名嬰孩患病。2009年，再有奶粉配方產品被揭發含有三聚氰胺。此外，媒體向公眾報道，指部分奶粉配方產品中發現違法荷爾蒙物質，導致中國多名嬰兒過早發育。

任何報道指稱中國的乳製品含有三聚氰胺或其他有害化學物質，不論有關報道是否有任何事實根據，均可能損害中國乳業的聲譽，並對我們的業務構成重大不利影響。2013年7月，有報道指若干國內品牌生產的嬰兒配方產品被發現含有反式脂肪酸，當中包括中國主要乳製品生產商之一所生產的嬰兒配方產品。2013年8月初，新西蘭當局接獲該中國生產商通知，指其若干濃縮乳清蛋白批次含有梭狀芽孢桿菌，據稱會引致肉毒桿菌中毒，但後來證實為失實。該等不利報道可能影響中國整體乳業，並令消費者對我們產品的需求受到不利影響，妨礙我們增長。

中國乳業可能面臨市場增長放緩

中國乳業自1990年代起歷經迅速增長，有關增長部分乃由於中國乳製品需求上升。我們的產品售價以及對我們計劃推出新產品的需求，可能受消費者對中國乳製品的需求水平影響。我們無法保證中國乳業日後會繼續增長。市場飽和或替代產品(如大豆飲料及產品)的競爭或會影響到乳製品市場的規模及增長，而令中國乳業增長放緩。倘中國乳製品的需求量因任何原因(包括消費者喜好轉變)下跌，我們的經營業績及拓展計劃可能會受到重大不利影響。

公眾健康及食品安全法律及法規改變，可能對我們的業務構成不利影響

我們營運的許多方面均須遵從由國務院、中國國家質量監督檢驗檢疫總局、中國農業部及其他中國國家或地方監管當局所頒佈的廣泛法律及法規。我們無法保證能夠完全遵從將來的法律及法規。倘未能遵守相關法律及法規，或會對我們的業務及經營業績構成重大不利影響。

我們無法保證，中國政府不會更改現有法律或法規，或採納適用於我們及我們業務營運的額外或更嚴格的法律或法規。倘日後有關法律及法規變得更加嚴格或適用範圍更廣，我們或會未能遵從該等法律及法規。即使我們日後能夠遵守有關法律及法規，我們的生產及分銷成本亦可能會上升。2010年9月16日，國務院辦公廳頒佈《關於進一步加強乳品質量安全工作的通知》，要求加強有關乳製品質量及安全的措施，就乳製品質量及安全實施嚴格規例，並提高乳製品質量及安全的標準。倘日後頒佈該等法律及法規，我們並不能預測日後任何該等法律及法規的性質或其對我們業務營運的影響。該等日後法律及法規(包括但不限於更繁重的食

風 險 因 素

品安全、標籤及包裝規定，以及有關廢物管理更嚴格的合規要求)或會要求重新配置或升級採購原材料、生產、加工及運送方法及程序，增加運送成本並使生產及採購估計更為不確定。遵從現時或日後的法律或監管規定以及取得並維持監管批准的成本可能龐大，可能迫使我們縮減營運，否則會對我們的現金流量、財務狀況及經營業績構成重大不利影響。倘我們未能遵從任何該等現時或日後的法律及法規，可能須作出民事補救行為或遭受行政處罰(包括罰款、強制令、產品回收或扣押)以及潛在的刑事制裁，因而可能對我們的業務、財務狀況及經營業績構成重大不利影響。

奶牛養殖及乳製品業界的競爭加劇，可能對我們的市場份額以及我們的乳製品銷售及定價構成不利影響

過往進入中國乳業並無任何高門檻或重大限制，因此，行業競爭激烈，而液態奶製品的市場尤甚，該等市場正快速發展，面臨競爭加劇。以下載列有關發展及競爭的若干方面：

- **品牌認知。**在我們經營所在各地區，我們與大型跨國公司以及地區及地方公司競爭。就大部分產品類別而言，我們不僅與其他進行廣泛宣傳的品牌產品競爭，亦與售價普遍較低的自有品牌、店舖及實惠品牌產品競爭。許多競爭對手於此行業的時間較我們長，可能比我們擁有明顯較多的財務及其他資源，及/或可能較我們在業界地位更穩固、品牌認知度更高。
- **生產優勢。**我們在若干地區市場的競爭對手，亦可能因原材料來源或生產設施更貼近下游產品市場而受惠；或彼等可能嘗試整合上游及下游生產程序，因而在成本及靠近消費者方面享有競爭優勢。部分競爭對手已採用(而我們亦預期彼等會繼續採用)更先進的程序及技術。
- **積極營銷。**部分競爭對手或會向經銷商、分銷商及零售商提供更多獎勵及補貼。此外，競爭對手大幅增加其宣傳開支及推廣活動，或會促使我們進行非理性或掠奪性的減價，從而可能攤薄我們的利潤率並對我們的業務、財務狀況及經營業績構成重大不利影響。
- **行業合併。**中國行業參與者合併，可能形成更強大的國內競爭對手，作為端對端供應商並較為專注於特定地區及地域市場，競爭能力更高。

風險因素

- **垂直綜合業務模式。**儘管我們相信我們目前受惠於垂直業務模式，但我們多名競爭對手亦進行價值鏈整合，包括投資於奶牛牧場、與彼等生產或供應飼料的現有業務夥伴或其他國際機構合作，以及進行可增強或擴大其現有業務或產品或可提供增長機遇的其他策略性計劃。該等策略性行動或會形成更激烈的競爭環境。

上述我們競爭對手的優勢或會使我們須在質量控制、產品經銷、營銷及推廣開支方面作出大額投資，以確保我們的市場份額並維持品牌。如我們未能推出有別於競爭對手的產品，可能導致我們失去市場份額或削減產品價格，從而對我們的業務、財務狀況及經營業績構成重大不利影響。

我們可能因遵守日益嚴格的環境法律及法規而產生巨額成本

我們業務營運所在的行業受嚴格的中國環境法律及法規所規管。該等法規規定公司須採取措施，有效控制並妥善棄置廢氣、廢水、工業廢物和其他對環境造成污染的廢料。該等法規亦規定生產商須就排放廢物支付費用。我們於生產過程中產生固體廢物及其他對環境造成污染的廢物，並須遵守有關排放該等廢物的限制。倘中國環境法規或政府政策變得更嚴格，我們可能會產生額外成本以遵守該等規定。於我們的營運過程中，我們可能不知情地排放污染物、對環境造成損害或違反適用的環境法規。直至我們注意到有關違規事宜前，該等違反環境法規的情況亦可能持續。倘未能遵守任何中國環保法規，可能引致申索、法律責任或令我們暫停營運，因而對我們的業務構成重大不利影響。

與於中國進行業務有關的風險

目前，我們所有業務及資產均位於中國，而於往績記錄期內我們全部收益均來自在中國進行的銷售。因此，我們的財務狀況、經營業績及前景取決於中國的經濟、政治及法律的發展。

我們容易受經濟環境及政府政策的不利變動所影響

中國經濟在多方面均有別於大部分已發展國家的經濟，包括政府參與程度、發展水平、增長率及外匯管制。中國於1978年推行改革開放政策以前，主要實行計劃經濟體制。此後，中國經濟已轉為具有社會主義特色的市場經濟。我們持續拓展業務的能力取決於多項因素，包括總體經濟及資本市場狀況。近年，中國政府實行多項措施，刺激若干行業的增長，乳業為其中之一。我們受惠於政府刺激及總體市場增長，然而，我們無法保證政府該等宏觀經濟措施為有效，亦無法保證中國可維持高增長率。

風險因素

中國的金融市場也無法預測。人民銀行對商業銀行施加的法定存款準備金比率和放貸指引或會限制貸款市場，對流動資金及融資渠道構成重大影響。政府監控資本投資或我們適用環保、健康、勞工及稅務法規的變動也可對我們的業務、經營業績及財務狀況構成重大不利影響。

中國法律制度正在演變，並存在固有的不明朗因素，可能限制閣下可獲得的法律保障

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。我們根據中國法律註冊成立，在中國經營業務，受中國法律、規則及法規所管轄。

中國法律制度為民法制度。有別於普通法制度，民法制度很大程度上依賴成文法及最高人民法院對該等法例的詮釋，在此制度下，過往先例之指導性有限。中國政府一直發展商業法律制度，並在頒佈有關經濟事務的法律及法規方面已取得重大進展。該等經濟事務的例子包括企業組織及管治、外商投資、商業、稅務及貿易。然而，由於此等法例及法規為新訂，故經公佈的判決數目有限。因此，該等法律及法規在落實與詮釋方面欠缺一致性及可預計性。

此外，中國法律制度可具有追溯效力。因此，法律、規則及法規對我們提供的法律保障可能有限。再者，在中國進行訴訟或執行監管行動可能受長期拖延，或會招致巨額成本並分散資源及管理層注意力。

我們的公司章程規定，H股持有人與我們、我們的董事、監事或高級職員或內資股持有人之間因公司章程或由中國公司法及相關規則及法規所賦予或施加與我們的事宜有關的任何權利或義務而產生的爭議須通過仲裁解決，而並非經法院處理。我們的公司章程進一步規定，有關仲裁裁決將被視為最終決定，並對所有當事方具有約束力。申訴人可以選擇將爭議提交予香港或中國的仲裁機構進行仲裁。獲得香港仲裁條例承認的中國仲裁機構做出的裁決可以在香港執行。在符合若干中國法律規定的情況下，香港仲裁裁決可以獲得中國法院承認及執行。我們無法向閣下保證，任何H股持有人基於在香港取得對其有利的仲裁裁決而在中國採取任何有關行動會否成功。

此外，適用於中國註冊成立公司的中國法律、規則和規例並無區分少數股東與控股股東的權利和保障，而我們的少數股東未必享有根據香港和部分其他司法權區的法律註冊成立公司所提供的相同保障。

風險因素

中國法律、法規及政策的變動可能對我們的業務及財務狀況構成重大不利影響

我們的營運受中國法律及法規所規限。該等法規影響我們營運的眾多範疇，包括產品定價、公用服務開支、特定產業稅與費用、業務資格證書、資本投資以及遵從環保及安全標準。因此，我們於推行業務策略以拓展業務營運或提高盈利能力時，可能面臨重大限制。此外，我們的業務無可避免受中國政府日後的政策變動所影響，並可能受到該等變動的**重大不利影響**。

近年，中國政府施行一系列新法律、法規及政策，對監督及檢查從事畜牧及養殖的企業實施更加嚴格的標準，又收緊生產及銷售乳製品的質量和**安全控制**。舉例而言，國家食品藥品監督管理總局連同八個其他政府部門，於2013年6月向嬰兒配方產品製造商實施更嚴格的監督。因此，我們或會產生額外成本以遵從更嚴格的標準，從而可能對我們的業務及財務狀況構成**重大不利影響**。倘中國政府日後繼續就行業制訂更為嚴格的法規，我們的成本可能持續上漲，繼而**重大影響**我們的盈利能力。更多資料請參閱本招股章程「監管概覽」一分節。

可能難以向我們送達非中國法院的司法程序文件及執行判決

本公司於中國註冊成立，本公司所有資產及董事絕大部分資產亦位於中國境內。閣下可能無法在美國、香港或中國以外的其他地區向本公司、董事、監事或行政人員提出申索，即使有關法律申索因上述國家的法律而產生。中國並無與美國、英國、日本及其他眾多國家簽訂任何相互認可及執行法院判決的條約。因此，可能難以或無法在中國強制執行中國境外法院所作出的判決。

2006年7月14日，中國及香港簽署「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」。根據該協議，倘香港法院在民事案件中作出終審判決，當事人可尋求在中國執行該判決，反之亦然。為使之可行，各當事人必須已簽訂一份書面「管轄協議」。書面管轄協議明確指定一所香港法院或一所中國法院為審理爭議的唯一場所。因此，投資者務請注意，針對我們的外國判決未必可獲中國法院認可並在此執行。

政府對外幣兌換的管制以及未來人民幣匯率的波動，可能會降低以外幣計值的全球發售股份的價值，並可能對我們的業務及財務狀況構成重大不利影響

我們絕大部分收益及開支以人民幣計值，而人民幣並非可自由買賣的貨幣。為應付我們部分財務責任(如派付就全球發售的H股已宣派的股息)，我們或需把收益的一部分兌換外幣。

風險因素

根據中國現行外匯法規，在完成全球發售後，我們可進行經常賬戶外匯交易，而毋須先行取得外管局或其地方分局的批准。然而，日後中國政府可能會限制為經常賬戶交易取得外幣。因此，我們未必能以外幣向股東派付股息。

另一方面，我們資本賬戶項下的外匯交易受嚴格外匯管制所規限，並須經外管局審批。該等限制可能影響我們通過境外融資獲取外幣的能力。人民幣兌外幣的價值取決於多項因素，例如政府政策、國內和國際經濟及政治發展以及當地市場的供求情況。從1994年起至2005年7月，人民幣兌美元的官方匯率一般保持穩定。2005年7月，中國政府改變沿用了十年的人民幣與美元掛鈎政策。人民幣兌美元匯率在其後三年升值超過20%。從2008年7月起至2010年6月，人民幣兌美元匯率於窄幅徘徊。自2010年6月起，人民幣兌美元升值，由一美元兌人民幣6.82元升至2015年3月31日的一美元兌人民幣6.14元。此外，於2015年8月，因中國政府之政策決定，人民幣兌美元大幅貶值。人民幣匯率未來如何變動可謂難以預測。

因此，長遠而言，人民幣兌港元、美元或其他外幣可能會進一步大幅升值或貶值。政府亦可能准許人民幣全面浮動，此舉亦可能導致外匯率大幅變動。人民幣出現任何貶值可能會對全球發售以外幣計值股份的價值以及已宣派股息價值產生不利影響。根據中國法律，我們將大額外幣兌換成人民幣前，必須獲得外管局批准。上述所有因素均可能對我們的業務及財務狀況構成重大不利影響，並可能削減以外幣計值的全球發售股份的價值以及任何已宣派股息的價值。

我們H股的外國個人持有人須繳納中國所得稅，而持有我們H股的外國企業是否須繳納中國稅項存在不確定性

根據中國現行稅務法律、法規及規則，非中國居民的境外人士及企業須就我們派付的股息或因出售或以其他方式處置H股所得的收入而履行不同納稅義務。

根據中國國家稅務總局於2011年6月28日發佈的《關於國稅發[1993]045號文件廢止後有關個人所得稅徵管通知》，對於H股非中國居民個人持有人，我們派付的股息須按5%至20%（通常是10%）的稅率預扣稅款，該稅率根據中國與H股非中國居民個人持有人所在的司法權區之間的適用稅務條約釐定。如H股非中國居民個人持有人居住的司法權區未與中國訂立稅務條約，則其須按20%的稅率就從我們取得的股息預扣稅款。

根據中國企業所得稅法及其實施細則，對於在中國並無辦事處或機構或在中國設有辦事處或機構但收入與該等辦事處或機構無關的外國企業，我們派付的股息及該等外國企業因出售或以其他方式處置H股的所得收入，通常須按10%的稅率

風險因素

繳納中國企業所得稅，惟該稅率或會根據中國與相關外國企業所在司法權區的特別安排或相關條約而另行調低。根據2008年11月6日生效的《關於中國居民企業向境外H股非居民企業股東派發股息代繳企業所得稅有關問題的通知》(國稅函[2008]897號)的規定，須在中國居民企業派發予境外非居民企業H股持有人的股息中收取10%預扣稅。該等H股持有人可根據適用稅務條約或安排(如有)申請退稅。此外，中國稅務法律、規則及法規亦可能不時改變。若2008年企業所得稅法所定稅率及相關實施條例被修訂，閣下投資於我們H股的價值可能會受到重大不利影響。

此外，就非居民H股持有人因出售或以其他方式轉讓H股的所得收入而言，儘管中國稅務機關目前尚未收取中國個人所得稅及企業所得稅，但日後中國稅務機關是否及如何收取上述稅項亦未明朗。考慮到上述不確定性，我們的H股非居民持有人應注意，彼等或須就股息及出售或轉讓H股所得的收入承擔繳納中國所得稅的責任。

我們的業務可能受到流行病及其他疾病爆發的不利影響

倘中國爆發如嚴重急性呼吸系統綜合症(或稱沙士)、禽流感、甲型人類豬流感(H1N1)或其他流行病等任何嚴重可傳染疾病，我們的業務可能受到嚴重不利影響。過去數年，中國曾確診感染禽流感的個案，包括中國多個地方曾出現H5N1病毒，而最近多個省份亦報稱出現H7N9病毒。

倘日後我們的僱員或與我們有定期業務往來的人士感染該等疾病或類似疾病，政府或會要求我們暫時關閉奶牛牧場及設施，以防疾病擴散。世界衛生組織或中國政府或會進一步施加旅遊限制並限制疫區的貨品出入口。鑑於上述原因，爆發任何嚴重可傳染疾病或其他流行病可能會令我們的營運中斷，並對我們的收益及盈利能力構成重大不利影響。

與全球發售有關的風險

我們的內資股股份於日後轉換為H股股份的任何可能轉換會增加我們的H股股份在市場上的供應並對我們的H股股份市價造成負面影響

待中國證監會批准後，我們的所有內資股股份於日後可能會轉換為H股股份，且該等已轉換股份或會於任何境外證券交易所上市或買賣，惟該等已轉換股份於轉換及買賣前，須正式獲得股東於股東大會的任何必須內部批准及取得相關中國監管機構的批文。然而，中國公司法規定，就公司的公開發售而言，於公開發售前發行的公司股份自上市日期起一年內不得轉讓。因此，於全球發售一年後，當取得必須批文時，我們的內資股股份在轉換後或會以H股股份的形式在香港聯交所進行買賣，這會進一步增加H股股份在市場上的供應及對我們H股股份的市價造成負面影響。

風險因素

我們的H股以往並無公開市場，H股的流通性及市價或會波動

全球發售前，我們的H股並無公開市場。H股的初步發行價範圍乃我們與獨家全球協調人(為其本身及代表承銷商)磋商的結果，而發售價可能與H股於全球發售後的市價相距甚遠。我們已申請H股於香港聯交所上市及買賣。然而，於香港聯交所上市並不保證我們的H股將發展出活躍的交投市場，或(即使發展出該等市場)有關市場將於全球發售後持續。H股市價亦可能於全球發售後下跌。此外，全球發售未必會使我們的H股發展出活躍流通的公眾交投市場。再者，H股的價格及成交量可能會波動。下列因素可能影響H股的成交量及成交價：

- 我們收益及經營業績的實際或預期波動；
- 有關我們或競爭對手招聘或失去主要人員的新聞；
- 業界公佈具競爭力的發展、收購或策略性聯盟；
- 財經分析員的盈利估計或推薦意見的變動；
- 潛在訴訟或監管調查；
- 影響我們或我們身處行業的總體市況或其他發展；及
- 其他公司及其他行業的經營業績及股價表現，以及其他我們無法控制的事件或因素。

此外，其他於香港聯交所上市的中國發行人的H股過往亦曾經歷價格波動，我們的H股可能因與我們表現無直接關係的因素而出現價格變動。

H股未來在公開市場大量出售或市場預期大量出售(包括任何未來發售)，可能對H股的市價構成重大不利影響並使閣下難以收回全部投資價值

H股或與H股相關的其他證券未來在公開市場大量出售、或新H股或與H股相關的其他證券發行，或市場預期可能出現該等出售或發行，均可能導致H股市價下跌。H股未來大量出售或市場預期大量出售可能會對H股市價以及日後我們籌集資金的能力構生重大不利影響。此外，我們在未來的發售中發行或出售額外證券，將令股東的股權被攤薄。

風險因素

我們無法保證未來會否及何時派付股息

我們派息的能力將取決於我們能否產生足夠盈利。股息分派須由董事會制定並須經股東批准。宣派或派付任何股息的決定以及任何股息的金額將取決於多項因素，包括但不限於我們的經營業績、現金流量及財務狀況、經營及資本支出需求、我們的公司章程、中國公司法以及任何其他適用的中國法律及法規、市況、我們的戰略計劃和業務發展前景、合同限制及責任、營運附屬公司向我們支付的股息、稅務、監管限制，以及董事會不時認定與宣派股息或暫停股息派發有關的任何其他因素。我們於往績記錄期並無宣派任何股息。我們不能保證未來會否派息及何時以何種方式派息。

此外，根據適用的中國法律，我們在作出以下分配後方會以稅後利潤派付股息：彌補累計虧損(如有)；將相當於根據中國公認會計準則所釐定稅後利潤的10%分配至法定公積金；及經股東在股東大會批准分配稅後利潤至任何公積金(如有)。我們作上述分配的可供分派利潤及股息分派須為根據中國企業會計準則或國際財務報告準則所釐定的稅後利潤(以較低者為準)。因此，即使我們按照中國企業會計準則或國際財務報告準則編製的財務報表顯示我們的經營獲得盈利，我們亦未必有足夠利潤可供日後向股東分派股息。受限於上述各項因素，我們未必能根據我們的股息政策派發股息。有關我們股息政策的更多詳情，請參閱本招股章程「財務資料—股息政策」一節。

本招股章程所載若干有關中國、中國經濟及奶牛養殖業的事實、預測及其他統計數字，乃來自多個政府及官方資料來源、政府刊物及其他刊物，未必可靠

本招股章程所載若干有關中國、中國經濟及奶牛養殖業的事實、預測及其他統計數字，乃來自多個可公開獲得的政府及官方資料來源，以及我們委任獨立研究機構弗若斯特沙利文編撰的行業報告。然而，我們無法保證該等資料來源的品質或可靠性。儘管董事已合理審慎地確保所呈列事實及統計數字乃準確轉載自有關政府或官方資料來源，惟我們、獨家全球協調人或承銷商或我們或彼等各自任何的聯屬人士或顧問並無編製或獨立核實該等事實及統計數字，因此，我們及彼等概不就該等事實、預測及統計數字的準確性或完整性作出任何聲明，而該等事實、預測及統計數字未必與在中國境內外編製的其他資料相符。

由於收集數據方法可能欠完善或無效、所公佈資料可能與市場慣例有差異以及其他問題，此等統計數字未必準確，或不可與就其他經濟體系而編撰的統計數字作比較，故此不應過份依賴。此外，概無保證該等資料與其他資料乃按同一基準或相同準確或完整程度陳述或編製。因此，閣下不應過份依賴該等統計數字及資料。

風險因素

倘我們發行額外H股，則閣下的權益將被即時攤薄並可能被進一步攤薄

有意投資者將就每股H股支付的價格遠高於本公司有形資產(經扣除本公司負債總額後)每股H股價值，故將於購買全球發售所提呈發售的H股時面臨即時攤薄。因此，倘本公司擬於緊隨全球發售後向股東分派有形資產淨值，有意投資者收取的款項將少於彼等就其H股所支付的金額。此外，倘我們按較每股H股發行時的有形資產淨值為低的價格發行額外H股或股本掛鈎證券，則閣下及其他H股買家的每股H股有形資產淨值將會被進一步攤薄。

由於發售股份的定價日與買賣日期之間相隔數日，發售股份持有人可能面臨發售股份價格於開始買賣發售股份前一段時間內下跌的風險

H股的發售價預期將於定價日釐定。然而，我們的H股僅在交付後始於香港聯交所開始買賣，而交付日期預期為定價日之後第五個香港營業日。因此，投資者在此期間可能無法出售或以其他方式買賣我們的H股。故此，H股持有人面臨由出售至開始買賣H股期間可能出現不利市況或其他不利事態發展導致H股於開始買賣前價格下跌的風險。

豁免嚴格遵守香港上市規則

為籌備上市，我們已尋求下列有關嚴格遵守香港上市規則相關規定的豁免：

管理層人員留駐香港

香港上市規則第8.12條規定，申請於香港聯交所作第一上市地的新申請人須有足夠的管理層人員留駐香港。此規定一般指至少有兩名執行董事須常駐香港。香港上市規則第19A.15條進一步規定第8.12條的規定可由香港聯交所酌情豁免。

由於本集團的業務、營運及生產設施目前位於中國，並在中國管理及經營，故並無在香港委任執行董事的業務需要。所有執行董事及本集團高級管理層成員目前且日後將繼續留駐中國。於最後實際可行日期，本集團所有資產均位於中國。本公司現時並無且在可見將來亦不擬在香港留駐足夠管理層人員，以符合香港上市規則第8.12條的規定。

本公司已向香港聯交所申請豁免嚴格遵守香港上市規則第8.12條及第19A.15條有關須有足夠管理層人員留駐香港的規定，而在符合以下安排的情況下，香港聯交所已授出該項豁免。

本公司已建議訂立以下安排，以與香港聯交所隨時維持定期、充足及有效的溝通：

- (a) 本公司已根據香港上市規則第3.05條委任並將繼續保持兩名授權代表，彼等將作為本公司與香港聯交所之間的主要溝通渠道。兩名建議獲委任的授權代表為馬紅富先生(執行董事)及李兆彬先生(本公司首席財務官兼聯席公司秘書)。授權代表將可於香港聯交所有意就任何事宜聯絡董事時，即時及隨時與所有董事聯繫。該等授權代表已向香港聯交所提供彼等的一般聯絡資料，以便香港聯交所於不時需要進行查詢時隨時可與彼等聯絡。兩名授權代表各自獲授權代表本公司與香港聯交所溝通。倘授權代表或任何彼等的聯絡資料有任何變動，本公司將即時告知香港聯交所；
- (b) 本公司首席財務官及聯席公司秘書李兆彬先生常駐香港，香港聯交所於所有時間就任何事宜隨時可與彼等聯絡。並非常駐香港的所有董事確認彼等已持有或可申請到訪香港的有效旅行證件，如有需要，可於香港聯交所發出事先通知後，在合理時間內與香港聯交所會面；

豁免嚴格遵守香港上市規則

- (c) 本公司根據香港上市規則第3A.19條已委任廣發融資為我們的合規顧問，合規顧問亦將於上市日期起至本公司就其於上市日期起計首個完整財政年度的財務業績遵從香港上市規則第13.46條規定之日止期間，作為本公司與香港聯交所之間的額外溝通渠道。倘合規顧問有任何變動，本公司將即時告知香港聯交所；
- (d) 本公司將委任其他專業顧問(包括法律顧問及會計師)，就根據香港上市規則及香港的其他適用法例及法規所產生的持續合規規定及其他事宜提供意見，並確保於上市後能與香港聯交所維持有效溝通；及
- (e) 各董事已向香港聯交所提供其各自的流動電話號碼、辦公室電話號碼、電郵地址及傳真號碼。倘董事預期將離開香港外遊，彼須向授權代表提供其於香港境外所住地點的電話號碼，或其於香港境外期間可與之聯絡的電話號碼。

聯席公司秘書

根據香港上市規則第3.28條及第8.17條，本公司必須委聘就學歷、專業資格或相關經驗而言屬香港聯交所認為能履行公司秘書職能的人士擔任本公司的公司秘書。香港聯交所認為(i)香港特許秘書公會的成員；(ii)律師或大律師(定義見香港法例第159章法律執業者條例)；及(iii)註冊會計師(定義見香港法例第50章專業會計師條例)可獲接納為具學歷或專業資格的人士。在評估「相關經驗」時，香港聯交所會考慮該人士(i)與發行人及其他發行人的僱用期的長短，以及其擔任的職務；(ii)對香港上市規則及其他有關法律和法規(包括證券及期貨條例、公司條例及收購守則)的熟悉程度；(iii)除了香港上市規則第3.29條規定的最低要求以外的已參加及／或將要參加的相關培訓；及(iv)在其他司法權區獲得的專業資格。

我們已委任閻彬先生為我們其中一名聯席公司秘書。閻先生曾任本招股章程「董事、監事及高級管理層」一節所載其履歷表明的本集團多個高級職位，並且對本集團的運作有全面的認識。然而，閻先生不具備香港上市規則第3.28條提述的有關資格，故未必完全符合香港上市規則的規定。

豁免嚴格遵守香港上市規則

本公司已委任符合香港上市規則第3.28條附註1規定的李兆彬先生為其中一名聯席公司秘書，與閻彬先生緊密合作，協助閻彬先生履行其作為聯席公司秘書的職責，自2015年3月18日起至上市日期滿三周年止初步為期三年（「最初時段」），以助閻彬先生獲得香港上市規則第3.28條附註2規定的相關經驗以履行作為聯席公司秘書的職務和職責。

閻彬先生及李兆彬先生均會獲合規顧問協助，尤其是有關企業管治常規及持續遵守香港上市規則及適用法例及法規方面。

除香港上市規則第3.29條的最低規定外，閻彬先生亦將盡力出席相關培訓課程，包括應邀參加由本公司香港法律顧問就有關適用香港法例及法規以及香港上市規則的最新變更而舉辦的簡介會及香港聯交所為上市發行人不時舉辦的講座等。

最初時段屆滿後，將會重新評估閻彬先生的資歷及經驗。預期閻彬先生經李兆彬先生於最初時段的協助後，屆時將向香港聯交所證明，其已具備香港上市規則第3.28條附註2界定的「相關經驗」。

我們已向香港聯交所申請，而香港聯交所已授出豁免嚴格遵守香港上市規則第3.28條及第8.17條。該豁免於最初時段有效。直至最初時段到期，我們將重新評估閻先生的資格，確定其是否符合香港上市規則第3.28條附註2提述的規定。倘閻先生於最初時段結束時已取得符合香港上市規則第3.28條附註2之相關經驗，進一步豁免將不再屬必要。

董事對本招股章程內容的責任

本招股章程的資料乃遵照公司條例、公司(清盤及雜項條文)條例、香港證券及期貨(在證券市場上市)規則及香港上市規則而刊載，旨在向公眾人士提供有關本集團的資料；董事願就本文件的資料共同及個別地承擔全部責任。董事在作出一切合理查詢後，確認就其所知及所信，本招股章程所載資料在各重要方面均準確完備，沒有誤導或欺詐成分，且並無遺漏任何事項，足以令致本招股章程或其所載任何陳述產生誤導。

中國證監會的批准

中國證監會於2015年6月4日就我們H股於香港聯交所上市的申請及全球發售發出批准函。授出有關批文時，中國證監會不會對我們的財務狀況穩健性及本招股章程或申請表格內所作出的任何陳述或所發表的任何意見的準確性承擔任何責任。

承銷及有關全球發售的資料

本招股章程僅就香港公開發售而刊發。就香港公開發售的申請而言，本招股章程及申請表格載有香港公開發售的條款及條件。全球發售包括香港公開發售(初步提呈發售的3,513,000股H股)及國際發售(初步提呈發售的31,617,000股H股及根據超額配股權獲行使而可能發行的任何H股)，兩者均可按本招股章程「全球發售的架構及條件」一節所載基準重新分配。

我們的H股於香港聯交所上市乃由獨家保薦人保薦。根據香港承銷協議，香港公開發售由香港承銷商有條件承銷，其中一項條件為發售價須由獨家全球協調人(為其本身及代表承銷商)與我們協定。國際發售由獨家全球協調人經辦。國際承銷協議預期於2015年10月8日(星期四)或前後訂立，惟須待獨家全球協調人(為其本身及代表國際承銷商)與本公司協定發售價後，方可作實。有關承銷商及承銷安排的進一步詳情載於本招股章程「承銷」一節。

H股僅按本招股章程及申請表格所載資料及所作陳述提呈發售，並根據本招股章程及申請表格所載條款及受其所載條件規限。概無任何人士獲授權提供有關全球發售的任何資料或作出本招股章程並無載列的任何陳述，而本招股章程並無載列的任何資料或陳述亦不得視為已獲本公司、獨家保薦人、獨家全球協調人、聯席賬簿管理人、聯席牽頭經辦人、副牽頭經辦人、承銷商及任何彼等各自的董事、代理、僱員或顧問或參與全球發售的任何其他各方授權而加以依賴。

無論如何，送交本招股章程及根據其所作的任何認購或購買概非表示自本招股章程日期起我們的事務並無變化，或截至其後任何時間本招股章程所載資料均屬正確。

有關本招股章程及全球發售的資料

有關全球發售的架構詳情(包括其條件)載於本招股章程「全球發售的架構及條件」一節，而申請我們H股的程序則載於本招股章程「如何申請香港公開發售股份」一節及有關申請表格內。

釐定發售價

H股以發售價提呈發售，發售價將由獨家全球協調人(為其本身及代表承銷商)與我們於2015年10月8日(星期四)或前後或獨家全球協調人(為其本身及代表承銷商)與我們可能協定的較遲日期釐定，惟無論如何不得遲於2015年10月12日(星期一)。倘獨家全球協調人(為其本身及代表承銷商)與本公司未能於該日協定發售價，全球發售將不會進行。

H股的發售及銷售限制

本公司並無採取任何行動以獲准在香港以外的任何司法權區公開發售H股或於香港以外任何司法權區派發本招股章程。因此，在未獲授權提呈發售或提出認購邀請的任何司法權區或任何情況下，或向任何人士提呈發售或提出認購邀請即屬違法的情況下，本招股章程不可用作亦不會構成該等提呈發售或認購邀請。在其他司法權區分派本招股章程以及提呈發售及銷售H股受限制所規限，且除非在該等司法權區適用的證券法律准許的情況下根據相關證券監管機構的登記或授權或授出的豁免，否則概不得進行。每名根據香港公開發售購買H股的人士將須確認，或因其購買H股而被視為確認，其知悉本招股章程所述H股的發售及銷售限制。尤其是，H股並無直接或間接於中國或美國公開發售或銷售。

申請於香港聯交所上市

我們已向香港聯交所上市委員會申請批准我們根據全球發售及因行使超額配股權而將予發行的H股上市及買賣。待取得中國證監會或國務院授權審批機關的批准後，我們的內資股可轉換為H股，其詳情載於本招股章程「股本—由內資股轉換為H股」一節。

H股預期於2015年10月15日(星期四)上午九時正開始在香港聯交所買賣。除將向香港聯交所申請批准H股上市及買賣外，我們概無任何部分股份或借貸資本在任何其他證券交易所上市或買賣，且目前並無或不久將來亦不擬尋求有關上市或批准。

有關本招股章程及全球發售的資料

根據公司(清盤及雜項條文)條例第44B(1)條，若於截止辦理認購申請登記當日起計三星期屆滿前或香港聯交所或其代表於上述三星期內知會本公司的較長期間(不超過六星期)內，H股於香港聯交所上市及買賣的申請遭拒絕，則有關任何申請的任何配發將會無效。

認購、購買及轉讓H股的登記

我們已指示H股證券登記處，且H股證券登記處已同意，除非持有人將有關該等H股的已簽署表格遞交予H股證券登記處，且表格中載有以下聲明，否則不會以任何特定持有人的名義登記任何H股的認購、購買或轉讓：

- (a) 持有人與我們及各股東協定，而我們亦與各股東協定，遵守及依從中國公司法、特別規定及我們的公司章程；
- (b) 持有人與我們、各股東、董事、監事、經理及高級職員協定，而我們(為其本身及我們各董事、監事、經理及高級職員)與各股東協定，因我們的公司章程或中國公司法或其他有關法律及行政法規所賦予或授予與我們事務有關的任何權利或責任所產生的所有分歧及索賠，均依照我們的公司章程提交仲裁，而一旦提交仲裁，則將視作授權仲裁法庭進行公開聆訊及公佈裁決結果。有關裁決將為最終及不可推翻；
- (c) 持有人與我們及各股東協定，我們的H股可由H股持有人自由轉讓；及
- (d) 持有人授權我們代其與各董事、監事、經理及高級職員訂立合同，據此，該等董事、監事、經理及高級職員承諾遵守及依從公司章程所規定彼等須向我們股東履行的責任。

建議徵詢專業稅務意見

建議全球發售的潛在投資者就有關認購、購買、持有或出售及／或買賣H股或行使其所附權利的稅務影響諮詢其專業顧問。謹此強調，我們、獨家保薦人、獨家全球協調人、聯席賬簿管理人、聯席牽頭經辦人、副牽頭經辦人、承銷商、任何彼等各自的董事、高級職員、僱員、代理或代表，或參與全球發售的任何其他人士或各方對任何人士因認購、購買、持有、出售或買賣H股或行使其所附任何權利而產生的任何稅務影響或負債概不承擔任何責任。

H股股東名冊及印花稅

根據香港公開發售及國際發售所作申請而發行的所有H股將於本公司在香港存置的H股股東名冊中登記。本公司股東名冊總冊將存置於我們的中國註冊地點。

在香港買賣於本公司H股股東名冊中登記的H股將須繳納香港印花稅。除非本公司另有釐定，否則將以港元向名列本公司香港H股股東名冊的股東支付有關我們H股的股息，並以普通郵遞方式寄往本公司各股東的香港登記地址，郵誤風險概由股東承擔。

股份將合資格獲納入中央結算系統

待H股獲批准於香港聯交所上市及買賣，且符合香港結算的股份收納規定後，我們的H股將獲香港結算接納為合資格證券，可由我們的H股在香港聯交所開始買賣日期或香港結算選定的任何其他日期起在中央結算系統寄存、結算及交收。香港聯交所參與者之間的交易須於任何交易日後第二個營業日在中央結算系統內進行結算。所有中央結算系統活動均須依據不時生效的中央結算系統一般規則及中央結算系統運作程序規則進行。由於結算安排或會影響投資者的權利及權益，故投資者應尋求其股票經紀或其他專業顧問對該等安排詳情的意見。本公司已辦妥一切所需安排，使H股可納入中央結算系統內。

匯率換算

僅為方便閣下，本招股章程載有若干以人民幣及港元計值款項之間的換算。概不表示及概不應詮釋為於有關日期或任何其他日期以某一種貨幣計值的款項可按所示匯率實際兌換為以另一種貨幣計值的款項，兩者甚至根本無法兌換。除非另有指明，否則人民幣與港元以人民幣0.82163元兌1.00港元的匯率(即2015年9月21日的現行中國人民銀行匯率)換算。有關匯率進一步資料載列於本招股章程「附錄三—稅項及外匯」。

語言

本招股章程與其英文版本如有任何差異，概以英文版本為準。然而，本招股章程所載並無正式英文名稱的中國公民、實體、部門、設施、證書、業權、法律、法規(包括若干附屬公司)及類似文件的英文名稱均為其中文名稱的非正式翻譯，載入僅供識別。如有任何差異，概以中文名稱為準。

董事、監事及參與全球發售的各方

董事

姓名	地址	國籍
----	----	----

執行董事

馬紅富先生	蘭州市城關區雁寧路307號 502室	中國
王國福先生	蘭州市城關區雁西路居委會 雁北路2562號102	中國
陳玉海先生	銀川市興慶區興慶府大院 西區23-1-201號	中國
閻彬先生	蘭州市城關區雁北路2910號 新港城D區9號樓1單元301室	中國

非執行董事

葉健聰先生	上海市徐滙區虹橋路128號 東方曼哈頓3號602室	馬來西亞
宋曉鵬先生	深圳市香蜜新村東區2棟404	中國

獨立非執行董事

白勇志先生	蘭州市榆中縣城關鎮一悟路 22號2單元502室	中國
-------	----------------------------	----

董事、監事及參與全球發售的各方

姓名	地址	國籍
信世華女士	蘭州市城關區雁北路2910號 新港城C區12號樓1單元302 室	中國
黃楚恆先生	香港渣甸山白建時道33號 嘉雲臺3座15樓A室	中國

監事

姓名	地址	國籍
魏琳先生	蘭州市城關區雁北路鴻運 潤園C16-501	中國
杜魏女士	蘭州市城關區雁灘銀滙花園 3936號4單元501室	中國
潘錦先生	深圳市楓丹雅苑楓庭堡12F	中國

有關我們董事及監事的進一步資料，請參閱本招股章程「董事、監事及高級管理層」一節。

董事、監事及參與全球發售的各方

參與全球發售的各方

名稱	地址
獨家保薦人	廣發融資(香港)有限公司 香港 德輔道中189號 李寶椿大廈 29及30樓
獨家全球協調人	廣發證券(香港)經紀有限公司 香港 德輔道中189號 李寶椿大廈 29及30樓
本公司的法律顧問	關於香港法律 歐華律師事務所 香港 皇后大道中15號 置地廣場公爵大廈17樓 關於中國法律 甘肅正天合律師事務所 中國蘭州市 城關區通渭路1號 房地產大廈15層
獨家保薦人及承銷商的法律顧問	關於香港法律 胡百全律師事務所 香港 中環 遮打道10號 太子大廈12樓 關於中國法律 競天公誠律師事務所 中國上海市 徐匯區淮海中路1010號 嘉華中心1202-1204室 郵編：200031
申報會計師	畢馬威會計師事務所 香港 中環 遮打道10號 太子大廈8樓

董事、監事及參與全球發售的各方

名稱	地址
合規顧問	廣發融資(香港)有限公司 香港 德輔道中189號 李寶椿大廈 29及30樓
生物資產估值師	仲量聯行企業評估及諮詢有限公司 香港 金鐘 皇后大道東1號 太古廣場三期6樓
收款銀行	中國銀行(香港)有限公司 香港 花園道1號

公司資料

註冊辦事處	中國 榆中縣 三角城鄉三角城村
中國總部	中國 蘭州市 城關區 雁兒灣路158號
香港營業地點	香港 皇后大道中15號 置地廣場公爵大廈18樓
公司網站	http://www.lzzhuangyuan.com (網站資料並不構成本招股章程一部分)
聯席公司秘書	閻彬先生 中國 蘭州市 城關區 雁北路2910號 新港城D區 9號樓1單元301室 李兆彬先生 (香港會計師公會的執業會計師) 香港 新界青衣 灝景灣 5座12樓A室
授權代表	馬紅富先生 中國 蘭州市 城關區 雁寧路307號502室 李兆彬先生 香港 新界青衣 灝景灣 5座12樓A室

公司資料

審計委員會	白勇志先生(主席) 信世華女士 黃楚恆先生
薪酬與考核委員會	白勇志先生(主席) 王國福先生 信世華女士
提名委員會	信世華女士(主席) 馬紅富先生 黃楚恆先生
戰略委員會	馬紅富先生(主席) 宋曉鵬先生 信世華女士
H股證券登記處	香港中央證券登記有限公司 香港 灣仔 皇后大道東183號 合和中心17樓 1712至1716室
主要往來銀行	蘭州銀行股份有限公司興隴支行 中國 甘肅蘭州市 城關區 廣場南路133號

行業概覽

本節所提供有關我們所在行業的若干資料及統計數據乃摘錄自政府官方資料來源。此外，本節及本招股章程其他章節載有摘錄自我們就編製本招股章程而委託弗若斯特沙利文編製的市場調查報告的資料。我們相信本「行業概覽」一節的資料來源乃有關資料的適當來源，並在摘錄及轉載有關資料時力求審慎。我們並無理由相信該等資料存在嚴重錯誤或含有誤導成分，或遺漏任何事實致令該等資料存在嚴重錯誤或含有誤導成分。我們的董事確認，經採取合理謹慎措施後，彼等並不知悉自弗若斯特沙利文報告日期以來市場資訊出現任何不利變動而可能限制、抵觸本節資料或對本節資料的質量產生不利影響。然而，相關資料未經我們、獨家保薦人、獨家全球協調人、聯席賬簿管理人、聯席牽頭經辦人、副牽頭經辦人、承銷商或參與全球發售的任何其他各方獨立核證，且並無就該等資料的準確性作出任何聲明。該等資料及統計數據未必與中國境內外編撰的其他資料及統計數據一致。

委託弗若斯特沙利文編製的報告

我們委託獨立的全球諮詢公司弗若斯特沙利文對2009年至2019年期間中國的乳品行業進行分析，並作出報告。弗若斯特沙利文於1961年在紐約創立，提供行業研究及市場策略，並提供增長諮詢及企業培訓。弗若斯特沙利文在中國所涉及的行業包括農業、汽車及運輸、化工、材料及食品、商業航空、消費品、能源及電力系統、環境及建築技術、醫療保健、工業自動化及電子產品、工業及機械，高科技傳媒及電信。

我們委託編製的報告(弗若斯特沙利文報告)乃由弗若斯特沙利文在不受我們影響下獨立編製。我們向弗若斯特沙利文支付了人民幣800,000元供編製及使用弗若斯特沙利文報告，我們相信此費用反映了市場價。我們委託編製的弗若斯特沙利文報告載入中國乳品市場的資料，包括：中國經濟概覽、中國乳品市場概覽、中國乳品行業供應鏈概覽、中國奶牛養殖市場分析、中國生鮮乳市場分析及中國乳製品市場分析。該市場研究於2015年9月完成。弗若斯特沙利文報告呈列的統計數據並無偏袒我們。

研究方法

在編製弗若斯特沙利文報告時，弗若斯特沙利文亦採納了以下方法：

- 詳盡的一手研究，涉及與領先業者、行業專家、我們的奶牛牧場及經銷商以及其他乳製品公司就行業現狀進行深入訪談。
- 二手研究，涉及審閱公司報告、政府及機構刊發資料、獨立研究報告，及以弗若斯特沙利文本身的研究數據庫為基礎的數據。

行業概覽

- 推算數據是以歷史數據分析對比宏觀經濟數據及特定行業相關因素而得出。

預測基準及假設

弗若斯特沙利文乃根據下列基準及假設編製研究報告：

- 未來五年預期中國經濟將保持穩定增長；
- 於預測期間預期中國的社會、經濟及政治環境將保持穩定；及
- 主要市場推動力如城市化進程加快、健康意識日益提高、中國政府的鼓勵政策以及乳品行業標準化及現代化，預期可促進中國乳製品市場的發展。

除另有註明者外，本節所有數據及預測均摘錄自弗若斯特沙利文報告。

中國及甘肅與青海的乳品行業

概覽

中國乳品行業於1990年代開始快速發展。近年增長一直持續，且預期將於未來五年維持發展。根據弗若斯特沙利文的資料，於2014年，中國乳製品市場零售總值為人民幣3,301億元，並預期將以10.6%的複合年增長率於2019年進一步增加至人民幣5,472億元。

雖然中國已是全球最大乳品消費國之一，但中國人均乳製品消費量目前相對於發達國家仍然極低。2014年，中國年人均乳製品消費為約30.9千克，而日本、歐盟及美國年人均乳製品消費則分別達到58.9千克、85.8千克及96.3千克。

於2014年，甘肅及青海的乳製品市場仍處於早期發展階段。儘管如此，甘肅及青海的乳製品整體零售額由2009年的人民幣34億元上升至2014年的人民幣64億元，複合年增長率為13.3%。甘肅及青海的地區名義國內生產總值增長及居民的可支配收入持續上升預期會進一步刺激該等地區乳製品市場持續增長。於預測期間，甘肅及青海的乳製品市場預期會維持穩定的增長，由2014年至2019年的複合年增長率為12.0%，2019年的零售額達人民幣113億元。

產業價值鏈及自有奶源

中國乳品行業供應鏈包括飼料加工、奶牛養殖、生產生鮮乳以及乳製品製造及銷售。根據弗若斯特沙利文的資料，一條整合而可追蹤的供應鏈能有效在奶牛

行業概覽

養殖、奶牛牧場管理、擠奶、儲存及運輸的質量控制過程中確保生鮮乳質量。這是因為垂直整合業務模式能理順整條乳品產業價值鏈關鍵環節不同參與者之間的利益。

增長驅動因素及未來趨勢

中國乳品市場的主要增長驅動因素及未來趨勢包括下列各項：

- **城市化進程加快。**根據弗若斯特沙利文，中國城鎮化率將由2014年的54.8%升至2019年的63.8%。城鎮化加速亦影響三四線城市及農村地區的消費品市場。多種消費品(如乳製品)過去僅出現在城市市場，如今也較常在農村市場出現，這有助於該等產品滲透至更廣及更多層次的市場。
- **健康意識不斷提升。**中國消費者如今更加注重健康，並更加認識到乳製品對健康的好處，其中包括(i)提供豐富鈣質，對骨骼厚度及密度尤其重要；及(ii)作為蛋白質的重要來源，乃每天身體所需攝取物。因此，隨著中國人飲食習慣的轉變及健康意識不斷提高，乳製品已成為愈來愈多消費者日常飲食中的重要部分。預期這趨勢將推動中國乳製品消費的進一步增長。
- **中國政府的鼓勵政策。**為推動中國乳業發展，中國政府不斷向乳業頒佈鼓勵政策。主要政策包括《奶業整頓與振興規劃綱要》、《生鮮乳生產收購管理辦法》及《乳製品工業產業政策(2009年修訂)》等。該等政策旨在引領中國乳業至更標準化及健康的發展。
- **乳品行業標準化及現代化。**中國乳業正進行工業提升及現代化過程。愈來愈多小型牧場預期將被行業淘汰，而現代化及大型公司則有望進一步鞏固市場地位。龍頭企業急速崛起預期將提高中國乳業的生產技術及效益。

就中國西北部市場而言，乳製品市場的主要增長動力及未來趨勢包括以下各項：

- **可支配收入及淨收入增長上升。**甘肅的城市家庭的人均每年可支配收入由2009年的人民幣12,060元增加至2014年的人民幣20,804元，複合年增長率為11.5%。同樣，青海的城市家庭的人均每年可支配收入由2009年的人民幣12,692元增加至2014年的人民幣22,307元，複合年增長率為11.9%。兩個地區的增長率均高於全國複合年增長率平均水平10.9%，顯示甘肅及

行業概覽

青海的乳製品市場有龐大潛力。甘肅農村居民的人均淨收入由2009年的人民幣3,050元增加至2014年的人民幣5,736元，複合年增長率為13.5%，較全國複合年增長率13.9%稍低。然而，青海農村居民的人均淨收入增長率則高於全國平均水平。青海農村居民的人均淨收入由2009年的人民幣3,346元增加至2014年的人民幣7,283元，複合年增長率為16.8%。

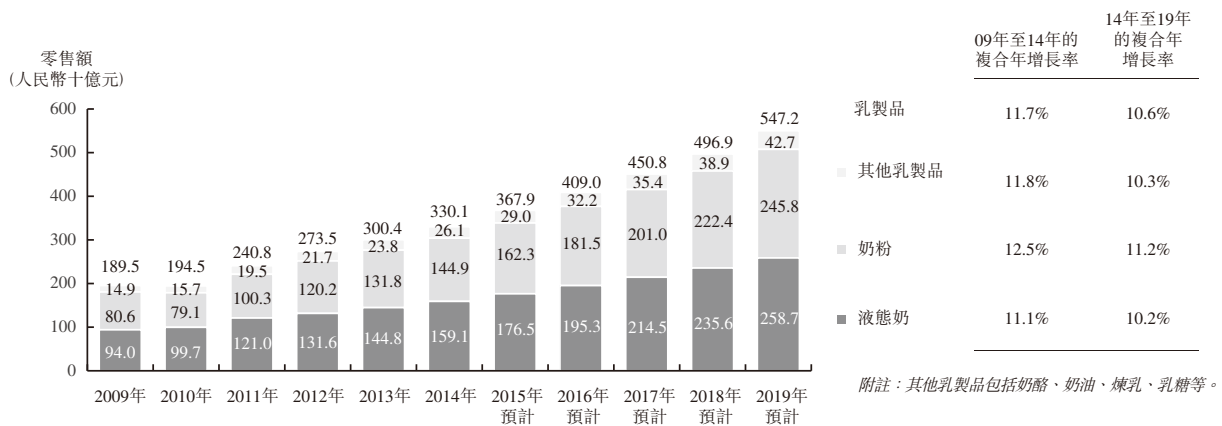
- *中國政府的地區獎勵政策*。中國政府已公布有關乳製品行業的地區政策，以加快中國西北部地區的發展。例如，青海已公布《關於促進奶業穩定發展的指導意見》，以強化青海的標準化及生產規模。
- *一帶一路措施*。一帶一路措施為延續及發展古絲綢之路的精神。中國政府已承諾投入最多人民幣1萬億元於基建投資，包括中央及西部的省份，該等省份將成為絲綢之路的大門。有關舉措亦旨在加快甘肅及青海的發展及開放。甘肅及青海預期將受惠於運輸、乳製品貿易及乳製品的深加工合作等範疇。
- *蘭州新區*。新區為國務院設立的綜合經濟開發區(於大城市或大都會內或鄰近大城市或大都會)，具有優惠條件及特權以推動發展。目前共有六個新區，其中四個位於沿海省份。蘭州新區包括甘肅、青海、寧夏及新疆，為中國西北部首個(亦是歷史古蹟絲綢之路的首個)此類型的綜合區域，其設立目的是要成為中國西北部的重要經濟增長中心、主要工業基地及中國與亞洲及歐洲合作的「窗口」。
- *牛奶及乳製品的飲食習慣*。甘肅及青海是中國兩個少數民族地區。少數民族(尤其是游牧民族)經年的飲食習慣包含肉類、牛奶及乳製品(如發酵乳及奶酪)。正因少數民族習慣飲食牛奶及乳製品，甘肅及青海地區市場的乳製品消費頗為穩定，未來幾年亦有龐大增長潛力。

中國及甘肅與青海的乳製品市場

整體乳製品市場規模及增長

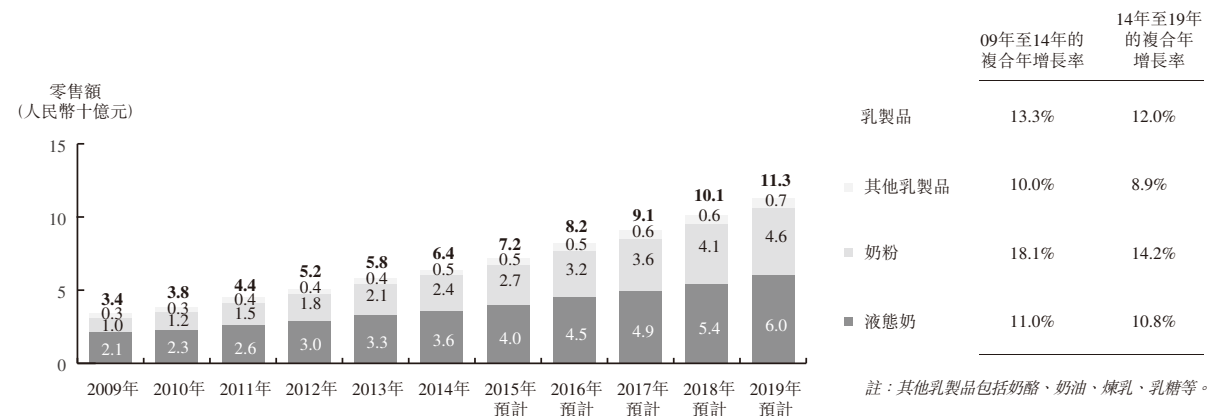
中國乳製品主要分三大類：液態奶、奶粉及其他乳製品。液態奶主要包括超高溫乳(包括調製乳)、巴氏殺菌乳(亦稱為鮮牛奶)及發酵乳，乃按不同加工技術分類。其他乳製品主要包括奶酪、奶油、煉乳、乳糖等。

中國乳製品消費力高，且中國消費者日趨意識到乳製品的好處。因此市場近年正健康增長。按零售額計，整體乳製品市場由2009年的人民幣1,895億元增加至2014年的人民幣3,301億元，複合年增長率為11.7%，並預計2014年至2019年將以10.6%的複合年增長率的速度增長至2019年的人民幣5,472億元。下圖列示2009年至2014年中國乳製品的零售額以及明細以及2015年至2019年預測零售額。



資料來源：弗若斯特沙利文

同樣，甘肅、青海的乳製品市場亦出現增長趨勢。下圖列示2009年至2014年甘肅及青海地區市場乳製品的零售額以及明細以及2015年至2019年預測零售額。



資料來源：弗若斯特沙利文

入行門檻

下列為中國乳製品市場的入行門檻之簡單概要：

- **有限原材料供應。**可靠的生鮮乳供應乃乳製品行業的基礎。因中國的生鮮乳供不應求，導致乳品生產商之間就生鮮乳採購展開激烈競爭。建立可靠的生鮮乳供應鏈須於生鮮乳基地建設方面進行長期投資，並與奶牛牧場維持穩定的關係。因此新加入者難以獲得足夠的生鮮乳及乳品原料來源，甚至更難自行成立原材料供應鏈。
- **高入行要求。**根據工業和信息化部及國家發展及改革委員會頒佈的《乳製品工業產業政策(2009年修訂)》，新建及經擴大的乳品廠或生產線需要一系列授權且必須符合財務投資、原材料、抗風險能力等之要求。同時，生鮮乳基地的基礎設施建設亦列為必要條件。該政策亦規定最低產能確保規模效益。例如，為從事乳製品的加工及製造，投資者應擁有穩定及可控制的生鮮乳供應基地。就新設立的乳製品加工項目而言，不少於其加工能力40%的生鮮乳供應須來自穩定、可靠及可控制的奶源基地。就改建的乳製品加工項目而言，該比例應不低於75%。此外，液態奶生產企業所使用的所有生鮮乳必須來自穩定及可控制的基地。
- **廣泛的經銷網絡。**一個良好的銷售網絡乃乳製品企業的重要支柱。乳製品的經銷渠道包括經銷商、批發商或零售商(如超市、便利店及直銷連鎖店)。鑑於市場的激烈競爭，乳業公司正積極爭取於主要超市及領導經銷商之佔有率。要於短時間內設立一個廣泛的經銷網絡難度甚高。

就甘肅及青海的乳製品市場而言，以下為相關入行門檻的簡單概要：

- **地方市場的激烈市場競爭。**甘肅及青海的乳製品市場高度集中。於2014年，五大乳製品公司佔市場份額超過60.0%。經過在地方市場的長期經營後，目前的領先企業(例如莊園、伊利、蒙牛、天露及小西牛)已建立知名的品牌認知度及信譽，以及廣泛的經銷網絡，新入行者難以進入地方市場與甘肅及青海乳製品市場實力雄厚並領導市場的現有公司競爭。
- **冷鏈網絡。**隨着巴氏殺菌乳(或鮮奶)日漸受歡迎，地方消費者現時傾向購買或飲用更多鮮奶，而不是超高溫乳(包括調製乳)。鑒於鮮奶相對超高溫乳(包括調製乳)而言，其保質期較短，故必須建立冷鏈網絡從而及

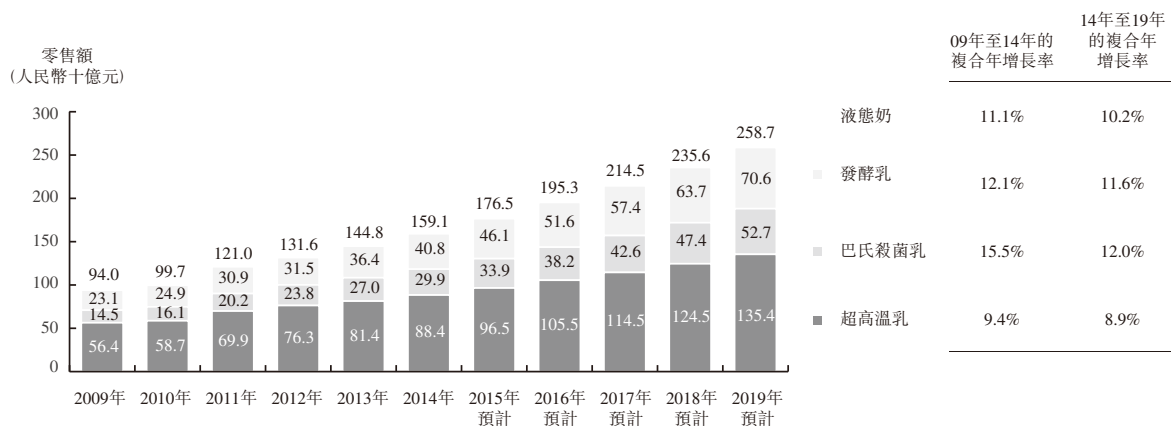
行業概覽

時付運鮮奶。然而，對其他新入行者而言，於短時間建立自有的冷鏈網絡以付運鮮奶的困難更大。

- **品牌認知度。**品牌乃影響顧客選擇乳製品的一項重要因素。顧客(尤其是城市居民)傾向視良好的品牌形象為產品品質的保證。由於建立著名、高附加值及安全記錄良好的品牌需要很長時間，因此新入行者難以與品牌認知度高及聲譽良好的現有市場參與者競爭。

液態奶產品市場

中國的液態奶產品市場近年來一直迅速增長，根據弗若斯特沙利文的資料，預計於短期內會繼續保持增長。此外，隨著人們對健康及食品安全的意識日漸增加，液態奶產品因其營養含量高及食品安全保證而愈來愈受到中國消費者青睞。根據弗若斯特沙利文的資料，按零售額計，中國的液態奶產品市場由2009年的人民幣940億元增至2014年的人民幣1,591億元，複合年增長率為11.1%，預期2019年將進一步增至人民幣2,587億元，複合年增長率為10.2%。下圖列示2009年至2019年按零售額計中國液態奶市場的規模及預測。

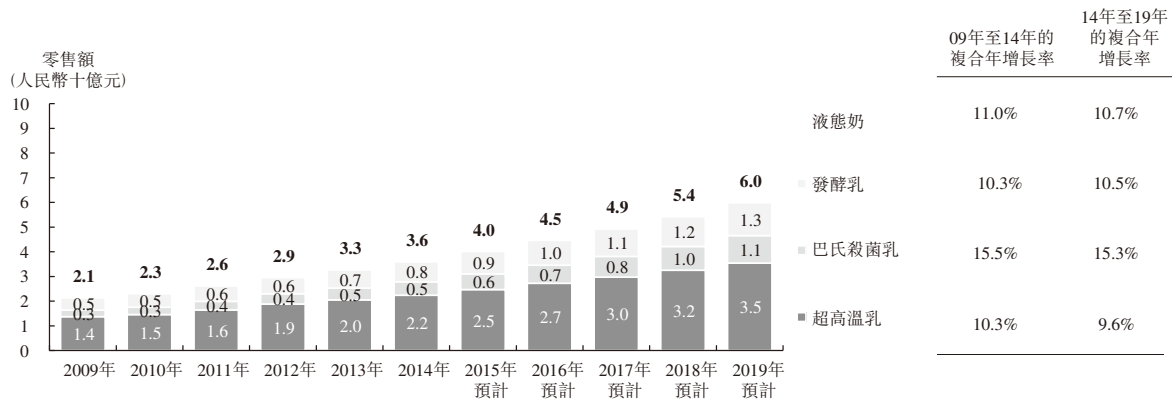


資料來源：弗若斯特沙利文

特別是，超高溫乳(包括調製乳)按零售額計佔中國市場份額大部分，消費額於2014年約佔55.6%。過去五年間，此比率由於顧客消費喜好轉變而有所下跌，預期於未來五年仍維持下跌趨勢。隨着可支配收入上升、城市化進程持續以及消費者不斷提高的健康意識，巴氏殺菌乳的消費量及市場份額佔中國液態奶的比重預期於預測期內上升。與巴氏殺菌乳類同，在液態奶中，發酵乳的市場份額亦正增加，並成為中國液態奶產品市場第二大部分。

行業概覽

與中國整體液態奶市場相比，於2014年，甘肅及青海的液態奶市場仍處於早期增長階段。基於甘肅和青海的人均可支配收入持續增加及地區名義國內生產總值持續上升，該等區域的液態奶市場預期可於預測期間維持快速增長。根據弗若斯特沙利文的資料，甘肅及青海液態奶產品市場按零售額計由2009年的人人民幣21億元增加至2014年的人人民幣36億元，複合年增長率達11.0%，預期到2019年更會以複合年增長率10.7%的幅度進一步增至人民幣60億元。下圖列示2009年至2019年甘肅及青海按零售額劃分的液態奶市場規模及預測。

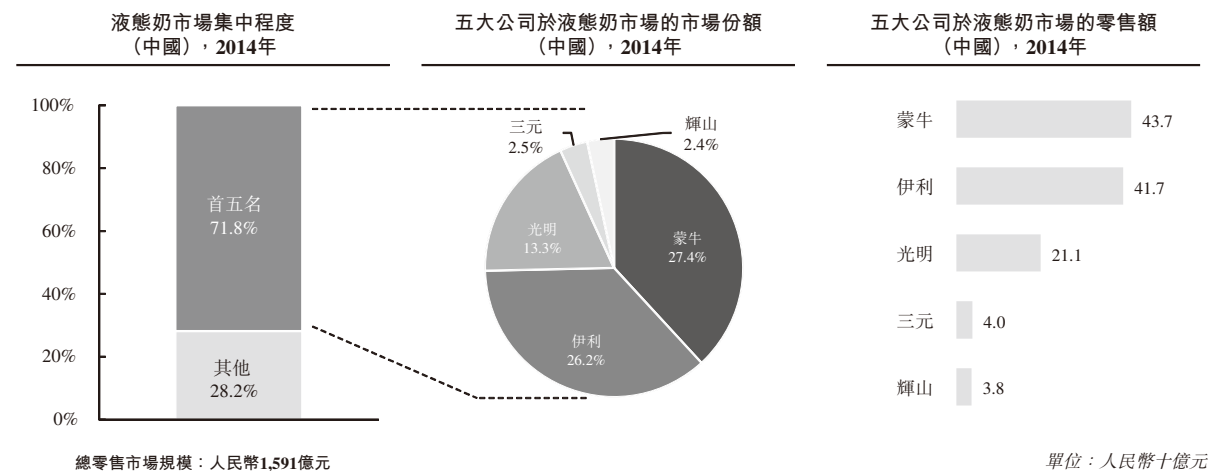


資料來源：弗若斯特沙利文

競爭格局

於2014年，中國液態奶市場相當集中。前五大乳品公司佔市場份額71.8%，共實現零售額人民幣1,143億元。

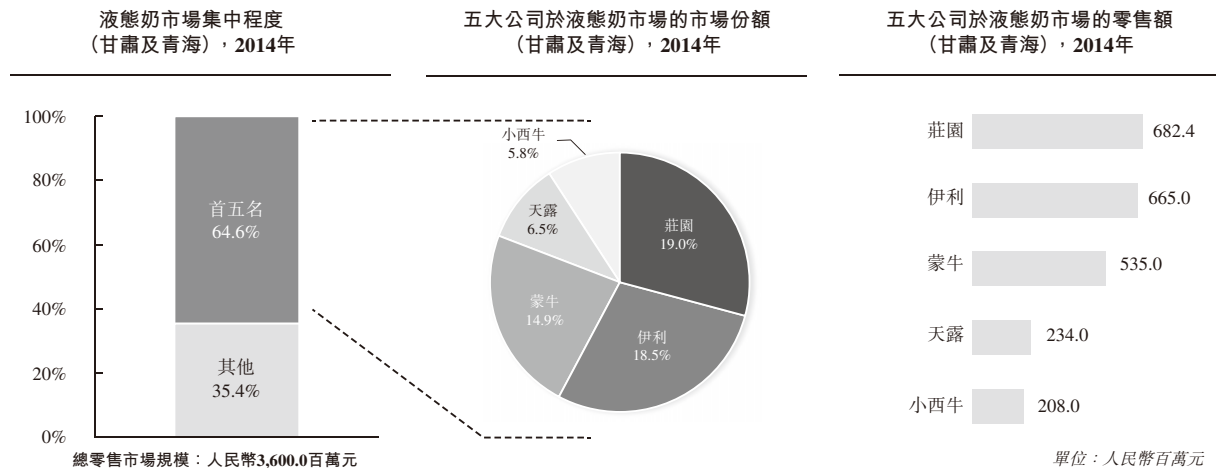
就中國的液態奶零售市場而言，蒙牛及伊利排名首位及第二位，2014年的零售額分別為人民幣437億元及人民幣417億元，分別佔市場份額27.4%及26.2%。光明、三元及輝山於2014年中國的液態奶零售市場排名第三、第四及第五位。下表列示於2014年按液態奶市場集中程度、市場份額及零售額計中國五大乳品公司。



資料來源：弗若斯特沙利文

行業概覽

於2014年，甘肅及青海的液態奶市場相當集中，只有少數領先企業。2014年內，首五名乳品公司佔64.6%的市場份額，合共實現零售額人民幣2,324.4百萬元。於2014年甘肅及青海的液態奶零售市場，莊園及伊利排名首位及第二位，零售額分別為人民幣682.4百萬元及人民幣665.0百萬元，各自的市場份額分別為19.0%及18.5%。此外，就2014年的液態奶產品零售額而言，本公司在中國的市場佔比約為0.44%。下圖列示於2014年按液態奶市場集中程度、市場份額及零售額計甘肅及青海地區市場的五大乳品公司。



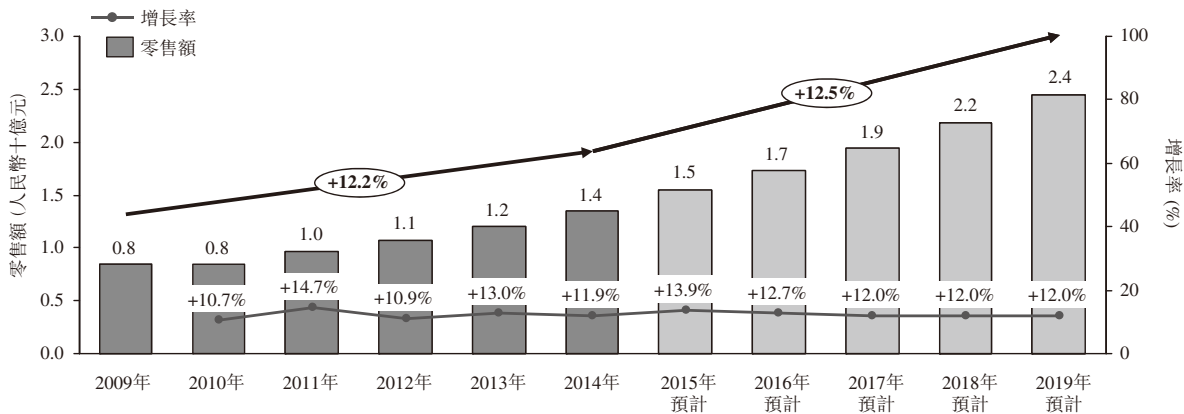
資料來源：有關莊園的數據由本公司提供；弗若斯特沙利文

甘肅及青海的冷鏈液態奶產品市場

冷鏈液態奶產品乃需以低溫交付及保存的液態奶產品，以維持新鮮及味道。冷鏈液態奶產品，如發酵乳及巴氏殺菌乳，鑑於其相較超高溫乳(包括調製乳)能保留生鮮乳的更多營養及味道更佳，故一般被視為含較高營養價值及對健康更好。因此，該等冷鏈液態奶產品對交付及存放環境的要求甚為嚴格，必須由一項強健而成立已久的冷鏈物流系統所支持。莊園已於2014年開始在甘肅籌備建立新冷凍儲存倉，預計該等冷凍儲存倉將於2015年下半年興建。莊園亦期望擴展中國西北地區，包括青海及寧夏的冷鏈物流系統，確保新鮮巴氏殺菌乳及發酵乳充足與及時之供應。

行業概覽

過往年度，冷鏈液態奶產品於甘肅及青海出現迅速增長，2009年至2014年的零售額按約12.2%的複合年增長率上升，比該等地區整體液態奶市場的增長更高。於2014年，甘肅及青海冷鏈液態奶產品錄得零售額約人民幣14億元。於2014年，按零售額計，莊園在甘肅及青海冷鏈液態奶產品市場排行首位，零售額為人民幣2.3億元，佔總市場約17.1%。隨著地區國內生產總值及人均可支配收入持續增長，以及冷鏈物流系統及基礎建設的加強，冷鏈液態奶產品消費於未來數年預期維持上升趨勢。根據弗若斯特沙利文的資料，甘肅及青海整體冷鏈液態奶產品市場有望由2014年按複合年增長率12.5%增長，並於2019年達約人民幣24億元。下圖列示甘肅及青海按零售額劃分的過往及預測冷鏈液態奶產品市場規模。



資料來源：弗若斯特沙利文

中國及甘肅與青海的奶牛養殖及生鮮乳供應

奶牛養殖氣候及地理合適性

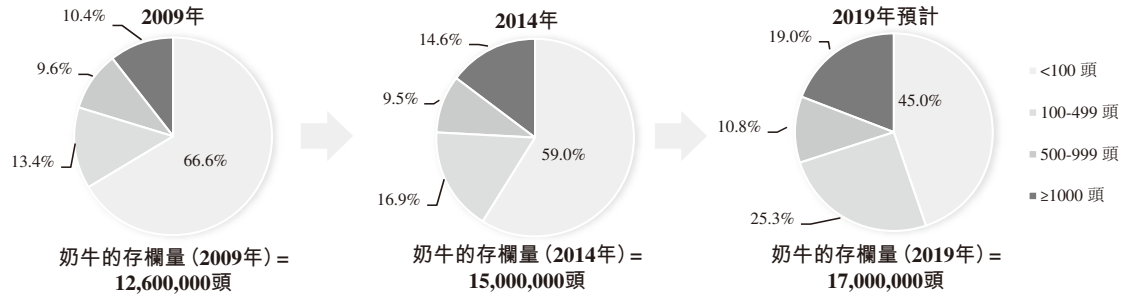
奶牛養殖很大程度上受氣候影響。一般而言，奶牛比較喜愛相對清涼的及乾爽天氣。相比潮濕的中國南部若干地區，中國東北、中國西北及中國東部地區乃奶牛養殖及牧草種植(如苜蓿草及玉米)之理想地區。位於中國西北部的甘肅及青海擁有半乾旱至乾旱的大陸性氣候，有利奶牛養殖。該等氣候亦適合種植、加工及貯存苜蓿草，其為增加成母牛產奶量及所生產生鮮乳蛋白質含量的主要飼料成分。此外，黃河流經甘肅、青海及寧夏部分地區，為該等地區帶來充足水源。受益於有利的地理條件，如寬廣的耕地、充足和價廉的飼料，以及豐富的水源，甘肅及青海乃適宜奶牛養殖的地區。

現代化大型奶牛養殖的發展

近年來，政府為應對2008年三聚氰胺事件而推出鼓勵大型奶牛牧場的政策，大型奶牛牧場養殖的奶牛數目不斷增加。就奶牛存欄量而言，中國大型奶牛牧場的比例迅速增長。從下列圖表可見，於2009年，中國總牧群規模約12.6百萬頭奶牛，

行業概覽

大型奶牛牧場養殖中國總奶牛約10.4%。2014年年底，中國總存欄量增至約15.0百萬頭奶牛，大型牧場百分比增至17.0%。根據弗若斯特沙利文的資料，2019年中國總存欄量約17.0百萬頭奶牛，大型奶牛牧場養殖奶牛的百分比預期將增至整體奶牛的20.0%。



資料來源：農業部、弗若斯特沙利文

附註：奶牛存欄量1,000頭以上的大型奶牛牧場一般需要較大資本投資、較先進技術、更有經驗的管理團隊及標準化管理程序，而這些因素均能使產奶量及生鮮乳質量高於小型奶牛牧場。大型奶牛牧場透過設立新奶牛牧場擴充業務。設立新奶牛牧場倚重進口育成牛、利用進口凍精自家繁殖的犏牛或自本地農民購買的奶牛。進口奶牛的品質一般較自本地農民購買奶牛的品質為佳。

生鮮乳產量

生鮮乳產量受到成母牛奶牛數目及平均每頭成母牛產奶量所影響。

存欄量

中國奶牛養殖業高度分散。根據中國奶業協會的資料，於2014年12月31日，中國約有15.0百萬頭奶牛，前五大奶牛養殖公司合共擁有的存欄量僅佔中國奶牛總量約4.1%。領先的奶牛養殖公司包括現代牧業、輝山乳業、聖牧、首農及伊利。

排名	奶牛養殖公司	奶牛的存欄量 (千頭)	市場份額
1	現代牧業	200.0	1.4%
2	輝山乳業	172.0	1.2%
3	聖牧	90.0	0.6%
4	首農	75.0	0.5%
5	伊利	70.0	0.5%
	其他	13,843.0	95.8%
	首五位	607.0	4.2%
	總計	14,450.0	100.0%

資料來源：中國奶業協會、弗若斯特沙利文

行業概覽

與中國整體奶牛養殖業類近，甘肅及青海的奶牛養殖業高度分散，前五大奶牛養殖公司於2014年末佔甘肅及青海奶牛總數8.1%。於2014年12月31日，本集團擁有4,822頭奶牛，分別佔甘肅及青海奶牛總數以及中國奶牛總數約1.0%及0.032%。領先的奶牛養殖公司包括前進、榮華、莊園、天露及鑫昊。

排名	奶牛養殖公司	奶牛的存欄量(千頭)	市場份額
1	前進	17.0	3.5%
2	榮華	10.0	2.1%
3	莊園	4.8	1.0%
4	天露	4.0	0.8%
5	鑫昊	3.0	0.6%
	其他	441.2	91.9%
	首五位	38.8	8.1%
	總計	480.0	100.0%

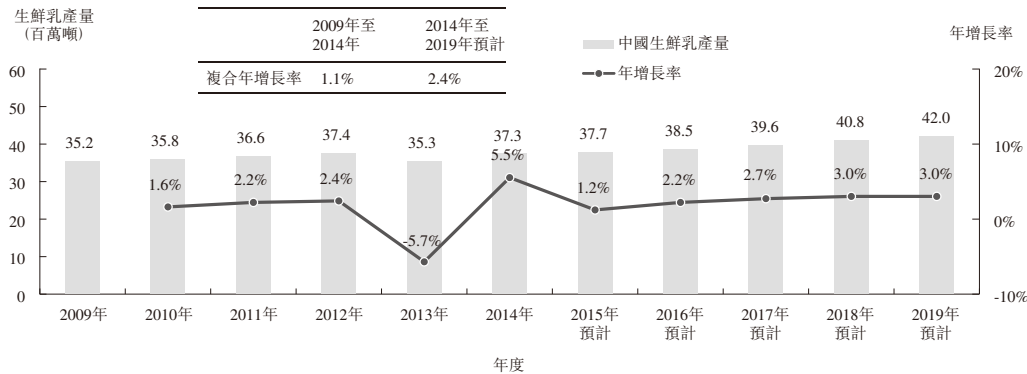
資料來源：莊園的存欄量由本公司提供；其他數據由弗若斯特沙利文提供

中國生鮮乳需求及生產

中國的生鮮乳需求於過去數年一直穩步上升。受中國消費者對乳製品的需求日增所驅使，預期生鮮乳需求於未來數年將持續增長。中國生鮮乳總需求預期進一步由2014年約52.3百萬噸上升至2019年約74.0百萬噸，複合年增長率為7.2%。特別是，中國的巴氏殺菌乳製品市場就零售額而言按複合年增長率15.5%增長，由2009年人民幣145億元上升至2014年299億元，並預期進一步按複合年增長率12.0%增長，於2019年增至人民幣527億元。與生產超高溫乳不同，生產巴氏殺菌乳通常需要營養及安全指標屬較高品質的生鮮乳。因此，巴氏殺菌乳一般透過本地生產的新鮮生鮮乳製造及加工，不可用本地及進口奶粉作替代。因此，巴氏殺菌乳的急速增長有望推動本地生產的新鮮生鮮乳之需求。雖然中國的生鮮乳生產於2009年至2014年間維持相對穩定，但中國生鮮乳出現嚴重供不應求之情況。生鮮乳供應預期由2014年約37.3百萬噸持續增長，於2019年達約42.0百萬噸，複合年增長率為2.4%，較國內生鮮乳需求的增長速度為低。因此，根據弗若斯特沙利文報告，本地生鮮乳需求比供應較急速的增長可能導致需求及供應的差距擴大，而該差距預期於2014年至2019年間以複合年增長率16.2%增長，並於2019年達約32.0百萬噸。

行業概覽

由2013年下半年至2014年，生鮮乳價格急增，吸引大額投資至生鮮乳生產行業。因此，中國生鮮乳產量於2014年急速增長，達37.3百萬噸。根據弗若斯特沙利文的資料，奶牛數目可能持續上升，且愈來愈多奶牛牧場預期將採納大型畜牧方式，此將加強行業集中度。因此預測中國生鮮乳產量將於2019年達42.0百萬噸，2014年至2019年的複合年增長率為2.4%。下表載列2009年至2014年及預測2015年至2019年按產量及年增長率計的中國生鮮乳生產。



資料來源：中國國家統計局；弗若斯特沙利文

中國生鮮乳市場高度分散，五大參與者在2014年的貢獻僅佔總產量約6.6%。五大參與者包括現代牧業、輝山乳業、聖牧、伊利及首農。下表按2014年的產量及市場佔比列示中國的五大生鮮乳生產商。

排名	奶牛養殖公司	生鮮乳產量 (千噸)	市場佔比
1	現代牧業	931.3	2.5%
2	輝山乳業	568.0	1.5%
3	聖牧	353.3	0.9%
4	伊利	321.0	0.9%
5	首農	300.0	0.8%
	其他	34,776.4	93.4%
	五大	2,473.6	6.6%
	總計	37,250.0	100.0%

資料來源：弗若斯特沙利文

行業概覽

就2014年的生鮮乳產量而言，於甘肅、青海擁有最多奶牛的前進亦是該等地區的最大生鮮乳生產商，於2014年生產38,000噸生鮮乳，佔總生鮮乳產量5.7%。莊園於2014年生產13,500噸生鮮乳，乃甘肅及青海第三大生鮮乳生產商。甘肅及青海其他主要奶牛養殖公司包括榮華、天露及鑫昊等。下表載列2014年於甘肅及青海按產量及市場份額計的五大生鮮乳生產商。

排名	奶牛養殖公司	生鮮乳產量(千噸)	市場份額
1	前進	38.0	5.7%
2	榮華	30.0	4.5%
3	莊園	13.5	2.0%
4	天露	13.0	1.9%
5	鑫昊	8.2	1.2%
	其他	567.2	84.7%
	首五位	102.7	15.3%
	總計	670.0	100.0%

資料來源：有關莊園的生鮮乳產量由本公司提供；其他數據由弗若斯特沙利文提供

生鮮乳價格

總體而言，生鮮乳價格在近年來主要保持著上升趨勢。中國生鮮乳的平均市價由2009年每噸人民幣2,433元上升至2014年每噸人民幣4,042元，複合年增長率為10.7%。生鮮乳每月平均價格由2009年1月每噸人民幣2,630元增至2014年12月每噸人民幣3,790元。奶牛飼料價格、勞工成本上升、生鮮乳供應短缺及強勁國內需求乃近年生鮮乳價格不斷上漲的主要原因。由於生鮮乳一般僅可存放12至24小時，國產生鮮乳生產商面臨的主要競爭對手為來自海外的奶粉生產商，其可替代若干乳製品及乳飲料所需的生鮮乳。2013年下半年起，中國生鮮乳價格上漲，同時帶動中國西北部的生鮮乳價格。該生鮮乳的上升價格亦吸引大量投資者加入此行業，導致供應過盛的壓力。

儘管2014年生鮮乳的平均市價較2013年普遍上升，2014年生鮮乳的每月價格由2014年1月每噸人民幣4,232元輕微上升至2014年2月每噸人民幣4,255元，於2014年3月每噸人民幣4,228元下跌至2014年12月每噸人民幣3,790元。部分乃由於同期的奶粉(可在若干乳製品及乳飲料中替代生鮮乳)進口大幅上升。中國的奶粉進口量由2012年的573,100噸大幅增至2013年的854,400噸，並進一步增至2014年的923,700噸。於2014年，奶粉進口量總值佔中國生鮮乳產量的19.8%。奶粉(奶類等值

行業概覽

物)的進口價由2012年每噸人民幣2,655元上升至2013年每噸人民幣3,224元，並進一步上升至2014年每噸人民幣3,700元，整體與同期中國國內生產生鮮乳價格之升幅一致。儘管2014年1月至2014年2月生鮮乳價格輕微增長，2014年12月生鮮乳的每月平均價格較2014年1月下跌10.4%。受相同因素影響，中國西北、甘肅及青海自2014年1月的生鮮乳平均市價起初上升，其後回落。儘管自2014年3月起出現下降，中國生鮮乳的平均市價自2013年增加11.9%，增至2014年的每噸人民幣4,042元。

於2015年第一季，中國生鮮乳的每月平均價格由2015年1月每噸人民幣3,563元下跌4.0%至2015年3月每噸人民幣3,420元，其後維持穩定於2015年4月每噸人民幣3,404元及2015年5月每噸人民幣3,400元。然而，價格開始於2015年6月回升至每噸人民幣3,413元及於2015年7月輕微下跌至每噸人民幣3,410元。

生鮮乳價格下跌主要影響當地上游業務(奶牛畜牧及生鮮乳生產)，可能對奶牛牧場的利潤率構成負面影響。與受到生鮮乳價格下跌嚴重影響之若干小型及中型奶牛牧場以及個人奶農相比，大型奶牛畜牧公司受到較少影響，乃由於其較高的生產效率及更佳的安全及品質監控。然而，奶牛畜牧公司的主要客戶，由於其市場地位，故仍擁有較高的議價能力。

然而，生鮮乳價格下跌可能對下游業務(牛乳加工)有利。就擁有自家奶牛畜牧業務的牛乳加工參與者而言，生鮮乳生產主要應付其液態乳及其他乳製品的內部生產，因此生鮮乳價格下跌對彼等之影響有限。就集中於下游業務而較少參與上游業務的其他參與者而言，彼等享有生鮮乳價格下跌的利益，乃由於生鮮乳乃其大部分乳製品的主要原料。一般而言，生鮮乳價格下跌已某程度導致下游生產商的成本下降，使彼等較過往賺取更高利潤。因此，若干綜合上游及下游業務的主要參與者愈趨集中於較高利潤率的下游產品。生鮮乳價格下跌亦可能吸引更多乳品業的上游參與者擴展其業務至下游業務以達致較高的利潤率。

此外，生鮮乳價格下跌對生物資產的估值構成影響。一般而言，生鮮乳價格下跌將導致本地及海外奶品業的生物資產估值下跌，前提是估值的其他假設及因素維持相同。預期中國生鮮乳的平均價格長遠而言將回彈。根據弗若斯特沙利文報告，受中國消費者對乳製品持續上升的需求所帶動，預期在未來三至五年生鮮乳的需求將超過供應。本地生鮮乳需求比供應較急速的增長可能導致需求及供應的差距擴大，而該差距預期於2014年至2019年間實現複合年增長率16.2%，並於2019年達約32.0百萬噸。請參閱本節「中國生鮮乳需求及生產」。因此，中國生鮮乳的平均價格很可能在未來三至五年穩定上升。

行業概覽

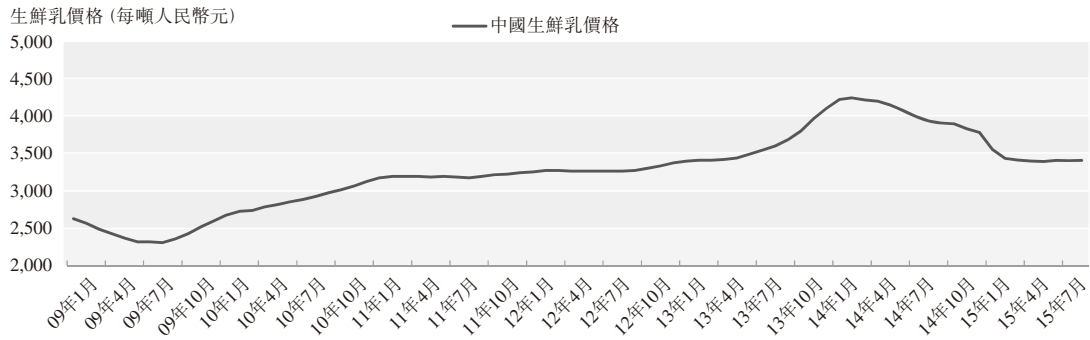
海外營運商已進入中國建立及擴展其地方奶牛牧場。中國的海外營運商目前仍在營運奶牛畜牧的早期階段，通常牧群規模較小型。在中國的主要海外營運商於2014年合共擁有120,000頭奶牛。海外奶牛牧場營運商受惠於先進奶牛牧場管理及優質奶牛品種，生產優質且營養豐富的生鮮乳。大部分海外營運商生產生鮮乳供其自家乳製品加工之用，而非於市場提供生鮮乳作銷售之用。海外營運商供應的生鮮乳一般按與本地大型奶牛牧場供應的生鮮乳價格之相同水平定價。倘海外營運商日後增加投資及大幅擴張，彼等或能與本地乳品品牌競爭。

我們向自營及聯營奶牛牧場，以及第三方供應商採購生鮮乳。截至2012年、2013年及2014年12月31日止年度及截至2015年3月31日止三個月，向第三方供應商採購的生鮮乳分別佔我們生產用生鮮乳總額72.3%、69.7%、59.9%及54.6%。過往年度，我們已逐步加大我們的牧群規模，因此亦增加於我們自營奶牛牧場及聯營奶牛牧場的生鮮乳生產，但向第三方供應商採購的生鮮乳仍佔我們生產用生鮮乳總額很大部分。

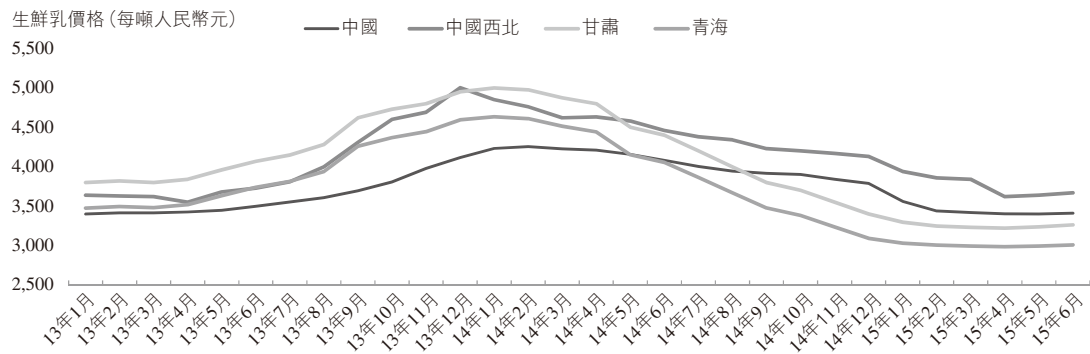
生鮮乳的市價不僅對我們有關外購生鮮乳的液態奶產品所產生的生產成本構成影響，亦影響奶牛的估值，乃由於生鮮乳的價格為估值過程的假設。由於2014年生鮮乳的每月平均價格有所波動，且2015年1月至2015年3月的生鮮乳價格下跌及被其他因素，如市場需求、我們的產品組合及我們產品的平均售價，以及成本架構所抵銷，截至2014年12月31日止年度及截至2015年3月31日止三個月的生物資產公允值調整前的經營利潤分別為人民幣114.7百萬元及人民幣30.2百萬元。同期的生物資產公允值調整後經營利潤分別為人民幣100.0百萬元及人民幣25.9百萬元。

行業概覽

下列圖表分別說明中國於2009年1月至2015年8月的每月生鮮乳價格走勢，以及中國、中國西北、甘肅及青海由2013年1月至2015年6月的每月生鮮乳價格走勢。



資料來源：農業部

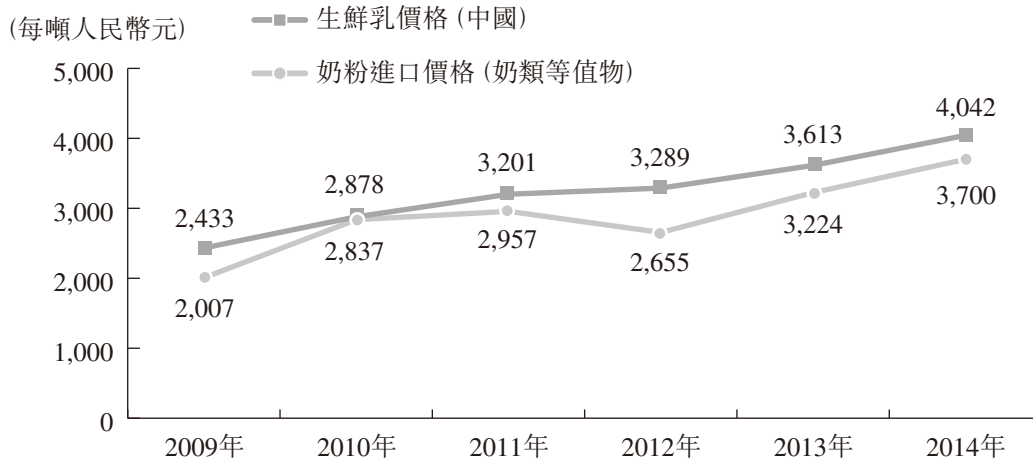


資料來源：農業部；弗若斯特沙利文

附註：農業部並無於2013年前公佈中國西北、甘肅及青海的每月生鮮乳價格。

行業概覽

奶粉(奶類等值物)的進口價格由2012年的每噸人民幣2,655元增至2013年的每噸人民幣3,224元，並進一步增至2014年每噸人民幣3,700元，整體與中國同期本地生產的生鮮乳價格增長相符。奶粉的進口價格出現波動，乃由於多項因素所致，包括海外生產商的銷售成本、人民幣與外幣之間的匯率及國際市場狀況等。下表列示於2009年至2014年中國的生鮮乳價格及奶粉的進口價格。



資料來源：弗若斯特沙利文

原材料價格

乳業原材料一般包括奶牛飼料及包裝物料。奶牛飼料主要包括粗飼料、精飼料及少量補充飼料。粗飼料佔一頭奶牛每日飼料消耗量約60%，而精飼料則佔一頭奶牛每日飼料消耗量約40%。

- 粗飼料的主要種類乃高纖維飼料，包括苜蓿草、玉米青貯飼料及其他類別的草。苜蓿草是在華北、中國西北及中國東北廣泛生長的優質飼料作物，為草本長青豆科植物，其蘊含豐富蛋白質、維生素及礦物質，具高熱量及高纖維。作為飼料的主要組成部分，苜蓿草對增加成母牛的產奶量及提升所生產生鮮乳的蛋白質含量極為重要，而蛋白質含量是決定生鮮乳售價的關鍵因素之一。此外，玉米青貯飼料是優質可口的奶牛粗飼料，便於存放及處理，在存欄量規模達100頭奶牛以上的奶牛牧場及部分奶牛養殖區廣泛使用。根據中國海關，中國進口苜蓿草價格整體呈上升趨勢，由2009年每噸人民幣1,928元增至2014年每噸人民幣2,369元，複合年增長率為4.2%。根據弗若斯特沙利文的資料，玉米青貯飼料的平均市價由2009年每噸人民幣236元增至2014年每噸人民幣400元，複合年增長率為11.1%。相比其他粗飼料，玉米青貯飼料需求強勁、價格低廉，因此奶牛養殖公司通常會在當地採購玉米青貯飼料以節省運費。目前，中國奶牛牧場一般會採購由當地農民種植的玉米，再自行製造玉米青貯飼料。因此，玉米青貯飼料價格主要取決於玉米價格及勞工成本的升幅。

行業概覽

- 精飼料為低纖維飼料，透過混合主要包括玉米、豆粕、棉籽粕若干農作物生產而成。在中國，玉米和豆粕為兩種常見的精飼料。根據中華人民共和國農業部，玉米的平均市場價格於2009年至2014年一直穩定上升，玉米的平均市價由2009年的每噸人民幣1,684元增至2014年的每噸人民幣2,488元，複合年增長率為8.1%；豆粕的市價穩定上升，平均市價由2009年的每噸人民幣3,690元增至2014年的每噸人民幣4,075元，複合年增長率為2.0%。
- 補充飼料主要為礦物質及維生素，用以改善奶牛飼料的營養質量。

乳製品公司所用的液態奶產品國產包裝材料主要購自食品包裝材料業內領先供應商，如利樂包、紛美包裝及SIG康美包。過去五年，業內250毫升包裝的平均市價維持平穩，由2009年每1,000個包裝人民幣205元微升至2014年每1,000個包裝人民幣213元，期內複合年增長率為0.8%。此外，莊園採用先進包裝材料及加工罐裝設備。領先乳製品公司均採用利樂包產品及設備，使其乳製品保持新鮮安全。

適用於我們現有業務及運營的主要中國法律、規則及法規概要載於下文。

行業政策及法規

外商投資奶牛養殖及乳製品生產

對中國不同行業的外商投資指導載於國家發改委與商務部聯合頒佈的《外商投資產業指導目錄》(「目錄」)，且該目錄將由這兩個政府機構不時修訂及重新頒佈。為指導外商投資，一般將行業分為四類：鼓勵類、允許類、限制類及禁止類。目錄僅列出鼓勵類、限制類及禁止類的特定行業，而未列入目錄各行業則被視為允許類。目錄現行有效版本乃於2015年3月10日頒佈並於2015年4月10日生效。根據2015年目錄，奶牛養殖及乳製品生產均應屬於允許類。

現代養殖業及乳品行業

自2006年起，中華人民共和國國務院(「國務院」)、農業部及國家發改委已頒佈一系列政策，旨在推動現代養殖業的發展及乳品行業的健康可持續發展。該等政策包括由國務院於2007年1月頒佈的《國務院關於促進養殖業持續健康發展的意見》、由國務院於2007年9月頒佈的《國務院關於促進奶業持續健康發展的意見》、由國務院辦公廳於2008年11月頒佈的《國務院辦公廳關於轉發發展改革委員會等部門奶業整頓和振興規劃綱要的通知》、農業部於2009年1月24日頒佈的《全國奶牛優勢區域佈局規劃(2008-2015)》及由農業部於2010年3月22日頒佈的《農業部關於加快推進畜禽標準化規模養殖的意見》。

於2009年6月26日，中華人民共和國工業和信息化部與國家發改委頒佈《乳製品工業產業政策(2009年修訂)》。乳製品行業的投資者須符合若干要求或標準，如穩定及可控制的奶源、強健的經濟實力、抵禦風險的能力、豐富的管理經驗、良好的聲譽及責任心。投資乳製品須符合若干准入條件。例如，從事乳製品加工及生產的投資者必須具有穩定可控的生鮮乳奶源基地；對於新建乳製品加工項目，來自穩定可控的奶源基地的供應生鮮乳量不得低於加工能力的40%；改(擴)建乳製品加工項目該比例不應低於75%；液態奶生產企業所用生鮮乳全部須使用穩定可控奶源基地產的生鮮乳；對於配方奶粉生產企業該比例至少為50%。

大規模牲畜養殖行業

牲畜養殖場備案規定

《中華人民共和國畜牧法》（「畜牧法」）於2005年12月29日由全國人民代表大會常務委員會（「全國人大常務委員會」）頒佈並於2006年7月1日生效，以及於2015年4月24日修訂，規定牲畜養殖場須具備的條件，並規定養殖場興辦者須將養殖場的名稱、養殖地址、畜禽品種及養殖規模，向養殖場所在地縣級人民政府的畜牧獸醫行政主管部門備案，取得畜禽標識代碼。

疾病預防

全國人大常務委員會於2013年6月29日修訂並於2015年4月24日作最新修訂的《中華人民共和國動物防疫法》（「動物防疫法」）及農業部於2010年1月21日頒佈並於2010年5月1日生效的《動物防疫條件審查辦法》規定牲畜養殖場應當具備的動物防疫條件，並規定牲畜養殖場經營者須向縣級以上地方人民政府獸醫行政主管部門申請動物防疫條件合格證。

《動物檢疫管理辦法》於2010年1月21日由農業部頒佈並於2010年3月1日生效，規管於中國境內進行的動物檢疫活動，以加強動物檢疫活動的管理、防治、控制及撲滅動物傳染病。

根據動物防疫法，動物防疫機構應監控動物疫情的出現及蔓延情況；從事動物飼養、屠宰、隔離、運輸或經營的任何實體或個人一旦發現動物患疫病或疑似疫病，須立即向地方獸醫、動物健康監測機構或動物防疫及控制等行政主管部門報告，並應採取措施防止疫情擴散。

倘在動物疫病預防、控制及撲滅過程中強制撲殺動物、銷毀動物產品和相關物品，縣級或縣級以上地方人民政府應給予補償。具體補償標準和辦法由國務院財政部門會同有關部門制定及採納。

水資源

根據《中華人民共和國水法》（於2002年8月29日頒佈並於2002年10月1日生效）、《取水許可和水資源費徵收管理條例》（於2006年2月21日頒佈並於2006年4月15日生效）、《取水許可管理辦法》（於2008年4月9日頒佈及生效）、《甘肅省取水許可和水資

監管概覽

源費徵收管理辦法》(於2014年6月21日頒佈並於2014年8月1日生效)、《青海省取水許可和水資源費徵收管理辦法》(於2006年11月26日頒佈並於2007年1月1日生效)、《寧夏回族自治區取水許可和水資源費徵收管理實施辦法》(於2008年6月20日頒佈並於2008年8月1日生效)，取用水資源的單位和個人，除若干情況外，都應當申請領取取水許可證，並繳納水資源費。取水許可證應當包括取水期限、取水量、取水用途、水源類型、取水及退水地點及退水量等內容。未取得取水許可申請批准文件的，申請人不得興建取水工程或設施。取水工程或設施建成而檢查結果令人滿意後，審批機關將會發出取水許可證。單位和個人的取水量超出所規定用量，應當累進加價繳納水資源費。水資源費繳納數額根據取水口所在地水資源費徵收標準和實際取水量確定。

乳製品質量

根據國務院於2008年10月9日頒佈並於當日生效的《乳品質量安全監督管理條例》的規定，奶畜養殖者、生鮮乳收購者、乳製品生產企業及銷售者應對其生產、收購、運輸及銷售的乳製品質量安全負責，是乳製品質量安全的第一責任人。生鮮乳及乳製品應當符合乳製品質量國家安全標準，乳製品質量國家安全標準由國務院衛生主管部門制定，並根據風險監測及風險評估的結果不時修訂。禁止在乳製品生產過程中添加非食用化學物質或其他可能危害人體健康的物質。

根據農業部頒佈並於於2008年11月7日生效的《生鮮乳生產收購管理辦法》的規定，奶畜養殖者、生鮮乳收購者、生鮮乳運輸者對其生產、收購、運輸或銷售的生鮮乳質量安全負責，是生鮮乳質量安全的第一責任人。生產、收購、貯存、運輸或銷售的生鮮乳，應當符合乳製品國家質量安全標準。禁止在生鮮乳生產、收購、貯存、運輸及銷售過程中添加任何物質。乳製品生產企業、奶畜養殖者、奶農專業生產合作社開辦生鮮乳收購站，應當向所在地縣級人民政府畜牧獸醫行政主管部門申請生鮮乳收購許可證。生鮮乳收購許可證的有效期為兩年。

運輸生鮮乳的車輛所有人須就有關車輛取得所在地縣級人民政府畜牧獸醫主管部門核發的生鮮乳准運證明。

污染防治

國務院於2013年11月11日頒佈並於2014年1月1日起生效的《畜禽規模養殖污染防治條例》規定，新建、改建、擴建畜禽養殖場、養殖小區，應當符合養殖業發展規劃、畜禽養殖污染防治規劃，滿足動物防疫條件，並進行環境影響評價。畜禽養殖場、養殖小區應當建設相應的畜禽糞便、污水與雨水分流設施，畜禽糞便、污水的貯存設施，糞污厭氧消化和堆漚、有機肥加工、製取沼氣、沼渣沼液分離和輸送、污水處理、畜禽屍體處理等綜合利用和無害化處理設施。中國鼓勵和支持採取糞肥還田、製取沼氣、製造有機肥等方法，對畜禽養殖廢棄物進行綜合利用；及中國鼓勵和支持採取種植和養殖相結合的方式消納利用畜禽養殖廢棄物，促進畜禽糞便、污水等廢棄物就地就近利用；及中國鼓勵和支持沼氣製取、有機肥生產等廢棄物綜合利用以及沼渣沼液輸送和施用、沼氣發電等相關配套設施建設。

食品行業規定

食品安全

於2015年4月24日獲全國人大常務委員會作最新修訂並應於2015年10月1日生效的《中華人民共和國食品安全法》（「食品安全法」）及於2009年7月20日由國務院頒佈並於當日生效的《中華人民共和國食品安全法實施條例》已採用以下方面的措施及規定，以提高食品安全及防止出現大規模食品安全事故：

- 加強地方政府監管及協調食品安全規管工作的職能；
- 加強食品安全風險監測及評估；儘早介入及迅速控制食品安全事故；
- 修訂使用食品添加劑的標準及加強對使用食品添加劑的監管；
- 建立食品召回制度；
- 廢除食品安全免檢制度；及
- 闡明制定食品安全標準的基本原則。

食品生產

根據食品安全法的規定，中國對食品生產實行許可證制度。

根據中華人民共和國國家質量監督檢驗檢疫總局(「國家質檢總局」)於2010年4月7日頒佈並於2010年6月1日生效的《食品生產許可管理辦法》，食品生產企業須具備該辦法所規定的生產條件並須取得食品生產許可證。擬生產食品的企業須向生產食品所在地的地方質量技術監督部門提出申請。食品生產許可證的有效期為三年。

根據2008年10月9日頒佈及生效的《乳品質量安全監督管理條例》，從事乳製品生產活動，應取得所在地品質監督部門頒發的食品生產許可證。未取得食品生產許可證的任何個人或單位，不得從事乳製品生產。

食品檢驗

根據食品安全法的規定，中國已就食品生產及經營實施檢驗制度。國家及地方食品安全監督管理部門須進行食品檢驗且對食品不得實施免檢。縣級或縣級以上質量技術監督部門、工商行政管理部門及食品藥品監督管理部門應當對食品進行定期或者不定期的抽樣檢驗。食品生產經營企業可自行對其所生產的食品進行檢驗，或委託具有食品檢驗資格的機構進行檢驗。

產品質量

中華人民共和國產品質量法

我們生產的產品須符合中國有關產品質量的法律、規則及法規。全國人大常務委員會於1993年2月22日頒佈並於1993年9月1日生效，其後於2000年7月8日修訂的《中華人民共和國產品質量法》(「產品質量法」)，是中國主要的產品質量監督管理法律。

根據產品質量法，生產者須對其生產的產品質量負責，而銷售者須採取合理措施以確保所銷售產品的質量。

因生產者所生產產品存在缺陷造成人身傷害或財產(除了產品本身外)損害者，生產者須承擔賠償責任。倘生產者能夠證明有下列其中一種情況，則毋須承擔賠償責任：

- 未將產品投入流通者；
- 產品投入流通時，引起損害的缺陷尚不存在者；或

- 將產品投入流通時的科學技術水平尚不能發現缺陷存在者。

因銷售者所銷售產品存在缺陷造成人身傷害或財產(缺陷產品本身除外)損害者，銷售者應當承擔賠償責任。因產品存在缺陷造成人身傷害或財產損害者，受害人可向產品的製造商或銷售商要求賠償。

農產品安全

全國人大常務委員會於2006年4月29日頒佈並於2006年11月1日生效的《中華人民共和國農產品質量安全法》(「農產品質量安全法」)規定監管及管理初級農產品的質量及安全，包括植物、動物、微生物及農作活動過程中獲取的其他產品。農產品質量安全法於以下方面規管農產品，以確保該等農產品符合保障民眾健康及安全所需遵守的要求，包括：

- 農產品的質量及安全標準；
- 農產品的生產地點；
- 農產品的生產；及
- 農產品的包裝及標識。

根據農產品質量安全法，農產品生產商須合理使用化學品，以避免污染農產品的生產地點。農業生產者亦須確保生產、包裝、保存、倉儲及運送農產品過程中所用的防腐劑、添加劑和其他化學品將會符合國家制訂的相關強制性技術規格。

產品責任

根據中華人民共和國全國人民代表大會於1986年4月12日頒佈並於1987年1月1日生效以及於2009年8月27日修訂的《中華人民共和國民法通則》及全國人大常務委員會於1993年10月31日頒佈並於1994年1月1日生效以及由全國人大常務委員會於2009年8月27日及2013年10月25日進一步修訂的《中華人民共和國消費者權益保護法》，製造商和經銷商應當共同對其製造或經銷的缺陷產品對消費者造成的損失和損害負責。

監管概覽

全國人大常務委員會於2009年12月26日頒佈並於2010年7月1日生效的《中華人民共和國侵權責任法》規定，產品存在危及人身或財產安全的瑕疵，製造商及經銷商須承擔侵權責任。

設施農用地

根據於2014年9月29日頒佈並於該日生效的《國土資源部、農業部關於進一步支持設施農業健康發展的通知》，設施農用地分為三類，即生產設施用地、附屬設施用地及配套設施用地，其性質不同於非農業建設項目用地，按農用地管理。

根據於2002年8月29日頒佈並於2009年8月27日修訂及生效的《中華人民共和國農村土地承包法》，通過家庭承包獲得的土地承包管理權可以分包、出租、互換、轉讓或以其他方式流轉。

稅務

企業所得稅

根據中華人民共和國全國人民代表大會於2007年3月16日頒佈並於2008年1月1日生效的《中華人民共和國企業所得稅法》（「企業所得稅法」）及由國務院於2007年12月6日頒佈並於2008年1月1日生效的《中華人民共和國企業所得稅法實施條例》（「實施條例」），企業分為居民企業及非居民企業。居民企業須就在中國境內外產生的收入按25.0%的稅率繳納企業所得稅。在中國境內設立機構或營業場所的非居民企業，須就其中國境內的機構或營業場在中國境內產生的收入以及在中國境外產生但與中國境內機構或營業場所有實際聯繫的收入按25.0%的稅率繳納企業所得稅。對於未在中國境內設立機構或營業場所的非居民企業，或者在中國境內設立機構或營業場所但所得收入與該機構或營業場所並無實際關連的非居民企業，其在中國境內產生的收入須按10.0%的減免稅率繳納企業所得稅。

根據企業所得稅法及實施條例，企業從事牲畜及家禽飼養或主要農產品的種植所得的收入獲豁免繳納企業所得稅。

於2008年11月20日頒佈並於2008年1月1日生效的《財政部、國家稅務總局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》及財政部、國家稅務總局於2011年5月11日頒佈並於2010年1月1日生效的《關於享受企業所得稅優

惠的農產品初加工有關範圍的補充通知》規定可享企業所得稅優惠政策的農產品初加工範圍。

根據國家稅務總局於2012年4月6日頒佈並於2011年1月1日生效的《國家稅務總局關於深入實施西部大開發戰略有關企業所得稅問題的公告》，由2011年1月1日至2020年12月31日，凡(1)以西部為基地；(2)其主要業務為載列於《西部地區鼓勵類產業目錄》的產業項目之一；及(3)其年度主要業務收入佔其總企業收入70%以上的企業，向主管稅務機關申請及經該機關審查及確定後，可按15%的減免稅率繳納企業所得稅。

增值稅

根據國務院於2008年11月10日修訂並於2009年1月1日生效的《中華人民共和國增值稅暫行條例》(增值稅條例)及中華人民共和國財政部於2011年10月28日修訂並於2009年1月1日起生效的《中華人民共和國增值稅暫行條例實施細則》，在中國境內銷售貨物或者提供加工服務、修理修配勞務或進口貨物的單位和個人，應當繳納增值稅。除另有規定外，增值稅一般納稅人的增值稅稅率為17.0%。農業生產者銷售的自產農產品免徵增值稅。

國家稅務總局及財政部於2009年1月19日頒佈及於2009年1月1日生效的《財政部、國家稅務總局關於部分貨物適用增值稅低稅率和簡易辦法徵收增值稅政策的通知》，農產品(主要產品以農作物種植、飼養、育林、畜牧及水產養殖所生產的不同植物及動物製成)的增值稅率為13%。

環境保護

由全國人大常務委員會於2014年4月24日修訂並於2015年1月1日生效的《中華人民共和國環境保護法》(「環境保護法」)構建中國環境保護的法律框架。國務院環境保護行政主管部門，對全國環境保護工作實施統一監督管理，並制定國家環境質量標準及國家污染物排放標準。地方環境保護局，對本身轄區的環境保護工作實施統一監督管理。

污染物防治

《中華人民共和國水污染防治法》(經全國人大常務委員會於2008年2月28日修訂並於2008年6月1日生效)、《中華人民共和國大氣污染防治法》(經全國人大常務委員會於2000年4月29日修訂並於2000年9月1日生效)及《中華人民共和國環境噪聲

監管概覽

《污染防治法》(由全國人大常務委員會於1996年10月29日頒佈並於1997年3月1日生效)以及《中華人民共和國固體廢物污染環境防治法》(經全國人大常務委員會於2004年12月29日修訂並於2005年4月1日生效並不時修訂以及於2015年4月24日作最新修訂),對水污染、大氣污染、噪聲污染及固體廢物污染的防治作出詳細規定。

建設項目環境保境

《中華人民共和國環境影響評價法》(由全國人大常務委員會於2002年10月28日頒佈並於2003年9月1日生效)、《建設項目環境保護管理條例》(由國務院頒佈並於1998年11月29日生效)及《建設項目竣工環境保護驗收管理辦法》(由中華人民共和國國家環境保護總局於2001年12月27日頒佈並於2002年2月1日生效),要求規劃建設項目的建設單位委聘合資格專業機構出具項目的環境影響評價報告。於任何建設工程開始前,評價報告必須由環境保護主管部門批准。建設項目竣工後,建設單位須申請該建設項目需要配套建設的環境保護設施竣工驗收。建設項目需要配套建設的環境保護設施經驗收合格,該建設項目方可正式投入生產或者使用。

勞動

勞動合同

於2012年12月28日修訂並於2013年7月1日生效的《中華人民共和國勞動合同法》(「勞動合同法」)規管用人單位與勞動者之間的關係,並對勞動合同的條款及條件作出具體規定。勞動合同法規定須簽訂書面勞動合同,並在訂立固定期限勞動合同、僱用臨時勞動者及解僱勞動者方面對用人單位作出更嚴格規定。

社會保障

根據適用中國法律及法規,包括《中華人民共和國社會保險法》(由全國人大常務委員會於2010年10月28日頒佈並於2011年7月1日生效)及《住房公積金管理條例》(經國務院於2002年3月24日修訂並生效),僱主及/或僱員(視情況而定)須向基本養老保險、失業保險、基本醫療保險、工傷保險、生育保險等多個社保基金及住房公積

金繳費。該等費用向地方行政部門繳納，而根據國務院頒佈並於1999年1月22日生效的《社會保險費徵繳暫行條例》，未繳納的僱主或會被責令於指定期間支付所有或未付供款，並自欠繳當日起每日加收0.05%的滯納金，而於2011年7月1日前，則為總金額0.2%的滯納金。倘該等僱主未能於相關期限內繳納到期費用，則相關管理部門或會對其處以相當於未繳金額1倍至3倍的罰款。

安全生產

由全國人大常務委員會於2014年8月31日修訂並於2014年12月1日生效的《中華人民共和國安全生產法》(「安全生產法」)為規範中國安全生產監管管理的主要法律。安全生產法規定，生產經營單位必須符合相關的法律規定，例如遵守相關法律、規章及法規對職工提供安全生產的培訓及規章制度和安全操作規程，並提供安全工作環境。任何生產經營單位應當具備規定的安全生產條件；不具備安全生產條件的，不得從事生產經營活動。違反安全生產法或會遭致罰款、處罰、暫停營運、責令停產，情節嚴重者或須承擔刑事責任。

根據由國務院於2003年3月11日頒佈，於2003年6月1日生效，並於2009年1月24日修訂的《特種設備安全監察條例》，特種設備是指涉及生命安全、危險性較大的鍋爐、壓力容器(含氣瓶)、壓力管道、電梯、起重機械、客運索道和大型遊樂設施，特種設備須在特種設備安全監督主管部門登記。特種設備作業人員應當經特種設備安全監督管理部門考核合格，方可從事特種設備的作業或者管理工作。

知識產權

中國已採納有關知識產權的法規，包括商標、專利及版權方面。中國是《保護工業產權巴黎公約》、《商標國際註冊馬德里協定》及《馬德里議定書》、《專利合作條約》、《國際承認用於專利程序的微生物保存布達佩斯條約》及《與貿易有關的知識產權協議》等各項主要知識產權公約的締約國。

有關專利的法規

根據1984年3月12日頒佈，於1992年9月4日、2000年8月25日及2008年12月27日修訂的《中華人民共和國專利法》(最近一次修訂於2009年10月1日生效)，專利保護分為三個類別，即發明專利、實用新型專利及外觀設計專利。發明專利權的期限為二十年，外觀設計專利和實用新型專利的期限為十年，均自申請日起計算。發明專

利、實用新型專利和外觀設計專利被授予後，除法律另有規定以外，任何個人或者單位未經專利權人許可，都不得實施其專利，即不得為生產經營目的製造、使用、銷售或進口受專利保障的產品，或者製造、使用、銷售或進口使用受專利保障的生產技術或方法直接獲得的產品。中國的專利申請制度在許多方面與其他國家不同。中國的專利制度採用「最先申請」原則，即兩個以上的申請人分別就同樣的發明創造申請專利的，專利權授予最先申請的人。此外，中國規定授予專利權的發明應當具備絕對新穎性。因此，涉及在國內外為公眾所知的技術的專利通常會遭拒絕申請。儘管專利權為國家性的權利，但《專利合作條約》允許一個國家的申請人通過提交國際專利申請而可同時在多個成員國得到發明的專利權保障。然而，不能保證待決的專利申請將會被授予專利權。此外，即使專利申請獲授予專利權，專利權的範圍亦可能不會如申請人在第一次申請時所要求般寬泛。

有關商標的法規

國務院於1982年8月頒佈《中華人民共和國商標法》（其後於1993年2月22日、2001年10月27日及2013年8月30日修訂以及最近修訂於2014年5月1日生效）及於2014年4月29日修訂並於2014年5月1日生效《中華人民共和國商標法實施條例》。該等法律及法規制定了中國商標法規的基本法律框架。在中國，註冊商標包括商品商標、服務商標、集體商標及證明商標。國家工商總局商標局主管全國商標註冊和管理的工作。註冊商標有效期為十年，申請人可在十年期屆滿前六個月申請續展註冊並重新申請商標保護。

根據《商標法》，有下列行為之一的，均屬侵犯註冊商標專用權：

- 未經商標註冊人的許可，在同一種商品或者類似商品上使用與商標註冊人的註冊商標相同或者近似的商標的；
- 銷售侵犯註冊商標專用權的商品的；
- 偽造、擅自製造他人註冊商標標識或者銷售偽造、擅自製造的註冊商標標識的；及
- 以其他方式侵犯他人的註冊商標專用權及造成損害的。

違反商標法可導致被處以罰款、沒收和銷毀侵權商品。商標使用許可協議必須向國家工商總局商標局或其地方局備案。特許人應當監督使用其註冊商標的商品質量。獲許可人應當保證使用該註冊商標的商品質量。

有關域名的法規

《中國互聯網絡域名管理辦法》由工業和信息化部於2004年11月5日頒佈，並於2004年12月20日生效。該辦法規管在中國帶有互聯網國家代碼「.cn」的域名的登記。《中國互聯網信息中心域名爭議解決辦法》由中國互聯網絡信息中心於2012年5月28日修訂並於2012年6月28日生效。該辦法規定域名爭議由中國互聯網絡信息中心認可的爭議解決機構受理解決。

歷史及發展

概覽

本集團由馬紅富先生及陳崗先生(不再為我們的股東)創立，通過於2000年4月25日在中國成立蘭州莊園乳業有限責任公司(即本公司前身)，初始註冊資本為人民幣500,000元。莊園乳業的初始註冊資本乃彼等以個人財務資源支付。莊園乳業成立後，馬紅富先生及陳崗先生分別持有60%及40%的股權。

莊園乳業成立時，主要從事液態奶產品的乳製品開發、生產及銷售。

後來，我們的業務範疇擴大至奶牛牧場營運。2011年4月19日，莊園乳業根據中國公司法整體變更為一家股份有限公司。

我們歷史上的業務里程碑

下表載列本公司業務發展的重大事件及里程碑：

年份	事件
2000年	於2000年4月25日在中國甘肅創立我們的前身莊園乳業。 我們引進領先的利樂枕無菌生產線，而利樂枕無菌牛奶於2000年10月推出市場。
2005年	我們於蘭州生產廠房安裝每日能處理40噸牛奶的奶粉生產線。
2007年	我們於蘭州生產廠房引入來自瑞典的愛克林環保包裝線，並於2007年5月使用此新包裝向市場推出產品。
2009年	我們於2009年5月成立項目發展部，負責奶牛牧場的興建，並啟動了甘肅、青海及寧夏三個自營及聯營牧場的興建。
2010年	本公司於2010年收購青海湖乳業，因此青海湖乳業成為我們的主要附屬公司，而我們的營運已擴展至青海。青海湖乳業2004年於青海成立，並隨後於2005年建立聖湖品牌。
2011年	我們於蘭州開展社區新鮮奶亭之新銷售模式。
2012年	我們於蘭州實施「送奶到戶」之新銷售模式。

歷史及發展

年份	事件
2013年	我們收購西安東方18%之股權，西安東方成為本公司之參股公司。 我們成功於中國市場推出愛克林包裝濃縮酸奶。 我們完成蘭州生產廠房技術及設備改進，旨在提高我們的生產力。

我們的歷史及發展

股權轉讓及股本增加

莊園乳業成立後，就業務擴展及作營運資金之目的而言，本集團經歷了多次股權轉讓及增資，詳情載於「附錄六一法定及一般資料—2.股本變動」一節。

中期重組及股份轉歸

2008年3月15日，為籌備於新加坡上市，本公司當時的股東(包括馬紅富先生、陳崗先生、師勇先生、崔明先生、胡開盛先生、王國福先生、陳倪如先生及陶生儉先生，統稱「轉讓股東」)與青海湖乳業(當時由莊園投資全資擁有)訂立股權轉讓協議，據此，轉讓股東同意轉讓其於莊園乳業的全部股權予青海湖乳業，對價總額為人民幣50,000,000元，乃按當時莊園乳業註冊資本之基準釐定。緊隨該項股權轉讓後，青海湖乳業持有莊園乳業的全部股權，莊園乳業成為青海湖乳業的全資附屬公司。進行股權轉讓乃由於根據我們與籌備新加坡上市有關的潛在合作方之建議，我們相信，與莊園乳業相比，「青海湖」的名稱及青海湖乳業的業務(與青藏高原特色相關及有潛力於中國將其乳製品定位為國際性市場產品)預期對國際投資者或新加坡的投資者而言更具吸引力。

於上述的中期重組後，鑑於2008年全球爆發金融危機，我們改變上市計劃。我們決定暫緩上述股權轉讓，有待我們決定應否上市及(如上市)於何市場上市後再議。因此，於2009年5月6日，轉讓股東與青海湖乳業訂立股權轉讓協議，據此，青海湖乳業向轉讓股東轉回其於莊園乳業的股權，而對價人民幣50,000,000元由轉讓股東向青海湖乳業償還。有關轉讓完成後，莊園乳業的股權由馬紅富先生持有64.40%、陳崗先生持有0.79%、師勇先生持有28.28%、崔明先生持有3.65%、胡開盛先生持有1.89%、王國福先生持有0.33%、陳倪如先生持有0.33%，及陶生儉先生持有0.33%。

通過2010年的私募股權投資增資

2010年9月9日，經財鼎投資、財成投資、上海容銀及重慶富坤四名私募股權機構投資者以及一名個人投資者鄭嘉銘先生作出投資後，本公司註冊資本由人民幣80,000,000元增至人民幣93,980,000元。有關投資的進一步詳情，請參閱「歷史及發展—私募股權投資」一節。

本公司整體變更為股份有限公司及其後註冊資本變動

(a) 2011年，就本公司訂立發起人協議

2011年3月26日，我們發起人(即馬紅富先生、胡開盛先生、鄭嘉銘先生、莊園投資、福牛、財鼎投資、財成投資、重慶富坤及上海容銀)訂立發起協議，其中列明發起人於整體變更為股份有限公司過程中各自的權利與義務。

(b) 2011年，由有限責任公司整體變更為股份有限公司

2011年4月19日，本公司由有限責任公司整體變更為股份有限公司並採納其目前名稱。根據國富浩華會計師事務所於2011年3月1日發出的驗資報告，截至2010年12月31日，莊園乳業的資產淨值約為人民幣203,471,980.17元，較莊園乳業當時的註冊資本人民幣93,980,000元多出資本人民幣109,491,980.17元。緊隨整體變更後，馬紅富先生、莊園投資、福牛、重慶富坤、財鼎投資、胡開盛先生、財成投資、鄭嘉銘先生及上海容銀分別持有本公司34.26%、32.87%、15.96%、7.44%、2.98%、2.03%、1.49%、1.49%及1.49%的股權，與整體變更前一致。

通過2011年的私募股權投資進一步增資

2011年9月2日，由於包括私募股權機構投資者天津創東方、深圳創東方、天津久豐和華人創新，以及個人投資者黃長榮先生的五名新投資者以及一名現有股東上海容銀作出投資，本公司註冊資本由人民幣93,980,000元增加至人民幣105,370,000元。有關投資的進一步詳情，請參閱「歷史及發展—私募股權投資」一節。

中國法律顧問甘肅正天合律師事務所知會我們，我們(包括我們前身)已遵守所有中國相關法律及法規，並已就自我們成立起的企業變動，包括(但不限於)成立、轉讓股權、增加註冊資本、發起本公司及整體變更為股份有限公司獲得所有所需批文、許可證及牌照。

歷史及發展

我們的附屬公司及參股公司

附屬公司

截至最後實際可行日期，本公司透過旗下九家全資附屬公司，已於中國甘肅、青海及寧夏建立據點，下表載列有關詳情概要：

編號	附屬公司名稱	成立地點	成立日期	主要業務
1)	青海湖乳業	中國	2004年12月6日	主要從事生產及銷售液態奶製品，如巴氏殺菌乳、調製乳及發酵乳
2)	青海聖亞	中國	2009年12月17日	主要從事奶牛畜牧、養殖及鮮奶銷售。其向本集團提供生鮮乳
3)	青海聖源	中國	2010年7月15日	主要從事奶牛畜牧、養殖及鮮奶銷售。其向本集團提供生鮮乳
4)	榆中瑞豐	中國	2010年5月25日	主要從事奶牛畜牧及養殖。其向本集團提供生鮮乳
5)	臨夏瑞園	中國	2010年3月25日	主要從事奶牛畜牧及養殖。其向本集團提供生鮮乳
6)	臨夏瑞安	中國	2010年3月25日	主要從事生鮮乳採購、粗飼料銷售、奶牛畜牧、提供獸醫服務(包括動物疾病診治和獸藥銷售)。其向本集團提供生鮮乳
7)	武威瑞達	中國	2010年4月27日	主要從事生鮮乳採購、粗飼料銷售、奶牛畜牧及提供獸醫服務。其向本集團提供生鮮乳
8)	寧夏莊園	中國	2010年7月23日	主要從事粗飼料銷售、奶牛畜牧及提供獸醫服務。其向本集團提供生鮮乳

歷史及發展

編號	附屬公司名稱	成立地點	成立日期	主要業務
9)	蘭州瑞興	中國	2013年7月25日	主要從事奶牛畜牧及養殖。於2015年7月在牧場主體結構興建完成及牧場開始試驗營運後向本集團提供生鮮乳

1. 青海湖乳業

青海湖乳業於2004年12月6日在中國青海成立，由八名個別人士(包括馬紅富先生)注入註冊資本人民幣5,000,000元。註冊成立後，其實繳及認繳股本經多番變動。2010年5月25日，莊園乳業(即本公司前身)與莊園投資訂立股權轉讓協議，據此，莊園投資(由馬紅富先生控制)以人民幣30,000,000元的對價，轉讓其於青海湖乳業註冊資本的51.22%權益予莊園乳業。有關對價乃參考青海湖乳業當時繳足註冊資本而釐定。對價已獲結清，而該項轉讓於2010年6月30日前已完成。由於此項轉讓以及馬紅富先生於同日獲第三方之轉讓，青海湖乳業由本公司及馬紅富先生分別持有51.22%及48.78%。經削減馬紅富先生認購青海湖乳業之所有資本及其他削資後，青海湖乳業成為我們的全資附屬公司。有關轉讓符合拓展本公司業務的策略，旨在消弭本公司與青海湖乳業之間任何直接競爭。往績記錄期內，青海湖乳業的全部股權均由本公司持有。

2. 青海聖亞

青海聖亞於2009年12月17日在中國青海成立，由青海湖乳業注入註冊資本人民幣10,000,000元。2010年5月25日，即莊園乳業收購青海湖乳業的同日，莊園乳業亦與青海湖乳業訂立股權轉讓協議，據此，青海湖乳業以人民幣10,000,000元的對價，轉讓其於青海聖亞的全部股權予莊園乳業。有關對價乃按青海聖亞的註冊資本釐定。由於該項轉讓，青海聖亞成為莊園乳業的全資附屬公司。同樣地，有關轉讓符合拓展本公司業務的策略，旨在消除本公司與青海聖亞之間任何直接競爭。於2013年11月18日，青海聖亞的註冊資本由人民幣10,000,000元增加至人民幣30,000,000元。往績記錄期內，青海聖亞的全部股權均由本公司持有。

3. 青海聖源

青海聖源於2010年7月15日在中國青海成立，由莊園乳業注入註冊資本人民幣5,000,000元。2013年12月18日，青海聖源的註冊資本由人民幣5,000,000元增至人民幣30,000,000元。往績記錄期內，青海聖源的全部股權均由本公司持有。

4. 榆中瑞豐

榆中瑞豐於2010年5月25日在中國甘肅成立，由莊園乳業注入註冊資本人民幣1,000,000元。2013年11月25日，榆中瑞豐的註冊資本由人民幣1,000,000元增至人民幣20,000,000元。往績記錄期內，榆中瑞豐的全部股權均由本公司持有。

5. 臨夏瑞園

臨夏瑞園於2010年3月25日在中國甘肅成立，由莊園乳業注入註冊資本人民幣1,000,000元。2013年12月27日，臨夏瑞園的註冊資本由人民幣1,000,000元增至人民幣30,000,000元。往績記錄期內，臨夏瑞園的全部股權均由本公司持有。

6. 臨夏瑞安

臨夏瑞安於2010年3月25日在中國甘肅成立，由莊園乳業注入註冊資本人民幣1,000,000元。2013年12月27日，臨夏瑞安的註冊資本由人民幣1,000,000元增至人民幣20,000,000元。往績記錄期內，臨夏瑞安的全部股權均由本公司持有。

7. 武威瑞達

武威瑞達於2010年4月27日在中國甘肅成立，由莊園乳業注入註冊資本人民幣1,000,000元。2013年12月12日，武威瑞達的註冊資本由人民幣1,000,000元增至人民幣20,000,000元。往績記錄期內，武威瑞達的全部股權均由本公司持有。

8. 寧夏莊園

寧夏莊園於2010年7月23日在中國寧夏成立，由莊園乳業注入註冊資本人民幣1,000,000元。2013年12月5日，寧夏莊園的註冊資本由人民幣1,000,000元增至人民幣20,000,000元。往績記錄期內，寧夏莊園的全部股權均由本公司持有。

9. 蘭州瑞興

蘭州瑞興於2013年7月25日在中國甘肅成立，由本公司注入註冊資本人民幣10,000,000元。往績記錄期內，蘭州瑞興的全部股權均由本公司持有。

參股公司

截至最後實際可行日期，本公司於中國有兩家參股公司，即西安東方及甘肅榆中農村合作銀行。我們擁有西安東方18%的股權，乃於2013年收購所得。我們持有甘肅榆中農村合作銀行少於1%股權。

歷史及發展

有關西安東方及我們收購該公司股權的進一步資料，請參閱「歷史及發展－收購少數股東權益」一節。

先前試圖上市

深圳證券交易所上市嘗試

於2013年1月，本公司就其股份擬在深圳證券交易所上市向中國證監會提交一項上市申請。我們自願並正式於2013年5月27日放棄上市申請，原因是我們收購西安東方之計劃，其詳情載於「歷史及發展－收購少數股東權益」一節。我們相信收購對我們而言屬重要投資，對我們未來在中國陝西省的業務擴展極為關鍵。該項收購使我們缺乏充足的時間及注意力應付上市過程。當時擬在深圳證券交易所上市的保薦人亦就上述因素、中國證監會因政策理由並無對多項在我們之前遞交的申請進行任何實質性審閱的事實，以及有關我們於西安東方投資的不確定因素(包括但不限於將作出的投資金額、收購規模及完成時間)指出，我們未必能在我們初始計劃時間框架內如期完成建議上市，並建議我們在完成於西安東方的投資前撤銷在深圳證券交易所上市的申請。中國證監會並未就我們的申請提出任何問題，包括(但不限於)本集團的業務及資產的上市合適性。

就獨家保薦人所深知，其並不知悉任何於上述申請過程中發生之事宜可能會導致中國證監會拒絕本集團先前試圖上市或可能會影響本公司在深圳證券交易所上市的合適性。獨家保薦人認為，本公司之前自願暫停試行上市應不會對現時於香港聯交所的上市申請產生任何不利影響，及並不知悉有任何事項會影響本公司於香港聯交所上市的適合性。除本招股章程所述者外，本公司及獨家保薦人認為概無有關於深圳證券交易所先前上市嘗試的其他事宜應提呈香港監管者及投資者注意。

新加坡交易所上市嘗試

於2008年3月，我們就準備於新加坡上市進行一項中期重組及股份轉歸，詳情載於「歷史及發展－我們的歷史及發展－中期重組及股份轉歸」一節。中期重組後，由於2008年發生全球金融危機，我們改變上市計劃，乃因我們相信全球金融危機可嚴重影響我們透過公開發售籌集充足資金的能力。我們並無就建議上市委聘任何保薦人，亦無就於新加坡上市提交任何正式申請。

就獨家保薦人所深知，其並不知悉任何於上述準備過程中發生之事宜可能會導致新加坡交易所拒絕本集團先前試圖上市或可能會影響本公司在新加坡交易所上市的合適性。獨家保薦人認為，本公司之前就於新加坡交易所上市所作之準備應不會對現時於香港聯交所的上市申請產生任何不利影響，及並不知悉有任何事項會影響本公司於香港聯交所上市的適合性。

先前試圖上市所用的公司架構

誠如「歷史及發展 — 中期重組及股份轉歸」一節所披露，由於上市計劃有變，於2009年5月，本公司就在新加坡上市的目的而展開中期重組。於2010年，本公司開始考慮A股上市。本公司其時確認，當時的中國法律顧問曾建議，為滿足中國法律項下A股上市的上市規定，莊園乳業應獲選為上市工具，並應收購青海湖乳業為附屬公司，乃由於莊園乳業當時的業務營運及財務表現較青海湖乳業的為佳。此外，當時的中國法律顧問建議，倘莊園乳業獲青海湖乳業收購作附屬公司，該項收購根據中國法律將構成主要資產重組，而青海湖乳業將不符合資格於本公司所須的限時內進行A股上市。因此，於2010年5月，為符合擴張本公司營運的策略及消除本公司與青海湖乳業間的任何直接競爭，青海湖乳業加入本集團作莊園乳業的附屬公司。2010年9月進行轉讓後不久，本公司引入2010年私募股權投資者，彼等要求莊園乳業整體變更為一家股份有限公司，以根據中國法律進行建議本地上市。因此，本公司於2011年4月整體變更為一家股份有限公司，其後並於2011年9月引入2011年私募股權投資者。基於上述所有理由，本公司成為其先前A股上市申請的上市主體。

本公司決定撤回其於中國證監會的上市申請後，由於本公司已完成整體變更為一家股份有限公司，本集團再無商業或財務理由進行任何進一步的重組。因此，集團架構成為現時的集團架構，而本公司作為股份有限公司自然成為於香港進行H股上市的上市主體。

我們現正尋求H股於香港聯交所上市，原因為董事認為香港聯交所乃國際公認且有信譽的證券交易所，故將為我們提供一個向國際投資者籌集資金的良好平台。

私募股權投資

在我們重組過程及為本集團長遠業務發展着想，我們達成以下首次公開發售前投資：

2010年私募股權投資

2010年5月18日，2010年私募股權投資者與莊園乳業、馬紅富先生與胡開盛先生訂立投資協議（「2010年投資協議」），據此，2010年私募股權投資者同意投資本公司，而我們則同意為2010年私募股權投資者提供特別權利。權利詳情見下文。

2010年9月9日，由於2010年私募股權投資者作出的投資，本公司的註冊資本由人民幣80,000,000元增加至人民幣93,980,000元。緊隨2010年投資協議完成後，莊園乳業的股權由馬紅富先生持有34.26%、胡開盛先生持有2.03%、莊園投資持有32.87%、福牛持有15.96%、財鼎投資持有2.98%、財成投資持有1.49%、鄭嘉銘先生持有1.49%、重慶富坤持有7.44%及上海容銀持有1.49%。

歷史及發展

根據相同訂約方於2011年12月20日訂立的補充協議(「第一份補充協議」)，2010年私募股權投資者獲提供的最低溢利保證及補償、本公司股份上市時間及購回期權的特別權利已告終止。2015年4月20日，根據相同訂約方訂立本公司投資協議的第二份補充協議(「第二份補充協議」)，各方同意2010年私募股權投資者獲授予的所有餘下特別權利會在上市時或之前終止。

投資的主要條款及條件如下：

- 投資者： 2010年私募股權投資者
- 相關協議： (a) 2010年投資協議；
- (b) 第一份補充協議；及
- (c) 第二份補充協議。

相關協議的主要條款及條件以及其他相關資料：

- 將予收購的股權百分比： 14.88%
- 已付對價金額： 人民幣50,000,000元
- 私募股權投資付款日： 2010年8月10日前
- 私募股權投資完成日： 2010年9月9日
- 已付每股成本： 每股註冊資本人民幣3.58元(因為莊園乳業在中國法律下的企業模式並無股本)
- 較首次公開發售價折讓： 發售價的約44.15%(假設發售價為6.41港元，即發售價範圍中位數)
- 所得款項用途： 從2010年私募股權投資者收取的所得款項已全數用於(其中包括)為建設生產廠房提供資金、一般營運資金用途及其他董事會同意的用途
- 釐定投資者所付對價的基準： 對價根據按中國公認會計原則審計後財務報表中呈列的2009年除稅後溢利及價格對盈利比率釐定，經由2010年投資協議各方同意及經相關各方以公平基準磋商後釐定。

授予投資者的
特別權利：

(a) 最低利潤保證及補償

如本公司無法達到2008年、2010年及2011年訂下的財務目標，則2010年私募股權投資者有權毋須額外對價認購本公司若干股權。此項權利已由第一份補充協議終止。

(b) 贖回權利

如本公司無法在預定的時間內上市，則2010年私募股權投資者有權(其中包括)要求馬紅富先生及胡開盛先生收購或要求本公司贖回其全部或部分股份。此項權利已由第一份補充協議終止。

(c) 被拒上市後的購回權利

如本公司在預定時間內達成上市規定且其上市獲2010年私募股權投資者指定的董事批准但在股東大會及董事會上被否決，則2010年私募股權投資者有權(其中包括)要求本公司購回其全部或部分股份。此項權利已由第一份補充協議終止。

(d) 若干企業行動／細則變更須徵得事先同意

若干企業行動(包括但不限於本公司發行任何股份或證券或更改公司章程)須得到三分之二2010年私募股權投資者及三分之二2010年私募股權投資者指定的董事事先同意。

(e) 知情權

2010年私募股權投資者有權索取本公司真實完備的未經審計月報、季報及年度財務報表以及其他財務資料。本公司須在指定期間內提供來年的財務預算、業務計劃及投資計劃。

(f) 董事任命權

2010年私募股權投資者有權任命董事、監事及高級管理人員，及經通知後更替有關獲任命人士。有關更替毋須經股東或董事會同意。

更改董事及監事數目須得2010年私募股權投資者事先書面同意。

(g) 禁止轉讓

上市前，只要2010年私募股權投資者集體尚持有不少於10%本公司權益，馬紅富先生及胡開盛先生不得在未經2010年私募股權投資者事先同意下轉讓其部分或全部股份。

(h) 購買股份優先權

如本公司向其他第三方投資者發售新證券，2010年私募股權投資者有優先權按同等價格及根據同樣條件在接獲本公司通知後30日內收購該等股份。

(i) 優先購買權及隨售權

如馬紅富先生或胡開盛先生任何一方有意向任何第三方買方出售其各自的部分或全部股份，2010年私募股權投資者對放售股份有優先購買權，或有權按其於本公司持股比例將其部分或全部股份與售股股東之股份並置其中一併求售予第三方。

(j) 清算時的優先分配權

如本公司清算、解散或以其他方式結束營業，2010年私募股權投資者有優先權先於馬紅富先生及胡開盛先生取得其於本公司的投資的還款，連同所有累計未分派股息及權益。

(k) 反攤薄權利

2010年私募股權投資者有權於上市前認購任何增資或認購任何新股以維持其於本公司的持股百分比。

若任何未來投資者為投資本公司而支付的價格低於2010年私募股權投資者所付的價格，2010年私募股權投資者將有權得到額外股份以令其投資成本與未來投資者所付者相同。

如本公司進行公開發售或反收購，2010年私募股權投資者將有權得到新股份及保證不少於25%的投資溢價。

(l) 無更優厚條件

於2010年私募股權投資者完成投資後，本公司預留和獎勵員工股份的價格不得低於2010年私募股權投資者認購的股份價格。

禁售條款： 2010年私募股權投資者有一年禁售期，由2010年投資協議完成起計。此外，根據中國公司法第141條，在上市後一年內，2010年私募股權投資者將不得轉讓其在上市前收購的任何股份。除已述者外，2010年私募股權投資者在上市後將不會受任何禁售期所限。

對本公司的裨益： 2010年私募股權投資者所作的投資為建設生產廠房及一般營運資金提供資助。

在上市後於本公司的持股(不計及任何可能根據超額配股權獲行使而配發及發行的股份)：

財鼎投資	—1.99%
財成投資	—1.00%
上海容銀(亦為2011年私募股權投資者，詳情於下文「2011年私募股權投資」載述)	—2.01%

重慶富坤—4.98%

鄭嘉銘先生—1.00%

歷史及發展

公眾持股量： 由於各名2010年私募股權投資者在緊隨上市完成後持有少於本公司已發行股本總額10%，彼等在上市後將不屬我們的主要股東，故此並不屬核心關連人士。據此，各名2010年私募股權投資者所持有的所有股份就上市規則第8.08條而言將為公眾持股一部分。

有關各名2010年私募股權投資者的詳盡資料載於「歷史及發展－股東背景」一節。

2011年私募股權投資

於2011年7月30日，我們與2011年私募股權投資者訂立股份認購及增資協議（「股份認購協議」），據此，2011年私募股權投資者以總對價人民幣8,000萬元認購11,390,000股股份。因此，本公司之註冊股本由人民幣93,980,000元增至人民幣105,370,000元。股份認購協議為2011年私募股權投資者提供特別權利，詳情見下文。

2015年4月20日，根據本公司與2011年私募股權投資者之間訂立之股份認購協議的補充協議（「補充協議」），各方同意2011年私募股權投資者獲授予的所有特別權利會在上市時或之前終止。

投資的主要條款及條件如下：

投資者： 2011年私募股權投資者

相關協議： (a) 股份認購協議

(b) 補充協議

相關協議的主要條款及條件以及其他相關資料：

發行股份數目： 11,390,000股

已付對價金額： 人民幣80,000,000元

首次公開發售前
投資付款日： 2011年8月15日

首次公開發售前
投資完成日： 2011年9月2日

已付每股成本： 人民幣7.02元

歷史及發展

- 較首次公開發售價溢價： 發售價約9.52% (假設發售價為6.41港元，即發售價範圍中位數)
- 所得款項用途： 股份認購協議規定，從2011年私募股權投資者收取的所得款項必須用於(其中包括)為建設奶牛牧場及新鮮奶亭提供資金、作為營運資金及其他2011年私募股權投資者同意的用途
- 釐定投資者所付對價的基準： 對價經相關各方以公平基準磋商後釐定。
- 授予投資者的特別權利：
- (a) 提名監事權
- 2011年私募股權投資者有權提名一位監事。
- (b) 知情權及監督權
- 2011年私募股權投資者有權定期索取本公司的月報、年度財務報表、年度審計報告、年度業務計劃、年度財務預算及預測。
- 本公司應提供機會供2011年私募股權投資者討論及審閱本公司財務報表。
- 本公司應不時為2011年私募股權投資者提供其他財務、統計及交易資料。
- (c) 控股股東轉讓股份須徵得事先同意
- 上市前，本公司控股股東不得未經2011年私募股權投資者書面同意，將本公司任何股份轉讓予其他股東或任何第三者，亦不得進行可能會導致控股股東變動的股份質押。

(d) 優先購買權及隨售權

上市前，如2011年私募股權投資者同意控股股東的建議股份轉讓，則2011年私募股權投資者可選擇(i)以同樣條件購買建議股份；或(ii)將2011年私募股權投資者的股份按其與控股股東持股的比例置於控股股東股份中一併求售予第三方買方(在此情況下，2011年私募股權投資者會有權優先將其股份售予潛在買方)。控股股東及本公司須促使買方接受股份認購協議條款。

(e) 優先購買權

上市前，2011年私募股權投資者獲授優先權以同等價格及以同樣的條件購買未來本公司將發行的額外證券(股本權益或可換股債券)以維持其於本公司的持股百分比。

(f) 無更優厚條件

如本公司以非公開發售方式引進任何新投資者，有關新投資額不得低於2011年私募股權投資者認購的價格。

如本公司對任何新投資者授出更優厚條件，2011年私募股權投資者將自動有權享有同等權利。

如2011年私募股權投資者支付的價格高於任何未來新投資者支付的價格，則2011年私募股權投資者可(i)得到由控股股東轉讓額外股份，以令2011年私募股權投資者的價格不再高於任一新投資者的價格；或(ii)獲本公司或控股股東退回2011年私募股權投資者的相應投資付款，令2011年私募股權投資者與新投資者之間的價格相同。

(g) 購買股份優先權

如本公司向任何未來投資者發行新股份，2011年私募股權投資者有優先權按同等價格及同樣條件以其持股比例收購該等股份。

歷史及發展

禁售條款： 2011年私募股權投資者有由投資完成起計一年的禁售期，在遞交上市申請至中國證監會前亦有6個月禁售期。此外，根據中國公司法第141條，在上市後一年內，2011年私募股權投資者將不得轉讓其在上市前收購的任何股份。除已述者外，2011年私募股權投資者在上市後將不會受任何禁售期所限。

對本公司的裨益： 2011年私募股權投資者所作的首次公開發售前投資為(其中包括)業務擴展提供資助。

在上市後於本公司的持股(不計及任何可能根據超額配股權獲行使而配發及發行的股份)：

天津創東方	-2.03%
深圳創東方	-2.03%
天津久豐	-1.01%
華人創新	-1.01%
黃長榮先生	-1.01%
上海容銀	-2.01%

公眾持股量： 由於各名2011年私募股權投資者在緊隨上市完成後持有少於本公司已發行股本總額10%，彼等在上市後將不屬我們的主要股東，故此並不屬核心關連人士。據此，各名2011年私募股權投資者所持有的所有股份就上市規則第8.08條而言為公眾持股一部分。

有關各名2011年私募股權投資者的詳盡資料載於「歷史及發展－股東背景」一節。

除上述者外，並無其他首次公開發售前投資安排。

獨家保薦人確認

本公司及獨家保薦人認為上述首次公開發售前投資符合臨時指引(即指引函件HKEX-GL29-12)、指引函件HKEX-GL43-12及指引函件HKEX-GL44-12。

收購少數股東權益

西安東方於2000年9月6日在中國陝西省成立，註冊資本為人民幣35,300,000元。

西安東方的經營許可證規定，其可從事液態奶產品的生產及銷售，如巴氏殺菌乳、滅菌乳、調製乳及發酵乳以及飲料(例如蛋白飲料)，亦可從事農業副產品採購。

於2013年3月25日，我們達成股權轉讓協議，向胡克良先生收購西安東方18%股權，對價為人民幣33,676,200元。對價乃按公平基準之磋商及獨立估值師提供的估價釐定。對價悉數以現金清付。餘下西安東方股權由胡克良先生持有49.17%、張陳斌先生持有16.80%及李亞南先生持有16.03%，此等西安東方股東皆為獨立第三方。往績記錄期間，西安東方於該收購前及其後一直為本集團的客戶，採購本集團的奶粉。

據中國法律顧問甘肅正天合律師事務所告知，我們已就該等收購向中國主管部門取得所有必須批文、許可證及牌照。

我們承諾，收購旨在進一步發展業務及發掘西安乳業的機遇。

股東背景

緊接全球發售完成前，本公司由四名個別人士、兩個投資工具(即莊園投資及福牛)及八名機構投資者直接擁有。

個別投資者

在我們四名個別股東中，馬紅富先生為我們的主席、執行董事、總經理兼控股股東。緊接全球發售完成前，馬紅富先生直接持有本公司30.56%股權，並透過莊園投資及福牛分別於本公司29.32%及14.24%股權中擁有權益並間接控制該等股權。

餘下三名個別股東為：

- 鄭嘉銘先生，於2010年9月與其他私募股權投資者一同投資於本公司；
- 胡開盛先生，由2011年起已為股東，並在2011年4月本公司整體變更為股份有限公司時成為我們的發起人；及
- 黃長榮先生，為尋求中國投資機會的商人，獨立於馬紅富先生。

歷史及發展

兩個投資工具中，莊園投資由馬紅富先生(即我們的主席)擁有97.38%，並由胡開盛先生(彼亦直接擁有本公司股份)擁有2.62%。福牛由18名個別人士擁有，包括馬紅富先生(即我們的主席，彼擁有福牛的39.44%)及王國福先生(即我們的副主席、執行董事、副總經理及財務總監，彼擁有福牛的4%)，而各張芬梅、鄭凌雲、李俊及王建分別擁有福牛18.22%、13.33%、6.67%及6.67%。此外，福牛有三名實益股東為溫州雙峰輕工機械有限公司及吳忠市富農奶牛養殖專業合作社的股東及／或高級管理人員，該等公司分別為本公司於往績記錄期內之包裝物料、奶罐車輛及生鮮乳的供應商。福牛的其他個別股東均為獨立第三方，據董事所知，該等股東除作為股東外，彼此之間並無任何過去或現時的關係。

機構投資者

本公司緊接全球發售完成前的八名機構投資者，即上海容銀、重慶富坤、深圳創東方、天津創東方、財鼎投資、財成投資、天津久豐及華人創新，均為投資公司，尋求於中國投資的機會。該等機構投資者通過(其中包括)其投資盡職審查，或經現有股東或第三方機構轉介而認識馬紅富先生，對本公司前景持樂觀態度，遂決定投資於本公司。據董事經作出一切合理查詢後所深知、深悉及深信，本公司八名機構投資者各自的最終實益擁有人均為獨立第三方，與本公司及其附屬公司並無關連。

中國公司法規定在公司公開發售股份時，公司在發售前已發行的股份在公開上市當日起計一年內不得於任何證券交易所轉讓。

以下為我們各機構投資者的詳細資料：

上海容銀

上海容銀為一家投資公司，於2009年11月25日在中國成立。陳章銀先生、陳一帆先生及報喜鳥集團有限公司分別各自擁有上海容銀註冊資本20%、20%及60%的權益。截至最後實際可行日期，上海容銀持有本公司2.68%的權益。

除上文披露者外，上海容銀與本公司、我們的附屬公司、董事及高級管理層(或彼等各自的任何聯繫人)及其他股東概無任何過去或現時的關係。

重慶富坤

重慶富坤於2009年9月22日在中國成立為一家有限合夥企業。重慶富坤由重慶科技創業風險投資引導基金有限公司擁有20%、重慶高科集團有限公司擁有10%；深圳一德集團有限公司擁有6.5%；深圳廣田投資控股有限公司、深圳市視野投資有限公司、上海致達投資有限公司、曹惠彬先生、上海九城置業有限公司及廣東浩和創業有限公司各分別擁有5%；而餘下33.5%則由20名合夥人共同擁有，該等合夥人各自持有重慶富坤註冊資本不多於5%的權益，其中上海容銀(即本公司另一機構投資者)持有重慶富坤2.5%的權益。截至最後實際可行日期，重慶富坤持有本公司6.63%的權益。

除上文以及「董事、監事及高級管理層」一節中宋曉鵬先生之履歷所披露者外，重慶富坤各股東與本公司、我們的附屬公司、董事及高級管理層(或彼等各自的任何聯繫人)及其他股東概無任何過去或現時的關係。

深圳創東方

深圳創東方於2010年5月7日在中國成立為一家有限合夥企業，由廣東恒豐投資集團有限公司擁有7.81%，並由35名合夥人共同擁有92.19%，該等合夥人各自持有不多於5%的權益。深圳市創東方投資有限公司為深圳創東方及天津創東方(即本公司另一機構投資者)的普通合夥人兼執行合夥事宜的合夥人。截至最後實際可行日期，深圳創東方持有本公司2.70%的權益。

除上文披露者外，深圳創東方與本公司、我們的附屬公司、董事及高級管理層(或彼等各自的任何聯繫人)及其他股東概無任何過去或現時的關係。

天津創東方

天津創東方於2011年4月20日在中國成立為一家有限合夥企業，由肖舒月擁有8%，並由49名合夥人共同擁有92%，該等合夥人各自持有不多於5%的權益。深圳市創東方投資有限公司為天津創東方及深圳創東方(即本公司另一機構投資者)的普通合夥人兼執行合夥事宜的合夥人。截至最後實際可行日期，天津創東方持有本公司2.70%的權益。

除上文披露者外，天津創東方與本公司、我們的附屬公司、董事及高級管理層(或彼等各自的任何聯繫人)及其他股東概無任何過去或現時的關係。

財鼎投資

財鼎投資於2010年7月9日在中國成立為一家有限公司，由姚成杰、邵珠玲、周寧國及王育森各自分別擁有19%；由王世廣及梁瀟月各自擁有9.5%；並由田廣峰擁有5%。截至最後實際可行日期，財鼎投資持有本公司2.65%的權益。

除上文披露者外，財鼎投資與本公司、我們的附屬公司、董事及高級管理層(或彼等各自的任何聯繫人)及其他股東概無任何過去或現時的關係。

財成投資

財成投資於2010年7月8日在中國成立為一家有限公司，由章建及何怡分別擁有80%及20%。截至最後實際可行日期，財成投資持有本公司1.33%的權益。

除上文披露者外，財成投資與本公司、我們的附屬公司、董事及高級管理層(或彼等各自的任何聯繫人)及其他股東概無任何過去或現時的關係。

天津久豐

天津久豐於2011年4月2日在中國成立為一家有限合夥企業，由楊志茂擁有27.52%、廣東華美國際投資集團有限公司擁有18.35%、湖北永隆置業投資有限公司擁有9.17%、楊巍擁有9.17%、江量宇擁有9.17%、久銀投資基金管理(北京)有限公司擁有2.75%；並由8名個別合夥人共同擁有23.84%，該等合夥人各自持有不多於5%的權益。截至最後實際可行日期，天津久豐持有本公司1.35%的權益。

除上文披露者外，天津久豐與本公司、我們的附屬公司、董事及高級管理層(或彼等各自的任何聯繫人)及其他股東概無任何過去或現時的關係。

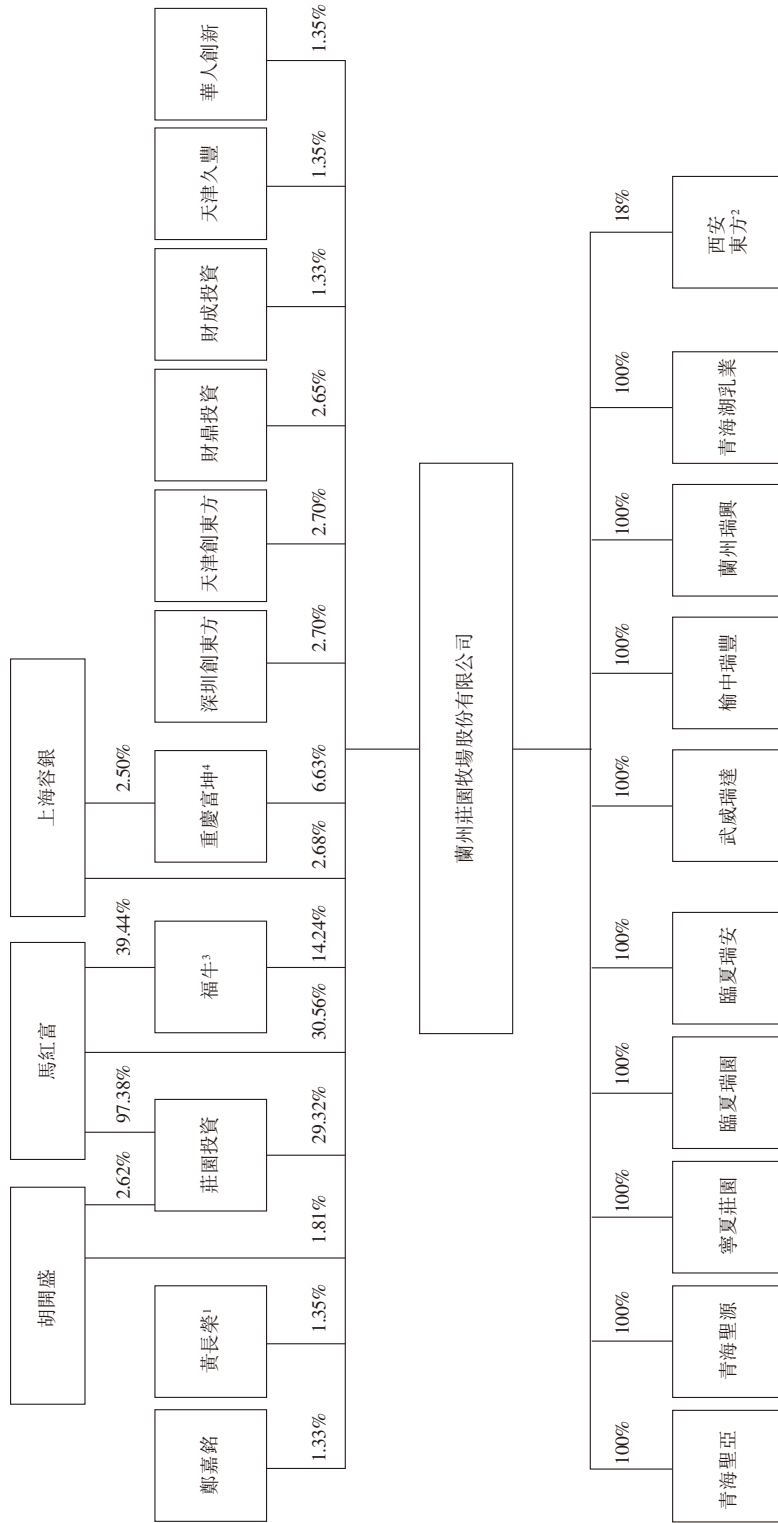
華人創新

華人創新於2000年3月6日在中國成立為一家有限公司，由鄺遠平及鄺琮分別擁有88.5%及11.5%。截至最後實際可行日期，華人創新持有本公司1.35%的權益。

除上文披露者外，華人創新與本公司、我們的附屬公司、董事及高級管理層(或彼等各自的任何聯繫人)及其他股東概無任何過去或現時的關係。

企業架構

下圖載列本集團緊接全球發售前的企業架構：



附註：

1. 黃長榮先生所持股份因涉及黃長榮先生的現有訴訟而已凍結。
2. 餘下西安東方股權由胡克良先生持有49.17%、張陳斌先生持有16.80%及李亞南先生持有16.03%，全部皆為獨立第三方。

3. 福牛的餘下股東為：

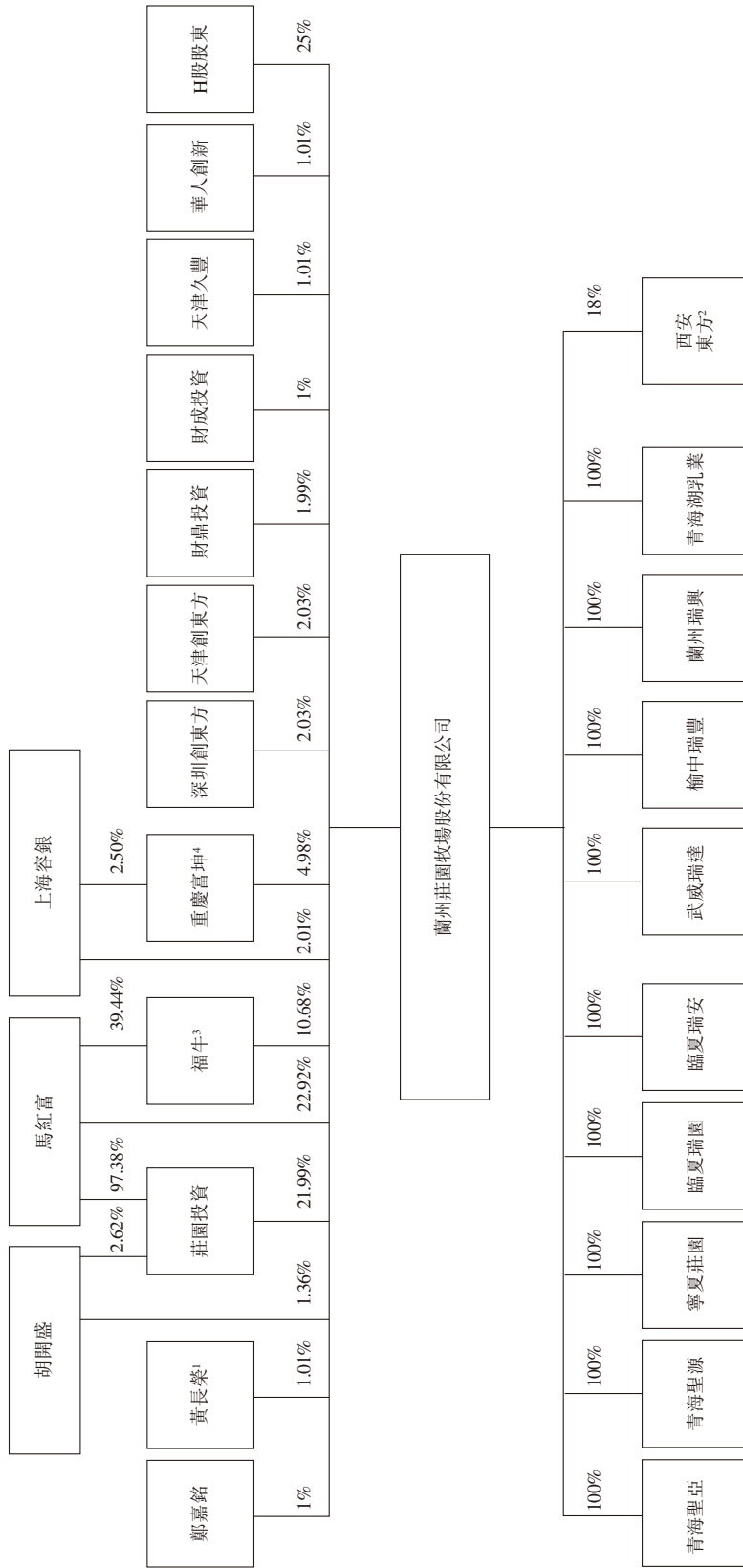
編號	名稱	持股百分比
1.	王國福	4.00%
2.	王曉娟	1.33%
3.	馬俊明	0.67%
4.	李俊	6.67%
5.	章魁山	0.67%
6.	李志起	0.67%
7.	李豔玲	0.67%
8.	李文勝	3.33%
9.	曲佳林	0.33%
10.	徐玉琴	0.67%
11.	王建	6.67%
12.	王集林	1.33%
13.	周毅	0.67%
14.	鄭凌雲	13.33%
15.	鄺正友	0.67%
16.	秦瑞生	0.67%
17.	張芬梅	18.22%

歷史及發展

4. 重慶富坤的餘下股東為：

編號	名稱	持股百分比
1.	重慶科技創業風險投資引導基金有限公司	20.00%
2.	重慶高科集團有限公司	10.00%
3.	深圳一德集團有限公司	6.50%
4.	深圳廣田投資控股有限公司	5.00%
5.	深圳市視野投資有限公司	5.00%
6.	上海致達投資有限公司	5.00%
7.	曹惠彬	5.00%
8.	上海九城置業有限公司	5.00%
9.	廣東浩和創業有限公司	5.00%
10.	上海中臻科技發展有限公司	3.50%
11.	四川泰基地產有限責任公司	2.50%
12.	王梅	2.50%
13.	陳志程	2.50%
14.	潘焯	2.50%
15.	何麗卿	2.50%
16.	張何燦	2.50%
17.	深圳市越海全球物流有限公司	1.75%
18.	柳志偉	1.75%
19.	重慶市中基進出口有限公司	1.50%
20.	深圳市富坤創業投資有限公司	1.00%
21.	劉曉松	1.00%
22.	方廷俠	1.00%
23.	譚偉	1.00%
24.	詹宏偉	1.00%
25.	李黎	1.00%
26.	秦秀娟	0.50%
27.	邱春媚	0.50%
28.	敖劍峰	0.50%

下圖載列本集團緊隨全球發售後的企業架構(假設超額配股權未獲行使)：



附註：

1. 黃長榮先生所持股份因涉及黃長榮先生的現有訴訟而已凍結。
2. 餘下西安東方股權由胡克良先生持有49.17%、張陳斌先生持有16.80%及李亞南先生持有16.03%，全部皆為獨立第三方。

3. 福牛的餘下股東為：

編號	名稱	持股百分比
1.	王國福	4.00%
2.	王曉娟	1.33%
3.	馬俊明	0.67%
4.	李俊	6.67%
5.	章魁山	0.67%
6.	李志起	0.67%
7.	李豔玲	0.67%
8.	李文勝	3.33%
9.	曲佳林	0.33%
10.	徐玉琴	0.67%
11.	王建	6.67%
12.	王集林	1.33%
13.	周毅	0.67%
14.	鄭凌雲	13.33%
15.	鄺正友	0.67%
16.	秦瑞生	0.67%
17.	張芬梅	18.22%

歷史及發展

4. 重慶富坤的餘下股東為：

編號	名稱	持股百分比
1.	重慶科技創業風險投資引導基金有限公司	20.00%
2.	重慶高科集團有限公司	10.00%
3.	深圳一德集團有限公司	6.50%
4.	深圳廣田投資控股有限公司	5.00%
5.	深圳市視野投資有限公司	5.00%
6.	上海致達投資有限公司	5.00%
7.	曹惠彬	5.00%
8.	上海九城置業有限公司	5.00%
9.	廣東浩和創業有限公司	5.00%
10.	上海中臻科技發展有限公司	3.50%
11.	四川泰基地產有限責任公司	2.50%
12.	王梅	2.50%
13.	陳志程	2.50%
14.	潘焯	2.50%
15.	何麗卿	2.50%
16.	張何燦	2.50%
17.	深圳市越海全球物流有限公司	1.75%
18.	柳志偉	1.75%
19.	重慶市中基進出口有限公司	1.50%
20.	深圳市富坤創業投資有限公司	1.00%
21.	劉曉松	1.00%
22.	方廷俠	1.00%
23.	譚偉	1.00%
24.	詹宏偉	1.00%
25.	李黎	1.00%
26.	秦秀娟	0.50%
27.	邱春媚	0.50%
28.	敖劍峰	0.50%

概覽

我們是甘肅和青海地區領先的乳製品公司，營運及銷售主要集中於當地，且我們以垂直綜合的業務模式營運。根據弗若斯特沙利文報告指出，按零售銷售值計，我們於2014年在甘肅及青海地區液態奶產品市場排名第一，市場份額為19.0%。甘肅和青海的銷售分別佔我們截至2014年12月31日止年度總銷售額約75.5%及22.2%及分別佔我們截至2015年3月31日止三個月總銷售額約73.3%及25.2%。

我們垂直綜合的業務模式覆蓋奶牛養殖、乳製品製造以至市場營銷及銷售等乳品業價值鏈的關鍵環節。我們奶牛牧場之營運旨在確保我們的乳製品生產得到穩定的優質生鮮乳供應。於最後實際可行日期，我們擁有及營運五個奶牛牧場(包括於2015年7月開始試營的一個奶牛牧場)，以及透過與當地奶農合作共同經營三個奶牛牧場。截至2012年、2013年及2014年12月31日止年度及截至2015年3月31日止三個月，向第三方供應商採購的生鮮乳分別佔我們生產用生鮮乳總額約72.3%、69.7%、59.9%及54.6%。我們的策略為擴充我們自營奶牛牧場及現有聯營奶牛牧場的奶牛存欄量，使我們日後可從內部採購我們約60%的生鮮乳需求，使我們可達致均衡、互補但又多元化的生鮮乳供應來源，滿足我們乳製品的生產需要。我們相信，我們的垂直綜合業務模式有利於我們對乳製品生產的各個重要環節實行嚴格控制，為乳製品的品質及安全度作出有力的保障。創立於2000年，透過我們的不懈努力，我們已逐步轉型至受認可的綜合乳製品公司。我們自2008年獲農業部、國家發改委、財政部、商務部及其他政府機關名為農業產業化國家重點龍頭企業之一。

我們的乳製品組合豐富多樣，能夠滿足不同消費者的要求與口味。我們向零售消費者出售的主要產品包括(i)液態奶產品(包括巴氏殺菌乳(即鮮奶)、超高溫乳、調製乳及發酵乳)以及(ii)乳飲料。截至2015年3月31日，我們供應逾50種主要的液態奶及乳飲料產品。我們高度重視自主產品研發，持續開發新產品以滿足顧客不斷轉變的口味與喜好，使我們在區內競爭對手中脫穎而出。

我們以「莊園牧場」、「聖湖」及「永道布」等三個不同品牌營銷我們的產品。「莊園牧場」及「聖湖」分別為甘肅及青海的知名品牌，其中「莊園牧場」近年更是屢獲表揚。2014年，我們開始以「永道布」品牌營銷具犛牛奶成份的特色乳製品(蛋白質、脂肪及鈣和磷等其他礦物質含量較普通牛奶高)及具青藏高原特色的其他特色乳製品(如青藏高原獨有的青稞及黑枸杞)。我們計劃定位為全國品牌，面向全國市場。

我們自2000年開始生產乳製品時已引進我們的冷鏈液態奶產品(即巴氏殺菌乳及發酵乳)至市場，而我們認為，該等產品將於不久的將來成為新的消費潮流所在，因此於2012年作出策略性決定，加強冷鏈液態奶產品的研發及銷售。自此，我們不斷努力擴大冷鏈液態奶產品的產能及經銷網絡，因此成為甘肅及青海地區市場領先的冷鏈液態奶產品銷售商。根據弗若斯特沙利文報告指出，按零售銷售值計，我們於2014年在甘肅及青海地區市場的冷鏈液態奶產品市場排行第一。截至2012年、2013年及2014年12月31日止年度及截至2015年3月31日止三個月，冷鏈液態奶產品之營業額分別為人民幣75.2百萬元、人民幣98.7百萬元、人民幣179.1百萬元及人民幣63.8百萬元，分別佔我們同期的總營業額17.9%、21.3%、32.8%及43.9%。我們冷鏈液態奶產品的毛利率優於我們其他乳製品。我們冷鏈液態奶產品的毛利率於截至2014年12月31日止年度及截至2015年3月31日止三個月分別為38.6%及38.2%。根據弗若斯特沙利文報告，甘肅的冷鏈液態奶產品市場按零售銷售值計由2009年人民幣6億元增加至2014年人民幣10億元，複合年增長率為12.5%，預期進一步增加至2019年人民幣19億元，複合年增長率為12.8%。青海的冷鏈液態奶產品市場按零售銷售值計由2009年人民幣2億元增加至2014年人民幣3億元，複合年增長率為11.6%，預期進一步增加至2019年人民幣6億元，複合年增長率為11.6%。我們相信，我們鄰近甘肅及青海當地市場，地方經銷網絡已具規模，因此在當地的冷鏈液態奶產品市場競爭中具有優勢。我們計劃繼續擴展冷鏈產能及經銷網絡，以增加於甘肅及青海地區市場的冷鏈液態奶產品銷售，並隨後進一步擴展至中國西北部市場之其他省份。

集中於冷鏈液態奶產品市場的同時，往績記錄期間，我們亦憑藉我們於地區市場的強大品牌認受性，繼續加強我們受歡迎超高溫乳及調製乳製品的銷售，同時維持我們多樣化之產品供應。舉例而言，使用利樂鑽及其他無菌紙盒包裝的濃縮調製乳自其於2013年推出開始已成為我們其中一項受歡迎產品，乃由於其味道廣為大眾接受，迎合當地顧客的喜好，使我們可要求更高的售價及毛利率。展望將來，我們擬繼續努力銷售我們廣受當地顧客歡迎的超高溫乳及調製乳製品，以維持我們多樣化的產品組合。

我們已在飼料採購、奶牛養殖、生鮮乳採購及加工，以至產品生產、包裝、貯存及交付等所有業務環節，建立嚴謹的質量控制及產品安全管理系統。我們嚴格遵守適用的品質標準，令我們獲得多項獎項及證書，包括我們的巴氏殺菌乳及超高溫乳製品獲中國綠色食品發展中心頒發的綠色食品證書、中國質量認證中心頒發的ISO9001：2008質量管理體系認證證書，我們的蘭州生產廠房則獲中國質量認證中心頒佈的HACCP認證。我們的品牌及產品從未涉及任何食品安全事故。我們相信，因著我們對產品安全及品質的高度重視，我們已成功樹立新鮮、安全、優質的品牌形象。

業務模式

我們的業務包括奶牛養殖及乳製品生產和銷售。我們於2000年在蘭州開始生產乳製品，並於2009年進一步拓展，在蘭州開展奶牛養殖業務。於2010年，本公司收購青海湖乳業，該公司自2005年起在青海銷售「聖湖」品牌產品。因此，我們在青海擴大乳業營運和奶牛養殖業務。我們目前擁有兩間乳品生產廠房，分別位於甘肅及青海，於2014年12月31日的總年產能為125,200噸液態奶及乳飲料。截至2015年3月31日，我們液態奶及乳飲料的年總產能為129,017噸。

於2015年3月31日，我們總共經營八個奶牛牧場，總面積約為1,300畝，總體可容納約15,800頭奶牛。我們的奶牛牧場位於甘肅、青海及寧夏的戰略地點，當地的天氣及地理條件均適宜從事奶牛養殖。八個奶牛牧場中，我們擁有並運營五個奶牛牧場，包括蘭州瑞興奶牛牧場，該牧場於2015年7月完成建設其主體結構及設施後開始試營生鮮乳生產。我們與當地奶農共同經營其餘三個奶牛牧場。我們於自營奶牛牧場飼養自有奶牛，全權負責管理牧場的每個環節。至於聯營奶牛牧場，我們擁有奶牛牧場及設施並負責其整體管理，而奶牛所有權則屬當地奶農，他們按照我們的飼養方法負責牛隻的日常料理，並按合約價格向我們獨家供應生鮮乳。在聯營奶牛牧場的營運模式下，我們可運用地方奶農自有的奶牛，擴大我們牧場的營運規模，而無須育成牛或犏牛之初期購買成本及相關養殖成本，同時透過我們的質量控制程序維持生鮮乳的來源及其質量。因此，我們在自營奶牛牧場以外採納聯營奶牛牧場的營運模式。為吸引有質素及富經驗的奶農與我們合作，我們按個別情況向部分該等農戶授予墊款供彼等購買奶牛。我們規定承包農戶向我們質押利用我們所提供墊款購買的奶牛。我們亦規定承包農戶透過抵銷部分我們應付予彼等的生鮮乳款項每月清付由我們提供的墊款。除墊款外，我們並無向承包農戶提供其他形式的獎勵或財務資助。根據弗若斯特沙利文報告，乳製品公司在中國採納聯營奶牛牧場營運模式是業內慣常做法。

我們所有的生鮮乳供應商均為奶牛牧場，而且鄰近我們的乳品生產廠房。我們實行嚴格的質量監控程序，檢驗供應予我們的生鮮乳安全度及質量，確保生鮮乳符合我們的要求。截至2015年3月31日，我們與12名外部生鮮乳供應商訂立了生鮮乳供應協議。截至2014年12月31日止年度，我們自營奶牛牧場及聯營奶牛牧場出產的生鮮乳約佔我們生產所用的生鮮乳總量40.1%，外部採購的生鮮乳約佔59.9%。截至2015年3月31日止三個月，我們自營奶牛牧場及聯營奶牛牧場出產的生鮮乳約佔我們生產所用的生鮮乳總量45.4%，外部採購的生鮮乳約佔54.6%。

展望未來，我們計劃集中營運我們的自營奶牛牧場及維持我們聯營奶牛牧場的數目於與我們承包農戶訂立的相同安排項下之現有水平。我們相信確保生產有穩定的優質安全生鮮乳供應的最佳方法是設立自營奶牛牧場，乃因為我們可隨時及於各階段就我們自營奶牛牧場實施全套直接的品質控制程序，包括對飼料品質、奶牛擠奶及生鮮乳加工進行品質控制。就聯營奶牛牧場而言，我們對當地奶牛農戶擁有的奶牛較難控制其品種的品質，且彼等亦會照顧奶牛的日常需要，但彼等使用我們的設施及須遵守我們的牧場慣例及管理程序，透過此舉，我們可控制於該等牧場所生產生鮮乳的品質，我們的聯營奶牛牧場因此可作為另一來源選擇，確保我們可有穩定供應的優質及安全生鮮乳供生產之用。我們擬增加於我們自營奶牛牧場養殖的優質奶牛之存欄量。我們亦計劃擴充我們現有聯營奶牛牧場的存欄量，以補充我們生鮮乳之供應，致使我們可從內部採購我們絕大部分的生鮮乳。我們計劃利用部分全球發售所得款項淨額於2017年前從澳洲或新西蘭進口約5,000頭奶牛。此外，我們計劃提高我們的生鮮乳產能及質量，以滿足我們急速增長業務的需要。董事確認，我們於往績記錄期間並無遭遇到優質生鮮乳供應短缺的情況。

我們通過經銷商、分銷商及直接銷售等三大銷售渠道，銷售及經銷我們的乳製品，盡量擴大與消費者群的接觸面。於蘭州及西寧，我們主要通過分銷商及直銷向最終消費者銷售我們的乳製品，而在蘭州及西寧以外地區，我們主要透過第三方經銷商銷售我們的乳製品。於2015年3月31日，我們有154名經銷商及126名分銷商。截至2014年12月31日止年度，我們向經銷商及分銷商銷售的金額分別約為人民幣298.4百萬元及人民幣176.8百萬元，分別佔我們總營業額約54.7%及32.4%。截至2015年3月31日止三個月，我們向經銷商及分銷商產生的銷售分別約為人民幣75.4百萬元及人民幣56.3百萬元，分別佔我們總營業額約51.9%及38.7%。通過蘭州及西寧的直銷渠道，我們向主要超市及多家當地學校直接銷售乳製品。截至2014年12月31日止年度，我們的直銷額約為人民幣70.0百萬元，約佔總營業額的12.9%。截至2015年3月31日止三個月，我們的直銷額約為人民幣13.6百萬元，約佔總營業額的9.4%。我們的銷售網絡覆蓋甘肅及青海的大部分地方市場。

我們的總營業額由2012年的人民幣420.4百萬元增至2013年的人民幣463.5百萬元，到2014年更增至人民幣545.2百萬元。我們的營業額由截至2014年3月31日止三個月的人民幣118.0百萬元上升至截至2015年3月31日止三個月的人民幣145.4百萬元。毛利由2012年的人民幣115.5百萬元增至2013年的人民幣117.6百萬元，到2014年更增至人民幣176.0百萬元。我們的毛利由截至2014年3月31日止三個月的人民幣33.1百萬元上升至截至2015年3月31日止三個月的人民幣47.1百萬元。我們相信，我們擁有提供多種安全優質乳製品的能力，具備有利條件在其他市場複製我們在甘肅及青海地區市場的成功經驗。

我們的競爭優勢

我們相信，下述競爭優勢是我們與競爭對手的區分所在，也是造就我們獲得成功的因素：

備受信賴的甘肅及青海地區品牌，以優質安全著稱

我們已在中國西北部建立兩個頂級地區品牌，即甘肅的「莊園牧場」和青海的「聖湖」。我們的品牌聲譽卓著，廣受消費者認可，有助於在主要市場建立忠誠的客戶基礎。根據弗若斯特沙利文報告指出，於2014年，按零售銷售值計算，我們在甘肅及青海的地區液態奶市場排行第一，市場份額為19.0%。我們亦為甘肅及青海地區市場冷鏈液態奶產品的領先供應商。根據弗若斯特沙利文報告指出，按零售銷售值計算，我們於2014年在甘肅及青海地區市場的冷鏈液態奶產品市場排行第一。

2000年創立業務伊始，我們即以「莊園牧場」品牌推售我們的乳製品。「莊園牧場」品牌產品產自位於甘肅的乳品生產廠房，主要推銷對象為甘肅的顧客。於2010年，本公司收購了青海湖乳業，該公司自2005年起以「聖湖」品牌在青海營銷及銷售乳製品。展望將來，我們計劃繼續加強我們「莊園牧場」品牌及「聖湖」品牌的頂級地區品牌地位。我們於2014年開始推出「永道布」品牌產品，主要供應含犛牛奶成份的乳製品，犛牛奶蛋白質、脂肪及鈣和磷等其他礦物質含量較普通牛奶高。我們計劃將「永道布」品牌定位為全國性品牌，進一步於全國推廣具犛牛奶成份及其他青藏高原特色(如青藏高原獨有的青稞及黑枸杞)的乳製品。我們相信，此等專門產品使我們從競爭對手中脫穎而出。

我們開展經營以來，「莊園牧場」、「聖湖」及「永道布」品牌產品從未涉及任何重大食物安全事故。我們獲取多項證書證明我們的優秀生產水準。例如，我們於2003年獲得ISO 9001：2000質量管理系統認證，涵蓋中國質量認證中心公布的巴氏殺菌乳、超高溫乳、發酵乳、乳飲料及奶粉的產品開發及生產。我們於2005年就於蘭洲生產廠房生產乳製品開始獲得HACCP認證。我們亦自2003年獲取綠色食品證書及自2013年獲取誠信管理體系證書。

我們相信，我們長期保持良好的往績記錄，樹立了信心保證的品牌形象，成為安全和品質的標誌。我們的品牌近年來榮獲多個獎項及殊榮，「莊園牧場」品牌純牛奶獲甘肅省名牌戰略推進委員會授予「甘肅名牌產品(「莊園牧場」牌純牛奶)」稱號，「莊園牧場」商標獲甘肅省工商行政管理局評為「甘肅省著名商標(「莊園牧場」商標)」。「聖湖」品牌純牛奶於2013年獲青海省商業名牌評選委員會及青海商業聯

合會共同頒授「青海省名優商品金獎」，「聖湖」商標於2012年獲青海省人民政府冠以「青海省著名商標」稱號。我們預期，我們的品牌認知度將繼續為我們招徠新客戶群，隨著我們繼續擴充業務，將提升我們的市場佔有率。

甘肅及青海地區銷售和經銷網絡綿密廣闊，有利於向當地客戶營銷配送新鮮產品

我們同時利用多重銷售及經銷渠道銷售乳製品，盡量擴大與消費者群的接觸面。在蘭州及西寧，我們主要通過分銷商及直銷向終端消費者銷售乳製品，在蘭州及西寧以外地區，我們主要透過第三方經銷商銷售乳製品。於2015年3月31日，我們有154名經銷商及126名分銷商。此外，我們亦通過超市等連鎖零售網絡及當地學校進行直銷。我們亦開始使用電商銷售渠道，以滿足消費者對購物便利的要求，迎合消費者的購物習慣。

我們透過成立不同的銷售渠道，積極配合市場發展。舉例而言，我們於2011年在蘭州開展專營社區新鮮奶亭業務，務求增加社區滲透度，與蘭州的分銷商網絡形成互補。我們亦委任更多經銷商，重點經營甘肅、青海的二、三線城市，以拓展銷售及經銷網絡。目前我們的銷售及經銷網絡已覆蓋甘肅及青海的大部分地方市場。

透過我們過去數年不斷的努力和投資，我們已經在蘭州及西寧地區建立冷鏈液態奶產品經銷網絡。我們亦已於蘭州大型住宅區及高尚住宅社區建立179個社區奶亭，以經銷我們的冷鏈液態奶產品。

我們的銷售及經銷網絡廣泛分佈在主要市場裡，令我們可接觸到各種各樣的顧客，推高產品流轉率，同時亦讓我們可有效迅速地推出新產品和營銷活動。一般而言，與其他消費品相比，乳品消費者比較講究所飲用產品的新鮮程度，特別是巴氏殺菌乳，因為當中含有較豐富營養。我們相信我們銷售和經銷網絡的規模及廣度，以及於甘肅與青海的高滲透率，令我們可更快將產品送到本地消費者手中，保持產品新鮮，使我們在市場競爭中享有戰略性優勢。

產品組合豐富、市場為本研發實力雄厚，提升產品多樣性

我們生產、營銷、經銷及銷售的乳製品，種類多元化，配合主要市場內不同消費者群的需求與喜好。截至2015年3月31日，我們產銷超過50種主要液態奶及乳飲料產品。豐富的產品類別，有助於滿足消費者的不同要求和口味喜好。我們致力於推售新產品，使產品系列更加多樣化，緊貼消費者喜好的變化，掌握新的市場趨勢。產品創新令我們從競爭對手中脫穎而出。

我們對產品實行持續評估，應對瞬息萬變的市場。我們的營銷團隊進行市場研究及分析，掌握消費者喜好的最新情況。我們的產品開發團隊其後進行可行性分析，改進現有產品。我們投入資源調整我們的產品組合、升級產品線，以及加入新產品或延伸產品線以回應市場需求及涵蓋更加廣闊的消費者群。今後，我們將繼續專注開發2014年面市之「永道布」品牌項下之具犛牛奶成份及其他青藏高原特色的乳製品。

我們致力於產品研發，不斷推出新品。我們設有兩個技術中心，分別位於甘肅和青海，專責產品開發。我們的產品開發團隊由陶生儉先生領導，共有5名成員。於2010年，陶先生進行「犛牛特濃乳分層問題研究」項目，獲青海省科學技術廳頒發「科學成果完成證書」。此外，我們也獲中華人民共和國國務院頒授「青藏高原犛牛乳深加工技術研究與產品開發—國家科學技術進步二等獎」。我們獲數個省級政府部門共同認定為「甘肅省省級認定企業技術中心」。

內部生產與外部供應互補，確保優質生鮮乳的穩定供應

可供加工及飲用的優質安全生鮮乳的穩定供應，對我們的業務至為重要。為確保生鮮乳的穩定供應，我們採用多項供應模式採購所需生鮮乳：(i) 在自營奶牛牧場生產生鮮乳；(ii) 在聯營奶牛牧場生產生鮮乳；及(iii) 採購外部奶牛牧場供應的生鮮乳。我們位處於中國西北部，除了使奶牛牧場受惠於優越的地理條件外，亦使我們得享當地優質生鮮乳的充足供應，確保我們的乳製品生產業務得到穩定的供應。

我們於自有奶牛牧場飼養和養殖我們自家的奶牛群，提供了上乘的優質生鮮乳來源，供進一步加工成乳製品之用。於2014年9月，我們從澳洲進口年齡介乎12個月至16個月的優質育成牛。澳洲血統奶牛的產奶量一般較高。根據弗若斯特沙利文報告指出，我們現時擁有甘肅及青海地區市場其中一個規模最大的荷斯坦種奶牛牧群。我們亦與地方承包農戶聯營三個奶牛牧場，農戶承諾按照我們的飼養方法，在有關奶牛牧場中飼養其奶牛。我們會按預設價格向該等承包農戶採購農戶奶牛出產的生鮮乳，預設價格可按市場情況調整，但設定最低採購價格，並按月支付採購費用。我們挑選當地的承包農戶的主要準則包括：農戶的牧群數目、奶牛的體格及農戶嚴格遵守我們飼養方法之能力。於2015年3月31日，我們三個聯營奶牛牧場有逾30名承包農戶。此外，我們一般會從特選外部生鮮乳供應商採購優質生鮮乳，該等供應商均為有超過250頭奶牛之大型奶牛養殖公司，且位於我們乳品生產廠房之毗鄰。我們與此等外部養殖公司訂立了戰略合作協議，他們能補充我們的生鮮乳需要，確保優質生鮮乳的供應充足穩定。

甘肅、青海及寧夏均為傳統上被視為非常適宜奶牛養殖的地區，不單因為氣候因素，也因為當地擁有豐富的天然資源，譬如遼闊的草原和供應充足的飼料。甘肅土地面積425,800平方公里，包括54,100平方公里耕地及179,000平方公里草原。於青海，其東部地區位於肥沃的黃河谷地，以西寧為中心，即我們青海的奶牛牧場所在，也是主要的農工業中心。寧夏擁有約30,000平方公里之草原，是適合養殖奶牛的地區之一。

中國西北地區的可耕地充裕，此地區的奶牛牧場都能得到穩定的優質飼料供應。乾燥的氣候也有助於保存飼料的養分。青貯飼料經發酵後可保存約一年。奶牛產奶的質量與產量，很大程度取決於其飲食的營養成分，因此穩定的優質飼料供應，對生鮮乳質量至為重要。我們基於飼料供應商按照我們的規格提供優質飼料的能力，對飼料供應商進行審慎挑選，然後才落實向他們採購飼料產品。我們也向地方供應商採購粗飼料，這些供應商按照我們要求的規格提供粗飼料，確保飼料質量與數量保持穩定。基於我們的奶牛能夠維持適當的飲食營養，使我們能夠穩定地生產及取得營養豐富的生鮮乳，此對我們的業務至關重要。

戰略選址在中國西北地區，得益於乳品市場的蓬勃發展及西北地區政府政策支持

中國之經濟(包括中國西北部)近年大幅增長。根據弗若斯特沙利文的報告指出，甘肅和青海城市家庭於2009年至2014年間的人均可支配收入分別由人民幣12,060元及人民幣12,692元增至人民幣20,804元及人民幣22,307元，複合年增長率分別為11.5%及11.9%。隨著可支配收入增長，消費者更加認識營養產品對健康的重要性。我們相信隨着可支配收入增加，消費者對營養產品的購買能力提高，用於營養產品之可支配收入一般佔比有所增加，拉動對包括乳製品在內的營養產品的強大需求。

根據弗若斯特沙利文的報告指出，中國乳品市場在過去數年顯著增長。乳製品零售銷售收益總額由2009年的人民幣1,895億元增至2014年的人民幣3,301億元，複合年增長率為11.7%。根據弗若斯特沙利文報告指出，甘肅及青海的乳製品銷售收益總額由2009年的人民幣34億元增至2014年的人民幣64億元，複合年增長率為13.3%。作為該區的領先奶品製造商，我們具備地利優勢，可抓緊甘肅及青海的乳製品市場增長機遇。甘肅及青海地區因其族群聚居情況特別，慣於飲用奶品，一向對乳製品需求甚殷。我們策略選址於此等地區，相信將可繼續受益於該等地區對乳製品的高需求。此外，我們已就乳製品取得清真食品許可證，相信有利於我們在回族人口龐大的甘肅及青海地區市場銷售乳製品。

此外，中國政府近年來頒佈了多項法規及政策，進一步推動中國西北部的經濟發展。例如，中國政府向中國西北部的業務提供優惠所得稅待遇，我們從而享有稅務減免優惠。根據2012年4月6日國家稅務總局發出《關於深入實施西部大開發戰

略有關企業所得稅問題的公告》以及地方稅務部門發出的相關通告，我們可按15%的優惠企業所得稅率納稅。我們位處中國西北，享有地理戰略優勢，相信將會繼續因政府經濟政策及優惠稅務待遇而顯著受惠。

管理團隊經驗豐富、專心致志，往績記錄表現出色

我們的管理團隊經驗豐富，包括業內領軍人物及專家，領導我們快速發展成為甘肅及青海領先的乳業公司。我們的管理團隊具有長遠的策略視野。譬如創辦人兼董事長馬紅富先生，作為一位食品業企業家超過十年，對乳業積累深刻認識。馬紅富先生負責本公司的整體管理。馬紅富先生是甘肅省奶業協會會長及甘肅省食品工業協會副會長，亦獲授「蘭州市鄉鎮企業家」稱號。

再者，馬紅富先生已組成一支經驗豐富、忠誠服務的高級管理團隊，大部分成員從事相關專業領域十年以上。譬如我們的執行董事、副董事長及副總經理王國福先生，在蘭州大學企業管理專業研究生課程進修班畢業，具有專業會計師資格。王先生獲委任為我們的財務總監，主要負責本公司的財務管理和監控。有關我們管理團隊的詳情請參閱「董事、監事及高級管理層」一節。

我們相信，高級管理層的工作經驗，表明他們打造受信賴乳業品牌的努力與決心。再者，管理團隊成員具備多元化的經驗和專才，形成互補優勢。我們亦非常注重提升僱員的技能與知識，以及發掘工作團隊的潛能。我們的人力資源部為各部門主管提供定期培訓，並為僱員設計培訓課程，為若干要員提供針對性的培訓。我們相信，充裕的培訓機會有助於在我們集團培養團結協作和忠誠工作的文化。

我們的策略

我們的目標是要進一步加強我們在甘肅及青海的地區市場領導地位及品牌的認受性。為實現上述目標，我們計劃實行以下策略：

推行品牌策略，鞏固不同品牌地位，提升市場佔有率及增強客戶忠誠度

我們會繼續保持於甘肅的「莊園牧場」品牌及於青海的「聖湖」品牌的地區品牌地位，鞏固其作為該等市場領先地區品牌的認知度。我們同時計劃將「永道布」品牌青藏高原乳製品定性為全國性品牌，推廣至甘肅及青海以外的全國市場。

由於我們的「莊園牧場」及「聖湖」品牌地區認可度高，我們計劃利用我們歷年建立的品牌聲譽和優勢，進一步強化我們在甘肅及青海的市場領軍企業的地位。

我們旨在鞏固「莊園牧場」及「聖湖」品牌「新鮮、安全、高質」的核心價值，以維持消費者對我們產品的信心。我們有意繼續在甘肅及青海推廣「莊園牧場」及「聖湖」品牌，以加強其作為中國西北部知名品牌的地位。

我們致力將「永道布」品牌推廣成全國性品牌，推售含犛牛奶成份、營養價值一般較生鮮乳高的青藏高原乳製品。由於我們的營運位於青海，我們計劃以特製青藏高原乳製品，標榜原創、純淨、獨有的品牌形象。我們相信有關特色將會能使「永道布」品牌從其他市面上的乳製品中脫穎而出，有利於發展成為全國性品牌。

我們相信，我們的品牌策略容讓我們打造三個不同的品牌，各自可以為不同類型的消費群提供差別化的產品，從而進一步強化我們整體的競爭能力，提升市場佔有率，增強客戶忠誠度。我們有意推行下列措施：

- 在傳統媒體如電視、電台頻道、雜誌、戶外廣告板以及互聯網及其他流動網絡等推行大型品牌及宣傳活動，提升大眾對我們品牌的認識；
- 舉辦參觀活動，開放我們的奶牛牧場及乳品生產廠房，展示嚴謹的安全監控措施及先進的生產過程；及
- 贊助主要地區活動，如環青海湖國際公路自行車賽。

實現冷鏈經銷設施升級，加強甘肅及青海地區市場領先地位，擴展銷售及經銷網絡

我們相信我們於往績記錄期內在產能及質量保證方面的持續投資，已足以應付可見將來預計的業務擴充及銷售水平。展望不遠的將來，我們計劃加強投放在營銷、銷售及經銷網絡及品牌經營的資源。我們有意大力加強「莊園牧場」及「聖湖」品牌分別在甘肅及青海的市場領先地位，以及向全國推銷「永道布」品牌產品。

我們相信，隨著消費者進一步認識營養產品對健康幸福的重要性，對優質冷鏈液態奶產品的需求會繼續上升。根據弗若斯特沙利文報告，甘肅的冷鏈液態奶產品市場按零售銷售值計由2009年人民幣6億元增加至2014年人民幣10億元，複合年增長率為12.5%，預期進一步增加至2019年人民幣19億元，複合年增長率為12.8%。青海的冷鏈液態奶產品市場按零售銷售值計由2009年人民幣2億元增加至2014年人民幣3億元，複合年增長率為11.6%，預期進一步增加至2019年人民幣6億元，複合年增長率為11.6%。為把握冷鏈液態奶產品的上升需求，我們計劃繼續擴張我們於甘肅及青海的冷鏈經銷網絡，並進一步延伸至中國西北部。我們相信，冷鏈經銷網絡的成功，關鍵因素之一為冷凍儲存倉戰略選址於生產廠房外。選址得宜可讓產品覆蓋冷凍儲存倉半徑範圍300公里以內的地方市場，亦讓我們對冷鏈液態奶

產品在經銷過程中的品質狀況實行更好的控制。我們現時有兩所冷凍儲存倉位於蘭州，使我們能將部分冷鏈液態奶產品由生產廠房運送至此等冷凍倉等待進一步經銷。我們計劃增加在甘肅及青海的冷凍儲存倉數目至12所，以進一步深化地方市場的覆蓋範圍。我們亦打算於2017年前在甘肅及青海分別興建約3,000個及約1,000個社區奶亭，在其他終端市場提高冷鏈液態奶產品的地方滲透率。

我們亦尋求擴展我們的第三方經銷商網絡，深化我們的地區銷售經銷網絡及鞏固在首要市場甘肅及青海建立的地位。我們亦會繼續發展我們的電商銷售渠道，並透過互聯網直銷平台滿足不同消費者群組的需求與喜好，從而吸納更廣泛的客戶群及迎合消費者的購物習慣。

至於「永道布」品牌，我們相信，自開始經營乳品業至今十五年間，我們已積累足夠的知識和資源，將品牌逐漸推廣至全國的時機已經成熟。為奠定「永道布」品牌的位置，將其推廣至全國，我們在2014年便開始布局經銷資源及網絡。在建設網絡的首個階段中，我們計劃採納經銷商銷售模式，在甘肅及青海以外地區銷售「永道布」品牌產品，尤其計劃重點開發北京及天津等中國主要城市的市場。

加強生鮮乳產能與質量，滿足業務高速增長需求

為確保獲得穩定供應的高品質生鮮乳，配合生產所需，我們計劃繼續擴展我們自營及聯營奶牛牧場的牧群規模，但我們會保留向外部奶牛牧場採購生鮮乳的策略，以補充生鮮乳的供應。於2014年12月31日，於我們自營奶牛牧場及聯營奶牛牧場生產的生鮮乳分別佔我們生產所用的生鮮乳總量約21.1%及19.0%。截至2015年3月31日，我們自營奶牛牧場及聯營奶牛牧場出產的生鮮乳分別佔我們生產所用的生鮮乳總量約24.2%及21.2%。我們計劃擴大自營奶牛牧場及聯營奶牛牧場的奶牛存欄量，務求在未來三至五年內可滿足我們總新鮮乳需求量約60%。

我們計劃增加自有奶牛和承包農戶擁有的現存奶牛群。我們計劃在全球發售後在2017年前自澳洲進一步購入約5,000頭年齡介乎10至24個月的育成牛。我們可能在未來透過收購現有奶牛牧場或建設新奶牛牧場增加奶牛牧場的數目。我們可能透過收購、股權投資或合營企業等形式，伺機對區內第三方奶牛牧場進行併購。我們相信，投資對象以牛群數量3,000至5,000頭的奶牛牧場為尚，但現階段未有鎖定任何特定目標。

持續進行研發投入，豐富產品組合，滿足不斷變化的消費者喜好，同時持續進行產品開發，刺激產品需求

我們對自身產品進行持續評估，通過改進現有產品以反映消費者喜好的新趨勢，力求適應瞬息萬變的市場。我們具備研發自家配方及引入新產品以應對市場需求變化的往績記錄，在主要市場參與新興產品競爭具有重大優勢。

業 務

隨着中國西北地區經濟迅速發展，市場對高檔乳製品的需求量日增，因此我們致力豐富產品組合，把握隨之而來的商機。我們相信，人均可支配收入增加，應會繼續推動營養價值較高的優質高檔奶產品的消費欲望。

我們亦致力推出我們認為競爭對手難以仿製的嶄新口味體驗，刺激我們的產品需求。因此，除擴充冷鏈液態奶製品外，我們亦尋求加強產品開發能力，意欲成為青藏高原乳製品的市場領軍者，以獨有的地方特色如犛牛奶，實現與國內競爭對手的差別化。我們正在開發更多「永道布」品牌下以犛牛奶作成份的產品。我們計劃以年齡介乎25至45歲、相比其他消費者群組購買力相對較強的消費者作為「永道布」產品的銷售對象。

為進一步提升產品開發能力，我們計劃成立全新的技術中心，專責新品開發、改良現有產品及推出新產品。有關我們產品開發能力的其他詳情請參閱「業務－產品開發」。我們亦計劃善用與地方學府的合作經驗，尋求其他共同研究機遇。

我們的產品

我們主要在甘肅及青海生產及銷售多種乳製品。我們主要的產品類別為液態奶產品及乳飲料。於2015年3月31日，我們擁有超過50款主要液態奶及乳飲料產品。我們供應的乳製品種類繁多，配方各有不同，涵蓋不同消費者群組。2014年，我們開始以「永道布」品牌營銷具犛牛奶成份的特色乳製品(蛋白質、脂肪及鈣和磷等其他礦物質含量較普通牛奶高)及具青藏高原特色的其他特色乳製品(如青藏高原獨有的青稞及黑枸杞)。我們於截至2014年12月31日止年度及截至2015年3月31日止三個月以「永道布」品牌銷售乳製品所得收益分別為人民幣0.8百萬元及人民幣1.0百萬元。下表載列按我們乳製品的產品種類劃分的收益。

	截至12月31日止年度						截至3月31日止三個月			
	2012年		2013年		2014年		2014年		2015年	
	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	%
	(未經審計)									
液態奶產品										
巴氏殺菌乳	24,570	5.8	25,895	5.6	25,877	4.7	5,393	4.6	4,738	3.3
超高溫乳	215,597	51.3	174,335	37.6	127,904	23.5	36,832	31.2	24,706	17.0
調製乳	97,547	23.2	141,951	30.6	203,504	37.3	44,483	37.7	53,274	36.6
發酵乳	50,679	12.1	72,773	15.7	153,240	28.1	19,123	16.2	59,038	40.6
小計	<u>388,393</u>	<u>92.4</u>	<u>414,954</u>	<u>89.5</u>	<u>510,525</u>	<u>93.6</u>	<u>105,831</u>	<u>89.7</u>	<u>141,756</u>	<u>97.5</u>
乳飲料	25,004	5.9	19,600	4.2	23,686	4.3	6,320	5.4	2,824	1.9
其他	7,020	1.7	28,970	6.3	11,028	2.1	5,807	4.9	831	0.6
總計	<u>420,417</u>	<u>100.0</u>	<u>463,524</u>	<u>100.0</u>	<u>545,239</u>	<u>100.0</u>	<u>117,958</u>	<u>100.0</u>	<u>145,411</u>	<u>100.0</u>

液態奶產品

我們提供多款不同的液態奶產品，可分為四個細分類別，包括：(i)巴氏殺菌乳(即鮮奶)；(ii)超高溫乳；(iii)調製乳；及(iv)發酵乳。下表列出我們典型的液態奶產品的若干基本資料：


產品種類	主要營養成分	於2015年 3月31日的 主要產品數目	貨架壽命
巴氏殺菌乳 (每100毫升)	<ul style="list-style-type: none"> • 熱量：≥249千焦耳 • 蛋白質：≥2.9克 • 脂肪：≥3.1克 • 非脂乳固體：≥8.1克 	7	低溫(攝氏2度-6度) 3至6天
超高溫乳 (每100毫升)	<ul style="list-style-type: none"> • 熱量：≥249千焦耳 • 蛋白質：≥2.9克 • 脂肪：≥3.1克 • 非脂乳固體：≥8.1克 	10	室溫60天
調製乳 (每100毫升)	<ul style="list-style-type: none"> • 熱量：≥249千焦耳 • 蛋白質：≥2.9克 • 脂肪：≥3.1克 • 非脂乳固體：≥8.1克 	10	室溫60至180天
發酵乳(每100克)	<ul style="list-style-type: none"> • 熱量：≥132千焦耳 • 蛋白質：≥2.3克 • 脂肪：≥2.5克 	22	低溫(攝氏2度-6度) 15至21天

巴氏殺菌乳

巴氏殺菌乳通常被稱為鮮奶。巴氏殺菌法是現代奶業常用的程序，即加熱生鮮乳至約攝氏70度至90度，以減低微生物成長產生細菌性病毒的風險。巴氏殺菌乳一般被視為較有營養及對健康較有益，因為它能自生鮮乳保存最多的營養含量，且較超高溫乳味道更佳。下表列出目前最暢銷或預計將成為最暢銷的以「莊園牧場」及「聖湖」品牌出售的巴氏殺菌乳製品的若干基本資料：

選定產品	建議零售價 (每100毫升 人民幣)	主要營養價值及成份	包裝
莊園牧場			
1. 	1.6	<ul style="list-style-type: none"> • 蛋白質：2.9克 • 脂肪：3.1克 • 牛奶 	玻璃瓶
2. 	1.2	<ul style="list-style-type: none"> • 蛋白質：3.0克 • 脂肪：3.1克 • 牛奶 	屋頂型紙盒
3. 	1.4	<ul style="list-style-type: none"> • 蛋白質：2.9克 • 脂肪：3.1克 • 牛奶 	愛克林
聖湖			
4. 	1.75	<ul style="list-style-type: none"> • 蛋白質：2.9克 • 脂肪：3.1克 • 牛奶 	愛克林

業 務



選定產品	建議零售價 (每100毫升 人民幣)	主要營養價值及成份	包裝
5. 	1.66	<ul style="list-style-type: none"> • 蛋白質：2.9克 • 脂肪：3.1克 • 牛奶 	玻璃瓶

超高温乳


超高温乳指利用超高温消毒方法加工的牛奶，即加熱生鮮乳或復原乳至約攝氏135度至150度的高溫，以殺滅細菌及微生物。超高温乳製品的貨架壽命遠遠長於巴氏殺菌乳製品。下表列出目前最暢銷或預計將成為最暢銷的以我們三個品牌出售的超高温乳製品的若干基本資料：

選定產品	建議零售價 (每100毫升 人民幣)	主要營養價值及成份	包裝
------	--------------------------	-----------	----


莊園牧場

1. 	2.0	<ul style="list-style-type: none"> • 蛋白質：2.9克 • 脂肪：3.1克 • 牛奶 	利樂鑽消毒 包裝
2. 	1.0	<ul style="list-style-type: none"> • 蛋白質：3.0克 • 脂肪：3.1克 • 牛奶 	利樂枕消毒 包裝


聖湖

3. 	1.0	<ul style="list-style-type: none"> • 蛋白質：2.9克 • 脂肪：3.1克 • 牛奶 	利樂枕消毒 包裝
--	-----	---	-------------

業 務



選定產品	建議零售價 (每100毫升 人民幣)	主要營養價值及成份	包裝
4. 	2.2	<ul style="list-style-type: none"> • 蛋白質：2.9克 • 脂肪：3.1克 • 牛奶 	利樂鑽消毒 包裝

永道布

5. 	2.4	<ul style="list-style-type: none"> • 蛋白質：3.1克 • 脂肪：3.1克 • 牛奶 	利樂鑽消毒 包裝
--	-----	---	-------------

調製乳

我們的調製乳產品為使用不少於80%的生鮮乳或復原乳作為主要材料的加工產品，生產過程採用超高溫滅菌方法。除了生鮮乳外，我們在產品中加入營養補充劑等其他成分，以加強營養價值，及改良產品味道。下表列出目前最暢銷或預計將成為最暢銷的以我們三個品牌出售的調製乳製品的若干基本資料：

選定產品	建議零售價 (每100毫升 人民幣)	主要營養價值及成份	包裝
莊園牧場			
1. 	1.1	<ul style="list-style-type: none"> • 蛋白質：2.9克 • 脂肪：3.1克 • 奶及營養補充劑 	利樂枕消毒 包裝
2. 	1.7	<ul style="list-style-type: none"> • 蛋白質：2.9克 • 脂肪：3.1克 • 奶及營養補充劑 	利樂磚消毒 包裝

業 務

選定產品	建議零售價 (每100毫升 人民幣)	主要營養價值及成份	包裝
3. 	2.4	<ul style="list-style-type: none"> • 蛋白質：2.9克 • 脂肪：3.1克 • 奶及營養補充劑 	易拉罐
聖湖			
4. 	1.1	<ul style="list-style-type: none"> • 蛋白質：2.9克 • 脂肪：3.1克 • 奶及營養補充劑 	利樂枕消毒 包裝
5. 	2.1	<ul style="list-style-type: none"> • 蛋白質：2.9克 • 脂肪：3.1克 • 奶及營養補充劑 	利樂鑽消毒 包裝
永道布			
6. 	4.2	<ul style="list-style-type: none"> • 蛋白質：3.4克 • 脂肪：4.0克 • 復原犛牛奶 	易拉罐
7. 	4.0	<ul style="list-style-type: none"> • 蛋白質：2.3克 • 脂肪：2.5克 • 牛奶 • 果汁 	易拉罐

業 務

發酵乳

我們的發酵乳製品乃通過在優質生鮮乳中加入乳酸及乳酸菌而製成。除原味發酵乳外，我們提供風味發酵乳，製法是在原味發酵乳內混入果汁或果漿。下表列出目前最暢銷或預計將成為最暢銷的以「莊園牧場」及「聖湖」品牌出售的發酵乳製品的若干基本資料：


選定產品	建議零售價 (每100毫升 人民幣)	主要營養價值及成份	包裝
莊園牧場			
1. 	1.6	<ul style="list-style-type: none"> • 蛋白質：2.3克 • 脂肪：2.5克 • 奶及乳酸菌 	玻璃瓶
2. 	1.9	<ul style="list-style-type: none"> • 蛋白質：3.0克 • 脂肪：2.5克 • 奶及乳酸菌 • 果汁 	愛克林
3. 	1.4	<ul style="list-style-type: none"> • 蛋白質：2.3克 • 脂肪：2.5克 • 奶及乳酸菌 • 果漿 	塑膠杯
4. 	1.8	<ul style="list-style-type: none"> • 蛋白質：3.0克 • 脂肪：3.1克 • 奶及乳酸菌 	屋頂型 紙盒

業 務

選定產品	建議零售價 (每100毫升 人民幣)	主要營養價值及成份	包裝
聖湖			
5. 	1.66	<ul style="list-style-type: none"> • 蛋白質：2.3克 • 脂肪：2.5克 • 奶及乳酸菌 	玻璃瓶
6. 	1.94	<ul style="list-style-type: none"> • 蛋白質：3.0克 • 脂肪：2.5克 • 奶及乳酸菌 	愛克林
7. 	2.5	<ul style="list-style-type: none"> • 蛋白質：3.0克 • 脂肪：2.5克 • 奶及乳酸菌 • 果汁 	愛克林

乳飲料

我們的乳飲料乃混合生鮮乳或復原乳和水、食品添加劑或其他材料而製成。我們非常重視產品系列的多樣化，因此推出多款嶄新風味，如紅棗、核桃及花生。下表列出我們具代表性的乳飲料產品的若干基本資料：

選定產品	建議零售價 (每100毫升 人民幣)	主要營養價值及成份	包裝
莊園牧場			
1. 	0.7	<ul style="list-style-type: none"> • 蛋白質：0.3克 • 脂肪：0.3克 	利樂磚消毒 包裝

其他

我們其他產品主要包括奶茶粉、生鮮乳及奶粉。我們有時向外銷售生鮮乳及奶粉，但其並非我們的常規產品。我們一般利用我們的自營及聯營奶牛牧場生產的所有生鮮乳作傳統乳製品生產之用。奶粉乃用作乳製品生產之一種生鮮乳儲備。我們自營及聯營奶牛牧場的生鮮乳供應偶爾輕微超出我們依照某一時間的生產計劃的生產需要時，我們會外銷多餘生鮮乳以應付顧客需求，而非將該等生鮮乳加工為奶粉。截至2012、2013及2014年12月31日止年度及截至2015年3月31日止三個月，銷售生鮮乳所得收益分別為人民幣1.4百萬元、人民幣0.2百萬元、人民幣0.9百萬元及零，分別佔總收益約0.33%、0.04%、0.16%及零。

銷售及經銷

我們採納三種不同銷售渠道銷售及經銷我們的乳製品，即經銷商、分銷商及直接銷售。在選擇合適的銷售模式時，我們會考慮多項因素，例如我們在相關市場的領導品牌地位、我們擬集中的主要市場、於相關目標市場推廣我們品牌知名度所需資源、我們的內部資源、客戶需要及服務客戶的成本。我們一般採用分銷商及直接銷售模式在蘭州銷售我們的「莊園牧場」品牌乳製品及於西寧銷售我們的「聖湖」品牌乳製品。而我們在該兩個城市以外地區則一般採用經銷模式進行銷售。下表載列我們按銷售渠道分類之收益。

	截至12月31日止年度						截至3月31日止三個月			
	2012年		2013年		2014年		2014年		2015年	
	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	%
	(未經審計)									
經銷商.....	229,777	54.7	218,508	47.1	298,435	54.7	74,040	62.8	75,427	51.9
分銷商.....	94,653	22.5	141,524	30.6	176,843	32.4	33,083	28.0	56,338	38.7
直接銷售.....	95,987	22.8	103,492	22.3	69,961	12.9	10,835	9.2	13,646	9.4
總計.....	420,417	100.0	463,524	100.0	545,239	100.0	117,958	100.0	145,411	100.0

在經銷模式下，我們容許經銷商在相關當地市場釐定其所銷售我們產品的售價時，因應市場差異及需要而在定價上作出若干程度的彈性調整。在分銷商模式下，我們的分銷商一般按統一採購價格向我們購入產品，而彼等在向其銷售點銷售產品時須遵從統一銷售價。該等分銷商亦負責我們產品的物流安排及分派產品至彼等的銷售點或客戶手上。在直接銷售模式下，我們主要銷售及經銷我們的產品至蘭州及西寧的超級市場以及甘肅及青海的多所地方學校。

我們主要在蘭州及西寧採納分銷商及直接銷售模式，乃由於我們相信我們乃蘭州及西寧其中一個市場領導品牌，因而在此等市場上對銷售價格擁有較大影響力及控制權；而我們主要在蘭州及西寧以外市場採納經銷模式，乃由於我們相信

此模式將有助我們在甘肅及青海以較少的資源投入開拓更廣大的不同地方市場，因而釋出內部資源專注於品牌建立及產品開發。

經銷商

對於我們蘭州及西寧以外的目標市場，我們一般透過經銷商銷售我們的乳製品。於2015年3月31日，我們主要與約154名經銷商直接合作。透過採納此經銷模式，我們能夠省去額外管理資源及注意力，包括行政、銷售及營銷開支，從而迅速拓展業務。此外，與分銷商或直接銷售模式相比，經銷模式使我們一般能夠更快捷地在新地區探求市場機遇，以及建立地方銷售及營銷團隊。我們相信，沿用經銷商大致符合中國的行業慣例。

我們的經銷商主要為個體戶及貿易公司。我們根據多項準則甄選經銷商，包括但不限於交貨能力、經銷網絡的覆蓋、與銷售渠道的關係、是否持有相關牌照，以及其分配於目標市場的資源。舉例而言，我們一般要求新經銷商設有穩定業務據點、廣泛零售網點，並且與目標銷售渠道已建立兩年以上的工作關係。根據經銷協議，我們要求經銷商持有其營運所需的資格及牌照。然而，我們的經銷商未必遵守我們的規定。進一步資料請見「風險因素－與我們業務有關的風險－倘未能妥善管理經銷網絡，可能會對我們的業務構成重大不利影響」。

我們一般會與我們的經銷商訂立書面協議，標準安排的主要範疇載列如下：

- **年期。**我們與經銷商訂立的協議一般為期一年，如經銷商於往年的表現理想，協議可予重續。
- **押金。**我們一般要求經銷商於簽署經銷協議時向我們支付特定金額作為押金。該押金在滿足若干條件的情況下於協議終止時可予退還。
- **指定銷售渠道及地區及競爭。**協議訂明各經銷商的指定銷售地區。我們並不允許經銷商在指定銷售地區以外銷售或經銷我們的產品。如違反此條款，我們有權終止協議。我們不容許經銷商在未取得我們書面同意的情况下銷售競爭產品。
- **定價機制。**我們一般按照多項因素為產品定價，包括競爭產品的價格以及我們的生產成本。經銷商有權於其銷售點標高其所銷售的售價。經銷商銷售產品至多類型的銷售點，如超級市場、便利店及零售商。我們與該等銷售點並無合約關係。
- **銷售目標及管理。**我們的經銷商通常會根據彼等的銷售及存貨水平下達採購訂單。我們一般向經銷商預設每月銷售目標，並透過評估系統管理

業 務

我們的經銷商，就表現標準(如每月銷售目標)每月進行監察及為每名經銷商評級。如經銷商於三個月內均未達到我們的銷售目標，我們可終止與該經銷商的關係。我們提供各類型的推廣支援，以激勵表現優秀的經銷商。

- **零售及推廣活動。**我們可提供地區性廣告或安排大型地區推廣活動。我們亦將提供產品商標及店面設計作推廣用途。
- **付款條款。**我們一般要求經銷商下達訂單時全額支付產品的購買價，我們一般不給予經銷商任何信貸期。然而，我們可考慮彼等的信貸記錄，按個別情況授與經銷商信貸期。
- **送貨及收益確認。**如經銷商在我們的交付區內，我們一般負責安排產品由我們的倉庫設施付運至經銷商指定的地點。我們僱用第三方物流服務供應商交付乳製品。運送途中如有產品損毀，一般由物流服務供應商負責。我們於商品交付經銷商時確認收益。並非於我們交付區的經銷商則負責自行安排運送，運送途中如有產品損毀，由他們負責。在此情況下，我們於經銷商自我們的倉庫收取貨品時確認收益。我們的經銷商為我們產品的購買方。

下表載列於所示日期的經銷商數目變動。

	於12月31日			於3月31日
	2012年	2013年	2014年	2015年
於期初的經銷商	112	118	131	154
新增經銷商.....	35	59	43	0
終止經銷商.....	29	46	20	0
經銷商淨增加	6	13	23	0
期末經銷商.....	118	131	154	154

往績記錄期內終止經銷商乃由於(i)該等經銷商未能達成我們的銷售目標或其他表現要求；或(ii)彼等基於個人理由自願與我們終止合作。

送奶到戶。我們向甘肅的客戶提供巴氏殺菌乳及發酵乳製品送奶到戶服務。送奶到戶服務的目標客戶為蘭州的城市住戶。我們委聘獨家經銷商協助運作送奶到戶服務，我們認為此經銷商為我們經銷網絡的一部分，因為該經銷商擁有自身的營銷團隊、經銷系統及營銷渠道。彼等須於奶站及運送我們乳製品的車輛使用我們的標誌及統一設計，且其員工需穿著有我們標誌的制服。與該等送奶到戶經銷商訂立的主要條款及安排與我們上述的標準經銷協議所述者有別。主要差別是：

業 務

(i)送奶到戶經銷商於銷售我們的產品予消費者時，須嚴格遵守協議所列價格(符合我們建議零售價)；(ii)彼等須每月根據上月的採購金額就我們的產品預付款項；(iii)彼等無須於簽訂協議時向我們支付押金；(iv)彼等負責推廣活動；(v)協議的年期可能有別，且視乎我們送奶到戶經銷系統發展的需求而定。往績記錄期內，我們與送奶到戶經銷商的協議為期三年或一年，並可於雙方同意的情況下重續；及(vi)我們一般為送奶到戶經銷商預設每月及每年銷售目標及預設售價。我們就截至2012年12月31日止年度與一名經銷商，以及我們就截至2013年及2014年12月31日止年度各年及截至2015年3月31日止三個月與兩名經銷商訂立送奶到戶經銷協議。產品的所有風險、回報及擁有權於產品交付至送奶到戶經銷商時獲轉讓，且我們於當時確認收益。截至2012年、2013年及2014年12月31日止年度及截至2015年3月31日止三個月，我們送奶到戶服務產生的收益分別為人民幣8.5百萬元、人民幣23.3百萬元、人民幣21.4百萬元及人民幣4.1百萬元，分別佔同期總營業額2.0%、5.0%、3.9%及2.8%。

就董事所知，於2015年3月31日，我們所有經銷商均為獨立第三方。

分銷商

我們就蘭州及西寧的銷售主要採納分銷商模式。於2015年3月31日，我們與甘肅及青海約126名分銷商合作。我們的分銷商多數為個體戶。

我們按照多項準則篩選我們的分銷商，最重要的準則為其營運資金資源、交付團隊及配送車輛的規模、所覆蓋的銷售點數目、開發新銷售渠道的能力、在管理銷售網絡的經驗及客戶管理的能力。

下表載列於所示日期的分銷商數目變動。

	於12月31日			於3月31日
	2012年	2013年	2014年	2015年
於期初的分銷商	70	86	91	126
新增分銷商.....	27	22	46	0
終止分銷商.....	11	17	11	0
分銷商淨增加	16	5	35	0
期末分銷商.....	86	91	126	126

往績記錄期內終止分銷商乃由於(i)該等分銷商未能達成我們的銷售目標或其他表現要求；或(ii)彼等基於個人理由自願與我們終止合作。

我們一般會與我們的分銷商訂立書面協議，與分銷商訂立的協議及安排之主要條款與經銷商所訂立者非常類近。主要不同為：(i)分銷商無權於其進行銷售的銷售點標高售價，須按照我們訂明的統一銷售價格供應我們的產品。分銷商收取售價的若干百分比及運輸費用作為其收費；(ii)分銷商負責安排產品由我們的倉庫設施付運至其銷售點；(iii)當分銷商自我們的倉庫設施提取產品後，分銷商須支付產品的全數購買價。當分銷商自我們的倉庫提取產品後，全數所有權風險及回報將予轉讓，我們此時會確認收益。我們的分銷商為我們產品的購買方。

加盟模式社區新鮮奶亭。除上述安排外，我們採納加盟社區新鮮奶亭模式，以於蘭州銷售我們莊園牧場品牌乳製品。我們將此模式分類為分銷商模式的一部分，主要原因為特許加盟商亦需跟從我們就蘭州市場訂下的統一零售價格，且彼等無權調整透過社區新鮮奶亭出售產品之售價。

我們於2011年開始經營專營社區新鮮奶亭，旨在開拓新的銷售渠道以補充我們的分銷商網絡，為最終顧客直接供應優質冷鏈液態奶產品。作為試驗計劃，於往績紀錄期發展的專營社區新鮮奶亭營運屬較小規模。同時，我們亦依照整體銷售策略及憑藉現有資源，嘗試設立新的社區新鮮奶亭。於2015年3月31日，我們於蘭州已有179個特許加盟社區新鮮奶亭。

根據加盟社區新鮮奶亭模式，該等社區新鮮奶亭設置於我們租賃的特定位置。我們擁有該等社區新鮮奶亭，並負責其保養。我們為社區新鮮奶亭挑選合適的位置，最好位於大型或高端住宅綜合體。我們其後與選定地方的物業業主進行磋商及訂立租賃協議。租賃協議一般為期一年，並可於雙方同意的情況下予以重續。根據租賃協議，我們負責向業主支付租金。然而，透過與我們特許加盟商之安排，我們一般要求特許加盟商先向業主清付租金款項，我們其後以租金補助形式向我們的特許加盟商退回款項，金額最高為經我們考慮實際租金成本及我們向特許加盟商提供的獎勵後所釐定者。倘租金補助低於實際租金付款總額，我們的特許加盟商須負責支付該差異。我們亦委聘承包商按照我們提供的規格及標準設計建設訂製的社區新鮮奶亭。社區新鮮奶亭的外牆亦設計用作產品的廣告空間。由於各社區新鮮奶亭本身為一項重要及有效直接的推廣渠道，其可滲透至地區市場，緊密接觸我們的終端顧客，故我們預期不會就我們的社區新鮮奶亭產生重大市場推廣成本。

各社區新鮮奶亭一般備有一個兩門冰箱(用作儲藏我們的冷鏈液態奶產品)、幾個貨架、酒吧桌及電錶。根據我們與特許加盟商之安排，電費由我們特許加盟商支付。然而，作為鼓勵及確保特許加盟商利用冰箱適當儲藏我們的冷鏈液態奶產品的獎勵，我們一般向我們特許加盟商提供每月電費補助，最高金額經我們考慮一家社區新鮮奶亭的平均每月電力成本後釐定。

我們的特許加盟商獲授權以「莊園牧場」品牌經營。彼等向我們採購乳製品(集中於冷鏈液態奶產品)，並於社區新鮮奶亭出售該等產品。社區新鮮奶亭為我們冷鏈液態奶產品經銷網絡的重要一環，因為該等奶亭使我們能滲透終端市場、增加銷售點及接觸更多客戶。我們相信我們的社區新鮮奶亭向顧客提供方便的渠道獲得我們的冷鏈液態奶產品，亦為有效的直接廣告方式，我們相信將有助推動我們產品銷售。我們亦相信我們的社區新鮮奶亭為我們的分銷商模式的一部分(主要集中於冷鏈液態奶產品)，將輔助我們一般提供全面產品組合的現有經銷渠道，因此彼此間不會直接競爭。

與我們社區新鮮奶亭特許加盟商訂立安排的主要條款，以及該等條款與我們分銷商所訂立者之主要差異載列如下：

- **年期。**我們與特許加盟商訂立的書面協議一般為期三年。
- **指定地區及競爭。**各特許經營協議列明社區新鮮奶亭的覆蓋地區、商標使用、費用及雜費、客戶服務規定、知識產權及違約責任。一般而言，各社區新鮮奶亭的覆蓋範圍僅限於一個住宅綜合體，惟包括不同發展階段的大型住宅綜合體則除外。當為我們社區新鮮奶亭挑選位置時，我們一般確保一個住宅綜合體內各社區新鮮奶亭將服務及維持最少約500戶的顧客群。因此，我們的特許加盟商受限於各特許經營協議訂明之獨家覆蓋範圍，且彼此之間並無競爭。此外，由於我們的特許加盟商須遵從我們就設定的統一零售價格，我們相信社區新鮮奶亭間的價格競爭為小。
- **費用。**我們有權根據特許加盟協議於特許加盟協議各年期向特許加盟商收取不可退還的特許費。我們有權要求於訂立特許加盟協議後支付該費用。特許加盟協議一般亦向加盟商提供電力及租金補助。
- **銷售目標及管理。**協議概無訂明特許加盟商最低銷售目標的規定。特許加盟商須提前兩天向我們下達訂單，並於其每天在我們倉庫設備提取我們的乳製品時，向我們支付全數購買價。我們一般不會向我們的特許加盟商授予信貸。我們規定特許加盟商的裝修、展示、營銷活動、定價及日常經營符合我們不時釐定的標準。我們為特許加盟商提供非正式培訓。特許加盟商須向我們提交每月業務報告，一般載列特許加盟商收入明細、營業額、產品價格及自我們收取的補助等。我們審閱及監察彼等的銷售表現，與預設的基準作對比，其中包括與各特許加盟商協議條款的一致性、我們的統一零售價格及我們的目標銷售額及財務目標，使我們可紀錄我們的盈利能力、我們特許加盟商的盈利能力及各社區新鮮奶亭的可持續發展。

- **終止**。倘特許加盟商未能遵守特許加盟協議的重要條款，我們有權終止協議。往績記錄期內，概無與特許加盟商之合約因彼等未能遵守協議之重要條款而終止。
- **收益確認**。產品的所有重大風險、回報及擁有權於特許加盟商自我們倉庫提取貨品時獲轉讓，且我們於當時確認收益。因此，我們視該等特許加盟商為我們的顧客。我們於截至2012年、2013年及2014年12月31日止年度及截至2015年3月31日止三個月向社區新鮮奶亭特許加盟商之銷售所得收益分別為人民幣4.3百萬元、人民幣12.2百萬元、人民幣16.1百萬元及人民幣3.7百萬元，佔同期總營業額1.0%、2.6%、3.0%及2.5%。
- **產品退換**。於往績記錄期間，作為維持我們與社區新鮮奶亭特許加盟商之關係及支持我們社區新鮮奶亭營運之臨時措施，我們同意根據我們與現有社區新鮮奶亭特許加盟商訂立的協議無條件接受產品退換貨。我們相信該安排於我們特許加盟社區新鮮奶亭營運的發展階段間可作為向我們社區新鮮奶亭特許加盟商提供的特定獎勵。根據弗若斯特沙利文報告，無條件容許退換乳製品的安排僅獲少部分地區品牌採納，因此，我們相信無條件退換乳製品並非中國行業標準。我們於特許加盟商在我們的倉庫提取貨品時記錄收益，且根據過往經驗記錄預計退換貨，並扣減收益。截至2012年、2013年及2014年12月31日止年度及截至2015年3月31日止三個月，來自我們社區新鮮奶亭特許加盟商的產品退換分別約為人民幣2,000元、人民幣6,000元、人民幣72,000元及人民幣11,000元，分別佔向社區新鮮奶亭特許加盟商總銷售約0.05%、0.05%、0.45%及0.30%。於往績記錄期間，所有產品退換乃由於質量缺陷或損壞所致。鑑於冷鏈液態奶產品的保質期短(巴氏殺菌乳一般為三至六天，發酵乳則為15至21天)，我們規定各特許加盟商於兩天前向我們提供每天訂單，且每天安排運送。由於各社區新鮮奶亭的顧客群主要來自相關住宅綜合體的住戶，我們冷鏈液態奶產品的每天銷售相對穩定，使我們可合理估計向各社區新鮮奶亭每天供應的冷鏈液態奶產品。倘特許加盟商經常退換貨，我們將調整向該等加盟商之乳製品供應。因此，我們可密切監察各特許加盟商的採購及銷售量以及存貨水平，並與該特許加盟商過往的銷售表現及其顧客群規模作比較。此外，我們派遣員工到我們各社區新鮮奶亭進行實地訪察以定期檢查各銷售記錄。我們亦向特許加盟商提供銷售技巧培訓，避免任何因保質期已過而導致的不必要產品退貨。無論產品因任何原因被退回，退回產品一律被我們棄置。

展望將來，我們有意廢除我們與社區新鮮奶亭特許加盟商將重續或訂立的新協議中有關無條件退換產品的條款，且計劃僅容許就因我們的過失而導致的不合格或損壞產品進行產品退換貨。由於往績記錄期間所錄得的產品退換貨金額較向社區新鮮奶亭特許加盟商之銷售而言屬有限，且由於我們致力於質量控制，我們預期所有現有特許加盟協議獲修訂、重續或終止前，不會就我們特許加盟社區新鮮奶亭營運產生重大產品退換。有關我們營運社區新鮮奶亭期間產品退換的風險，詳情請參閱本招股章程「風險因素—與我們業務有關的風險—於往績記錄期間，我們有義務根據我們與現有社區奶亭加盟商訂立的協議無條件接受產品退換貨，此可對我們的銷售、經營業績及財務狀況構成不利影響」。

我們各現有社區新鮮奶亭的平均初期投資約為人民幣29,000元，包括建設社區新鮮奶亭及購買冰箱的開支。我們自我們社區新鮮奶亭開始營運至2015年3月31日止就現有社區新鮮奶亭所產生的總開支約為人民幣5.2百萬元。

社區新鮮奶亭的擁有權及其設備歸我們所有，而有關資產於往績記錄期內在我們的綜合財務報表入賬為物業、廠房及設備部份，並按估計可使用年期五年攤銷。現有社區新鮮奶亭的賬面淨值總額約為人民幣2.3百萬元，即我們截至2015年3月31日的物業、廠房及設備賬面值總額0.4%。往績記錄期間，我們為每個社區新鮮奶亭所承擔的平均年度營運成本約為人民幣10,000元，主要為我們於往績記錄期間授予各社區新鮮奶亭的電力開支及租金之平均補貼。由於我們社區新鮮奶亭的業務營運僅於2011年開始，我們向特許加盟商提供的補貼主要為電力開支、租金、特許加盟費豁免及客戶回扣等形式，作為推廣社區新鮮奶亭業務模式的鼓勵。我們不時因應社區新鮮奶亭營運的發展進度調整該等補貼的形式及金額。根據(i)現有社區新鮮奶亭於往績記錄期間的經營業績；(ii)各現有社區新鮮奶亭的估計初期投資開支；(iii)我們現有社區新鮮奶亭於往績記錄期內每年所得概約平均現金流入（主要包括來自產品銷售的現金流入）；及(iv)各社區新鮮奶亭的概約平均營運成本，我們現有社區新鮮奶亭的回收期介乎約0.9年至2.1年不等。

我們計劃持續評估及調整我們對特許加盟商的策略，考慮我們特許加盟商的實際發展及營運狀況，且我們可能持續透過調整我們日後將授予我們特許加盟商的補貼金額修改與我們特許加盟商的條款及安排。根據我們現有社區新鮮奶亭過往的財務表現，我們估計我們將建設的社區新鮮奶亭之還本期將與我們現有社區新鮮奶亭介乎的還本期相同。

往績記錄期間，我們向社區新鮮奶亭特許加盟商的銷售經歷升勢。自2012年至2014年，我們冷鏈液態奶產品的營業額以複合年增長率約54.3%增加。此外，我

們預期甘肅及青海的液態乳製品市場需求持續上升，特別是冷鏈液態奶產品。根據弗若斯特沙利文的資料，甘肅及青海的液態奶產品市場按零售值計以複合年增長率11.0%增加，由2009年人民幣21億元增至2014年人民幣36億元，預期進一步以複合年增長率10.7%增加，於2019年增至人民幣60億元。此外，甘肅的冷鏈液態奶產品市場按零售值計以複合年增長率12.5%增加，由2009年人民幣6億元增至2014年人民幣10億元，預期進一步以複合年增長率12.8%增加，於2019年增至人民幣19億元。青海的冷鏈液態奶產品市場按零售值計以複合年增長率11.6%增加，由2009年人民幣2億元增至2014年人民幣3億元，預期進一步以複合年增長率11.6%增加，於2019年增至人民幣6億元。根據上述過往數據研究及預測，以及考慮我們於往績記錄期間冷鏈液態奶產品銷售及向社區新鮮奶亭特許加盟商的銷售增長，我們相信憑藉我們社區新鮮奶亭的發展，我們將有重大機會把握住冷鏈液態奶產品的需求並增長我們的業務。我們將繼續投資及擴展我們特許加盟社區新鮮奶亭業務，並透過擴大社區新鮮奶亭的市場覆蓋率增加向社區新鮮奶亭加盟商的銷售，作為我們擴大冷鏈液態奶產品銷售之部分策略及努力。

憑藉我們於蘭州營運現有179個專營冷鏈液態奶產品之社區新鮮奶亭的經驗，我們擬策略性進一步於2017年前在甘肅11個地區主要城市及青海分別建設約3,000個社區新鮮奶亭及約1,000個社區新鮮奶亭，作為擴張我們冷鏈液態奶產品經銷網絡工作之一部分，並進一步把握市場需求。為識別有關城市，我們不僅就其地理位置及我們的地區銷售網絡考慮城市的重要性，亦考慮我們冷凍儲存倉的位置及交付我們冷鏈液態奶產品的物流可行性。我們根據下列主要因素制定我們社區新鮮奶亭業務的擴張計劃：

- 我們品牌的當地意識及認受性；
- 有關城市的人口；
- 有關城市的大型或高端住宅綜合體數目；
- 有關城市冷鏈液態奶產品之預期市場需求；
- 我們的可用資金、整體業務營運及財務狀況；
- 可得的生鮮乳及我們的產能；及
- 市場風險及不確定性。

我們相信我們於2017年前在甘肅建設約3,000個社區新鮮奶亭及於青海建設約1,000個社區新鮮奶亭的計劃代表我們對整體冷鏈液態奶產品市場以及我們管理社區新鮮奶亭營運的能力之適度展望。我們擬利用全球發售所得款項淨額之部分在2017年前於甘肅建設約3,000個社區新鮮奶亭。詳情請參閱本招股章程「未來計劃及所得款項用途」一節。

整體而言，我們擬透過廣告活動持續加強我們的品牌名稱，以吸引新顧客。我們旨在控制我們的營運成本於目前水平以維持我們的毛利率。此外，鑑於我們社區新鮮奶亭間的直接競爭小，且我們的社區新鮮奶亭將就冷鏈液態奶產品之銷售輔助我們其他現有經銷渠道，我們預期我們將可維持盈利能力。

據董事所知，於2015年3月31日，所有我們的分銷商及特許加盟商均為獨立第三方。

直接銷售

我們主要向蘭州及西寧的超級市場以及甘肅及青海的多所地方學校直接銷售乳製品。我們向地方學校之銷售通常以地方教育局或其採購代理辦理集體採購的方式進行。

我們與直接銷售客戶訂立書面協議，直接銷售協議的主要範疇載列如下。

- **年期。**我們與超級市場訂立的協議一般為期一年，而我們與地方學校及教育局訂立協議的年期則非固定。一般而言，我們的超級市場客戶將按照其銷售及存貨水平下達訂單，而地方學校及教育局則於協議中列明產品數量。
- **定價機制。**我們一般根據若干因素為產品定價，包括競爭產品的價格及我們的生產成本。
- **推廣活動。**我們須向超級市場支付若干費用，讓我們的推銷員可於超級市場內推廣我們的品牌及產品。
- **付款條款。**超級市場按我們每月發出的發票清償款項，而地方學校及教育局則一般分期清償合約價格。
- **交貨及收益確認。**我們一般負責安排產品從我們的倉庫設施運往直接銷售客戶指定的地點。運送途中產品如有損毀，一般由物流服務供應商負責。我們於貨品交付直銷客戶時確認收益。

電子商貿銷售渠道。除了傳統直接銷售平台外，我們於2014年開始透過電子商貿銷售渠道銷售產品。我們的電商銷售渠道包括第三方線上市場平台及流動網絡平台如微信。我們認為，由於沒有銷售人員及實體店面，該等電子商貿銷售渠道有助我們以較低成本建立更廣泛的客戶基礎。儘管近年電子商貿已於中國出現迅速增長，但我們相信，中國整體乳業的線上採購之滲透率依然偏低，故我們預期透過電子商貿銷售平台的潛在銷量及收入將會增加，特別是來自年青一代的消費者。

雖然電子商貿銷售收益目前在我們的收益佔比不高，惟我們相信，我們正面對重大機遇，可通過電子商貿銷售，實現持續增長，因此我們計劃進一步投資於電子商貿銷售渠道。

產品退貨及召回政策

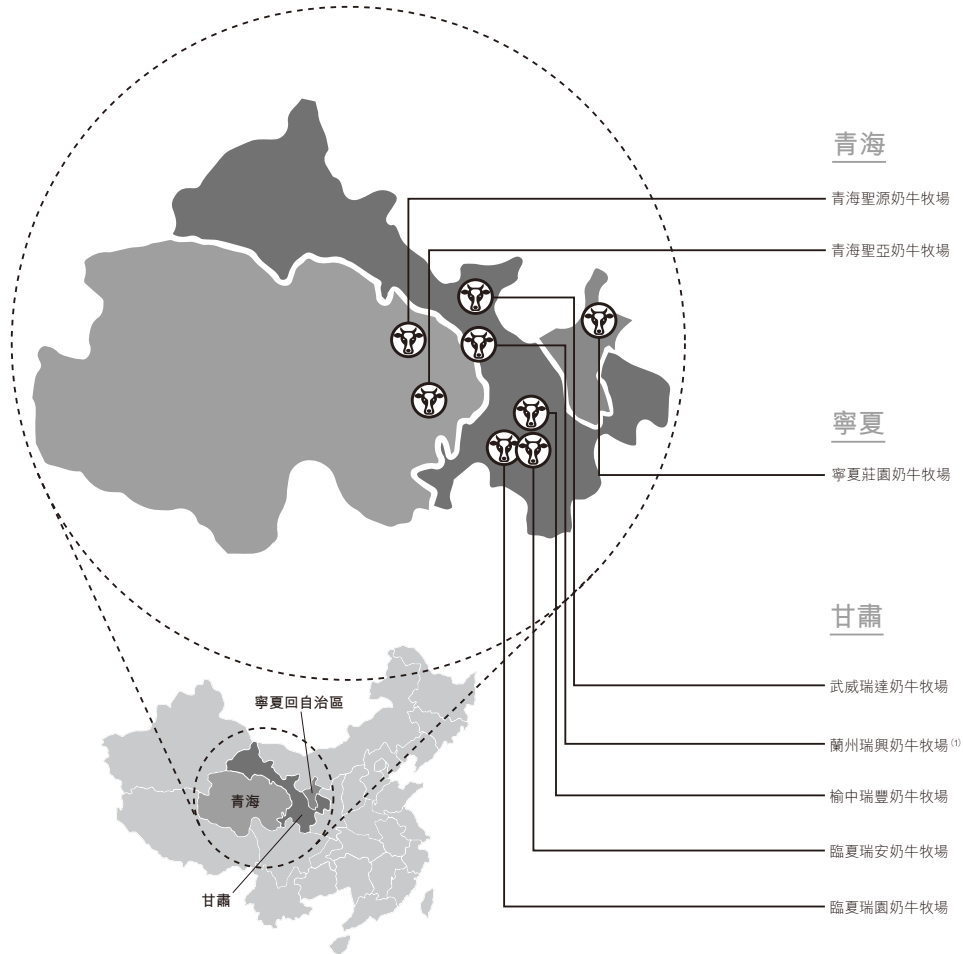
往績記錄期間，於我們產品的銷售及經銷中，除非出現品質缺陷或變壞，否則我們一般不接受退貨及換貨，惟根據現有特許加盟協議向社區新鮮奶亭特許加盟商之銷售則除外，據此，我們有義務無條件容許產品退貨或換貨以支持我們社區新鮮奶亭，特別是於發展階段之營運。請參閱本節「一銷售及經銷一分銷商一加盟模式社區新鮮奶亭」。於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們未曾因客戶的任何退貨或換貨而對我們的經營構成重大影響，亦未曾因產品品質有缺陷而遭受任何產品召回或產品責任索賠。

奶牛養殖與管理

奶牛牧場

於2015年3月31日，我們合共經營八個奶牛牧場，其中五個位於甘肅、兩個位於青海及一個設於寧夏，總面積約為1,300畝，合計可飼養最多約達15,800頭奶牛。我們的奶牛牧場分為兩類，一類是自營奶牛牧場(五個)，用作飼養自有奶牛，另一類是聯營奶牛牧場(三個)，用作飼養農戶奶牛。我們於自營奶牛牧場繁殖自有奶牛，且全權負責牧場各方面之管理。就聯營奶牛牧場而言，我們擁有奶牛牧場及設施，並負責牧場的整體管理，而奶牛所有權則屬地方奶農，他們按照我們的飼養方法，負責奶牛的日常照料，並以合約價格向我們獨家提供我們聯營奶牛牧場生產的生鮮乳。於2015年3月31日，我們與逾30名已簽訂合約的農戶訂有合作協議。進一步詳情請參閱「業務一奶牛養殖與管理一奶牛」一節。

以下地圖載列於最後實際可行日期我們奶牛牧場的位置：



⁽¹⁾ 蘭州瑞興奶牛牧場的主體結構及設施的興建已於2015年7月完工，而其附屬結構預期於2015年末仍未完工。該奶牛牧場已於2015年7月開始試營運。

業 務

下表列出我們於2015年3月31日的奶牛牧場詳情：

	土地面積 (畝)	設計 容量(奶牛 數目) ⁽²⁾	實際 牧群規模 (奶牛數目)	犏牛及 育成牛數目	成母牛 數目
甘肅					
榆中瑞豐.....	303.5	3,000	1,082	450	632
臨夏瑞園.....	126.0	1,200	772	342	430
臨夏瑞安 ⁽¹⁾	122.0	1,100	548	246	302
武威瑞達 ⁽¹⁾	140.0	1,500	887	470	417
蘭州瑞興 ⁽³⁾	150.0	2,000	993	993	-
青海					
青海聖亞.....	248.0	3,000	1,196	554	642
青海聖源.....	160.0	1,500	693	317	376
寧夏自治區					
寧夏莊園 ⁽¹⁾	200.0	2,500	1,044	492	552
總計	1,449.5	15,800	7,215	3,864	3,351

附註：

- (1) 屬聯營奶牛牧場。
- (2) 設計容量按我們的牧場設計可行性研究報告計算。
- (3) 蘭州瑞興奶牛牧場之主體結構及設施已於2015年7月完工，附屬結構預期於2015年末完工。該奶牛牧場已於2015年7月開始試營運。

往績記錄期間，我們就我們奶牛養殖及奶牛牧場建設，以及生產廠房建設及已產生開支的補償收取政府補助。截至2012年、2013年、2014年12月31日止年度及截至2015年3月31日止三個月，自政府補助收取的總現金淨額分別約為人民幣17.0百萬元、人民幣29.0百萬元、人民幣8.9百萬元及人民幣3.9百萬元。該相關金額以下列方式確認：(i)當可有理保證我們將可遵守與補助相關之條件時初步於財務狀況表確認為遞延收入；(ii)於損益表確認為其他收入淨額，即為(a)有系統地按資產的可使用年期攤銷確認為其他收入的遞延收入；或(b)補償我們所產生開支的政府補助，於產生開支的同期有系統地確認為其他收入；或(iii)確認為應計開支及其他應付款項，即本集團尚未遵守政府就補助施加的條件而收取的有條件政府補助。

業 務

下表載列所示期間內自政府補助收取的現金淨額明細。

	截至12月31日止年度			截至3月31日止三個月	
	2012年	2013年	2014年	2014年	2015年
	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
				(未經審計)	
就奶牛養殖及奶牛 牧場建設收取政府 補助金額					
—確認為遞延收入....	5,100	12,330	2,720	750	2,100
—確認為其他 收入淨額.....	50	52	68	37	50
—確認為應計開支及 其他應付款項.....	150	1,280	1,925	—	—
生產廠房建設及 補償所產生的開支					
—確認為遞延收入....	4,550	3,690	1,250	600	600
—確認為其他 收入淨額.....	7,660	8,588	6,078	35	1,186
—確認為應計開支及 其他應付款項.....	—	3,100	359	—	—
—減有關退回若干 先前收取及確認為 應計開支及其他 應付款項的有條件 政府補助之現金 流出 ⁽¹⁾	(480)	—	(3,480)	—	—
總計.....	<u>17,030</u>	<u>29,040</u>	<u>8,920</u>	<u>1,422</u>	<u>3,936</u>

附註：

- (1) 往續記錄期間，我們已退回若干金額的先前已獲確認為應計開支及其他應付款項的有條件政府補助。該等先前收取的有條件政府補助獲退回相關監管機構，乃主要因為我們未符合政府補助所要求達到的若干條款及要求。於2012年、2013年及2014年12月31日及2015年3月31日，我們已收取但屬有條件或可予退還性質的有條件政府補助總額分別約為人民幣3.7百萬元、人民幣8.0百萬元、人民幣6.8百萬元及人民幣6.8百萬元。

截至2012年、2013年、2014年12月31日止年度及截至2015年3月31日止三個月，我們就我們奶牛養殖及奶牛牧場建設分別收取政府補助金額(確認為遞延收入)人民幣5.1百萬元、人民幣12.3百萬元、人民幣2.7百萬元及人民幣2.1百萬元，分別佔同期我們奶牛牧場總資本開支(包括我們物業、廠房及設備以及生物資產的總資本開支)約6.3%、35.1%、5.4%及20.9%。截至2012年、2013年、2014年12月31日止年度及截至2015年3月31日止三個月，特別就我們奶牛養殖及奶牛牧場建設收取並初步於財務狀況表確認為遞延收入的政府補助佔自政府補助收取的總現金淨額

分別約29.9%、42.5%、30.5%及53.4%，佔相關期間淨利潤總額分別約9.4%、35.6%、4.2%及12.6%，及佔於相關期間末現金及現金等價物增加／減少淨額分別約19.2%、28.7%、3.3%及(21.8)%。由於2013年就我們奶牛養殖及奶牛牧場建設收取政府補助現金而確認為遞延收入的金額相對較高，我們錄得該金額分別於下列各項的較高佔比：(i)我們奶牛牧場於2013年的總資本開支；(ii) 2013年的淨利潤；及(iii)於2013年12月31日的現金及現金等價物增加淨額。一般而言，我們於我們奶牛牧場建設項目初期預先申請該等政府補助。然而，該等政府補助大部分乃於完成建設有關奶牛牧場後方收取，乃由於我們就建設奶牛牧場項目產生資本開支後，政府向我們發放資金一般需要時間。此外，我們所收取該等政府補助的實際金額亦取決於我們奶牛牧場建設項目的時機。我們於2012年就建設有關奶牛牧場申請政府補助及因此產生資本開支。然而，政府於2013年才向我們發放大部分該政府補助。因此我們於較2013年收取的政府補助金額相對為高。董事認為，2013年自政府補助收取的現金較高乃主要由於上述理由，且不代表我們依賴政府補助以擴展奶牛牧場。此外，往績記錄期間，我們就我們奶牛養殖及奶牛牧場建設確認為遞延收入的政府補助總額為人民幣22.2百萬元，佔2015年3月31日我們奶牛牧場的物業、廠房及設備以及生物資產成本期終結餘約4.7%。再者，往績記錄期間，不計及我們就奶牛養殖及奶牛牧場建設收取的政府補助金額，我們仍可透過經營活動所產生現金及我們可得的內部資源兩種方式滿足與我們奶牛牧場擴展有關的資金需要。由於上述原因，我們的董事認為，我們就我們奶牛養殖及奶牛牧場建設收取的政府補助對我們奶牛牧場的擴展並不關鍵。

於最後實際可行日期，我們正建設蘭州瑞興奶牛牧場。我們已於2014年9月完成興建牛棚及開始於該牧場養殖奶牛。該牧場之主體結構及設施已於2015年7月完成施工，附屬結構預期於2015年末完工。我們於2015年7月於蘭州瑞興奶牛牧場開始試營運並開始生產生鮮乳。於2015年7月31日，我們於蘭州瑞興奶牛牧場共飼養1,060頭奶牛，而我們建設該牧場已產生開支約人民幣50.2百萬元。我們預期就其建設進一步產生約人民幣27.6百萬元。奶牛牧場的興建及營運並非全面遵守適用中國法律。有關奶牛牧場的土地業權、建設及營運的不合規事宜詳情，請參閱本招股章程「業務—過往不合規事件」一節。

奶牛牧場管理

於最後實際可行日期，我們有五個自營奶牛牧場及三個聯營奶牛牧場。我們對各牧場應用可行的最佳常規及管理技術。由於各奶牛牧場所處地理位置不同，橫跨多個省份，且養殖狀況亦各有不同，故我們容許為適應地方特點而作出調整。董事確認於往績記錄期間，我們的奶牛牧場並無發現嚴重違反最佳常規的情況。我們透過遵守最佳常規，可就牧場管理多方面向承包農戶作出有效示範和給予指示，以維持生鮮乳的品質。往績記錄期間，除「業務—過往不合規事件」一節所披露者外，我們全部奶牛牧場均持有中國相關法律及法規所要求經營奶牛養殖業務必要的相關許可證、執照及批准。

業 務

為促進牧群健康，我們的奶牛牧場設計旨在為奶牛提供充足的活動空間。設備的設計使牧群可容易取得飼料及飲用水。此外，我們一般依據奶牛的年歲、健康狀況及泌乳期於不同區域養殖奶牛。舉例而言，初生牛隻養於犢牛舍防止接觸疾病；由於乾奶牛的營養需要有別於其他牛隻，故養於乾奶牛舍；而不適的牛隻將轉移至隔離牛舍，避免大規模感染。

於我們的聯營牧場，我們允許承包農戶免費使用我們的設施與服務，但承包農戶須自行承擔其牛隻的醫藥費、粗飼料成本、養殖費及公用服務費。

奶牛

我們牧場的奶牛全部均為荷斯坦種奶牛。根據弗若斯特沙利文的報告，由於荷斯坦種奶牛產奶量高於其他品種，其定價通常較高。我們視乎發展階段將奶牛分類為：(i) 犢牛；(ii) 育成牛；及 (iii) 成母牛。犢牛指六個月或以下的奶牛。育成牛指年齡介乎七個月至其生產第一隻小牛前的奶牛。成母牛指曾生育犢牛的成年奶牛。成母牛一般可活到七至八歲，並有五至六次孕期。於2015年3月31日，我們的奶牛牧場共養殖7,215頭奶牛(包括自有奶牛及農戶奶牛)。

自有奶牛

於2015年3月31日，我們於自營奶牛牧場養殖4,736頭自有奶牛。我們於2014年開始自本地並向澳洲購買高品質育成牛及成母牛。我們實地視察並根據其身體素質及血統等多項因素挑選奶牛。新購奶牛將以經消毒貨車運往我們的奶牛牧場。抵達後，我們為奶牛進行健康檢查，檢驗是否帶有肺結核及布魯氏菌，同時將為奶牛注射口蹄疫疫苗。奶牛將接受20天嚴格的隔離程序，對其進行緊密的病症觀察，然後才進入我們的奶牛牧場。

自營奶牛牧場之奶牛數目概述如下：

	於12月31日			於3月31日
	2012年	2013年	2014年	2015年
	(頭)	(頭)	(頭)	(頭)
奶牛				
成母牛	1,541	2,398	2,180	2,080
育成牛	1,551	1,191	2,137	2,040
犢牛.....	449	423	505	616
總計.....	3,541	4,012	4,822	4,736

業 務

我們自營奶牛牧場的奶牛年齡分佈概述如下：

	於12月31日			於3月31日
	2012年	2013年	2014年	2015年
	(頭)	(頭)	(頭)	(頭)
犢牛及育成牛				
0至2個月	170	149	219	265
3至6個月	279	274	286	351
7至14個月	898	407	699	354
15至24個月以上	653	784	1,438	1,686
小計	<u>2,000</u>	<u>1,614</u>	<u>2,642</u>	<u>2,656</u>
成母牛				
第一次哺乳期	1,183	1,868	1,279	1,042
第二次哺乳期	358	360	614	685
第三次哺乳期	0	170	187	195
第四次哺乳期	0	0	94	110
第五次哺乳期	0	0	6	42
第六次哺乳期	0	0	0	6
小計	<u>1,541</u>	<u>2,398</u>	<u>2,180</u>	<u>2,080</u>
總計	<u>3,541</u>	<u>4,012</u>	<u>4,822</u>	<u>4,736</u>

我們計劃利用該全球發售所得款項中約55.7百萬港元於2016年及2017年從澳洲或新西蘭購買5,000頭奶牛，全部均將為年齡介乎八至十六個月的育成牛。我們計劃於2016年從澳洲進口3,000頭育成牛，其中2,000頭將於榆中瑞豐奶牛牧場飼養，而1,000頭將於臨夏瑞安奶牛牧場飼養；於2017年從澳洲進口2,000頭育成牛，其中1,000頭將於榆中瑞豐奶牛牧場飼養，而1,000頭將於臨夏瑞園奶牛牧場飼養。我們致力挑選可於一段持續時期生產大量優質鮮奶的牛隻。根據弗若斯特沙利文的資料，奶牛的外貌乃其產奶量的關鍵指標，而一隻雙腿、肩、頸及皮膚擁有若干物理特徵的奶牛一般可較長時間生產更多鮮奶。同時，我們將繼續為成熟的育成牛授精，以增加成母牛的牧群規模。

農戶奶牛

截至2015年3月31日，我們於聯營奶牛牧場養殖2,479頭農戶奶牛。我們一般會為在我們的聯營奶牛牧場養殖農戶奶牛與承包農戶訂立合作協議。根據弗若斯特沙利文的資料，鑑於中國奶牛牧場的經營規模不斷擴展，於中國採用聯營奶牛牧場的經營模式乃常見做法，以應付乳品公司對生鮮乳的品質及數量要求。一般合作協議的主要條款載列如下：

期限：合作協議一般為期三年至五年。

業 務

奶牛：承包農戶將在我們的聯營奶牛牧場養殖所訂明最少數量的農戶奶牛。

隔離期：農戶奶牛必須隔離約五天，接受口蹄疫疫苗注射，才可進入我們的聯營奶牛牧場。

養殖：承包農戶須聘用員工，在我們的聯營奶牛牧場養殖農戶奶牛。

飼料：我們負責飼料採購與倉儲的整體管理。承包農戶承擔其農戶奶牛的飼料成本，其將自我們就農戶奶牛所生產之生鮮乳而應付的每月購買額中扣除。

奶牛棚的使用：我們一般允許承包農戶在指定免租期內使用奶牛棚。

擠奶：我們負責擠奶、奶品儲存和運輸的整體管理。

生鮮乳的購買價：我們按特定價格(可按市場狀況調整，但適用最低採購價)向承包農戶採購農戶奶牛出產的生鮮乳，每月結算付款。

繁殖：我們負責農戶奶牛整體繁殖管理，包括採購冷藏精液。農戶奶牛繁殖所用冷藏精液，成本由承包農戶承擔，而聯營奶牛牧場所繁殖的犢牛亦歸承包農戶所有。

防疫：我們負責防疫的整體管理、承擔內部防疫管理體系的成本，承包農戶則承擔相關政府部門要求進行的防疫計劃的成本。

獸醫服務：我們提供一般性的獸醫服務。承包農戶承擔農戶奶牛所需的獸醫實際開出的藥物、大型手術或任何其他非一般性獸醫服務的費用。此外，承包農戶必須遵從我們的抗生素治療方式及藥物殘留控制方法。

糞肥銷售：糞肥銷售如產生任何收入，皆歸本公司所有。

終止：承包農戶若未能遵從我們的奶牛牧場及牧群管理體系，我們可終止合作協議。另一方面，我們若未能支付生鮮乳購買價，承包農戶亦有權終止合作協議。往績記錄期間，概無終止與承包農戶訂立的合作協議。

為吸引優質及富經驗的奶農與我們合作，我們會視乎情況向部分承包農戶授出採購奶牛的墊款。我們要求該等承包農戶向我們抵押使用我們所提供墊款採購的奶牛。根據協議，墊款的期限一般為一年，但實際上，承包農戶通常在一年後方會償還墊款。根據《最高人民法院關於如何確認公民與企業之間借貸行為效力問題的批復》，自然人與非金融企業之間的借貸應被視為「民間借貸」，而該借貸應在借貸雙方真實意圖之前提下維持有效。該民間借貸與從事貸款服務的中國金融機構與借款人可為法人、經濟組織、個體工商戶或自然人之間的貸款有所不同。我們的董事確認，本公司與第三方個體農戶之墊款因而屬於民間借貸之類別。本公司及第三方個體農戶確認，借貸雙方之真實意圖並無涉及欺詐，脅迫或其他情況。據我們中國法律顧問的意見，我們向第三方奶農提供之該等墊款符合中國相關法律及法規。

牧群管理

我們實施各種措施維持健康的奶牛牧群。我們相信，保持奶牛的良好狀態是我們的責任，並對維持我們的產奶量非常重要。

養殖

為擴大牧群規模，我們對奶牛牧場的奶牛使用人工授精繁殖技術及在若干情況下使用經性別控制分選技術處理的精液進行繁殖。奶牛接受經性別控制技術處理的冷藏精液授精而誕下的犢牛，與其他犢牛並無重大分別。根據我們中國法律顧問的意見，使用經性別控制分選技術處理的精液繁殖奶牛不違反任何適用的中國法律及法規，且無需相關監管機構的批准。

育成牛一般於成功授精後約九個月產下犢牛。育成牛繼而將成為成母牛。相比於正常的授精及自然養殖，人工授精繁殖計劃可重大改善犢牛的出生率。由於其消除於經營場所飼養及照顧雄性繁殖牛之需要。該計劃亦可減低與交配有關的疾病傳播風險。

餵飼

餵飼為奶牛養殖最重要元素之一，因為奶牛日常食糧直接影響我們乳製品的營養成分以及消費者的健康和均衡營養。我們會按照奶牛年齡及發展階段區分不同組別所需的營養配製特定的日糧配方。

按照我們的餵飼計劃，我們會定時以玉米青貯精飼料及苜蓿草飼養奶牛，各種飼料佔奶牛每日總攝取量之百分比視乎奶牛種類而定。此外，我們已採用完全混合日糧之餵飼方法，先將飼料(主要為玉米青貯飼料、苜蓿草、精飼料、酒糟及燕麥乾草)秤量，再混合成最理想的混合日糧。此餵飼方法可確保我們的奶牛攝取足夠的營養，按照奶牛成長階段、泌乳階段及產奶量，配合不同生理階段和營養需求，提升動物表現。

我們的採購部與我們的質控人員協調，確保獲取的飼料符合我們的規格及要求。我們一般在與飼料供應商訂立的供應協議項下訂明我們採購飼料類型的成分含量要求。我們要求所有飼料須按照國家飼料質量監督檢驗中心頒佈的飼料衛生標準GB13078-2001進行加工。當飼料送交我們的奶牛牧場後，會先經質檢。需要時，我們或委任獨立第三方對飼料進行實驗室分析。餵飼之前，我們會對飼料進行感官分析，以評核其外觀及物理性質。

擠奶

審慎的擠奶程序管理及恰當的擠奶機器功能，對奶牛的健康至關重要。我們實行擠奶技術管理，以盡量減低奶牛不適或受傷以及形成及／或傳播疾病的風險。我們根據牛隻的天然擠奶需要每日為成母牛擠奶兩至三次。我們於擠奶廳利用自動化轉動擠奶系統或自動化平衡式擠奶系統為奶牛擠奶，所有擠奶設施及擠奶工序均實行嚴格衛生標準。我們對擠奶工序實行持續監察，定期進行視察，確保生鮮乳的質量貫徹一致，符合適用牛奶安全標準。截至2012年、2013年及2014年12月31日止年度及截至2015年3月31日止三個月，我們分別於自營奶牛牧場生產合共8,365噸、11,468噸、13,528噸及3,084噸牛乳，而每頭奶牛的平均年產奶量分別為7.5噸、6.4噸、5.6噸以及5.9噸。往績記錄期內，每頭奶牛的平均年產奶量下降，主要是由於不同泌乳階段的成母牛數目改變，影響相關期間的整體產奶量，而我們大部份奶牛乃於國內採購，其產奶量低於進口的成母牛。我們已採取措施增加每頭奶牛的平均年產奶量。舉例而言，我們於2014年9月自澳洲進口產奶量一般相對為高的優質奶牛，並在2014年第四季度增加低產奶量成母牛的淘汰率。

奶牛的健康

我們制定健康政策，以維持牧群健康，因為奶牛產奶量與其健康水平及生活條件改善情況成正比。我們的工人確保奶牛隨時可獲持續供應飲用水，而餵飼通道亦會於餵飼前每天清潔。我們透過於建設牛舍時採用有助通風的設計確保牛舍有足夠的空氣流通。我們的工人一般每天最少收集及清除兩至三次糞肥，避免堆積糞肥及確保牛舍衛生。就從澳洲進口奶牛的海上運輸而言，當地機關於運送牛隻到貨船前檢查所有奶牛，而奶牛的終端供應商將確保富經驗的飼養員及／或獸醫將跟隨該程船運，並運載足夠整船牛隻於航運中使用的乾草及精飼料。奶牛的終端供應商及其分銷商負責奶牛於海上航程的健康及狀況。我們將僅接管已通過有關國家質量監督檢驗檢疫總局之檢疫程序，及已運送至指定奶牛牧場而並無任何重大體格缺陷的該等奶牛。終端供應商須承擔因奶牛於海上運輸途中死亡或生病導致的損失。

疾病控制

我們已撥出大量資源以防止疾病於奶牛間爆發，該等疾病包括乳腺炎及口蹄疫。我們的牛舍、人行道、車輛及工人須定期接受全面的清潔及消毒。我們擁有具有豐富經驗的獸醫，主動監控奶牛的健康狀況。所有奶牛須每年進行最少一次詳細的健康檢查，檢驗是否帶有牛結核及布魯氏菌。我們為新加入的牧群注射疫苗，及在新牧群與餘下牧群接觸前隔離新牧群最少20天。我們亦為奶牛注射疫苗提升其免疫力。我們的工人會即時隔離及轉移出現病症的奶牛至隔離設施，供持牌獸醫診斷及治療，減低可能由帶病牛隻傳播任何傳染病至牧群同伴的機會。我們的獸醫亦將仔細找出病因防止疾病再發生。於有醫療需要時，我們可能於嚴格遵守《獸藥管理條例》的情況下使用抗生素或荷爾蒙治療奶牛作預防或治療目的，通常對奶牛的健康不會構成任何重大負面影響。生鮮乳於用作生產前由我們的品質監控人員嚴格測試確保並無殘餘抗生素或荷爾蒙。倘醫藥治療不具成本效益或不可行，患病奶牛會被屠宰或經無害化處理後處置，倘牛隻被屠宰，其屍體將於消毒後處置。

牧群管理系統

我們採用牧群管理系統及政策以改善牧群管理之品質，就此我們個別收集如健康狀況及生育時間表等有關奶牛的重要數據，作進一步分析。有了該等數據，我們可及時提供解決方案及更佳地控制牧群。

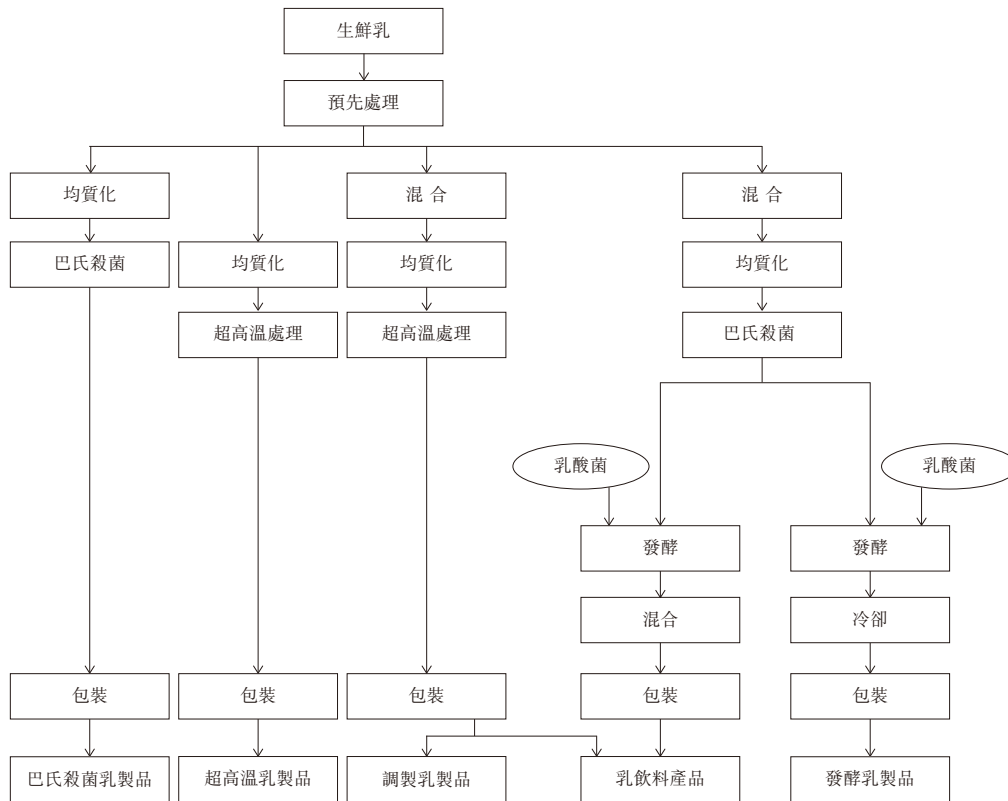
生產營運與設施

生產工序

我們經營兩座液態奶生產廠房，一座設在甘肅，而另一座設於青海。由於不同包裝對包裝工序、包裝物料及包裝體積的要求均有不同，因此需要不同的包裝設備。我們根據對乳製品市場長遠前景的預測而規劃設計生產設施，並據此安裝包裝設備。

業 務

下列流程圖顯示如何將原材料(包括生鮮乳)加工成為不同液態奶產品及乳飲料：



- 均質化：生鮮乳經過處理，以防止脂肪和液體分隔，並改善口感和味道。
- 巴氏殺菌：生鮮乳加熱至約攝氏70度至90度，為時約15秒，以消除細菌及減少微生物。如要生產發酵乳，生鮮乳加熱至約攝氏95度，為時約五分鐘。
- 超高溫處理：生鮮乳加熱至約攝氏135度至150度，為時約4至15秒。超高溫處理殺滅生鮮乳的微生物，大大延長液態奶的貨架壽命。
- 發酵：加入名為「乳酸菌」的細菌於奶中，溫度約為攝氏40度至45度，維持一段時間以待發酵。

我們在液態奶生產廠房進行上述所有工序，並密切檢查每一生產步驟，確保液態奶產品的安全和品質。交付產品之前，我們也會對液態奶產品進行抽樣測試。

生產設施

我們致力於在生產設施內設置我們認為是必需的現代設備，以確保食物製品的質量及營運效率。我們從負責提供包括加工及包裝等綜合系統解決方案(如利樂包裝及愛克林)的領先製造商購買設備及機器。舉例而言，我們於生產大部分中高端超高溫乳、調製乳及乳飲料產品時，利用利樂設備作灌裝之用，包括利樂磚(長方體形狀)、利樂鑽(八角形)及利樂枕(枕頭形)無菌包裝。我們向利樂融資租賃持有或租用該等設備。

冷鏈液態奶產品設施

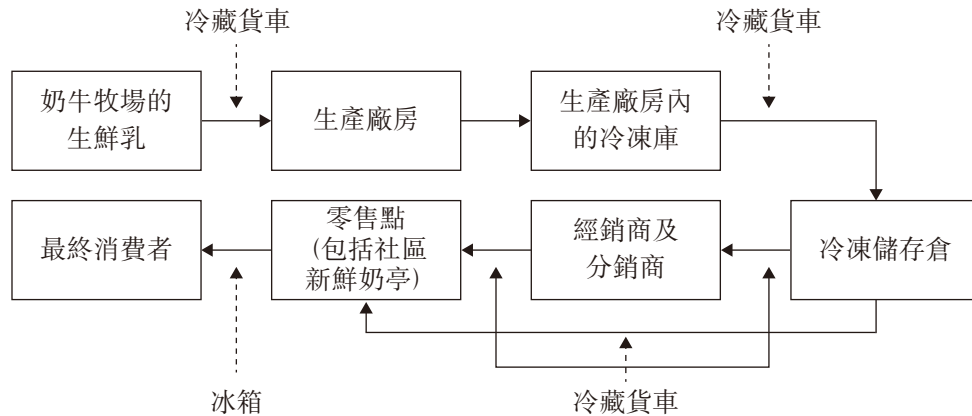
我們相信，優質冷鏈液態奶產品的需求將隨消費者日益關注營養產品對健康的重要性而持續上升。為把握冷鏈液態奶產品上升的需求，我們於2012年作出策略性的決定，以加強在冷鏈液態奶產品方面的產品開發及銷售工作。自此，我們就產銷冷鏈液態奶產品，逐步擴展我們的生產設備及經銷網絡。我們改動生產廠房，以符合生產冷鏈液態奶產品的嚴格要求，並安裝額外的生產線，以改善我們生產冷鏈液態奶產品的產能。我們於2013年及2014年額外安裝了五條愛克林包裝生產線，將愛克林包裝生產線的總數增至六條，同時我們亦於2012年安裝了一條新玻璃瓶生產線，將玻璃瓶生產線總數增至兩條。愛克林乃瑞典包裝技術供應商，着重輕量包裝方法。愛克林及玻璃瓶包裝技術主要用於中高端冷鏈液態奶產品。我們最近於2015年1月安裝一組屋頂型紙盒生產線，以生產高端冷鏈液態奶產品。

我們亦擴充我們的冷鏈儲存及庫存能力，以促進冷鏈液態奶產品之經銷。我們已提升產品在進一步經銷前我們生產廠房儲存冷鏈液態奶產品成品的能力。此外，我們相信冷鏈經銷網絡的成功，關鍵因素之一為生產廠房外的冷凍儲存倉的戰略選址。選址得宜可讓我們的產品覆蓋冷凍儲存倉半徑範圍300公里以內的地方市場，亦讓我們對經銷過程的冷鏈液態奶產品的品質實行更好的控制。我們現時有兩所冷凍儲存倉位於蘭州辦公基地，使我們能將部分冷鏈液態奶產品由生產廠房運送至此等倉庫等待進一步經銷。我們計劃增加在甘肅及青海的冷凍儲存倉總數至12所，以進一步深化地方市場的覆蓋範圍。我們委聘第三方專業物流服務供應商，利用冷藏貨車從生產廠房內的冷凍庫運送至冷凍儲存倉，以便經銷冷鏈液態奶產品。我們的經銷商及分銷商負責利用冷藏車將產品由冷凍庫或冷凍儲存倉運送至銷售點。

業 務

為滲透終端市場及接觸更多客戶，我們於2011年開始以加盟模式經營社區新鮮奶亭。社區新鮮奶亭為我們冷鏈液態奶產品經銷網絡的重要一環。於2015年3月31日，我們於蘭州有179個加盟社區新鮮奶亭。作為拓展我們冷鏈液態奶產品經銷網絡計劃的一部分，我們打算於2017年前分別在甘肅及青海進一步興建約3,000個及約1,000個社區新鮮奶亭。

以下流程表載列經銷我們冷鏈液態奶產品的重要步驟及所用設施：



生產設施的維修

我們相信我們的生產設施保養得宜，保持良好的營運狀況及適合作其現時用途。我們已根據不同規格的生產設施，就其營運、管理及保養實施一系列規則、程序及指引。我們進行定期檢查以評估設施之狀況及定期進行維修保養。往績記錄期間，我們並無遇到任何因我們的生產設施故障而導致的意外終止營運。

產能

下表載列我們於甘肅及青海的兩個液態奶加工及其他乳製品加工生產廠房的生產設施之實際生產量、年產能及使用率。

業 務

	截至12月31日止年度									截至3月31日止三個月		
	2012年			2013年			2014年			2015年		
	實際 生產量	年產能 ⁽¹⁾	使用率 (%)	實際 生產量	年產能 ⁽¹⁾	使用率 (%)	實際 生產量	年產能 ⁽¹⁾	使用率 (%)	實際 生產量 ⁽²⁾	年產能 ⁽¹⁾	使用率 (%) ⁽³⁾
	(除百分率外，指噸)											
液態奶及乳飲料	65,396	79,800	81.9	63,427	117,300	54.1	61,357	125,200	49.0	14,465	129,017	44.8
奶粉產品	731	2,100	34.8	714	2,100	34.0	864	2,100	41.1	0	2,100	0
總計	66,127	81,900	80.7	64,141	119,400	53.7	62,221	127,300	48.9	14,465	131,117	44.1

附註：

- 年產能與我們的營運生產設施的設計年產能有關係，按365天基準計算。
- 我們於截至2015年3月31日止三個月並無生產奶粉產品作為生鮮乳之儲備，乃由於我們同期的生鮮乳供應可應付我們乳製品的生產需求。
- 截至2015年3月31日止三個月的使用率乃按同期的實際生產量除以年產能四分之一計算。

往績記錄期間，我們於截至2012年、2013年及2014年12月31日止年度及截至2015年3月31日止三個月的液態奶及乳飲料生產設施的使用率為81.9%、54.1%、49.0%及44.8%。液態奶及乳飲料生產設施的使用率下跌乃主要由於我們策略性決定增加冷鏈液態奶產品的產能及銷售而購置額外設施所致。

運輸

我們於運輸及交付飼料、生鮮乳及乳製品的整個過程中，執行嚴格的食物安全管理及質量控制措施。有關質量控制的程序詳情，請參閱「業務－產品安全及質量控制－質量控制措施」。此外，為監察整個運輸過程，以確保完全符合我們的內部質量控制程序，我們已設立成員逾20人的物流部門。除非我們的客戶負責運輸事宜，否則我們通常會委聘第三方物流公司，利用消毒及可控制溫度之貨車運輸及交付我們的乳製品。供應商一般負責運送原材料。

存貨管理

我們的存貨包括我們所生產及採購的原材料、包裝物料及製成品。根據我們的存貨政策，我們通常存置原材料約兩至三個月，惟若干易變質原材料(例如生鮮乳)則除外，該等原材料於擠奶當日使用或交付。就飼料而言，我們通常會存置12個月的青貯飼料、六個月的苜蓿草及三個月精飼料存貨。我們一般亦於農曆新年前增加包裝物料及製成品的存貨，因預期季節銷售上升及農曆新年期間難以採購原材料。我們的採購團隊亦會與生產部門進行協調，以避免存貨過剩。我們亦採用電子記錄系統，對倉庫所存物料實行追蹤。

產品安全及質量控制

質量控制中心

產品安全管理及質量控制是我們業務的重要核心價值。我們於整個生產過程，由採購飼料、奶牛養殖、生鮮乳採購加工至產品的生產、包裝、儲存和交付，推行嚴格質量控制及生產安全管理措施。

我們的質量控制中心由24名質量控制人員組成，分為四個單位，即(i)製成品檢測單位；(ii)冷鏈液態奶製品檢測單位；(iii)原輔材料檢測單位；及(iv)檢查我們的乳製品的微生物、重金屬及三聚氰胺的技術實驗中心。質量控制中心由牛淑麗女士領導。彼於2009年取得全國專業人才考評專家委員會發出的優質質量管理證書、於2011年取得安捷倫大學頒發就乳品企業提供GL/LC分析解決方案培訓的結業證書、於2011年取得利樂發出的質量保證/質量控制二級培訓課程肄業證書，以及於2012年取得清華大學國家計算機集成製造系統工程技術研究中心發出的高級營運總監培訓證書。

我們質量控制中心的職責包括：

- 設計及執行質量手冊、HACCP計劃、SSOP及其他質量控制政策；
- 每年進行最少一次內部控制審計，確保所有質量控制政策及措施獲嚴格遵守及報告任何不合規事宜；
- 於恆溫下對我們的乳製品進行實驗室測試；
- 向新招聘員工提供有關本公司質量控制政策及措施的培訓；及
- 隨機檢查及評估生產廠房。

質量控制措施

我們的質量控制系統乃基於良好生產規範(GMP)、危害分析重要管制點(HACCP)及衛生標準操作程序(SSOP)設計。

GMP為牛奶安全及牛奶質量計劃的基礎。GMP於我們的乳品加工四個主要範疇執行，列明以下方面的控制措施：(i)個人衛生；(ii)樓宇及設施；(iii)設備及用具；及(iv)生產及過程控制。

此外，我們亦已就牛奶安全的管理應用HACCP原則。我們的HACCP計劃聚焦於可能會發生問題的範圍，要求生產設施隨時準備就緒，發生問題時可即時作出應對。根據我們的HACCP計劃，我們進行危害分析以識別原材料的任何有害生物、化學或物理屬性及其加工步驟。基於該分析，我們已確定重要控制點，並設立檢查程序及使用檢查結果，以持續理順該等程序。本公司位於甘肅及青海的生產廠房分別取得中國質量控制中心及北京五洲恆通認證有限公司發出的HACCP認證，確認我們已遵守HACCP。

此外，我們亦已執行SSOP的衛生流程詳細程序。按照SSOP，我們集中於關鍵性的衛生條件及規定，例如接觸乳製品的用水安全、接觸表面的狀況及清潔、防止不衛生物品對乳製品的交叉污染、保護乳製品及包裝物料、標籤標明、儲存及使用清潔溶液及農藥、管控僱員的健康狀況、以及於生產廠房除蟲。

我們的質量控制系統分為六個階段：(i)控制飼料的質量；(ii)控制奶牛的質量；(iii)控制生鮮乳的採購及加工；(iv)控制原材料及供應商；(v)控制生產過程；及(vi)控制製成品的儲存及交付。

控制飼料的質量

我們的採購部負責挑選合適的飼料供應商、購買飼料及與品質監控人員協調，確保運送之飼料符合我們的規格及要求。我們一般在與飼料供應商訂立的供應協議中，指定我們採購飼料類型的含量要求。我們規定所有飼料應根據國家飼料質量監督檢驗中心發出的《飼料衛生標準GB13078-2001》加工。我們會於飼料運送至奶牛牧場後檢驗飼料的品質。我們可按要求委任獨立第三方，就飼料進行實驗室分析。餵飼前，我們就飼料進行食品感官檢驗，以評核其視覺及物理性質，包括其濕潤度、是否存在異物、狀況、氣味、顏色及質感。

控制奶牛的質量

我們約一半的生鮮乳需求乃向我們自營及聯營奶牛牧場採購。因此，我們必須對我們所有牧場的僱員及承包農戶的實務工作(包括餵養標準、傳染病預防、疾病護理、血統改良及自動化擠奶)進行規範，確保我們的牧場繁殖及飼養品質優良的奶牛。進一步資料請見「業務—奶牛養殖與管理」。

控制生鮮乳的採購及加工

我們於擠奶廳為奶牛擠奶。擠奶廳配置先進的冷凍、清潔、消毒、儲存及其他由合資格擠奶人員操作的設備。我們使用的自動化轉動或自動化雙行擠奶系統，大部份採購自主要擠奶機製造商利拉伐。該擠奶系統使我們可於擠奶過程中應用嚴謹的衛生標準，以避免二次污染。擠奶過程完成後，生鮮乳將即時冷藏至攝氏零度至4度，並流進一個恆溫奶庫，以待派送至生產廠房。一般情況下，生鮮乳於擠奶後二十四個小時內送到我們的生產廠房，確保新鮮。由奶牛的奶頭至牛奶加工機器，生鮮乳完全存置於一個密封的管道，以確保生鮮乳的安全及質量。我們於發送每批生鮮乳後，會對貯奶罐進行清潔及消毒，以待下一次收集生鮮乳。所有奶罐車必需附帶有效的生鮮乳運輸許可證及生鮮乳收購許可證。

當評估我們的奶牛牧場所生產或向外部奶牛牧場採購的生鮮乳質量時，我們遵從農業部公布的「食品安全國家標準—生乳」(GB19301-2010)、「生鮮乳生產收購管理辦法」，以及我們的內部生鮮乳檢測標準。「食品安全國家標準—生乳」規定，含有抗生素或獸醫藥物或已變質的牛奶，均不應用作加工用生鮮乳。該標準亦列明，生鮮乳內污染物、黴菌毒素、微生物、農藥以及獸藥的最高水平。生鮮乳於運進生產廠房前須接受檢測。我們的質量控制人員基於生鮮乳的外觀(例如顏色及氣味)、其脂肪含量、蛋白質含量、密度、酸度、冰點，以及是否含有雜質、抗生素、三聚氰胺及其他異物而對所收集的生鮮乳進行測試。

控制原材料及供應商

我們對採購自外部供應商的原材料(例如白糖)及包裝物料實行嚴格的質量控制標準，並對新供應商執行嚴謹的評估及委聘政策。於委聘新供應商前，我們的生產部會列明原材料的數量及質量需求。然後，我們的採購部會於查核供應商的相關執照、許可及證書後選擇合適的供應商，並在有需要時進行現場調查。供應商只會在通過資質覆核及現場調查(如適用)後方符合資格。合資格供應商及我們目前的供應商需定期最少每年接受一次復核及評估，當中包括我們所採購的原材料的質量、發送時間、對我們質量控制協議的遵守情況及彼等的生產設施。

我們遵循質量控制中心所列載的原材料檢測及驗收標準，於發送時對原材料進行檢測，並在轉運原材料至我們的倉庫前於原材料驗收報告中記錄測試結果。我們就原材料及製成品維持獨立的倉庫，以避免交叉污染。我們的倉務員會負責執行收取及發送原材料的收發程序，確保原材料可予追蹤。

控制生產程序

我們指定生產部的一個特設單位於我們的生產廠房管理生產設備。我們所採用的食品生產設備包括利樂無菌生產設備以及其他先進生產技術，確保產品的安全及質量。

控制製成品的儲存及交付

我們於交付前按批次對產品進行質量檢測，確保遵守國家食品安全標準。我們按產品運輸指引執行產品的交付質量標準。

我們就管理冷凍庫及用於儲存及運送冷鏈液態奶產品的其他設施確立完善的指引，確保乳製品的品質。

鑒於我們的產品通過不同渠道銷售予經銷商、分銷商及最終消費者，我們對所交付的各批次乳製品保留樣品，以協助我們追蹤產品，從而對客戶的反饋意見作出回應及核實。根據國家品質監督檢驗檢疫總局下發的質檢辦食監[2011]833號《國家質檢總局關於進一步加強乳製品企業電子資訊記錄系統建設工作的通知》項下規定，我們亦已建立電子信息記錄系統，協助我們追蹤及識別原材料的供應商及質量控制人員，並複製於各生產階段記錄的信息。為確保僅向最終客戶提供新鮮產品，我們的質量檢查團隊不時對我們於零售店出售的產品進行檢驗，且倘我們發現任何過期產品，或會向經銷商及分銷商施加罰款。

客戶

我們的主要客戶包括經銷商、分銷商、零售連鎖店、超級市場及當地學校。

於截至2012年、2013年及2014年12月31日止年度及截至2015年3月31日止三個月，我們的最大客戶分別佔我們總營業額的2.0%、4.4%、3.7%及2.5%。於截至2012年、2013年及2014年12月31日止年度及截至2015年3月31日止三個月，我們的五大客戶分別佔我們的總營業額合共9.0%、12.8%、10.7%及9.6%。我們其中一家參股公司西安東方為我們於2013年的五大客戶之一，佔我們截至2013年12月31日止年度總營業額2.2%。於往績記錄期間至最後實際可行日期，我們概無供應商為我們的主要客戶。

董事確認，除上文所披露者外，於最後實際可行日期，所有其他主要客戶均為獨立第三方，概無董事或彼等的聯繫人或據董事所知悉擁有已發行股本5%以上的現有股東於任何五大客戶中擁有任何權益。

營 銷 及 推 廣

我們透過多個媒介進行廣告宣傳，包括電視、印刷媒介、互聯網及流動網絡平台如微信。我們亦透過贊助主要賽事如環青海湖國際公路自行車賽進行廣告宣傳。此外，我們於連鎖超市內進行推廣活動，以接觸目標市場。作為銷售及營銷手法的一部分，我們的銷售人員與甘肅及青海的學校合作，透過營養及健康教育課程供應乳製品給學生。我們向銷售點的分銷商及經銷商提供陳列品、海報及其他推廣印刷品。我們定期透過調研及客戶反饋收集客戶資訊，以作營銷及推廣用途。

原 材 料 及 供 應 商

我們於生產所使用的主要原材料是生鮮乳。我們所使用的其他原材料包括白糖等包裝及輔助物料。我們亦需為牧場採購飼料，包括青貯飼料、苜蓿草、玉米、豆粕及燕麥。於往績記錄期間，我們並無發生任何原材料供應短缺。倘供應商向我們供應的原材料有所缺憾，彼等一般會對其負責。

就截至2012年、2013年及2014年12月31日止年度及截至2015年3月31日止三個月而言，我們的最大供應商分別佔我們總購買量6.2%、7.1%、7.4%及5.6%，而我們的五大供應商合共分別佔我們的總購買量15.8%、19.9%、20.0%及25.1%。董事確認，於最後實際可行日期，五大供應商均為獨立第三方，概無董事或彼等的聯繫人或據董事所知悉擁有我們已發行股本5%以上的現有股東於任何五大供應商中擁有任何權益。

採 購 生 鮮 乳

我們從自營奶牛牧場，聯營奶牛牧場及第三方供應商採購生鮮乳。雖然於過往年度，我們已逐步加大我們的牧群規模，因此亦增加於我們自營及聯營奶牛牧場的生鮮乳生產，但單靠我們自營及聯營奶牛牧場的生鮮乳供應並不足以應付我們乳製品的生產需要。因此，向第三方供應商採購的生鮮乳仍佔我們生產用生鮮乳總額很大部分。

業 務

下表載列所示期間從三個不同來源採購的生鮮乳。

	截至12月31日止年度						截至3月31日止三個月			
	2012年		2013年		2014年		2014年		2015年	
	佔生鮮乳 總使用量		佔生鮮乳 總使用量		佔生鮮乳 總使用量		佔生鮮乳 總使用量		佔生鮮乳 總使用量	
	噸	%	噸	%	噸	%	噸	%	噸	%
自營奶牛牧場所供應的 生鮮乳.....	7,767	12.1	10,419	16.2	12,687	21.1	2,849	19.6	2,915	24.2
聯營奶牛牧場所供應的 生鮮乳.....	10,051	15.6	9,131	14.1	11,409	19.0	2,521	17.4	2,563	21.2
小計.....	17,818	27.7	19,550	30.3	24,096	40.1	5,370	37.0	5,478	45.4
向外購買的生鮮乳.....	46,598	72.3	44,892	69.7	36,041	59.9	9,129	63.0	6,586	54.6
合計.....	64,416	100.0	64,442	100.0	60,137	100.0	14,499	100.0	12,064	100.0

我們遵守國家質量標準，並對來自我們的奶牛牧場及外部第三方供應商的生鮮乳執行嚴格的質量控制程序。有關產品安全及質量控制措施的其他詳情，請參閱本節「—產品安全及質量控制」。有關我們採納向自營奶牛牧場及聯營奶牛牧場採購我們生鮮乳需求之模式的理由，請參閱本節「—業務模式」。

向我們的奶牛牧場作出的採購

我們採購自營奶牛牧場的自有奶牛所生產的生鮮乳，以及於聯營奶牛牧場的農戶奶牛所生產的生鮮乳。就截至2012年、2013年及2014年12月31日止年度及截至2015年3月31日止三個月而言，我們向自營奶牛牧場及聯營奶牛牧場分別購買約17,818噸、19,550噸、24,096噸及5,478噸生鮮乳，分別佔相應年度生鮮乳總購買量約27.7%、30.3%、40.1%及45.4%。

就於聯營奶牛牧場生產的生鮮乳而言，我們與承包農戶訂立購買協議，據此，我們按預定價格購買生鮮乳，於合約期內，有關價格可按照市況調整，惟需受最低購買價的規限，目的為與該等承包農戶維持可持續的業務關係。該保障定價不單使我們可提高承包農戶的忠誠度及減低我們生鮮乳採購價的波動性，亦可使我們與承包農戶磋商時處於較有利的位置。往績記錄期間，我們自該等聯營奶牛牧場採購的生鮮乳成本相對穩定，雖然同期生鮮乳市價有所波動。因此，我們相信我們將可管理向聯營奶牛牧場採購的生鮮乳成本，使其維持在合理及相對穩定的範圍，考慮到未來三至五年生鮮乳價格之預期升幅。

向第三方供應商作出的採購

向第三方供應商購買的生鮮乳主要來自甘肅及青海的奶牛牧場。甘肅及青海是中國六個傳統畜牧區其中兩個，生鮮乳供應充足。就截至2012年、2013年及2014年12月31日止年度及截至2015年3月31日止三個月而言，我們分別向第三方供應商購買約46,598噸、44,892噸、36,041噸及6,586噸生鮮乳，佔相應年度的生鮮乳總購買量約72.3%、69.7%、59.9%及54.6%。

我們基於其生產環境、成母牛的數目、品質以及價格選擇供應商。我們一般向飼養逾250頭奶牛的奶牛牧場採購生鮮乳，以確保質量及安全。在我們作出選擇前，我們亦會核實供應商的資料，包括奶牛牧場的範圍、奶缸容量、新鮮生鮮乳的檢測證書及營業執照。我們定期檢查供應商的奶牛牧場及設施，並定期監督供應商設施的狀況、衛生狀況、生鮮乳的質量以及儲存及運輸設備。

本公司經已與甘肅及青海不少奶牛牧場建立長期的關係，保證我們可以合理的價格獲得穩定的新鮮生鮮乳供應。於2015年3月31日，我們與12名外部生鮮乳供應商訂立生鮮乳供應協議。根據我們與奶牛牧場訂立的安排，當生鮮乳需求下降時，我們不會大幅降低購買價，而當生鮮乳需求上升時，奶牛牧場亦不會大幅調升購買價，亦不會降低供應量。為應對生鮮乳價格的潛在波動，生鮮乳的購買價通常根據與供應商訂立的購買協議的條款釐定，並可由訂約雙方就當前市況協議調整。我們的採購協議概無規定生鮮乳的最低採購金額。我們一般每月結清與供應商的生鮮乳款項，雖然有些情況我們可能須預付款項。我們的購買協議通常為期一年。

飼料及輔助物料採購

我們的主要飼料是混合飼料，主要含有青貯飼料、苜蓿草、玉米、豆粕及燕麥。我們向種植商採購青貯飼料，以及向種植商或加工商採購其他混合飼料的飼料原料。



我們使用其他輔助原材料，例如包裝物料及白糖。我們按照本公司的生產計劃、需求及市況採購有關物料。我們主要通過競標採購輔助物料。鑒於我們的營運規模有所提高，我們可就採購及交付該等輔助物料與供應商磋商更佳的安排。舉例而言，我們可以一張購買單購買大量物料，但要求供應商分多次按小批量交付至我們的指定生產設施，因而可受惠於降低存貨、更有效地維持質量，以及於需要輔助物料時作出購買之能力。於選擇供應商時，我們會考慮多項因素，包括彼等的產品質量、交付時間、定價、服務是否合適，以及付款週期。根據我們與供應商訂立的安排，我們的購買合約一般為短期合約，我們可與供應商協定相關合約期的預定購買價，而有關價格可於有關原材料的市價波動超出協議指定的範圍時作出調整。我們生產所需的輔助原材料的價格均為相對透明及可於互聯網取得。我們定期查核市價，以監察價格趨勢及決定是否把握有利的市價伺機入貨。

產品開發

我們相信，產品開發是本公司維持競爭優勢的關鍵所在。近年，我們一直投放最大努力開發新口味及風味以迎合消費者日漸轉變的需求。於2015年3月31日，我們的產品開發團隊共有五名人員，由陶生儉先生領導。

我們致力於內部產品開發，務求產品推陳出新。截至最後實際可行日期，我們設有兩個進行產品研發功能的技術中心，一個位於甘肅，另一個位於青海。於2012年，我們與甘肅農業大學訂立技術合作協議，以共同開發若干用於發酵乳生產的乳酸菌。根據該協議，我們有權保留所有自合作項目產生的知識產權。該協議期限於2014年12月31日屆滿。

知識產權

於最後實際可行日期，我們有130個不同類別的註冊商標，包括、及「永道布[®]」。該等商標當中，113個由本公司擁有、17個由我們的附屬公司青海湖乳業擁有。我們亦擁有五個有關乳製品包裝設計的註冊專利。鑒於我們的品牌名稱對我們的業務至關重要，我們致力於加強、維護及執行我們於知識產權組合的權利。

我們相信我們於生產及業務營運的若干知識或未受我們現有的知識產權保障，故我們已採取保安措施以保護該等知識。我們的所有產品開發人員經已與我們訂立保密及專有信息協議。我們的生產線員工以及業務合作夥伴亦已就我們的業務營運及技術訂立保密協議。

我們涉及一項針對我們的專利侵權索賠，其有關於我們其中一款發酵乳產品使用若干包裝，而我們被法院頒令須向原告人支付人民幣20,000元的損失賠償。我們其後已就我們的產品終止使用有關包裝。於最後實際可行日期，我們並無涉及任何有關侵犯知識產權的重大爭議或訴訟，而我們亦不知悉任何有關申索（不論是待決或面臨威脅）。進一步資料請見「風險因素—我們可能要承擔第三方提出的侵權或挪用索償，而倘若判決對我們不利，我們可能須承擔重大負債及其他成本的影響」。

競爭

中國的液態奶產品行業（包括我們的主要市場甘肅及青海）高度集中。中國乳製品行業的競爭格局可分為三個類別：(1)全國性品牌；(2)地區品牌；及(3)外國品牌。作為地區品牌，我們鄰近市場，縮減了運輸時間，因此保證了新鮮程度。我們的產品亦迎合終端消費者的口味及消費習慣。相比其他競爭對手，我們受惠於供應商穩定的生鮮乳供應，而我們與該等供應商已建立多年良好的關係。通過不同銷售渠道善用我們的銷售及經銷網絡。「莊園牧場」及「聖湖」品牌已分別在甘肅及青海建立了很高的品牌認知度。有關我們面對競爭的詳情，見本招股章程「行業概覽」一節。

業 務

人力資源

於2015年3月31日，我們聘用505名全職僱員。下表載列我們於2015年3月31日按職能劃分的僱員明細：

職位	僱員人數	佔僱員總數的%
行政人員.....	52	10.3
管理.....	26	5.2
銷售.....	118	23.4
財務.....	38	7.5
生產.....	194	38.4
採購.....	42	8.3
品質監控.....	30	5.9
產品開發.....	5	1.0
總計	505	100.0

根據中華人民共和國勞動法及中華人民共和國勞動合同法，我們需與我們所聘用的個別員工訂立勞動合同。我們支付予僱員及工人的工資不可低於政府不時規定的地方最低工資標準。我們亦需於僱傭合同屆滿時向僱員支付遣散費，惟僱員自願終止合同或在僱主所提供的條件與現有合同所規定者相同或較佳的情況下自願拒絕合同續約的建議則屬例外。為確保生產運作的需要及提高管理效益，我們與當地的人力資源公司訂立勞務外包服務協議。

此外，按照相關的中國國家及地方的社會福利法律及法規，我們需為僱員支付中國的各項社會保險基金，包括基本養老保險、失業保險、工傷保險、醫療保險、生育保險及住房公積金。我們的中國法律顧問已知會我們，於往績記錄期，除下文「一過往不合規事件」所披露之不合規事件外，該等社會保險基金的供款已按適用中國法律及法規的規定作出。

為提升僱員的技能及知識，以及開發員工的新潛力，我們定期為各部門主管提供培訓、為員工設計培訓課程，並對若干主要僱員提供切合所需的培訓。

於往績記錄期間，我們與僱員之間並無發生任何重大勞資爭議，或收到相關政府機構或第三方的任何有關投訴、通知或命令。我們相信，我們的高級管理層、工會及僱員彼此之間將繼續維持良好的關係。

保險

一般而言，中國的保險公司只為12個月或以上的奶牛提供保險。我們已為部分合資格投購保險的自有奶牛購買因若干疾病、病症、意外及天災導致的死亡購買保險。保單的最高賠償一般可彌補受保牛隻的重置成本。保單可每年續期。於往績記錄期及截至最後實際可行日期，我們並無根據該等保單作出任何重大索賠。

我們亦為我們若干奶牛牧場的樓宇以及西寧生產廠房的生產設施及設備投保。於2013年2月12日，我們的西寧生產廠房發生火災，倉庫設施及存貨受到損毀，惟我們因當時保單尚未生效，故該設施並不受保。儘管並無導致人命傷亡，惟若干物業結構、設施及原材料已蒙受損失。我們與消防處及相關專家實地進行意外調查，意外乃釐定可能因與電路相關的因素引起。該火災意外後，我們已安裝額外的滅火設備及緊急拯救設備。我們要求僱員參加安全培訓以熟習相關安全規則及程序，減低與潛在火災意外有關的風險。此外，我們委任合資格的諮詢公司進行實地安全評核及危機識別，有助提高我們整體健康及安全管理效率。於2013年，該火災意外導致我們產生約人民幣460萬元的固定資產及存貨直接損失。

董事相信我們現時已有的保險涵蓋充足，並符合一般行業慣例。

獎項及認可

鑒於我們執行嚴格的質量控制措施，我們的品牌受到客戶的認同、信任及信心。於往績記錄期，我們的品牌及產品從無牽涉於任何食品安全事故。此外，我們已獲得多個政府部門或其他組織的各項認證。截至2015年3月31日，我們獲授予以下證書證明我們的優秀生產水準：

證書	頒發機構	有效期／頒發日期
HACCP證書－甘肅生產設施 液態奶及奶粉之生產	中國質量認證中心	2015年1月6日至 2017年1月5日
HACCP證書－甘肅生產設施乳 飲料生產	中國質量認證中心	2015年8月5日至 2018年8月4日
HACCP證書－青海生產設施 飲品生產	北京五洲恒通認證 有限公司	2014年8月18日至 2017年8月17日

業 務

證書	頒發機構	有效期／頒發日期
乳品HACCP證書－青海生產設施 液態奶生產	北京五洲恒通認證 有限公司	2014年8月18日至 2016年8月17日
ISO9001:2008質量管理體系認證 證書－巴氏殺菌乳、超高溫乳、 發酵乳、其他乳飲料及奶粉 開發及生產	中國質量認證中心	2015年7月20日至 2018年7月19日
綠色食品證書	中國綠色食品發展中心	2013年4月至 2016年4月
誠信管理體系證書	國家認證認可監督管理 委員會認證認可 技術研究所	2013年2月8日至 2016年2月7日

下表列載我們已獲得的獎項及認可的概要：

獲授年份	獎項／認可	頒授機構
自2008年起	<ul style="list-style-type: none"> • 農業產業化國家重點龍頭 企業 	農業部、國家發展和改革委 員會、財政部、商務部、 中國人民銀行、國家稅務 總局、中國證券監督管理 委員會、中華全國供銷合 作總社

業 務

獲授年份	獎項／認可	頒授機構
2010年	• 青藏高原牦牛乳深加工技術研究與產品開發—國家科學技術進步二等獎	中華人民共和國國務院
	• 甘肅省著名商標(「莊園牧場」商標)	甘肅省工商行政管理局
	• 甘肅名牌產品(「莊園牧場」牌純牛奶)	甘肅省名牌戰略推進委員會
2011年	• 農牧業產業化省級重點龍頭企業	青海省農牧廳、青海省發展和改革委員會、青海省財政廳、青海省商務廳、青海省國家稅務局、省地方稅務局、青海省供銷合作社聯合社、中國人民銀行西寧中心支行

業 務

獲授年份	獎項／認可	頒授機構
2012年	• 全省綠色食品示範企業	甘肅省農牧廳
	• 蘭州市兩化融合示範企業	蘭州市人民政府
	• 青海省著名商標(「聖湖」) 品牌商標	青海省人民政府
	• 西寧市十佳農牧業產業化 龍頭企業	西寧市人民政府
	• 全國輕工業實施卓越績效 先進企業2010-2011年度	中國輕工業聯合會
2013年	• 甘肅省企業質量信用等級 評價AA級	甘肅省企業質量信用等級 評價委員會
	• 青海省名優商品金獎 (「聖湖」)品牌純牛奶	青海省商業名牌評選委員會 及青海商業聯合會
2014年	• 全國民族貿易和民族特需 商品生產百強企業	中華人民共和國國家 民族事務委員會
	• 青海省信用與社會責任 先進單位	青海省企業信用協會以及 青海省企業社會責任建設 工作促進委員會

物業

我們就業務營運於中國佔用若干物業。該等物業用作香港上市規則第5.01(2)條所界定的非物業業務。有關物業主要包括用作為奶牛牧場、辦公室、貨倉、生產廠房，以及僱員宿舍及公用範圍的場所。

截至2015年3月31日，我們各物業的賬面值低於我們的合併資產總值15%。就此而言，因依賴上市規則第5.01A條及香港法例第32L章公司條例(豁免公司及招股章程遵從條文)公告第6(2)節所規定的豁免，毋須就本集團物業權益編製物業估值報告。因此，本招股章程獲豁免遵守公司(清盤及雜項條文)條例附表三第34(2)段有關公司(清盤及雜項條文)條例第342(1)(b)條的規定，其規定就我們於土地或樓宇的所有權益作出估值報告。

自置物業

於最後實際可行日期，我們擁有中國四幅土地的土地使用權，其中兩幅位於蘭州及兩幅位於西寧，總面積約為58,519平方米或約87.7785畝。我們已就全部四幅土地取得土地使用權證。

我們於蘭州及西寧的生產廠房位於該四幅土地的其中三塊上，總建築樓面面積約為21,131.7平方米或約31.698畝。我們已為該兩個生產廠房內的全部大樓取得20張房屋所有權證。其餘總面積約23,451畝的土地及其上所建樓宇並未投入使用，有待本集團的進一步業務規劃。

我們的中國法律顧問已確認，我們已就該等自有物業於所有重大方面遵守相關中國法律，並就上述土地及樓宇取得適當土地使用權證及房屋所有權證，而我們有權使用上述全部土地及我們依法擁有我們全部樓宇。

我們亦將兩幅土地用作我們的蘭州瑞興奶牛牧場，總面積約122.3115畝，包括69.5415畝的國有土地及52.77畝集體所有土地。就國有土地之地塊而言，我們已於2015年6月28日取得國有土地使用權證。然而，我們並未就集體所有土地取得土地使用權證。更多詳情請參閱本節「一過往不合規事件」。

租賃物業

奶牛牧場

截至最後實際可行日期，我們於中國租賃九幅集體所有土地及一幅國有土地，總面積約為1,445.6畝，主要用於我們的奶牛牧場建設。有關土地的出租人有權出租該等土地予我們。

業 務

下表列載於最後實際可行日期我們所租賃作奶牛牧場營運的十幅土地概要：

編號	出租人	物業用途	面積(畝)	租賃期
1	甘肅榆中縣三角城鄉三角城村村民委員會	奶牛牧場	16	2003年1月1日至 2032年12月31日
2	甘肅榆中縣三角城鄉三角城村村民委員會	奶牛牧場	134.389	2012年1月1日至 2027年12月31日
3	甘肅榆中縣三角城鄉雙店子村村民委員會	奶牛牧場	303.46	2010年3月16日至 2040年3月15日
4	甘肅臨夏縣北塬鄉朱潘村村民委員會	奶牛牧場	50.174	2010年1月1日至 2040年12月31日
5	甘肅臨夏縣北塬鄉堡子村村民委員會	奶牛牧場	72.155	2010年1月1日至 2040年12月31日
6	甘肅臨夏縣安家坡鄉史婁村村民委員會	奶牛牧場	122.04	2010年1月至 2040年12月31日
7	甘肅武威市涼州區和平鎮中莊村村民委員會	奶牛牧場	140.25	2009年10月26日至 2039年10月25日

業 務

編號	出租人	物業用途	面積(畝)	租賃期
8	青海湟中縣田家寨鎮新村村民委員會	奶牛牧場	247.105	2009年5月4日至 2039年5月3日
9	青海省湟源縣畜牧局	奶牛牧場	160	2010年3月1日至 2040年2月28日
10	吳忠市利通區金銀灘鎮政府	奶牛牧場	200	2010年3月1日至 2040年2月28日
總計			<u>1,445.573</u>	

辦公室

於最後實際可行日期，我們於蘭州向蘭州市城關區金東輝商貿有限公司租賃一塊總面積約10.8畝的土地連同其上所建總樓面面積3,626.72平方米的樓宇及構築物。我們使用該等物業作辦公室及倉庫用途，租賃年期由2011年4月9日開始為期10年。中華人民共和國土地管理法規定，集體所有土地使用權不得給予、轉讓或租予非農村集體經濟組織作非農地用途。詳細資料請參閱「一過往不合規事件」一節所披露之不合規事件。

環境、健康及安全事宜

環境事宜

我們須遵守大量中國國家及地方的環境保護法律及法規。該等法律及法規有關(其中包括)空氣排放物、地面排放物、污水排放、固體廢物及廢棄物與其他物料的製造、管理、儲存、運輸、處理及排放，以及整治有關我們物業及經營的環境污染。該等環保法律及法規對排放超出規定水平之廢棄物徵收費用，而倘屬嚴重違規則處以罰款。環境保護機關可酌情關閉或暫停任何未有遵守命令的設施的運作，要求有關設施停止或整治導致環境損害的作業。

我們已就我們的生產廠房及奶牛牧場推行各項措施，以消除生產所產生的廢水、廢氣、生物廢料、固體廢物及噪音對環境之損害。就截至2012年、2013年及2014年12月31日止年度及截至2015年3月31日止三個月而言，我們遵守環境保護規則及規例的每年成本分別約為人民幣10.2百萬元、人民幣0.6百萬元、人民幣0.2百

萬元及人民幣60,000元。我們的中國法律顧問已確認，我們已取得所有必要的環境許可，除本節「一過往不合規事件」內的圖表所披露者外，我們目前的業務營運於所有重大方面乃按照中國的環境保護法律及法規進行。

於最後實際可行日期，我們並無就違反任何該等環境保護法律及法規而接獲任何通知或警告或須予罰款或懲罰，令我們的生產蒙受重大不利影響。

健康及安全事宜

我們亦須遵守中國有關勞動、安全及工作相關事故的法律及法規。為維持安全的工作環境及提高職業健康及安全的意識，我們已實施生產安全管理政策，並輔之以生產安全責任評核制度，就不同人員自行評估確定適用的職業安全法律及法規。

除本節「一過往不合規事件」內所披露者外，於最後實際可行日期，我們於所有重大方面均遵守所有適用的中國工作場所安全監管規定，且並無面臨任何有關健康及安全事宜的懲罰或爭議，因而令我們的財務狀況或業務營運蒙受重大不利影響。

法律訴訟

往績記錄期間，我們並無涉及與消費者之法律或其他糾紛，或遭受任何重大索賠、損壞、損失或退貨。於最後實際可行日期，本公司、我們任何附屬公司或我們任何董事概無涉及任何對本公司財務狀況或經營業績有重大不利影響的嚴重訴訟、仲裁或索賠。就我們所深知，本公司或我們任何附屬公司概無任何面臨有關重大訴訟、仲裁或行政程序的威脅。

許可證、執照及批准

乳業於中國乃受監管，而乳製品製造商須自有關政府機關取得必要的許可證、執照及批准。有關我們經營所須的許可證、執照及批准詳情，請參閱「監管概覽」一節。

據中國法律顧問所知會，董事確認，於往績記錄期內及截至最後實際可行日期，我們在各重大方面均已遵守相關的中國法律及法規，並已就全部於中國的營運向准相關中國機關取得全部重大許可證、執照及批准，而所有該等許可證、執照及批准均於各有效期內。除本節下文「一過往不合規事件」所披露之不合規事件外，我們於往績記錄期內並無於重續許可證、執照及批准時遇到任何重大困難，且我們現時並不預期將在許可證、執照及批准屆滿時重續將遇到任何重大困難。

業 務

下表載列有關我們重大許可證、執照及批准之若干資料。

許可證種類／用途	集團公司	頒發機構	有效期／頒發日期	重續規定
工業產品生產 許可證(乳製品)	本公司	甘肅省食品 藥品監督 管理局	2014年5月8日至 2017年3月30日	屆滿日期前 六個月
	青海湖乳業	青海省質量 技術監督局	2014年3月3日至 2017年3月2日	屆滿日期前 六個月
工業產品生產 許可證(飲料)	本公司	甘肅省食品 藥品監督 管理局	2014年5月8日至 2017年3月30日	屆滿日期前 六個月
	青海湖乳業	青海省質量 技術監督局	2014年3月3日至 2016年6月13日	屆滿日期前 六個月
糧食收購許可證	本公司	榆中縣 糧食局	2015年5月13日至 2016年5月12日	不適用
	青海聖亞	湟中縣發展 和改革局	2012年5月23日	不適用
生鮮乳收購許可證	本公司	榆中縣 農業局	2015年1月30日至 2017年1月29日	屆滿日期前 30天
	青海湖乳業	西寧市 農牧局	2015年6月2日至 2017年6月1日	屆滿日期前 30天
	榆中瑞豐	榆中縣 農業局	2014年6月10日至 2016年6月9日	屆滿日期前 30天

業 務

許可證種類／用途	集團公司	頒發機構	有效期／頒發日期	重續規定
	武威瑞達	涼州區畜牧獸醫局	2015年4月21日至 2017年4月20日	屆滿日期前 30天
	寧夏莊園	吳忠市利通區農牧局	2014年3月14日至 2016年3月13日	屆滿日期前 30天
	臨夏瑞園	臨夏縣畜牧局	2013年12月1日至 2015年11月30日	屆滿日期前 30天
	臨夏瑞安	臨夏縣畜牧局	2014年11月7日至 2016年11月6日	屆滿日期前 30天
	青海聖亞	湟中縣農牧和扶貧開發局	2014年7月23日至 2016年7月22日	屆滿日期前 30天
	青海聖源	湟源縣農牧和扶貧開發局	2015年3月30日至 2017年3月30日	屆滿日期前 30天
動物防疫條件 合格證	榆中瑞豐	榆中縣獸醫局	2015年9月11日至 2018年9月10日	不適用
	武威瑞達	涼州區畜牧獸醫局	2013年4月20日	不適用
	臨夏瑞園	臨夏縣獸醫局	2015年5月19日至 2018年5月18日	不適用
	臨夏瑞安	臨夏縣獸醫局	2015年5月19日至 2018年5月18日	不適用
	青海聖源	湟源縣農牧和扶貧開發局	2015年4月27日	不適用

業 務

許可證種類／用途	集團公司	頒發機構	有效期／頒發日期	重續規定
	青海聖亞	湟中縣 畜牧局	2012年5月23日至 2017年5月22日	不適用
	寧夏莊園	吳忠市利通 區農牧局	2014年12月24日至 2015年12月23日	不適用
	蘭州瑞興	永登縣畜牧 獸醫局	2014年11月24日至 2015年11月23日	不適用
清真食品許可證	本公司	榆中縣民族 宗教事務局	2014年12月1日至 2015年11月30日	不適用
	青海湖乳業	西寧市城東 區民族宗教 事務局	2015年1月20日	不適用
排污許可證	本公司	榆中縣環境 保護局	2015年5月19日至 2016年5月16日	屆滿日期前 30天
	青海湖乳業	西寧市環境 保護局	2015年6月11日至 2018年6月11日	不適用
	榆中瑞豐	榆中縣環境 保護局	2015年5月19日至 2018年5月19日	屆滿日期前 30天
	武威瑞達	涼州區環境 保護局	2013年12月5日至 2016年12月4日	申請後屆滿日 期前30天
	臨夏瑞園	臨夏縣環境 保護局	2013年11月1日至 2016年10月31日	屆滿日期前 30天
	臨夏瑞安	臨夏縣環境 保護局	2014年10月至 2017年10月	屆滿日期前 30天
	青海聖源	湟源縣環境 保護局	2015年2月2日至 2016年2月2日	不適用

業 務

許可證種類／用途	集團公司	頒發機構	有效期／頒發日期	重續規定
	青海聖亞	湟中縣環境 保護局	2015年2月2日至 2018年2月2日	不適用
	寧夏莊園	吳忠市環境 保護局	2015年5月18日至 2016年5月18日	不適用
取水證	青海聖亞	湟中縣 水務局	2014年1月1日至 2017年12月31日	屆滿日期前 45天
生鮮乳准運證明	榆中瑞豐	榆中縣 農業局	2015年3月13日至 2016年3月12日	不適用
	武威瑞達	武威市涼州 區畜牧 獸醫局	2015年5月25日至 2016年5月24日	不適用
	寧夏莊園	吳忠市 利通區 農牧和 科學 技術局	2015年8月5日至 2016年8月4日	不適用
	臨夏瑞園	臨夏縣 畜牧局	2014年12月31日至 2015年12月30日	不適用
	臨夏瑞安	臨夏縣 畜牧局	2015年6月1日至 2016年5月31日	不適用
	青海聖亞	湟中縣農牧 和扶貧 開發局	2015年8月3日至 2016年8月3日	不適用
	青海聖源	西寧市 農牧和 扶貧 開發局	2015年8月10日至 2016年8月9日	不適用

過往不合規事件

下文載列往績記錄期內若干不遵守適用法規的事件概要。

編號	不合規事件	原因	法律後果及影響	補救措施	為防止不合規再現而改善內部監控措施
1.	租賃集體擁有土地作非農地用途 我們於2011年4月9日與蘭州市城關區金東輝商貿有限公司訂立租賃協議，以租用蘭州一幅土地，總面積約10.8畝，及建於其上的樓宇及建築物，總樓面面積為3,626.7平方米，年期由2011年4月9日起為期10年。樓宇及建築物總樓面面積約230平方米用作我們兩個現有的冷凍儲存倉，可儲存我們約15.0噸冷鏈液態奶產品，即我們冷鏈液態奶產品於2015年3月31日的每日產量25%。餘下租賃地方用作我們的辦公室。冷凍儲存倉及辦公室為我們生產的配套設施，並不對我們的收益構成直接貢獻。然而，中華人民共和國土地管理法規定，集體所有土地使用權不得給予、轉讓或租予非農地用途。集體經濟組織作非農地用途。	該土地位於蘭州市內城市及鄉村的交界，隨著城鎮急速發展，公司租用此地地區的土及物業作非農業用途屬常見做法，且我們不熟悉相關規則及法規，在未尋求法律意見前租用此土地及物業。	我們的中國法律顧問告知我們，(i)根據中國法律，由於違反《中華人民共和國土地管理法》，租賃協議可能視為無效，倘出租人不履行其於租賃協議項下的義務，我們無法強制執行租賃協議；(ii)中國法律並無規定物業的承租人會因有關不合規事件而遭受任何處罰。然而，我們或遭命令搬離土地及樓宇。我們相信，辦公室的潛在遷移將不會對我們的業務營運造成重大干擾。	如需重置，我們計劃將辦公室及冷凍儲存倉遷至距離現時辦公室約30公里遠的蘭州生產廠房。我們計劃向員工提供駁巴士往返蘭州生產廠房與蘭州的市區。我們預期將因遷移產生總成本人民幣20,000元。由於我們的蘭州生產廠房有足夠辦公室空間，而現有冷凍儲存倉的冷凍儲存能力總額約為97.8噸，且預計於2015年下半年前於蘭州生產廠房興建預期冷凍儲存能力總額約68.4噸的額外冷凍儲存倉，故我們相信該遷移將不會對我們的營運構成任何重大影響。	我們已採取有關程序確保所有租賃物業符合適用法律及法規。訂立日後的租賃協議前，我們將透過檢閱所有權證明，所需之土地搜索及實地調查以調查任何就用途所施加的限制。我們將委聘法律顧問審閱我們的租約，並告知我們潛在法律事宜。此外，我們的法務部在執行董事及法務部經理閻彬先生的監督下亦將確保所有租賃物業的指定用途與我們使用的用途一致。倘租賃物業用作指定用途以外之用途，應即時向董事會報告。

為防止不合規再現

而改善內部監控措施

補救措施

法律後果及影響

原因

不合規事件

編號

2.	<p>未能就蘭州瑞興奶牛牧場取得土地所有權證及若干建設相關許可證</p>	<p>該不合規情況主要由於我們不熟悉收購國有土地的程序，因為我們所有其他奶牛牧場的用地均為租賃土地。</p>	<p>就未能取得兩幅土地的中國法律顧問告知我們：(i) 我們可能被中國政府的管理部門責令遷離土地及拆毀土地上的構築物及附屬設施；及(ii) 可能被罰款合共不多於約人民幣2.4百萬元。</p>	<p>我們已於2015年6月15日獲得建設用地規劃許可證及建設工程規劃許可證。就該幅國有土地而言，我們已於2015年6月28日取得國有土地使用權證。</p>	<p>我們已存置開始營運奶牛牧場及生產廠房所需的證書、牌照及許可證清單，並將按照地方機關的規定及我們中國法律顧問給予的建議不時更新該清單。我們在執行董事及法務部經理閻彬先生的監督下，將對照上述清單監察申領證書、牌照及許可證的情況，並確保於開始正式營運奶牛牧場或生產廠房前取得所有相關證書、牌照及許可證。</p>
	<p>此外，我們在2014年4月20日，開始興建蘭州瑞興奶牛牧場前並未取得若干建設相關許可證，包括建設用地規劃許可證、建設工程規劃許可證及施工許可證。</p>	<p>就未能取得建設相關許可證而言，我們的中國法律顧問告知我們：(i) 我們可能被責令停止土地上的建築工程；及(ii) 我們可能被罰款不超過合共約人民幣3.2百萬元。</p>	<p>就該幅集體用地而言，國土資源主管部門現正進行徵地程序，並計劃將該地塊轉為國有土地。省級國土資源主管部門批准徵地後，將進行招標拍賣掛牌出讓程序，而我們將申請取得該國有土地使用權，而該程序預計將需時約六個月。總土地出讓金預期將約為人民幣6百萬元。</p>	<p>此外，我們將委聘法律顧問就我們未來的土地收購程序及所涉及的規定提供意見。</p>	

為防止不合規再現
而改善內部監控措施

補救措施

我們已取得永登縣國土資源局(發出相關確認的主管機關)的書面確認,指(i)我們可繼續使用該兩幅土地;(ii)我們並無違反任何適用中國土地相關法律及法規,且我們不會遭受任何刑罰、法令或禁制令;及(iii)我們能夠就該幅集體使用土地取得國有土地使用權證的可能性為高。

就往績記錄期間未能取得建設相關許可證而言,我們已取得永登縣住房和城鄉規劃建設局(發出相關確認的主管機關)的書面確認,指我們在該兩幅土地上的建築活動符合適用中國法律及法規的規定,而該機關不會對我們採取任何行動或對我們施以任何刑罰或罰款。

法律後果及影響

原因

不合規事件

編號

為防止不合規再現

而改善內部監控措施

補救措施

法律後果及影響

原因

不合規事件

編號

我們有序保存有關營運奶牛牧場及生產廠房所需認證、牌照和許可證清單，並按照地方機構的規定以及我們中國法律顧問提供給我們的法律意見不時更新清單。我們在執行董事、副總經理及法務部經理閻彬先生的監督下，將按上述清單監察申領認證、牌照和許可證的情況，並確保所有奶牛牧場及生產廠房正式開業前獲得所有相關牌照。

於最後實際可行日期，我們完成所有奶牛牧場及生產廠房(除蘭州瑞興奶牛牧場外)的竣工驗收手續。

根據有關中國法律，政府機關可能責令我們停止奶牛牧場及生產廠房的營運，並就不合規事件對我們施加最高罰款總金額約人民幣1.0百萬元；另外，如被相關主管部門責令改正該等不合規，而我們未能於指定時限內糾正，我們可能受到的最高罰款總金額約為人民幣6.0百萬元。然而，我們已取得奶牛牧場及生產廠房的部分相關許可證及牌照。此外，除蘭州瑞興奶牛牧場外，我們已取得有關機關的確認函；確認不會就我們的不合規事項對我們進行追究，而且我們不會受到任何行政處罰或法律後果，且我們不存在因違反相關法律、法規及規範性法律文件而受到或需要受到任何形式的調查、追究、處罰的情形。有鑑上述事項，我們的法律顧問告知我們，我們被處以上述法律後果、罰款或刑罰的可能性極微。

該等不合規主要由於相關地方政程序所需流和時間而使用或使能於開始營運或使用前完成該等程序，或就蘭州瑞興奶牛牧場的情況而言，由於奶牛牧場建造尚未完成，驗收程序只可於建造完成及奶牛牧場開始供應生鮮乳後開始。

未能於開始經營或使用前完成奶牛牧場及生產廠房的若干竣工驗收程序根據相關中國法律及法規，我們的奶牛牧場及生產廠房須於開始營運或使用前完成竣工驗收程序及若干評估程序。該等程序主要包括：(i)竣工環境保護驗收；(ii)消防竣工驗收；(iii)安全生產竣工驗收；及(iv)職業病防治。我們並未能於投入營運或使用前為我們的奶牛牧場及生產廠房完成相關竣工驗收手續，詳情請參閱下文手續概要圖表。

編號	不合規事件	原因	法律後果及影響	補救措施	為防止不合規再現而改善內部監控措施
4.	<p>未能及時取得奶牛牧場營運的排污許可證</p> <p>我們於2011年9月開始營運榆中瑞豐奶牛牧場，於2010年12月開始營運青海聖亞奶牛牧場，於2011年9月開始營運青海聖源奶牛牧場及於2011年9月開始營運臨夏瑞安奶牛牧場前並未取得排污許可證。</p>	<p>該等不合規主要由於地方政府頒發該等可證所需的流程和時間而使我們未能於開始營運前及時獲得該等許可證。</p>	<p>根據甘肅及青海相關地方法規，相關機關有可能會(i)要求我們限期取得排污許可證，並且如果我們未能在限定時間內取得許可證，可能會要求我們停止生產，(ii)給予我們警告，(iii)命令我們停止排放污染物；及(iv)處以人民幣10,000元至人民幣100,000元的罰款。</p> <p>據中國法律顧問的意見，我們受到任何處罰的可能性極微，因為我們現已取得相關許可證。</p>	<p>我們已分別於2015年5月19日、2015年2月2日及2015年2月2日就榆中瑞豐奶牛牧場、青海聖亞奶牛牧場及青海聖源奶牛牧場取得規定的排污許可證。就臨夏瑞安奶牛牧場的排污許可證而言，我們已收到臨夏縣環境保護部門的函件，確認於2014年10月向我們授予該排污許可證。</p>	<p>我們有序保存有關營運奶牛牧場及生產廠房所需認證、牌照和許可證清單，並按照地方機構的規定以及我們中國法律顧問提供給我們的法律意見不時更新清單。我們在執行董事、副總經理及法務部經理閻彬先生的監督下，將按上述清單監察申領認證、牌照和許可證的情況，並確保所有奶牛牧場及生產廠房正式開業前獲得所有相關牌照。</p>

編號	不合规事件	原因	法律後果及影響	補救措施	為防止不合规再現而改善內部監控措施
5.	<p>社保事宜</p> <p>我們並無完全遵守有關法律及時向蘭州市、吳忠市、涼州區武威市、隴中縣西寧市、湟源縣西寧市及臨夏縣的社保行政部門註冊，自我們於2000年開始營運起，亦無及時按相關法律規定的基數作社保供款。</p>	<p>該不合规情況主要由於我們未能向人力資源人員就社保的註冊及供款給予清楚的指引。</p>	<p>根據中華人民共和國社會保險法，中國有關機構或要求我們於規定期限內按僱員的實際工資繳付社保供款之差額(該等差額的滯納金在2011年7月1日之前是每天按該等差額的0.2%計算，之後是每天按該等差額總額的0.05%計算)。如我們無法繳付有關款項，我們或需繳納差額總額一至三倍的罰金。</p>	<p>截至2015年4月，我們已完成全部社保登記行政程序，並且已就所有僱員按主管當地機關訂明的金額作社保供款。對於該等過往不合规事宜，我們已獲得有關社保機關(為主管政府機構)的確認，截至確認函出具日期，我們已按照當地社保機關認可的標準作出社保供款；並且我們沒有因違反有關法律法規及規範性文件而受到或需要受到行政處罰的情況。我們已就社會保障供款與2015年3月31日的尚欠結餘之潛在差異作出人民幣1.3百萬元的撥備。</p>	<p>我們將根據適用法規，強加執行遵守現時的有關員工保險管理辦法的政策及程序。我們的人力資源部負責計算員工薪金並每月作社保供款。財務部負責監察每月社保供款的情況。</p>

編號	不合規事件	原因	法律後果及影響	補救措施	為防止不合規再現而改善內部監控措施
6.	<p>住房公積金事宜</p> <p>我們於2000年開始營運起，我們沒有完全遵守相關法律及時間向有關住房公積金機構辦理繳存登記及開立賬戶，亦沒有按相關法律規定的基數作出住房公積金供款。</p>	<p>該等不合規乃主要由我們未能向人力資源人員就住房公積金登記及供款給予清楚的指引。我們未能就臨夏瑞園、臨夏瑞安及寧夏莊園奶牛牧場登記及設立住房公積金賬戶，乃由於臨夏瑞園及臨夏瑞安奶牛牧場並無僱員，或我們寧夏莊園奶牛牧場的僱員數量未達最低要求，故當地住房公積金機構認為無需登記。</p>	<p>據住房公積金管理條例，有關住房公積金機構或要求我們於規定期限內註冊並開設住房公積金賬戶。否則，我們或需就每間涉及該等不合規事件的公司，繳付介乎人民幣10,000元至人民幣50,000元之罰款。有關住房公積金機構亦可能命令我們於特定期限內繳付未付住房公積金。否則，有關住房公積金機構或向中國有關法院申請，強制要求我們繳付有關未付款項。除上述未付住房公積金外，根據住房公積金管理條例並無規定其他額外滯納金。</p>	<p>截至2015年4月，除了臨夏瑞園、臨夏瑞安及寧夏莊園以外，我們已完全部住房公積金的登記，並已按照主管當地機關訂明的金額為所有僱員作出住房公積金供款。寧夏莊園員工的住房公積金由本公司向蘭州有關機構依法繳納。對於該等過往不合規事宜，我們已獲得有關住房公積金機關(為主管政府機構)的確認，其不會就我們過往的不合規事宜向我們施以處罰。</p>	<p>我們按照適用法規引入有關住房公積金供款的員工保險管理辦法。我們的人力資源部負責計算員工薪金並每月作住房公積金供款。財務部負責監察每月住房公積金供款的情況。</p>

下表概述我們生產廠房及奶牛牧場所需的竣工驗收程序詳情，以及尚未完成程序之狀態：

	環境竣工驗收程序		消防安全竣工驗收程序		生產安全竣工驗收程序		職業疾病評估程序	
	過往不合規	最新狀況	過往不合規	最新狀況	過往不合規	最新狀況	過往不合規	最新狀況
蘭州生產廠房 (約於2005年8月 完成建設。)	無	-	無	-	有	於2015年5月26 日完成。	有	於2015年 7月3日完成。
西寧生產廠房 (約於2011年11月 完成建設。)	無	-	無	-	無	-	有	於2015年 8月3日完成。
榆中瑞豐奶牛牧場 (約於2011年9月 完成建設。)	無	-	不適用*	-	有	於2015年5月26 日完成。	有	於2015年 7月3日完成。
武威瑞達奶牛牧場 (約於2010年12月 完成建設。)	有	於2015年 7月29日 完成。	不適用*	-	有	於2015年5月19 日完成。	有	於2015年 6月25日完成。

業 務

	環境竣工驗收程序		消防安全竣工驗收程序		生產安全竣工驗收程序		職業疾病評估程序	
	過往不合規	最新狀況	過往不合規	最新狀況	過往不合規	最新狀況	過往不合規	最新狀況
寧夏莊園奶牛牧場 (約於2010年12月 完成建設。)	有	於2015年5月15 日完成。	不適用*	-	有	於2015年5月29 日完成。	有	於2015年 7月7日完成。
臨夏瑞園奶牛牧場 (約於2010年12月 完成建設。)	有	於2015年 7月28日 完成。	不適用*	-	有	於2015年5月18 日完成。	有	於2015年 7月1日完成。
臨夏瑞安奶牛牧場 (約於2011年9月 完成建設。)	有	於2015年 7月28日 完成。	不適用*	-	有	於2015年5月18 日完成。	有	於2015年 7月1日完成。
青海聖源奶牛牧場 (約於2010年12月 完成建設。)	有	於2015年2月10 日完成。	不適用*	-	有	於2015年5月27 日完成。	有	於2015年 8月3日完成。
青海聖源奶牛牧場 (約於2011年9月 完成建設。)	有	於2015年1月13 日完成。	不適用*	-	有	於2015年5月27 日完成。	有	於2015年 8月3日完成。

附註：

* 根據從有關公安機關之消防部門收到的確認函，我們無須就奶牛牧場的樓宇完成消防安全竣工驗收程序，乃由於我們租用的土地為作農業用途，且建於其上的樓宇乃暫時性質。

根據中國法律顧問的意見，董事及獨家保薦人認為，上述不合規事件將不會對我們的業務造成任何重大營運或財務影響。經考慮本節所披露導致不合規事件的事實及情況、董事的誠信、本集團為避免再次出現該等不合規事件而採取的內部監控措施及以下預防措施，董事及獨家保薦人認為我們現有的內部控制程序屬充足及有效且符合香港上市規則的規定；而該等過往不合規事件不影響董事根據香港上市規則第3.08、3.09及8.15條擔任上市發行人董事的合適性，亦不影響根據香港上市規則第8.04條本公司上市的合適性。上述所有未按照相關地方規則及法規取得房屋所有權證或未進行建築工程竣工驗收的樓宇／構築物均處於安全狀況。另外，我們的控股股東已共同並個別同意向我們就該等不合規事件而產生的任何處罰和責任作出補償。

內部監控措施以防止再發生不合規事宜

董事負責監控我們的內部監控系統及審閱其有效性。根據適用中國及香港法律及法規，我們已實施內部程序。具體而言，鑒於上述有關我們的奶牛牧場及生產場地的牌照及備案問題，我們將實施下列內部監控程序，以降低我們日後營運奶牛牧場及生產廠房時被中國監管部門處以罰款的風險：

- 我們設有一份奶牛牧場及生產廠房開展業務所需認證、牌照及備案名單，並會根據我們與地方當局接觸所得經驗以及我們外部顧問提供的意見，不時更新該名單；
- 作為內部監控措施，我們會將所得牌照及備案與上述名單作比較，確保奶牛牧場或生產廠房開始正式營運前，已取得全部相關牌照及備案；
- 我們已委聘一家中國合資格律師事務所擔任我們的外部法律顧問，協助董事會判別及管理我們日常營運涉及的法律風險，並就有關監管事宜向我們提供意見，確保妥善遵行本集團適用的中國法律、規例及法規；
- 我們已委任我們的執行董事、副總經理及法務部經理閻彬先生協助董事會履行我們營運的內部審計，並識別、評估及管理不時與我們營運有關的風險，確保完全遵守中國法律、規例及法規。有關閻彬先生的經驗詳情，請參閱本招股章程「董事、監事及高級管理層」一節「執行董事」一段；

業 務

- 我們按照上市規則附錄14所載企業管治守則及企業管治報告第C.3條守則設立了審計委員會，設有書面職權範圍，主管人為白勇志先生。審計委員會及我們其中一名執行董事將監督我們的內部監控措施的實行，以便從遵守適用規則及規例角度，更妥善監察我們的日常營運；
- 我們就營運程序制定了一系列政策及程序，包括生產、投資及財務管理；
- 我們已設立企業管治政策，並將不時計及有關法律及法規以對內部指引及政策作出審閱，並於有需要時作出修改及制定；
- 我們就遵守合規政策將持續為我們的僱員及管理層進行定期內部培訓，以及委聘專業人士(包括香港法律顧問及中國法律顧問)就我們每年持續遵守上市規則以及所有其他香港及中國法規以及其責任進行培訓，以確保有關人士知悉及遵守該等政策；及
- 我們已指派內部審計部定期審閱及監察我們主要業務、進行隨機檢查及向我們的審計委員會報告其結果。

鑒於過往不合規事件的性質及原因，並基於所採取的改正措施，董事相信而獨家保薦人亦無理由懷疑，提升後的內部監控措施對解決上文所載的不合規事件而言不屬充足及有效。

風險管理

我們於營運中面臨各種風險，更多詳情請參閱「風險因素」一節。我們已實行多項政策及程序，確保在營運各方面均落實有效的風險管理，包括產品製造及銷售、日常營運管理、財務報告及記錄、基金管理、遵從適用環保法例及法規、生產安全以及產品安全。董事會監督並管理與我們營運相關的整體風險。我們已設立審計委員會，以審閱並監督本集團的財務報告程序及內部監控系統。有關審計委員會成員的資歷和經驗以及審計委員會的職責詳情，請參閱「董事、監事及高級管理層—董事委員會—審計委員會」。

關連交易

持續關連交易

於上市後，我們並無任何持續關連交易(定義見香港上市規則)須遵守香港上市規則第14A章項下有關申報、年度審閱、公告及獨立股東批准的規定。

與控股股東的關係

緊隨全球發售完成後(假設超額配股權未獲行使)，馬紅富先生、莊園投資及福牛將分別擁有本公司已發行股本約22.92%、21.99%及10.68%的權益。馬紅富先生持有莊園投資約97.38%權益及福牛約39.44%權益。由於馬紅富先生、莊園投資及福牛乃直接或間接，單獨或與其他方共同有權行使或控制行使本公司股東大會30%或以上的投票權，故根據香港上市規則，馬紅富先生、莊園投資及福牛各被視為本公司的控股股東。有關馬紅富先生的更多資料，請參閱本招股章程「董事、監事及高級管理層」一節。

獨立於控股股東

經考慮所有相關因素，本公司信納，全球發售後，本公司能夠獨立於控股股東及其各自的緊密聯繫人經營業務的原因如下：

(i) 管理獨立性及營運獨立性

儘管控股股東於上市後仍保留於本公司的控股權益，但董事會可全權作出所有有關本身業務營運的決策，並獨立經營業務。本公司通過其附屬公司或根據若干合約安排持有經營業務所需的一切相關許可證或享有相關利益，並有充足資本、設備及僱員，以獨立於控股股東經營業務。

董事會共有九名董事，由四名執行董事、兩名非執行董事及三名獨立非執行董事組成。馬紅富先生為其中一名執行董事及董事會主席。

管理及營運決定由董事會集體進行。決定由本公司執行董事及高級管理層執行，彼等大部分長期服務本公司，並在本公司所從事的行業中擁有豐富經驗。此外，各董事知悉其作為董事的受信責任，有關責任要求(其中包括)其為本公司的利益及最佳利益行事，且不容許其作為董事的職責與其個人權益出現任何衝突。

如董事得悉其以任何形式直接或間接於與本公司訂立或擬訂立之合約或安排中擁有權益，須於首次審議是否訂立該合約或安排之董事會會議上申報其權益性質(倘其知悉當時存在權益)，或在任何其他情況下，於其得悉本身擁有權益後之首個董事會會議上申報。根據章程，董事不得就審批其或其任何聯繫人擁有重大權益之任何合約或安排或其他建議之董事會決議案投票(亦不得計入法定人數內)，惟在若干指定情況下除外，詳情載於本招股章程「附錄四—公司章程概要」一節。

與控股股東的關係

章程中的條文確保不時可能產生涉及利益衝突的事宜將按認可的企業管治常規處理，以確保維護本公司及股東的整體最佳利益。於上市後，董事會須遵守香港上市規則的條文。

而且，本公司相信三名獨立非執行董事在董事會的決策過程中作出獨立判斷。

馬紅富先生已承諾就日後有關其及／或其聯繫人的關連交易放棄投票。基於前述者，董事認為，本公司在管理及業務營運方面獨立於控股股東，包括馬紅富先生及其聯繫人。

(ii) 行政獨立性

本公司本身有能力及人員履行所有必要的行政職能，包括財務及會計管理、人力資源管理及產品開發。聯席公司秘書獨立於控股股東。

(iii) 財務獨立性

往績記錄期間，我們的控股股東馬紅富先生擔保了我們若干銀行貸款。該等擔保貸款有部分已悉數償還，而其餘由馬紅富先生提供的未償還擔保將於上市時或之前悉數解除。有關該等擔保的進一步詳情，請參閱「財務資料－債項－銀行貸款」一節。本公司有本身的財務管理系統，且有能力在財務上獨立於控股股東經營。董事相信，本公司能夠自外部取得資金而毋須依賴控股股東。

香港上市規則第8.10條及第19A.14條

概無控股股東及董事於本集團業務以外，直接或間接於與本集團業務競爭或可能構成競爭的業務中擁有任何權益，並須根據香港上市規則第8.10條及第19A.14條作出披露。

不競爭承諾

各控股股東於2015年9月23日簽立以本公司為受益人的不競爭承諾函，據此，各控股股東已向本公司承諾，於受限制期間(定義見下文)，其不會並將促使其緊密聯繫人(本公司及其附屬公司除外)不會直接或間接作為主事人或代理人自行或聯同或代表任何個人、商號、公司、企業或機構：

- (a) 進行、發展、從事、經營、參與任何與本集團業務構成或可能構成競爭的業務(「受限制業務」)或收購或持有任何該等業務的任何權利或權益或向任何該等業務提供任何服務或以其他方式涉足任何該等業務(在各種情況下，不論作為股東、代理人、合夥人、僱員或其他身份，亦不論為獲利、獲回報或其他目的亦然)；及

與控股股東的關係

- (b) 採取可干預或中斷或可能干預或中斷本集團業務的任何行動，包括但不限於招攬本集團任何成員公司的任何客戶、供應商或僱員。

各控股股東已向本公司保證及承諾，其將不會並將促使其緊密聯繫人(本集團任何成員公司除外)不會：(a)誘使或游說任何人士、機構或公司，以誘使本集團業務出現任何競爭或暫停；(b)誘使或游說任何僱員離開本公司及／或其附屬公司，或僱用、或提供服務、或以任何其他方式僱用當時的僱員；(c)從事的任何業務或活動或與任何人士、機構或公司聯合從事的業務或活動，將使用本集團任何名稱或商標(已註冊或尚未註冊)、或本集團就其業務或活動不時使用的任何名稱、或包括所有或任何上述重大條款或任何仿冒欺詐(不包括涉及本集團的情況)。

此外，各控股股東已確認，於最後實際可行日期，其並無且(據其所深知及深信)其緊密聯繫人亦無直接或間接擁有、經營、參與、投資或進行任何受限制業務，或參與任何主要從事受限制業務的公司或實體或商號或於任何該等公司或實體或商號持有任何股權或以其他方式擁有權益。

上述不競爭承諾並不適用於控股股東或其各自的緊密聯繫人：

- (a) 於本集團任何成員公司股份的權益；或
- (b) 於本集團以外公司股份的權益，而有關股份乃於聯交所或認可證券交易所上市，前提是各控股股東(包括其緊密聯繫人)所持股份總數不超過有關公司已發行股份或證券的5%，且其及其緊密聯繫人(不論個別或共同行事)無權委任該公司大部分董事會成員。

「受限制期間」指於以下最早者屆滿的期間：(i) H股不再於香港聯交所上市及買賣當日；或(ii)就其作為控股股東而言，控股股東(包括其各自的緊密聯繫人及一致行動人士(不論共同或個別而言))不再有權於本公司股東大會上行使或控制行使30%或以上表決權當日。

不競爭承諾函亦載有以下條文：

- 各控股股東已向本公司承諾並與本公司契諾，於受限制期間，促使其或

與控股股東的關係

其任何緊密聯繫人物色或建議或第三方向其或其任何緊密聯繫人要約或提呈的任何新機會(定義見下文)須先轉介予本公司且按下列方式處理：

- (i) 控股股東須在合理地切實可行的情況下以書面通知本公司，並向本公司轉介該新機會以作考慮，並應本公司所合理要求向其及其或其聯繫人提供有關資料，以便就該業務機會達成知情評估(包括任何投資或收購成本詳情及有關要約、建議或介紹新機會的第三方聯絡詳情)(「要約通知」)；及
 - (ii) 本公司須於接獲要約通知後25日內以書面知會有關控股股東及／或其聯繫人有關其進行或拒絕新機會的決定。倘有關控股股東及／或其聯繫人於接獲本公司要約通知後25日內尚未收到任何書面通知，在此情況下本公司則被視為已拒絕新機會。
- 獨立非執行董事須至少每年檢討控股股東及彼等各自緊密聯繫人遵守不競爭承諾函的情況。
 - 控股股東已向我們承諾，其將會並促使其各自的緊密聯繫人盡力提供一切所需資料，以供獨立非執行董事就不競爭承諾函的執行情況進行年度檢討。
 - 我們將遵照香港上市規則的規定，於年報或以公告方式向公眾披露獨立非執行董事就不競爭承諾函的遵守及執行情況進行的檢討。
 - 控股股東將根據企業管治報告的自願性披露原則，於年報就不競爭承諾函的遵守情況作年度聲明。
 - 控股股東已承諾，就因其違反於不競爭承諾函項下的承諾及／或責任而產生或與之有關而導致本集團蒙受的任何損害、損失或責任向本集團提供彌償及保持彌償，包括因該等違反而產生的任何成本及開支，惟該等彌償不得損害本集團有權就任何該等違反而享有的任何其他權利及補救措施，包括特定履約。

「新機會」指任何控股股東或彼等各自任何緊密聯繫人所物色或獲要約從事、協助或支援第三方經營、參與受限制業務或於受限制業務擁有任何權益(透過本集團除外)的任何投資或商業機會，而根據不競爭承諾函，控股股東或彼等各自任何緊密聯繫人不得如此行事。

董事、監事及高級管理層

董事會

董事會由九名成員組成，其中四名為執行董事、兩名為非執行董事以及三名為獨立非執行董事。下表載列我們董事的若干資料：

姓名	年齡	職位/職銜	加入本公司的日期	獲委任加入董事會的日期	主要職責
馬紅富	49	主席、執行董事、 總經理	2000年4月	2011年4月6日	戰略委員會主席、 提名委員會成員
王國福	46	副主席、執行董事、 副總經理、 財務總監	2001年8月	2011年4月6日	薪酬與考核委員會 成員，負責整體 財務管理及控制
陳玉海	41	執行董事、副總經理	2008年4月	2011年4月6日	負責項目發展部 整體工作
閻彬	53	執行董事、副總經理、 聯席公司秘書	2004年3月	2011年4月6日	負責內部法律事宜、 公共關係、與監管 機構之關係、媒體 宣傳及新聞發佈
宋曉鵬	37	非執行董事	不適用	2015年3月2日	通過董事會參與制定 本公司重大策略； 戰略委員會成員
葉健聰	49	非執行董事	不適用	2011年4月6日	通過董事會參與制定 本公司重大策略
白勇志	62	獨立非執行董事	不適用	2011年4月6日	薪酬與考核委員會及 審計委員會主席
信世華	58	獨立非執行董事	不適用	2011年4月6日	提名委員會主席、 薪酬與考核委員會、 審計委員會及 戰略委員會成員
黃楚恒	40	獨立非執行董事	不適用	2015年3月2日	審計委員會及提名 委員會成員

執行董事

馬紅富先生，49歲，本集團創辦人，為我們的主席及總經理。彼於2011年4月6日獲委任加入董事會。彼負責本公司整體管理。馬紅富先生曾於1988年至1999年擔任民勤縣宏昌農貿有限責任公司的總經理，於乳品行業有超過10年經驗。馬紅富先生於2005年7月自清華大學取得高級管理人員工商管理碩士學位。彼為青海湖乳業、蘭州瑞興、武威瑞達、青海聖亞及青海聖源的法定代表人。

馬紅富先生目前為甘肅省奶業協會主席及甘肅省食品工業協會副主席。此外，於2005年1月彼獲蘭州市人民政府頒發「2004年度工業經濟工作優秀經營者」及於2005年2月榮獲蘭州市人民政府頒發「蘭州市鄉鎮企業家」稱號。彼亦於2005年1月榮獲中共蘭州市委及蘭州市人民政府頒發「蘭州市勞動模範」稱號。

馬先生於2002年11月至2007年12月期間乃中國人民政治協商會議榆中縣第六屆委員會委員。

王國福先生，46歲，為本公司執行董事、副主席、副總經理及財務總監。彼於2011年4月6日獲委任加入董事會，並同日獲委任為本公司財務總監。王先生於食品行業有超過20年經驗。王先生於2005年8月於蘭州大學企業管理專業研究生課程進修班畢業，並具有甘肅省鄉鎮企業管理局會計專業中級職務評審委員會於2004年認可的會計師資格。加入本公司前，彼自1990年8月至1994年8月擔任甘肅省農副產品進出口公司會計師，並自1994年11月至2001年5月先後擔任蘭州永泰食品有限公司財務經理及財務總監。王先生於2001年8月加入本公司。彼主要負責本公司之整體財務管理。彼為榆中瑞豐及臨夏瑞安的代表人以及青海湖乳業、青海聖亞、臨夏瑞園和蘭州瑞興的監事。

陳玉海先生，41歲，為我們的執行董事和副總經理。彼於2011年4月6日獲委任加入董事會。於2008年4月加入本公司後，陳先生曾擔任項目總監，負責項目發展部門整體工作。陳先生於乳品行業有超過15年經驗。陳先生報讀清華大學於2011年3月17日至2012年5月19日舉辦的工商管理總裁高級研修班及浙江大學於2010年10月舉辦的企業管理人員高級研修班。陳先生自1995年10月至2005年5月擔任寧夏夏進乳品飲料有限公司營銷部門分公司經理及副總經理，負責河南附屬公

董事、監事及高級管理層

司以及華北地區營銷工作。自2005年6月至2007年8月，陳先生擔任寧夏紅果乳業有限公司副總經理，負責整體營銷工作。自2007年9月至2008年4月，陳先生於寧夏夏進乳業集團股份有限公司工作，負責整體營銷工作。彼為寧夏莊園的法定代表人，以及武威瑞達、臨夏瑞安和青海聖源的監事。

閻彬先生，53歲，為本公司的執行董事、副總經理、聯席公司秘書、證券部經理及法務部經理。彼於2011年4月6日獲委任加入董事會。閻先生負責監督及監察本公司的內部法律事務、公共關係、與監管部門之關係、媒體宣傳及新聞發佈。閻先生於乳品行業有超過10年經驗。閻先生於1994年6月自蘭州大學取得法律學士學位，主修行政管理。彼於1994年4月榮獲甘肅省人事局及甘肅省職稱改革領導小組辦公室頒發經濟師資格。彼亦於2011年3月獲清華大學頒發人力資源創新實戰高級研修班證書。閻先生於2009年12月榮獲由中國中小企業協會及全國職業經理人協會聯盟頒授的2009中國年度優秀職業經理人稱號。彼於2011年5月26日獲中國共產黨榆中縣委員會及榆中縣人民政府認可為企業管理優秀人才。加入本公司前，閻先生自1998年至2004年為蘭州雪頓生物乳業公司行政部經理、總經理助理及行政總監。彼於2004年3月加入本公司並擔任行政部經理及總經理特別助理職務。

非執行董事

宋曉鵬先生，37歲，為我們的非執行董事。彼於2015年3月2日獲委任加入董事會。自2012年11月起，宋先生出任深圳市深商富坤興業基金管理有限公司副總經理，並自2010年1月起，先後出任深圳市富坤創業投資有限公司的投資經理及高級投資經理。宋先生於2002年3月在山西財經大學取得會計學學士學位。彼於2003年5月獲深圳市註冊會計師協會認許為合資格中國註冊會計師。

葉健聰先生，49歲，為我們的非執行董事。彼於2011年4月6日獲委任加入董事會。葉先生於1988年2月自科廷科技大學取得其商業學士學位，並於1990年8月自科廷科技大學取得其商業研究生文憑。彼於1991年5月獲接納為英國特許秘書及行政人員公會會員，並於2002年2月獲得澳洲特許會計師公會的會員證書。葉先生自2009年9月起一直擔任上海財晟股權投資管理有限公司董事、行政總裁及創辦合夥人。

獨立非執行董事

白勇志先生，62歲，為我們的獨立非執行董事。彼於2011年4月6日獲委任加入董事會。白先生接受中共中央黨校函授學院之大專教育，主修經濟及管理，並於1993年6月畢業。白先生於2006年5月31日獲得由甘肅省註冊會計師協會認可的中國註冊會計師證書。白先生自2003年4月起擔任蘭州鑫信會計事務所合夥人及總會計師。

信世華女士，58歲，為我們的獨立非執行董事。彼於2011年4月6日獲委任加入董事會。信女士於西北政法學院接受法律的大專教育，並於2001年6月畢業。彼於1994年2月獲得中國律師資格證書及於2010年3月獲得中國律師執業證，兩項認證均由甘肅省司法廳發出。信女士自2007年起於甘肅西成律師事務所任執業律師。

黃楚恒先生，40歲，為我們的獨立非執行董事。彼於2015年3月2日獲委任加入董事會。黃先生為泉昌有限公司(於1931年創立，主要從事中成藥、食品及茶的批發及買賣)的副董事總經理。彼自2014年7月起擔任為香港中成藥商會會長。彼獲亞洲週刊及世界華商組織聯盟共同頒發「2014年世界傑出青年華商」。彼為中國人民政治協商會議第十一屆福建省委員會委員。黃先生於1998年自卡爾頓大學取得其經濟學士學位。

董事權益

除本招股章程所披露者外，各董事(i)於最後實際可行日期並無擔任本公司或本集團其他成員公司的任何其他職位；(ii)於最後實際可行日期與任何董事、高級管理層或主要或控股股東並無任何其他關係；及(iii)於最後實際可行日期前三年內並無擔任任何公開上市公司的董事。截至最後實際可行日期，除本招股章程披露者外，各董事概無於股份中擁有根據證券及期貨條例第XV部所界定的任何權益。

除本文所披露者外，就董事作出一切合理查詢後所知、所悉及所信，截至最後實際可行日期，概無其他有關委任董事的事宜須提請股東注意，亦無有關董事的資料須根據香港上市規則第13.51(2)(h)至(v)條規定予以披露。

董事、監事及高級管理層

監事委員會

姓名	年齡	職位/職銜	加入本公司的日期	獲委任為 監事的日期	主要職責
監事					
魏琳	46	監事	2015年3月	2015年3月2日	負責監督董事會的 運營
杜魏	37	監事	2008年3月	2011年4月6日	負責管理人力資源
潘錦	47	監事	2011年7月	2011年7月30日	負責監督董事會的 運營

魏琳先生，46歲，於2015年3月2日獲委任加入監事委員會。魏先生自2008年8月起為甘肅恒瑞資產評估事務所的執行事務合夥人。魏先生由1987年8月至2005年6月任職於中國工商銀行甘肅分行蘭州七里河支行。彼於1996年10月獲中華人民共和國人事部認可的金融經濟師證書及於2006年7月獲中國建設工程造價管理協會認可的全國建設工程造價員資格證書。彼自2005年8月起獲接納為中國資產評估協會認可的中國資產估值師。魏先生於1991年7月自蘭州商學院夜大學完成三年財務課程。

杜魏女士，37歲，於2011年4月6日獲委任加入監事委員會。杜女士於2001年7月獲蘭州大學頒發大專文憑，主修電子科技及微計算機應用，並參與蘭州大學的自學課程，主修計算機科學應用，於2004年6月畢業。杜女士亦於2013年12月獲得由人力資源和社會保障部職業技能鑒定中心頒發的二級企業人力資源管理師資格。杜女士於2008年3月加入本公司，過去曾擔任我們人力資源部門的主管。杜女士目前為人力資源部門經理，負責管理本公司人力資源。

潘錦先生，47歲，於2011年7月30日獲委任加入監事委員會。潘先生於2013年12月自中山大學取得行政人員工商管理碩士學位。彼於1998年8月獲得由湖北省註冊會計師協會認可的中國註冊會計師證書，及於1994年4月獲中華人民共和國人事部認可的中級物資經濟師資格。自2010年3月起，潘先生擔任深圳市創東方投資有限公司副主席。

監事權益

除本招股章程所披露者外，各監事(i)於最後實際可行日期並無擔任本公司或本集團其他成員公司的任何其他職位；(ii)於最後實際可行日期與任何董事、高級管理層或主要或控股股東並無任何其他關係；及(iii)於最後實際可行日期前三年內並無擔任任何公開上市公司的董事。截至最後實際可行日期，除本招股章程披露者外，各監事概無於股份中擁有根據證券及期貨條例第XV部所界定的任何權益。

董事、監事及高級管理層

除本文所披露者外，就董事作出一切合理查詢後所知、所悉及所信，截至最後實際可行日期，概無其他有關委任監事的事宜須提請股東注意，亦無有關監事的資料須根據香港上市規則第13.51(2)(h)至(v)條規定予以披露。

高級管理層

姓名	年齡	職位/職銜	加入本公司的日期	獲委任目前職位的日期	主要職責
馬紅富	49	主席、執行董事、 總經理	2000年4月	2011年4月6日	戰略委員會主席、 提名委員會成員
王國福	46	執行董事、副總經理、 財務總監	2001年8月	2011年4月6日	薪酬與考核委員會成員， 負責整體財務管理及
		副主席		2012年4月26日	控制
陳玉海	41	執行董事、副總經理	2008年4月	2011年4月6日	負責項目發展部整體 工作
閻彬	53	執行董事、副總經理	2004年3月	2011年4月6日	負責內部法律事宜、 公共關係、與監管機構
		聯席公司秘書		2015年3月30日	之關係、媒體宣傳及 新聞發佈
李兆彬	30	首席財務官	2015年3月	2015年3月12日	負責財務事宜及與
		聯席公司秘書		2015年3月18日	監管部門的溝通
李寶柱	42	副總經理	2007年8月	2011年4月6日	負責本公司榆中生產廠房 的生產、營運及管理
馬添糧	35	本公司副總經理	2003年1月	2011年7月12日	負責青海湖乳業整體
		青海湖乳業總經理		2014年12月31日	管理
陳建錄	45	副總經理	2010年1月	2015年3月18日	負責我們行政事宜的
		行政總監		2014年12月31日	整體管理、公共關係及 與政府機構之關係

馬紅富先生為本公司總經理。我們認為行政總裁一職相當於中國公司總經理。

王國福先生為本公司副總經理及財務總監。

陳玉海先生為本公司副總經理。

閻彬先生為本公司副總經理及聯席公司秘書。

董事、監事及高級管理層

馬紅富先生、王國福先生、陳玉海先生及閻彬先生各自背景之詳情，請參閱本節「—執行董事」一分節。

李兆彬先生，30歲，自2015年3月12日及3月18日起擔任本公司的首席財務官和聯席公司秘書。彼負責財務事宜及與香港聯交所的溝通。李先生曾任職於知名的會計師行及財務機構，包括2006年9月至2010年2月出任德勤•關黃陳方會計師行的高級審計師，自2010年6月至2012年9月出任中亞能源控股有限公司的項目經理，自2012年10月至2014年11月出任灝天資本控股有限公司的企業融資部副總裁，自2014年11月至2015年3月出任信達國際資產管理有限公司的投資經理。李先生自2010年1月起為香港會計師公會的執業會計師。李先生於2006年6月取得香港嶺南大學財務學士學位，並於2013年11月取得香港大學工商管理碩士學位。

李寶柱先生，42歲，為本公司副總經理。李先生於乳品行業有接近20年經驗。李先生於2003年7月自寧夏大學取得其學士學位，主修食品科學，以及於2010年自復旦大學取得生產與運營總監高級研修班文憑。李先生自1994年8月至2005年6月擔任寧夏夏進乳品飲料有限公司不同職位，例如車間主任及生產經理，亦擔任寧夏夏進乳業集團股份有限公司一家分公司的副總經理。其後，李先生自2005年7月至2006年10月於寧夏紅果乳業有限公司負責生產和技術質控工作。於2007年8月加入本公司後，李先生擔任我們的生產總監，負責本公司榆中生產廠房的生產，營運及管理。

馬添糧先生，35歲，自2011年7月起為本公司副總經理，以及自2014年12月起為本公司附屬公司青海湖乳業總經理。馬先生負責青海湖乳業的整體管理。馬先生自2009年6月至2010年7月參加了清華大學營銷管理與創新高級研修班。於最後實際可行日期，馬先生已報讀蘭州大學碩士課程，主修工商管理。馬先生於2003年1月加入本公司，並於本公司內擔任不同職位，包括在不同地區擔任營銷及管理工作。

陳建錄先生，45歲，為本公司副總經理及行政總監。彼負責監察我們行政事務的整體管理、公共關係及與政府機構之關係。陳先生由2004年3月至2009年12月任職蘭州巨創數碼科技有限責任公司的總經理。陳先生於中共中央黨校函授學院接受大專教育，主修法律，並於2002年12月畢業。於最後實際可行日期，陳先生已完成西安交通大學工商管理碩士學位的所有課程。預期陳先生將於2016年4月取得行政人員工商管理碩士學位。陳先生於2010年1月加入本公司。陳先生於2010年1月至2014年12月在我們附屬公司青海湖乳業任副總經理。2015年3月至今，彼擔任

董事、監事及高級管理層

本公司副總經理。陳先生於1997年12月23日獲中國人民解放軍蘭州軍區後勤部財務部頒授會計證書。

我們的高級管理層成員各自均無於最後實際可行日期前三年擔任其他上市公司任何董事職位。

聯席公司秘書

閻彬先生於2015年3月30日獲委任為本公司聯席公司秘書。閻彬先生背景詳情請參閱本節「一執行董事」一分節。

李兆彬先生於2015年3月18日獲委任為本公司聯席公司秘書。李先生背景詳情請參閱本節「一高級管理層」一分節。

我們董事、監事及高級管理層的報酬

本公司就我們董事、監事及高級管理層向本公司提供服務或就我們的營運執行其職務而產生的必要及合理開支作出償付。執行董事亦為我們的僱員，並以薪金、其他津貼及實物福利等形式收取作為我們僱員的報酬。

於往績記錄期，截至2012年、2013年及2014年12月31日止年度及截至2015年3月31日止三個月支付予我們董事、監事及高級管理層的報酬總額(包括房屋津貼、其他津貼及實物福利)分別為人民幣883,000元、人民幣1,199,000元、人民幣1,381,000元及人民幣646,000元。

根據現有安排，截至2015年12月31日止年度應付我們董事、監事及高級管理層的報酬總額(包括房屋津貼、其他津貼及實物福利)估計合共為人民幣2.9百萬元。

以上服務合約條款進一步詳情載列於本招股章程附錄六「有關董事、監事及主要股東的進一步資料—服務合約詳情」一節。

董事委員會

董事會將部分職責委派給多個委員會。根據中國相關法律及法規以及香港上市規則訂明的企業管治常規，本公司已設立四個董事委員會，即戰略委員會、提名委員會、審計委員會及薪酬與考核委員會。

戰略委員會

本公司成立戰略委員會，並制定書面職權範圍。戰略委員會的主要職責為檢討長期營運戰略及發展以及重大投資決策，並就相關行動提出推薦建議。詳細責任為：(1)組織及研究本公司長期發展戰略，並向董事會提供建議；(2)組織及研究國家宏觀經濟政策微調的影響及本公司結構；追蹤全球主要類似公司的行動；根據本公司需要就本公司結構重組及發展戰略提供建議；(3)就根據本公司章程須董事會批准的重大財務計劃進行研究及提供建議；(4)就根據章程須董事會批准的資本營運及資產管理重大項目進行研究及提供建議；(5)就其他可能影響本公司長期發展的重大事項進行研究及提供建議；(6)於董事會會議前審視及論證本公司各部門提供的長遠計劃、重大項目或戰略建議，以就於董事會會議作正式審視提供建議；(7)監督及分析上述事宜，並就調整及改善向董事會提供建議；及(8)董事會授權的其他事宜。我們的戰略委員會由主席兼執行董事馬紅富先生、執行董事宋曉鵬先生及獨立非執行董事信世華女士組成。馬紅富先生為戰略委員會主席。

提名委員會

本公司成立提名委員會，並制定書面職權範圍。提名委員會的主要職責為就填補董事會空缺的候選人向董事會作出推薦建議。提名委員會的詳細責任為：(1)根據本公司營運狀況、資產規模及股權結構就董事會規模及組成提供建議；(2)就選擇董事及管理層的準則及程序進行研究，並相應向董事會提供建議；(3)尋找適合人選出任合資格董事及管理層；(4)審視董事及管理層人選並提供建議；(5)審視董事會須錄用的高級管理層的其他人選並提供建議；及(6)董事會授權的其他事宜。我們的提名委員會由獨立非執行董事信世華女士及黃楚恒先生，以及主席兼執行董事馬紅富先生組成。信世華女士為提名委員會主席。

審計委員會

本公司成立審計委員會，並制定書面職權範圍。審計委員會的主要職責為就委任及罷免外部核數師向董事會提供推薦意見、審閱財務報表及有關財務申報的重要意見，以及監察本公司內部監控程序。審計委員會的詳細責任為：(1)建議聘任或更改外部審計機構；(2)監督內部審計機構及其執行；(3)負責內部及外部審計間的溝通；(4)審計本公司財務資料及其披露；(5)監督本公司內部控制系統並審計重大關連交易；及(6)董事會授權的其他事宜。我們的審計委員會由獨立非執行董事白勇志先生、信世華女士及黃楚恒先生組成。白勇志先生為審計委員會主席。

薪酬與考核委員會

本公司成立薪酬與考核委員會，並制定書面職權範圍。薪酬與考核委員會的主要職責為就有關全體董事及本集團高級管理層的整體薪酬政策及架構向董事會提供推薦意見、檢討表現掛鈎薪酬並確保概無董事釐定其本身薪酬。薪酬與考核委員會的詳細責任為：(1)根據董事及高級管理層於其他類似公司及類似職位的職位範圍、職責、重要性及薪酬水平草擬薪酬計劃；(2)薪酬計劃包括但不限於表現評核準則、程序、主要評核制度以及主要激勵及懲罰計劃；(3)檢討董事及高級管理層職責表現並進行年度評核；(4)監督本公司薪酬計劃的執行；及(5)董事會授權的其他事宜。我們的薪酬與考核委員會由獨立非執行董事白勇志先生及信世華女士及副主席、執行董事、副總經理及財務總監王國福先生組成。白勇志先生為薪酬與考核委員會主席。

合規顧問

本公司已遵從香港上市規則第3A.19條及第19A.05條委任廣發融資為其上市後合規顧問。委任的主要條款概要如下：

- (a) 任期自上市日期開始，直至本公司就有關本集團自該上市日期後開始的首個完整財政年度的財務業績符合上市規則第13.46條之日為止；
- (b) 廣發融資應向本公司提供包括有關符合上市規則項下規定及適用法律、法規、守則及指引的指引及顧問服務；
- (c) 本公司應在以下情況適時諮詢廣發融資及(如有必要)尋求其意見：
 - (i) 刊發任何監管公告、通函或財務報告之前；
 - (ii) 擬進行交易(可能是須予公布的交易或關連交易)，包括發行股份及購回股份；
 - (iii) 本公司擬動用上市所得款項用作與本招股章程詳述者不同的用途，或本集團的業務活動、發展或業績偏離本招股章程所載任何預測、估計或其他資料；
 - (iv) 香港聯交所根據香港上市規則第13.10條向本公司進行查詢；

- (d) 本公司承諾就廣發融資履行其於協議項下的職責而針對廣發融資的若干法律行動及就此所承擔或與此有關的損失向廣發融資作出彌償；及
- (e) 倘按照香港上市規則及相關法律及法規釐定的標準，合規顧問之工作水平屬不可接受，或對香港上市規則第3A.26條所准許應付合規顧問的費用有重大爭議，且不能在30天內解決爭議，本公司方可終止委聘廣發融資為合規顧問。倘本公司嚴重違反該協議，廣發融資將有權通過給予本公司三個月通知辭任或終止其委聘。

企業管治守則

根據企業管治守則的守則條文第A.2.1條，主席及行政總裁之職務應予以區分，且不應由同一人士履行。然而，我們並無劃分主席及行政總裁，而馬紅富先生現時擔任該兩個職位。董事會相信由同一名人士同時擔任主席及行政總裁兩個職位有利本集團的領導貫徹一致，並有助本集團更有效及有效率地制訂整體策略計劃。董事會認為現時的安排並不會損害權力及權責的平衡，而此結構將確保本公司迅速及有效地作出及執行決定。董事會將於計及本集團之整體情況後，於適當時候繼續審計及考慮將董事會主席及本公司行政總裁之職務分開。

主要股東

主要股東

就董事所知，緊隨全球發售完成後(假設超額配股權並無獲行使)，以下人士將於股份或相關股份中擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及第3分部條文須向本公司及聯交所披露的權益或淡倉，或直接或間接擁有附帶權利可於任何情況下在本公司之股東大會上投票的任何類別股本面值10%或以上的權益：

股東名稱	全球發售後持有 之股份數目	權益性質	全球發售後 所持股權佔 相關類別股份 概約百分比	全球發售後 所持股權佔 本公司股本總額 概約百分比
馬紅富先生 ⁽¹⁾	78,092,100股 內資股	實益擁有人/ 受控制法團權益	74.11%	55.58%
莊園投資.....	30,894,700股 內資股	實益擁有人	29.32%	21.99%
福牛.....	15,000,000股 內資股	實益擁有人	14.24%	10.68%

附註1：馬紅富先生持有莊園投資97.38%權益及福牛39.44%權益。根據證券及期貨條例，彼被視為於莊園投資及福牛持有之股份中擁有權益。

主要股東

就董事所知，假設超額配股權獲全面行使，以下人士將於股份或相關股份中擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及第3分部條文須向本公司及聯交所披露的權益或淡倉，或直接或間接擁有附帶權利可於任何情況下在本公司之股東大會上投票的任何類別股本面值10%或以上的權益：

股東	全球發售後持有之股份數目	權益性質	全球發售後所持股權佔相關類別股份概約百分比	全球發售後所持股權佔本公司股本總額概約百分比
馬紅富先生 ⁽¹⁾	78,092,100股 內資股	實益擁有人/ 受控制法團權益	74.11%	53.57%
莊園投資.....	30,894,700股 內資股	實益擁有人	29.32%	21.19%
福牛.....	15,000,000股 內資股	實益擁有人	14.24%	10.29%

附註1：馬紅富先生持有莊園投資97.38%權益及福牛39.44%權益。根據證券及期貨條例，彼被視為於莊園投資及福牛持有之股份中擁有權益。

有關直接及／或間接擁有附帶權利可於任何情況下在本公司任何其他成員公司的股東大會上投票的任何類別股本面值10%或以上權益人士的進一步詳情，請參閱「附錄六—法定及一般資料—C. 有關董事、監事及主要股東的進一步資料—(a) 權益披露」。

除本招股章程所披露者外，董事並不知悉任何其他人士將於緊隨全球發售後於股份或相關股份中擁有須根據證券及期貨條例第XV部第2和第3分部的條文向本公司和聯交所披露的權益或淡倉，或直接或間接擁有附帶權利可於任何情況下在本公司股東大會上投票的任何類別股本面值10%或以上的權益。

我們並不知悉日後可能導致本公司控制權出現任何變動的任何安排。

股本

股本

於最後實際可行日期，本公司的註冊股本為人民幣105,370,000元，由105,370,000股每股面值人民幣1.00元的內資股組成。

假設超額配股權未獲行使，本公司緊隨全球發售完成後的註冊股本將為人民幣140,500,000元，由105,370,000股內資股及35,130,000股H股組成，每股面值為人民幣1.00元：

股份數目	股份描述	註冊股本 概約百分比
		%
105,370,000	內資股	75
35,130,000	根據全球發售將發行的H股	25
140,500,000	總計	100

假設超額配股權獲悉數行使，本公司緊隨全球發售完成後的註冊股本將為人民幣145,769,500元，由105,370,000股內資股及40,399,500股H股組成，每股面值為人民幣1.00元：

股份數目	股份描述	註冊股本 概約百分比
		%
105,370,000	內資股	72
40,399,500	根據全球發售將發行的H股	28
145,769,500	總計	100

上述列表乃假設全球發售成為無條件及已完成。

我們的股份

全球發售完成後，內資股及H股均屬於本公司股本中的普通股。H股僅可以港元認購及買賣，而內資股僅可以人民幣認購及買賣。除若干中國合資格境內機構投資者外，中國法人或自然人一般不可認購或買賣H股，而內資股僅供中國法人或自然人認購及買賣。總體來說，我們將以港元支付所有H股股息，以人民幣支付所有內資股股息。

發起人及其實益擁有人持有現有內資股的91%，作為發起人股份(定義見《中國公司法》)。根據《中國公司法》，發起人股份不得於2011年4月19日(即我們改組為股份有限公司之日)起計的一年內出售。此禁售期已於2012年4月18日屆滿。

除本招股章程所述者及公司章程所規定且於本招股章程附錄五所概述有關向我們的股東寄發通告及財務報告、解決爭議、股份在股東名冊不同分冊登記、股份轉讓方式及委任收取股息代理的事宜之外，我們的內資股及H股在各方面均享有同等待位，特別是在本招股章程日期後所宣派、派付或作出的所有股息或分派方面享有同等待位。然而，內資股的轉讓須受中國法律可能不時施加的有關限制所規限。

根據公司章程，凡更改或撤銷類別股東的權利須於股東大會上以特別決議案批准，亦須在受影響類別股東另行召開的股東大會上批准。然而，公司章程規定，獨立類別股東的批准程序並不適用於以下情況：(i)經股東在股東大會以特別決議案批准，本公司在任何十二個月期間單獨或同時發行內資股及H股，而擬發行的內資股及H股的數目各自不超過該類別已發行股份的20%；(ii)本公司成立時發行內資股及H股的計劃自國務院授權的證券監管機構批准之日起十五個月內實施；或(iii)經國務院授權的證券監管機構批准，我們的內資股持有人所持有的內資股被轉讓予境外投資者並在境外上市及買賣。

除全球發售外，我們並無計劃在進行全球發售的同時或其後六個月內公開或私下發行或配售證券。我們並無批准全球發售以外的任何股份發行計劃。

禁售股份

《中國公司法》規定，就一家公司的全球發售而言，該公司於全球發售前發行的股份不得於公開發售的股份在任何證券交易所買賣當日起計一年內轉讓。因此，本公司於上市日期前發行的股份將受此法定限制規限，不得於上市日期起計一年內轉讓。

非境外上市股份的登記

根據中國證監會發出的《關於境外上市公司非境外上市股份集中登記存管有關事宜的通知》，境外上市公司須於上市後15個營業日內向中國證券登記結算有限責任公司登記其未於境外證券交易所上市的股份。

由內資股轉換為H股

轉換內資股

根據國務院證券監督管理機構及公司章程的規定，我們的內資股(乃非上市股份)可換轉為H股，而該等H股可於境外證券交易所上市或買賣，惟轉換及買賣該等股份前，須完成任何必要內部審批程序並取得有關中國監管機構(包括中國證監會)的批准。此外，該等股份的轉換、買賣及上市須在各方面遵從國務院證券監督管理機構規定的法規，以及有關境外證券交易所規定的法規、規定及程序。於最後實際可行日期，我們概無內資股獲批准於海外上市。如欲轉換任何內資股並於香港聯交所作為H股買賣，該轉換須由有關中國監管機構(包括中國證監會)批准。該等已轉換股份在香港聯交所上市前，須取得香港聯交所的批准。根據本節所述轉換內資股為H股之機制及程序，我們可在任何建議轉換前申請全部或任何部分內資股於香港聯交所作為H股上市，以確保轉換程序可於知會香港聯交所及送交股份以加入H股股東名冊後迅速完成。在香港聯交所首次上市後再申請額外股份上市一般被視為純粹行政事項，故香港聯交所並不要求我們在香港首次上市時提前申請額外股份上市。已轉換股份於境外證券交易所上市及買賣毋須類別股東投票表決。於首次上市後申請已轉換股份於香港聯交所上市，須以公告方式事先知會股東及公眾任何建議轉換。

轉換的機制及程序

取得所有必要批准後，須完成以下程序以作出轉換：相關內資股須從內資股股東名冊中註銷，而我們將於香港存置的H股股東名冊重新登記該等股份，並指示H股證券登記處發行H股股票。於H股股東名冊內登記，須待以下條件達成方為作實：(a) H股證券登記處向香港聯交所發出函件，確認有關H股已妥為載入H股股東名冊，並已正式寄發H股股票；及(b) H股納入香港聯交所乃遵從不時生效的香港上市規則、中央結算系統一般規則及中央結算系統運作程序規則。已轉換股份於H股股東名冊重新登記前，將不會作為H股上市。

財務資料

閣下閱讀以下有關我們的財務狀況及經營業績的討論及分析時，應一併閱讀本招股章程附錄一會計師報告所載我們於2012年、2013年及2014年12月31日止年度各年及截至2015年3月31日止三個月合併財務資料及隨附附註。我們的合併財務資料乃根據國際財務報告準則編製。有意投資者應細閱本招股章程附錄一所載的整份會計師報告，而非僅依賴本節所載資料。

下列討論及分析載有涉及若干前瞻性陳述，反映我們目前對未來事件及財務業績的觀點。該等陳述乃基於我們根據過往事件的經驗及看法、目前狀況及預期未來發展，及我們認為切合有關情況的其他因素所作出的假設及分析。然而，實際結果及發展會否如本公司預期及推測所料取決於多項本公司無法控制的風險及不明朗因素。請參閱「風險因素」及「前瞻性陳述」。

概覽

我們是甘肅和青海領先的乳製品公司，營運及銷售主要集中於當地，且我們以垂直綜合的業務模式營運。根據弗若斯特沙利文報告，就零售銷售值而言，我們於2014年在甘肅及青海地區市場的液態奶產品市場排名首位，市場份額為19.0%。我們採用垂直綜合業務運作模式，覆蓋奶牛養殖、乳製品製造以至營銷和銷售等乳品業價值鏈的關鍵環節。自我們於2012年開始策略性將重點轉移到冷鏈液態奶產品(即巴氏殺菌乳及發酵乳)後，我們已成為甘肅及青海地區市場銷售冷鏈液態奶產品的市場領導者。我們亦擬繼續致力於我們受當地客戶歡迎的調製乳及超高溫乳製品的銷售，以維持多元化的產品供應。

我們將產品分類為(i)液態奶產品；(ii)乳飲料；及(iii)其他乳製品。我們的液態奶產品包括巴氏殺菌乳(即鮮奶)、超高溫乳、調製乳及發酵乳。銷售我們液態奶產品的營業額分別佔截至2012年、2013年及2014年12月31日止年度及截至2015年3月31日止三個月總營業額的92.4%、89.5%、93.6%及97.5%。銷售乳飲料產品的營業額分別佔截至2012年、2013年及2014年12月31日止年度及截至2015年3月31日止三個月總營業額的5.9%、4.2%、4.3%及1.9%。我們的其他乳製品包括奶茶粉、生鮮乳及奶粉，惟生鮮乳及奶粉並非我們的常規產品。我們其他乳製品的營業額佔我們於截至2012年、2013年及2014年12月31日止年度及截至2015年3月31日止三個月總營業額的1.7%、6.3%、2.1%及0.6%。

我們於往績記錄期經歷穩步增長。我們的收益由截至2012年12月31日止年度的人民幣420.4百萬元上升至截至2014年12月31日止年度的人民幣545.2百萬元，複合年增長率為13.9%。我們的收益由截至2014年3月31日止三個月的人幣118.0百萬元增加至截至2015年3月31日止三個月的人幣145.4百萬元。我們於生物資產公允值調整前的年度利潤由截至2012年12月31日止年度的人幣57.0百萬元上升至截至2014年12月31日止年度的人幣80.1百萬元，複合年增長率為18.5%，而我們

財務資料

於生物資產公允值調整後的年度利潤由截至2012年12月31日止年度的人民幣54.3百萬元增至截至2014年12月31日止年度的人民幣65.4百萬元，複合年增長率為9.7%。我們於生物資產公允值調整前的利潤由截至2014年3月31日止三個月的人民幣12.9百萬元增至截至2015年3月31日止三個月的人民幣21.0百萬元；而我們於生物資產公允值調整後的利潤由截至2014年3月31日止三個月的人民幣8.0百萬元增至截至2015年3月31日止三個月的人民幣16.7百萬元。我們於截至2012年、2013年及2014年12月31日止年度及截至2015年3月31日止三個月的毛利率(於生物資產公允值調整後)分別為27.5%、25.4%、32.3%及32.4%。

呈列基準

本招股章程附錄一所載的會計師報告中之合併財務信息乃根據國際財務報告準則編製，我們的財務資料以人民幣列示，因為本公司及附屬公司全部設立於中國境內，功能貨幣為人民幣。

影響我們的經營業績及財務狀況的因素

我們相信，直接或間接影響我們的財務表現及經營業績的最重要因素包括：

- 對我們乳製品的市場需求；
- 經銷網絡拓展；
- 產品組合；
- 我們液態奶產品的平均售價；
- 成本架構及生鮮乳價格；及
- 奶牛的公允值變動。

對我們乳製品的市場需求

甘肅及青海乃我們乳製品的主要市場。我們業務的增長將持續受該等市場對高品質乳製品之需求所帶動。隨著人均可支配收入增加及健康意識提高，甘肅及青海的乳製品市場於過去數年穩定增長。甘肅及青海的乳製品整體零售銷售值由2009年的人民幣34億元增至2014年的人民幣64億元，複合年增長率為13.3%。宏觀經濟穩定增長，以及甘肅和青海居民的可支配收入上升預期將進一步刺激該等地區乳製品市場的持續增長。根據弗若斯特沙利文，甘肅和青海的乳製品市場預期於2014年至2019年間維持穩健增長，複合年增長率為12.0%，且零售銷售值於2019年將達人民幣113億元。甘肅及青海對乳製品的市場需求穩步增長，帶動我們的營

財務資料

業額由2012年的人民幣420.4百萬元穩步增至2013年的人民幣463.5百萬元，並進一步增至2014年的人民幣545.2百萬元。我們的營業額由截至2014年3月31日止三個月的人民幣118.0百萬元增加至截至2015年3月31日止三個月的人民幣145.4百萬元。我們相信我們提供多種因應當地消費者口味喜好度身定造的高品質乳製品的能力將使我們保持良好的定位，把握該等乳製品市場的增長。

此外，我們乳製品的市場需求於往績記錄期間遇到季節性問題。我們收到的採購訂單於年內第四季傾向上升，乃預期農曆新年期間（一般於每年1月或2月間）的季節性銷售增長，因此我們的銷售相應亦屬最高。然而，我們的銷售於農曆新年期間後輕微下跌，因此我們的銷售於年度第一季傾向為最低。我們相信該季節性現象於中國屬常見，乃與顧客的購物模式有關。因此，我們第一季業績未能作為我們整體表現的有意義指標。

經銷網絡拓展

我們依賴經銷網絡將乳製品銷售予終端消費者。經銷網絡及銷售團隊的效用及地域覆蓋直接影響我們的銷售。我們已建立由各種銷售渠道組成的經銷網絡，覆蓋甘肅及青海大部分地區市場。於2014年12月31日，我們與154名經銷商及126名分銷商訂立經銷協議，相比截至2013年12月31日的131名經銷商及91名分銷商，以及截至2012年12月31日的118名經銷商及86名分銷商均有所增加。由2015年1月1日至2015年3月31日，我們與其訂立經銷協議的經銷商及分銷商維持不變。為在區內進一步推廣我們品牌的乳製品，我們致力改善經銷網絡以加強地區銷售及經銷網絡及鞏固我們於主要市場確立的地位。我們亦計劃持續擴建冷鏈液態奶產品經銷網絡，進一步增加我們的冷鏈液態奶產品及其他高利潤產品在中國西北地區市場的銷售額。有關我們計劃擴大冷鏈經銷網絡的進一步詳情，請參閱「業務－生產營運與設施－生產設施－冷鏈液態奶產品設施」。為奠定「永道布」品牌的位置，將其推廣至全國，我們計劃在甘肅及青海以外的中國主要城市，採納經銷模式作為銷售「永道布」產品的銷售模式。隨著我們擴大地域覆蓋及經銷網絡，我們預期銷售額將會增加。

產品組合

產品組合影響我們過去的收益、毛利和毛利率。截至2015年3月31日，我們銷售超過50款液態奶及乳飲料產品，迎合目標市場客戶的不同口味、喜好及需要。於2012年，在我們為拓展冷鏈液態奶產品安裝瓶裝包裝線取得成功後，我們作出擴大銷售冷鏈液態奶產品佔比的策略性決定，我們相信此代表不遠將來的消費者喜好，且相比其他乳製品將為我們帶來更高的銷售價格及毛利率。我們已就冷鏈液態奶產品在甘肅及青海地區市場建立廣大的經銷網絡，並購置新的愛克林包裝線（專門為巴氏殺菌乳及發酵乳製品包裝而設計），擴大我們冷鏈液態奶產品的生產，及提高該產品的銷售。因此，我們發酵乳製品的銷售額急速增長，由2012年的人民幣50.7百萬元增至2013年的人民幣72.8百萬元，並進一步增至2014年的人民幣153.2百萬元。

萬元，分別佔我們總銷售約12.1%、15.7%及28.1%。我們的發酵乳製品由截至2014年3月31日止三個月的人民幣19.1百萬元增加至截至2015年3月31日止三個月的人民幣59.0百萬元，分別佔我們總銷售約16.2%及40.6%。鑒於往績記錄期內愛克林包裝的冷鏈液態奶產品銷售上升，我們發酵乳製品之毛利率由2012年的24.2%升至2014年的38.2%，巴氏殺菌乳之毛利率則由2012年的31.8%升至2014年的40.8%，兩者成為我們2014年利率最高的產品線。我們發酵乳製品的毛利率由截至2014年3月31日止三個月的35.4%增加至截至2015年3月31日止三個月的37.9%，而我們巴氏殺菌乳製品的毛利率由截至2014年3月31日止三個月的39.8%增加至截至2015年3月31日止三個月的41.5%，乃我們截至2015年3月31日止三個月兩條最高利率的產品線。

我們亦逐步增加其他高利潤產品的銷售額(如採用磚形紙盒無菌包裝的濃縮調製乳)。隨着我們為提高冷鏈液態奶產品及高利潤產品佔總銷售百分比所作出的努力，儘管2013年的生鮮乳平均市價較2012年大幅上升，我們的毛利率僅由2012年的27.5%輕微減至2013年的25.4%，而2014年的產品毛利率大幅升至32.3%，並於截至2015年3月31日止三個月維持在32.4%的相若水平。

我們計劃進一步提升冷鏈液態奶產品及其他高利潤產品的銷售額。我們計劃透過購置新的愛克林包裝線及增加興建冷凍儲存倉，進一步擴大冷鏈生產設備及在甘肅及青海的經銷網絡。我們預期不遠的將來，冷鏈液態奶產品及高利潤產品銷售將繼續上升。

我們液態奶產品的平均售價

我們的收益及盈利能力受液態奶產品的平均售價影響，而液態奶產品的平均售價則取決於當時的市況、原材料的成本、生產成本及競爭狀況。於往績記錄期間，我們液態奶產品的平均售價持續上升，由2012年每噸人民幣6,536元升至2013年每噸人民幣7,373元，其後於2014年升至每噸人民幣8,792元。我們液態乳製品的平均售價由截至2014年3月31日止三個月的每噸人民幣8,222元增加至截至2015年3月31日止三個月的每噸人民幣9,424元。我們相信我們液態奶產品的平均售價能穩步增長，乃主要由於我們產品保持高品質，開發並推出迎合當地客戶不斷轉變口味及喜好的新產品的能力，以及在改變液態奶產品的產品組合方面取得之成功，專注營銷及銷售冷鏈液態奶產品及其他高利潤產品。

財務資料

下表載列我們液態奶產品平均售價之敏感度分析，顯示所示期間液態奶產品平均售價按以下百分比調整對我們的經營利潤構成的影響：

	我們液態奶產品平均每噸售價的變動					
	增/減5%		增/減15%		增/減25%	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%
經營利潤						
截至2012年12月31日止年度...	+/- 19,420	+/- 27.2%	+/- 58,259	+/- 81.5%	+/- 97,098	+/- 135.8%
截至2013年12月31日止年度...	+/- 20,748	+/- 32.6%	+/- 62,243	+/- 97.8%	+/- 103,739	+/- 163.0%
截至2014年12月31日止年度...	+/- 25,526	+/- 25.5%	+/- 76,579	+/- 76.5%	+/- 127,631	+/- 127.6%
截至2014年3月31日止三個月..	+/- 5,292	+/- 34.8%	+/- 15,875	+/- 104.4%	+/- 26,458	+/- 174.0%
截至2015年3月31日止三個月..	+/- 7,088	+/- 27.7%	+/- 21,263	+/- 83.0%	+/- 35,439	+/- 137.0%

成本架構及生鮮乳價格

我們原材料主要組成部分(即生鮮乳、包裝和輔助材料)的成本波動或對我們的毛利率構成直接影響，其價格上落會影響我們的經營業績。向外部第三方奶牛牧場及我們聯營奶牛牧場的承包農戶採購的生鮮乳為我們銷售成本的最大組成部分，分別佔截至2012年、2013年及2014年12月31日止年度及截至2015年3月31日止三個月銷售總成本的58.9%、57.1%、45.0%及42.3%。

維持用作生產的優質及安全生鮮乳的穩定供應，對我們的業務尤其重要。我們相信確保用作生產的優質及安全生鮮乳之穩定供應最佳方法乃擁有自家奶牛牧場及增加牧群規模。我們目前擁有五個自營奶牛牧場及透過與當地奶農合作聯營三個奶牛牧場。截至2015年3月31日止三個月，我們向我們自營奶牛牧場、聯營奶牛牧場及外部第三方奶牛牧場採購我們生產用生鮮乳，分別佔我們生產用生鮮乳總容量約24.2%、21.2%及54.6%。於2014年，我們向自營奶牛牧場、聯營奶牛牧場及外部第三方奶牛牧場採購生產用的生鮮乳，各佔我們生產所用生鮮乳總量約21.1%、19.0%及59.9%。我們計劃擴大牧群規模，以增加我們源自內部的生產用生鮮乳的百分比。我們相信我們的自營奶牛牧場及聯營奶牛牧場將持續為我們的乳製品製造提供穩定、高品質及安全的生鮮乳供應，有助於確保我們向消費者出售高品質的乳製品，定立更高的產品銷售價格。

財務資料

此外，我們乳製品生產所用的包裝及輔助物料分別佔我們截至2012年、2013年及2014年12月31日止年度及截至2015年3月31日止三個月銷售總成本的24.7%、24.4%、30.2%及33.6%。生鮮乳以及包裝及輔助物料價格的任何重大變動將會對我們的銷售成本及毛利率構成重大影響。生鮮乳的市價於往績記錄期間出現波動。根據弗若斯特沙利文報告，甘肅的生鮮乳平均市價於2012年為每千克人民幣3.69元、2013年為每千克人民幣4.24元、2014年為每千克人民幣4.27元，而截至2015年3月31日止三個月則為每千克人民幣3.26元；而青海的生鮮乳市價於2012年為每千克人民幣3.49元、2013年為每千克人民幣3.90元、2014年為每千克人民幣3.93元，而截至2015年3月31日止三個月為每千克人民幣3.01元。我們向外部第三方奶牛牧場及我們聯營奶牛牧場購買生鮮乳的平均採購成本於2012年為每千克人民幣3.60元、於2013年為每千克人民幣4.21元、於2014年為每千克人民幣4.04元，而於截至2015年3月31日止三個月為每千克人民幣3.70元，與生鮮乳的市價波動相符。我們向自營牧場採購生鮮乳的平均成本於2012年為每千克人民幣3.81元、於2013年為每千克人民幣4.00元、於2014年為每千克人民幣4.22元，而於截至2015年3月31日止三個月為每千克人民幣4.09元。

下表載列有關採購生鮮乳對截至2012年、2013年及2014年12月31日止年度及截至2015年3月31日止三個月的毛利率的影響的定量分析，在假設我們於相關期間所有生產用生鮮乳均來自單一渠道而作出。

截至2012年12月31日止年度

	假設我們所有生鮮乳僅向下列各方作單一採購		
	自營牧場	聯營牧場	第三方供應商
營業額(人民幣千元)	420,417	420,417	420,417
銷售成本(人民幣千元) . . .	(315,509)	(308,668)	(302,398)
毛利(人民幣千元)	104,908	111,749	118,019
毛利率(%)	25.0%	26.6%	28.1%

截至2013年12月31日止年度

	假設我們所有生鮮乳僅向下列各方作單一採購		
	自營牧場	聯營牧場	第三方供應商
營業額(人民幣千元)	463,524	463,524	463,524
銷售成本(人民幣千元) . . .	(335,670)	(337,951)	(349,927)
毛利(人民幣千元)	127,854	125,573	113,597
毛利率(%)	27.6%	27.1%	24.5%

財務資料

截至2014年12月31日止年度

假設我們所有生鮮乳僅向下列各方作單一採購

	自營牧場	聯營牧場	第三方供應商
營業額(人民幣千元)	545,239	545,239	545,239
銷售成本(人民幣千元) . . .	(376,719)	(384,170)	(361,818)
毛利(人民幣千元)	168,520	161,069	183,421
毛利率(%)	30.9%	29.5%	33.6%

截至2015年3月31日止三個月

假設我們所有生鮮乳僅向下列各方作單一採購

	自營牧場	聯營牧場	第三方供應商
營業額(人民幣千元)	145,411	145,411	145,411
銷售成本(人民幣千元) . . .	(101,802)	(102,712)	(95,619)
毛利(人民幣千元)	43,609	42,699	49,792
毛利率(%)	30.0%	29.4%	34.2%

正如上表所列示，儘管截至2012年、2014年12月31日止年度及截至2015年3月31日止三個月，假設我們所有生產用生鮮乳均採購自第三方供應商，我們的毛利率將為最高，但如我們僅向第三方供應商採購生鮮乳(毛利率介乎24.5%至34.2%)，我們的毛利率相比起我們於往績記錄期間向自營牧場採購(毛利率介乎25.0%至30.9%)或向聯營牧場採購(毛利率介乎26.6%至29.5%)，則容易出現較大波動。我們認為透過自不同渠道採購生鮮乳較向單一渠道作出採購，可在成本控制方面給予本集團較高彈性，並提高我們營運及財務表現的穩定性。我們亦相信此乃確保優質安全生鮮乳產能及質量有穩定供應的最佳方法，滿足我們業務急速增長的需要。

財務資料

下表載列我們(i)向第三方奶牛牧場及聯營奶牛牧場採購的生鮮乳的平均成本以及(ii)包裝及輔助物料成本之敏感度分析，顯示所示期間向第三方奶牛牧場及聯營奶牛牧場採購生鮮乳以及包裝及輔助物料平均成本按以下百分比調整對我們的經營利潤構成的影響：

	向第三方奶牛牧場及聯營奶牛牧場採購生鮮乳的平均每千克成本之變動					
	增/減5%		增/減15%		增/減25%	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%
經營利潤						
截至2012年12月31日止年度...	-/+ 8,984	-/+ 12.6%	-/+ 26,952	-/+ 37.7%	-/+ 44,920	-/+ 62.8%
截至2013年12月31日止年度...	-/+ 9,873	-/+ 15.5%	-/+ 29,618	-/+ 46.5%	-/+ 49,364	-/+ 77.6%
截至2014年12月31日止年度...	-/+ 8,312	-/+ 8.3%	-/+ 24,937	-/+ 24.9%	-/+ 41,561	-/+ 41.5%
截至2014年3月31日止三個月..	-/+ 2,175	-/+ 14.3%	-/+ 6,524	-/+ 42.9%	-/+ 10,873	-/+ 71.5%
截至2015年3月31日止三個月..	-/+ 2,079	-/+ 8.1%	-/+ 6,238	-/+ 24.4%	-/+ 10,397	-/+ 40.2%

	包裝及輔助物料的平均每千克成本之變動					
	增/減5%		增/減15%		增/減25%	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%
經營利潤						
截至2012年12月31日止年度...	-/+ 3,764	-/+ 5.3%	-/+ 11,293	-/+ 15.8%	-/+ 18,822	-/+ 26.3%
截至2013年12月31日止年度...	-/+ 4,224	-/+ 6.6%	-/+ 12,671	-/+ 19.9%	-/+ 21,119	-/+ 33.2%
截至2014年12月31日止年度...	-/+ 5,568	-/+ 5.6%	-/+ 16,703	-/+ 16.7%	-/+ 27,839	-/+ 27.8%
截至2014年3月31日止三個月..	-/+ 1,084	-/+ 7.1%	-/+ 3,253	-/+ 21.4%	-/+ 5,421	-/+ 35.7%
截至2015年3月31日止三個月..	-/+ 1,653	-/+ 6.5%	-/+ 4,958	-/+ 19.4%	-/+ 8,263	-/+ 31.9%

奶牛的公允值變動

我們的經營業績受到有關我們就奶牛而言的生物資產公允值變動減銷售成本所影響。我們須根據國際財務報告準則在「生物資產公允值變動減銷售成本產生的收益或虧損」中確認有關變動。生物資產公允值減銷售成本的變動產生的淨收益或虧損指物理屬性變化、生鮮乳市價變動及該等奶牛將產生的折現未來現金流量變動導致的公允值變動。一般而言，當育成牛長成長為成母牛時，其價值會因來自擠乳的折現現金流較育成牛的售價為高而有所增加。此外，屠宰或出售成母牛均令其價值下降。於往績記錄期內，我們的生物資產於各報告日期進行重估。截至2012年、2013年及2014年12月31日止年度及截至2015年3月31日止三個月，我們錄得有關變動產生的虧損分別為人民幣2.7百萬元、人民幣10.5百萬元、人民幣14.7百萬元及人民幣4.3百萬元。

財務資料

育成牛及犏牛的公允值乃參照彼等的市價及養殖成本釐定，而成母牛的公允值則指該等成母牛按目前市場利率折現所產生之預期淨現金流之現值。

因此，我們自營奶牛牧場於各報告日期所擁有的犏牛、育成牛及成母牛組合將直接影響於各報告日期重估的公允值。此外，我們自營奶牛牧場的奶牛牧群規模亦將會直接影響於各報告日期之奶牛公允值。

於往績記錄期間，(i) 犏牛及育成牛以及(ii) 成母牛分別佔我們2012年12月31日自有奶牛的56.5%及43.5%，於2013年12月31日分別佔自有奶牛的40.2%及59.8%，於2014年12月31日分別佔自有奶牛的54.8%及45.2%，及於2015年3月31日分別佔自有奶牛的56.1%及43.9%。隨着我們於往績記錄期內自營奶牛牧場擴充營運，我們自有的牧群規模亦由截至2012年12月31日的3,541頭奶牛增加至截至2013年12月31日的4,012頭奶牛，並進一步增加至截至2014年12月31日的4,822頭奶牛，於2015年3月31日輕微下跌至4,736頭奶牛。由於成母牛在我們的牧群結構中所佔百分比相對較低，加上每頭牛隻所佔養殖成本較高，我們於往績記錄期間錄得奶牛公允值變動虧損。我們預期，我們的業績將繼續受生物資產的公允值變動所影響。

重大會計政策

根據國際財務報告準則編製合併財務報表時，我們會對影響於各財政期間期末所呈報的資產與負債金額，以及於各財政期間期所呈報的收入與開支金額金額做出判斷、估計及假設。我們根據本身的過往經驗、對目前業務及其他情況的認識和評估、憑已知資料及盡可能合理假設作出對未來的期望，持續評估該等估計數字。

於審閱我們的合併財務報表時，閣下應考慮(i) 我們對主要會計政策的選擇；(ii) 影響該等政策應用的判斷及其他不確定因素；及(iii) 相關情況及假設有所轉變對所報告業績的影響程度等因素。以下載列之會計政策包含我們於編製合併財務報表時最重要的判斷及估計：

奶牛的公允值

我們的奶牛分為：犏牛、育成牛以及成母牛三個類別，乃由我們飼養，用作餵飼奶牛及生產生鮮乳之用。

我們的奶牛按公允值減出售成本進行估值。奶牛的公允值乃基於2012年、2013年及2014年12月31日及於2014年及2015年3月31日的市場釐定價格(經參考品種、歲數、生長環境、所涉成本及預期產奶率作出調整)以反映奶牛特徵及／或成長階段的差異；或基於預期奶牛所產生的淨現金流按目前市場釐定利率折現之現值(在無法取得可靠的市場釐定價格的情況下)而釐定。

財務資料

於往績記錄期內，奶牛的相關估值師已採納下列主要估值假設：

- **犢牛及育成牛：**14個月大的育成牛的公允值參考同齡育成牛的市價釐定。超過14個月大的育成牛的公允值按加上將育成牛從14個月大餵養至各自特定年齡所需的飼養成本，再加上估計飼養者所要求的利潤釐定。小於14個月大的犢牛及育成牛的公允值乃按減去將動物從各自特定年齡餵養至14個月大所需的飼養成本及飼養者所要求的利潤釐定。
- **成母牛：**成母牛的公允值乃使用多期超額盈利法釐定，該方法乃根據該等成母牛將產生的貼現未來現金流量計算。該預測未來現金流乃由獨立專業估值師及專業顧問制定。

該等估計及假設中的任何變動可能對奶牛公允值造成重大影響。獨立合資格專業估值師及我們的管理層定期審閱該等假設及估計，以識別於奶牛公允值的任何重大變動。有關奶牛估值所採納的假設及輸入數據的詳情，請見本節「生物資產的估值—主要假設及輸入資料」。

生鮮乳的公允值

自本集團生物資產收穫的農產品為生鮮乳。於收穫時，農產品最初按彼等於收穫時之公允值減銷售成本確認為存貨，乃按照彼等於當地所報市場價格而釐定。於初始確認任何有關公允值產生之收益或虧損(即農產品於收穫時之公允值減銷售成本與養殖成本之差額)乃於收穫時於損益確認。

於其後銷售時，該等初始確認的存貨金額將計入損益內之銷售成本。

應收款項減值

我們就債務人未能支付所需款項產生的估計虧損評估呆賬。我們根據個別應收賬款的可收回性、客戶信譽及過往撇銷經驗作出估計。倘若債務人的財務狀況惡化，實際撇銷將會較估計撇銷為高。

耐用資產減值

我們耐用資產主要包括物業、廠房及設備以及土地使用權之預付租賃款。倘有情況顯示可能無法收回耐用資產的賬面值，有關資產可能會被視為「已減值」，並可能根據有關耐用資產減值的會計政策確認減值虧損。我們定期審計耐用資產的賬面金額，藉以評估可收回數額是否下跌至低於賬面金額。當有任何事件或情況變動顯示耐用資產所記錄的賬面值可能無法收回，即就該等資產進行減值測試。

倘出現上述減值情況，我們會將賬面金額減至可收回數額。可收回數額為淨售價或使用價值兩者中的較高者。在釐定使用價值時，預計資產產生的未來現金流量貼現至現值，當中須作出有關收入水平及經營成本金額的重要判斷。我們在釐定與可回收金額合理相若的數額時，使用全部可輕易獲得資料，包括基於合理及有證據支持的假設的估計以及收入與經營成本金額的預測水平。有關估計的變動可對資產的賬面值產生重大影響，並可於未來期間引致額外減值開支或作出減值撥回(如適用)。

折舊

物業、廠房及設備的折舊乃經考慮估計剩餘價值後，按資產的估計可使用年限以直線法計算。我們估計其物業、廠房及設備之可使用年期將約為十年。我們定期審計資產的估計可使用年限及剩餘價值，以釐定於任何報告期內記錄的折舊支出金額。可使用年限及剩餘價值乃根據類似資產的過往經驗釐定及計及預期技術變動。倘較過往估計出現重大變動，則日後期間的折舊支出亦會調整。

財務資料

主要合併損益表項目

下表載列我們於所示期間的經營合併業績(於作出生物資產公允價值調整前後)概要。下文所列的歷史業績未必為預測任何未來期間的指標。

	截至12月31日止年度				截至3月31日止三個月			
	2012年		2013年		2014年		2015年	
	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
營業額	420,417	463,524	545,239	117,958	117,958	145,411	-	145,411
銷售成本	(301,743)	(340,233)	(364,284)	(4,918)	(83,593)	(97,016)	(1,295)	(98,311)
毛利	118,674	123,291	180,955	176,057	34,365	48,395	(1,295)	47,100
							(未經審計)	
於收購時按公允價值減銷售成本初始確認農產品產生的收益	-	-	-	5,692	-	-	1,257	1,295
生物資產公允價值減銷售成本的變動產生的虧損	(2,663)	(10,471)	-	(14,674)	-	(4,864)	(4,864)	(4,313)
其他收入淨額	14,204	13,841	15,718	15,718	2,573	3,340	-	3,340
分銷成本	(25,154)	(24,058)	(33,846)	(33,846)	(7,221)	(7,499)	-	(7,499)
行政開支	(33,586)	(38,960)	(48,110)	(48,110)	(9,648)	(14,058)	-	(14,058)
經營溢利	74,138	74,114	114,717	100,043	20,069	30,178	(4,313)	25,865
融資成本淨額	(15,946)	(25,396)	(26,351)	(26,351)	(6,474)	(6,840)	-	(6,840)
除稅前溢利	58,192	48,718	88,366	73,692	13,595	23,338	(4,313)	19,025
所得稅	(1,219)	(3,608)	(8,283)	(8,283)	(698)	(2,310)	-	(2,310)
年度/期內溢利	56,973	45,110	80,083	65,409	12,897	21,028	(4,313)	16,715
以下人士應佔：								
公司權益股東	56,973	45,110	80,083	65,409	12,897	21,028	(4,313)	16,715
年度/期內溢利	56,973	45,110	80,083	65,409	12,897	21,028	(4,313)	16,715

營業額

我們的營業額由截至2012年12月31日止年度人民幣420.4百萬元增至截至2013年12月31日止年度人民幣463.5百萬元，於截至2014年12月31日止年度進一步增至人民幣545.2百萬元，複合年增長率為13.9%。我們的營業額由截至2014年3月31日止三個月的人民幣118.0百萬元增加至截至2015年3月31日止三個月的人民幣145.4百萬元。我們的營業額可按以下方面進行分析：

(i) 按財務報告分部

我們的營業額來自下列兩個不同分部：

- 奶牛養殖—繁殖奶牛以生產及出售生鮮乳；及
- 乳製品生產—生產及出售(i)液態奶產品(包括巴氏殺菌乳、超高溫乳、調製乳及發酵乳)、(ii)乳飲料及(iii)其他乳製品。

我們近乎使用所有自我們奶牛養殖分部收穫的生鮮乳進行後續乳製品的生產。就內部生產使用而生產的的生鮮乳價值記錄為奶牛養殖分部項下之「營業額」及乳製品生產分部項下之「銷售成本」。

請參閱本招股章程附錄一會計師報告內「附註3—分部報告」。

財務資料

(ii) 按產品

下表載列我們於所示期內每種乳製品的銷售額、銷售量及平均售價。

	截至3月31日止三個月															
	2012年				2013年				2014年				2015年			
	營業額 人民幣 千元	佔總額 %	銷售量 噸數	平均售價 人民幣/ 每噸	營業額 人民幣 千元	佔總額 %	銷售量 噸數	平均售價 人民幣/ 每噸	營業額 人民幣 千元	佔總額 %	銷售量 噸數	平均售價 人民幣/ 每噸	營業額 人民幣 千元	佔總額 %	銷售量 噸數	平均售價 人民幣/ 每噸
液態奶產品																
巴氏殺菌乳	24,570	5.8	3,965	6,197	25,895	5.6	3,116	8,310	25,877	4.7	2,985	8,669	5,393	4.6	637	8,466
超高温乳	215,597	51.3	35,563	6,062	174,335	37.6	27,880	6,253	127,904	23.5	19,790	6,463	36,832	31.2	5,285	6,969
調製乳	97,547	23.2	14,119	6,909	141,951	30.6	17,606	8,063	203,504	37.3	21,752	9,356	44,483	37.7	5,050	8,809
發酵乳	50,679	12.1	5,780	8,768	72,773	15.7	7,679	9,477	153,240	28.1	13,539	11,318	19,123	16.2	1,900	10,065
小計	388,393	92.4	59,427	6,536	414,954	89.5	56,281	7,373	510,525	93.6	58,066	8,792	105,831	89.7	12,872	8,222
乳飲料	25,004	5.9	6,146	4,068	19,600	4.2	4,130	4,746	23,686	4.3	4,936	4,799	6,320	5.4	1,298	4,869
其他乳製品	7,020	1.7	604	11,623	28,970	6.3	1,443	20,076	11,028	2.1	643	17,151	5,807	4.9	210	27,652
總計	420,417	100.0	66,177	6,353	463,524	100.0	61,854	7,494	545,239	100.0	63,645	8,567	117,958	100.0	14,380	8,203

附註：我們其他乳製品的營業額包括銷售奶茶粉、生鮮乳及奶粉。生鮮乳及奶粉並非我們的常規產品。

財務資料

截至2012年、2013年及2014年12月31日止年度及截至2014年及2015年3月31日止三個月，來自液態奶產品的營業額分別為人民幣388.4百萬元、人民幣415.0百萬元、人民幣510.5百萬元、人民幣105.8百萬元及人民幣141.8百萬元，佔我們於相關期間合併營業額的92.4%、89.5%、93.6%、89.7%及97.5%。我們的營業額於往績記錄期間上升，主要由於我們持續優化我們的產品結構組合，致令來自銷售調製乳及發酵乳製品的營業額增加。

截至2012年、2013年及2014年12月31日止年度及截至2014年及2015年3月31日止三個月，來自乳飲料產品的營業額分別為人民幣25.0百萬元、人民幣19.6百萬元、人民幣23.7百萬元、人民幣6.3百萬元及人民幣2.8百萬元，佔我們於相關期間合併營業額的5.9%、4.2%、4.3%、5.4%及1.9%。

我們其他乳製品的營業額於截至2012年、2013年及2014年12月31日止年度及截至2014年及2015年3月31日止三個月分別為人民幣7.0百萬元、人民幣29.0百萬元、人民幣11.0百萬元、人民幣5.8百萬元及人民幣0.8百萬元，分別佔各期間我們合併營業額的1.7%、6.3%、2.1%、4.9%及0.6%。

(iii) 按銷售渠道

我們透過經銷商、分銷商及直接銷售銷售產品。下表載列於所示期間透過不同渠道銷售產品的營業額明細：

	截至12月31日止年度						截至3月31日止三個月			
	2012年		2013年		2014年		2014年		2015年	
	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	%
	(未經審計)									
經銷商.....	229,777	54.7	218,508	47.1	298,435	54.7	74,040	62.8	75,427	51.9
分銷商.....	94,653	22.5	141,524	30.6	176,843	32.4	33,083	28.0	56,338	38.7
直接銷售.....	95,987	22.8	103,492	22.3	69,961	12.9	10,835	9.2	13,646	9.4
總計.....	420,417	100.0	463,524	100.0	545,239	100.0	117,958	100.0	145,411	100.0

截至2013年12月31日止年度，透過經銷商銷售的營業額相較2012年下降，主要由於我們策略性減少銷售傳統的超高溫乳，而其中大部分經由我們的經銷商經銷。2014年透過經銷商銷售的營業額相較2013年上升，乃由於我們於2014年前成功開發使用利樂鑽及其他無菌紙盒包裝的高利潤濃縮調製乳製品於2014年廣獲客戶青睞並錄得較高的銷售，而該等產品要透過經銷商經銷。截至2015年3月31日止三個月透過經銷商銷售的營業額較截至2014年3月31日止三個月上升，與我們產品的銷售整體增長一致。

往績記錄期間，透過分銷商銷售的營業額一直上升，反映我們在蘭州及西寧擴展冷鏈液態奶產品方面所作出的不懈努力，我們於該等地區主要透過分銷商經銷及出售我們的冷鏈液態奶產品。

財務資料

截至2014年12月31日止年度直接銷售產生的營業額較截至2013年12月31日止年度有所下降，主要反映政府降低甘肅及青海若干地區學童的乳品規定消耗量之變動，致令學校／教育局的直接銷售減少。由截至2014年3月31日止三個月至截至2015年3月31日止三個月，直接銷售的營業額上升乃由於我們致力提升高利潤產品的推廣及發行，使向蘭州及西寧的超級市場之銷售增加。

(iv) 按地區範圍

目前，我們的乳品主要銷售予甘肅及青海的客戶，小部分於其他省份出售。下表載列於所示期間來自此等地區的營業額明細：

	截至12月31日止年度						截至3月31日止三個月			
	2012年		2013年		2014年		2014年		2015年	
	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	%
	(未經審計)									
甘肅.....	336,120	79.9	359,728	77.6	411,734	75.5	92,535	78.4	106,532	73.3
蘭州 ⁽¹⁾	155,875	37.1	188,841	40.7	223,122	40.9	49,103	41.6	64,080	44.1
甘肅其他地區....	180,245	42.8	170,887	36.9	188,612	34.6	43,432	36.8	42,452	29.2
青海.....	74,895	17.9	80,071	17.3	121,292	22.2	23,189	19.7	36,684	25.2
西寧 ⁽¹⁾	21,603	5.1	25,201	5.4	58,982	10.8	6,676	5.7	22,205	15.3
青海其他地區....	53,292	12.8	54,870	11.9	62,310	11.4	16,513	14.0	14,479	9.9
中國其他省份.....	9,402	2.2	23,725	5.1	12,213	2.3	2,234	1.9	2,195	1.5
總計.....	420,417	100.0	463,524	100.0	545,239	100.0	117,958	100.0	145,411	100.0

附註：

- (1) 於蘭州及西寧，我們主要透過分銷商及直接銷售向終端客戶銷售我們的乳製品，除有限情況下我們透過經銷商於蘭州及西寧若干偏遠地區銷售我們的乳製品。於蘭州及西寧以外地區，我們主要透過第三方經銷商銷售我們的乳製品，除有限情況下我們直接向蘭州及西寧以外地區的超市及當地學校銷售我們的乳製品。

於往績記錄期，我們於甘肅及青海銷售產品的營業額持續上升，乃由於我們的液態奶產品銷售因市場對我們的乳製品需求普遍上升，以及我們在調整產品組合(將重點移至冷鏈液態奶產品及其他高利潤率產品上)作出的不懈努力而增加，令整體銷售價上升。青海銷售於2014年佔我們總銷售的比例較2013年有所上升，而截至2015年3月31日止三個月的數目亦較截至2014年3月31日止三個月有所上升，乃由於我們持續於青海生產基地增加生產及於青海銷售其產品所致。

財務資料

銷售成本及毛利率

下表載列我們於所示期間計及生物資產公允值調整前後的銷售成本概要：

	截至12月31日止年度			截至3月31日止三個月	
	2012年	2013年	2014年	2014年	2015年
	(人民幣千元，百分比除外)				
	(未經審計)				
營業額.....	420,417	463,524	545,239	117,958	145,411
銷售成本(生物資產公允值 調整前).....	301,743	340,233	364,284	83,593	97,016
毛利率(生物資產公允值 調整前).....	28.2%	26.6%	33.2%	29.1%	33.3%
銷售成本(生物資產公允值 調整後).....	304,957	345,925	369,202	84,850	98,311
毛利率(生物資產公允值 調整後).....	27.5%	25.4%	32.3%	28.1%	32.4%

我們的銷售成本(於生物資產公允值調整後)主要包括(i)液態奶產品產生的生產成本，(ii)生產生鮮乳的飼養成本，及(iii)於收穫時按公允值減銷售成本初始確認農產品產生的收益。生產成本主要包括生鮮乳、包裝及輔助材料及飼料。截至2012年、2013年、2014年12月31日止年度以及截至2014年及2015年3月31日止三個月，我們的銷售成本(於生物資產公允值調整前後)分別佔我們同期總營業額約71.8%、73.4%、66.8%、70.9%及66.7%，以及72.5%、74.6%、67.7%、71.9%及67.6%。於收穫時按公允值減銷售成本初始確認農產品產生的收益為生物資產公允值調整後銷售成本之部分，而計入該生物資產公允值調整後變動將導致毛利率較生物資產公允值調整前輕微下跌。

財務資料

下表載列我們於所示期間銷售成本的明細：

	截至12月31日止年度						截至3月31日止三個月			
	2012年		2013年		2014年		2014年		2015年	
	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	%
	(未經審計)									
乳製品產生的生產成本										
向第三方奶牛牧場及 聯營奶牛牧場採購的										
生鮮乳.....	179,679	58.9	197,454	57.1	166,245	45.0	43,491	51.3	41,588	42.3
包裝及輔助物料.....	75,288	24.7	84,476	24.4	111,355	30.2	21,685	25.6	33,051	33.6
其他.....	19,975	6.6	17,348	5.0	35,770	9.7	7,102	8.3	11,023	11.2
小計.....	<u>274,942</u>	<u>90.2</u>	<u>299,278</u>	<u>86.5</u>	<u>313,370</u>	<u>84.9</u>	<u>72,278</u>	<u>85.2</u>	<u>85,662</u>	<u>87.1</u>
我們自營奶牛牧場生產										
生鮮乳的養殖成本										
飼料.....	15,675	5.1	25,085	7.3	31,247	8.5	7,586	8.9	7,758	7.9
其他 ⁽¹⁾	11,126	3.6	15,870	4.6	19,667	5.3	3,729	4.4	3,596	3.7
小計.....	<u>26,801</u>	<u>8.8</u>	<u>40,955</u>	<u>11.8</u>	<u>50,914</u>	<u>13.8</u>	<u>11,315</u>	<u>13.3</u>	<u>11,354</u>	<u>11.6</u>
於收穫時按公允價值減銷售成本										
初始確認農產品產生的										
收益.....	<u>3,214</u>	<u>1.1</u>	<u>5,692</u>	<u>1.6</u>	<u>4,918</u>	<u>1.3</u>	<u>1,257</u>	<u>1.5</u>	<u>1,295</u>	<u>1.3</u>
合計.....	<u><u>304,957</u></u>	<u><u>100.0</u></u>	<u><u>345,925</u></u>	<u><u>100.0</u></u>	<u><u>369,202</u></u>	<u><u>100.0</u></u>	<u><u>84,850</u></u>	<u><u>100.0</u></u>	<u><u>98,311</u></u>	<u><u>100.0</u></u>

附註：

- 其他包括勞工成本(包括薪金及直接參與製造活動員工之福利)、折舊及攤銷及其他成本。

財務資料

液態奶產品產生的生產成本主要包括與向第三方奶牛牧場及聯營奶牛牧場採購生鮮乳有關的成本、包裝及輔助物料成本、勞工成本(包括薪金及直接參與製造活動員工之福利)、折舊及攤銷及其他成本。液態奶產品產生的生產成本分別佔截至2012年、2013年及2014年12月31日止年度及截至2014年及2015年3月31日止三個月總銷售成本(於計及生物資產公允值調整後)90.2%、86.5%、84.9%、85.2%及87.1%。截至2012年、2013年及2014年12月31日止年度及截至2014年及2015年3月31日止三個月，向第三方奶牛牧場及聯營奶牛牧場採購的生鮮乳的成本分別佔我們總銷售成本(於生物資產公允值調整後)58.9%、57.1%、45.0%、51.3%及42.3%。

我們自營奶牛牧場生產生鮮乳的養殖成本主要包括飼料成本。我們自營奶牛牧場生產生鮮乳的養殖成本分別佔截至2012年、2013年及2014年12月31日止年度及截至2014年及2015年3月31日止三個月經生物資產公允值調整後總銷售成本8.8%、11.8%、13.8%、13.3%及11.6%。飼料成本分別佔我們於相關期間經生物資產公允值調整後總銷售成本5.1%、7.3%、8.5%、8.9%及7.9%。我們餵飼奶牛的飼料包括青貯、苜蓿、玉米、豆粕及燕麥等。

財務資料

下表載列於所示期間按我們產品種類劃分經生物資產公允值調整後的銷售成本、毛利及各自的毛利率明細：

	截至3月31日止三個月													
	截至12月31日止年度					截至3月31日止三個月								
	2012年		2013年		2014年		2014年		2015年					
銷售成本	毛利	毛利率	銷售成本	毛利	毛利率	銷售成本	毛利	銷售成本	毛利	毛利率	毛利率			
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	%	%			
液態奶產品														
巴氏殺菌乳.....	16,759	7,811	31.8	16,294	9,601	37.1	15,326	10,551	3,244	2,149	39.8	2,773	1,965	41.5
超高温乳.....	154,171	61,426	28.5	133,597	40,738	23.4	95,087	32,817	27,522	9,310	25.3	18,493	6,213	25.1
調製乳.....	71,043	26,504	27.2	106,458	35,493	25.0	136,760	66,744	31,780	12,703	28.6	37,347	15,927	29.9
發酵乳.....	38,406	12,273	24.2	47,612	25,161	34.6	94,673	58,567	12,354	6,769	35.4	36,658	22,380	37.9
小計.....	280,379	108,014	27.8	303,961	110,993	26.7	341,846	168,679	74,900	30,931	29.2	95,271	46,485	32.8
乳飲料.....	19,147	5,857	23.4	14,314	5,286	27.0	19,606	4,080	4,997	1,323	20.9	2,320	504	17.8
其他乳製品.....	5,431	1,589	22.6	27,650	1,320	4.6	7,750	3,278	4,953	854	14.7	720	111	13.4
總銷售成本/總毛利/														
整體毛利率.....	304,957	115,460	27.5	345,925	117,599	25.4	369,202	176,037	84,850	33,108	28.1	98,311	47,100	32.4

財務資料

我們乳製品的總毛利率(於計及生物資產公允值調整後)於截至2012年12月31日止年度為27.5%、於截至2013年12月31日止年度為25.4%、於截至2014年12月31日止年度為32.3%、於截至2014年3月31日止三個月為28.1%及於截至2015年3月31日止三個月為32.4%。儘管2013年的生鮮乳的市價及包裝輔助物料的對應成本整體上升，但毛利率仍於往績記錄期間增加，主要由於我們在優化產品結構投放的努力，提高冷鏈液態奶產品及高毛利產品於總銷售中所佔百分比，令液態奶產品的平均售價增加。

我們液態奶產品的四項細分類中，巴氏殺菌乳(即鮮奶)產品擁有最高的毛利率，介乎31.8%至41.5%不等，且其毛利率於往績記錄期間有日益向上的趨勢。該高毛利率及其持續升勢乃主要由於我們巴氏殺菌乳產品的平均售價因其高品質而有所上升。我們的發酵乳產品擁有第二高的毛利率，介乎24.2%至38.2%不等，其毛利率於往績記錄期間亦處於整體向上的趨勢。發酵乳產品的高毛利率及毛利率的整體升勢乃主要由於2013年推出多款不同口味利用愛克林包裝的發酵乳產品，以及該等產品因其受歡迎程度及獲大眾接受而增加銷售。就我們的調製乳產品而言，往績記錄期間的毛利率介乎25.0%至32.8%不等，而該波動主要反映生鮮乳市價變動及我們因致力調整產品組合以集中於調製乳產品項下受歡迎產品而可提高該細分類平均售價的能力。最後，我們超高溫乳產品於往績記錄期間的毛利率介乎23.4%至28.5%不等，該波動乃主要由於相關期間平均售價加上生鮮乳成本變動所致。往績記錄期間，我們液態奶產品四項細分類的毛利率與我們集中在銷售冷鏈液態奶產品(即巴氏殺菌乳及發酵乳產品)的策略性轉移一致。

於收穫時按公允值減銷售成本初始確認農產品

我們的農產品包括自營奶牛牧場內自有奶牛生產的生鮮乳，生鮮乳售予我們的生產廠房作生產乳製品之用。根據國際財務報告準則，農產品於收穫時按彼等之公允值減銷售成本確認為存貨。公允值乃按當地所報市價釐定。確認該公允值產生的收益或虧損(即(i)有關生鮮乳的公允值減銷售成本與(ii)所產生養殖成本之間的差額)乃於該期間的損益內確認。同時，因此而確認的收益或虧損於有關生鮮乳內部消耗或其後出售後計入銷售成本作為已售存貨成本的一部分。任何於收穫期內未消耗或出售的農產品將保留為存貨。

截至2012年、2013年及2014年12月31日止年度及截至2014年及2015年3月31日止三個月，來自於收穫時按公允值減銷售成本初始確認農產品的收益淨額分別為人民幣3.2百萬元、人民幣5.7百萬元、人民幣4.9百萬元、人民幣1.3百萬元及人民幣1.3百萬元。

展望未來，由於我們計劃消耗或出售絕大部份於出產期內出產的生鮮乳，我們預期因此而確認的任何收益淨額不會對我們的經營溢利或經營利潤率構成重大影響。

生物資產公允值減出售成本的變動

生物資產公允值減出售成本的變動產生的淨收益或虧損指因我們的奶牛的物理屬性改變、市價變動及該等奶牛將產生的折現未來現金流量變動導致的生物資產公允值變動。一般而言，當育成牛長成成母牛時，由於來自泌乳的折現現金流高於育成牛的售價，其價值會上升。此外，當成母牛被屠宰或出售時，其價值則下降。於往績記錄期內，我們的奶牛於各報告日進行重估。

截至2012年、2013年及2014年12月31日止年度及截至2014年及2015年3月31日止三個月，我們錄得生物資產公允值變動減銷售成本產生的虧損淨額分別為人民幣2.7百萬元、人民幣10.5百萬元、人民幣14.7百萬元、人民幣4.9百萬元及人民幣4.3百萬元。有關生物資產公允值變動減銷售成本產生的虧損波動的分析，請參閱「財務資料－營運業績」一節。

我們在處置奶牛時，我們會撤銷奶牛的賬面值，而已處置奶牛的賬面值與處置所得款項的差額會入賬列入生物資產公允值變動減銷售成本。相比於該期末的生物資產總值而言，期內已處置奶牛的賬面值與處置所得款項的差額微不足道。現金所得款項列入投資現金流入。截至2012年、2013年及2014年12月31日止年度及截至2014年及2015年3月31日止三個月，處置生物資產的現金所得款項分別為人民幣3.0百萬元、人民幣4.9百萬元、人民幣6.8百萬元、人民幣1.2百萬元及人民幣2.4百萬元。

其他收入淨額

其他收入淨額包括政府補助及銷售原料所得收入。政府補助為中國政府為支持奶牛養殖業而提供的無條件補助及補貼。銷售原料主要包括向我們聯營奶牛牧場的承包農戶銷售飼料。

財務資料

分銷成本

分銷成本主要包括員工成本、廣告及推廣開支、辦公室及差旅開支、運輸開支及消耗品。下表載列於所示期間分銷成本的明細：

	截至12月31日止年度						截至3月31日止三個月			
	2012年		2013年		2014年		2014年		2015年	
	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	%
	(未經審計)									
員工成本.....	12,633	50.2	11,611	48.3	13,295	39.3	3,036	42.0	3,037	40.5
廣告及推廣開支....	5,996	23.8	3,396	14.1	3,376	10.0	630	8.7	273	3.6
辦公室及差旅開支..	2,708	10.8	2,894	12.0	3,216	9.5	590	8.2	904	12.1
運輸開支.....	1,819	7.2	2,806	11.7	6,606	19.5	1,648	22.8	1,691	22.5
消耗品.....	1,312	5.2	2,173	9.0	4,973	14.7	721	10.0	887	11.8
其他.....	686	2.8	1,178	4.9	2,380	7.0	596	8.3	707	9.5
總分銷成本.....	25,154	100.0	24,058	100.0	33,846	100.0	7,221	100.0	7,499	100.0

行政開支

行政開支主要包括(i)與我們生產及辦公室裝備及設施有關的維修開支；(ii)員工開支；(iii)與此全球發售有關的上市開支；(iv)有關就產品開發活動及股份先前試圖於深圳證券交易所上市的諮詢開支；(v)辦公室開支；(vi)辦公室裝備及設施折舊及攤銷；(vii)差旅開支及(viii)呆賬減值撥備。下表載列於所示期間行政開支的明細：

	截至12月31日止年度						截至3月31日止三個月			
	2012年		2013年		2014年		2014年		2015年	
	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	%
	(未經審計)									
維修開支.....	10,214	30.4	10,118	26.0	12,470	25.9	3,244	33.6	3,536	25.2
員工成本.....	7,353	21.9	8,656	22.2	11,193	23.3	3,067	31.8	3,976	28.3
上市開支.....	-	-	-	-	7,232	15.0	-	-	1,665	11.8
諮詢開支.....	3,301	9.8	3,247	8.3	2,149	4.5	431	4.5	316	2.2
辦公室開支.....	2,799	8.3	3,267	8.4	3,583	7.4	1,374	14.2	1,279	9.1
折舊及攤銷.....	2,524	7.5	3,322	8.5	3,437	7.1	889	9.2	897	6.4
差旅開支.....	2,136	6.4	2,109	5.4	2,634	5.5	366	3.8	589	4.2
呆賬減值撥備.....	815	2.4	3,746	9.6	(1,597)	(3.3)	(822)	(8.5)	(103)	(0.7)
其他.....	4,444	13.3	4,495	11.6	7,009	14.6	1,099	11.4	1,903	13.5
行政開支總額.....	33,586	100.0	38,960	100.0	48,110	100.0	9,648	100.0	14,058	100.0

財務資料

融資成本淨額

我們的融資成本淨額代表(i)銀行貸款利息開支；(ii)融資租約負債之融資費用減(i)利息收入及(ii)已資本化作物業、廠房及設備的利息開支之總和。我們的融資成本淨額主要受未償還借款本金及適用利率所影響。下表載列我們於所示期間融資成本淨額的明細：

	截至12月31日止年度			截至3月31日止三個月	
	2012年 人民幣千元	2013年 人民幣千元	2014年 人民幣千元	2014年 人民幣千元 (未經審計)	2015年 人民幣千元
利息收入.....	(244)	(445)	(469)	(225)	(418)
銀行貸款的利息開支					
—須於五年內悉數償還的					
銀行貸款利息.....	12,143	23,246	23,695	5,760	6,724
—須於超過五年悉數償還					
的銀行貸款利息.....	4,139	1,965	3,380	851	399
融資租約負債之融資費用...	674	805	727	211	135
減：已資本化的利息開支...	(766)	(175)	(982)	(123)	—
總融資成本淨額.....	15,946	25,396	26,351	6,474	6,840

所得稅

(i) 中國企業所得稅

我們於中國經營業務，須繳納中國稅項。根據於2008年1月1日生效的企業所得稅法，我們一般須繳納25%統一稅率。然而，由於我們的業務性質及地點使然，我們於往績記錄期間已享有一系列的優惠稅務政策。該等優惠稅務政策的詳情載列如下：

	稅務法規的名稱	適用於本公司及其附屬公司之情況	適用地區	執行資料
1	由國家稅務總局於2012年4月6日頒布的《國家稅務總局關於深入實施西部大開發戰略有關企業所得稅問題的公告》(國家稅務總局公告2012年第12號)	本公司及其部分附屬公司均有權於2011年至2020年享有企業所得稅減免稅率15%的優惠利率。	青海及甘肅	按年重續

財務資料

	適用於本公司及 其附屬公司之情況	適用地區	執行資料
2	由財政部頒佈的《財政部、國家稅務總局關於發佈享受企業所得稅收優惠政策的農產品初加工範圍(試行)的通知》(財稅[2008]149號)	甘肅及青海	按年重續
3	由國家稅務總局頒佈的《中華人民共和國企業所得稅法實施條例》及《關於企業所得稅稅收優惠管理問題的補充通知》國稅函[2009]255號	青海、甘肅及寧夏	按年重續
4	《青海省人民政府關於印發西寧經濟技術開發區招商引資優惠政策的通知》青政[2001]34號	青海	此優惠政策已於2013年終止

根據有關中國稅務法例及法規，我們可持續享有上述1-3項的稅務豁免直至有關豁免終止，惟本集團有關成員公司須完成與相關稅務機關進行所需備案。

(ii) 實際稅率

由於前文所述，我們截至2012年、2013年及2014年12月31日止年度及截至2014年及2015年3月31日止三個月的實際稅率(相當於所得稅開支除以經生物資產公允價值調整後稅前利潤)分別為2.2%、9.4%、11.2%、8.0%及12.1%。

董事確認，於往績記錄期間及截至最後實際可行日期，我們已全面履行其稅務責任，與相關稅務機關並無任何待決之稅務爭議。

營運業績

截至2014年3月31日止三個月與截至2015年3月31日止三個月比較

營業額

截至2014年3月31日止三個月，我們的營業額由人民幣118.0百萬元增加人民幣27.4百萬元或23.2%至截至2015年3月31日止三個月人民幣145.4百萬元。營業額增加主要由於液態奶產品的銷售增加。

我們截至2014年3月31日止三個月，來自銷售液態奶產品的營業額由人民幣105.8百萬元增加人民幣36.0百萬元或33.9%至截至2015年3月31日止三個月的人民幣141.8百萬元，主要由於甘肅及青海乳業增長，以及冷鏈液態奶產品及其他高利潤產品(如濃縮調製乳製品)之平均售價及銷量均有所增加。為提高冷鏈液態奶產品及其他高利潤產品所佔比例，調整產品發售組合，我們進一步於2014年下半年安裝額外的愛克林包裝線，供提升冷鏈液態奶產品生產之用。

巴氏殺菌乳—我們巴氏殺菌乳的的營業額由截至2014年3月31日止三個月的人民幣5.4百萬元下跌人民幣0.7百萬元，或12.1%至截至2015年3月31日止三個月的人民幣4.7百萬元，主要由於我們轉移重心至推廣保質期較長的產品，例如調製乳及發酵乳，作為我們於2015年首季度農曆新年間營銷策略之部分，巴氏殺菌乳製品的銷售因而減少。

超高溫乳—我們超高溫乳製品的營業額由截至2014年3月31日止三個月的人民幣36.8百萬元下跌人民幣12.1百萬元，或32.9%至截至2015年3月31日止三個月的人民幣24.7百萬元，主要由於超高溫乳製品的銷售下跌(毛利率相對較低)。此情況與我們投入努力優化我們的產品發售組合，並迎合當地顧客的口味及喜好的策略一致。

調製乳—我們調製乳製品的營業額由截至2014年3月31日止三個月的人民幣44.5百萬元上升人民幣8.8百萬元，或19.8%至截至2015年3月31日止三個月的人民幣53.3百萬元，主要由於我們致力調整產品發售組合以集中於高利潤產品，故使用利樂鑽及其他無菌紙盒包裝的高利潤率調製乳製品的銷售及平均售價增加。

發酵乳—我們發酵乳製品的營業額由截至2014年3月31日止三個月的人民幣19.1百萬元上升人民幣39.9百萬元，或208.9%至截至2015年3月31日止三個月的人民幣59.0百萬元，主要由於我們使用愛克林包裝推出新口味，如聖湖濃縮酸奶、聖湖黑枸杞味酸奶及活性乳酸奶，並大受顧客歡迎，以及我們持續努力擴展我們的冷鏈經銷網絡，使產品銷量及平均售價均有所上升。此外，於2014年下半年額外安裝的愛克林包裝生產線，亦為截至2015年3月31日止三個月冷鏈液態奶產品的產能提升帶來貢獻。

銷售成本

我們截至2014年3月31日止三個月的經生物資產公允值調整後銷售成本由人民幣84.9百萬元增加人民幣13.5百萬元或15.9%至截至2015年3月31日止三個月的人民幣98.3百萬元，主要由於包裝及輔助物料成本因冷鏈液態奶產品及其他高利潤產品之銷售增加而有所增長。生物資產公允值調整前，我們的銷售成本由截至2014年3月31日止三個月的人民幣83.6百萬元增加人民幣13.4百萬元，或16.1%至截至2015年3月31日止三個月的人民幣97.0百萬元。

毛利及毛利率

由於前文所述原因，我們截至2014年3月31日止三個月的經生物資產公允值調整後毛利由人民幣33.1百萬元增加人民幣14.0百萬元或42.3%至截至2015年3月31日止三個月的人民幣47.1百萬元。我們截至2014年3月31日止三個月的經生物資產公允值調整後毛利率由28.1%增加至截至2015年3月31日止三個月的32.4%。該上升主要由於我們液態乳製品的平均售價及銷量均有所增加，乃由於我們持續努力優化產品發售組合，以提高冷鏈液態奶產品及其他高利潤產品銷售佔總銷售之百分比，且自第三方奶牛牧場及我們聯營奶牛牧場採購的生鮮乳平均成本輕微下跌，部分增幅被包裝及輔助物料購買成本上升所抵銷。

巴氏殺菌乳—我們的巴氏殺菌乳製品的經生物資產公允值調整後毛利率由截至2014年3月31日止三個月的39.8%增加至截至2015年3月31日止三個月的41.5%。該上升乃主要由於巴氏殺菌乳的平均售價在相關期間上升所致。

超高溫乳—我們超高溫乳製品的經生物資產公允值調整後毛利率僅由截至2014年3月31日止三個月的25.3%輕微下跌至截至2015年3月31日止三個月的25.1%，主要由於競爭激烈導致超高溫乳製品的平均售價下降，此乃我們對產品組合所作策略性調整的一部分。

調製乳—我們調製乳製品的經生物資產公允值調整後毛利率由截至2014年3月31日止三個月的28.6%上升至截至2015年3月31日止三個月的29.9%，主要由於我們持續策略性調整生產組合以增加我們的高利潤調整乳製品的銷售，令調製乳製品的平均售價上升。

發酵乳—我們發酵乳製品的經生物資產公允值調整後毛利率由截至2014年3月31日止三個月的35.4%上升至截至2015年3月31日止三個月的37.9%。增加主要由於高利潤愛克林包裝發酵乳製品的銷售增加，以及我們於2015年推出毛利率較高的發酵乳製品。

於收穫時按公允值減銷售成本初始確認農產品產生的收益

於收穫時按公允值減銷售成本初始確認農產品產生的收益於截至2014年及2015年3月31日止三個月維持穩定在人民幣1.3百萬元。

財務資料

生物資產公允值減出售成本的變動產生的虧損

生物資產公允值減出售成本的變動產生的淨虧損由截至2014年3月31日止三個月的人民幣4.9百萬元減少人民幣0.6百萬元或11.3%至截至2015年3月31日止三個月的人民幣4.3百萬元。虧損減少主要由於(i)截至2015年3月31日止三個月每頭奶牛的平均養殖成本及其他有關固定成本下降；及(ii)由於我們於2015年3月31日的成母牛的總數減少。有關犢牛及育成牛以及成母牛的評估詳情，請見「—影響我們的經營業績及財務狀況的因素—奶牛的公允值變動」。

其他收入淨額

我們截至2014年3月31日止三個月其他收入淨額由人民幣2.6百萬元增加人民幣0.8百萬元或29.8%至截至2015年3月31日止三個月的人民幣3.3百萬元，主要由於政府補助增加。

分銷成本

我們截至2014年3月31日止三個月的分銷成本由人民幣7.2百萬元增加人民幣0.3百萬元或3.8%至截至2015年3月31日止三個月的人民幣7.5百萬元。我們的分銷成本於相關期間維持穩定。

行政開支

我們截至2014年3月31日止三個月的行政開支由人民幣9.6百萬元增加人民幣4.4百萬元或45.7%至截至2015年3月31日止三個月的人民幣14.1百萬元，主要由於(i)截至2015年3月31日止三個月產生上市開支；(ii)員工成本增加；及(iii)呆賬減值虧損逆轉減少。

融資成本淨額

我們截至2014年3月31日止三個月的融資成本淨額由人民幣6.5百萬元增加人民幣0.4百萬元或5.7%至截至2015年3月31日止三個月的人民幣6.8百萬元，主要由於截至2015年3月31日止三個月的利息開支輕微增加。

所得稅

我們截至2014年3月31日止三個月的所得稅開支由人民幣0.7百萬元增加人民幣1.6百萬元或230.9%至截至2015年3月31日止三個月的人民幣2.3百萬元，主要由於應課稅收入大幅增加。截至2014及2015年3月31日止三個月，我們的實際稅率分別為8.0%及12.1%。所得稅增加乃由於我們策略性調整產品組合，據此我們大幅增加發酵乳和調製乳製品的銷售佔比，但發酵乳和調製乳並不享有稅務豁免優惠；同時降低巴氏殺菌乳及超高溫乳製品的銷售佔比，惟該產品則享有所得稅豁免。

期內利潤

由於前文所述原因，我們截至2014年3月31日止三個月於生物資產公允值調整後的利潤由人民幣8.0百萬元增加人民幣8.7百萬元或108.1%至截至2015年3月31

財務資料

日止三個月的人民幣16.7百萬元。於生物資產公允值調整前，我們的年度利潤由截至2014年3月31日止三個月的人民幣12.9百萬元增加人民幣8.1百萬元或63.0%至截至2015年3月31日止三個月的人民幣21.0百萬元。

截至2014年12月31日止年度與截至2013年12月31日止年度比較

營業額

我們的營業額由截至2013年12月31日止年度人民幣463.5百萬元增加人民幣81.7百萬元或17.6%至截至2014年12月31日止年度人民幣545.2百萬元。營業額增加主要由於液態奶產品的銷售增加。

我們來自銷售液態奶產品的營業額由截至2013年12月31日止年度人民幣415.0百萬元增加人民幣95.5百萬元或23.0%至截至2014年12月31日止年度的人民幣510.5百萬元，主要由於甘肅及青海乳業增長，以及我們所銷售冷鏈液態奶產品及其他高利潤產品(如利樂鑽及其他無菌紙盒包裝的濃縮調製乳製品)之平均售價及銷量增加。為提高冷鏈液態奶產品及其他高利潤產品所佔比例，調整產品發售組合，我們進一步於2013年及2014年安裝新愛克林包裝線，供生產冷鏈液態奶產品之用。

巴氏殺菌乳—儘管2014年巴氏殺菌乳的銷量下跌，巴氏殺菌乳製品的營業額於截至2013年及2014年12月31日止年度保持在約人民幣25.9百萬元的相若水平，此乃由於我們將重點移至毛利率較高的冷鏈液態奶產品，令冷鏈液態奶產品於2014年的平均售價因而上升，此亦為我們調整產品發售組合計劃的其中一部分。

超高溫乳—超高溫乳製品的營業額由截至2013年12月31日止年度的人民幣174.3百萬元下跌人民幣46.4百萬元，或26.6%至截至2014年12月31日止年度的人民幣127.9百萬元，主要由於超高溫奶產品的銷售下跌(傳統上市場競爭激烈且毛利率相對較低)。此情況與我們努力優化我們的產品發售組合的策略一致。除我們減少我們超高溫奶產品的策略外，我們的超高溫奶產品主要售予學校及教育局。甘肅及青海的學校降低學童的乳品消耗之規定，亦某程度上令超高溫奶產品於2014年的銷售下降。

調製乳—我們調製乳製品的營業額由截至2013年12月31日止年度的人民幣142.0百萬元上升人民幣61.5百萬元，或43.4%至截至2014年12月31日止年度的人民幣203.5百萬元，主要由於自2013年推出、使用利樂鑽及其他無菌紙盒包裝的高利潤率調製乳製品的銷售及平均售價因我們致力調整產品組合，專注更高利潤產品而增加。

發酵乳—我們發酵乳製品的營業額由截至2013年12月31日止年度的人民幣72.8百萬元上升人民幣80.4百萬元，或110.4%至截至2014年12月31日止年度的人民幣153.2百萬元，主要由於我們就冷鏈液態奶產品方面擴大產能，以及發展冷鏈經銷網絡持續作出的努力，使於2013年推出使用愛克林包裝的各種口味的發酵乳製品的平均售價及銷量增加。

銷售成本

我們截至2013年12月31日止年度的經生物資產公允值調整後銷售成本由人民幣345.9百萬元增加人民幣23.3百萬元或6.7%至截至2014年12月31日止年度的人民幣369.2百萬元，主要由於(i)養殖成本因擴張牧群規模而增加，以及(ii)包裝及輔助物料成本因冷鏈液態奶產品及其他高利潤產品之銷售增加而有所增長，但由外部採購之生鮮乳成本下降所抵銷。生物資產公允值調整前，我們的銷售成本由截至2013年12月31日止年度的人民幣340.2百萬元增加人民幣24.1百萬元，或7.1%至截至2014年12月31日止年度的人民幣364.3百萬元。

毛利及毛利率

按前文所述，我們截至2013年12月31日止年度的經生物資產公允值調整後毛利由人民幣117.6百萬元增加人民幣58.4百萬元或49.7%至截至2014年12月31日止年度的人民幣176.0百萬元。我們截至2013年12月31日止年度的經生物資產公允值調整後毛利率由25.4%增加至截至2014年12月31日止年度的32.3%。該上升主要由於我們努力優化產品結構，提高冷鏈液態奶產品及其他高利潤產品於總銷售所佔的百分比，令液態奶產品的平均售價上升以及自第三方奶牛牧場及我們聯營牧場採購的生鮮乳平均成本輕微下降所致，部分增幅被包裝及輔助物料成本上升所抵銷。

巴氏殺菌乳—我們的巴氏殺菌乳製品的經生物資產公允值調整後毛利率由截至2013年12月31日止年度的37.1%增加至截至2014年12月31日止年度的40.8%。該上升乃主要由於進一步增加使用愛克林輕量包裝的巴氏殺菌乳製品的銷售，提高了巴氏殺菌乳製品的售價及毛利率。

超高溫乳—我們超高溫乳製品的經生物資產公允值調整後毛利率由截至2013年12月31日止年度的23.4%上升至截至2014年12月31日止年度的25.7%，主要由於對應的生鮮乳成本下跌。

調製乳—我們調製乳製品的經生物資產公允值調整後毛利率由截至2013年12月31日止年度的25.0%上升至截至2014年12月31日止年度的32.8%，主要由於(i)我們策略性調整產品組合，增加我們高利潤調製乳製品(如利樂鑽及其他無菌紙盒包裝的濃縮調製乳製品，其成為我們自2013年推出以來最受歡迎的其中一款產品，因其迎合客戶喜好而廣受歡迎，令我們可以訂立更高售價及利潤率)的銷售，因而令調製乳製品的平均售價持續上升；及(ii)2014年向第三方奶牛牧場及我們聯營奶牛牧場採購生鮮乳的成本下跌。

發酵乳—我們發酵乳製品的經生物資產公允值調整後毛利率由截至2013年12月31日止年度的34.6%上升至截至2014年12月31日止年度的38.2%。增加主要由於使用愛克林包裝的發酵乳製品的銷售上升，自我們於2013年起於市面推出該發酵

財務資料

乳製品線以來，一直備受客戶歡迎；以及推出其他包裝生產技術，作為我們拓展冷鏈經銷能力所作出努力之部分，均令發酵乳製品的平均售價及毛利率上升。

於收穫時按公允值減銷售成本初始確認農產品產生的收益

於收穫時按公允值減銷售成本初始確認農產品產生的收益由截至2013年12月31日止年度的人民幣5.7百萬元減少人民幣0.8百萬元或14.0%至截至2014年12月31日止年度的人民幣4.9百萬元，主要由於生產生鮮乳的平均養殖成本上升，部分被2013年我們奶牛牧場的生鮮乳產量增加及生鮮乳市價上升所抵銷。

生物資產公允值減出售成本的變動產生的虧損

生物資產公允值減出售成本的變動產生的淨虧損由截至2013年12月31日止年度的人民幣10.5百萬元增加人民幣4.2百萬元或40.0%至截至2014年12月31日止年度的人民幣14.7百萬元。增加主要由於以下因素：(i)我們拓展其奶牛養殖業務而使截至2014年12月31日止年度養殖總成本及其他相關成本(如員工成本、攤銷及折舊開支)以及雜費增加，因而增加截至2014年12月31日止年度每頭奶牛的平均養殖成本和其他相關固定成本；(ii)由於我們於2014年第四季度增加低產奶量成母牛的淘汰率，使於截至2014年12月31日成母牛的總數下跌及(iii)我們於2014年9月自澳洲進口合共999頭荷斯坦種奶牛，全部均為育成牛。進口育成牛而非成年奶牛符合中國普遍奶牛養殖業常規，乃由於自購買時起計，牛隻需時約九個月完成抵達中國的程序。於2014年12月31日，犏牛及育成牛佔我們自有奶牛總數約54.8%，而成母牛佔其餘約45.2%。犏牛及育成牛的公允值遠低於成母牛的公允值。有關犏牛及育成牛以及成母牛的評估詳情，請見「—影響我們的經營業績及財務狀況的因素—奶牛的公允值變動」。

其他收入淨額

我們截至2013年12月31日止年度的其他收入淨額由人民幣13.8百萬元增加人民幣1.9百萬元或13.8%至截至2014年12月31日止年度的人民幣15.7百萬元，主要由於(i)我們青海生產廠房於截至2013年12月31日止年度發生火警，出售物業及設備產生淨虧損人民幣3.3百萬元，而截至2014年12月31日止年度並無該款項，及(ii)政府補助於2014年減少所致。

分銷成本

我們截至2013年12月31日止年度的分銷成本由人民幣24.1百萬元增加人民幣9.7百萬元或40.2%至截至2014年12月31日止年度的人民幣33.8百萬元，主要由於2014年員工成本、運輸開支及消耗品因整體銷售上升而有所增加。

財務資料

行政開支

我們截至2013年12月31日止年度的行政開支由人民幣39.0百萬元增加人民幣9.1百萬元或23.3%至截至2014年12月31日止年度的人民幣48.1百萬元，主要由於2014年員工成本增加及上市開支。

融資成本淨額

我們截至2013年12月31日止年度的融資成本淨額由人民幣25.4百萬元增加人民幣1.0百萬元或3.9%至截至2014年12月31日止年度的人民幣26.4百萬元，主要由於2014年的利息開支增加。

所得稅

我們截至2013年12月31日止年度的所得稅由人民幣3.6百萬元增加人民幣4.7百萬元或130.6%至截至2014年12月31日止年度的人民幣8.3百萬元，主要由於應課稅收入大幅增加。截至2013年及2014年12月31日止年度，我們的實際稅率分別為9.4%及11.2%。所得稅增加乃由於我們策略性調整產品組合，據此我們大幅增加發酵乳和調製乳的銷售佔比，但發酵乳和調製乳並不享有稅務豁免優惠，同時降低超高溫乳的銷售佔比，惟該產品則享有所得稅豁免。

年度利潤

由於前文所述原因，我們截至2013年12月31日止年度經生物資產公允值調整後的利潤由人民幣34.6百萬元增加人民幣30.8百萬元或89.0%至截至2014年12月31日止年度的人民幣65.4百萬元。於生物資產公允值調整前，我們的年度利潤由截至2013年12月31日止年度的人民幣45.1百萬元增加人民幣35.0百萬元，或77.6%至截至2014年12月31日止年度的人民幣80.1百萬元。

截至2013年12月31日止年度與截至2012年12月31日止年度比較

營業額

我們的營業額由截至2012年12月31日止年度人民幣420.4百萬元增加人民幣43.1百萬元或10.3%至截至2013年12月31日止年度人民幣463.5百萬元。營業額增加主要由於液態奶產品營業額上升。

我們截至2012年12月31日止年度來自銷售液態奶產品的營業額由人民幣388.4百萬元增加人民幣26.6百萬元或6.8%至截至2013年12月31日止年度的人民幣415.0百萬元，主要由於甘肅及青海乳業的整體增長及調製乳的銷售增加所致，部分由超高溫乳製品的營業額下降所抵銷，該產品的競爭激烈且毛利率相對較低。該下降與我們優化產品發售組合的策略相符。

巴氏殺菌乳－巴氏殺菌乳製品的營業額由截至2012年12月31日止年度的人民幣24.6百萬元上升人民幣1.3百萬元，或5.3%至截至2013年12月31日止年度的人民幣25.9百萬元，主要由於我們著力開發冷鏈經銷網絡以及增加銷售平均售價相對

財務資料

較高的冷鏈液態奶產品，因而提升2013年新推出使用愛克林輕量包裝的巴氏殺菌奶之銷售。上述增幅部分被利潤率較低的巴氏殺菌乳製品整體銷量下降所抵銷。

超高溫乳—超高溫乳製品的營業額由截至2012年12月31日止年度的人民幣215.6百萬元下跌人民幣41.3百萬元，或19.2%至截至2013年12月31日止年度的人民幣174.3百萬元，主要由於我們努力調整產品發售組合，減少銷售利潤率相對較低的傳統超高溫乳製品，而超高溫乳製品的市場競爭一向激烈。

調製乳—我們調製乳製品的營業額由截至2012年12月31日止年度的人民幣97.5百萬元上升人民幣44.5百萬元，或45.6%至截至2013年12月31日止年度的人民幣142.0百萬元，主要由於我們著力優化產品組合，使利樂鑽及其他無菌紙盒包裝的高毛利率濃縮調製乳製品的銷售和平均售價上升。

發酵乳—我們發酵乳製品的營業額由截至2012年12月31日止年度的人民幣50.7百萬元上升人民幣22.1百萬元，或43.6%至截至2013年12月31日止年度的人民幣72.8百萬元，主要由於我們持續著力優化產品組合，擴展冷鏈液態奶產品的銷售，使愛克林包裝的發酵乳之銷售增加。

銷售成本

我們截至2012年12月31日止年度的銷售成本經生物資產公允值調整後由人民幣305.0百萬元增加人民幣40.9百萬元或13.4%至截至2013年12月31日止年度的人民幣345.9百萬元，主要由於營業額整體增加，具體而言養殖成本因擴張牧群規模而增加、包裝及輔助物料成本因冷鏈液態奶產品及其他高利潤產品之銷售增加而有所增長，以及2013年生鮮乳市價上升。生物資產公允值調整前，我們的銷售成本由截至2012年12月31日止年度的人民幣301.7百萬元增加人民幣38.5百萬元，或12.8%至截至2013年12月31日止年度的人民幣340.2百萬元。

毛利及毛利率

按前文所述，我們截至2012年12月31日止年度的經生物資產公允值調整後毛利由人民幣115.5百萬元增加人民幣2.1百萬元或1.8%至截至2013年12月31日止年度的人民幣117.6百萬元。我們截至2012年12月31日止年度的經生物資產公允值調整後毛利率由27.5%減少至截至2013年12月31日止年度的25.4%，主要由於生鮮乳的市價於2013年增加所致，惟我們2013年的平均售價上升。

巴氏殺菌乳—我們巴氏殺菌乳製品的經生物資產公允值調整後毛利率由截至2012年12月31日止年度的31.8%增加至截至2013年12月31日止年度的37.1%。儘管2013年的生鮮乳市價較2012年為高，但該上升乃主要緣於我們提高冷鏈液態奶產品銷售能力，致力優化產品組合，2013年開始引進利用愛克林包裝生產技術的產品，因而提高冷鏈產品液態奶售價及毛利率。

財務資料

超高溫乳—我們超高溫乳製品的經生物資產公允值調整後毛利率由截至2012年12月31日止年度的28.5%下跌至截至2013年12月31日止年度的23.4%，主要由於2013年的生鮮乳市價較2012年為高所致。

調製乳—我們調製乳製品的經生物資產公允值調整後毛利率由截至2012年12月31日止年度的27.2%下跌至截至2013年12月31日止年度的25.0%，主要由於2013年生鮮乳的市價較2012年有所增加及作為我們優化產品組合作出努力之部分而向調製乳作出之調整及過渡。

發酵乳—我們發酵乳製品的經生物資產公允值調整後毛利率由截至2012年12月31日止年度的24.2%上升至截至2013年12月31日止年度的34.6%。儘管生鮮乳的購買價格大幅上升，增加主要由於我們擴張冷鏈液態奶產品銷售所作出的努力，致力優化產品組合，在2013年利用愛克林輕量包裝推出多種味道不同的發酵乳製品，令冷鏈液態奶產品的售價及毛利率上升。

於收穫時按公允值減銷售成本初始確認農產品產生的收益

於收穫時按公允值減銷售成本初始確認農產品產生的收益由截至2012年12月31日止年度的人民幣3.2百萬元增加人民幣2.5百萬元或78.1%至截至2013年12月31日止年度的人民幣5.7百萬元，主要由於2013年我們奶牛牧場的生鮮乳產量增加及生鮮乳市價上升。

生物資產公允值減出售成本的變動產生的虧損

生物資產公允值減出售成本的變動產生的淨虧損由截至2012年12月31日止年度的人民幣2.7百萬元增加人民幣7.8百萬元或288.9%至截至2013年12月31日止年度的人民幣10.5百萬元。大幅增加主要由於我們擴展奶牛牧場營運，導致總養殖成本及其他相關成本(例如員工成本、攤銷及折舊開支)及雜費增加，而分配予每頭奶牛的平均繁殖成本及其他有關固定成本亦上升。2013年成母牛所佔百分比較2012年為高，在某程度上抵銷有關虧損。有關犢牛及育成牛以及成母牛的評估詳情，請見「—影響我們的經營業績及財務狀況的因素—奶牛的公允值變動」。

其他收入淨額

我們截至2012年12月31日止年度的其他收入淨額由人民幣14.2百萬元減少人民幣0.4百萬元或2.8%至截至2013年12月31日止年度的人民幣13.8百萬元，主要由於(i)我們青海生產廠房於2013年發生火警而產生出售物業、廠房及設備之淨虧損人民幣3.3百萬元，及(ii)於2013年的政府補助及銷售飼料所得收入上升所抵銷。

財務資料

分銷成本

我們截至2012年12月31日止年度的分銷成本由人民幣25.2百萬元輕微減少人民幣1.1百萬元或4.4%至截至2013年12月31日止年度的人民幣24.1百萬元，主要由於(i)因我們著力採取更針對性的廣告活動開銷方式致使廣告及推廣開支下降，及(ii)員工成本因我們在2013年採納新的績效評估方式(按利潤支酬)而非於過往年度與銷售掛鉤而下降。

行政開支

我們截至2012年12月31日止年度的行政開支由人民幣33.6百萬元增加人民幣5.4百萬元或16.1%至截至2013年12月31日止年度的人民幣39.0百萬元，主要由於(i)員工成本因整體薪金上升而增加，及(ii)呆賬減值虧損所致。

融資成本淨額

我們截至2012年12月31日止年度的融資成本淨額由人民幣15.9百萬元增加人民幣9.5百萬元或59.7%至截至2013年12月31日止年度的人民幣25.4百萬元，主要由於利息款項上升。

所得稅

我們截至2012年12月31日止年度的所得稅開支由人民幣1.2百萬元增加人民幣2.4百萬元或200.0%至截至2013年12月31日止年度的人民幣3.6百萬元，主要由於我們致力優化產品組合，令銷售增加導致應課稅收入增加以及降低獲豁免繳納企業所得稅的巴氏殺菌乳和超高溫乳製品的銷售所致。

截至2012年及2013年12月31日止年度，我們的實際稅率分別為2.2%及9.4%。2013年的實際利率較2012年的為高，主要由於附屬公司青海湖乳業享有的稅務減免優惠於2012年底屆滿。此外，我們於2013年因調整產品組合而增加銷售發酵乳製品，但該產品並非如巴氏殺菌乳和超高溫乳製品般免稅，其不合資格享有稅務優惠，故此亦增加我們已付的稅款。

年度利潤

由於前文所述原因，我們截至2012年12月31日止年度經生物資產公允值調整後的利潤由人民幣54.3百萬元減少人民幣19.7百萬元或36.3%至截至2013年12月31日止年度的人民幣34.6百萬元。於生物資產公允值調整前，我們的年度利潤由截至2012年12月31日止年度的人民幣57.0百萬元減少人民幣11.9百萬元，或20.9%至截至2013年12月31日止年度的人民幣45.1百萬元。

財務資料

節選財務狀況表項目分析

下表載列我們於所示日期的合併財務狀況表：

	於12月31日			於3月31日
	2012年	2013年	2014年	2015年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
非流動資產				
物業、廠房及設備.....	512,198	570,535	618,848	627,728
可供出售金融資產.....	44	33,720	33,720	33,720
預付租賃款.....	12,803	15,152	14,376	14,146
生物資產.....	60,985	79,578	103,264	104,467
遞延稅項資產.....	2,281	3,400	3,776	4,156
其他非流動資產.....	8,528	32,475	31,009	29,581
	<u>596,839</u>	<u>734,860</u>	<u>804,993</u>	<u>813,798</u>
流動資產				
存貨.....	114,487	121,322	108,645	87,934
貿易應收款項.....	37,861	33,629	21,783	21,794
按金、預付款項及 其他應收款項.....	27,944	32,593	23,866	20,277
抵押存款.....	6,255	6,271	26,748	8,842
現金及現金等價物.....	89,316	132,323	215,454	205,826
	<u>275,863</u>	<u>326,138</u>	<u>396,496</u>	<u>344,673</u>
流動負債				
貿易應付款項及應付票據.....	49,494	52,593	110,059	65,711
預收款項.....	10,339	17,514	28,107	10,120
應計開支及其他應付款項.....	38,199	46,742	46,549	51,027
於一年內到期的非流動負債.....	4,627	7,386	13,865	10,332
銀行貸款.....	266,000	366,500	376,500	376,500
應付所得稅.....	2,821	5,985	11,808	12,553
	<u>371,480</u>	<u>496,720</u>	<u>586,888</u>	<u>526,243</u>
流動負債淨額	<u>(95,617)</u>	<u>(170,582)</u>	<u>(190,392)</u>	<u>(181,570)</u>
資產總額減流動負債	<u>501,222</u>	<u>564,278</u>	<u>614,601</u>	<u>632,228</u>

財務資料

	於12月31日			於3月31日
	2012年	2013年	2014年	2015年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
非流動負債				
銀行貸款.....	72,000	86,500	73,500	73,500
遞延收入.....	25,708	38,922	40,171	42,038
融資租賃負債.....	8,147	8,850	4,012	3,141
其他長期應付款項.....	-	-	1,503	1,419
	<u>105,855</u>	<u>134,272</u>	<u>119,186</u>	<u>120,098</u>
資產淨值.....	<u>395,367</u>	<u>430,006</u>	<u>495,415</u>	<u>512,130</u>

物業、廠房及設備

我們的物業、廠房及設備主要包含廠房及樓宇、機器及設備、汽車、辦公室及電子設備，以及在建工程。於2012年、2013年及2014年12月31日以及2015年3月31日，我們分別擁有物業、廠房及設備人民幣512.2百萬元、人民幣570.5百萬元、人民幣618.8百萬元及人民幣627.7百萬元。於往績記錄期間，我們的物業、廠房及設備持續增加，主要由於我們於往績記錄期內持續擴充奶牛牧場及生產設備。

可供出售金融資產

我們於2013年收購西安東方的18%股權，可供出售金融資產主要指我們於西安東方的上述股權。我們於2012年、2013年及2014年12月31日以及2015年3月31日的可供出售金融資產分別為人民幣44,000元、人民幣33.7百萬元、人民幣33.7百萬元及人民幣33.7百萬元。

預付租賃款

預付租賃款指根據土地經營租賃收購土地使用權之付款，該等土地為我們生產及部分奶牛牧場之所在地。2012年、2013年及2014年12月31日以及2015年3月31日的土地使用權之預付租賃款分別為人民幣12.8百萬元、人民幣15.2百萬元、人民幣14.4百萬元及人民幣14.1百萬元。於2013年12月31日的增加主要因預付土地使用權款項(供興建新自營奶牛牧場蘭州瑞興牧場之用)所致。

財務資料

其他非流動資產

其他非流動資產主要指向我們聯營牧場承包農戶提供的墊款，以支持他們採購奶牛。我們於2012年、2013年及2014年12月31日以及2015年3月31日分別擁有其他非流動資產人民幣8.5百萬元、人民幣32.5百萬元、人民幣31.0百萬元及人民幣29.6百萬元。

遞延收入

遞延收入主要包含政府補助，有關補助須待興建及收購奶牛牧場設施物業、廠房及設備後方可作實。政府補助已確認為遞延收入，並於有關資產可用年期進行攤銷列入損益。我們於2012年、2013年及2014年12月31日以及2015年3月31日的遞延收入分別為人民幣25.7百萬元、人民幣38.9百萬元、人民幣40.2百萬元及人民幣42.0百萬元。增加主要由於我們於往績記錄期間收取的額外政府補助。

生物資產

於往績記錄期內，我們的生物資產包括奶牛。奶牛進一步分類為犏牛、育成牛及成母牛。下表載列於各報告期末我們在自營奶牛牧場養殖的自有奶牛的價值：

	於12月31日			於3月31日
	2012年	2013年	2014年	2015年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
奶牛				
成母牛.....	34,297	55,089	54,359	54,158
育成牛.....	23,219	20,904	44,524	44,961
犏牛.....	3,469	3,585	4,381	5,348
總計.....	60,985	79,578	103,264	104,467

財務資料

我們自營奶牛牧場的奶牛數目概述如下：

	於12月31日			於3月31日
	2012年	2013年	2014年	2015年
	(頭)			
奶牛				
成母牛.....	1,541	2,398	2,180	2,080
育成牛.....	1,551	1,191	2,137	2,040
犢牛.....	449	423	505	616
總計.....	3,541	4,012	4,822	4,736

我們的生物資產由2012年12月31日的人民幣61.0百萬元增加30.5%至2013年12月31日的人民幣79.6百萬元。我們的生物資產進一步增加29.8%至2014年12月31日的人民幣103.3百萬元，及增加1.2%至2015年3月31日的人民幣104.5百萬元。由於我們持續擴張我們的奶牛群(屬我們增長及擴張策略的一部分)，我們的生物資產價值於整個往績記錄期持續增加。

奶牛估值

我們的奶牛由仲量聯行進行獨立估值，仲量聯行是與我們並無關連的獨立專業估值師，於生物資產估值方面具備適當的豐富經驗。請見「—生物資產的估值」。

以下載列我們的奶牛群於各報告期末的公允值：

	於12月31日									於3月31日		
	2012年			2013年			2014年			2015年		
	牧群價值	牧群規模	平均價值	牧群價值	牧群規模	平均價值	牧群價值	牧群規模	平均價值	牧群價值	牧群規模	平均價值
	人民幣千元	頭	人民幣	人民幣千元	頭	人民幣	人民幣千元	頭	人民幣	人民幣千元	頭	人民幣
奶牛												
犢牛及育成牛 ..	26,688	2,000	13,344	24,489	1,614	15,173	48,905	2,642	18,511	50,309	2,656	18,942
成母牛.....	34,297	1,541	22,256	55,089	2,398	22,973	54,359	2,180	24,935	54,158	2,080	26,038
總計.....	60,985	3,541		79,578	4,012		103,264	4,822		104,467	4,736	

財務資料

以下載列我們在奶牛估值過程中採用的主要假設及輸入值以及實際過往業績。根據國際財務報告準則，一家企業應使用情況下所得最佳資料製作不可觀察參考數據，當中可能包括該企業本身的數據。在製作不可觀察參考數據時，一家企業開始時可能用其本身的數據，但如有合理可得資料顯示其他市場參與者將會使用不同數據或該實體有部分特定數據為其他市場參與者不擁有的，則其應調整有關數據。根據上述準則，仲量聯行已根據本公司實際數據採用若干假設，經考慮行業慣例及市場環境後作出適當調整。仲量聯行告知我們，其已採用與可資比較之上市奶業公司評估所採用之相關假設相一致的評估方法。

		於12月31日			於3月31日
		2012年	2013年	2014年	2015年
成母牛					
估值方法 ⁽¹⁾					
生鮮乳價格 ⁽²⁾	使用假設	3.8	4.1	4.1	4.1
	實際	3.8	4.1	4.4	4.3
飼養成本 ⁽³⁾ (人民幣／ 生鮮乳千克)	使用假設	2.3	2.3	2.3	2.3
	實際	2.3	2.3	2.3	2.0
淘汰率 ⁽⁴⁾ (%)	使用假設	6.0%	6.0%	6.0%	6.0%
	實際	1.4%	1.8%	3.3%	8.6%
預測泌乳期 ⁽⁵⁾	使用假設	6	6	6	6
	實際	2	3	5	6
每次泌乳期每頭牛的 產奶量 ⁽⁶⁾ (噸)	使用假設	6.3–7.7	5.1–6.4	5.7–6.2	5.7–6.2
	實際	7.5	6.4	5.6	5.9
貼現率 ⁽⁷⁾ (%)		12.4%	12.5%	12.8%	12.8%
犏牛及育成牛					
14個月育成牛的每頭 市價 ⁽⁸⁾ (人民幣)	使用假設	15,000	16,000	{ 22,000	22,000
	實際	14,000	13,000	{ 16,000	16,000
				17,500	17,500
飼養犏牛所需的每頭 飼養成本 ⁽⁹⁾ (人民幣)：					
0個月至6個月	使用假設	4,451	4,644	4,061	4,061
	實際	4,284	4,302	4,176	4,282
7個月至24個月	使用假設	12,557	13,190	14,176	14,176
	實際	12,960	13,014	13,122	13,246

附註：

1. 估值方法..... 14個月大育成牛的公允值乃參考交易活躍市場的市價釐定。釐定14個月以上育成牛的公允值時會加上將育成牛由14個月大飼養至各自特定歲數所需的飼養成本，再考慮飼養者要求的利潤。釐定14個月以下育成牛及犏牛的公允值時則減去將動物由各自特定歲數飼養至14個月大及飼養者要求的利潤所需的飼養成本。

鑒於成母牛的獨有特性，利用市場法或成本法對成母牛進行估值存在大量限制。市場法需要可資比較資產的市場交易作為價值指標。仲量聯行尚未發現就發育、物種組成、生產力等方面與本集團成母牛的特性可資比較的任何現有市場交易。另一方面，成本法並不反映目標資產將會產生的未來經濟利益。鑒於上述情況，成母牛的公允值乃透過應用收入法技術(稱為多期間超額收益法，「多期間超額收益法」)制定。多期間超額收益法由折現現金流量法衍生。利用此技術，仲量聯行估計成母牛應佔的直接經濟利益。有關經濟利益其後按反映所有業務風險(包括有關目標資產的內在及外在不確定性)的比率資本化。為估計經濟利益，會預測成母牛於餘下可使用年期的收益。多期間超額收益法的主要假設包括以下各項：

現金流入組成部分：

- 生鮮乳銷售的收益
- 所出生雌性和雄性犏牛的收益
- 銷售已淘汰牛隻的收益

現金流出組成部分：

- 飼養成本
- 醫療及疫苗接種成本
- 勞工成本及其他直接成本
- 授精成本
- 生產及配套成本
- 行政成本

2. 生鮮乳價格..... 估值過程中用作假設的生鮮乳價格乃以生鮮乳的過往平均售價、供求前景，以及截至各報告期末自我們經營所在市場獲得的價格的分析為基礎。生鮮乳價格上升時，成母牛的估計公允值會增加。生鮮乳價格上升亦對進口育成牛的價格具有正面影響，因為此價格通常帶動育成牛的需求。

假設所用生鮮乳來源為自甘肅及青海市場取得之價格。實際生鮮乳價格為本公司向其自營奶牛牧場採購之購買價格。

財務資料

3. 飼養成本..... 估值過程中用作假設的飼養成本乃以截至各報告期末我們每千克生鮮乳的過往平均飼養成本為基礎。每千克生鮮乳的飼養成本上升時，成母牛的估計公允值會減少。有效的飼養組合及高水平的農場管理可有助提升產奶量，繼而減少所生產每千克生鮮乳的飼養成本。
4. 淘汰率..... 通常乃假設於各報告期末成母牛的數目會因自然或非自然因素而於預測期間按若干淘汰率減少，該等自然或非自然因素包括(i)我們可能因有限的經濟價值而淘汰產奶量低的年輕成母牛；(ii)大部分已達到或超過第五個泌乳期的成母牛會因年老及產奶量下降而被淘汰；及(iii)成母牛亦可能因疾病，難產或其他非自然死亡而被淘汰。

估計淘汰率增加時，成母牛的估計公允值會減少。然而，奶牛場亦可能選擇主動淘汰產奶量低的牛隻，以維持較高產奶量同時改善下一代牛隻的遺傳因子。某期間實際淘汰率為以下兩者組成的分數：(i)已淘汰成母牛的數目，作為分子；及(ii)期初成母牛結餘數目與該期間成母牛遞增數目的總和，作為分母。

由於餵飼牛隻的營運歷史有限，僅可披露首三個泌乳期的平均淘汰比率以反映我們所採納之假設及本公司之實際淘汰比率。

5. 預測泌乳期..... 估值中用作假設的預測泌乳期乃假設為五至六個泌乳期(視乎成母牛的個別身體狀況而定)。一般而言，成母牛可於五個泌乳期擠奶。至於產奶量高的少量成母牛，其經濟可使用年期可以更長，可於多達六個泌乳期擠奶。成母牛的經濟可使用年期較長時，其估計公允值會增加。

由於餵飼牛隻的營運歷史有限，實際泌乳期較估值方式所採納之假設為短。

6. 產奶量..... 估值過程中用作假設的產奶量乃以成母牛的過往產奶量、其健康狀況及奶牛場的管理與營運為基礎作出預測。於估值內所用之每次泌乳期每頭牛的產奶量乃根據總產奶量、平均總飼養日數以及每次泌乳期所保證的平均擠奶日數。

財務資料

7. 貼現率..... 資本資產定價模型乃用於釐定貼現率。貼現率反映貨幣的時間價值及風險溢價，代表不能確定的未來現金流量固有風險的補償。當貼現率上升時，估計公允值便會下降。估值應用的貼現率與同業所採用者相符，乃經考慮本公司及其同業的不同業務增長階段後釐定。資本資產定價模型使用的參數包括無風險利率、股權風險溢價、其他上市乳品公司的 β 系數及反映本公司業務增長階段的特定風險溢價。
8. 14個月大育成牛的市價..... 14個月大育成牛的公允值乃使用其在交易活躍市場的市價作為參考釐定。於2013年及2014年，中國大型奶牛場的育成牛過往購買價介乎每頭人民幣16,195元至人民幣22,850元。由於本公司於2014年開始自澳洲進口14個月大育成牛，於估值中就進口品種及本地品種所採用之價格為人民幣22,000元及人民幣16,000元，兩個價格均與我們所記錄之實際價格一致。
9. 飼養成本..... 估值中用作假設的飼養成本乃以於各報告期末每頭牛於成長階段的過往平均飼養成本為基礎。飼養者將會要求的估計利潤亦會用於估值中。估計育成牛的公允值時會將14個月大育成牛的市價加估計飼養成本。

飼養成本及飼養者將會要求的估計利潤增加時，14個月以上育成牛的估計公允值會增加。育成牛的估計公允值為14個月大育成牛的市價減估計飼養成本。飼養成本及飼養者將會要求的估計利潤增加時，14個月以下犢牛及育成牛的估計公允值會減少。我們於估值中用作假設的犢牛及育成牛飼養成本，與我們過往產生的飼養成本一致。

於2014年及2015年3月31日，於假設中就每頭14個月以上育成牛在繁殖期採納之平均繁殖成本由人民幣7,209元至人民幣8,695元不等。每頭7個月至14個月大犢牛及育成牛的平均繁殖成本則介乎人民幣5,348元至人民幣5,582元不等，而每頭新生至6個月大犢牛的繁殖成本由人民幣4,061元至人民幣4,644元不等。

財務資料

存貨

於往績記錄期內，存貨為我們流動資產的主要組成部分之一。我們的存貨主要包括(i)成品、(ii)養殖奶牛的飼料及其他原材料及(iii)生產乳製品的其他材料。根據我們的存貨政策，我們一般保存約兩至三個月的原材料，惟若干易變壞的的原材料(例如生鮮乳會於擠奶當日耗用或交付)及若干特定原材料除外。有關飼料方面，我們一般保存十二個月的青貯、六個月的苜蓿草及三個月的精飼料。由於預計於農曆新年期間的季節性銷售增加及採購原材料困難，我們一般亦會於農曆新年前增加包裝物料及成品的庫存。

下表載列我們於各報告期末的存貨結餘：

	於12月31日			於3月31日
	2012年	2013年	2014年	2015年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
養殖奶牛的飼料及其他材料....	45,541	34,677	35,934	28,198
生產乳製品的其他材料.....	25,202	29,346	23,347	24,574
成品.....	43,744	57,299	49,364	35,162
	<u>114,487</u>	<u>121,322</u>	<u>108,645</u>	<u>87,934</u>

我們的存貨賬面值由於2012年12月31日的人民幣114.5百萬元增加人民幣6.8百萬元或5.9%至於2013年12月31日的人民幣121.3百萬元，主要由於成品增加所致，成品主要包括奶粉(為生鮮乳儲備的方式)及調製乳，但由於我們的存貨控制更臻完善，上述成品存貨價值之增加由養殖奶牛的飼料及其他物料下降所抵銷。我們的存貨賬面值由2013年12月31日的人民幣121.3百萬元減少人民幣12.7百萬元，或10.5%至2014年12月31日的人民幣108.6百萬元，主要因為2014年農曆新年較平常早(於2014年1月)，所以我們增加2013年的成品(主要包含超高溫乳)存貨。我們的存貨賬面值由2014年12月31日的人民幣108.6百萬元減少人民幣20.7百萬元或19.1%至2015年3月31日的人民幣87.9百萬元，主要由於(i)成品存貨(主要包括調製乳製品)因農曆新年期間的季節性銷售增加而減少；及(ii)因我們其後使用我們通常於每年第三及第四季度作批量採購的飼料(如青貯)使養殖奶牛的飼料及其他物料減少。我們於2015年3月31日的存貨中約人民幣61.5百萬元，或70.0%，其後已於2015年7月31日使用。

下表載列我們於往績記錄期內的存貨週轉天數：

	截至12月31日止年度			截至 3月31日 止三個月
	2012年	2013年	2014年	2015年
存貨週轉天數 ⁽¹⁾	105	124	114	90

(1) 存貨週轉天數按年初及年末的平均存貨結餘除以銷售成本(作出生物資產公允值調整後)之總和再乘以365日(於截至2015年3月31日止三個月則為90日)計算。

財務資料

我們的平均存貨週轉天數由截至2013年12月31日止年度124日下降至截至2014年12月31日止年度的114日，主要由於(i)2014年農曆新年較以往早(於2014年1月)，以致我們2013年底存貨有所增加；及(ii)我們之生產及原材料採購規劃有所改善。我們的平均存貨週轉天數由截至2014年12月31日止年度的114日下降至截至2015年3月31日止三個月的90日，主要由於平均存貨因2015年農曆新年間銷售上升，以及其後使用我們通常於每年第三及第四季度作批量採購的飼料而下跌。

貿易應收款項

下表載列我們於所示日期的貿易應收款項：

	於12月31日			於2015年
	2012年	2013年	2014年	3月31日
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
貿易應收款項	38,975	35,604	22,463	22,593
減：貿易應收款項減值	(1,114)	(1,975)	(680)	(799)
總計	<u>37,861</u>	<u>33,629</u>	<u>21,783</u>	<u>21,794</u>

我們於2012年、2013年及2014年12月31日以及2015年3月31日的貿易應收款項分別佔我們於同日的流動資產總額約13.7%、10.3%、5.5%及6.3%。

即使我們的營業額於往績記錄期內持續擴張，我們的貿易應收款項由2012年12月31日的人民幣37.9百萬元減少至2013年12月31日的人民幣33.6百萬元，並進一步減少至2014年12月31日的人民幣21.8百萬元，主要原因為我們提高應收賬款回收效率及縮短顧客的還款週期。我們的貿易應收款項於2015年3月31日相對穩定維持於人民幣21.8百萬元。

下表載列於所示日期並無個別或共同視作減值的貿易應收賬款賬齡分析：

	於12月31日			於2015年
	2012年	2013年	2014年	3月31日
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
少於三個月	32,107	26,436	17,509	20,657
超過三個月但少於六個月	2,843	2,308	2,426	690
超過六個月但少於一年	2,822	1,297	1,303	411
超過一年但少於兩年	89	3,588	545	36
	<u>37,861</u>	<u>33,629</u>	<u>21,783</u>	<u>21,794</u>

財務資料

下表載列我們於往績記錄期內的平均貿易應收款項週轉天數：

	截至12月31日止年度			截至2015年 3月31日 止三個月
	2012年	2013年	2014年	
平均貿易應收款項 週轉天數 ⁽¹⁾	30	28	19	13

(1) 平均貿易應收款項週轉天數乃按相關期間年初及年末的貿易應收款項的平均結餘除以該期間的營業額，再乘以一年365天(於截至2015年3月31日止三個月則為90日)計算。

我們的平均貿易應收款項週轉天數由截至2013年12月31日止年度的28天減少至截至2014年12月31日止年度的19天，主要因為我們收緊應收賬款回收政策及縮短顧客的還款週期。我們的貿易應收款項週轉天數由截至2014年12月31日止年度的19天減少至截至2015年3月31日止三個月的13天，主要由於我們進一步加強應收款項回收政策。

按銷售渠道劃分的貿易應收款項

下表載列於所示日期我們來自經銷商、分銷商及直接銷售客戶而且個別或合計均無減值的貿易應收款項賬齡分析：

	於2012年12月31日			
	少於三個月	超過三個月 但少於六個月	超過六個月 但少於一年	超過一年 但少於兩年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
經銷商	5,174	775	19	-
分銷商	904	179	214	-
直接銷售	26,029	1,889	2,589	89
總計	32,107	2,843	2,822	89

財務資料

	於2013年12月31日			
	少於三個月	超過三個月 但少於六個月	超過六個月 但少於一年	超過一年 但少於兩年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
經銷商	1,295	141	110	-
分銷商	1,684	664	60	-
直接銷售	23,457	1,503	1,127	3,588
總計	26,436	2,308	1,297	3,588

	於2014年12月31日			
	少於三個月	超過三個月 但少於六個月	超過六個月 但少於一年	超過一年 但少於兩年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
經銷商	679	49	236	379
分銷商	146	146	149	8
直接銷售	16,684	2,231	918	158
總計	17,509	2,426	1,303	545

	於2015年3月31日			
	少於三個月	超過三個月 但少於六個月	超過六個月 但少於一年	超過一年 但少於兩年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
經銷商	1,513	185	-	11
分銷商	940	55	55	15
直接銷售	18,204	450	356	10
總計	20,657	690	411	36

我們一般要求經銷商及分銷商在交付我們的產品前全數預付款項。由於有此規定，我們的可維持較佳的現金流狀況、縮減向顧客收回應收款項的工作及減低我們面對壞賬的風險。然而，就若干經銷商及分銷商而言，我們向彼等授予若干數額的信用限額，無特定信貸期。授予各經銷商或分銷商的信貸條款乃按(其中包括)其信貸記錄、關係長短及其財務狀況而定。就我們乳製品的直接銷售而言，我們一般授予我們的顧客(如超級市場)最多三個月的信貸期，或自我們的顧客(如當地學校及教育局)收取分期付款，信貸期不定。授予各客戶的信貸條款乃按(其中包括)其信貸記錄、財務狀況及支付能力而定。

財務資料

我們主要透過控制授予若干經銷商、分銷商及顧客(如當地學校及教育局)的信貸期,以及就該等經銷商、分銷商及顧客進行信貸評估,以監控我們面臨的信貸風險。我們僅在滿意信貸期及信貸評估結果的情況下,按此認為該等經銷商、分銷商及顧客所涉的違約付款風險屬甚微時,我們方會向彼等授出若干金額以下無特定信貸期的信貸限額。我們相信有關信貸條款將有助我們維繫與若干信譽良好經銷商、分銷商及顧客的長遠關係,同時管理我們面臨的信貸風險。我們透過落實信貸控制程序,其中包括(i)按月審閱我們的未收回無特定信貸期貿易應收款項,以識別該等超出我們預先批核信貸額度的未收回貿易應收款項(如有), (ii)定期造訪我們的相關經銷商、分銷商及顧客,以識別彼等信用狀況的惡化情況,及(iii)在有關於經銷商、分銷商及顧客違約時,暫停向彼等供應我們的乳製品,並要求彼等即時付款,以確保可收回我們的無特定信貸期貿易應收款項。截至2015年3月31日,無特定信貸期貿易應收款項淨額約為人民幣4.9百萬元,當中人民幣4.2百萬元其後於2015年7月31日清償(佔無特定信貸期貿易應收款項約85.2%)。

我們於2012年、2013年及2014年12月31日以及2015年3月31日的貿易應收款項分別佔有關日期流動資產總額約13.7%、10.3%、5.5%及6.3%。

董事確認,於2012年、2013年及2014年12月31日以及2015年3月31日,我們概無貿易應收款項淨額被視為已過期,彼等亦相信無需就該等視為可全數收回的結餘計提減值撥備。於最後實際可行日期, (i)於2012年及2013年12月31日的貿易應收款項淨額已全數結清; (ii)於2014年12月31日的貿易應收款項淨額約人民幣20.8百萬元(或95.7%)已結清及(iii)於2015年3月31日的貿易應收款項淨額約人民幣20.0百萬元(或92.0%)已結清。

下表載列我們於往績記錄期內按銷售渠道劃分的平均貿易應收款項週轉天數:

	截至12月31日止年度			截至2015年 3月31日 止三個月
	2012年	2013年	2014年	
平均貿易應收款項週轉天數 ⁽¹⁾				
經銷商	9	6	2	2
分銷商	5	5	3	1
直接銷售	116	106	130	129
總計	30	28	19	13

- (1) 平均貿易應收款項週轉天數乃按相關期間年初及年末的貿易應收款項的平均結餘除以該期間的營業額,再乘以一年365天(於截至2015年3月31日止三個月則為90日)計算。截至2012年12月31日止年度的經銷商、分銷商及直接銷售顧客的平均貿易應收款項週轉天數乃按該期間貿易應收款項的期末結餘除以該期間的營業額,再乘以一年365天(於截至2015年3月31日止三個月則為90日)計算。

財務資料

往績記錄期間，我們經銷商、分銷商及直接銷售顧客的平均貿易應收款項週轉天數分別介乎2至9天、1至5天、106至130天。各銷售渠道的平均貿易應收款項週轉天數與我們於往績記錄期間對經銷商、分銷商及直接銷售顧客的信貸政策一致。

貿易應付款項及應付票據

下表載列我們於所示日期的貿易應付款項及應付票據：

	於12月31日			於2015年
	2012年	2013年	2014年	3月31日
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
購買生鮮乳、包裝材料及 輔料的貿易應付款項.....	43,204	45,031	55,366	52,863
購買草料及獸藥的 貿易應付款項.....	6,290	7,562	13,781	7,759
應付票據.....	-	-	40,912	5,089
總計	49,494	52,593	110,059	65,711

我們的貿易應付款項及應付票據由2012年12月31日的人民幣49.5百萬元增加人民幣3.1百萬元或6.3%至2013年12月31日的人民幣52.6百萬元，主要原因為我們之業務增長及擴張。我們的貿易應付款項由2013年12月31日的人民幣52.6百萬元增加人民幣57.5百萬元或109.3%至2014年12月31日的人民幣110.1百萬元，主要由於我們業務的增長及擴張。此外，我們於2014年取得銀行以應付票據的方式給予我們的新短期融資渠道。我們的貿易應付款項及應付票據由2014年12月31日的人民幣110.1百萬元減少人民幣44.3百萬元或40.3%至2015年3月31日的人民幣65.7百萬元，主要由於清付應付票據，該等票據大部分於2014年下半年間發行，並於自發行起計六個月內到期。

於最後實際可行日期，我們於2015年3月31日約人民幣64.2百萬元或92.4%的貿易應付款項其後已清償。

下表載列我們於2012年、2013及2014年12月31日以及2015年3月31日的貿易應付款項賬齡分析：

	於12月31日			於2015年
	2012年	2013年	2014年	3月31日
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
少於三個月.....	40,861	44,358	58,608	24,645
超過三個月但少於六個月.....	3,478	2,097	42,218	34,042
超過六個月但少於一年.....	1,213	1,446	3,466	4,303
超過一年但少於兩年.....	286	883	1,322	1,280
超過兩年.....	3,656	3,809	4,445	1,441
	49,494	52,593	110,059	65,711

財務資料

下表載列於往績記錄期間，我們的貿易應付款項及應付票據的周轉天數：

	截至12月31日止年度			截至2015年 3月31日 止三個月
	2012年	2013年	2014年	
貿易應付款項及應付票據 周轉天數 ⁽¹⁾	59	54	80	80

(1) 平均貿易應付款項周轉天數乃按有關期間期初及期末貿易應付款項結餘除以期內銷售成本再乘以365天(於截至2015年3月31日止三個月則為90日)計算。

我們的供應商一般授出一至三個月的信貸期。我們的平均貿易應付款項及應付票據週轉天數由截至2013年12月31日止年度的54天增加至截至2014年12月31日止年度的80天，主要由於當地銀行於2014年以應付票據的方式給予我們的新短期融資渠道。我們的平均貿易應付款項及應付票據週轉天數於截至2015年3月31日止三個月維持在80天。

債項

下表載列本集團於所示日期未償還的債項：

	於12月31日			於2015年 3月31日	於2015年 7月31日
	2012年	2013年	2014年		
	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 (未經審計)
銀行貸款.....	338,000	453,000	450,000	450,000	437,500
融資租賃負債	11,501	14,196	10,268	8,722	6,843
總計	<u>349,501</u>	<u>467,196</u>	<u>460,268</u>	<u>458,722</u>	<u>444,343</u>

財務資料

銀行貸款

於往績記錄期，我們的銀行貸款主要屬短期，全部均以人民幣計值。下表載列於所示日期有抵押及無抵押銀行貸款的明細：

	於12月31日			於2015年	於2015年
	2012年	2013年	2014年	3月31日	7月31日
	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 (未經審計)
流動					
有抵押短期銀行 貸款.....	80,000	120,000	251,500	251,500	301,500
有擔保短期銀行 貸款.....	10,000	40,000	50,000	50,000	10,000
有擔保及有抵押 短期銀行 信貸貸款.....	170,000	200,000	70,000	70,000	20,000
短期銀行信貸貸款 有擔保的長期 銀行貸款的 流動部分.....	-	-	-	-	30,000
	6,000	6,500	5,000	5,000	5,500
總計	266,000	366,500	376,500	376,500	367,000
非流動					
有擔保長期 銀行貸款.....	33,000	51,000	44,500	44,500	42,000
有擔保及有抵押 長期銀行貸款...	45,000	42,000	34,000	34,000	34,000
減：有擔保的長期 銀行貸款的 流動部分....	(6,000)	(6,500)	(5,000)	(5,000)	(5,500)
	72,000	86,500	73,500	73,500	70,500
總計	338,000	453,000	450,000	450,000	437,500

我們的未償還銀行貸款金額由2012年12月31日的人民幣338.0百萬元增加人民幣115.0百萬元或34.0%至2013年12月31日的人民幣453.0百萬元，於2014年12月31日減少人民幣3.0百萬元或0.7%至人民幣450.0百萬元，並於2015年3月31日維持於人民幣450.0百萬元。2013年12月31日之未償還銀行貸款相對2012年12月31日增加之主要原因為增加銀行貸款以應付業務營運所需。於2015年7月31日，我們的未償還銀行貸款總額為人民幣437.5百萬元。

財務資料

截至2012年、2013年及2014年12月31日止年度以及截至2015年3月31日止三個月及截至2015年7月31日止七個月，我們按固定利率計息的銀行貸款的年利率分別介乎6.0%至6.9%、6.0%至7.5%、5.6%至8.1%、5.6%至8.1%及5.1%至8.0%。截至2012年、2013年及2014年12月31日止年度以及截至2015年3月31日止三個月及截至2015年7月31日止七個月，我們按浮動利率計息的銀行貸款的年利率分別介乎6.8%至7.5%、6.6%至7.0%、6.2%至6.8%、5.6%至6.5%及5.1%至5.9%。

於2012年、2013及2014年12月31日、2015年3月31日及2015年7月31日，我們約人民幣165.0百萬元、人民幣232.0百萬元、人民幣254.0百萬元、人民幣254.0百萬元及人民幣274.0百萬元的未償還銀行貸款乃由本集團的資產作抵押，有關資產的總賬面淨值分別為人民幣487.9百萬元、人民幣464.9百萬元、人民幣590.0百萬元、人民幣593.4百萬元及人民幣610.2百萬元。

我們的控股股東馬紅富先生，個別或與第三方共同就分別於2012年、2013及2014年12月31日、於2015年3月31日以及於2015年7月31日為最多人民幣252.0百萬元、人民幣331.0百萬元、人民幣188.5百萬元、人民幣188.5百萬元及人民幣76.0百萬元的若干銀行貸款作擔保。該等有擔保貸款有部分已悉數償還，而其餘未償還由馬紅富先生提供的擔保將於上市或之前悉數償還或解除。詳情請見「與控股股東的關係」。

並無有關未償還銀行貸款而將會影響或限制到我們進行額外債項或股本融資能力的重大契諾。董事確認，本集團並無於貿易或其他應付款項或任何其他銀行借貸方面有任何重大拖欠，且於往績記錄期及直至最後實際可行日期於銀行借貸並無違反任何契諾。董事確認，於往績記錄期及直至最後實際可行日期，我們於獲取信貸融資或提取融資方面並無遇到任何困難，亦無被要求提早償還或拖欠還款。除「一營運資金」所述之短期借貸外，董事確認，截至最後實際可行日期我們並無任何計劃籌措額外之外部債項融資。

除上文所披露者外，於2015年7月31日，我們並無任何未償還之按揭、抵押、債券、資本貸款、銀行透支、貸款、債務證券或其他類似債項、或租購承擔、承兌負債或承兌信貸或任何擔保。我們確認，直至最後實際可行日期，我們自2015年7月31日起之債務狀況並無任何重大不利變動。

或然負債

我們於最後實際可行日期概無任何重大或然負債可能對我們的財務狀況、流動資金或經營業績構成重大不利影響。

資產負債表外安排

於最後實際可行日期，我們並無訂立任何資產負債表外的交易或安排。

財務資料

營運資金

下表載列所示日期我們流動資產、流動負債及流動負債淨額的詳情。

	於12月31日			於2015年	於2015年
	2012年	2013年	2014年	3月31日	7月31日
	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
					(未經審計)
流動資產					
存貨.....	114,487	121,322	108,645	87,934	61,866
貿易應收款項.....	37,861	33,629	21,783	21,794	23,597
按金、預付款項及其他應收款項.....	27,944	32,593	23,866	20,277	34,803
抵押存款.....	6,255	6,271	26,748	8,842	18,331
現金及現金等價物.....	89,316	132,323	215,454	205,826	193,223
	<u>275,863</u>	<u>326,138</u>	<u>396,496</u>	<u>344,673</u>	<u>331,820</u>
流動負債					
貿易應付款項及應付票據.....	49,494	52,593	110,059	65,711	80,164
預收款項.....	10,339	17,514	28,107	10,120	6,081
應計開支及其他應付款項.....	38,199	46,742	46,549	51,027	48,599
於一年內到期的非流動負債.....	4,627	7,386	13,865	10,332	10,640
銀行貸款.....	266,000	366,500	376,500	376,500	367,000
應付所得稅.....	2,821	5,985	11,808	12,553	8,771
	<u>371,480</u>	<u>496,720</u>	<u>586,888</u>	<u>526,243</u>	<u>521,255</u>
流動負債淨額	<u>(95,617)</u>	<u>(170,582)</u>	<u>(190,392)</u>	<u>(181,570)</u>	<u>(189,435)</u>

我們的流動負債淨額由2012年12月31日的人民幣95.6百萬元增至2013年12月31日的人民幣170.6百萬元，於2014年12月31日更增至人民幣190.4百萬元。往績記錄期間，我們的流動負債淨額增加主要反映我們需要資金購買及養殖奶牛，以及支持持續投資有關奶牛牧場和生產設施的物業、廠房及設備，以拓展業務，資金主要源自短期銀行貸款。我們的流動負債淨額由2014年12月31日的人民幣190.4百萬元減少至2015年3月31日的人民幣181.6百萬元，主要由於結清應付票據，有關票據於2014年下半年發行並於自發行起計六個月內到期，由投資及抵押存款減少所抵銷。我們的短期貸款持續增長，於2012年、2013年及2014年12月31日以及2015年3月31日的短期銀行貸款總額分別為人民幣266.0百萬元、人民幣366.5百萬元、人民幣376.5百萬元及人民幣376.5百萬元。我們的流動負債淨額維持相對穩定，於2015年7月31日為人民幣189.4百萬元。於2015年7月31日，我們有短期貸款總額人民幣367.0

財務資料

百萬元。我們的短期銀行貸款分別佔於2012年、2013年、2014年12月31日、2015年3月31日及2015年7月31日的流動負債總額約71.6%、73.8%、64.2%、71.5%及69.6%。

我們的未來現金需求將取決於多項因素，包括我們的營運收入、市場對我們產品及服務的接受程度、其他不斷變化的業務狀況及未來發展，包括我們可能決定進行的任何潛在投資或收購。我們可能需要額外現金來償還現有債務，或因不斷變化的業務狀況或其他未來發展而須為現有債務重新融資。倘我們現有的現金不足以滿足我們的需求，我們或會尋求出售額外股本證券、債務證券或向借貸機構借款。我們無法向閣下保證能夠按所需金額或可接受的條款融資，或必定獲得融資。出售額外股本證券(包括可換股債務證券)將攤薄股東於本公司的權益。產生債務會將用作營運資金及資本開支的現金轉至履行債務責任及可能導致訂立經營及財務契約，從而限制我們的經營及我們向股東支付股息的能力。倘我們無法獲得所需的額外股本或債務融資，我們的業務營運及前景或會受到不利影響。

截至2012年、2013年及2014年12月31日止年度，本集團一直能自各年度之營運產生愈來愈多現金流入。我們自營運產生的現金流入由截至2012年12月31日止年度的人民幣30.9百萬元增加至截至2014年12月31日止年度的人民幣242.1百萬元，而我們的現金及現金等價物結餘亦由截至2012年12月31日的人民幣89.3百萬元增至截至2014年12月31日的人民幣215.5百萬元。截至2015年3月31日止三個月，我們經營活動所用現金為人民幣4.9百萬元。儘管我們營運在營運資金變動前所產生的現金為人民幣36.4百萬元，現金流出乃主要由於銀行清付應付票據，該等票據大部分於2014年下半年間發行，並於自發行起計六個月內到期。截至2015年3月31日，我們的現金及現金等價物為人民幣205.8百萬元。為確保銀行貸款的持續供應，我們已自其借款銀行取得事先批准函件，據此，銀行同意倘我們可全數償還根據該等信貸融資提取的到期應付未償還貸款，則會按相同條款有條件重續信貸融資。該等函件所列明的信貸融資額合共約為人民幣432.0百萬元。本集團有信心達到上述條件，於貸款到期時悉數償還及更新貸款，因本集團於年內已維持可觀的現金及現金等價物結餘以應付該目的。

2015年及2016年將產生的資本開支金額預期將分別約為人民幣57.8百萬元及人民幣234.2百萬元。本集團的主要資本開支及未來發展將根據本招股章程「未來計劃及所得款項用途」一節所述的計劃融資。本招股章程「未來計劃及所得款項用途」一節所述計劃以外的其他資本開支及未來發展計劃將由內部資源融資，包括(但不限於)本集團現時可得的現金及現金等價物、預期自營運所得的現金及銀行貸款。

董事確認，經計及我們現有的現金及現金等價物、預計經營所得現金流量、全球發售所得款項，以及根據來自相關借款銀行預批函件之信貸融資確認，我們將擁有充足的營運資金滿足我們的預計現金需求，包括自本招股章程日期起計未來最少十二個月的營運資金及資本開支需求。

財務資料

經審慎考慮及與本公司管理層討論後以及基於上文所述，獨家保薦人並無理由相信我們無法滿足自本招股章程日期起十二個月內的營運資金需求。

主要財務比率

下表載列我們於所示日期的主要財務比率：

	於12月31日			於2015年 3月31日
	2012年	2013年	2014年	
流動比率 ⁽¹⁾	0.74	0.66	0.68	0.65
淨負債比率 ⁽²⁾	65.8%	77.9%	49.4%	49.4%
速動比率 ⁽³⁾	0.43	0.41	0.49	0.49
權益回報率 ⁽⁴⁾	14.7%	8.4%	14.1%	13.3%
資產回報率 ⁽⁵⁾	7.1%	3.6%	5.8%	5.7%

附註：

- (1) 流動資產／流動負債。
- (2) (債項包括銀行貸款及融資租賃負債－年末／期末現金及現金等價物)／總股本 X 100%。
- (3) (流動資產－存貨)／流動負債。
- (4) 經生物資產公允值調整後之期間淨利潤／(期初權益總額＋期末權益總額)／2 X 100%。
截至2015年3月31日至三個月的期間經生物資產公允值調整後之淨利潤乃按年度化基準365/90計算。
- (5) 期間淨利潤／(期初總資產＋期末總資產)／2 X 100%。截至2015年3月31日至三個月的期間經生物資產公允值調整後之淨利潤乃按年度化基準365/90計算。

我們的流動比率由2012年12月31日的0.74減少至2013年12月31日的0.66，主要由於與擴張奶牛牧場業務相關的銀行借款增加所致。我們的流動比率由2014年12月31日的0.68輕微減少至2015年3月31日的0.65。

我們的淨負債比率由2012年12月31日的65.8%增加至2013年12月31日的77.9%，主要由於與業務增長有關的銀行借款增加所致。為支持我們的增長，我們借入大額銀行貸款撥資日常營運及資本開支，用作購買奶牛、興建蘭州瑞興牧場及改善和擴充我們生產廠房。我們的淨負債比率由2013年12月31日的77.9%減至2014年12月31日的49.4%，主要由於2014年的利潤增加。我們的淨負債比率維持在2015年3月31日的49.4%。

我們的速動比率於2012年及2013年12月31日為0.43及0.41。我們的速動比率有2013年12月31日的0.41增至2014年12月31日的0.49，主要由於現金及現金等價物大幅增加。我們的速動比率在2015年3月31日維持在0.49。

我們的權益回報率由截至2012年12月31日止年度的14.7%減至截至2013年12月31日止年度的8.4%，主要由於我們於2013年的淨利潤大幅下降，下降主要源自2013

財務資料

年的融資成本淨額及生物資產公允值減出售成本的變動產生的虧損增加。我們的權益回報率由截至2013年12月31日止年度的8.4%增至截至2014年12月31日止年度的14.1%，主要由於我們的淨利潤大幅增加。我們的權益回報率輕微減少至2015年3月31日的13.3%。

我們的資產回報率由截至2012年12月31日止年度的7.1%減至截至2013年12月31日止年度的3.6%，其後增至截至2014年12月31日止年度的5.8%。2013年的減少主要由於2013年源自融資成本淨額及生物資產公允值減出售成本的變動產生的虧損增加以致2013年淨利潤大幅減少。2014年的增加主要因2014年的淨利潤增加所致。我們的資產回報率於2015年3月31日輕微減少至5.7%。

流動資金及資本資源

現金流量

迄今為止，我們主要以營運所得現金及銀行貸款所得款項為我們的營運提供資金。於2015年3月31日，我們擁有的現金及現金等價物為人民幣205.8百萬元，全部均以人民幣計值。我們的現金及現金等價物主要包含庫存現金及活期存款。未來，我們預期持續主要倚靠經營所得現金流及銀行貸款撥付所需的營運資金，並將使用全球發售的所得款項為部分業務擴張提供資金。

下表載列於所示期間摘錄自合併現金流量表的節選現金流量數據：

	截至12月31日止年度			截至2015年
	2012年	2013年	2014年	3月31日
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	止三個月
年初現金及現金等價物	62,695	89,316	132,323	215,454
經營活動所得／(所用)現金				
淨額	30,903	103,772	242,096	(4,926)
投資活動所得／(所用)現金				
淨額	(126,430)	(144,082)	(121,285)	7,235
融資活動所得／(所用)現金				
淨額	122,148	83,317	(37,680)	(11,937)
年末／期末現金及現金等價物..	89,316	132,323	215,454	205,826

經營活動

截至2015年3月31日止三個月的經營活動所用現金為人民幣3.0百萬元，主要由除稅前溢利人民幣19.0百萬元組成，已就非現金及非經營項目及營運資金的負面變動作出調整。就非現金及非經營項目作出的調整主要包括折舊及攤銷開支人

財務資料

民幣9.5百萬元、銀行貸款的利息開支人民幣7.3百萬元，以及生物資產公允值減出售成本的變動產生的虧損人民幣4.3百萬元。營運資金的負面變動主要包括貿易應付款項及應付票據因於2014年下半年發行，並於自發行起六個月內到期的應付票據而減少人民幣44.3百萬元及預收款項因2015年農曆新年間銷售產品減少人民幣18.0百萬元，有關款項由存貨及按金、預付款項及其他應收款項減少所抵銷。

截至2014年12月31日止年度的經營活動所得現金為人民幣244.9百萬元，主要由除稅前溢利人民幣73.7百萬元組成，已就非現金及非經營項目及營運資金的正面變動作出調整。就非現金項目及非經營項目作出的調整主要包括折舊及攤銷開支人民幣33.8百萬元、銀行貸款的利息開支人民幣26.8百萬元，以及生物資產公允值減出售成本的變動產生的虧損人民幣14.7百萬元。營運資金的正面變動主要包含貿易應付款項及應付票據增加人民幣57.5百萬元；存貨因2015年的中國農曆新年假期較晚，我們因而可於2015年初始準備囤積存貨(相對2014年農曆新年為1月致使我們需於2013年底增加存貨)而減少人民幣17.6百萬元；貿易應收款項因我們加強應收項目回收政策及縮短顧客的還款週期而減少人民幣13.1百萬元；以及預收經銷商款項因我們改善執行經銷商及分銷商於下達訂單時須向我們作出墊款的規定而增加人民幣10.6百萬元。

截至2013年12月31日止年度的經營活動所得現金為人民幣105.3百萬元，主要由除稅前溢利人民幣38.2百萬元組成，已就非現金及非經營項目及營運資金及其他活動的正面變動作出調整。就非現金及非經營項目作出的調整主要包括折舊及攤銷開支人民幣31.2百萬元、有關銀行貸款的利息開支人民幣25.8百萬元，以及生物資產公允值減出售成本的變動產生的虧損人民幣10.5百萬元，部分由政府補助攤銷人民幣10.7百萬元所抵銷。營運資金的正面變動主要包含客戶的貿易應收款項減少人民幣3.4百萬元、向供應商的貿易應付款項及應付票據增加人民幣3.1百萬元以及經銷商的預付款增加人民幣7.2百萬元，部分被按金、預付款項及其他應收款項增加人民幣4.8百萬元(主要用於營運所用的設備零件及部件)所抵銷。

截至2012年12月31日止年度的經營活動所得現金為人民幣31.1百萬元，主要由除稅前溢利人民幣55.5百萬元組成，已就非現金及非經營項目及營運資金的負面變動作出調整。就非現金及非經營項目作出的調整主要包括折舊及攤銷開支人民幣22.5百萬元，以及有關銀行貸款的利息開支人民幣16.2百萬元。營運資金的負面變動主要由於我們因應奶牛牧場營運之擴充而增加飼料庫存致使存貨增加人民幣50.2百萬元以及應計開支及其他應付款項因結清設備及物料的應付款項而減少人民幣7.5百萬元，部分由按金、預付款項及其他應收款項因本集團於2012年的債務收回有所改善令來自第三方的應收款項減少人民幣4.0百萬元以及經銷商的預付款增加人民幣4.2百萬元所抵銷。

投資活動

截至2015年3月31日止三個月的投資活動所得現金為人民幣7.2百萬元，主要由於就應付票據抵押存款因結清於2014年下半年發行並於自發行起計六個月內到期的應付票據減少人民幣17.9百萬元、已收政府補助現金人民幣3.9百萬元及出售生物資產所得款項人民幣2.4百萬元，部分由就擴大我們的奶牛牧場營運購買物業、廠房及設備支付人民幣12.5百萬元以及犏牛及育成牛飼養成本付款人民幣6.4百萬元所抵銷。

截至2014年12月31日止年度的投資活動所用現金為人民幣121.3百萬元，主要由於購買物業、廠房及設備人民幣81.3百萬元(主要關於興建蘭州瑞興牧場及於青海聖亞牧場處置奶牛廢棄物的生物肥料項目)、犏牛及育成牛飼養成本付款因牧群規模擴張支付人民幣22.2百萬元、就應付票據已質押存款增加人民幣20.5百萬元，以及截至2014年12月31日止年度購買額外奶牛付款人民幣14.9百萬元。

截至2013年12月31日止年度的投資活動所用現金為人民幣144.1百萬元，主要由於購買物業、廠房及設備人民幣84.1百萬元(主要關於於截至2013年12月31日止年度興建全新奶牛牧場及擴充生產設備，作為我們持續著力擴大冷鏈液態奶產品生產能力之其中一環)、犏牛及育成牛飼養成本付款因牧群規模擴張支付人民幣21.2百萬元、購買額外奶牛付款人民幣12.4百萬元以及就向第三方墊款淨付款人民幣23.9百萬元，部分由已收政府補助現金人民幣29.0百萬元所抵銷。

截至2012年12月31日止年度的投資活動所用現金為人民幣126.4百萬元，主要由於購買物業、廠房及設備人民幣99.1百萬元(主要關於於2012年擴充新奶牛牧場及生產設備以作為我們持續擴大冷鏈液態奶產品生產能力之其中一環)、犏牛及育成牛飼養成本付款因牧群規模擴張支付人民幣14.8百萬元，以及購買額外奶牛付款人民幣17.2百萬元，部分由已收政府補助現金人民幣17.0百萬元所抵銷。

融資活動

截至2015年3月31日止三個月的融資活動所用現金為人民幣11.9百萬元，主要由於利息人民幣7.3百萬元及就其他融資活動支付現金人民幣4.7百萬元。

截至2014年12月31日止年度的融資活動所用現金為人民幣37.7百萬元，主要由於銀行貸款還款人民幣374.5百萬元及利息人民幣27.8百萬元。該等款項部分由新增銀行貸款所得款項人民幣371.5百萬元所抵銷。

截至2013年12月31日止年度的融資活動所得現金為人民幣83.3百萬元，主要由於新增銀行貸款所得款項人民幣384.0百萬元，部分由銀行貸款還款人民幣269.0百萬元及利息人民幣26.0百萬元所抵銷。

財務資料

截至2012年12月31日止年度的融資活動所得現金為人民幣122.1百萬元，主要由於新增銀行貸款所得款項人民幣345.0百萬元，部分由銀行貸款還款人民幣199.0百萬元及利息人民幣17.0百萬元所抵銷。

資本開支

於往績記錄期，我們的資本開支主要有關購置物業、廠房及設備、預付租賃款項及購買奶牛。下表載列我們於所示期間的資本開支明細：

	截至12月31日止年度			截至2015年
	2012年	2013年	2014年	3月31日
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
物業、廠房及設備	112,696	95,138	85,581	19,698
預付租賃款項	1,851	3,195	130	—
購買奶牛	17,174	9,773	17,483	—
總計	131,721	108,106	103,194	19,698

我們估計我們截至2015年12月31日止年度及其後兩年的資本開支總額將會增加，原因為我們的業務營運會持續擴展。我們可見未來的計劃未來資本開支主要有關購買奶牛以及購買及升級生產設施。我們預計此等資本開支主要將利用我們現有現金及現金等價物、經營業務所得現金流量、銀行貸款及全球發售所得款項撥付。有關進一步資料請參閱「未來計劃及所得款項用途」一節。

承擔

經營租賃承擔

我們根據經營租賃安排租賃奶牛牧場及辦公室物業的土地使用權。於各相關報告期末不可撤銷經營租約下應收未來最低租賃付款總額如下：

	於12月31日			於2015年
	2012年	2013年	2014年	3月31日
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
一年內	1,138	744	1,239	824
一年後但於五年內	3,972	4,025	4,520	4,539
五年後	17,207	16,409	14,676	14,093
總計	22,317	21,178	20,435	19,456

財務資料

資本承擔

下表載列我們於相關報告期末資本承擔未償還結餘：

	於12月31日			於2015年
	2012年	2013年	2014年	3月31日
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
已訂約	–	23,625	3,724	9,106
已授權但未訂約	–	–	14,653	13,201
	–	23,625	18,377	22,307

於2013年12月31日的資本承擔剩餘結餘主要反映我們購買奶牛的合約承擔。於2014年12月31日的資本承擔剩餘結餘主要為蘭州瑞興奶牛牧場建設工程的資本承擔。於2015年3月31日的資本承擔剩餘結餘代表蘭州瑞興奶牛牧場建設工程的資本承擔及我們就加工及包裝設備的訂約承擔。

市場風險

我們於日常業務過程中面對不同種類的市場風險，包括信貸風險及流動資金風險、利率風險及主要產品售價及原材料成本改變等風險。我們透過一般營運及財務活動管理應付上述風險及其他市場風險。

信貸風險

我們的信貸風險主要來自貿易應收款項。我們的管理層已制定信貸政策，並按持續基準監察該等信貸風險的額度。

我們其他金融資產(包括現金及銀行結餘，以及按金、預付款項及其他應收款項)的信貸風險源自對方違約，最高程度相等於該等工具的賬面值。

就貿易應收款項而言，所有需要若干信貸額度的客戶均會進行個別信貸評估。該等評估專注於客戶過往到期支付款項的歷史及現時付款能力，並計及有關客戶的特定賬戶資料以及客戶經營所在經濟環境的有關資料。貿易應收款項一般自賬單發出日期起計三個月內到期，惟若干客戶獲授特別信貸期及信貸額則除外。一般而言，本集團不會向客戶收取抵押品。

我們的信貸風險額度主要受各名客戶的個別特性所影響，而並非受客戶經營所在行業或國家的影響，因此重大集中的信貸風險主要來自本集團給予個別客戶的重大信貸額度。在奶牛養殖及乳製品生產分部而中，截至2012年、2013年及2014年12月31日以及2015年3月31日，貿易應收款項總額分別約1.3%、無、無及無來自

財務資料

我們的最大客戶，而5.8%、8.3%、無及無則分別來自我們的前五大客戶。應收五大客戶的貿易應收款項總額由截至2012年12月31日的5.8%增加至截至2013年12月31日的8.3%，主要由於五大客戶中地方教育局客戶的數目有所增加，而我們一般授予該等教育局客戶無限信貸期所致。由於甘肅及青海若干地區政府對學生的牛奶攝取要求變得較不頻繁，自2014年起我們五大客戶中不再有任何教育局。此外，我們逐漸收緊整體向客戶提供的信貸政策。因此，我們截至2014年12月31日及2015年3月31日並無記錄我們五大客戶的重大貿易應收款項。授予經銷商、分銷商及客戶的整體收緊信貸限額乃我們所採納以有效控制我們所承受信貸風險的內部措施。根據弗若斯特沙利文報告，乳製品公司授予其客戶的付款信貸期並無特定行業標準，且有關信貸政策的慣例因應不同乳製品公司的個別情況而有所不同。

流動資金風險

我們的流動資金主要依賴經營維持足夠現金流入以於債務到期時償還債務的能力，以及我們取得外部融資應付已訂約日後資本開支的能力。

我們定期監察我們即期及預期的流動資金需求，及遵守付款契約的情況，以確保我們維持足夠的現金儲備和來自主要金融機構的足夠承諾信貸資金額度，應付長短期流動資金需求。然而，儘管我們認為將能為未償還承擔籌集資金，我們的籌資能力仍面臨各項風險及不確定因素。我們認為，我們正因應現時情況採取一切必要措施維持足夠的流動資金儲備，以支持業務的可持續性發展及增長，以及於到期時償還未償還債務。

利率風險

利率風險主要與我們於往績記錄期間的計息銀行貸款有關。於往績記錄期間，我們部分銀行貸款的利率為浮動利率，利率上調將導致債務成本增加及直接影響我們的淨利潤和經營現金流量。

商品價格風險

我們亦面臨因我們產品價格、生鮮乳及原材料及包裝材料成本變動而引起之商品價格風險。生鮮乳、原材料及包裝材料的商品價格出現波動，乃因超逾我們控制的各類因素所致，包括市場需求增加、通脹、嚴重氣候及環境情況、貨幣波動、政府及農業規例及計劃變動以及其他因素。此等因素將會對我們的盈利、現金流量及存貨價值造成重大影響。過往，我們並無訂立任何商品衍生工具，以對沖我們的商品價格潛在變動。我們亦預期我們的原料價格日後將會持續波動。

資本管理

我們資本管理的主要目標是保障我們持續經營及維持穩健資本比率的能力，以支持其業務及為股東創造最大價值。我們會根據經濟狀況變化及相關資產的風險特徵管理及調整我們的資本架構。為維持或調整資本架構，我們或會調整派付予股東的股息金額、向股東退還股本或發行新股。於往績記錄期內，資本管理的目標、政策或流程並無變化。與業內其他公司一致，我們根據淨負債比率監察資本。該比率按債務淨額除以總權益計算。我們截至2012年、2013年及2014年12月31日以及2015年3月31日的淨負債比率分別為65.8%、77.9%、49.4%及49.4%。

生物資產的估值

獨立估值師

奶牛

我們已委聘獨立估值師仲量聯行釐定我們的奶牛分別於2012年、2013年及2014年12月31日以及2015年3月31日的公允值。就我們於各估值日的生物資產而言，主要估值師團隊成員為陳銘傑先生及T.Y.Gao教授。

仲量聯行作為獨立估值師的資格

我們已委聘獨立合資格專業估值公司仲量聯行為我們釐定奶牛分別截至2012年、2013年及2014年12月31日止年度以及截至2015年3月31日止三個月的公允值。仲量聯行估值師成員的主要成員為陳銘傑先生及T.Y. Gao教授。

陳銘傑先生為仲量聯行的區域總監，為香港會計師公會及澳洲會計師公會資深會員。彼亦為註冊估值分析師，屬國際會計師、估值師及分析師協會的成員。陳先生監管仲量聯行的業務估值服務，於會計、審計、公司顧問及估值方面積逾15年經驗。彼向中國、香港、新加坡及美國不同行業的多家上市公司提供多元化的估值服務。陳先生為中國現代牧業控股有限公司(1117，香港)、中國輝山乳業控股有限公司(6863，香港)及原生態牧業有限公司(1431，香港)的首次公開發售及其後財務報告監督生物資產的估值。彼亦領導豬隻、樹木、兔及雞等其他生物資產的估值，作香港上市公司的財務申報用途，該等公司包括山東晨鳴紙業集團股份有限公司(1812，香港)、中國蒙牛乳業有限公司(2319，香港)及中國康大食品有限公司(834，香港)以及多家私人公司。

T.Y. Gao教授，河南農業大學動物科學教授，為獨立生物資產估值專家、中國畜牧獸醫學會養牛分會理事會會員兼動物生態學分會執行理事、農業工程學會畜牧工程分會執行理事、中國黃牛養殖委員會(China Scalper Breeding Committee)執行理

事、中國農業學會秸秆利用分會副秘書長以及畜牧獸醫學會飼草分會執行理事。彼於牛隻養殖領域擁有豐富經驗，主要從事利用當地飼料資源進行餵飼牛群、乳牛環境管理及牲畜生態學的研究。Gao教授已刊發23本書籍，亦因其科學成就獲取15項獎項，於各類期刊發表逾200篇學術論文，當中大部分課題與乳牛及乳品生產的調查和研究有關。

根據市場聲譽及相關背景調查，董事及獨家保薦人信納仲量聯行獨立於我們且勝任我們生物資產的估值工作。

根據市場聲譽及相關背景調查，董事信納仲量聯行獨立於我們且勝任我們生物資產的估值工作。

估值方法

奶牛

犏牛及育成牛

仲量聯行採用市場法為我們的犏牛及育成牛估值，因為接近每個報告日期存在若干年齡階段的育成牛的最近期市場價格，故犏牛及育成牛的公允值透過採用市場法釐定，並作出合理調整以反映年齡及潛在產奶量的差別。

成母牛

仲量聯行採用收入法對我們的成母牛估值，主要是因為並無該階段奶牛的可靠市場價格。一般而言，奶牛的飼養者不會銷售可產奶的奶牛，因為長期而言泌奶較銷售奶牛產生更多利潤。因此，成母牛的公允值乃透過採用收入法（稱為多期超額盈餘法「多期超額盈餘法」）釐定。多期超額盈餘法是貼現現金流量（「貼現現金流量」）法的衍生。使用此方法，仲量聯行估計成母牛應佔直接經濟利益。該等經濟利益繼而按反映所有業務風險（包括有關目標資產內部及外部不確定性）的比率資本化。為估計經濟利益，成母牛的收益乃根據其剩餘使用年限預測。根據預測收益，與支持成母牛有關的成本乃予以扣除。收入淨額預測繼而藉若干經濟資本開支作出調整。資本開支包括在產生目標生物資產收入預測時已使用或耗盡的資產回報。該等資產的例子包括固定資產、集合勞動力及營運資金。

財務資料

董事及獨家保薦人已與仲量聯行多次討論其編製估值報告所需方法及程序。董事及獨家保薦人已將所選用的估值方法與業內同行所採用者進行進一步比較，並理解仲量聯行採用的估值方法乃用來評估本集團生物資產的普通及慣用估值方法。董事及獨家保薦人信納所選擇的估值方法屬適當且合理。

主要假設及數據

奶牛

對奶牛進行估值所用主要數據為奶牛的數目及分類。根據成熟階段，我們的奶牛分為犏牛及育成牛以及成母牛。就犏牛及育成牛以及成母牛採取不同的估值方法。

犏牛及育成牛

對犏牛及育成牛進行估值所用主要數據及假設為每頭14個月大育成牛的市價，截至2012年、2013年及2014年12月31日以及2015年3月31日分別為人民幣15,000元、人民幣16,000元及人民幣16,000元(國內品種)、人民幣22,000元(進口品種)及人民幣16,000元(國內品種)、人民幣22,000元(進口品種)。

成母牛

主要假設及數據包括奶牛產奶所得收益及與成母牛相關的成本。仲量聯行亦假設現有政治、法律、技術、財務或經濟狀況不會出現對我們的業務產生不利影響的重大變動。在計算成母牛的剩餘現金流量時，仲量聯行已扣減貢獻資產的回報，即使用貢獻資產支持成母牛及幫助產生收益的開支。董事確認，而獨家保薦人同意，仲量聯行在估值過程中所採用的主要基準及假設符合業內同行所使用者並屬恰當合理。

計算產奶收益的主要假設及數據包括以下各項：

- 不同泌乳階段的成母牛數目及有關估計淘汰率與犏牛出生率。
- 不同泌乳階段的產奶率，經就估計損壞率作出調整。
- 不同泌乳階段的成母牛所生產的生鮮乳及所誕生的母犏牛與公犏牛的價格。

根據上述假設，截至2015年3月31日，於估值過程所預測我們自成母牛所得收益總額約為人民幣243.9百萬元。

財務資料

計算飼養成母牛有關的成本的主要假設及數據包括以下各項：

- 飼料；
- 工資、福利及社會保險；及
- 其他。

根據上述假設，截至2015年3月31日，估值過程所預測我們的成母牛相關成本總額約為人民幣151.5百萬元。

董事及獨家保薦人已就方法、程序、主要基準及假設與仲量聯行進行討論，並獲悉仲量聯行已根據國際會計準則理事會所頒佈的國際會計準則第41號—農業及參考國際評估準則理事會所頒佈的國際評估準則對生物資產進行估值。上文所詳述的主要假設乃基於本公司的過往實際營運表現而作出。仲量聯行已取得我們提供的過往實際經營數據並與我們就此進行討論，以及考慮並檢討了該等數據是否適用於估值及其合理性。仲量聯行確認其估值程序為其意見提供了合理基準，且估值技術所用數據乃屬恰當合理。獨家保薦人及仲量聯行已按抽樣基準取得及審閱記錄成母牛營運數據(包括產奶量、奶牛按年齡組別及產犢活動劃分之數目變動)的補充文件。董事及獨家保薦人確認，所採納的主要基準及假設符合行業慣例，並與往績記錄期的實際數據一致。

敏感度分析

下表顯示截至2015年3月31日成母牛的估計公允值對關鍵數據出現變動(假設其他所有變量保持不變)的敏感度。

牛奶價格敏感度

	人民幣元/							
假設牛奶價格：.....	4.1	千克						
牛奶價格變動百分比....	10.0%	5.0%	2.0%	1.0%	-1.0%	-2.0%	-5.0%	-10.0%
相應估值結果								
(人民幣千元).....	67,286	60,723	56,785	55,473	52,848	51,535	47,598	41,035
估值結果變動								
(人民幣千元).....	13,126	6,563	2,625	1,313	(1,312)	(2,625)	(6,562)	(13,125)
估值結果變動百分比....	24.2%	12.1%	4.8%	2.4%	(2.4%)	(4.8%)	(12.1%)	(24.2%)

財務資料

牛奶價格上漲時成母牛的估計公允值會增加，而牛奶價格下降時則會減少。

貼現率敏感度

假設貼現率：.....	12.8%								
貼現率變動百分比.....	5.0%	3.0%	2.0%	1.0%	-1.0%	-2.0%	-3.0%	-5.0%	
相應估值結果 (人民幣千元).....	49,166	51,056	52,053	53,087	55,275	56,432	57,636	60,188	
估值結果變動 (人民幣千元).....	(4,994)	(3,104)	(2,107)	(1,073)	1,115	2,272	3,476	6,028	
估值結果變動百分比.....	(9.22)%	(5.73)%	(3.89)%	(1.98)%	2.06%	4.19%	6.42%	11.13%	

貼現率下降時成母牛的估計公允值會增加，而貼現率上升時則會減少。

飼養成本敏感度

		人民幣元/ 千克							
假設飼養成本：.....	2.30								
飼養成本變動百分比....	10.0%	5.0%	2.0%	1.0%	-1.0%	-2.0%	-5.0%	-10.0%	
相應估值結果 (人民幣千元).....	46,609	50,385	52,650	53,405	54,915	55,671	57,936	61,712	
估值結果變動 (人民幣千元).....	(7,551)	(3,775)	(1,510)	(755)	755	1,511	3,776	7,552	
估值結果變動百分比....	(13.9%)	(7.0%)	(2.8%)	(1.4%)	1.4%	2.8%	7.0%	13.9%	

飼養成本減少時成母牛的估計公允值會增加，而飼養成本增加時則會減少。

育成牛價格敏感度

		16,000 (本地)							
		22,000 (進口)							
假設育成牛價格：.....		人民幣元							
育成牛價格變動百分比..	10.00%	5.00%	2.00%	1.00%	-1.00%	-2.00%	-5.00%	-10.00%	
相應估值結果 (人民幣千元).....	57,531	55,845	54,834	54,497	53,823	53,486	52,475	50,790	
估值結果變動 (人民幣千元).....	3,371	1,685	674	337	(337)	(674)	(1,685)	(3,370)	
估值結果變動百分比....	6.2%	3.1%	1.3%	0.6%	(0.6%)	(1.2%)	(3.1%)	(6.2%)	

育成牛價格上漲時成母牛的估計公允值會增加，而育成牛價格下降時則會減少。

盤點及內部控制

盤點

我們已就盤點(由定期盤點組成)制定一套標準協定，以確保我們的奶牛實際存在以及有關數據及資料的準確性。各奶牛牧場須每季度進行全面盤點，確保我們奶牛牧場電子管理記錄所反映如牛隻數目及年齡組別等相關資料乃準確，並向我們總部的存檔部門提交詳盡報告。奶牛飼養主管、財務部員工及相關部門主管須確認季度盤點結果。

內部監控及管理系統

我們已制定一套全面的奶牛管理政策，該奶牛管理政策涵蓋(其中包括)相關會計政策、各個年齡組別的轉移、買賣奶牛、飼養以及記錄存儲及盤點。為方便實施奶牛管理政策，我們保存我們奶牛牧群的完整記錄。

股息政策

我們可能會以現金或股票的方式分派股息。宣派及派付任何股息的決定須經股東於股東大會批准，並由其全權酌情決定，惟所派股息不得超過董事會建議之數額。此外，任何一個財政年度的末期股息須將取決於多項因素，其中包括我們的經營業績，現金流量，財務狀況，股東權益，一般業務狀況及策略，資本需求，我們的附屬公司向我們派付現金股息及董事會認為相關的其他因素。

根據中國法律及我們的公司章程，我們僅在作出以下分配後方會從稅後利潤中派付股息：

- 彌補累計虧損(如有)；
- 將相當於根據中國公認會計準則所釐定稅後利潤的10%分配至法定公積金；及
- 經股東在股東大會批准分配稅後利潤至任何公積金(如有)。

財務資料

根據中國公司法的規定，分配至法定公積金的最低限額為稅後利潤的10%。法定公積金達到或維持在註冊資本的50%或以上時，則毋須再分配利潤至法定公積金。我們作上述分配的可供分派利潤及股息分派須為根據中國公認會計準則或國際財務報告準則所釐定的稅後利潤(以較低者為準)。我們的全體股東均享有同等權利以股票或現金形式獲得股息及分派。對於H股股東，現金股息(如有)將以人民幣宣派並以港元派付。

於往績記錄期，我們並未向股東宣派或派付任何股息，原因為我們再投入可分派利潤以進一步擴張業務及經營。倘任何溢利可分派作股息，該溢利將不可再投資於我們的業務。我們無法向閣下保證我們可根據任何董事會的計劃而宣派或分派任何股息，或根本不能宣派或分派任何股息。

可供分派儲備

於2015年3月31日，我們的可供分派儲備為人民幣157.3百萬元，可用作分派予我們的股東。

上市開支

截至2015年3月31日，全球發售招致之上市開支約為人民幣9.5百萬元，其中約人民幣7.2百萬元及人民幣1.7百萬元分別計入截至2014年12月31日止年度及截至2015年3月31日止三個月的合併損益表作行政開支。餘下人民幣0.6百萬元已確認為遞延開支，預期將於成功上市後根據相關會計準則計入權益。我們預計將就全球發售產生人民幣23.1百萬元的額外上市開支，其中預計為人民幣11.4百萬元的款額預期會確認為行政開支，而餘額人民幣11.7百萬元預期會於上市後直接確認為自權益中之扣減。

財務資料

未經審計備考經調整合併有形資產淨值

以下為根據下文所載附註編製的本集團未經審計備考經調整合併有形資產淨值報表，以闡述倘全球發售已於2015年3月31日進行所帶來的影響。本未經審計備考經調整合併有形資產淨值報表僅供說明用途，而基於其假設性質使然，未必能夠真實反映倘若全球發售已於2015年3月31日或任何未來日期完成時本集團的財務狀況。

	於2015年 3月31日 本公司		未經審計備 考經調整 合併有形 資產淨值 ⁽³⁾	未經審計備考 經調整每股合併 有形資產淨值 ⁽⁴⁾	
	權益股東應佔 經調整 合併有形資 產淨值 ⁽¹⁾	全球發售 估計所得款 項淨額 ⁽²⁾		人民幣	港元
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元		
根據發售價 每股4.98港元 計算	512,130	121,847	633,977	4.51	5.49
根據發售價 每股7.83港元 計算	512,130	201,641	713,771	5.08	6.18

附註：

- (1) 截至2015年3月31日的本公司權益股東應佔經調整合併有形資產淨值摘錄自本招股章程附錄一所載的會計師報告，根據截至2015年3月31日的本公司權益股東應佔合併權益總額人民幣512,130,000元計算。
- (2) 全球發售估計所得款項淨額按每股股份發售價4.98港元或7.83港元(指定發售價範圍之下限及上限)計算，並已扣除本公司按發售價4.98港元或7.83港元計應付估計承銷費及相關費用和開支分別人民幣21.9百萬元及人民幣24.4百萬元(已計入於2015年3月31日之前已入賬約人民幣9.5百萬元上市相關開支之影響但未計及因行使超額配股權而可能發行的任何股份)。估計全球發售所得款項淨額按人民幣0.82163元兌1.00港元之匯率(即人民銀行於2015年9月21日頒佈的匯率)換算。
- (3) 並無就反映本集團於2015年3月31日之後的任何貿易業績或其他交易而對未經審計備考經調整合併有形資產淨值作出調整。
- (4) 未經審計備考經調整合併每股有形資產淨值乃以緊隨全球發售完成後已發行140,500,000股股份為基準計算，惟並未計及因行使超額配股權而可能發行的任何股份。未經審計備考經調整每股合併有形資產淨值乃按人民幣0.82163元兌1.00港元的匯率(即人民銀行於2015年9月21日頒佈的匯率)換算為港元。

無重大不利變動

除本節「—上市開支」分節所披露者外，我們確認，自2015年3月31日（即本招股章程附錄一會計師報告所載本公司最近期經審計合併財務業績的編製日期）起，我們的財務及交易狀況概無重大不利變動。

根據香港上市規則第13.13條至13.19條作出的披露

除本招股章程所披露者外，董事確認，於最後實際可行日期，並不存在任何會導致須根據香港上市規則第13.13至13.19條規定作出披露的情況（倘股份於該日在聯交所上市）。

無重大中斷

董事確認，於最後實際可行日期前十二個月期間，我們的業務並無遭受任何中斷而可能對我們的財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

未來計劃及所得款項用途

未來計劃

有關未來計劃的詳情，請參閱本招股章程「業務—我們的策略」分節。

所得款項用途

我們估計將自全球發售收到所得款項淨額將約為185.5百萬港元(相當於約人民幣152.4百萬元)，當中已扣除承銷佣金及我們就全球發售應付的費用及預計開支，並假設超額配股權未獲行使及假設發售價為每股H股6.41港元(即本招股章程所列的發售價範圍的中位數)。

倘超額配股權獲悉數行使，我們估計將收取額外所得款項淨額約32.8百萬港元(假設發售價為每股H股6.41港元(即本招股章程所列的發售價範圍的中位數))。

倘發售價定於每股H股7.83港元(即發售價範圍上限)及假設超額配股權未獲行使，自全球發售收到所得款項淨額將上升約48.4百萬港元。

倘發售價定於每股H股4.98港元(即發售價範圍下限)及假設超額配股權未獲行使，自全球發售收到所得款項淨額將下跌約48.7百萬港元。

我們現時擬將該等所得款項淨額應用於以下用途：

- 自全球發售所得款項淨額約32%，或59.4百萬港元(相當於約人民幣48.8百萬元)，將用於撥付在甘肅建設3,000個社區新鮮奶亭所需部分資金，作為冷鏈液態奶產品經銷網絡擴展工作的一部分。我們計劃利用資金以建設奶亭，購買和安裝設備。就投資的時機而言，我們計劃於2016年投資28.5百萬港元及於2017年投資30.9百萬港元；
- 自全球發售所得款項淨額約30%，或55.7百萬港元(相當於約人民幣45.8百萬元)，將用作撥付從澳洲或新西蘭進口約5,000頭奶牛所需部分資金，其中約3,000頭預期於2016年進口及約2,000頭預期於2017年進口；
- 自全球發售所得款項淨額約20%，或37.1百萬港元(相當於約人民幣30.5百萬元)，將用作推廣我們的品牌。我們計劃分別投資26.0百萬港元、7.4百萬港元及3.7百萬港元推廣我們的「永道布」品牌、「莊園牧場」品牌及「聖湖」品牌；

未來計劃及所得款項用途

- 自全球發售所得款項淨額約8%，或14.8百萬港元(相當於約人民幣12.2百萬元)將用作建設我們的新技術中心以進行產品開發活動。我們計劃投資8.9百萬港元於建設及裝修，及5.9百萬港元用於購置及安裝設備。就投資的時間上而言，我們計劃分別於2016年及2017年投資10.4百萬港元及4.4百萬港元；及
- 自全球發售所得款項淨額約10%，或18.6百萬港元(相當於約人民幣15.3百萬元)將用作本集團一般營運資金。

倘發售價定為高於或低於本招股章程所列的估計發售價範圍的中位數，則上述所得款項淨額的分配將按比例予以調整。倘超額配股權獲悉數行使，我們擬按上述比例應用額外所得款項淨額予上述用途。

倘所得款項淨額並無即時用作上述用途，我們擬在適用法律及法規容許的範圍內，將所得款項淨額存作短期活期存款及／或貨幣市場工具。我們的中國法律顧問認為，就將全球發售所得款項淨額匯款至中國方面並不存在任何法律上的障礙，但前提是我們須於全球發售後15個工作日內就上市向國家外匯管理局辦妥相關登記手續。我們將遵守有關外匯登記及所得款項匯款的中國法律。

基礎配售

我們與一名基礎投資者(「**基礎投資者**」)已訂立基礎投資協議，據此，基礎投資者同意認購或促使其指定實體認購總金額約42.0百萬港元按發售價可認購的發售股份數目(下調至最接近每手500股H股的完整買賣單位)(「**基礎配售**」)。有關基礎投資者將獲分配的H股實際數目詳情，將於本公司於2015年10月14日或前後刊發的配發結果公告披露。

假設發售價為4.98港元(即本招股章程所載發售價範圍的最低價)，基礎投資者認購的H股總數將約為8,433,500股，約相當於(i)假設超額配股權未獲行使，H股的24.01%；(ii)假設超額配股權未獲行使，全球發售完成後已發行股份的6.00%；及(iii)假設超額配股權獲悉數行使，全球發售完成後已發行股份的5.79%。

假設發售價為6.41港元(即本招股章程所載發售價範圍的中間價)，基礎投資者認購的H股總數將約為6,552,000股，約相當於(i)假設超額配股權未獲行使，H股的18.65%；(ii)假設超額配股權未獲行使，全球發售完成後已發行股份的4.66%；及(iii)假設超額配股權獲悉數行使，全球發售完成後已發行股份的4.49%。

假設發售價為7.83港元(即本招股章程所載發售價範圍的最高價)，基礎投資者認購的H股總數將約為5,363,500股，約相當於(i)假設超額配股權未獲行使，H股的15.27%；(ii)假設超額配股權未獲行使，全球發售完成後已發行股份的3.82%；及(iii)假設超額配股權獲悉數行使，全球發售完成後已發行股份的3.68%。

基礎投資者同意，倘未能達成上市規則第8.08(3)條的規定，即於上市日期由三大公眾股東實益擁有的H股公眾持股量不得超過50%，獨家全球協調人及本公司可全權酌情調整基礎投資者將購買的H股數目的分配，以達成上市規則第8.08(3)條的規定。

基礎配售將構成國際發售的一部分，而基礎投資者將不會認購全球發售項下的任何發售股份(根據基礎投資協議認購者除外)。基礎投資者將認購的發售股份於各方面將與其他已發行繳足H股具同地位，並將計入本公司的公眾持股量。

基礎投資者

緊隨全球發售完成後，基礎投資者於本公司董事會不會擁有任何代表，亦不會成為本公司的主要股東。倘出現本招股章程「全球發售的架構及條件－香港公開發售」一節所述香港公開發售超額認購的情況，基礎投資者將認購的發售股份不會因發售股份於國際發售與香港公開發售之間重新分配而受影響。

基礎投資者

基礎配售的基礎投資者背景簡介載列如下：

胡克良先生

胡克良先生（「胡先生」）為個人基礎投資者，為一名商人。胡先生為西安東方的主席及控股股東，擁有西安東方約49.17%股權。西安東方為本公司聯屬人士，並為本公司2013年的五大客戶之一。於2013年向西安東方的銷售佔截至2013年12月31日止年度我們總營業額約2.2%。有關西安東方的業務活動詳情，請參閱「歷史及發展－收購少數股東權益」一節。

就本公司所深知，胡先生為獨立第三方，並非本集團關連人士或現有股東。

先決條件

基礎投資者的認購須待達成(其中包括)以下條件後，方告作實：

- (a) 香港承銷協議及國際承銷協議已訂立及生效，且當中所載完成的所有先決條件已在不遲於該等承銷協議內訂明的時間及日期達成(或獲有關訂約方豁免)；
- (b) 上市委員會批准H股上市及買賣，而有關批准或許可於H股在香港聯交所開始買賣前並無撤回；及
- (c) 有關基礎投資者於有關基礎投資協議項下所作的聲明、保證、承諾、認同及確認於各重大方面均屬真確，且於各重大方面無誤導成分，且有關基礎投資者並無嚴重違反有關基礎投資協議。

基礎投資者出售H股的限制

上述基礎投資者已向本公司及獨家全球協調人同意及承諾，除非獲本公司及獨家全球協調人事先書面同意，否則其於上市日期起計六個月內任何時間將不會直接或間接處置(定義見基礎投資協議)其根據基礎投資協議認購的任何H股。

香港承銷商

獨家全球協調人

廣發證券(香港)經紀有限公司

聯席賬簿管理人

廣發證券(香港)經紀有限公司

中信建投(國際)融資有限公司

海通國際證券有限公司

尚乘資產管理有限公司

聯席牽頭經辦人

興業僑豐證券有限公司

長江證券經紀(香港)有限公司

副牽頭經辦人

康宏証券投資服務有限公司

軟庫中華金融服務有限公司

中國北方證券集團有限公司

承銷安排及費用

香港公開發售

香港承銷協議

根據香港承銷協議，本公司已同意根據本招股章程及申請表格的條款及條件並在其規限下，提呈發售香港公開發售股份以供香港公眾人士認購。待(其中包括)上市委員會批准本招股章程所述的已發行及將予發行的H股股份上市及買賣以及香港承銷協議所載的若干其他條件達成後，香港承銷商已個別同意，根據本招股章程、申請表格及香港承銷協議的條款及條件，按彼等各自的適用比例認購或促使認購人認購於香港公開發售項下正提呈發售但未獲接納的香港公開發售股份。

香港承銷協議須待國際承銷協議簽訂及成為無條件，且並無根據其條款終止時，方可作實。

終止理由

倘於上市日期上午八時正(香港時間)前任何時間發生若干事件(包括不可抗力事件)，則香港承銷商認購或促使認購人認購香港公開發售股份的責任可予終止。倘發生以下任何事件，則獨家全球協調人(代表香港承銷商)有權在其認為適當時向本公司發出書面通知，終止香港承銷商於香港承銷協議項下的責任：

- (a) 獨家全球協調人獲悉：
 - (i) 本公司或任何控股股東嚴重違反承銷協議任何條文施加的任何保證、責任或承諾；或
 - (ii) 本公司就香港公開發售刊發的本招股章程、申請表格、公告或正式通知(「發售文件」)所載任何陳述於任何重大方面過往屬或已被發現為失實、不正確或誤導或，獨家全球協調人全權酌情認為任何發售文件所發表的任何預測、意見表述、意向或預期整體並不公平及誠實，且並非基於合理假設而作出；或
 - (iii) 任何人士(香港承銷商除外)撤回或尋求撤回其在任何發售文件提述其名稱或刊發任何發售文件的同意書；或
 - (iv) 任何事件、行動或遺漏導致或大有可能導致本公司根據香港承銷協議的彌償條文而須承擔香港承銷協議項下的任何重大責任；或
 - (v) 本集團的業務、資產、負債、狀況、業務事宜、前景、溢利、虧損或財政或貿易狀況或表現或管理的任何變動或涉及潛在不利變動的發展，而獨家全球協調人(為其本身及代表其他香港承銷商)全權酌情認為就全球發售而言屬重大及不利，致令全球發售不可行或不智；或
 - (vi) 發生或發現任何倘於緊接本招股章程日期前發生或發現即構成重大遺漏的事宜；或
 - (vii) 上市委員會拒絕或不予批准(惟根據慣常情況則除外)H股股份(包括因行使超額配股權而可能發行的任何額外H股股份)上市及買賣，或授出有關批准但於其後撤回、限制(惟根據慣常情況則除外)或保留有關批准；或

(viii) 提出有關本集團任何成員公司清盤或清算的呈請或命令，或本集團任何成員公司與其債權人作出任何債務重整或安排或訂立債務償還安排，或通過本集團任何成員公司清盤的任何決議案，或臨時清算人、接管人或管理人獲委任接管本集團任何成員公司的全部或部分資產或業務，或發生任何有關本集團任何成員公司的類似事件；或

(b) 倘下列事件出現、發生、存在或生效：

(i) 涉及當地、全國、地區、國際、政治、經濟、法律、軍事、工業、財政、監管、貨幣或市場狀況(包括但不限於香港聯交所、紐約證券交易所、倫敦證券交易所、美國證券交易所、納斯達克全國市場、上海證券交易所、深圳證券交易所全面停止、暫停或限制證券買賣，或港元或人民幣兌任何外幣的匯率重大波動，或在影響有關司法權區(定義見下文)的貨幣或交易或證券交收或結算服務或手續或事宜出現任何中斷)的任何變動或涉及潛在變動的發展或任何可能導致任何變動或涉及潛在變動的發展的事件或一連串事件；或

(ii) 涉及或影響香港、中國、美國或歐盟(或其任何成員國)(「有關司法權區」)的任何法院或其他主管機關頒佈任何新法律或法規，或涉及任何現行法律或法規的潛在變動的任何變動或發展，或涉及該等法律或法規的詮釋或應用的任何變動；或

(iii) 涉及或影響任何有關司法權區，並非香港承銷商能合理控制的任何事件或一連串事件(包括但不限於政府行動或任何法院頒令、罷工、災禍、危機、停工、火災、爆炸、水災、內亂、戰爭、敵對行動爆發或升級(無論有否宣戰)、天災、恐怖活動、宣佈全國或國際進入緊急狀態、暴亂、騷亂、經濟制裁、爆發疾病、傳染病或流行病(包括但不限於急性呼吸系統感染綜合症、禽流感(H5N1及H7N9)、豬流感(H1N1)或相關或變種疾病)，或交通受阻或延誤)；或

(iv) 相關當局宣佈全面禁止任何有關司法權區或任何其他有關司法權區的商業銀行活動，涉及或影響任何有關司法權區的商業銀行活動或外匯交易或證券交收或結算服務中斷；或

承 銷

- (v) 由或為美國或歐盟(或其任何成員國)以任何方式直接或間接對任何其他有關司法權區實施經濟制裁；或
- (vi) 本招股章程「風險因素」一節所載的任何風險作實；或
- (vii) 任何政府、監管或政治機構或組織對執行董事(以其董事身份)展開任何行動，或任何政府、監管或政治機構或組織宣佈其擬採取任何相關行動；或
- (viii) 本公司嚴重不遵守本招股章程(及／或就認購及購買發售股份所使用的任何其他文件)或全球發售的任何方面相關的香港上市規則或全球發售適用的任何其他法律；或
- (ix) 任何債權人有效要求於其指定到期日前償還或支付本集團任何成員公司結欠或本集團任何成員公司須承擔的任何重大債務；或
- (x) 本集團任何成員公司面臨或遭提出任何重大訴訟或申索；或
- (xii) 任何控股股東(作為保證人)、本集團任何成員公司或任何董事違反公司(清盤及雜項條文)條例、公司條例、中國公司法、證券及期貨條例或任何香港上市規則。

根據香港上市規則向香港聯交所作出的承諾

本集團作出的承諾

根據香港上市規則第10.08條，本集團已向香港聯交所承諾，自上市日期起計六個月內，本集團不會進一步發行H股或可轉換為股本證券的證券(不論該類別是否經已上市)或為本集團的有關發行訂立任何協議(不論該等H股或證券發行會否於上市日期起計六個月內完成)，惟香港上市規則第10.08(1)至(5)條允許的情況則除外。

控股股東作出的承諾

根據香港上市規則第10.07(1)條，各控股股東已向香港聯交所及本公司各自承諾，除根據本招股章程所述及所載的全球發售及超額配股權外，其將不會並將促使相關登記股東不會：

- (a) 自本招股章程披露其於本公司的股權所提述的日期起至上市日期起計的六個月終止當日期間，出售或訂立任何協議出售任何於本招股章程內顯示其為實益擁有人的股份，或以其他方式就上述股份設定任何購股權、權利、權益或產權負擔；或
- (b) 於上文(a)段所指的期間屆滿當日起計六個月的期間內，出售或訂立任何協議出售本招股章程所示其將為實益擁有人之任何股份，或以其他方式就該等股份設定任何購股權、權利、權益或產權負擔，以致緊接該等出售後或該等購股權、權利、權益或產權負擔一經行使或執行後，其將不再為本公司控股股東(定義見香港上市規則)。

根據香港上市規則第10.07(2)條附註3，各控股股東亦已向香港聯交所及本公司各自承諾，自本招股章程披露其於本公司的股權所提述的日期起至上市日期起計的12個月終止當日期間，其將：

- (a) 倘根據香港上市規則第10.07(2)條附註2就真誠商業貸款以認可機構(定義見銀行業條例(香港法例第155章))為受益人質押或抵押其所實益擁有的任何股份，將即時書面通知本集團有關質押或抵押以及已質押或已抵押的股份數目；及
- (b) 倘接獲任何將予出售的已質押或已抵押股份的受質人或承押人的口頭或書面指示，將即時通知本集團有關指示。

根據香港承銷協議作出的承諾

本集團作出的承諾

除根據全球發售及超額配股權或取得獨家全球協調人(代表香港承銷商)事先書面同意外及除非按香港上市規則規定，於香港承銷協議日期後任何時間直至及

承 銷

包括上市日期後滿六個月當日期間(「首六個月期間」)，本集團已根據香港承銷協議向獨家全球協調人及香港承銷商承諾：

- (a) 本公司將不會及將促使其附屬公司將不會提呈、接納認購、質押、抵押、配發、發行、出售、借出、按揭、轉讓、訂約配發、發行或出售、出售任何購股權或訂約購買、購買任何購股權或訂約出售、授出或同意授出任何購股權、認股權證或其他權利，以購買或認購、進行任何股份出售、借出或以其他方式轉讓或出售(直接或間接)，或購回其任何股本、本集團的任何債務資本或任何證券或任何當中權益(包括但不限於可轉換為或可行使或交換或代表有權收取任何該等股本或證券或當中權益的任何認股權證及證券，或購買任何該等股本或證券或當中權益的任何認股權證或其他權利(如適用))，惟此項不適用於本公司的附屬公司，倘上述各項乃於其日常營運過程中發生；
- (b) 本公司將不會訂立任何掉期或其他安排，將本公司股本、債務資本或其他證券或當中權益的擁有權的任何經濟結果全部或部分轉讓予他人；
- (c) 本公司將不會及將促使其附屬公司將不會訂立任何與上文(a)或(b)段所述任何交易具有相同經濟影響的交易；或
- (d) 本公司將不會及將促使其附屬公司將不會就上文(a)、(b)或(c)段所述的任何交易公開宣佈訂立該等交易的任何意向；

不論上文(a)、(b)或(c)段所述任何交易是否以交付股本或有關其他證券、現金或其他方式交收；及

- (e) 本公司將確保，倘自首六個月期間屆滿起計六個月期間內(「第二個六個月期間」)訂立或同意訂立上文(a)、(b)或(c)段所述任何交易，本公司將採取所有合理步驟，確保任何該等行動不會造成任何股份或本公司其他證券的市場混亂或假市。

控股股東作出的承諾

根據香港承銷協議，各控股股東共同及個別已向本公司及香港承銷商承諾在未經獨家全球協調人(代表香港承銷商)事先書面同意的情況下：

- (a) 自首個六個月期間內任何時間，未經獨家全球協調人事先書面同意及除非遵守香港上市規則的規定，其不會並促使有關登記持有人不會(i)直接或間接提呈發售、接納認購、出售、質押、按揭、押記、出售任何購股權

或訂約購買、購買任何購股權或授出或同意授出任何購股權、權利或認股權證以購買或認購、進行任何股份出售、借出或以其他方式轉讓或處置任何本公司任何股本或本公司任何證券或任何當中權益(包括但不限於可轉換為或可行使或交換或代表有權收取任何該等股本或證券或當中權益的任何證券)；或(ii)訂立任何掉期或其他安排以將本公司股本、債務資本或其他證券或當中權益的擁有權的任何經濟結果全部或部分轉讓予他人；(iii)有條件或無條件訂立或同意訂立或進行與上文(i)或(ii)段所述任何交易有相同經濟效果的任何交易；或(iv)就上文(i)、(ii)或(iii)段所述的任何交易公開宣佈有意訂立或進行交易；

而不論上文(i)、(ii)或(iii)段所述任何交易是否以交付股份或有關其他證券、現金或其他方式交收；及

- (b) 於第二個六個月期間任何時間，未經獨家全球協調人事先書面同意及／或另行遵守香港上市規則，其不會並促使有關登記持有人不會訂立上文(a)段所述的任何上述交易或就任何有關交易表示同意或訂約或公開宣佈訂立該等交易的任何意向，以致於緊隨有關轉讓或處置後或於行使或執行該等購股權、權利、權益或產權負擔時，其將不再為本公司控股股東或將連同其他控股股東不再被視為本公司控股股東；及
- (c) 於第二個六個月期間屆滿前任何時間，倘彼訂立上文(a)段所述的任何交易或就任何有關交易公開宣佈訂立該等交易的任何意向，則其將採取一切合理步驟，以確保有關行動不會致使任何股份或本公司其他證券出現市場混亂或造市。

各控股股東已進一步共同及個別地承諾，自上市日期起首十二個月內，其將：

- (i) 於其抵押或質押彼實際擁有的任何股份或本公司其他證券或證券的權益時，即時以書面形式知會本公司、獨家保薦人及獨家全球協調人有關抵押或質押的情況，連同所抵押或質押的股份或本公司其他證券數目及權益性質；及
- (ii) 於其收到任何承押人或承押記人指示(無論口頭或書面)，表明將會出售、轉讓或處置任何已抵押或質押的股份或本公司證券或證券的權益時，即時以書面形式知會本公司、獨家保薦人及獨家全球協調人有關指示。

承 銷

本集團獲控股股東知會任何上述事宜(如有)後，亦會儘快通知聯交所，並按照香港上市規則第2.07C條以報章公告方式披露該等事宜。

國際發售

就國際發售而言，預期本公司將按上述香港承銷協議大致相若的條款及條件及下述的附加條款與(其中包括)國際承銷商訂立國際承銷協議。根據國際承銷協議，國際承銷商在若干條件的規限下，將個別同意認購或購買或促使認購人或購買人認購或購買根據國際發售提呈發售的國際發售股份。

本公司將向獨家全球協調人授出超額配股權，可由獨家全球協調人(代表國際承銷商)於定價日起至遞交香港公開發售申請最後一日後30日止任何時間行使，以要求本公司按與國際發售每股股份相同的價格配發及發行最多合共5,269,500股(相當於根據全球發售初步提呈的發售股份數目的15%)額外H股股份，以補足國際發售中的超額分配(如有)。

承銷佣金及開支

香港承銷商將收取承銷佣金，費率為根據香港公開發售初始提呈香港公開發售股份應付總發售價之3.0%，而國際承銷商亦會收取承銷佣金，費率則為國際承銷商配售國際發售股份應付總發售價之3%(包括根據超額配股權將發行的H股(如有))。上述各情況下，承銷商將從收取的承銷佣金中支付任何分承銷佣金。此外，本公司可全權酌情向全部或任何承銷商支付酌情鼓勵費用，金額最高為就發售股份應付發售價總額之2%(不包括根據超額配股權(如有)獲行使將發行之H股)。本公司支付或應付的承銷佣金連同香港聯交所上市費、香港聯交所交易費、證監會交易徵費、法律及其他專業費用、印刷及有關全球發售的其他費用，現估計合共約為39.7百萬港元(按每股發售股份6.41港元的發售價計算(即每股發售股份指示性發售價範圍4.98港元至7.83港元的中位數)及假設超額配股權未獲行使)。

承銷商於本公司的權益

除承銷協議項下的責任外，概無承銷商擁有本集團任何成員公司的任何股份的法定或實益權益，或擁有任何權利或購股權(不論是否可依法執行)以認購或購買或提名他人認購或購買本集團任何成員公司的證券或於全球發售中的任何權益。

全球發售的架構及條件

全球發售

本招股章程乃就作為全球發售一部分的香港公開發售而刊發。廣發融資為獨家保薦人、而廣發證券為獨家全球協調人。

全球發售包括(可重新分配及視乎超額配股權行使與否而定)：

- 下文「全球發售的架構及條件—香港公開發售」一節所述的在香港進行香港公開發售3,513,000股H股股份(可按下文所述重新分配)；及
- 下文「全球發售的架構及條件—國際發售」一節所述根據美國證券法S規例在美國境外國際發售31,617,000股H股股份(可按下文所述重新分配及視乎超額配股權行使與否而定)。

投資者可根據香港公開發售申請發售股份或表示有意(如符合資格)根據國際發售申請發售股份，惟不可同時提出該兩項申請。香港公開發售可供香港公眾人士以及香港的機構及專業投資者認購。國際發售將涉及向機構及專業投資者以及根據美國證券法S規例在美國境外的其他投資者就發售股份進行選擇性推銷。國際承銷商現正徵詢有意投資者是否有意認購國際發售中的發售股份。有意投資者須註明擬根據國際發售按不同價格或特定價格購買的發售股份數目。

本公司已就全球發售獲得必要的中國政府批文，包括中國證監會的批文。

發售股份將佔本公司緊隨全球發售完成後經擴大註冊股本之25%，且尚未計及行使超額配股權。倘超額配股權獲悉數行使，如「全球發售的架構及條件—超額配股權」一節所述，發售股份將佔緊隨全球發售及行使超額配股權後的經擴大註冊股本之28.75%。

根據香港公開發售及國際發售分別提呈的發售股份數目或會按「全球發售的架構及條件—定價及分配」一節所述重新分配。

定價及分配

發售價範圍

除非在不遲於遞交香港公開發售申請截止日期上午(如下文所述)前另行公佈，否則發售價將不會高於每股發售股份7.83港元，並預期不會低於每股發售股份4.98港元。有意投資者謹請注意，於定價日釐定的發售價可能(惟預期不會)低於本招股章程所列的指示性發售價範圍。

於申請時應付的價格

香港公開發售的申請人須於申請時支付每股香港公開發售股份最高指示性發售價7.83港元，另加1%經紀佣金、0.0027%證監會交易徵費及0.005%香港聯交所交易費，即一手500股發售股份合共為3,954.46港元。每份申請表格均載有若干數目發售股份的確切應繳金額一覽表。倘按下文所述方式最終釐定的發售價低於7.83港元，則會向獲接納的申請人不計利息退還適當款項(包括多繳申請股款應佔的經紀佣金、證監會交易徵費及香港聯交所交易費)。請參閱本招股章程「如何申請香港公開發售股份—退還申請股款」一分節。

釐定發售價

國際承銷商現正徵詢有意投資者是否有意購買國際發售中的H股股份。有意投資者須註明擬根據國際發售按不同價格或特定價格購買的H股股份數目。此過程稱為「累計投標」，預期將一直進行至及直至2015年10月8日(星期四)或前後結束。

預期獨家全球協調人(為其本身及代表承銷商)與本公司將於定價日以協議方式釐定發售價，屆時將確定市場對發售股份需求。定價日預期為2015年10月8日(星期四)或前後，但無論如何不得遲於2015年10月12日(星期一)。

倘本公司與獨家全球協調人(為其本身及代表承銷商)因任何原因未能於2015年10月12日(星期一)或之前就發售價達成協議，則全球發售將不會進行並將告失效。

調低發售價範圍及／或發售股份數目

倘獨家全球協調人(為其本身及代表承銷商)基於有意的機構、專業及其他投資者於累計投標過程中所表示的申購意向，認為合適並獲得本公司同意，則可於遞交香港公開發售申請截止日期上午之前，隨時調低指示性發售價範圍及／或發售股份數目至低於本招股章程所述者。

全球發售的架構及條件

在此情況下，本公司將會在作出任何有關調減決定後，在切實可行的情況下儘快在英文虎報(以英文)及香港經濟日報(以中文)刊登有關調低指示性發售價範圍及／或發售股份數目的通知，惟無論如何不會遲於遞交香港公開發售申請截止日期上午。該通知亦將包括確認或修訂(如適用)現時載於本招股章程「概要」一節的發售統計數據，以及可能因上述調減而更改的任何其他財務資料。所協定的發售價將定於上述的經修訂發售價範圍以內。倘並無刊登任何有關通知，則發售價無論如何不得超出本招股章程所示的發售價範圍。

遞交香港公開發售股份的申請前，申請人須留意有關調低指示性發售價範圍及／或發售股份數目的任何公告，可能於遞交香港公開發售申請截止日期方會發出。香港公開發售申請人應注意，在任何情況下，即使調低指示性發售價範圍及／或發售股份數目，申請一經遞交，即不得撤回。

分配

在若干情況下，獨家全球協調人可酌情決定重新分配香港公開發售與國際發售之間將提呈的發售股份。

獨家全球協調人將基於多項因素根據國際發售分配國際發售股份，其中包括需求的水平及時間、有關投資者在相關行業已投資的資產或股本資產的總值，以及是否預期有關投資者可能會在上市後增購及／或持有或出售發售股份。該分配可能會向專業、機構及公司投資者作出，而該分配旨在按能夠建立穩定的股東基礎的基準分派發售股份，從而令本公司及股東整體獲益。

根據香港公開發售向投資者分配發售股份，將僅根據所接獲香港公開發售的有效申請數目而定。分配基準或會因應申請人有效申請的香港公開發售股份數目而有所不同。香港公開發售股份的分配可能(如適用)涉及抽籤，即部分申請人或會較其他申請相同數目香港公開發售股份的申請人獲分配較多的香港公開發售股份，而未有中籤的申請人則可能不獲分配任何香港公開發售股份。

公佈最終發售價及分配基準

適用的最終發售價、國際發售的踴躍程度及香港公開發售股份的分配基準，預期將於2015年10月14日(星期三)在英文虎報(以英文)及香港經濟日報(以中文)公佈，並在聯交所網站(www.hkexnews.hk)及本公司網站(<http://www.lzzhuangyuan.com>)刊登。

全球發售的架構及條件

香港公開發售的分配結果，包括獲接納申請人的香港身份證號碼／護照號碼／香港商業登記號碼(如適用)，以及根據白色及黃色申請表格，或向香港結算發出電子認購指示，或透過根據白表eIPO服務向白表eIPO服務供應商提出網上申請而遞交申請獲接納的香港公開發售股份數目，將透過本招股章程「如何申請香港公開發售股份—公佈結果」一分節所述的各種渠道刊載。

香港公開發售的條件

香港公開發售的所有發售股份申請將須待(其中包括)以下條件達成後，方獲接納：

- 上市委員會批准已發行及根據全球發售及行使超額配股權將予發行的H股股份上市及買賣；
- 於定價日或前後已正式協定發售價；
- 於定價日或前後簽立及交付國際承銷協議；及
- 承銷商於國際承銷協議及香港承銷協議項下的責任成為無條件，且並無根據彼等各自的條款終止，

上述條件均須於有關承銷協議指定的日期及時間或之前達成(除非該等條件於所述日期及時間或之前獲豁免並以此為限)，且無論如何不得遲於本招股章程日期起計30日後達成。

香港公開發售與國際發售各自須待(其中包括)對方成為無條件且並無根據其條款終止，方告完成。

倘上述條件未能在指定日期及時間之前達成或獲豁免，則全球發售將告失效，並會即時知會香港聯交所。本集團將在有關失效翌日在英文虎報(以英文)及香港經濟日報(以中文)刊登香港公開發售失效通知。在此情況下，所有申請股款將按本招股章程「如何申請香港公開發售股份—退還申請股款」一分節所載的條款不計利息退還。與此同時，所有申請股款將存入於收款銀行或根據香港法例第155章銀行業條例(經修訂)持牌經營之其他香港銀行的獨立銀行賬戶。

發售股份的H股股票預期將於**2015年10月14日(星期三)**發行，惟於(i)全球發售已在各方面成為無條件及(ii)本招股章程「承銷—承銷安排及費用—香港公開發售—終止理由」一分節所述的終止權利並無獲行使的情況下，股票方會於**2015年10月15日(星期四)**上午八時正成為有效的所有權憑證。

香港公開發售

初步提呈的發售股份數目

本公司按發售價初步提呈3,513,000股H股(相當於根據全球發售初步可供認購的35,130,000股發售股份10%)，以供香港公眾人士認購。根據香港公開發售提呈的發售股份數目將相當於緊隨全球發售完成後(假設超額配股權不獲行使)本公司已發行股本總數的約2.5%，惟可按下文所述予以調整。香港公開發售可供香港公眾人士以及機構及專業投資者認購。專業投資者一般包括其日常業務涉及買賣股份及其他證券的經紀、交易商及公司(包括基金經理)，以及定期投資股份及其他證券的公司實體。香港公開發售須待上文「全球發售的架構及條件—香港公開發售的條件」一分節所載的條件達成後，方告完成。

分配

僅就分配而言，根據香港公開發售初步提呈以供認購的香港公開發售股份(經計及在香港公開發售與國際發售之間所分配發售股份數目的任何調整後)將平均分為兩組(可就零碎股份予以調整)。甲組將包括1,756,500股香港公開發售股份及乙組將包括1,756,500股香港公開發售股份，兩組股份按公平基準分配予獲接納申請人。申請總額(不包括經紀佣金、證監會交易徵費及香港聯交所交易費)為5百萬港元或以下的所有香港公開發售股份的有效申請將撥歸甲組，而申請總額(不包括經紀佣金、證監會交易徵費及香港聯交所交易費)超過5百萬港元惟不超過乙組總值的所有香港公開發售股份的有效申請則將撥歸乙組。

申請人應注意，甲組及乙組的申請所獲分配的比例或會有所不同。倘其中一組(而非兩組)的香港公開發售股份出現認購不足的情況，則多出的香港公開發售股份將轉撥至另一組以滿足該組的需求，並作相應分配。申請人僅可獲分配甲組或乙組(而非兩組)的香港公開發售股份，以及僅可申請甲組或乙組的香港公開發售股份。此外，任何一組或兩組之間的重複或疑屬重複申請將不獲受理。申請人超過1,756,500股香港公開發售股份(即香港公開發售股份初步數目的50%)的申請將不獲接納。

重新分配

《香港上市規則》第18項應用指引第4.2段要求建立回補機制，如果達到某預先設定的總需求水平，該機制會將香港公開發售股份數目增加至佔全球發售中提呈發售的發售股份總數的一定比例。香港公開發售與國際發售之間的發售股份分配可予調整。倘根據香港公開發售有效申請的發售股份數目相當於根據香港公開發售初步可供認購發售股份數目的(i) 15倍或以上但少於50倍，(ii) 50倍或以上但少於

全球發售的架構及條件

100倍，及(iii) 100倍或以上，則根據香港公開發售可供認購的發售股份總數將分別增至10,539,000股、14,052,000股及17,565,000股H股，分別相當於行使超額配股權前根據全球發售初步可供認購發售股份總數的30% (就情況(i)而言)、40% (就情況(ii)而言)及50% (就情況(iii)而言)。在上述情況下，分配予國際發售的發售股份數目將按獨家全球協調人認為適當的方式相應減少，而有關額外發售股份將平均分配至甲組及乙組。

倘香港公開發售股份未獲全數認購，則獨家全球協調人有權按其認為適當的比例重新分配全部或任何未獲認購的香港公開發售股份至國際發售。此外，獨家全球協調人或會將發售股份從國際發售重新分配至香港公開發售，以應付香港公開發售的有效申請。

在若干情況下，獨家全球協調人可酌情決定重新分配香港公開發售與國際發售之間所提呈的發售股份。

申請

獨家全球協調人(為其本身及代表承銷商)可要求根據國際發售獲提呈發售股份及根據香港公開發售提出申請的任何投資者，向獨家全球協調人提供充分資料，使其能夠識別香港公開發售的有關申請，並確保該等申請被排除於香港公開發售的任何H股股份申請之外。

香港公開發售的各申請人亦須在其遞交的申請上承諾及確認，彼及彼為其利益作出申請的任何人士並無申請或承購或表示有意申請或承購，及將不會申請或承購或表示有意申請或承購國際發售的任何發售股份，而倘上述承諾或確認遭違反或屬不實(視情況而定)或其已或將獲配售或分配國際發售的發售股份，則該申請人的申請將不獲受理。

本招股章程所提述的申請、申請表格、申請股款或申請手續僅與香港公開發售有關。

國際發售

初步提呈的發售股份數目

根據國際發售本公司初步提呈以供認購的發售股份數目將為31,617,000股H股，相當於全球發售發售項下股份的90%。國際發售須待香港公開發售成為無條件後，方可作實。

分配

根據國際發售，國際承銷商將會向香港及根據美國證券法S規例向美國境外（離岸交易）其他司法權區的機構及專業投資者以及預期將對國際發售股份有大量需求的其他投資者有條件配售國際發售股份。根據國際發售分配發售股份將根據本節「定價及分配」一分節所述的「累計投標」程序進行，並將取決於多項因素，包括需求的水平及時間、有關投資者在相關行業已投資的資產或股本資產的總值，以及是否預期有關投資者可能會在上市後增購H股股份及／或持有或出售其H股。該分配旨在按能夠建立穩定的股東基礎的基準分派H股，從而令本公司及股東整體獲益。

超額配股權

預期本公司將向國際承銷商授出超額配股權，可由獨家全球協調人（代表國際承銷商）於上市日期起直至（及包括）遞交香港公開發售申請表格截止日期後第30日隨時及不時行使。倘超額配股權獲行使，本公司將發出報章公佈。根據超額配股權，本公司或須按發售價發行最多5,269,500股H股股份，相當於根據全球發售初步提呈發售股份數目的15%以補足國際發售項下的超額分配（如有）。獨家全球協調人或會透過於二級市場購買發售股份或透過以於二級市場購買及部分行使超額配股權相結合的方式補足任何超額分配。任何有關二級市場購買將根據所有適用法律、法規及規例作出。

穩定價格及超額配股權

穩定價格乃承銷商在部分市場中為促銷證券而採用的慣常手法。為穩定價格，承銷商可於指定期限內在二級市場競投或購買新證券，從而阻止及（倘可能）防止有關證券的市價下跌至低於發售價。香港禁止任何旨在壓低市價的活動，且進行穩定價格行動的價格不得高於發售價。

就全球發售而言，穩價經辦人廣發證券或代其行事的任何人士均可代表承銷商於香港或其他地區適用法例允許的情況下，進行超額分配或任何其他交易，以於上市日期後的限定期間內將H股股份市價穩定或維持在高於公開市場原有的水平。於市場購買任何發售股份將遵守一切適用法例及監管規定。然而，穩價經辦人或代其行事的任何人士均無責任進行任何有關穩定價格活動。該等活動一經展開，將按穩價經辦人的絕對酌情權進行，亦可隨時終止。任何有關穩定價格活動須在遞交香港公開發售申請截止日期起計30日內結束。可獲超額分配的H股股份數目將不得超過可根據超額配股權出售的H股股份數目，即5,269,500股發售股份，相當於根據全球發售初步提呈發售股份數目的15%。

全球發售的架構及條件

穩定價格行動將根據香港有關穩定價格的法律、法規及規例進行，且根據證券及期貨(穩定價格)規則(香港法例第571W章)，可在香港進行的穩定價格行動包括：(i)為阻止或減少H股股份市價下跌而進行超額分配；(ii)為阻止或減少H股股份市價下跌而出售或同意出售H股股份以建立淡倉；(iii)根據超額配股權購買或認購或同意購買或認購H股股份，以將上文(i)或(ii)項所建立的任何倉盤平倉；(iv)純粹為阻止或減少H股股份市價下跌而購買或同意購買任何H股股份；(v)出售或同意出售任何H股股份以將因該等購買而持有的任何倉盤平倉；及(vi)建議或嘗試進行(ii)、(iii)、(iv)或(v)項所述的任何事宜。

有意認購H股股份的申請人及投資者應特別注意：

- 穩價經辦人或代其行事的任何人士可因穩定價格行動而維持H股股份的好倉；
- 概不確定穩價經辦人或代其行事的任何人士將維持該倉盤的數目及時間；
- 穩價經辦人將任何有關好倉平倉可能會對H股股份市價造成不利影響；
- 用以支持H股股份價格的穩定價格行動不得超過穩價期間。該期間自發售價公佈後的上市日期開始，並預期將於緊接遞交香港公開發售申請截止日期後30日前的最後一個營業日屆滿。該日後將不會進行任何穩定價格行動，屆時發售股份需求可能下跌，因此H股股份價格亦可能會下跌；
- 採取任何穩定價格行動均無法保證H股股份價格可於穩價期間或之後維持於或高於發售價；及
- 於穩定價格行動過程中的穩定價格競投或交易均可按等於或低於發售價的價格進行，即該等穩定價格競投或交易可能以低於H股股份申請人或H股股份投資者所支付的價格進行。

本公司將確保或促使於穩價期間屆滿後七日內遵照證券及期貨(穩定價格)規則(香港法例第571W章)發出公告。

就全球發售而言，穩價經辦人可超額分配最多及不多於合共5,269,500股額外H股股份，以及透過行使超額配股權或以不超過發售價的價格於二級市場購買或同時採用以上方法補足有關超額分配。

H股股份將合資格納入中央結算系統

本公司已作出一切必要安排，以使H股股份獲准納入中央結算系統。倘香港聯交所批准H股股份上市及買賣，且本公司符合香港結算的股票收納規定，則H股股份將獲香港結算接納為合資格證券，自發售股份在香港聯交所開始買賣當日或香港結算選擇的任何其他日期起，可在中央結算系統內寄存、結算及交收。香港聯交所參與者之間的交易須於任何交易日後的第二個營業日在中央結算系統內交收。中央結算系統的所有活動均須依據不時生效的中央結算系統一般規則及中央結算系統運作程序規則進行。

承銷協議

香港公開發售獲香港承銷商根據香港承銷協議的條款全數承銷，並受本公司與獨家全球協調人(為其本身及代表承銷商)協定發售價所規限。

我們預期於定價日或前後訂立有關國際發售的國際承銷協議。該等承銷安排與香港承銷協議及國際承銷協議於本招股章程「承銷」一節概述。

買賣安排

假設香港公開發售於2015年10月15日(星期四)上午八時正或之前在香港成為無條件，則預期H股股份將於2015年10月15日(星期四)上午九時正在聯交所開始買賣。發售股份將以每手500股H股股份進行買賣，股份代號為1533。

1. 如何申請

倘閣下申請香港公開發售股份，則閣下不得申請或表示有意申請國際發售股份。

閣下可通過以下方式申請香港公開發售股份：

- 使用白色或黃色申請表格；
- 透過白表eIPO服務在網站www.eipo.com.hk作出在線申請；或
- 發出電子指示安排香港結算代理人代表閣下申請。

閣下或閣下的聯名申請人不得提交超過一份申請，惟閣下為代名人並在申請時提供所需資料則除外。

本公司、獨家全球協調人、白表eIPO服務供應商及他們各自的代理可基於任何理由酌情拒絕或接納全部或部分申請。

2. 可申請的人士

倘閣下或閣下為其利益提出申請的人士符合下列各項，則閣下可使用白色或黃色申請表格申請香港公開發售股份：

- 年滿18歲或以上；
- 擁有香港地址；
- 身處美國境外，且並非美國籍人士(定義見美國《證券法》S規例)；及
- 並非中國法人或自然人。

倘閣下通過白表eIPO服務在線申請，除須滿足上述要求外，閣下亦必須：(i) 擁有有效的香港身份證號碼；及(ii) 提供有效的電郵地址及聯絡電話號碼。

倘閣下為商號，則申請必須以個人成員名義提出。倘閣下為法人團體，則申請須經獲正式授權的人士簽署(該等人士須註明其代表身份)並加蓋公司印章。

倘申請由獲有授權書的人士提出，獨家全球協調人可在其認為合適的任何條件下(包括出示授權人士的授權證明)，酌情接納有關申請。

聯名申請人的人數不可超過四名，並且聯名申請人不可通過白表eIPO服務申請香港公開發售股份。

如何申請香港公開發售股份

除非香港上市規則允許，否則倘閣下為下列人士，即不得申請任何香港公開發售股份：

- 本公司及／或其任何附屬公司內資股及H股股份的現有實益擁有人；
- 本公司及／或其任何附屬公司的董事、監事或首席執行官；
- 上述任何人士的聯繫人(定義見香港上市規則)；
- 本公司的關連人士(定義見香港上市規則)或緊隨全球發售完成後將成為本公司關連人士的人士；或
- 已獲分配或已申請任何國際發售股份或以其他方式參與國際發售的人士。

3. 申請香港公開發售股份

(a) 應使用的申請渠道

倘閣下擬以本身名義獲發行香港公開發售股份，請使用白色申請表格或透過www.eipo.com.hk在線申請。

倘閣下擬以香港結算代理人的名義獲發行香港公開發售股份，並直接存入中央結算系統，以寄存入閣下或指定中央結算系統參與者的股份戶口，則請使用黃色申請表格或透過中央結算系統向香港結算發出電子指示要求香港結算代理人代表閣下作出申請。

(b) 索取申請表格的地點

閣下可於2015年9月30日(星期三)上午九時正至2015年10月8日(星期四)中午十二時正的正常辦公時間內在以下地點索取白色申請表格及招股章程：

- (i) 香港承銷商的以下任何辦事處：
 - (a) 廣發證券(香港)經紀有限公司香港德輔道中189號李寶椿大廈29及30樓
 - (b) 中信建投(國際)融資有限公司香港中環康樂廣場8號交易廣場二期18樓
 - (c) 海通國際證券有限公司香港德輔道中189號李寶椿大廈22樓
 - (d) 尚乘資產管理有限公司香港銅鑼灣告士打道280號世界貿易中心25樓2501至2503室

如何申請香港公開發售股份

- (e) 興業僑豐證券有限公司香港中環德輔道中19號環球大廈12樓
 - (f) 長江證券經紀(香港)有限公司香港皇后大道中183號中遠大廈19樓1908室
 - (g) 康宏証券投資服務有限公司香港北角電氣道169號康宏匯24樓C室
 - (h) 軟庫中華金融服務有限公司香港金鐘道95號統一中心32樓A2室
 - (i) 中國北方證券集團有限公司香港灣仔告士打道200號新銀集團中心10樓
- (ii) 以下中國銀行(香港)有限公司的任何分行：

地區	分行名稱	地址
香港島	中環永安集團大廈分行	德輔道中71號
	銅鑼灣分行	銅鑼灣軒尼詩道505號
	香港仔分行	香港仔湖北街25號
九龍	油麻地分行	油麻地彌敦道471號
	九龍廣場分行	青山道485號九龍廣場1號
	東港城分行	將軍澳東港城101號
新界	沙田第一城分行	沙田銀城街2號置富第一城樂薈 地下24-25號
	元朗恒發樓分行	元朗青山公路8-18號

閣下可於2015年9月30日(星期三)上午九時正至2015年10月8日(星期四)中午十二時正的正常辦公時間內在香港結算存管處服務櫃檯(地址為香港中環康樂廣場8號交易廣場一期及二期1樓)或向閣下的股票經紀索取黃色申請表格及招股章程。

(c) 遞交申請表格的時間

填妥的**白色或黃色**申請表格連同隨附註明抬頭人為「中國銀行(香港)代理有限公司－蘭州莊園牧場公開發售」的付款支票或銀行本票，必須在下列時間內投入上文所列收款銀行任何一家分行的特備收集箱內：

2015年9月30日(星期三)	－	上午九時正至下午五時正
2015年10月2日(星期五)	－	上午九時正至下午五時正
2015年10月3日(星期六)	－	上午九時正至下午一時正
2015年10月5日(星期一)	－	上午九時正至下午五時正
2015年10月6日(星期二)	－	上午九時正至下午五時正
2015年10月7日(星期三)	－	上午九時正至下午五時正
2015年10月8日(星期四)	－	上午九時正至中午十二時正

申請登記將於申請截止日期2015年10月8日(星期四)上午十一時四十五分至中午十二時正或本節「惡劣天氣對開始辦理申請登記的影響」一分節所述較後時間辦理。

4. 申請條款及條件

閣下須細心遵循申請表格的詳細指示，否則閣下的申請可能不予受理。

倘通過遞交申請表格或透過**白表eIPO**服務申請，則閣下須(其中包括)：

- (i) 承諾簽立所有有關文件，並指示及授權本公司及／或獨家全球協調人(或其代理或代名人)作為本公司代理為閣下簽立任何文件，並代表閣下處理一切必要事務，以便根據公司章程的規定，以閣下或香港結算代理人的名義登記閣下獲分配的任何香港公開發售股份；
- (ii) 同意遵守公司(清盤及雜項條文)條例、公司條例及公司章程；
- (iii) 確認閣下已閱讀本招股章程及申請表格所載條款及條件以及申請手續，並同意受其約束；
- (iv) 確認閣下已接獲及閱讀本招股章程，並於作出申請時僅倚賴本招股章程所載資料及陳述，且將不會倚賴本招股章程任何補充文件以外的任何其他資料或陳述；
- (v) 確認閣下知悉本招股章程內有關全球發售的限制；

如何申請香港公開發售股份

- (vi) 同意本公司、獨家保薦人、獨家全球協調人、聯席賬簿管理人、承銷商、他們各自的董事、高級職員、僱員、合夥人、代理、顧問及任何參與全球發售的其他各方概不或將不會對本招股章程(及其任何補充文件)之外的任何資料及陳述負責；
- (vii) 承諾及確認 閣下或 閣下為其利益提出申請的人士並無申請或認購或表示有意申請或認購國際發售項下的任何發售股份，亦將不會申請或認購或表示有意申請或認購國際發售項下的任何發售股份，亦無參與國際發售；
- (viii) 同意向本公司、我們的H股證券登記處、收款銀行、獨家保薦人、獨家全球協調人、聯席賬簿管理人、承銷商及/或他們各自顧問及代理披露他們所需有關 閣下及 閣下為其利益提出申請的人士的任何個人資料；
- (ix) 倘香港以外任何地區的法律適用於 閣下的申請，則 閣下同意及保證 閣下已遵守所有有關法律，且本公司、獨家保薦人、獨家全球協調人、聯席賬簿管理人及承銷商或他們各自的任何高級職員或顧問將不會因接納 閣下的購買要約或因 閣下於本招股章程及申請表格所載條款及條件項下的權利與義務所產生的任何行動而違反香港以外地區的任何法律；
- (x) 同意 閣下的申請一經接納，則 閣下不可因無意作出的失實陳述而撤銷申請；
- (xi) 同意 閣下的申請將受香港法律規管；
- (xii) 聲明、保證及承諾(i) 閣下明白香港公開發售股份不曾亦不會根據美國《證券法》登記；及(ii) 閣下及 閣下為其利益提出申請香港公開發售股份的人士身處美國境外(定義見S規例)，或屬S規例第902條第(h)(3)段所述的人士；
- (xiii) 保證 閣下所提供資料屬真實及準確；
- (xiv) 同意接納所申請的香港公開發售股份或根據申請向 閣下所分配任何較少數目的股份；
- (xv) 授權本公司將 閣下的名稱或香港結算代理人的名稱列入本公司的股東名冊，作為 閣下獲分配香港公開發售股份的持有人，並授權本公司及/或其代理將任何股票及/或任何電子退款指示及/或任何退款支票以普通郵遞方式按申請所示地址寄予 閣下或聯名申請的首名申請人，郵誤風險概由 閣下自行承擔，惟 閣下已選擇親自領取股票及/或退款支票則除外；

如何申請香港公開發售股份

- (xvi) 聲明及表示此乃閣下為本身或為其利益提出申請的人士為受益人提出或擬提出的唯一申請；
- (xvii) 明白本公司及獨家全球協調人將倚賴閣下的聲明及陳述，以決定是否向閣下配發任何香港公開發售股份及閣下如作出虛假聲明，則可能會被檢控；
- (xviii) (倘申請以閣下本身的利益提出)保證閣下或作為閣下代理的任何人士或任何其他人士並無及將不會為閣下的利益以白色或黃色申請表格或向香港結算或向白表eIPO服務供應商發出電子認購指示作出其他申請；及
- (xix) (倘閣下作為代理為另一名人士的利益提出申請)保證(i) 閣下(作為該名人士的代理或為其利益)或該名人士或任何其他人士(作為該名人士的代理)並無及將不會以白色或黃色申請表格或向香港結算發出電子認購指示作出其他申請；及(ii) 閣下已獲正式授權簽署申請表格或以該名其他人士代理的身份代為發出電子認購指示。

有關黃色申請表格的其他指示

請閣下參閱黃色申請表格以了解相關詳情。

5. 透過白表eIPO服務申請

(a) 一般事項

倘個人符合本節「可申請的人士」一段的條件，則可於指定網站 www.eipo.com.hk 透過白表eIPO服務申請將以他們本身名義獲配發及登記的發售股份。

透過白表eIPO服務提出申請的指示詳情載於指定網站。倘閣下未能遵守有關指示，則閣下的申請可能會遭拒絕且未必會呈交予本公司。倘閣下透過指定網站提出申請，即閣下已授權白表eIPO服務供應商按本招股章程所載條款及條件(經白表eIPO服務的條款及條件補充及修訂)提出申請。

(b) 遞交白表eIPO服務申請的時間

閣下可自2015年9月30日(星期三)上午九時正至2015年10月8日(星期四)上午十一時三十分(每日24小時，截止申請日期除外)，通過 www.eipo.com.hk 向白表eIPO服務遞交閣下的申請，而全數繳付有關申請的申請股款的截止時間為2015年10月8日(星期四)中午十二時正或本節「惡劣天氣對開始辦理申請登記的影響」一分節所述的較後時間。

(c) 重複申請概不受理

倘閣下透過白表eIPO服務提出申請，則閣下一經完成就本身或為閣下利益而透過白表eIPO服務發出任何申請香港公開發售股份的電子認購指示的相關付款，即被視為已提出實際申請。為免生疑問，倘根據白表eIPO服務發出超過一項電子認購指示，並取得不同申請參考編號，但並無就某特定參考編號全數繳足股款，則不構成實際申請。

倘閣下被懷疑透過白表eIPO服務或以任何其他方式提交超過一份申請，則閣下的所有申請均會遭拒絕受理。

(d) 公司(清盤及雜項條文)條例第40條

為免生疑問，本公司及所有其他參與編製本招股章程的各方確認，各個自行或促使他人發出電子認購指示的申請人均為根據公司(清盤及雜項條文)條例第40條(公司(清盤及雜項條文)條例第342E條所適用者)有權獲得賠償的人士。

(e) 保護環境

白表eIPO明顯的好處是可以自助形式和經電子申請途徑來節省用紙量。香港中央證券登記有限公司，作為指定的白表eIPO服務供應商，會就每份經www.eipo.com.hk遞交的「蘭州莊園牧場股份有限公司」白表eIPO申請，捐出港幣兩元以支持香港地球之友發起的「飲水思源－香港林」計劃。

6. 透過中央結算系統向香港結算發出電子認購指示提出申請

(i) 一般資料

根據中央結算系統參與者與香港結算訂立的參與者協議及中央結算系統一般規則及中央結算系統運作程序規則，中央結算系統參與者可發出電子認購指示，以申請香港公開發售股份並安排繳付申請時應付的股款及安排退款事宜。

倘閣下為中央結算系統投資者戶口持有人，則可致電(852) 2979 7888透過「結算通」電話系統或通過中央結算系統互聯網系統<https://ip.ccass.com> (根據不時生效的香港結算「投資者戶口持有人操作簡介」所載程序)發出電子認購指示。

倘閣下前往下列地點並填妥輸入請求表格，則香港結算亦可為閣下輸入電子認購指示：

如何申請香港公開發售股份

香港中央結算有限公司
客戶服務中心
香港
中環康樂廣場8號
交易廣場一期及二期1樓

閣下亦可在上述地點索取招股章程。

倘閣下並非中央結算系統投資者戶口持有人，則可指示閣下的經紀或託管商(須為中央結算系統結算參與者或中央結算系統託管商參與者)透過中央結算系統終端機發出**電子認購指示**，代閣下申請香港公開發售股份。

閣下將被視為已授權香港結算及／或香港結算代理人將閣下的申請資料轉交予本公司、獨家全球協調人及我們的H股證券登記處。

(ii) 透過中央結算系統向香港結算發出電子認購指示

倘閣下已發出**電子認購指示**申請香港公開發售股份且香港結算代理人已代表閣下簽署**白色**申請表格：

- (i) 香港結算代理人將僅以閣下的代名人身份行事，故不會對任何違反**白色**申請表格或本招股章程條款及條件的情況負責；
- (ii) 香港結算代理人將代表閣下辦理以下事項：
 - 同意將獲配發的香港公開發售股份以香港結算代理人名義發行，並直接存入中央結算系統，以寄存於代表閣下的中央結算系統參與者的股份戶口或閣下的中央結算系統投資者戶口持有人的股份戶口內；
 - 同意接納所申請或獲分配的任何較少數目的香港公開發售股份；
 - 承諾及確認閣下並無申請或認購且將不會申請或認購，或表示有意申請或認購國際發售項下任何發售股份；
 - (如以閣下的利益發出電子認購指示)聲明為閣下的利益僅發出一項**電子認購指示**；
 - (倘閣下為另一人士的代理)聲明閣下為該名其他人士的利益僅發出一項**電子認購指示**，且閣下獲正式授權作為該名其他人士的代理發出該等指示；
 - 確認閣下明白本公司、董事及獨家全球協調人將依賴閣下的聲明及陳述，以決定是否向閣下配發任何香港公開發售股份，倘閣下作出虛假聲明，則可能被檢控；

如何申請香港公開發售股份

- 授權本公司將香港結算代理人的名稱列入本公司的股東名冊，作為閣下獲分配的香港公開發售股份的持有人，並將有關股票及／或退還股款按照我們與香港結算另行協議的安排寄發；
- 確認閣下已閱讀本招股章程所載的條款、條件及申請手續並同意受其約束；
- 確認閣下已接獲及／或閱讀本招股章程且僅倚賴本招股章程所載的資料及陳述作出申請，惟本招股章程任何補充文件所載者除外；
- 同意本公司、獨家全球協調人、聯席賬簿管理人、承銷商、他們各自的董事、高級職員、僱員、合夥人、代理、顧問及參與全球發售的任何其他各方毋須或不會對載於本招股章程(及其任何補充文件)以外的任何資料及陳述負責；
- 同意向本公司、我們的H股證券登記處、收款銀行、獨家全球協調人、聯席賬簿管理人、承銷商及／或他們各自的顧問及代理披露閣下的個人資料；
- 同意(在不影響閣下可能擁有的任何其他權利的情況下)由香港結算代理人作出的申請一經接納，即不可因無意作出的失實陳述而撤回；
- 同意由香港結算代理人代表閣下提出的任何申請於開始辦理認購申請登記時間後第五日(不包括星期六、星期日或香港公眾假期)之前不得撤回，而此項同意將作為與我們訂立的附屬合同而生效，當閣下發出指示時，此附屬合同即具約束力。作為此附屬合同的對價，本公司同意，除按本招股章程所指的其中一項程序外，其不會於開始辦理認購申請登記時間後第五日(不包括星期六、星期日或香港公眾假期)之前向任何人士提呈發售任何香港公開發售股份。然而，倘根據公司(清盤及雜項條文)條例第40條對本招股章程負責的人士按該條款發出公佈，免除或限制其對本招股章程須承擔的責任，則香港結算代理人可於開始辦理認購申請登記時間後第五日(就此而言，不包括星期六、星期日或香港公眾假期)之前撤回申請；
- 同意由香港結算代理人作出的申請一經接納，有關申請及閣下的**電子認購指示**均不可撤回，而有關申請獲接納與否將以本公司公佈的公開發售結果作為憑證；

如何申請香港公開發售股份

- 就發出有關申請香港公開發售股份的**電子認購指示**而言，同意閣下與香港結算訂立的參與者協議(與中央結算系統一般規則及中央結算系統運作程序規則一併閱讀)所列明的安排、承諾及保證；
- 向本公司(為我們本身及為各股東的利益)表示同意(倘本公司接納香港結算代理人的全部或部分申請，將被視作(為我們本身及代表各股東)向發出**電子認購指示**的各中央結算系統參與者表示同意)，將會遵守及符合公司(清盤及雜項條文)條例、公司條例及公司章程；
- 向本公司(為其本身及為本公司各股東、董事、監事、管理人員及其他高級職員的利益)表示同意(從而本公司一旦接納全部或部分申請，即視作為其本身及代表本公司各股東、董事、監事、管理人員及其他高級職員向每位發出電子認購指示的中央結算系統參與者表示同意)以下各項：
 - (a) 因本公司之公司章程或公司條例或其他相關法律及行政法規所規定的權利或責任而產生的本公司事務相關分歧與申索，須根據本公司之公司章程提交仲裁；
 - (b) 有關裁決為最終及具決定性的仲裁；及
 - (c) 仲裁庭可進行公開聆訊並公佈裁決結果；
- 向本公司(為本公司本身及為本公司各股東的利益)表示同意，本公司H股可由其持有人自由轉讓；
- 授權本公司代其與各董事及高級職員訂立合約，相關董事及高級職員據此承諾遵守及遵從本公司之公司章程所規定彼等須向股東承擔的責任；及
- 同意閣下的申請、任何對申請的接納以及因而產生的合同將受香港法律規管。

如何申請香港公開發售股份

(iii) 透過中央結算系統向香港結算發出電子認購指示的效用

通過向香港結算發出**電子認購指示**或指示閣下的經紀或託管商(須為中央結算系統結算參與者或中央結算系統託管商參與者)向香港結算發出有關指示，閣下(倘屬聯名申請人，則各申請人共同及個別)即被視為作出下列事項。香港結算及香港結算代理人均毋須就下列事項對本公司或任何其他人士承擔任何責任：

- 指示及授權香港結算促使香港結算代理人(作為相關中央結算系統參與者代名人的身份行事)代表閣下申請香港公開發售股份；
- 指示及授權香港結算安排從閣下的指定銀行賬戶中撥付最高發售價、經紀佣金、證監會交易徵費及香港聯交所交易費；倘申請全部或部分不獲接納及/或發售價低於申請時初步支付的每股發售股份的最高發售價，則退還申請股款(包括經紀佣金、證監會交易徵費及香港聯交所交易費)，並存入閣下的指定銀行賬戶內；及
- 指示及授權香港結算促使香港結算代理人代表閣下作出**白色**申請表格及本招股章程所述一切事項。

(iv) 最低認購數額及許可數額

閣下可自行或安排身為中央結算系統結算參與者或中央結算系統託管商參與者的經紀或託管商發出申請最少500股香港公開發售股份的**電子認購指示**。申請超過500股香港公開發售股份的認購指示必須按申請表格一覽表上所列的其中一個數目作出。申請任何其他數目的香港公開發售股份將不予考慮，並將不獲受理。

(v) 輸入電子認購指示的時間

中央結算系統結算/託管商參與者可在下列日期及時間輸入**電子認購指示**：

2015年9月30日(星期三)	—	上午九時正至下午八時三十分 ⁽¹⁾
2015年10月2日(星期五)	—	上午八時正至下午八時三十分 ⁽¹⁾
2015年10月3日(星期六)	—	上午八時正至下午一時正 ⁽¹⁾
2015年10月5日(星期一)	—	上午八時正至下午八時三十分 ⁽¹⁾
2015年10月6日(星期二)	—	上午八時正至下午八時三十分 ⁽¹⁾
2015年10月7日(星期三)	—	上午八時正至下午八時三十分 ⁽¹⁾
2015年10月8日(星期四)	—	上午八時正 ⁽¹⁾ 至中午十二時正

附註：

- (1) 香港結算可於事先知會中央結算系統結算/託管商參與者的情況下，不時決定更改該等時間。

如何申請香港公開發售股份

中央結算系統投資者戶口持有人可由2015年9月30日(星期三)上午九時正至2015年10月8日(星期四)中午十二時正(每日24小時，截止申請日期除外)輸入**電子認購指示**。

閣下輸入**電子認購指示**的截止時間為截止申請日期2015年10月8日(星期四)中午十二時正或下文「惡劣天氣對開始辦理申請登記的影響」所述較後時間。

(vi) 重複申請概不受理

倘閣下被懷疑重複申請或作出一項以上為閣下利益而提交的申請，則香港結算代理人申請的香港公開發售股份數目，將按閣下發出的指示及／或為閣下的利益而發出的指示所涉及的香港公開發售股份數目自動扣除。就考慮是否作出重複申請而言，閣下自行或為閣下利益而向香港結算發出申請香港公開發售股份的任何**電子認購指示**將視為一項實際申請。

(vii) 公司(清盤及雜項條文)條例第40條

為免生疑，本公司及所有其他參與編製本招股章程的各方確認，各個自行或促使他人發出**電子認購指示**的中央結算系統參與者均為根據公司(清盤及雜項條文)條例第40條(公司(清盤及雜項條文)條例第342E條所適用者)有權獲得賠償的人士。

(viii) 個人資料

申請表格「個人資料」一節適用於本公司、我們的H股證券登記處、收款銀行、獨家全球協調人、聯席賬簿管理人、承銷商及他們各自的任何顧問及代理所持有關閣下的任何個人資料，並以同一方式適用於香港結算代理人以外的申請人的個人資料。

7. 有關以電子方式提出申請的警告

向香港結算發出**電子認購指示**申請認購香港公開發售股份僅為提供予中央結算系統參與者的一項服務。同樣地，透過**白表eIPO**服務申請香港公開發售股份亦僅為**白表eIPO**服務供應商向公眾投資者提供的一項服務。有關服務受其能力限制，面臨潛在服務中斷，務請閣下不應待截止申請日期方提出電子申請。本公司、董事、聯席賬簿管理人、獨家保薦人、獨家全球協調人、聯席賬簿管理人及承銷商不會就申請承擔任何責任，亦不保證任何中央結算系統參與者或透過**白表eIPO**服務提出申請的人士將會獲配發任何香港公開發售股份。

為確保中央結算系統投資者戶口持有人可發出**電子認購指示**，務請中央結算系統投資者戶口持有人不應待最後一刻方向系統輸入指示。倘中央結算系統投資

者戶口持有人在連接「結算通」電話系統／中央結算系統互聯網系統以提交電子認購指示時遇到困難，應於2015年10月8日(星期四)中午十二時正前：(i)遞交白色或黃色申請表格或(ii)前往香港結算的客戶服務中心，填寫電子認購指示輸入請求表格。

8. 閣下可提交的申請數目

僅於閣下為代名人時，閣下方可提交超過一份香港公開發售股份的申請。倘閣下為代名人，閣下必須在申請表格的「由代名人遞交」一欄內填上每名實益擁有人或(如屬聯名實益擁有人)每名聯名實益擁有人的：

- 賬戶號碼；或
- 部分其他身份識別號碼。

倘閣下未填妥上述資料，則該申請將被視作為閣下的利益而提出。

倘超過一項以白色或黃色申請表格或透過向香港結算發出電子認購指示或透過白表eIPO服務提出的申請是為閣下的利益而提出(包括香港結算代理人根據電子認購指示行事提出的申請)，則閣下所有申請亦將遭拒絕受理。倘申請由一家非上市公司提出，且：

- 該公司的主要業務是買賣證券；及
- 閣下對該公司行使法定控制權，

則是項申請將被視作為閣下的利益而提出。

「非上市公司」指其股本證券並無在香港聯交所上市的公司，而「法定控制權」指閣下(i)控制該公司董事會的組成；(ii)控制該公司一半以上的投票權；或(iii)持有該公司一半以上已發行股本(不包括無權獲分派超過某定額以外利潤或資本的任何部分股本)。

9. 香港公開發售股份的價格

白色及黃色申請表格內載有一覽表，列明應付內資股及H股股份的準確金額。

閣下根據申請表格所載條款申請香港公開發售股份時，須全額支付最高發售價、經紀佣金、證監會交易徵費及香港聯交所交易費。

閣下可就最低500股香港公開發售股份使用白色或黃色申請表格或通過白表eIPO服務提交申請。有關超過500股香港公開發售股份的每份申請或電子認購指示須為申請表格一覽表上所列的其中一個數目或指定網站www.eipo.com.hk所指明數目。

如何申請香港公開發售股份

倘閣下的申請獲接納，須向聯交所參與者支付經紀佣金，並向香港聯交所支付證監會交易徵費及香港聯交所交易費(就證監會交易徵費而言，由香港聯交所代表證監會收取)。

有關發售價的進一步詳情，請參閱「全球發售的架構及條件—定價及分配—於申請時應付的價格」一節。

10. 惡劣天氣對開始辦理申請登記的影響

倘於2015年10月8日(星期四)上午九時正至中午十二時正期間任何時間香港懸掛以下警告訊號，則將不會開始辦理申請登記：

- 八號或以上熱帶氣旋警告訊號；或
- 「黑色」暴雨警告訊號。

在此情況下，將於下一個上午九時正至中午十二時正期間任何時間在香港並無懸掛上述任何警告訊號的營業日上午十一時四十五分至中午十二時正開始辦理申請登記。

倘並未於2015年10月8日(星期四)開始辦理申請登記並於該日截止辦理或倘香港懸掛八號或以上熱帶氣旋警告訊號或「黑色」暴雨警告訊號，從而對「預期時間表」一節所述日期造成影響，則本公司將就此刊發公佈。

11. 公佈結果

本公司預期於2015年10月14日(星期三)在英文虎報(以英文)及香港經濟日報(以中文)以及本公司網站<http://www.lzzhuangyuan.com>及香港聯交所網站www.hkexnews.hk刊登有關最終發售價、國際發售的認購踴躍程度、香港公開發售的申請水平及香港公開發售股份的分配基準的公佈。

分配結果及香港公開發售項下成功申請人的香港身份證／護照／香港商業登記號碼將於下述日期及時間按下列方式供查詢：

- 於不遲於2015年10月14日(星期三)在本公司網站<http://www.lzzhuangyuan.com>及香港聯交所網站www.hkexnews.hk刊載的公佈；
- 於2015年10月14日(星期三)上午八時正至2015年10月20日(星期二)午夜十二時正，在24小時可供查閱的我們的H股證券登記處指定分配結果網站www.iporesults.com.hk內通過「按身份證號碼搜索」功能查閱；
- 於2015年10月14日(星期三)至2015年10月17日(星期六)期間上午九時正至晚上十時正致電(852) 2862 8669電話查詢熱線查詢；

- 於2015年10月14日(星期三)至2015年10月16日(星期五)，在所有收款銀行分行及支行的營業時間內查閱可供查閱的特備分配結果小冊子。

倘本公司以公佈分配基準及／或公開分配結果的方式接納閣下的購買要約(不論全部或部分)，則將訂立一項具約束力的合同，據此，倘全球發售的條件獲達成且全球發售並無因其他理由而終止，則閣下須購買香港公開發售股份。有關詳情載於「全球發售的架構及條件」一節。

閣下在申請獲接納後的任何時間內，不得因無意作出的失實陳述而行使補救方法撤回申請，但此舉並不影響閣下可能擁有的任何其他權利。

12. 閣下不獲配發香港公開發售股份的情況

敬請留意以下導致閣下不獲配發香港公開發售股份的情況：

- (i) 倘閣下的申請被撤回：

填妥及遞交申請表格或向香港結算或透過白表eIPO服務供應商發出電子認購指示後，即表示閣下同意不會於開始辦理申請登記時間後第五日或之前(就此而言，不包括星期六、星期日或香港公眾假期)撤回閣下或香港結算代理人代表閣下提出的申請。此協議將作為與本公司訂立的附屬合同而生效。

倘根據公司(清盤及雜項條文)條例第40條(公司(清盤及雜項條文)條例第342E條所適用者)對本招股章程負責的人士根據該條規定發出公告，免除或限制該名人士對本招股章程所負上的責任，則閣下提出的申請或香港結算代理人代表閣下所提出的申請僅可於上述第五日或之前撤回。

倘就本招股章程發出任何補充文件，已提交申請的申請人將接獲確認申請的通知。倘申請人已接獲通知但並未根據所通知的程序確認申請，則所有未確認的申請將被視為撤回。

閣下的申請或香港結算代理人代表閣下提交的申請一經接納，概不得撤回。就此而言，刊發分配結果通知即構成對未被拒絕的申請的接納，如有關分配基準受若干條件規限或規定以抽籤方式分配，則是否接納將分別視乎有關條件能否達成或抽籤結果而定。

如何申請香港公開發售股份

(ii) 倘本公司或其代理行使酌情權拒絕受理閣下的申請：

本公司、獨家全球協調人、白表eIPO服務供應商及他們各自的代理及代名人可全權酌情拒絕受理或接納任何申請，或僅接納任何申請的一部分，而毋須給予任何理由。

(iii) 倘配發香港公開發售股份無效：

倘上市委員會在下列期間未批准H股上市，則配發香港公開發售股份將告無效：

- 從截止辦理申請登記日期起計三個星期內；或
- 倘上市委員會在截止辦理申請登記日期起計三個星期內通知本公司延長有關期間，則最多不超過六個星期。

(iv) 倘出現下列情況：

- 閣下的申請為重複或疑屬重複申請；
- 閣下或閣下為其利益提出申請的人士已申請或認購，或表示有意申請或認購，或已經或將獲配售或分配(包括有條件及/或暫時性質)香港公開發售股份及國際發售股份；
- 閣下的申請表格並未按照所述指示填妥；
- 閣下透過白表eIPO服務發出的電子認購指示並未按照指定網站所載的指示、條款和條件填妥；
- 閣下尚未正確繳妥股款，或閣下繳付股款的支票或銀行本票於首次過戶時未能兌現；
- 承銷協議並未成為無條件或被終止；
- 本公司或獨家全球協調人相信，接納閣下的申請將違反適用證券或其他法律、法規或規例；或
- 閣下申請香港公開發售項下初步可供認購香港公開發售股份的50%以上。

13. 退還申請股款

倘申請遭拒絕受理、不獲接納或僅部分獲接納，或倘最終釐定的發售價低於最高發售價每股發售股份7.83港元(不包括有關的經紀佣金、證監會交易徵費及香港聯交所交易費)，或倘載列於本招股章程「全球發售的架構及條件—香港公開發售的條件」一節香港公開發售的條件並無達成，或倘任何申請遭撤回，則申請股款或其適當部分，連同相關經紀佣金、證監會交易徵費及香港聯交所交易費將不計利息退還或不會將支票或銀行本票過戶。

閣下的申請股款將於2015年10月14日(星期三)或之前退還。

14. 發送／領取股票及退還股款

閣下將就香港公開發售項下配發予閣下的全部香港公開發售股份接獲一份股票(根據黃色申請表格或透過中央結算系統向香港結算發出電子認購指示作出的申請除外，於該等情況下，股票將按下文所述存入中央結算系統)。

本公司將不會就內資股及H股發出任何臨時所有權文件，也不會就申請時所付的款項發出收據。倘閣下以白色或黃色申請表格提出申請，除非出現下文所述親自領取的情況，否則將以普通郵遞方式將下述文件寄予閣下(或倘為聯名申請人，則寄往排名首位的申請人)在申請表格所示的地址，郵誤風險概由閣下自行承擔：

- 配發予閣下的全部香港公開發售股份的股票(就黃色申請表格而言，有關股票將按下文所述存入中央結算系統)；及
- 劃線註明「只准入抬頭人賬戶」，而抬頭人為申請人(或如屬聯名申請人，則排名首位的申請人)的有關以下款項的退款支票：(i)全部或部分申請未成功的香港公開發售股份的全部或多繳申請股款；及／或(ii)倘發售價低於最高發售價(包括經紀佣金、證監會交易徵費及香港聯交所交易費，但並未計息)，則發售價與申請時支付的每股發售股份的最高發售價的差額。閣下或排名首位的申請人(倘閣下為聯名申請人)提供的部分香港身份證號碼／護照號碼將列印於閣下的退款支票(如有)上。於兌現閣下的退款支票前，閣下的銀行可能要求核實閣下的香港身份證號碼／護照號碼。倘閣下的香港身份證號碼／護照號碼填寫不準確，可能無法或延遲兌現閣下的退款支票。

根據下文所述發送／領取股票及退還股款的安排，任何退款支票及股票預計將於2015年10月14日(星期三)或之前寄發。本公司在支票或銀行本票過戶前有權保留股票及任何多繳的申請股款。

如何申請香港公開發售股份

只有在全球發售已成為無條件且本招股章程「承銷」一節所述終止權未獲行使的情況下，股票方會於2015年10月15日(星期四)上午八時正成為有效。倘投資者於收到股票或股票生效之前買賣股份，則有關風險須自行承擔。

親自領取

(i) 倘閣下使用白色申請表格提出申請

倘閣下申請1,000,000股或以上香港公開發售股份並已提供申請表格所需全部資料，則閣下可於2015年10月14日(星期三)或我們於報章公佈的其他日期上午九時正至下午五時正，親臨我們的H股證券登記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1712-1716室)領取退款支票及/或股票。

倘閣下屬可親自領取的個人申請人，則不得授權任何其他人士代表閣下領取。倘閣下屬可親自領取的公司申請人，則必須委派授權代表攜同加蓋公司印章的公司授權書領取。個人和授權代表於領取時均須出示獲我們的H股證券登記處接納的身份證明文件。

倘閣下未於指定領取時間內親自領取退款支票及/或股票，則該等退款支票及/或股票隨後將立即以普通郵遞方式寄往閣下申請表格所示地址，郵誤風險概由閣下自行承擔。

倘閣下申請1,000,000股以下的香港公開發售股份，則閣下的退款支票及/或股票將於2015年10月14日(星期三)或之前以普通郵遞方式寄往相關申請表格所示地址，郵誤風險概由閣下自行承擔。

(ii) 倘閣下使用黃色申請表格提出申請

倘閣下申請1,000,000股或以上香港公開發售股份，請遵照上文所述相同指示。倘閣下申請少於1,000,000股香港公開發售股份，則閣下的退款支票將於2015年10月14日(星期三)或之前以普通郵遞方式寄往相關申請表格所示地址，郵誤風險概由閣下自行承擔。

倘閣下使用黃色申請表格提出申請，而申請獲全部或部分接納，則閣下的股票將以香港結算代理人的名義發行，並於2015年10月14日(星期三)或(倘出現變故)由香港結算或香港結算代理人決定的任何其他日期存入中央結算系統，以根據閣下在申請表格中的指示，寄存入閣下或指定的中央結算系統參與者股份戶口。

- 倘閣下透過指定中央結算系統參與者(中央結算系統投資者戶口持有人除外)提出申請

就寄存入閣下的指定中央結算系統參與者(中央結算系統投資者戶口持有人除外)股份戶口的香港公開發售股份而言，閣下可向該中央結算系統參與者查詢所獲配發的香港公開發售股份數目。

如何申請香港公開發售股份

- 倘閣下以中央結算系統投資者戶口持有人身份提出申請

本公司將按上述「公佈結果」所述方式刊登中央結算系統投資者戶口持有人的申請結果和香港公開發售的結果。閣下應根據本公司刊發的公佈查閱該等結果，如有任何誤差，請於2015年10月14日(星期三)或香港結算或香港結算代理人釐定的其他日期下午五時正之前，知會香港結算。緊隨香港公開發售股份寄存入閣下的股份戶口後，閣下可透過「結算通」電話系統及中央結算系統互聯網系統查詢閣下的最新賬戶結餘。

(iii) 倘閣下通過白表eIPO服務申請

倘閣下申請1,000,000股或以上香港公開發售股份，且閣下的申請全部或部分獲接納，則可於2015年10月14日(星期三)或本公司在報章上公佈為發送／領取股票、電子退款指示或退款支票日期的其他日期上午九時正至下午一時正於我們的H股證券登記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1712-1716室)領取閣下的股票。

倘閣下未在指定領取時間內親自領取股票，該等股票其後將以普通郵遞方式寄往閣下申請指示內所示的地址，郵誤風險概由閣下自行承擔。

倘閣下申請1,000,000股以下的香港公開發售股份，則閣下的股票(如適用)將於2015年10月14日(星期三)或之前以普通郵遞方式寄往閣下申請指示中所示的地址，郵誤風險概由閣下自行承擔。

倘閣下透過單一銀行賬戶提出申請並支付申請股款，則任何退還股款將以電子退款指示發送至該銀行賬戶。倘閣下透過多個銀行賬戶提出申請並支付申請股款，則任何退還股款將以普通郵遞方式以退款支票形式寄往閣下申請指示中所示的地址，郵誤風險概由閣下自行承擔。

(iv) 倘閣下通過向香港結算發出電子認購指示提交申請

(a) 分配香港公開發售股份

就分配香港公開發售股份而言，香港結算代理人將不會被視為申請人，而每一位發出電子認購指示的中央結算系統參與者或為其利益而作出各有關指示的各名人士將被視為申請人。

如何申請香港公開發售股份

(b) 將股票存入中央結算系統及退還申請股款

- 倘閣下的申請全部或部分獲接納，則閣下的股票(前提為股票須成為有效所有權憑證，即香港公開發售於2015年10月15日(星期四)上午八時正(香港時間)成為無條件且並無終止)將於2015年10月14日(星期三)或香港結算或香港結算代理人釐定的任何其他日期以香港結算代理人名義發行，並直接存入中央結算系統，以寄存於閣下的指定中央結算系統參與者股份戶口或閣下的中央結算系統投資者戶口持有人股份戶口。
- 本公司預期將於2015年10月14日(星期三)根據上文「公佈結果」一段所載方式公佈中央結算系統參與者(倘該中央結算系統參與者為經紀或託管商，本公司將一併刊登有關實益擁有人的資料)的申請結果、閣下的香港身份證號碼／護照號碼或其他身份識別編碼(倘為公司，則香港商業登記號碼)及香港公開發售的配發基準。閣下務請查閱本公司刊登的公佈，如有任何誤差，須於2015年10月14日(星期三)或香港結算或香港結算代理人釐定的其他日期下午五時正前通知香港結算。
- 倘閣下已指示閣下的經紀或託管商代表閣下發出**電子認購指示**，則閣下亦可向該經紀或託管商查詢閣下所獲配發的香港公開發售股份數目及應付予閣下的退款金額(如有)。
- 倘閣下以中央結算系統投資者戶口持有人名義提出申請，閣下亦可於2015年10月14日(星期三)，透過「結算通」電話系統及中央結算系統互聯網系統(根據香港結算不時生效的「投資者戶口持有人操作簡介」所載程序)查詢閣下所獲配發的香港公開發售股份數目及應付予閣下的退款金額(如有)。緊隨香港公開發售股份存入閣下的股份戶口，以及將任何退還股款存入閣下的銀行賬戶後，香港結算亦將向閣下提供活動結單，列明寄存於閣下中央結算系統投資者戶口持有人股份戶口的香港公開發售股份數目，以及寄存於閣下指定銀行賬戶的退款金額(如有)。
- 倘閣下的申請全部及部分不獲接納，則有關申請股款的退款(如有)及／或發售價與申請時最初支付每股發售股份的最高發售價的差額，將於2015年10月14日(星期三)下午五時正存入閣下的指定銀行賬戶或閣下的經紀或託管商的指定銀行賬戶，上述各款項包括經紀佣金、證監會交易徵費及香港聯交所交易費，但不會就此支付利息。

15. H股獲准納入中央結算系統

倘香港聯交所批准H股上市及買賣，且我們符合香港結算的股份收納規定，則H股將獲香港結算接納為合資格證券，可由H股開始買賣日期或香港結算選擇的任何其他日期起在中央結算系統內寄存、結算及交收。聯交所參與者(定義見香港上市規則)之間各項交易的交收須於任何交易日後第二個營業日在中央結算系統內進行。

所有中央結算系統活動均須按照不時生效的中央結算系統一般規則及中央結算系統運作程序規則進行。

由於交收安排可能影響投資者的權利及權益，故投資者應向他們的經紀或其他專業顧問諮詢該等安排的詳情。

我們已作出一切必需安排，以便H股獲准納入中央結算系統。

以下為本公司申報會計師畢馬威會計師事務所(香港執業會計師)的報告全文，
乃編製以供載入本招股章程。



香港
中環
遮打道10號
太子大廈
8樓

敬啟者：

緒言

以下為吾等就有關蘭州莊園牧場股份有限公司(「貴公司」)及其附屬公司(統稱為「貴集團」)的財務資料所編製的報告，其中包括貴集團於2012年、2013年及2014年12月31日及2015年3月31日的合併財務狀況表及貴公司於2012年、2013年及2014年12月31日及2015年3月31日的財務狀況表、貴集團截至2012年、2013年及2014年12月31日止年度各年及截至2015年3月31日止三個月(「相關期間」)的合併損益表、合併損益及其他全面收益表、合併權益變動表及合併現金流量表，連同重大會計政策概要及其他解釋資料(「財務資料」)，以供載入貴公司於2015年9月30日刊發的招股章程(「招股章程」)內。

貴公司於2000年4月25日根據中國公司法在中華人民共和國(「中國」)成立為一家有限責任公司並於2011年4月19日改制為一家股份有限公司。貴公司的註冊辦事處位於中國甘肅省蘭州市。相關期間內，貴集團主要從事於中國養殖奶牛以及生產及銷售乳製品。

組成貴集團的所有公司均採納12月31日為其財政年度結算日。於相關期間須進行審計的該等公司的詳情及其各自的核數師名稱載於B節附註36。該等公司的法定財務報表乃根據由中華人民共和國財政部頒佈的中國企業會計準則編製。

貴公司董事已根據國際會計準則委員會(「國際會計準則委員會」)頒佈的國際財務報告準則(「國際財務報告準則」)編製於相關期間的合併財務報表(「相關財務報表」)。畢馬威華振會計師事務所(特殊普通合伙)根據香港會計師公會(「香港會計師公會」)頒佈的香港審計準則，審計截至2012年、2013年及2014年12月31日止年度各年及截至2015年3月31日止三個月的相關財務報表。

財務資料乃由貴公司董事基於相關財務報表並根據香港聯合交易所有限公司證券上市規則(「上市規則」)的適用披露條文編製，以就貴公司股份於香港聯合交易所有限公司主板上市而載入本招股章程，且並無就此作出任何調整。

董事就財務資料的責任

貴公司董事負責根據國際會計準則委員會頒佈的國際財務報告準則及上市規則的適用披露條文編製真實而公允的財務資料，並就貴公司董事釐定就編製並無重大錯誤陳述(無論因欺詐或錯誤)的財務資料而言屬必要的有關內部控制負責。

申報會計師的責任

吾等的責任為根據吾等按照香港會計師公會頒佈的核數指引「招股章程與申報會計師」(第3.340號)所進行的程序就財務資料發表意見。吾等尚未審計貴公司、其附屬公司或貴集團於2015年3月31日後任何期間的任何財務報表。

意見

吾等認為，就本報告而言，財務資料真實公允地反映貴集團及貴公司於2012、2013年及2014年12月31日及2015年3月31日的財務狀況，以及貴集團於相關期間的財務業績及現金流量。

相應財務資料

就本報告而言，吾等亦已根據香港會計師公會頒佈的香港審閱工作準則第2410號「獨立核數師對中期財務信息的審閱」，審閱董事負責編製貴集團的未經審計相應中期財務資料，當中包括截至2014年3月31日止三個月期間的合併損益表、合併損益及其他全面收益表、合併權益變動表及合併現金流量表連同其附註(「相應財務資料」)。

貴公司董事負責根據就財務資料所採納的相同基準編製相應財務資料。吾等的責任是根據我們的審閱就相應財務資料發表結論。

審閱包括主要向財務及會計事務負責人作出詢問，並應用分析及其他審閱程序。由於審閱的範圍遠較按照香港審計準則進行之審計範圍為小，故吾等無法保證會注意到在審計中可能會被發現的所有重大事項。因此，吾等不會對相應財務資料發表審計意見。

根據吾等的審閱，就本報告而言，吾等並無發現任何事項致使吾等相信，相應財務資料在所有重大方面沒有根據就財務資料所採納的相同基準編製。

A 財務資料

1 合併損益表

	B節 附註	截至12月31日止年度			截至3月31日止三個月	
		2012年 人民幣千元	2013年 人民幣千元	2014年 人民幣千元	2014年 人民幣千元 (未經審計)	2015年 人民幣千元
營業額.....	2, 3	420,417	463,524	545,239	117,958	145,411
銷售成本.....	3, 5(a)	(304,957)	(345,925)	(369,202)	(84,850)	(98,311)
毛利.....		115,460	117,599	176,037	33,108	47,100
於收獲時按公允價值減						
銷售成本初始確認						
農產品產生的收益.....	5(b)	3,214	5,692	4,918	1,257	1,295
生物資產公允價值減銷售						
成本的變動產生的虧損....	5(c)	(2,663)	(10,471)	(14,674)	(4,864)	(4,313)
其他收入淨額.....	4	14,204	13,841	15,718	2,573	3,340
分銷成本.....		(25,154)	(24,058)	(33,846)	(7,221)	(7,499)
行政開支.....		(33,586)	(38,960)	(48,110)	(9,648)	(14,058)
經營溢利.....		71,475	63,643	100,043	15,205	25,865
融資成本淨額.....	5(d)	(15,946)	(25,396)	(26,351)	(6,474)	(6,840)
除稅前溢利.....	3, 5	55,529	38,247	73,692	8,731	19,025
所得稅.....	6(a)	(1,219)	(3,608)	(8,283)	(698)	(2,310)
年度/期內溢利.....		<u>54,310</u>	<u>34,639</u>	<u>65,409</u>	<u>8,033</u>	<u>16,715</u>
以下人士應佔：						
貴公司權益股東.....		<u>54,310</u>	<u>34,639</u>	<u>65,409</u>	<u>8,033</u>	<u>16,715</u>
年度/期內溢利.....		<u>54,310</u>	<u>34,639</u>	<u>65,409</u>	<u>8,033</u>	<u>16,715</u>
每股盈利						
－基本及攤薄(人民幣元) ..	10	<u>0.52</u>	<u>0.33</u>	<u>0.62</u>	<u>0.08</u>	<u>0.16</u>

隨附附註構成本財務資料的一部分。

2 合併損益及其他全面收益表

	截至12月31日止年度			截至3月31日止三個月	
	2012年 人民幣千元	2013年 人民幣千元	2014年 人民幣千元	2014年 人民幣千元 (未經審計)	2015年 人民幣千元
年度／期內溢利	54,310	34,639	65,409	8,033	16,715
年度／期內全面收益總額	<u>54,310</u>	<u>34,639</u>	<u>65,409</u>	<u>8,033</u>	<u>16,715</u>
以下人士應佔：					
貴公司權益股東	<u>54,310</u>	<u>34,639</u>	<u>65,409</u>	<u>8,033</u>	<u>16,715</u>
年度／期內全面收益總額	<u>54,310</u>	<u>34,639</u>	<u>65,409</u>	<u>8,033</u>	<u>16,715</u>

隨附附註構成本財務資料的一部分。

3 合併財務狀況表

	B節 附註	於12月31日			於3月31日
		2012年	2013年	2014年	2015年
		人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
非流動資產					
物業、廠房及設備.....	11	512,198	570,535	618,848	627,728
可供出售金融資產.....	13	44	33,720	33,720	33,720
預付租賃款.....	14	12,803	15,152	14,376	14,146
生物資產.....	15	60,985	79,578	103,264	104,467
遞延稅項資產.....	28(b)	2,281	3,400	3,776	4,156
其他非流動資產.....	16	8,528	32,475	31,009	29,581
		<u>596,839</u>	<u>734,860</u>	<u>804,993</u>	<u>813,798</u>
流動資產					
存貨.....	17	114,487	121,322	108,645	87,934
貿易應收款項.....	18	37,861	33,629	21,783	21,794
按金、預付款項及 其他應收款項.....	19	27,944	32,593	23,866	20,277
抵押存款.....	20	6,255	6,271	26,748	8,842
現金及現金等價物.....	20	89,316	132,323	215,454	205,826
		<u>275,863</u>	<u>326,138</u>	<u>396,496</u>	<u>344,673</u>
流動負債					
貿易應付款項及 應付票據.....	21	49,494	52,593	110,059	65,711
預收款項.....	22	10,339	17,514	28,107	10,120
應計開支及其他應付 款項.....	23	38,199	46,742	46,549	51,027
於一年內到期的 非流動負債.....	24	4,627	7,386	13,865	10,332
銀行貸款.....	25(a)	266,000	366,500	376,500	376,500
應付所得稅.....	28(a)	2,821	5,985	11,808	12,553
		<u>371,480</u>	<u>496,720</u>	<u>586,888</u>	<u>526,243</u>
流動負債淨額.....		<u>(95,617)</u>	<u>(170,582)</u>	<u>(190,392)</u>	<u>(181,570)</u>
資產總額減流動 負債.....		<u>501,222</u>	<u>564,278</u>	<u>614,601</u>	<u>632,228</u>

隨附附註構成本財務資料的一部分。

	B節 附註	於12月31日			於3月31日
		2012年	2013年	2014年	2015年
		人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
非流動負債					
銀行貸款.....	25(b)	72,000	86,500	73,500	73,500
遞延收入.....	26	25,708	38,922	40,171	42,038
融資租賃負債.....	27	8,147	8,850	4,012	3,141
其他長期應付款項.....		—	—	1,503	1,419
		<u>105,855</u>	<u>134,272</u>	<u>119,186</u>	<u>120,098</u>
資產淨值.....		<u>395,367</u>	<u>430,006</u>	<u>495,415</u>	<u>512,130</u>
股本及儲備					
股本.....	29	105,370	105,370	105,370	105,370
儲備.....	29	289,997	324,636	390,045	406,760
貴公司權益股東					
應佔總權益.....		<u>395,367</u>	<u>430,006</u>	<u>495,415</u>	<u>512,130</u>
總權益.....		<u>395,367</u>	<u>430,006</u>	<u>495,415</u>	<u>512,130</u>

隨附附註構成本財務資料的一部分。

4 貴公司財務狀況表

	B 節 附註	於12月31日			於3月31日
		2012年	2013年	2014年	2015年
		人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
非流動資產					
物業、廠房及設備.....	11	148,410	163,353	166,753	174,912
於附屬公司投資.....	12	50,000	210,000	210,000	210,000
可供出售金融資產.....	13	44	33,720	33,720	33,720
預付租賃款.....	14	7,391	10,432	10,279	10,240
遞延稅項資產.....	28(b)	2,281	2,751	3,041	3,420
其他非流動資產.....	16	8,528	31,595	30,609	29,301
		<u>216,654</u>	<u>451,851</u>	<u>454,402</u>	<u>461,593</u>
流動資產					
存貨.....	17	45,053	47,846	51,279	41,488
貿易應收款項.....	18	40,085	59,846	67,538	68,457
按金、預付款項及 其他應收款項.....	19	368,336	233,588	276,768	289,436
抵押存款.....	20	6,255	6,271	26,748	8,842
現金及現金等價物.....	20	32,317	62,152	106,677	80,531
		<u>492,046</u>	<u>409,703</u>	<u>529,010</u>	<u>488,754</u>
流動負債					
貿易應付款項及 應付票據.....	21	38,758	50,337	124,734	88,741
預收款項.....	22	4,809	12,262	24,710	8,066
應計開支及其他應付 款項.....	23	18,994	30,445	26,075	31,002
於一年內到期的 非流動負債.....	24	2,273	4,369	7,276	6,032
銀行貸款.....	25(a)	250,000	335,000	320,000	320,000
應付所得稅.....	28(a)	2,821	4,955	10,506	10,422
		<u>317,655</u>	<u>437,368</u>	<u>513,301</u>	<u>464,263</u>
流動資產／(負債)					
淨額.....		<u>174,391</u>	<u>(27,665)</u>	<u>15,709</u>	<u>24,491</u>
資產總額減流動 負債.....					
		<u>391,045</u>	<u>424,186</u>	<u>470,111</u>	<u>486,084</u>

隨附附註構成本財務資料的一部分。

	B 節 附註	於 12 月 31 日			於 3 月 31 日
		2012 年	2013 年	2014 年	2015 年
		人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
非流動負債					
銀行貸款.....	25(b)	45,000	42,000	34,000	34,000
遞延收入.....	26	11,075	11,410	11,867	13,982
融資租賃負債.....	27	4,396	6,946	4,012	3,141
		<u>60,471</u>	<u>60,356</u>	<u>49,879</u>	<u>51,123</u>
資產淨值.....		<u><u>330,574</u></u>	<u><u>363,830</u></u>	<u><u>420,232</u></u>	<u><u>434,961</u></u>
股本及儲備					
股本.....	29	105,370	105,370	105,370	105,370
儲備.....	29	225,204	258,460	314,862	329,591
總權益.....		<u><u>330,574</u></u>	<u><u>363,830</u></u>	<u><u>420,232</u></u>	<u><u>434,961</u></u>

隨附附註構成本財務資料的一部分。

5 合併權益變動表

貴公司權益股東應佔權益					
	股本	資本儲備	中國 法定儲備	保留盈利	總計
	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
	(B節 附註29(b))	(B節 附註29(c)(i))	(B節 附註29(c)(ii))		
於2012年1月1日	105,370	155,590	2,848	77,249	341,057
2012年權益變動					
年度溢利	-	-	-	54,310	54,310
全面收益總額	-	-	-	54,310	54,310
轉撥至儲備	-	-	3,895	(3,895)	-
於2012年12月31日	105,370	155,590	6,743	127,664	395,367
貴公司權益股東應佔權益					
	股本	資本儲備	中國 法定儲備	保留盈利	總計
	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
	(B節 附註29(b))	(B節 附註29(c)(i))	(B節 附註29(c)(ii))		
於2013年1月1日	105,370	155,590	6,743	127,664	395,367
2013年權益變動					
年度溢利	-	-	-	34,639	34,639
全面收益總額	-	-	-	34,639	34,639
轉撥至儲備	-	-	3,326	(3,326)	-
於2013年12月31日	105,370	155,590	10,069	158,977	430,006
貴公司權益股東應佔權益					
	股本	資本儲備	中國 法定儲備	保留盈利	總計
	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
	(B節 附註29(b))	(B節 附註29(c)(i))	(B節 附註29(c)(ii))		
於2014年1月1日	105,370	155,590	10,069	158,977	430,006
2014年權益變動					
年度溢利	-	-	-	65,409	65,409
全面收益總額	-	-	-	65,409	65,409
轉撥至儲備	-	-	5,640	(5,640)	-
於2014年12月31日	105,370	155,590	15,709	218,746	495,415

隨附附註構成本財務資料的一部分。

貴公司權益股東應佔權益

	中國				總計
	股本	資本儲備	法定儲備	保留盈利	
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	
	(B節 附註29(b))	(B節 附註29(c)(i))	(B節 附註29(c)(ii))		
於2015年1月1日	105,370	155,590	15,709	218,746	495,415
權益變動					
期內溢利	—	—	—	16,715	16,715
全面收益總額	—	—	—	16,715	16,715
轉撥至儲備	—	—	1,473	(1,473)	—
於2015年3月31日	105,370	155,590	17,182	233,988	512,130

貴公司權益股東應佔權益

	中國				總計
	股本	資本儲備	法定儲備	保留盈利	
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	
	(B節 附註29(b))	(B節 附註29(c)(i))	(B節 附註29(c)(ii))		
於2014年1月1日	105,370	155,590	10,069	158,977	430,006
權益變動					
期內溢利(未經審計)	—	—	—	8,033	8,033
全面收益總額(未經審計)	—	—	—	8,033	8,033
轉撥至儲備(未經審計)	—	—	834	(834)	—
於2014年3月31日(未經審計)	105,370	155,590	10,903	166,176	438,039

隨附附註構成本財務資料的一部分。

6 合併現金流量表

	B節 附註	截至12月31日止年度			截至3月31日止三個月	
		2012年	2013年	2014年	2014年	2015年
		人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審計)	人民幣千元
經營活動						
除稅前溢利.....		55,529	38,247	73,692	8,731	19,025
調整：						
折舊及攤銷.....	5(f)	22,485	31,230	33,843	8,315	9,505
利息收入.....	5(d)	(244)	(445)	(469)	(225)	(418)
利息開支.....	5(d)	16,190	25,841	26,820	6,699	7,258
於損益中確認及攤銷 的政府補助.....	4	(8,983)	(10,680)	(8,529)	(646)	(1,879)
貿易應收款項減值 準備計提/ (撥回).....	18(b)	392	861	(1,295)	(983)	119
按金、預付款項及其 他應收款項減值 準備計提/(撥回)	19	423	2,886	(476)	48	(218)
生物資產公允價值減 銷售成本的變動 產生的虧損.....	5(c)	2,663	10,471	14,674	4,864	4,313
於收獲時按公允價值 減銷售成本初始 確認農產品產生 的收益.....	5(b)	(3,214)	(5,692)	(4,918)	(1,257)	(1,295)
出售物業、廠房及 設備的虧損淨額..	4	602	3,294	-	-	-
營運資金變動：						
存貨(增加)/減少...		(50,164)	(1,143)	17,595	3,995	22,006
貿易應收款項 (增加)/減少.....		(5,866)	3,371	13,141	(1,831)	(130)
按金、預付款項及 其他應收款項 減少/(增加).....		4,007	(4,844)	5,428	6,629	3,807
貿易應付款項及 應付票據 增加/(減少).....		634	3,099	57,466	6,086	(44,348)
預收款項 增加/(減少).....		4,177	7,175	10,593	(12,438)	(17,987)
應計開支及其他應付 款項(減少)/ 增加.....		(7,537)	1,664	7,367	747	(2,739)
經營所得/(所用)現金.		31,094	105,335	244,932	28,734	(2,981)
已付中國所得稅.....	28(a)	(191)	(1,563)	(2,836)	(1,869)	(1,945)
經營活動所得/(所用) 現金淨額.....		30,903	103,772	242,096	26,865	(4,926)

隨附附註構成本財務資料的一部分。

B節 附註	截至12月31日止年度			截至3月31日止三個月	
	2012年	2013年	2014年	2014年	2015年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審計)	人民幣千元
投資活動					
收購可供出售金融 資產付款	-	(33,676)	-	-	-
購買物業、廠房及 設備付款	(99,052)	(84,099)	(81,280)	(21,237)	(12,481)
向第三方提供墊款	(40,508)	(54,915)	(15,888)	(3,600)	(10)
預付租賃款項	(1,851)	(3,195)	(130)	(21)	-
抵押存款 (增加)/減少	(6,195)	(16)	(20,477)	(5)	17,906
購買生物資產付款	(17,174)	(12,398)	(14,858)	-	-
犢牛及育成牛飼養成本 付款(折舊及攤銷 以外撥充的犢牛及 育成牛飼養成本)	(14,791)	(21,150)	(22,191)	(4,313)	(6,399)
出售物業、廠房及設備 所得款項	838	46	-	-	-
出售生物資產所得 款項	3,049	4,868	6,796	1,175	2,427
已收政府補助 所得款項	17,030	29,040	8,920	1,422	3,936
已收第三方歸還墊款	31,980	30,968	17,354	4,353	1,438
已收利息	244	445	469	225	418
投資活動(所用)/所得 現金淨額	<u>(126,430)</u>	<u>(144,082)</u>	<u>(121,285)</u>	<u>(22,001)</u>	<u>7,235</u>
融資活動					
新增銀行貸款所得 款項	345,000	384,000	371,500	40,000	40,000
銀行貸款還款	(199,000)	(269,000)	(374,500)	(60,000)	(40,000)
已付利息	(16,956)	(26,016)	(27,802)	(6,822)	(7,258)
其他融資活動已付 款項	(6,896)	(5,667)	(6,878)	(639)	(4,679)
融資活動所得/(所用) 現金淨額	<u>122,148</u>	<u>83,317</u>	<u>(37,680)</u>	<u>(27,461)</u>	<u>(11,937)</u>
現金及現金等價物 增加/(減少)淨額	26,621	43,007	83,131	(22,597)	(9,628)
年初/期初現金及 現金等價物	62,695	89,316	132,323	132,323	215,454
年末/期末現金及 現金等價物	<u>89,316</u>	<u>132,323</u>	<u>215,454</u>	<u>109,726</u>	<u>205,826</u>

隨附附註構成本財務資料的一部分。

B 財務資料附註

(單位為人民幣，惟另有指明者除外)

1 重大會計政策**(a) 合規聲明**

本報告所載的財務資料已根據國際會計準則委員會頒佈的國際財務報告準則(包括所有適用的個別國際財務報告準則、國際會計準則及相關詮釋)編製。所採納的重大會計政策的進一步詳情載於本B節下文。

國際會計準則委員會已頒佈若干新訂及經修訂國際財務報告準則。就編製本財務資料而言，貴集團已就相關期間採納所有適用的新訂及經修訂國際財務報告準則，惟於2015年1月1日開始的會計期間並未生效的新訂準則或詮釋除外。已頒佈但於2015年1月1日開始的會計期間尚未生效的經修訂及新訂會計準則及詮釋載於附註35。

財務資料亦符合香港聯合交易所有限公司(「聯交所」)證券上市規則的適用披露條文。

下文所載的會計政策已於財務資料呈列的所有期間貫徹應用。

截至2014年3月31日止三個月的相應財務資料已根據就財務資料所採納的相同基準及會計政策編製。

(b) 計量基準

財務資料以人民幣(「人民幣」)呈列，並約整至最接近千元列示，惟另有指明者除外。財務資料按歷史成本基準編製，惟生物資產及農產品按公允值入賬如下文附註1(j)解釋。

(c) 持續經營

儘管於2015年3月31日，貴集團出現流動負債淨額，本財務資料的編製假設貴集團將可繼續持續經營。董事認為，根據貴集團對截至2016年12月31日止期間營運資金預測的詳細審視，貴集團將具有足夠流動資金以為其於一段合理時間內的營運資金開支需求提供資金(見附註30(b))。

(d) 運用估計及判斷

按照國際財務報告準則編製財務資料需要管理層作出判斷、估計及假設，該等判斷、估計及假設會影響政策應用以及所呈報的資產、負債、收益及開支金額。該等估計及相關假設乃基於過往經驗及在有關情況下相信為合理的各項其他因素，而所得結果構成用作判斷顯然無法透過其他來源獲得有關資產與負債賬面值的依據。實際結果或有別於該等估計。

該等估計及相關假設會持續審閱。倘會計估計的修訂僅對作出修訂的期間產生影響，則有關修訂只會在該期間內確認；倘會計估計的修訂對現時及未來期間均產生影響，則會在作出該修訂期間及未來期間內確認。

管理層應用國際財務報告準則時所作出對財務資料有重大影響的判斷以及估計不明朗因素的主要來源的論述載於附註33。

(e) 附屬公司

附屬公司指由貴集團控制的實體。當貴集團承受或享有參與實體所得之可變回報，且有能力通過其對實體之權力影響該等回報時，則貴集團控制該實體。評估貴集團是否擁有權力時僅考慮貴集團及其他人士所持有的實質權利。

於附屬公司的投資由控制開始日起至控制結束日止會合併在財務資料中。集團內部往來的結餘和交易以及集團內部交易所產生的任何未實現利潤，會在編製財務資料時全數抵銷。集團內部交易所產生的未實現虧損的抵銷方法與未實現利潤相同，但抵銷額只限於沒有證據顯示已出現減值的部分。

貴集團於附屬公司的股權變動，如不構成喪失控制權，該等變動會入賬列為權益交易，合併權益內的控制及非控制權益的金額將會予以調整，以反映權益的相對變動，但不會調整商譽及確認損益。

倘貴集團喪失對附屬公司的控制權，則有關交易將入賬列作出售於該附屬公司的全部權益，而因此產生的損益將於損益內確認。於喪失附屬公司控制權當日，於該前附屬公司保留的任何權益按公允值確認，而有關金額將被視為初始確認金融資產的公允值，或(如適用)初始確認於聯營公司或共同控制實體的投資的成本。

於貴公司的財務狀況表中，於附屬公司的投資按成本減去減值虧損(見附註1(i)(ii))列示，除非投資分類為持作出售(或包含在持作出售的處置資產組中)。

(f) 其他股本證券投資

貴集團及貴公司有關股本證券投資(於附屬公司投資除外)的政策如下：

股本證券投資的價值是以初始公允值列示，一般是指其成交價，除非該等投資的公允值與成交價不一致，該公允值指能根據活躍市場中相同資產或負債的報價或純粹以可見的市場數據作出的評估。除以下說明外，該成本包括所有可歸屬的交易成本。

那些不屬於任何其他類別的投資，歸類為可供出售金融資產。公允值會於每個資產負債表日重計，任何衍生的收益或虧損會確認於其他綜合收益並分別累計在權益中的公允值儲備，唯無活躍市場報價且其公允值不能可靠計量的股本證券投資以成本減去減值虧損(見附註1(i))於財務狀況表中確認。該投資按實際利息法計算的股息收入是根據附註1(s)(iii)列示的政策確認於損益。

如該投資已停止確認或已減值(見附註1(i))，累計損益會由權益重分類至損益。投資會於貴集團正式購買/出售該投資當日或至期滿確認/撤銷確認。

(g) 物業、廠房及設備

物業、廠房及設備按成本扣除累計折舊及累計減值虧損(見附註1(i)(ii))計量。

自建物業、廠房及設備的成本包括原料成本、直接勞工成本以及適當比例的生產成本及借貸成本(見附註1(t))。

出售物業、廠房及設備項目的盈虧按出售所得款項淨額與該項目賬面值之差額釐定，於出售日期在損益確認。

期後開支僅在與該開支有關的未來經濟收益將流入貴集團的情況下予以資本化。

折舊按物業、廠房及設備項目成本減去估計剩餘價值(如有)於估計可使用年期內按直線法計量：

— 廠房及樓宇	30年
— 機器及設備	5-10年
— 汽車	4年
— 辦公及電子設備	5年

若物業、廠房及設備任何項目其中一部份有不同的可使用年期，該部份與其他部份所佔項目成本按合理準則分配，而各部份須分開計提折舊。資產的可使用年期及其剩餘價值(如有)均每年重新檢討。在建工程在完工並可隨時投入擬定用途前不計提任何折舊。

報廢或處置物業、廠房及設備項目的盈虧按出售所得款項淨額與項目的賬面值差額釐定，於報廢或處置日期在損益確認。

(h) 租賃資產

倘貴集團釐定安排附帶於協定期間使用一項或多項特定資產的權利以換取付款或一系列付款，則該項安排(包括一項交易或一系列交易)屬於或包含租賃。有關釐定按對安排本質的評估進行，而不論該項安排是否具有租賃的法律形式。

(i) 出租予貴集團的資產的分類

由貴集團根據租賃持有而向貴集團轉讓擁有權的絕大部分風險及回報的資產乃分類為根據融資租賃持有。並無轉讓擁有權的絕大部分風險及回報予貴集團的租賃分類為經營租賃。

(ii) 以融資租賃方式持有的資產

如貴集團以融資租賃獲得資產的使用權，會將相當於租賃資產公允值或最低租賃付款額的現值(如為較低的數額)記入固定資產，而扣除融資費用後的相應負債則列為融資租賃負債。折舊是按照在相關的租賃期或資產的可用期限(如貴集團可能取得資產的所有權)內沖銷資產成本或估值的比率計提；有關的資產可用期限載列於附註1(g)。減值虧損按照附註1(i)所載的會計政策入賬。租賃付款內含的融資費用會計入租賃期內的損益中，使每個會計期間的融資費用佔承擔餘額的比率大致相同。或然租金在其產生的會計期間計入損益中。

(iii) 經營租賃開支

倘貴集團使用按經營租賃持有的資產，按租賃作出的付款會於租賃年期所涵蓋的會計期間內按等額於損益內扣除，惟倘有更能代表從租賃資產所得的利益模式的其他基準除外。已收取的租賃獎勵作為已支付淨租金總額的不可或缺部分於損益內確認。或然租金於產生的會計期間於損益內扣除。

取得按經營租賃所持土地的成本將於租賃期間按直線法攤銷。

(i) 資產減值

(i) 應收款項減值

按成本或經攤銷成本列賬的應收款項在各報告期末檢討，以判斷有無減值的客觀證據。減值的客觀證據包括貴集團留意到的有關於下一項或多項的虧損事項的可觀察數據：

- 債務人的重大財政困難；
- 違反合約，例如不履行或拖欠利息或本金的付款；
- 債務人很有可能破產或進行其他債務重組；
- 科技、市場、經濟或法律環境出現重大變動而對債務人產生負面影響；及
- 權益工具投資的公允值大幅或長時間下跌至低於其成本值。

若存在減值證據，就貿易及其他流動應收款項而言，則按應收款項賬面值及估計未來現金流量現值的差額計量減值虧損。如折現的影響甚大，則按應收款項的原有實際利率(即應收款項首次確認時計算的實際利率)折現。倘應收款項具備類似的風險特徵(如類似的逾期情況)，且並未單獨被評估為減值，則有關評估會統一進行。應收款項的未來現金流量會根據與該類應收款項具有類似信貸風險特徵應收款項的過往虧損情況一同評估減值。

若於其後期間減值虧損減少，而有關減少可客觀地與減值虧損確認後發生的事項相關，減值虧損將從損益撥回。減值虧損的撥回不得導致應收款項賬面值高於過往年度若無出現減值虧損而應有的應收款項賬面值。

減值虧損應從相應的資產中直接撇銷，惟計入應收款項中、可收回性存疑但並非完全不可能的已確認減值虧損除外。在此情況下，呆賬的減值虧損以撥備賬記錄。倘貴集團確認可收回的機會微乎其微，則視為不可收回金額會直接從應收款項中撇銷，而在撥備賬中就該債務保留的任何金額會被撥回。倘之前計入撥備賬的款項在其後收回，則有關款項於撥備賬撥回。撥備賬的其他變動及其後收回先前直接撇銷的款項均確認於損益內。

(ii) 其他資產減值

於各報告期終止日，將檢討內部及外界資料，以確定以下資產是否可能存在減值，或之前已確認的減值虧損不再存在或可能已減少的跡象：

- 物業、廠房及設備；
- 預付租賃款；及
- 貴公司財務狀況表中於附屬公司的投資；

若該等跡象出現，則會估計資產可收回金額。

— 計算可收回金額

資產的可收回金額為其公允值減出售成本或使用價值的較大者。評估使用價值時，估計未來現金流按稅前折現率計算現值，該稅前折現率反映現時市場評估的貨幣的時間值及資產特定風險。若資產所產生的現金流並非相當獨立於其他資產，則就可獨立產生現金流的最小組合資產(即現金產生單位)計算可收回金額。

— 確認減值虧損

當資產或其所屬的現金產生單位賬面值高於其可收回金額時，則減值虧損會確認於損益。就現金產生單位確認的減值虧損按比例自該單位或一組單位的資本賬面值中扣除，惟資產賬面值不得減至低於其個別公允值減出售成本(如可計算)或使用價值(如可釐定)的數額。

— 撥回減值虧損

倘據以釐定可收回金額的估計基準出現有利的變化，則減值虧損將會撥回。

減值虧損的撥回額不得超過假設該資產往年從來沒有確認減值虧損而釐定的賬面值。減值虧損的撥回將於確認撥回的年度內在損益計入。

(j) 生物資產

生物資產包括奶牛(分為犏牛、育成牛及成母牛三個牛群)，乃由貴集團餵養，作生產鮮乳之用。

生物資產於初始確認時及各報告期末按公允值減銷售成本計量。任何初始確認時及因公允值減銷售成本的變動產生的收益或虧損於該等收益或虧損發生期間列入損益內。

飼養犏牛及育成牛的飼料成本及其他相關成本(如員工成本、折舊及攤銷開支及公用設施成本)被資本化，直到彼等開始產奶並轉移至成母牛群為止。有關成母牛所發生的上述成本亦予以資本化，並於產奶時作為生鮮乳的成本轉入存貨(請參閱下文附註1(k))。

(k) 存貨

存貨按成本與可變現淨值的較低者列賬。

成本乃按加權平均成本法計算，包括全部購貨成本、加工成本與把存貨運至現時地點及達致現時狀況而產生之其他成本。

可變現淨值乃按日常業務過程中估計一般售價，減估計完成所需的成本及銷售開支。

當存貨被出售時，該等存貨之賬面值會在有關收入獲確認之期間確認為支出。存貨數額撇減至可變現淨值及存貨之所有虧損，均在出現撇減或虧損之期間內確認為支出。存貨之任何撇減撥回，均在出現撥回之期間內確認為已列作支出之存貨金額扣除。

貴集團自生物資產收獲的農產品為生鮮乳。收獲時，農產品按其收獲時的公允值減去銷售成本（乃基於當地的市場報價釐定）初始確認為存貨。任何按該等公允值進行初始確認而產生的收益或虧損（即農產品於收獲時的公允值減銷售成本以及飼養成本的差額）於收獲時於損益內確認。於其後出售時，該等初始確認的存貨金額遂轉入損益內的銷售成本。

(l) 貿易及其他應收款項

貿易及其他應收款項初始按公允值確認，其後利用實際利率法按攤銷成本減呆賬減值撥備列賬（見附註1(i)(i)），惟倘向關聯方作出的免息貸款且並無任何固定還款期或折現的影響並不重大的應收款項例外。在此情況下，應收款項按成本減呆賬減值撥備列賬（見附註1(i)(i)）。

(m) 計息借款

計息借款初步按公允值減應佔交易成本確認。於初始確認後，計息借款乃按攤銷成本及初始確認金額與按借款期於損益內確認的贖回價值之間的任何差額，連同任何應付利息及費用，使用實際利率法列賬。

(n) 貿易及其他應付款項

貿易及其他應付款項初步按公允值確認，而其後則按攤銷成本列賬，除非折現的影響並不重大，在該情況下則按成本列賬。

(o) 現金及現金等價物

現金及現金等價物包括銀行及庫存現金、銀行及其他金融機構活期存款以及可隨時兌換為已知數額現金而承受的價值變動風險並不重大，並在購入後三個月內到期的短期高度流動投資。

(p) 僱員福利

(i) 短期僱員福利及向界定供款退休計劃供款

薪金、年度花紅、有薪年假、向界定供款退休計劃供款及非貨幣利益的成本乃於僱員提供相關服務的期間內應計。倘延期付款或結算的影響屬重大，則該等金額乃按其現值列賬。

(ii) 終止福利

終止福利於貴集團不能撤回該福利計劃或貴集團確認重組成本(涉及支付終止福利)時(以較早者為準)確認。

(q) 所得稅

年內所得稅包括當期所得稅及遞延稅項資產與負債的變動。當期所得稅及遞延稅項資產與負債的變動均於損益內確認，惟於其他全面收益或直接於權益內確認的項目有關者則除外，在此情況下有關稅項金額分別於其他全面收益或直接於權益內確認。

當期所得稅為就年內應課稅收入採用於報告期末已生效或實質已生效的稅率計算的預期應付稅項，以及就過往年度的應付稅項作出的調整。

遞延稅項資產及負債分別源自可扣稅及應課稅暫時差額，即作財務申報之用的資產及負債賬面值與彼等稅基的差額。遞延稅項資產亦源自未動用稅項虧損及未動用稅項抵免。

除少數例外情況外，所有遞延稅項負債及遞延稅項資產以可能有可動用資產抵扣未來應課稅溢利部分為限予以確認。可支持確認由可抵扣暫時差額所產生遞延稅項資產的未來應課稅溢利包括因撥回現有應課稅暫時差額將產生的數額，惟該等差額須與同一稅務機關及同一應課稅實體有關，並預期在可抵扣暫時差額預計撥回同一期間或遞延稅項資產所產生稅項虧損可向後期或向前期結轉期間內撥回。倘應課稅暫時差額與同一稅務機關及同一應課稅實體有關，並預期於可動用稅項虧損或稅項抵免期間撥回，則釐定現有應課稅暫時差額是否足以支持確認未動用稅項虧損及稅項抵免產生的遞延稅項資產時，亦採納同一準則。

確認遞延稅項資產及負債的少數例外情況包括不可在稅務方面獲扣減的商譽所產生的暫時差額、不影響會計或應課稅溢利(如屬業務合併的一部分則除外)的資產或負債的初次確認以及有關附屬公司投資的暫時差額。就應課稅差額而言，僅限於貴集團可以控制撥回的時間，並在可預見將來不大可能撥回的差額；而就可扣稅的差額而言，則僅限於可在將來撥回的差額。

已確認遞延稅項金額按照資產及負債賬面值的預期變現或償還方式，並採用於報告期末已頒佈或實質已頒佈的稅率計算。遞延稅項資產及負債均不予折現。

遞延稅項資產的賬面值會於各報告期末予以審閱。倘預計不再可能獲得足夠的應課稅溢利用以抵銷相關稅務利益，則遞延稅項資產會相應減少。倘可能有足夠應課稅溢利，則該減少金額會被撥回。

當期所得稅結餘及遞延稅項結餘以及有關變動均單獨呈列且不予抵銷。倘貴集團具備合法可強制執行權力將當期所得稅資產與當期所得稅負債抵銷，且符合以下附帶條件，則當期所得稅資產與當期所得稅負債相抵銷，而遞延稅項資產則與遞延稅項負債相抵銷：

- 就當期所得稅資產及負債而言，貴集團擬按淨值基準結算或同時變現該資產及清償該負債；或
- 就遞延稅項資產及負債而言，倘該等資產及負債與相同稅務機構就以下其中一項徵收的所得稅有關：
 - 相同應課稅實體；或
 - 如屬不同應課稅實體，該等實體計劃在清償或收回遞延稅項負債或資產重大金額的各未來期間，按淨值基準變現當期所得稅資產及清償當期所得稅負債，或同時變現該資產及清償該負債。

(r) 預計負債及或有負債

如果貴集團或貴公司須就過往事件承擔法律或推定責任，履行該義務很有可能導致經濟利益流出貴集團，且有關金額能夠可靠地計量，貴集團便會確認預計負債。對於貨幣時間價值影響重大的，預計負債以預計未來現金流出折現後的金額確定。

如果經濟利益流出貴集團的可能性較低，或無法對有關金額作出可靠估計，則會將該責任披露為或有負債，除非經濟利益流出的可能性極小。一項潛在義務最終是否轉變為現時義務，由某些未來不確定事項的發生或不發生才能決定。在這種情況下，潛在義務應作為或有負債披露，除非導致經濟利益流出貴集團的可能性極小。

(s) 收入確認

收入按已收或應收對價的公允值計量。在經濟利益可能流入貴集團以及收入及成本(如適用)能可靠計量的情況下，以下各項收入方會於損益確認：

(i) 銷售貨品

收入於客戶接受貨品及與擁有權有關之重大風險及回報時確認。收入不包括增值稅或其他銷售稅，並已扣除任何交易折扣。

(ii) 利息收入

利息收入乃於應計時採用實際利率法確認。

(iii) 股息收入

未上市投資的股息收入於股東收取股利的權利確立時確認。

(iv) 政府補助

當可合理確信會收到政府補助且貴集團符合補助的附帶條件時，政府補助會於財務狀況表初始確認為遞延收入，其後於資產可使用年期有系統地於損益確認為其他收入。用作補償貴集團所產生開支的補貼，於開支產生的同一期間有系統地在損益確認為其他收入。

(t) 借貸成本

收購、建設或生產某項必需一段長時間方可以投入擬定用途的資產直接應佔的借貸成本會資本化為該資產成本的一部分。其他借貸成本於產生期間列作支出。

屬於合資格資產成本一部分的借貸成本在用於資產的開支產生、產生借貸成本及使資產投入擬定用途所必需的準備工作進行期間開始資本化。當使合資格資產投入擬定用途所必需的絕大部分準備工作中止或完成時，借貸成本便會暫停或停止資本化。

(u) 關聯人士

(a) 如屬以下人士，則該人士或該人士的近親屬是貴集團的關聯方：

- (i) 控制或共同控制貴集團；
- (ii) 對貴集團有重大影響；或
- (iii) 是貴集團或貴集團母公司的關鍵管理人員。

(b) 如符合下列任何條件，則該公司是貴集團的關聯方：

- (i) 該公司與貴集團隸屬同一集團(即各母公司、附屬公司和同系附屬公司彼此間有關聯)。
- (ii) 該公司為貴集團的聯營企業或合營企業(或是貴集團所屬集團的一個成員的聯營企業或合營企業)。
- (iii) 該公司與貴集團為同一第三方的合營企業。
- (iv) 該公司為第三方的合營企業並且貴集團為該第三方的聯營企業。
- (v) 為貴集團或貴集團關聯方的任何實體僱員離職後福利計畫。
- (vi) 上述第(a)項所認定人士控制或共同控制的公司。
- (vii) 上述第(a)(i)項所認定人士對該公司有重大影響力或是該公司(或該公司母公司)的關鍵管理人員。

個人的近親屬是指與有關實體交易時可能影響該個人或受該個人影響的家庭成員。

(v) 分部報告

財務資料中報告的營運分部及各分部項目的金額乃自定期向貴集團最高行政管理層提供以分配資源到貴集團各業務並評估其表現的財務資料中識別。

就財務報告而言，除非分部具備相似的經濟特徵並在產品及服務性質、生產工序性質、客戶類別或類型、經銷產品或提供服務所用方法及監管環境的性質相似，否則個別重大營運分部不會合併計算。個別而言不重大的營運分部如果符合上述大部分標準，則可合併計算。

2 營業額

貴集團的主要業務為奶牛養殖，製造及銷售液態奶產品及其他乳製品。

營業額主要指提供予客戶的產品的銷售額。相關期間各項已於營業額內確認的主要類別收益金額如下：

	截至12月31日止年度			截至3月31日止三個月	
	2012年	2013年	2014年	2014年	2015年
	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
液態奶產品.....	388,393	414,954	510,525	105,831	141,756
其他(附註).....	32,024	48,570	34,714	12,127	3,655
合計.....	420,417	463,524	545,239	117,958	145,411

附註： 其他收益主要指乳飲料、奶茶粉、生鮮乳及奶粉之銷售。

貴集團的客戶基礎多元化。於相關期間，概無單一客戶佔貴集團收益10%或以上。

3 分部報告

貴集團按產品線管理其業務。貴集團以與向貴集團最高管理層內部呈報資料以作資源分配及表現評估之用的方法一致的方式呈列以下兩個可呈報分部，即奶牛養殖及乳製品生產。各呈報分部為提供不同產品的獨立業務單元，而由於其技術及營銷策略要求各異，須分開管理。不同分部的財務資料由貴集團管理層定期審閱，以決定將分配至各分部的資源及評估其業績。

- 奶牛養殖—養殖奶牛以生產及銷售生鮮乳。
- 乳製品生產—生產及銷售巴氏殺菌乳、超高溫乳、調製乳、發酵乳及其他乳製品。

(a) 分部業績、資產及負債

為評估分部表現及在分部間分配資源，貴集團的最高行政管理層按下述基準監控各可呈報分部應佔的業績、資產及負債：

分部資產包括所有資產，遞延稅項資產除外。分部負債包括所有流動及非流動負債。

收益及開支乃參考該等分部產生的銷售額及該等分部產生的開支分配至該等可呈報分部。然而，由一個分部向另一個分部提供的資助(包括共享資產及技術專業知識)不予計量。

用於呈報分部銷售成本的計量方式不計「於收穫時按公允值減銷售成本初始確認農產品產生的收益」。

用於呈報分部毛利的計量方式不計「於收穫時按公允值減銷售成本初始確認農產品產生的收益」。

用於呈報分部溢利的計量方式為「經調整EBITDA」，即「扣除利息、稅項、折舊及攤銷前的經調整盈利」，其中「利息」被視為包括利息收入及利息開支，而「折舊及攤銷」被視為包括非流動資產的折舊及攤銷以及其減值虧損。為實現經調整EBITDA，貴集團的盈利乃就並未指定屬於個別分部的項目作出進一步調整，如董事酬金以及公允值變動(包括生物資產及農產品產生的變動)所得收益及虧損，原因為管理層認為該等經調整資料在評估與於該等行業內經營的其他實體有關的若干分部業績時最為相關。

除獲得有關上述項目的分部資料外，管理層獲提供有關各分部於其營運中的利息收入、利息開支、折舊及攤銷開支以及非流動分部資產添置的分部資料。奶牛養殖分部生產的生鮮乳乃轉移至乳製品生產分部。價格乃參考市價。

於相關期間，有關提供予貴集團最高行政管理人員以分配資源及評估分部表現的貴集團可呈報分部資料載列如下：

	截至2012年12月31日止年度		
	奶牛養殖	乳製品生產	合計
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
收入			
來自外部客戶的收入	1,367	419,050	420,417
分部間收入	61,411	–	61,411
可呈報分部收入	<u>62,778</u>	<u>419,050</u>	<u>481,828</u>
銷售成本			
有關來自外部客戶的			
收入的銷售成本	1,238	307,164	308,402
分部間銷售成本	54,752	–	54,752
可呈報分部銷售成本	<u>55,990</u>	<u>307,164</u>	<u>363,154</u>
可呈報分部毛利	<u>6,788</u>	<u>111,886</u>	<u>118,674</u>
可呈報分部溢利			
(經調整EBITDA)	<u>19,301</u>	<u>77,322</u>	<u>96,623</u>
利息收入	<u>47</u>	<u>197</u>	<u>244</u>
利息開支	<u>–</u>	<u>16,190</u>	<u>16,190</u>
折舊及攤銷	<u>8,589</u>	<u>13,896</u>	<u>22,485</u>
可呈報分部資產	<u>456,261</u>	<u>810,257</u>	<u>1,266,518</u>
年內非流動分部資產添置	<u>82,085</u>	<u>58,164</u>	<u>140,249</u>
可呈報分部負債	<u>422,328</u>	<u>451,104</u>	<u>873,432</u>

截至2013年12月31日止年度

	奶牛養殖	乳製品生產	合計
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
收入			
來自外部客戶的收入	199	463,325	463,524
分部間收入	71,125	–	71,125
可呈報分部收入	<u>71,324</u>	<u>463,325</u>	<u>534,649</u>
銷售成本			
有關來自外部客戶的			
收入的銷售成本	189	348,202	348,391
分部間銷售成本	62,967	–	62,967
可呈報分部銷售成本	<u>63,156</u>	<u>348,202</u>	<u>411,358</u>
可呈報分部毛利	<u>8,168</u>	<u>115,123</u>	<u>123,291</u>
可呈報分部溢利			
(經調整EBITDA)	<u>20,907</u>	<u>84,437</u>	<u>105,344</u>
利息收入	<u>118</u>	<u>327</u>	<u>445</u>
利息開支	<u>946</u>	<u>24,895</u>	<u>25,841</u>
折舊及攤銷	<u>11,079</u>	<u>20,151</u>	<u>31,230</u>
可呈報分部資產	<u>564,590</u>	<u>827,840</u>	<u>1,392,430</u>
年內非流動分部資產添置	<u>43,171</u>	<u>88,882</u>	<u>132,053</u>
可呈報分部負債	<u>372,090</u>	<u>593,734</u>	<u>965,824</u>

	截至2014年12月31日止年度		
	奶牛養殖	乳製品生產	合計
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
收入			
來自外部客戶的收入	871	544,368	545,239
分部間收入	93,506	–	93,506
可呈報分部收入	<u>94,377</u>	<u>544,368</u>	<u>638,745</u>
銷售成本			
有關來自外部客戶的			
收入的銷售成本	844	372,153	372,997
分部間銷售成本	84,793	–	84,793
可呈報分部銷售成本	<u>85,637</u>	<u>372,153</u>	<u>457,790</u>
可呈報分部毛利	<u>8,740</u>	<u>172,215</u>	<u>180,955</u>
可呈報分部溢利			
(經調整EBITDA)	<u>28,831</u>	<u>119,729</u>	<u>148,560</u>
利息收入	<u>75</u>	<u>394</u>	<u>469</u>
利息開支	<u>2,017</u>	<u>24,803</u>	<u>26,820</u>
折舊及攤銷	<u>10,996</u>	<u>22,847</u>	<u>33,843</u>
可呈報分部資產	<u>581,194</u>	<u>935,084</u>	<u>1,516,278</u>
年內非流動分部資產添置	<u>59,543</u>	<u>42,185</u>	<u>101,728</u>
可呈報分部負債	<u>387,312</u>	<u>637,327</u>	<u>1,024,639</u>

截至2014年3月31日止三個月

	奶牛養殖	乳製品生產	合計
	人民幣千元 (未經審計)	人民幣千元 (未經審計)	人民幣千元 (未經審計)
收入			
來自外部客戶的收入	790	117,168	117,958
分部間收入	21,306	–	21,306
可呈報分部收入	<u>22,096</u>	<u>117,168</u>	<u>139,264</u>
銷售成本			
有關來自外部客戶的			
收入的銷售成本	724	85,257	85,981
分部間銷售成本	18,918	–	18,918
可呈報分部銷售成本	<u>19,642</u>	<u>85,257</u>	<u>104,899</u>
可呈報分部毛利	<u>2,454</u>	<u>31,911</u>	<u>34,365</u>
可呈報分部溢利 (經調整EBITDA)	<u>7,566</u>	<u>20,818</u>	<u>28,384</u>
利息收入	<u>11</u>	<u>214</u>	<u>225</u>
利息開支	<u>465</u>	<u>6,234</u>	<u>6,699</u>
折舊及攤銷	<u>2,767</u>	<u>5,548</u>	<u>8,315</u>
可呈報分部資產	<u>517,771</u>	<u>799,934</u>	<u>1,317,705</u>
期內非流動分部資產添置	<u>1,403</u>	<u>24,986</u>	<u>26,389</u>
可呈報分部負債	<u>325,791</u>	<u>557,178</u>	<u>882,969</u>

截至2015年3月31日止三個月

	奶牛養殖	乳製品生產	合計
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
收入			
來自外部客戶的收入	–	145,411	145,411
分部間收入	20,394	–	20,394
可呈報分部收入	<u>20,394</u>	<u>145,411</u>	<u>165,805</u>
銷售成本			
有關來自外部客戶的			
收入的銷售成本	–	98,417	98,417
分部間銷售成本	18,993	–	18,993
可呈報分部銷售成本	<u>18,993</u>	<u>98,417</u>	<u>117,410</u>
可呈報分部毛利	<u>1,401</u>	<u>46,994</u>	<u>48,395</u>
可呈報分部溢利			
(經調整EBITDA)	<u>4,648</u>	<u>35,035</u>	<u>39,683</u>
利息收入	<u>33</u>	<u>385</u>	<u>418</u>
利息開支	<u>578</u>	<u>6,680</u>	<u>7,258</u>
折舊及攤銷	<u>2,578</u>	<u>6,927</u>	<u>9,505</u>
可呈報分部資產	<u>608,514</u>	<u>896,472</u>	<u>1,504,986</u>
期內非流動分部資產添置	<u>5,906</u>	<u>12,364</u>	<u>18,270</u>
可呈報分部負債	<u>417,582</u>	<u>579,430</u>	<u>997,012</u>

(b) 可呈報分部收入、銷售成本、毛利、溢利、資產及負債的對賬

	截至12月31日止年度			截至3月31日止三個月	
	2012年	2013年	2014年	2014年	2015年
	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
				(未經審計)	
收入					
可呈報分部收入	481,828	534,649	638,745	139,264	165,805
分部間收入抵銷	(61,411)	(71,125)	(93,506)	(21,306)	(20,394)
合併營業額.....	<u>420,417</u>	<u>463,524</u>	<u>545,239</u>	<u>117,958</u>	<u>145,411</u>
	截至12月31日止年度			截至3月31日止三個月	
	2012年	2013年	2014年	2014年	2015年
	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
				(未經審計)	
銷售成本					
可呈報分部銷售成本	363,154	411,358	457,790	104,899	117,410
於收穫時按公允值減銷售成本 本初始確認農產品產生的 收益	3,214	5,692	4,918	1,257	1,295
分部間銷售成本抵銷	(61,411)	(71,125)	(93,506)	(21,306)	(20,394)
合併銷售成本	<u>304,957</u>	<u>345,925</u>	<u>369,202</u>	<u>84,850</u>	<u>98,311</u>
	截至12月31日止年度			截至3月31日止三個月	
	2012年	2013年	2014年	2014年	2015年
	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
				(未經審計)	
毛利					
可呈報分部毛利	118,674	123,291	180,955	34,365	48,395
於收穫時按公允值減銷售成本 本初始確認農產品產生的 收益	(3,214)	(5,692)	(4,918)	(1,257)	(1,295)
合併毛利.....	<u>115,460</u>	<u>117,599</u>	<u>176,037</u>	<u>33,108</u>	<u>47,100</u>

	截至12月31日止年度			截至3月31日止三個月	
	2012年	2013年	2014年	2014年	2015年
	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
				(未經審計)	
溢利					
可呈報分部溢利	96,623	105,344	148,560	28,384	39,683
利息收入	244	445	469	225	418
利息開支	(16,190)	(25,841)	(26,820)	(6,699)	(7,258)
折舊及攤銷	(22,485)	(31,230)	(33,843)	(8,315)	(9,505)
生物資產公允價值減銷售成本 的變動產生的虧損	(2,663)	(10,471)	(14,674)	(4,864)	(4,313)
合併除稅前溢利	<u>55,529</u>	<u>38,247</u>	<u>73,692</u>	<u>8,731</u>	<u>19,025</u>

	於12月31日			於3月31日
	2012年	2013年	2014年	2015年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
資產				
可呈報分部資產	1,266,518	1,392,430	1,516,278	1,504,986
遞延稅項資產	2,281	3,400	3,776	4,156
分部間抵銷	(396,097)	(334,832)	(318,565)	(350,671)
合併資產總額	<u>872,702</u>	<u>1,060,998</u>	<u>1,201,489</u>	<u>1,158,471</u>

	於12月31日			於3月31日
	2012年	2013年	2014年	2015年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
負債				
可呈報分部負債	873,432	965,824	1,024,639	997,012
分部間抵銷	(396,097)	(334,832)	(318,565)	(350,671)
合併負債總額	<u>477,335</u>	<u>630,992</u>	<u>706,074</u>	<u>646,341</u>

(c) 地域資料

由於來自外部客戶的收入均來自位於中國內地的客戶且非流動資產主要取自及全部位於中國內地，而所有分部因客戶類別或分類相近及全部地區的監管環境相似而按全國基準管理，故並無向貴集團管理層提供按中國內地各不同地域劃分的資料。

4 其他收入淨額

	截至12月31日止年度			截至3月31日止三個月	
	2012年	2013年	2014年	2014年	2015年
	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
				(未經審計)	
政府補助.....	8,983	10,680	8,529	646	1,879
銷售材料產生的收入淨額.....	3,267	4,031	4,334	931	887
出售物業、廠房及設備的 虧損淨額.....	(602)	(3,294)	-	-	-
其他.....	2,556	2,424	2,855	996	574
總計.....	<u>14,204</u>	<u>13,841</u>	<u>15,718</u>	<u>2,573</u>	<u>3,340</u>

5 除稅前溢利

除稅前溢利經扣除／(計入)以下各項後得出：

(a) 銷售成本

	截至12月31日止年度			截至3月31日止三個月	
	2012年	2013年	2014年	2014年	2015年
	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
				(未經審計)	
生產生鮮乳的飼養成本 (附註15(b))*.....	26,801	40,955	50,914	11,315	11,354
於收穫時按公允值減銷售成 本初始確認農產品產生的 收益(附註5(b)).....	3,214	5,692	4,918	1,257	1,295
乳製品發生的生產成本*...	<u>274,942</u>	<u>299,278</u>	<u>313,370</u>	<u>72,278</u>	<u>85,662</u>
已售存貨成本.....	<u>304,957</u>	<u>345,925</u>	<u>369,202</u>	<u>84,850</u>	<u>98,311</u>

* 截至2012年、2013年及2014年12月31日止年度各年及截至2014年及2015年3月31日止三個月生產生鮮乳的飼養成本及所產生的生產成本與員工成本和折舊及攤銷費用分別合共人民幣27,516,000元、人民幣35,348,000元、人民幣38,899,000元、人民幣9,091,000元(未經審計)及人民幣11,607,000元，該等金額亦計入於附註5(e)及5(f)獨立披露的有關各該等類別開支的相關總額。

(b) 於收獲時按公允值減銷售成本初始確認農產品產生的收益

	截至12月31日止年度			截至3月31日止三個月	
	2012年	2013年	2014年	2014年	2015年
	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
於收獲時按公允值減銷售 成本初始確認農產品 產生的收益.....	3,214	5,692	4,918	1,257	1,295
計入：					
－銷售成本(附註5(a))...	3,214	5,692	4,918	1,257	1,295
於收獲時按公允值減銷售 成本初始確認農產品 產生的收益總額.....	3,214	5,692	4,918	1,257	1,295

(c) 生物資產公允值減銷售成本的變動產生的虧損

	截至12月31日止年度			截至3月31日止三個月	
	2012年	2013年	2014年	2014年	2015年
	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
生物資產公允值減銷售 成本的變動產生的 虧損(附註15(b)).....	(2,663)	(10,471)	(14,674)	(4,864)	(4,313)

(d) 融資成本

	截至12月31日止年度			截至3月31日止三個月	
	2012年	2013年	2014年	2014年	2015年
	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
利息收入.....	(244)	(445)	(469)	(225)	(418)
銀行貸款的利息開支					
－須於五年內悉數償還的 銀行貸款利息.....	12,143	23,246	23,695	5,760	6,724
－須於超過五年悉數償還 的銀行貸款利息....	4,139	1,965	3,380	851	399
融資租賃負債之財務費用..	674	805	727	211	135
減：已撥充資本的利息開支	(766)	(175)	(982)	(123)	–
總計.....	15,946	25,396	26,351	6,474	6,840

(e) 員工成本

	截至12月31日止年度			截至3月31日止三個月	
	2012年	2013年	2014年	2014年	2015年
	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
				(未經審計)	
工資、花紅及津貼.....	21,696	22,134	28,237	6,256	8,442
養老保險(附註(i)).....	1,584	1,511	2,315	484	570
其他社會保險(附註(ii))....	1,493	1,405	2,183	462	544
向勞務派遣公司僱用員工 所支付的費用.....	2,061	2,230	563	282	119
員工福利.....	951	1,320	1,176	411	309
總計.....	<u>27,785</u>	<u>28,600</u>	<u>34,474</u>	<u>7,895</u>	<u>9,984</u>

附註：

- (i) 貴集團在中國成立的附屬公司(「中國附屬公司」)的僱員參與地方政府機關管理的界定供款退休福利計劃，據此，中國附屬公司須根據相關國家及地方社會保障法律及法規向計劃供款。中國附屬公司的僱員於其正常退休年齡按上述退休計劃享有按中國平均薪金水平百分比計算的退休福利。
- (ii) 根據中國有關法律及法規，中國附屬公司的僱員參與地方政府組織設立及管理的社會保險系統。貴集團按地方政府規定的適用基準及比率以其僱員為受益人作出社會保險供款，包括向基本醫療保險、失業保險、工傷保險、生育保險等的供款，以及向住房公積金供款。

(f) 其他項目

	截至12月31日止年度			截至3月31日止三個月	
	2012年	2013年	2014年	2014年	2015年
	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
				(未經審計)	
折舊及攤銷.....	22,485	31,230	33,843	8,315	9,505
核數師酬金—審計服務....	300	1,550	1,174	—	240

6 所得稅

(a) 合併損益表內的所得稅指：

	截至12月31日止年度			截至3月31日止三個月	
	2012年	2013年	2014年	2014年	2015年
	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
				(未經審計)	
當期所得稅：					
中國所得稅(附註28(a)) ..	1,590	4,727	8,659	601	2,690
遞延稅項：					
暫時差額的產生及撥回					
(附註28(b))	(371)	(1,119)	(376)	97	(380)
總計	<u>1,219</u>	<u>3,608</u>	<u>8,283</u>	<u>698</u>	<u>2,310</u>

(b) 按適用稅率計算的稅項開支及會計溢利的對賬：

	截至12月31日止年度			截至3月31日止三個月	
	2012年	2013年	2014年	2014年	2015年
	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
				(未經審計)	
除稅前溢利	<u>55,529</u>	<u>38,247</u>	<u>73,692</u>	<u>8,731</u>	<u>19,025</u>
除稅前溢利的預計稅項，按					
適用於所涉司法權區溢利					
的稅率計算(附註(i))	13,882	9,562	18,422	2,183	4,757
稅項豁免的影響(附註(iii)) ..	(7,145)	(2,274)	(2,822)	(632)	(567)
稅率優惠的影響(附註(ii)) ..	(5,553)	(3,825)	(7,369)	(873)	(1,903)
不可扣稅開支的影響	35	145	52	20	23
所得稅	<u>1,219</u>	<u>3,608</u>	<u>8,283</u>	<u>698</u>	<u>2,310</u>

附註：

- (i) 於截至2012年、2013年及2014年12月31日止年度各年及截至2015年3月31日止三個月，貴公司及其附屬公司均須按25%的法定稅率繳納中國企業所得稅。
- (ii) 根據國家稅務總局於2012年4月6日頒布及於2011年1月1日生效的《國家稅務總局關於深入實施西部大開發戰略有關企業所得稅問題的公告》，由2011年1月1日至2020年12月31日，於中國西部成立的貴公司及其附屬公司可享15%的優惠所得稅率。
- (iii) 根據中國企業所得稅法及實施細則，貴集團自某些農業活動產生的收入毋須繳納企業所得稅。

7 董事薪酬

於相關期間內的董事薪酬載列如下：

	截至2012年12月31日止年度				
	董事袍金	薪金、津貼 及實物福利	酌情花紅	退休計劃 供款	總計
	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
執行董事					
馬紅富先生.....	-	124	-	6	130
王國福先生.....	-	66	39	6	111
陳玉海先生.....	-	64	41	6	111
閻彬先生 (於2012年5月26日獲委任).....	-	66	25	6	97
陳建錄先生 (於2012年5月26日辭任).....	-	63	36	6	105
非執行董事					
葉健聰先生.....	-	-	-	-	-
胡家武先生.....	-	-	-	-	-
獨立非執行董事					
白勇志先生.....	20	-	-	-	20
信世華女士.....	20	-	-	-	20
高新才先生 (於2012年5月26日獲委任).....	20	-	-	-	20
吳泗宗先生 (於2012年5月26日辭任).....	-	-	-	-	-
監事					
趙清華先生.....	20	-	-	-	20
杜魏女士.....	-	45	6	6	57
潘錦先生.....	-	-	-	-	-
總計.....	<u>80</u>	<u>428</u>	<u>147</u>	<u>36</u>	<u>691</u>

截至2013年12月31日止年度

	董事袍金	薪金、津貼 及實物福利	酌情花紅	退休計劃 供款	總計
	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
執行董事					
馬紅富先生.....	-	130	-	7	137
王國福先生.....	-	69	67	7	143
陳玉海先生.....	-	68	103	7	178
閻彬先生.....	-	68	63	7	138
非執行董事					
葉健聰先生.....	-	-	-	-	-
胡家武先生.....	-	-	-	-	-
獨立非執行董事					
白勇志先生.....	20	-	-	-	20
信世華女士.....	20	-	-	-	20
高新才先生.....	20	-	-	-	20
監事					
趙清華先生.....	20	-	-	-	20
杜魏女士.....	-	49	25	7	81
潘錦先生.....	-	-	-	-	-
總計.....	80	384	258	35	757

截至2014年12月31日止年度

	董事袍金	薪金、津貼 及實物福利	酌情花紅	退休計劃 供款	總計
	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
執行董事					
馬紅富先生.....	-	123	-	7	130
王國福先生.....	-	70	94	7	171
陳玉海先生.....	-	71	170	7	248
閻彬先生.....	-	71	78	7	156
非執行董事					
葉健聰先生.....	-	-	-	-	-
胡家武先生.....	-	-	-	-	-
獨立非執行董事					
白勇志先生.....	20	-	-	-	20
信世華女士.....	20	-	-	-	20
高新才先生.....	20	-	-	-	20
監事					
趙清華先生.....	20	-	-	-	20
杜魏女士.....	-	51	53	7	111
潘錦先生.....	-	-	-	-	-
總計.....	80	386	395	35	896

截至2014年3月31日止三個月

	董事袍金	薪金、津貼 及實物福利	酌情花紅	退休計劃 供款	總計
	人民幣千元 (未經審計)	人民幣千元 (未經審計)	人民幣千元 (未經審計)	人民幣千元 (未經審計)	人民幣千元 (未經審計)
執行董事					
馬紅富先生.....	-	32	-	2	34
王國福先生.....	-	18	21	2	41
陳玉海先生.....	-	17	46	2	65
閻彬先生.....	-	17	16	2	35
非執行董事					
葉健聰先生.....	-	-	-	-	-
胡家武先生.....	-	-	-	-	-
獨立非執行董事					
白勇志先生.....	5	-	-	-	5
信世華女士.....	5	-	-	-	5
高新才先生.....	5	-	-	-	5
監事					
趙清華先生.....	5	-	-	-	5
杜魏女士.....	-	13	10	2	25
潘錦先生.....	-	-	-	-	-
總計.....	<u>20</u>	<u>97</u>	<u>93</u>	<u>10</u>	<u>220</u>

截至2015年3月31日止三個月

	薪金、津貼 及實物福利		退休計劃 供款		總計
	董事袍金	酌情花紅	董事袍金	酌情花紅	
	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
執行董事					
馬紅富先生.....	-	32	27	2	61
王國福先生.....	-	18	34	2	54
陳玉海先生.....	-	23	25	2	50
閻彬先生.....	-	22	28	2	52
非執行董事					
葉健聰先生.....	-	-	-	-	-
宋曉鵬先生 (於2015年3月2日獲委任).....	-	-	-	-	-
胡家武先生 (於2015年3月2日辭任).....	-	-	-	-	-
獨立非執行董事					
白勇志先生.....	5	-	-	-	5
信世華女士.....	5	-	-	-	5
黃楚恆先生 (於2015年3月2日獲委任).....	8	-	-	-	8
高新才先生 (於2015年3月2日辭任).....	-	-	-	-	-
監事					
魏琳先生 (於2015年3月2日獲委任).....	5	-	-	-	5
趙清華先生 (於2015年3月2日辭任).....	-	21	23	2	46
杜魏女士.....	-	13	21	2	36
潘錦先生.....	-	-	-	-	-
總計.....	<u>23</u>	<u>129</u>	<u>158</u>	<u>12</u>	<u>322</u>

8 最高薪酬人士

於五名最高薪酬人士中，截至2012年、2013年及2014年12月31日止年度各年及截至2014年及2015年3月31日止三個月的3名、1名、零名、1名(未經審計)及零名為董事，其薪酬於附註7中披露。有關非董事人士的薪酬總額如下：

	截至12月31日止年度			截至3月31日止三個月	
	2012年	2013年	2014年	2014年	2015年
	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
薪金、津貼及實物福利	85	180	254	53	79
酌情花紅	125	680	1,521	237	440
退休計劃供款	12	26	33	7	8
總計	<u>222</u>	<u>886</u>	<u>1,808</u>	<u>297</u>	<u>527</u>

貴集團五名最高薪酬人士中，非董事人士的薪酬介乎以下範圍：

	截至12月31日止年度			截至3月31日止三個月	
	2012年	2013年	2014年	2014年	2015年
	零港元至1,000,000港元			零港元至1,000,000港元	
	<u>2</u>	<u>4</u>	<u>5</u>	<u>4</u>	<u>5</u>

貴集團於相關期間並未向該等僱員支付或應付任何作為鼓勵加盟貴集團的薪酬，或作為離職補償。

9 貴公司權益股東應佔溢利

截至2012年、2013年及2014年12月31日止年度各年及截至2014年及2015年3月31日止三個月，貴公司權益股東應佔合併溢利分別包括溢利人民幣38,954,000元、人民幣33,256,000元、人民幣56,402,000元、人民幣8,347,000元(未經審計)及人民幣14,729,000元，且已於貴公司的財務資料中處理(見附註29(a))。

10 每股基本及攤薄盈利

截至2012年、2013年及2014年12月31日止年度各年及截至2014年及2015年3月31日止三個月的每股基本盈利分別根據貴公司權益股東應佔溢利人民幣54,310,000元、人民幣34,639,000元、人民幣65,409,000元、人民幣8,033,000元(未經審計)及人民幣16,715,000元，以及於相關期間的105,370,000股普通股之加權平均數計算。

由於相關期間並無發行在外的潛在攤薄股份，因此每股基本及攤薄盈利之間並無差別。

11 物業、廠房及設備

貴集團

	廠房 及樓宇	機器及 設備	汽車	辦公及 電子設備	在建工程	總計
	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
成本：						
於2012年1月1日	314,518	91,287	5,631	3,726	54,939	470,101
添置	7,744	44,825	742	1,928	57,457	112,696
轉入／(轉出)	53,351	45,021	-	-	(98,372)	-
出售	-	(2,243)	-	(736)	-	(2,979)
於2012年12月31日	375,613	178,890	6,373	4,918	14,024	579,818
累計折舊：						
於2012年1月1日	(13,059)	(27,945)	(3,358)	(1,229)	-	(45,591)
年內折舊	(10,624)	(11,472)	(749)	(723)	-	(23,568)
出售撥回	-	1,454	-	85	-	1,539
於2012年12月31日	(23,683)	(37,963)	(4,107)	(1,867)	-	(67,620)
賬面淨值：						
於2012年12月31日	351,930	140,927	2,266	3,051	14,024	512,198
成本：						
於2013年1月1日	375,613	178,890	6,373	4,918	14,024	579,818
添置	-	14,517	451	3,441	76,729	95,138
轉入／(轉出)	36,974	18,352	-	69	(55,395)	-
出售	(2,868)	(786)	-	-	-	(3,654)
於2013年12月31日	409,719	210,973	6,824	8,428	35,358	671,302
累計折舊：						
於2013年1月1日	(23,683)	(37,963)	(4,107)	(1,867)	-	(67,620)
年內折舊	(12,352)	(19,005)	(874)	(1,230)	-	(33,461)
出售撥回	174	140	-	-	-	314
於2013年12月31日	(35,861)	(56,828)	(4,981)	(3,097)	-	(100,767)
賬面淨值：						
於2013年12月31日	373,858	154,145	1,843	5,331	35,358	570,535

	廠房 及樓宇	機器及 設備	汽車	辦公及 電子設備	在建工程	總計
	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
成本：						
於2014年1月1日	409,719	210,973	6,824	8,428	35,358	671,302
添置	7,405	3,890	429	3,395	70,462	85,581
轉入／(轉出)	52,512	23,908	—	—	(76,420)	—
於2014年12月31日	469,636	238,771	7,253	11,823	29,400	756,883
累計折舊：						
於2014年1月1日	(35,861)	(56,828)	(4,981)	(3,097)	—	(100,767)
年內折舊	(13,670)	(20,749)	(845)	(2,004)	—	(37,268)
於2014年12月31日	(49,531)	(77,577)	(5,826)	(5,101)	—	(138,035)
賬面淨值：						
於2014年12月31日	420,105	161,194	1,427	6,722	29,400	618,848
成本：						
於2015年1月1日	469,636	238,771	7,253	11,823	29,400	756,883
添置	2,519	12,944	11	800	3,424	19,698
轉入／(轉出)	772	8,881	—	—	(9,653)	—
於2015年3月31日	472,927	260,596	7,264	12,623	23,171	776,581
累計折舊：						
於2015年1月1日	(49,531)	(77,577)	(5,826)	(5,101)	—	(138,035)
期內折舊	(3,838)	(6,323)	(207)	(450)	—	(10,818)
於2015年3月31日	(53,369)	(83,900)	(6,033)	(5,551)	—	(148,853)
賬面淨值：						
於2015年3月31日	419,558	176,696	1,231	7,072	23,171	627,728

貴公司

	廠房及 樓宇	機器及 設備	汽車	辦公及 電子設備	在建工程	總計
	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
成本：						
於2012年1月1日	54,003	45,295	5,115	2,004	21,434	127,851
添置	-	18,487	415	892	40,043	59,837
轉入／(轉出)	16,149	35,924	-	-	(52,073)	-
出售	-	(2,242)	-	-	-	(2,242)
於2012年12月31日	70,152	97,464	5,530	2,896	9,404	185,446
累計折舊：						
於2012年1月1日	(5,913)	(19,638)	(2,937)	(1,015)	-	(29,503)
年內折舊	(1,871)	(6,085)	(694)	(336)	-	(8,986)
出售撥回	-	1,453	-	-	-	1,453
於2012年12月31日	(7,784)	(24,270)	(3,631)	(1,351)	-	(37,036)
賬面淨值：						
於2012年12月31日	62,368	73,194	1,899	1,545	9,404	148,410
成本：						
於2013年1月1日	70,152	97,464	5,530	2,896	9,404	185,446
添置	-	12,080	112	2,960	13,932	29,084
轉入／(轉出)	1,583	7,381	-	-	(8,964)	-
於2013年12月31日	71,735	116,925	5,642	5,856	14,372	214,530
累計折舊：						
於2013年1月1日	(7,784)	(24,270)	(3,631)	(1,351)	-	(37,036)
年內折舊	(2,284)	(10,522)	(709)	(626)	-	(14,141)
於2013年12月31日	(10,068)	(34,792)	(4,340)	(1,977)	-	(51,177)
賬面淨值：						
於2013年12月31日	61,667	82,133	1,302	3,879	14,372	163,353
成本：						
於2014年1月1日	71,735	116,925	5,642	5,856	14,372	214,530
添置	79	5,295	273	2,468	11,003	19,118
轉入／(轉出)	6,842	9,523	-	-	(16,365)	-
於2014年12月31日	78,656	131,743	5,915	8,324	9,010	233,648
累計折舊：						
於2014年1月1日	(10,068)	(34,792)	(4,340)	(1,977)	-	(51,177)
年內折舊	(2,299)	(11,717)	(652)	(1,050)	-	(15,718)
於2014年12月31日	(12,367)	(46,509)	(4,992)	(3,027)	-	(66,895)
賬面淨值：						
於2014年12月31日	66,289	85,234	923	5,297	9,010	166,753

	廠房及 樓宇	機器及 設備	汽車	辦公及 電子設備	在建工程	總計
	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
成本：						
於2015年1月1日	78,656	131,743	5,915	8,324	9,010	233,648
添置	-	11,360	11	800	526	12,697
轉入／(轉出)	-	1,714	-	-	(1,714)	-
於2015年3月31日	78,656	144,817	5,926	9,124	7,822	246,345
累計折舊：						
於2015年1月1日	(12,367)	(46,509)	(4,992)	(3,027)	-	(66,895)
期內折舊	(646)	(3,393)	(157)	(342)	-	(4,538)
於2015年3月31日	(13,013)	(49,902)	(5,149)	(3,369)	-	(71,433)
賬面淨值：						
於2015年3月31日	65,643	94,915	777	5,755	7,822	174,912

12 於附屬公司的投資

	貴公司			
	於12月31日			於3月31日
	2012年	2013年	2014年	2015年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
未上市投資，按成本值	50,000	210,000	210,000	210,000

於2015年3月31日，貴公司於下列附屬公司中擁有權益，該等附屬公司全部均為私人公司。該等附屬公司詳情載列如下：

貴集團於相關期間的附屬公司：

公司名稱	成立地點 和日期	註冊及 已繳足 股本詳情 人民幣千元	持有的直接權益所佔百分比				主要業務
			2012年	2013年	2014年	2015年	
			12月31日	12月31日	12月31日	3月31日	
青海青海湖乳業 有限責任公司	中國 2004年 12月6日	30,000	100%	100%	100%	100%	乳製品生產
青海聖亞高原牧場 有限公司	中國 2009年 12月17日	30,000	100%	100%	100%	100%	奶牛養殖
青海聖源牧場 有限公司	中國 2010年 7月15日	30,000	100%	100%	100%	100%	奶牛養殖
榆中瑞豐牧場 有限公司	中國 2010年 5月25日	20,000	100%	100%	100%	100%	奶牛養殖

公司名稱	成立地點 和日期	註冊及 已繳足 股本詳情 人民幣千元	持有的直接權益所佔百分比				主要業務
			2012年 12月31日	2013年 12月31日	2014年 12月31日	2015年 3月31日	
臨夏縣瑞園牧場 有限公司.....	中國 2010年 3月25日	30,000	100%	100%	100%	100%	奶牛養殖
臨夏縣瑞安牧場 有限公司.....	中國 2010年 3月25日	20,000	100%	100%	100%	100%	奶牛養殖
武威瑞達牧場 有限公司.....	中國 2010年 4月27日	20,000	100%	100%	100%	100%	奶牛養殖
寧夏莊園牧場 有限公司.....	中國 2010年 7月23日	20,000	100%	100%	100%	100%	奶牛養殖
蘭州瑞興牧業 有限公司.....	中國 2013年 7月25日	10,000	100%	100%	100%	100%	奶牛養殖

13 可供出售金融資產

	貴集團及貴公司			
	於12月31日			於3月31日
	2012年	2013年	2014年	2015年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
權益工具				
— 西安東方乳業有限公司.....	—	33,676	33,676	33,676
— 甘肅榆中農村合作銀行.....	44	44	44	44
總計	44	33,720	33,720	33,720

於2013年，貴公司收購西安東方乳業有限公司18%股本權益，且於相關期間對投資對象並無重大影響。貴公司將該權益工具列賬為可供出售金融資產。董事認為，於2013年及2014年12月31日及2015年3月31日，該新購入的非上市權益投資的公允值與投資成本相若。

於2013年及2014年12月31日及2015年3月31日，該投資並無減值跡象。於相關期間，貴公司並無收取任何現金股息。

14 預付租賃款

	貴集團			
	於12月31日			於3月31日
	2012年	2013年	2014年	2015年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
成本：				
於年初／期初.....	12,073	13,924	17,119	17,249
添置.....	1,851	3,195	130	–
於年末／期末.....	13,924	17,119	17,249	17,249
累計攤銷：				
於年初／期初.....	(479)	(1,121)	(1,967)	(2,873)
年內／期內攤銷.....	(642)	(846)	(906)	(230)
於年末／期末.....	(1,121)	(1,967)	(2,873)	(3,103)
賬面淨值：				
於年末／期末.....	12,803	15,152	14,376	14,146
	<u>12,803</u>	<u>15,152</u>	<u>14,376</u>	<u>14,146</u>
	貴公司			
	於12月31日			於3月31日
	2012年	2013年	2014年	2015年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
成本：				
於年初／期初.....	7,761	7,761	10,956	10,956
添置.....	–	3,195	–	–
於年末／期末.....	7,761	10,956	10,956	10,956
累計攤銷：				
於年初／期初.....	(216)	(370)	(524)	(677)
年內／期內攤銷.....	(154)	(154)	(153)	(39)
於年末／期末.....	(370)	(524)	(677)	(716)
賬面淨值：				
於年末／期末.....	7,391	10,432	10,279	10,240
	<u>7,391</u>	<u>10,432</u>	<u>10,279</u>	<u>10,240</u>

貴集團及貴公司的預付租賃款主要指就取得根據經營租約持有的土地而作出的付款。

15 生物資產

(a) 貴集團的農業活動屬性

貴集團的生物資產為用作生產生鮮乳的奶牛。

貴集團於2012年、2013年及2014年12月31日及2015年3月31日擁有的奶牛數量如下所示。貴集團的奶牛為生產生鮮乳的成母牛以及未達到生產生鮮乳年齡的育成牛及犢牛。

	於12月31日			於3月31日
	2012年	2013年	2014年	2015年
成母牛.....	1,541	2,398	2,180	2,080
育成牛.....	1,551	1,191	2,137	2,040
犢牛.....	449	423	505	616
總計.....	<u>3,541</u>	<u>4,012</u>	<u>4,822</u>	<u>4,736</u>

一般而言，育成牛在約14個月大時受精。約10個月的孕育期後，犢牛出生，而育成牛開始生產生鮮乳並開始泌乳期。此時育成牛將轉入成母牛群。成母牛一般於各泌乳期產奶300天左右。新出生的公犢牛將被出售，而母犢牛在餵養6個月後轉入育成牛群，以準備受精。

貴集團面對有關其生物資產的多種風險。除附註30(e)披露的財務風險外，貴集團面對以下經營風險：

(i) 監管及環境風險

貴集團須遵守其進行養殖所在地點的法律及法規。貴集團已制定旨在遵守當地環境及其他法律的環境政策及程序。管理層進行定期審查以識別環境風險，並確保所制定的制度足以管理該等風險。

(ii) 氣候、疾病及其他自然風險

貴集團的生物資產面對來自氣候變化、疾病及其他自然力量的破壞的風險。貴集團已制定大量措施監控並減輕該等風險，包括定期檢查、疾病控制、調查以及保險。

(b) 貴集團生物資產的價值

奶牛的金額如下：

	截至2012年12月31日止年度			
	犏牛	育成牛	成母牛	總計
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
於2012年1月1日	2,236	5,130	27,750	35,116
加：採購成本	224	15,424	1,526	17,174
飼養成本#	5,507	11,010	26,801	43,318
牛群之間轉移：				
－轉入	－	2,838	6,981	9,819
－轉出	(2,838)	(6,981)	－	(9,819)
生物資產公允價值減銷售 成本的變動*	(1,540)	(2,244)	1,121	(2,663)
擠奶及收穫時按公允價值 減銷售成本初始 確認生鮮乳產生的 收益	－	－	3,214	3,214
於擠奶時轉入存貨	－	－	(30,015)	(30,015)
因出售而減少	(120)	(1,958)	(3,081)	(5,159)
於2012年12月31日	<u>3,469</u>	<u>23,219</u>	<u>34,297</u>	<u>60,985</u>
	截至2013年12月31日止年度			
	犏牛	育成牛	成母牛	總計
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
於2013年1月1日	3,469	23,219	34,297	60,985
加：採購成本	113	4,163	5,497	9,773
飼養成本#	7,124	17,101	40,955	65,180
牛群之間轉移：				
－轉入	－	7,157	24,008	31,165
－轉出	(7,157)	(24,008)	－	(31,165)
生物資產公允價值減銷售 成本的變動*	36	(6,171)	(4,336)	(10,471)
擠奶及收穫時按公允價值 減銷售成本初始 確認生鮮乳產生的 收益	－	－	5,692	5,692
於擠奶時轉入存貨	－	－	(46,647)	(46,647)
因出售而減少	－	(557)	(4,377)	(4,934)
於2013年12月31日	<u>3,585</u>	<u>20,904</u>	<u>55,089</u>	<u>79,578</u>

	截至2014年12月31日止年度			
	犏牛	育成牛	成母牛	總計
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
於2014年1月1日	3,585	20,904	55,089	79,578
加：採購成本	-	17,483	-	17,483
飼養成本#	7,809	18,714	50,914	77,437
牛群之間轉移：				
- 轉入	-	6,940	11,688	18,628
- 轉出	(6,940)	(11,688)	-	(18,628)
生物資產公允價值減銷售 成本的變動*	(73)	(7,683)	(6,918)	(14,674)
擠奶及收穫時按公允價值 減銷售成本初始 確認生鮮乳產生的 收益	-	-	4,918	4,918
於擠奶時轉入存貨	-	-	(55,832)	(55,832)
因出售而減少	-	(146)	(5,500)	(5,646)
於2014年12月31日	<u>4,381</u>	<u>44,524</u>	<u>54,359</u>	<u>103,264</u>
	截至2015年3月31日止三個月			
	犏牛	育成牛	成母牛	總計
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
於2015年1月1日	4,381	44,524	54,359	103,264
加：採購成本	-	-	-	-
飼養成本#	1,859	6,084	11,354	19,297
牛群之間轉移：				
- 轉入	-	696	4,423	5,119
- 轉出	(696)	(4,423)	-	(5,119)
生物資產公允價值減銷售 成本的變動*	(188)	(1,772)	(2,353)	(4,313)
擠奶及收穫時按公允價值 減銷售成本初始 確認生鮮乳產生的 收益	-	-	1,295	1,295
於擠奶時轉入存貨	-	-	(12,649)	(12,649)
因出售而減少	(8)	(148)	(2,271)	(2,427)
於2015年3月31日	<u>5,348</u>	<u>44,961</u>	<u>54,158</u>	<u>104,467</u>

奶牛的飼養成本主要包括飼料成本、員工成本、折舊及攤銷開支以及所產生的公用設施成本。

* 生物資產公允價值減銷售成本的變動包括已售奶牛的公允價值變動，即出售有關奶牛時按其市場售價撇減其賬面值的金額。

貴集團的奶牛由獨立估值師仲量聯行企業評估及諮詢有限公司獨立估值。釐定公允價值時所用的估值方法以及估值模型的主要參數披露於附註30(e)。

(c) 貴集團生物資產所生產的農產品數量

	截至12月31日止年度			截至3月31日止三個月	
	2012年	2013年	2014年	2014年	2015年
	噸	噸	噸	噸	噸
產出的生鮮乳	8,365	11,468	13,528	3,065	3,084

(未經審計)

16 其他非流動資產

	貴集團			
	於12月31日			於3月31日
	2012年	2013年	2014年	2015年
向第三方提供的墊款	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
	8,528	32,475	31,009	29,581

	貴公司			
	於12月31日			於3月31日
	2012年	2013年	2014年	2015年
向第三方提供的墊款	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
	8,528	31,595	30,609	29,301

向第三方提供的墊款主要是對為貴集團供應生鮮乳的第三方農戶提供的幫扶款項。

17 存貨

(a) 合併財務狀況表及貴公司財務狀況表中的存貨包括：

	貴集團			
	於12月31日			於3月31日
	2012年	2013年	2014年	2015年
養殖奶牛的飼料及其他材料....	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
	45,541	34,677	35,934	28,198
生產乳製品的其他材料.....	25,202	29,346	23,347	24,574
成品.....	43,744	57,299	49,364	35,162
減：存貨撇減.....	-	-	-	-
總計.....	114,487	121,322	108,645	87,934

	貴公司			
	於12月31日			於3月31日
	2012年	2013年	2014年	2015年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
生產乳製品的其他材料.....	14,713	17,470	11,415	12,650
成品.....	30,340	30,376	39,864	28,838
減：存貨撇減.....	-	-	-	-
總計.....	<u>45,053</u>	<u>47,846</u>	<u>51,279</u>	<u>41,488</u>

(b) 於合併損益表中確認為銷售成本的存貨金額的分析如下：

	貴集團				
	截至12月31日止年度			截至3月31日止三個月	
	2012年	2013年	2014年	2014年	2015年
	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
				(未經審計)	
已售存貨的賬面值 (附註5(a))	<u>304,957</u>	<u>345,925</u>	<u>369,202</u>	<u>84,850</u>	<u>98,311</u>

18 貿易應收款項

	貴集團			
	於12月31日			於3月31日
	2012年	2013年	2014年	2015年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
應收第三方貿易款項.....	38,975	35,604	22,463	22,593
減：呆賬減值撥備.....	(1,114)	(1,975)	(680)	(799)
總計.....	<u>37,861</u>	<u>33,629</u>	<u>21,783</u>	<u>21,794</u>

	貴公司			
	於12月31日			於3月31日
	2012年	2013年	2014年	2015年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
應收第三方貿易款項.....	28,750	25,621	10,584	10,493
應收附屬公司貿易款項.....	11,551	35,236	57,173	58,201
減：呆賬減值撥備.....	(216)	(1,011)	(219)	(237)
總計.....	<u>40,085</u>	<u>59,846</u>	<u>67,538</u>	<u>68,457</u>

(a) 賬齡分析

貿易應收款項於2012年、2013年及2014年12月31日及2015年3月31日的賬齡分析如下：

	貴集團			
	於12月31日			於3月31日
	2012年	2013年	2014年	2015年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
少於3個月.....	32,107	26,436	17,509	20,657
超過3個月但少於6個月.....	2,843	2,308	2,426	690
超過6個月但少於12個月.....	2,822	1,297	1,303	411
超過1年但少於2年.....	89	3,588	545	36
總計.....	<u>37,861</u>	<u>33,629</u>	<u>21,783</u>	<u>21,794</u>

	貴公司			
	於12月31日			於3月31日
	2012年	2013年	2014年	2015年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
少於3個月.....	35,067	23,375	11,284	13,134
超過3個月但少於6個月.....	2,187	12,438	9,398	2,211
超過6個月但少於12個月.....	2,763	17,918	13,182	16,728
超過1年但少於2年.....	68	6,115	31,226	26,652
超過2年.....	-	-	2,448	9,732
總計.....	<u>40,085</u>	<u>59,846</u>	<u>67,538</u>	<u>68,457</u>

貴集團的信貸政策的進一步詳情載於附註30(a)。

(b) 貿易應收款項減值

貿易應收款項的減值虧損乃採用撥備賬記錄，除非貴集團及貴公司認為收回金額之可能性極微，而於該情況下，減值虧損直接於貿易應收賬撇銷(見附註1(i)(i))。

呆賬撥備變動如下：

	貴集團			
	於12月31日			於3月31日
	2012年	2013年	2014年	2015年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
於年初/期初.....	722	1,114	1,975	680
已確認減值虧損.....	1,028	992	245	175
已撥回減值虧損.....	(636)	(131)	(1,540)	(56)
於年末/期末.....	<u>1,114</u>	<u>1,975</u>	<u>680</u>	<u>799</u>

貴集團於2012年、2013年及2014年12月31日及2015年3月31日的貿易應收款項中，分別為人民幣1,114,000元、人民幣1,975,000元、人民幣680,000元及人民幣799,000元的款項個別釐定為已減值。因此，呆賬的特定撥備獲確認。貴集團並無就該等結餘持有任何抵押品。

	貴公司			
	於12月31日			於3月31日
	2012年	2013年	2014年	2015年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
於年初／期初	689	216	1,011	219
已確認減值虧損	163	849	218	73
已撥回減值虧損	(636)	(54)	(1,010)	(55)
於年末／期末	<u>216</u>	<u>1,011</u>	<u>219</u>	<u>237</u>

貴公司於2012年、2013年及2014年12月31日及2015年3月31日的貿易應收款項中，分別為人民幣216,000元、人民幣1,011,000元、人民幣219,000元及人民幣237,000元的款項個別釐定為已減值。因此，呆賬的特定撥備獲確認。貴公司並無就該等結餘持有任何抵押品。

(c) 並無減值的貿易應收款項

並無個別或共同被視為減值的貿易應收款項的賬齡分析載列如下：

	貴集團			
	於12月31日			於3月31日
	2012年	2013年	2014年	2015年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
未逾期末減值	<u>37,861</u>	<u>33,629</u>	<u>21,783</u>	<u>21,794</u>

	貴公司			
	於12月31日			於3月31日
	2012年	2013年	2014年	2015年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
未逾期末減值	<u>40,085</u>	<u>59,846</u>	<u>67,538</u>	<u>68,457</u>

未逾期末減值的應收款項乃與多名近期並無拖欠付款紀錄的客戶有關。

19 按金、預付款項及其他應收款項

	貴集團			
	於12月31日			於3月31日
	2012年	2013年	2014年	2015年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
飼養奶牛的預付款	1,149	953	293	1,103
生產乳製品的預付款	10,501	10,569	6,919	5,083
融資租賃可退回租金的預付款	2,035	2,035	2,035	2,035
設備配件的預付款	905	3,685	4,481	402
購買奶牛的預付款	–	2,625	–	–
向僱員墊款	3,404	3,169	2,176	2,047
向第三方墊款	2,110	2,176	1,026	1,026
付予第三方的按金	643	704	745	638
待抵扣的增值稅	1,853	4,427	2,977	2,402
其他	5,906	5,698	6,186	8,295
減：呆賬減值撥備	(562)	(3,448)	(2,972)	(2,754)
總計	<u>27,944</u>	<u>32,593</u>	<u>23,866</u>	<u>20,277</u>
	貴公司			
	於12月31日			於3月31日
	2012年	2013年	2014年	2015年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
生產乳製品的預付款				
– 集團內公司	1,864	2,694	18,408	18,659
– 第三方	4,191	5,238	1,252	568
融資租賃可退回租金的預付款	775	775	775	775
設備配件的預付款	676	2,087	2,738	5
向僱員墊款	1,173	1,298	1,020	976
付予第三方的按金	295	356	274	273
待抵扣的增值稅	1,589	2,847	2,557	2,000
來自附屬公司的應收款項	356,029	216,608	249,295	265,077
其他	1,961	2,034	1,151	1,807
減：呆賬減值撥備	(217)	(349)	(702)	(704)
總計	<u>368,336</u>	<u>233,588</u>	<u>276,768</u>	<u>289,436</u>

預計貴集團及貴公司所有按金、預付款項及其他應收款項將於一年內收回，或於損益表內或財務狀況表的其他項目內確認。

呆賬撥備變動如下：

	貴集團			
	於12月31日			於3月31日
	2012年	2013年	2014年	2015年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
於年初／期初	139	562	3,448	2,972
已確認減值虧損	423	2,886	–	100
已撥回減值虧損	–	–	(476)	(318)
於年末／期末	562	3,448	2,972	2,754

貴集團於2012年、2013年及2014年12月31日及2015年3月31日的按金、預付款項及其他應收款項中，分別為人民幣562,000元、人民幣3,448,000元、人民幣2,972,000元及人民幣2,754,000元的款項個別釐定為已減值。因此，呆賬的特定撥備獲確認。貴集團並無就該等結餘持有任何抵押品。

	貴公司			
	於12月31日			於3月31日
	2012年	2013年	2014年	2015年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
於年初／期初	–	217	349	702
已確認減值虧損	217	132	391	35
已撥回減值虧損	–	–	(38)	(33)
於年末／期末	217	349	702	704

貴公司於2012年、2013年及2014年12月31日及2015年3月31日的按金、預付款項及其他應收款項中，分別為人民幣217,000元、人民幣349,000元、人民幣702,000元及人民幣704,000元的款項個別釐定為已減值。因此，呆賬的特定撥備獲確認。貴公司並無就該等結餘持有任何抵押品。

就貴集團及貴公司按金、預付款項及其他應收款項的其他結餘，管理層認為對方的信貸品質良好，且結餘被視為可悉數收回。

20 抵押存款、現金及現金等價物

於合併財務狀況表、貴公司財務狀況表及合併現金流量表中列示的抵押存款、現金及現金等價物包括：

	貴集團			
	於12月31日			於3月31日
	2012年	2013年	2014年	2015年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
抵押存款(附註(i))	6,255	6,271	26,748	8,842
銀行及庫存現金	89,316	132,323	215,454	205,826
總計	95,571	138,594	242,202	214,668

	貴公司			
	於12月31日			於3月31日
	2012年	2013年	2014年	2015年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
抵押存款(附註(i)).....	6,255	6,271	26,748	8,842
銀行及庫存現金.....	32,317	62,152	106,677	80,531
總計.....	<u>38,572</u>	<u>68,423</u>	<u>133,425</u>	<u>89,373</u>

附註：

(i) 貴集團及貴公司的抵押存款詳情載列如下：

	貴集團及貴公司			
	於12月31日			於3月31日
	2012年	2013年	2014年	2015年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
就以下項目的抵押存款：				
－銀行貸款.....	6,255	6,271	6,292	6,298
－應付票據.....	–	–	20,456	2,544
總計.....	<u>6,255</u>	<u>6,271</u>	<u>26,748</u>	<u>8,842</u>

21 貿易應付款項及應付票據

	貴集團			
	於12月31日			於3月31日
	2012年	2013年	2014年	2015年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
購買生鮮乳、包裝材料及輔料的				
貿易應付款項.....	43,204	45,031	55,366	52,863
購買草料及獸藥的貿易應付款項.....	6,290	7,562	13,781	7,759
應付票據.....	–	–	40,912	5,089
總計.....	<u>49,494</u>	<u>52,593</u>	<u>110,059</u>	<u>65,711</u>

	貴公司			
	於12月31日			於3月31日
	2012年	2013年	2014年	2015年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
購買生鮮乳、包裝材料及輔料的				
貿易應付款項				
－集團內公司.....	5,674	21,298	51,008	56,901
－第三方.....	33,084	29,039	32,814	26,751
應付票據.....	–	–	40,912	5,089
總計.....	<u>38,758</u>	<u>50,337</u>	<u>124,734</u>	<u>88,741</u>

預計貴集團及貴公司的所有貿易應付款項及應付票據將於一年內償還。

於2012年、2013年及2014年12月31日及2015年3月31日，貿易應付款項按發票日期計算的賬齡分析載列如下：

	貴集團			
	於12月31日			於3月31日
	2012年	2013年	2014年	2015年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
少於3個月.....	40,861	44,358	58,608	24,645
超過3個月但少於6個月.....	3,478	2,097	42,218	34,042
超過6個月但少於12個月.....	1,213	1,446	3,466	4,303
超過1年但少於2年.....	286	883	1,322	1,280
超過2年.....	3,656	3,809	4,445	1,441
總計.....	<u>49,494</u>	<u>52,593</u>	<u>110,059</u>	<u>65,711</u>

	貴公司			
	於12月31日			於3月31日
	2012年	2013年	2014年	2015年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
少於3個月.....	34,641	39,667	45,872	19,607
超過3個月但少於6個月.....	2,757	3,521	40,655	29,712
超過6個月但少於12個月.....	306	4,317	22,332	17,797
超過1年但少於2年.....	154	1,811	13,242	18,826
超過2年.....	900	1,021	2,633	2,799
總計.....	<u>38,758</u>	<u>50,337</u>	<u>124,734</u>	<u>88,741</u>

22 預收款項

	貴集團			
	於12月31日			於3月31日
	2012年	2013年	2014年	2015年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
銷售產品的預收款項.....	<u>10,339</u>	<u>17,514</u>	<u>28,107</u>	<u>10,120</u>

	貴公司			
	於12月31日			於3月31日
	2012年	2013年	2014年	2015年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
銷售產品的預收款項.....	<u>4,809</u>	<u>12,262</u>	<u>24,710</u>	<u>8,066</u>

23 應計開支及其他應付款項

	貴集團			
	於12月31日			於3月31日
	2012年	2013年	2014年	2015年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
購買物業、廠房及設備的應付款項...	15,700	18,199	11,836	19,053
配件的應付款項	4,719	5,246	6,195	5,036
僱員福利應付款項	3,458	3,230	4,925	5,084
應計廣告及推廣開支	2,359	2,076	2,995	2,291
應付利息開支	530	907	878	1,060
應付增值稅及其他稅項	2,801	3,467	4,957	4,387
已收取但未確認的附帶條件的政府補助 (附註(i))	3,653	8,033	6,836	6,836
第三方的按金	2,450	3,325	3,259	3,228
其他	2,529	2,259	4,668	4,052
總計	<u>38,199</u>	<u>46,742</u>	<u>46,549</u>	<u>51,027</u>
	貴公司			
	於12月31日			於3月31日
	2012年	2013年	2014年	2015年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
購買物業、廠房及設備的應付款項...	5,184	7,019	5,281	11,820
配件的應付款項	3,222	2,445	3,148	2,106
僱員福利應付款項	2,454	2,404	3,745	3,615
應計廣告及推廣開支	1,737	1,342	2,064	2,203
應付利息開支	439	751	728	1,008
應付增值稅及其他稅項	2,364	2,445	2,779	2,661
已收取但未確認的附帶條件的 政府補助(附註(i))	1,300	1,300	1,300	1,300
第三方的按金	1,634	2,398	2,734	2,744
其他	660	10,341	4,296	3,545
總計	<u>18,994</u>	<u>30,445</u>	<u>26,075</u>	<u>31,002</u>

附註(i)：根據政府的相關條例，該等政府補助僅在貴集團的牧場及生產設施的基礎設施投資達到一定規模且完工時予以確認。

除上述附帶條件的政府補助外，預計貴集團及貴公司所有應計開支及其他應付款項將於一年內償還或於損益表內或財務狀況表的其他項目內確認。

24 於一年內到期的非流動負債

	貴集團			
	於12月31日		於3月31日	
	2012年	2013年	2014年	2015年
人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	
1年內到期的遞延收入(附註26).....	1,273	2,040	2,381	2,571
1年內到期的融資租賃負債(附註27) ..	3,354	5,346	6,256	5,581
1年內到期的其他長期應付款項.....	—	—	5,228	2,180
總計.....	<u>4,627</u>	<u>7,386</u>	<u>13,865</u>	<u>10,332</u>

	貴公司			
	於12月31日		於3月31日	
	2012年	2013年	2014年	2015年
人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	
1年內到期的遞延收入(附註26).....	625	870	1,007	1,193
1年內到期的融資租賃負債(附註27) ..	1,648	3,499	4,352	4,162
1年內到期的其他長期應付款項.....	—	—	1,917	677
總計.....	<u>2,273</u>	<u>4,369</u>	<u>7,276</u>	<u>6,032</u>

25 銀行貸款

(a) 短期銀行貸款分析如下：

	貴集團			
	於12月31日		於3月31日	
	2012年	2013年	2014年	2015年
人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	
短期銀行貸款.....	260,000	360,000	371,500	371,500
加：長期銀行貸款的即期部分..	6,000	6,500	5,000	5,000
總計.....	<u>266,000</u>	<u>366,500</u>	<u>376,500</u>	<u>376,500</u>

	貴公司			
	於12月31日		於3月31日	
	2012年	2013年	2014年	2015年
人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	
短期銀行貸款.....	<u>250,000</u>	<u>335,000</u>	<u>320,000</u>	<u>320,000</u>

於2012年、2013年及2014年12月31日及2015年3月31日，貴集團的短期銀行貸款(不包括長期銀行貸款的即期部分)抵押和/或擔保如下：

	貴集團			
	於12月31日			於3月31日
	2012年	2013年	2014年	2015年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
以貴集團的土地使用權、物業、 廠房及設備抵押 (附註(b)(i))	80,000	120,000	190,000	190,000
以貴集團的土地使用權、物業、 廠房及設備抵押並由控股股東 擔保(附註(b)(i))	40,000	70,000	30,000	30,000
以第三方的土地使用權抵押....	-	-	50,000	50,000
以第三方的土地使用權抵押 並由控股股東擔保.....	130,000	130,000	40,000	40,000
由第三方銀行存款抵押.....	-	-	11,500	11,500
由集團內公司及控股股東 共同擔保	-	20,000	30,000	30,000
由控股股東擔保	-	15,000	10,000	10,000
由控股股東及第三方共同擔保..	10,000	5,000	-	-
由第三方擔保	-	-	10,000	10,000
總計	<u>260,000</u>	<u>360,000</u>	<u>371,500</u>	<u>371,500</u>

	貴公司			
	於12月31日			於3月31日
	2012年	2013年	2014年	2015年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
以貴集團的土地使用權、物業、 廠房及設備抵押 (附註(b)(ii))	80,000	120,000	190,000	190,000
以貴集團的土地使用權、物業、 廠房及設備抵押並由控股股東 擔保(附註(b)(ii))	40,000	70,000	30,000	30,000
以第三方的土地使用權抵押....	-	-	50,000	50,000
以第三方的土地使用權抵押 並由控股股東擔保.....	130,000	130,000	40,000	40,000
由控股股東擔保	-	15,000	10,000	10,000
總計	<u>250,000</u>	<u>335,000</u>	<u>320,000</u>	<u>320,000</u>

(b) 長期銀行貸款分析如下：

	貴集團			
	於12月31日			於3月31日
	2012年	2013年	2014年	2015年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
長期銀行貸款	78,000	93,000	78,500	78,500
減：長期銀行貸款的即期部分	(6,000)	(6,500)	(5,000)	(5,000)
總計	<u>72,000</u>	<u>86,500</u>	<u>73,500</u>	<u>73,500</u>
	貴公司			
	於12月31日			於3月31日
	2012年	2013年	2014年	2015年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
長期銀行貸款	<u>45,000</u>	<u>42,000</u>	<u>34,000</u>	<u>34,000</u>

於2012年、2013年及2014年12月31日及2015年3月31日，長期銀行貸款(包括長期銀行貸款的即期部分)抵押和/或擔保如下：

	貴集團			
	於12月31日			於3月31日
	2012年	2013年	2014年	2015年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
以貴集團的土地使用權、物業、廠房及設備與第三方的土地使用權共同抵押並由控股股東擔保(附註(i)) ..	45,000	42,000	34,000	34,000
由第三方擔保	6,000	2,000	-	-
由控股股東及第三方共同擔保 ..	27,000	49,000	44,500	44,500
總計	<u>78,000</u>	<u>93,000</u>	<u>78,500</u>	<u>78,500</u>
	貴公司			
	於12月31日			於3月31日
	2012年	2013年	2014年	2015年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
以貴集團的土地使用權、物業、廠房及設備與第三方的土地使用權共同抵押並由控股股東擔保(附註(ii))	<u>45,000</u>	<u>42,000</u>	<u>34,000</u>	<u>34,000</u>

附註：

- (i) 於2012年、2013年及2014年12月31日及2015年3月31日，貴集團的已抵押土地使用權及物業、廠房及設備的賬面淨值總額分別為人民幣487,936,000元、人民幣464,908,000元、人民幣589,970,000元及人民幣593,386,000元。
- (ii) 於2012年、2013年及2014年12月31日及2015年3月31日，貴公司的已抵押土地使用權及物業、廠房及設備的賬面淨值總額分別為人民幣142,953,000元、人民幣151,037,000元、人民幣158,606,000元及人民幣167,604,000元。

貴集團及貴公司所有非即期計息借款均按攤銷成本列賬，預計不會於一年內結清。

概無貴集團及貴公司的銀行貸款須受契約達成的限制。貴集團的流動資金風險管理詳情載於附註30(b)。

26 遞延收入

	貴集團			
	於12月31日			於3月31日
	2012年	2013年	2014年	2015年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
政府補助.....	26,981	40,962	42,552	44,609
減：分類為流動負債的部分 (附註24)	(1,273)	(2,040)	(2,381)	(2,571)
總計	<u>25,708</u>	<u>38,922</u>	<u>40,171</u>	<u>42,038</u>
	貴公司			
	於12月31日			於3月31日
	2012年	2013年	2014年	2015年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
政府補助.....	11,700	12,280	12,874	15,175
減：分類為流動負債的部分 (附註24)	(625)	(870)	(1,007)	(1,193)
總計	<u>11,075</u>	<u>11,410</u>	<u>11,867</u>	<u>13,982</u>

貴集團及貴公司於2012年、2013年及2014年12月31日及2015年3月31日獲發政府補助，該等補貼須在牧場及奶制品生產設施的相關物業、廠房及設備建造及收購完成後方可作實。上述政府補助已確認為遞延收入，並按相關資產的可使用年期於損益內攤銷。

27 融資租賃負債

	貴集團							
	於12月31日						於3月31日	
	2012年		2013年		2014年		2015年	
	最低租賃付款 人民幣千元	最低租賃付款的現值 人民幣千元	最低租賃付款 人民幣千元	最低租賃付款的現值 人民幣千元	最低租賃付款 人民幣千元	最低租賃付款的現值 人民幣千元	最低租賃付款 人民幣千元	最低租賃付款的現值 人民幣千元
應償付金額：								
一年內(附註24).....	3,974	3,354	6,049	5,346	6,658	6,256	5,912	5,581
第二年.....	3,974	3,619	5,981	5,648	3,330	3,155	2,917	2,793
第三至第五年(包括 首尾兩年).....	4,649	4,528	3,361	3,202	876	857	354	348
最低融資租賃付款總額.....	<u>12,597</u>	<u>11,501</u>	<u>15,391</u>	<u>14,196</u>	<u>10,864</u>	<u>10,268</u>	<u>9,183</u>	<u>8,722</u>
減：財務費用金額.....	<u>(1,096)</u>		<u>(1,195)</u>		<u>(596)</u>		<u>(461)</u>	
最低租賃付款額現值.....	<u>11,501</u>		<u>14,196</u>		<u>10,268</u>		<u>8,722</u>	
減：分類為流動負債的部分 (附註24).....	<u>(3,354)</u>		<u>(5,346)</u>		<u>(6,256)</u>		<u>(5,581)</u>	
非流動部分.....	<u>8,147</u>		<u>8,850</u>		<u>4,012</u>		<u>3,141</u>	

	貴公司							
	於12月31日						於3月31日	
	2012年		2013年		2014年		2015年	
	最低租賃付款 人民幣千元	最低租賃付款的現值 人民幣千元	最低租賃付款 人民幣千元	最低租賃付款的現值 人民幣千元	最低租賃付款 人民幣千元	最低租賃付款的現值 人民幣千元	最低租賃付款 人民幣千元	最低租賃付款的現值 人民幣千元
應償付金額：								
一年內(附註24).....	1,982	1,648	4,057	3,499	4,744	4,352	4,496	4,162
第二年.....	1,982	1,772	4,068	3,744	3,330	3,155	2,917	2,793
第三至第五年(包括 首尾兩年).....	2,735	2,624	3,361	3,202	876	857	354	348
最低融資租賃付款總額.....	6,699	6,044	11,486	10,445	8,950	8,364	7,767	7,303
減：財務費用金額.....	(655)		(1,041)		(586)		(464)	
最低租賃付款額現值.....	6,044		10,445		8,364		7,303	
減：分類為流動負債的部分 (附註24)).....	(1,648)		(3,499)		(4,352)		(4,162)	
非流動部分.....	4,396		6,946		4,012		3,141	

28 財務狀況表內的所得稅

(a) 財務狀況表內的應付所得稅指：

	貴集團			
	於12月31日			於3月31日
	2012年 人民幣千元	2013年 人民幣千元	2014年 人民幣千元	2015年 人民幣千元
於年初/期初的應付所得稅....	1,422	2,821	5,985	11,808
年內/期內估計應課稅溢利的 所得稅撥備(附註6(a)).....	1,590	4,727	8,659	2,690
年內/期內已付所得稅.....	(191)	(1,563)	(2,836)	(1,945)
於年末/期末的應付所得稅....	2,821	5,985	11,808	12,553

	貴公司			
	於12月31日			於3月31日
	2012年	2013年	2014年	2015年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
於年初／期初的應付所得稅	1,422	2,821	4,955	10,506
年內／期內估計應課稅溢利的 所得稅撥備	1,590	3,439	7,176	1,570
年內／期內已付所得稅	(191)	(1,305)	(1,625)	(1,654)
於年末／期末的應付所得稅	<u>2,821</u>	<u>4,955</u>	<u>10,506</u>	<u>10,422</u>

(b) 已確認的遞延稅項資產及負債：

以下為已於合併財務狀況表及貴公司的財務狀況表內確認的遞延稅項資產及負債的組成於相關期間的變動：

貴集團

	政府補助	撥備	超出有關	應計開支及 應付工資	總計
			折舊的折舊 撥備		
	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
因各項產生的遞延稅項：					
於2012年1月1日	1,264	103	13	530	1,910
於合併損益表內計入/ (扣除) (附註6(a))	491	(39)	119	(200)	371
於2012年12月31日	<u>1,755</u>	<u>64</u>	<u>132</u>	<u>330</u>	<u>2,281</u>
於合併損益表內計入 (附註6(a))	711	164	190	54	1,119
於2013年12月31日	<u>2,466</u>	<u>228</u>	<u>322</u>	<u>384</u>	<u>3,400</u>
於合併損益表內計入/ (扣除) (附註6(a))	157	(47)	188	78	376
於2014年12月31日	<u>2,623</u>	<u>181</u>	<u>510</u>	<u>462</u>	<u>3,776</u>
於合併損益表內計入 (附註6(a))	337	13	25	5	380
於2015年3月31日	<u>2,960</u>	<u>194</u>	<u>535</u>	<u>467</u>	<u>4,156</u>

貴公司

	政府補助	撥備	超出有關 折舊的折舊 撥備	應計開支及 應付工資	總計
	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
因各項產生的遞延稅項：					
於2012年1月1日	1,264	103	13	530	1,910
於損益表內計入／(扣除)...	491	(39)	119	(200)	371
於2012年12月31日.....	<u>1,755</u>	<u>64</u>	<u>132</u>	<u>330</u>	<u>2,281</u>
於損益表內計入	87	138	190	55	470
於2013年12月31日.....	<u>1,842</u>	<u>202</u>	<u>322</u>	<u>385</u>	<u>2,751</u>
於損益表內計入／(扣除)...	89	(65)	188	78	290
於2014年12月31日.....	<u>1,931</u>	<u>137</u>	<u>510</u>	<u>463</u>	<u>3,041</u>
於損益表內計入	346	3	25	5	379
於2015年3月31日.....	<u>2,277</u>	<u>140</u>	<u>535</u>	<u>468</u>	<u>3,420</u>

29 股本及儲備

(a) 權益的組成部分變動

貴集團於相關期間合併權益各組成部分的期初及期末結餘的對賬載於合併權益變動表。

貴公司權益的個別組成部分於相關期間的變動詳情載列如下：

	股本	資本儲備	中國 法定儲備	保留盈利	總計
	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
於2012年1月1日	105,370	155,088	2,848	28,314	291,620
2012年的權益變動					
年度溢利.....	—	—	—	38,954	38,954
全面收益總額	—	—	—	38,954	38,954
轉撥至儲備.....	—	—	3,895	(3,895)	—
於2012年12月31日.....	<u>105,370</u>	<u>155,088</u>	<u>6,743</u>	<u>63,373</u>	<u>330,574</u>

	中國				
	股本	資本儲備	法定儲備	保留盈利	總計
	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
於2013年1月1日	105,370	155,088	6,743	63,373	330,574
2013年的權益變動					
年度溢利.....	-	-	-	33,256	33,256
全面收益總額	-	-	-	33,256	33,256
轉撥至儲備.....	-	-	3,326	(3,326)	-
於2013年12月31日.....	105,370	155,088	10,069	93,303	363,830

	中國				
	股本	資本儲備	法定儲備	保留盈利	總計
	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
於2014年1月1日	105,370	155,088	10,069	93,303	363,830
2014年的權益變動					
年內溢利.....	-	-	-	56,402	56,402
全面收益總額	-	-	-	56,402	56,402
轉撥至儲備.....	-	-	5,640	(5,640)	-
於2014年12月31日.....	105,370	155,088	15,709	144,065	420,232

	中國				
	股本	資本儲備	法定儲備	保留盈利	總計
	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
於2015年1月1日	105,370	155,088	15,709	144,065	420,232
期內的權益變動					
期內溢利.....	-	-	-	14,729	14,729
全面收益總額	-	-	-	14,729	14,729
轉撥至儲備.....	-	-	1,473	(1,473)	-
於2015年3月31日.....	105,370	155,088	17,182	157,321	434,961

	股本	資本儲備	中國 法定儲備	保留盈利	總計
	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
於2014年1月1日	105,370	155,088	10,069	93,303	363,830
期內的權益變動(未經審計)					
期內溢利(未經審計)	-	-	-	8,347	8,347
全面收益總額					
(未經審計)	-	-	-	8,347	8,347
轉撥至儲備					
(未經審計)	-	-	834	(834)	-
於2014年3月31日					
(未經審計)	105,370	155,088	10,903	100,816	372,177

(b) 股本

貴公司於2012年、2013年及2014年12月31日及2015年3月31日的普通股股數為105,370,000，每股面值為人民幣1元。所有已發行股份均為悉數繳足。

(c) 儲備的性質及目的*(i) 資本儲備*

資本儲備主要包括貴公司股份面值及貴公司股份發行所得款項之間的差額、資本溢價及權益股東的貢獻。

(ii) 中國法定儲備

根據相關中國法律及貴集團中國附屬公司的公司章程，中國附屬公司須建立若干不可供分派的法定儲備。中國法定儲備僅可在經相關機構批准後用於事先訂明的用途。

(d) 可供分派儲備

於2012年、2013年及2014年12月31日及2015年3月31日，可供分派予貴公司權益股東的儲備合共金額分別為人民幣63,373,000元、人民幣93,303,000元、人民幣144,065,000元及人民幣157,321,000元。

(e) 資本管理

貴集團的政策為維持穩固的資本基礎以維持投資者、債權人及市場的信心以及維持業務的未來發展。資本由總權益組成。貴集團監控資本回報以及向普通股股東派付的股息水平。

貴集團運用銀行貸款與權益比率(即銀行貸款總額除以總權益)監控資本。

	於12月31日			於3月31日
	2012年	2013年	2014年	2015年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
銀行貸款總額	338,000	453,000	450,000	450,000
總權益	395,367	430,006	495,415	512,130
銀行貸款與權益比率	0.85	1.05	0.91	0.88

貴公司及其任何附屬公司並未受到外部施加的資本要求所規限。

30 財務風險管理及公允值

貴集團的日常業務會產生信貸風險、流動資金風險、利率風險以及與農業活動有關的風險。

貴集團承受的該等風險與貴集團管理該等風險的財務風險管理政策及慣常做法載列如下。

(a) 信貸風險

貴集團的信貸風險主要歸因於貿易應收款項。管理層已制定信貸政策，持續監控承受的該等信貸風險。

與貴集團其他金融資產(包括現金及銀行結餘及按金、預付款項及其他應收款項)有關的信貸風險來自對手方的違約，所面臨的最大風險等於該等工具的賬面值。

就貿易應收款項而言，貴集團會對所有要求提供一定信貸額度的客戶進行個別信貸評估。該等評估專注於客戶過往支付到期款項的歷史及現時付款能力，並計及有關客戶的特定資料，以及客戶經營所在經濟環境的有關資料。貿易應收款項一般由發出賬單日期起計3個月內到期，惟若干客戶獲授特定信貸期及信貸額則除外。一般來說，貴集團不會向客戶收取抵押品。

貴集團的信貸風險主要受各名客戶的個別特性所影響，而並非受客戶經營所在行業或國家的影響，因此信貸風險重大集中主要來自貴集團給予個別客戶的重大信貸額度。於2012年、2013年及2014年12月31日及2015年3月31日，貿易應收款項總額的1.3%、0%、0%及0%分別來自貴集團的最大客戶，而貿易應收款項總額的5.8%、8.3%、0%及0%分別為來自奶牛養殖及乳製品生產分部的前五大客戶。

有關貴集團因貿易應收款項承受的信貸風險的進一步量化披露載於附註18。

(b) 流動資金風險

貴集團的政策是定期監察流動資金需要及遵守借款契諾的情況，以確保維持充足的現金儲備和來自主要金融機構的足夠承諾信貸額度，滿足短期及長期流動資金需求。

下表詳列於2012年、2013年及2014年12月31日及2015年3月31日貴集團非衍生金融負債按照合約未折現現金流量(包括使用合約利率或(如屬浮動利率)相關報告期末的即期利率計算的利息付款)及貴集團可能須支付款項的最早日期計算的餘下合約到期日:

	於2012年12月31日					於12月31日 的賬面值
	合約未折現現金流出					
	1年內或 按要求償還	超過1年 但不到2年	超過2年 但不到5年	超過5年	合計	
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	
貿易應付款項及應付票據.....	49,494	-	-	-	49,494	49,494
應計開支及其他應付款項.....	38,199	-	-	-	38,199	38,199
銀行貸款.....	275,108	10,646	12,205	74,028	371,987	338,000
融資租賃負債.....	3,974	3,974	4,649	-	12,597	11,501
合計.....	<u>366,775</u>	<u>14,620</u>	<u>16,854</u>	<u>74,028</u>	<u>472,277</u>	<u>437,194</u>

	於2013年12月31日					於12月31日 的賬面值
	合約未折現現金流出					
	1年內或 按要求償還	超過1年 但不到2年	超過2年 但不到5年	超過5年	合計	
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	
貿易應付款項及應付票據.....	52,593	-	-	-	52,593	52,593
應計開支及其他應付款項.....	46,742	-	-	-	46,742	46,742
銀行貸款.....	379,846	5,750	55,088	51,833	492,517	453,000
融資租賃負債.....	6,049	5,981	3,361	-	15,391	14,196
合計.....	<u>485,230</u>	<u>11,731</u>	<u>58,449</u>	<u>51,833</u>	<u>607,243</u>	<u>566,531</u>

	於2014年12月31日					於12月31日 的賬面值
	合約未折現現金流出					
	1年內或 按要求償還	超過1年 但不到2年	超過2年 但不到5年	超過5年	合計	
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	
貿易應付款項及應付票據.....	110,059	-	-	-	110,059	110,059
應計開支及其他應付款項.....	46,549	-	-	-	46,549	46,549
銀行貸款.....	389,263	4,555	41,658	46,050	481,526	450,000
融資租賃負債.....	6,658	3,330	876	-	10,864	10,268
合計.....	<u>552,529</u>	<u>7,885</u>	<u>42,534</u>	<u>46,050</u>	<u>648,998</u>	<u>616,876</u>

	於2015年3月31日					於3月31日 的賬面值
	合約未折現現金流出					
	1年內或 按要求償還	超過1年 但不到2年	超過2年 但不到5年	超過5年	合計	
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	
貿易應付款項及應付票據.....	65,711	-	-	-	65,711	65,711
應計開支及其他應付款項.....	51,027	-	-	-	51,027	51,027
銀行貸款.....	391,321	10,312	64,273	13,969	479,875	450,000
融資租賃負債.....	5,912	2,917	354	-	9,183	8,722
合計.....	<u>513,971</u>	<u>13,229</u>	<u>64,627</u>	<u>13,969</u>	<u>605,796</u>	<u>575,460</u>

(c) 利率風險

貴集團的利率風險主要產生於計息銀行貸款。按浮息及定息發放的銀行貸款分別使貴集團面臨現金流量利率風險及公允值利率風險。貴集團的利率概況受管理層監控，載列於下文(i)。

(i) 利率概況

下表詳列於2012年、2013年及2014年12月31日及2015年3月31日貴集團計息借款總額的利率概況：

	於2012年12月31日		於2013年12月31日	
	實際利率%	人民幣千元	實際利率%	人民幣千元
定息銀行貸款.....	6.00%-6.94%	260,000	6.00%-7.50%	360,000
浮息銀行貸款.....	6.80%-7.48%	78,000	6.55%-7.04%	93,000
銀行貸款總額.....		<u>338,000</u>		<u>453,000</u>
定息銀行貸款佔銀行貸款總額的 百分比.....		<u>77%</u>		<u>79%</u>
	於2014年12月31日		於2015年3月31日	
	實際利率%	人民幣千元	實際利率%	人民幣千元
定息銀行貸款.....	5.60%-8.10%	360,000	5.60%-8.10%	360,000
浮息銀行貸款.....	6.15%-6.77%	90,000	5.62%-6.49%	90,000
銀行貸款總額.....		<u>450,000</u>		<u>450,000</u>
定息銀行貸款佔銀行貸款總額的 百分比.....		<u>80%</u>		<u>80%</u>

(ii) 敏感性分析

於2012年、2013年及2014年12月31日及2015年3月31日，在所有其他變量保持不變情況下，估計利率整體增加／減少100基點將使貴集團的除稅後溢利及保留溢利分別減少／增加約人民幣663,000元、人民幣791,000元、人民幣765,000元及人民幣765,000元。

上述敏感性分析顯示，假設利率於各自報告期末日期變動，對貴集團除稅後溢利及保留溢利將會造成之即時影響。對貴集團除稅後溢利及保留溢利之影響估計為因利率變動而每年對於損益確認的利息支出的影響。在所有相關期間敏感性分析按相同基準進行。

(d) 與農業活動有關的風險

貴集團面臨奶價變動產生的財務風險。貴集團預期奶價不會於可見將來大幅下跌，因此並無訂立任何衍生工具或其他合約管理奶價下跌的風險。貴集團於考慮實施積極財務風險管理的需要時會定期審計其奶價的前景。

(e) 公允值

(i) 公允值等級

下表分析貴集團按公允值入賬的經常性資產及負債。不同等級定義如下。

- 第一級：實體於計量日期可獲得的相同資產或負債於活躍市場中所報未調整價格。
- 第二級：除第一級所包括的報價外，有關資產或負債的可直接或間接觀察到的輸入值。
- 第三級：資產或負債的不可觀察輸入值。

於2012年12月31日				
	第一級	第二級	第三級	總計
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
犢牛及育成牛	-	-	26,688	26,688
成母牛	-	-	34,297	34,297
生物資產總額	-	-	60,985	60,985
於2013年12月31日				
	第一級	第二級	第三級	總計
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
犢牛及育成牛	-	-	24,489	24,489
成母牛	-	-	55,089	55,089
生物資產總額	-	-	79,578	79,578
於2014年12月31日				
	第一級	第二級	第三級	總計
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
犢牛及育成牛	-	-	48,905	48,905
成母牛	-	-	54,359	54,359
生物資產總額	-	-	103,264	103,264
於2015年3月31日				
	第一級	第二級	第三級	總計
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
犢牛及育成牛	-	-	50,309	50,309
成母牛	-	-	54,158	54,158
生物資產總額	-	-	104,467	104,467

上述資產及負債的公允值計量的期初結餘與期末結餘的對賬披露於附註15。

(ii) 下表列示於釐定第三級公允值時所用的估值方法以及估計模型所用的關鍵不可觀察輸入值。

類型	估值方法	關鍵不可觀察輸入值	關鍵不可觀察輸入值與公允值計量之間的相互關係
犏牛及育成牛 ..	14個月大的育成牛的公允值參考交易活躍市場的市價釐定。	— 14個月大的育成牛的平均市價：人民幣15,000元至人民幣22,000元。	— 市價增加時，估計公允值增加。
	超過14個月大的育成牛的公允值按加上將育成牛從14個月大餵養至各自特定年齡所需的飼養成本，再加上估計飼養者所要求的利潤釐定。小於14個月大的育成牛的公允值及犏牛的公允值乃按扣減將犏牛或育成牛從各自特定年齡餵養至14個月大所需的飼養成本及飼養者所要求的利潤釐定。	— 超過14個月大的育成牛於飼養期間每頭平均飼養成本及估計飼養者所要求的利潤：於截至2014年12月31日止三個年度及截至2015年3月31日止三個月為人民幣7,209元至人民幣8,695元，而對於犏牛及小於14個月大的育成牛：於截至2014年12月31日止三個年度及截至2015年3月31日止三個月為人民幣9,409元至人民幣10,226元。	— 飼養成本及估計飼養者所要求的利潤增加時，超過14個月大的育成牛的估計公允值增加。飼養成本及估計飼養者所要求的利潤增加時，犏牛及小於14個月大的育成牛的估計公允值減少。

類型	估值方法	關鍵不可觀察輸入值	關鍵不可觀察輸入值與公允值計量之間的相互關係
成母牛	成母牛的公允值乃使用多期超額盈利法釐定，該方法乃根據該等成母牛將產生的折現未來現金流量計算。	<ul style="list-style-type: none"> — 就成母牛的數量而言，假設現有成母牛數目按由於自然或非自然因素(包括疾病、難產、低產奶量或全部泌乳期結束)導致的若干淘汰率而於相關期間結束時減少。估計整體淘汰率將隨著泌乳期數目增加而介乎3%至100%。 — 每頭成母牛最多可經歷五至六個泌乳期。估計每個泌乳期內每頭牛平均生鮮乳產量介乎5.1噸至7.7噸，視乎泌乳期的次數及個體健康狀況而定。 — 截至2012年、2013年及2014年12月31日止年度及截至2015年3月31日止三個月估計當地未來每噸生鮮乳市價：人民幣3,800元至人民幣4,100元。 — 使用資本資產定價模型計算，截至2012年、2013年及2014年12月31日止年度及截至2015年3月31日止三個月的折現率分別為12.4%、12.5%、12.8%及12.8%。 	<ul style="list-style-type: none"> — 估計淘汰率上升時，估計公允值減少。 — 估計生鮮乳產量增加時，估計公允值增加。 — 估計未來當地生鮮乳市價上漲時，估計公允值增加。 — 折現率提高時，估計公允值減少。

31 承擔

(a) 於各報告期末，尚未於財務資料內作出撥備的資本承擔如下：

	於12月31日			於3月31日
	2012年	2013年	2014年	2015年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
已訂約.....	-	23,625	3,724	9,106
已批准但未訂約.....	-	-	14,653	13,201
總計.....	-	23,625	18,377	22,307

(b) 於各報告期末，不可撤銷經營租約下應付未來最低租賃付款總額如下：

	於12月31日			於3月31日
	2012年	2013年	2014年	2015年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
1年內.....	1,138	744	1,239	824
1年後但於5年內.....	3,972	4,025	4,520	4,539
5年後.....	17,207	16,409	14,676	14,093
總計.....	22,317	21,178	20,435	19,456

32 重大關聯方交易

主要管理人員薪酬

貴集團主要管理人員的薪酬，包括向附註7所披露的貴公司董事及附註8所披露的若干最高薪酬僱員支付的金額，載列如下：

	截至12月31日止年度			截至3月31日止三個月	
	2012年	2013年	2014年	2014年	2015年
	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
短期僱員福利.....	837	1,153	1,335	319	631
退休計劃供款.....	46	46	46	12	15
總計.....	883	1,199	1,381	331	646

33 會計判斷及估計

附註30(e)載有有關生物資產及農產品於收穫時的公允值假設的資料。其他估計不明朗因素的主要來源如下：

(a) 應收款項減值

管理層會就債務人未能支付所需款項產生的估計虧損評估呆賬。管理層根據個別應收賬

款的可收回性、客戶信譽及過往撇銷經驗作出估計。倘若債務人的財務狀況惡化，實際撇銷將會較估計撇銷為高。

(b) 耐用資產減值

倘有情況顯示可能無法收回耐用資產的賬面值，有關資產可能會被視為「已減值」，並可能根據附註1(i)(ii)所述有關耐用資產減值的會計政策確認減值虧損。耐用資產的賬面金額被定期審計，藉以評估可收回數額是否下跌至低於賬面金額。當有任何事件或情況變動顯示耐用資產所記錄的賬面值可能無法收回，即就該等資產進行減值測試。倘出現上述減值情況，賬面金額則會減至可收回金額。可收回金額為淨售價或使用價值兩者中的較高者。在釐定使用價值時，預計資產產生的未來現金流量折現至現值，當中須作出有關收入水平及經營成本金額的重要判斷。貴集團在釐定與可回收金額合理相若的金額時，使用全部可輕易獲得資料，包括基於合理及有證據支持的假設的估計以及收入與經營成本金額的預測水平。有關估計的變動可對資產的賬面值產生重大影響，並可於未來期間引致額外減值開支或作出減值撥回(如適用)。

(c) 折舊

物業、廠房及設備的折舊乃經考慮估計剩餘價值後，按資產的估計可使用年限以直線法計算。管理層定期審計資產的估計可使用年限及剩餘價值，以釐定於任何報告期內記錄的折舊支出金額。可使用年限及剩餘價值乃根據類似資產的過往經驗釐定及計及預期技術變動。倘較過往估計出現重大變動，則日後期間的折舊支出亦會調整。

34 最終控股方

於2015年3月31日，董事認為貴集團的最終控股方為馬紅富先生。

35 已頒佈但於相關期間尚未生效的修訂、新訂準則及詮釋的可能影響

截至財務資料日期，國際會計準則委員會已頒佈以下於相關期間尚未生效並尚未採用於財務資料的新準則及準則的修訂，包括以下可能與貴集團相關的新準則及準則的修訂。

	於下列日期或 之後開始的 會計期間生效
2012至2014年週期國際財務報告準則之年度改進	2016年1月1日
國際會計準則第16號及國際會計準則第38號的修訂， 澄清可接受之折舊及攤銷方式	2016年1月1日
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	2016年1月1日
國際會計準則第1號的修訂，披露項目	2016年1月1日
國際財務報告準則第15號，來自客戶合同之收益	2018年1月1日
國際財務報告準則第9號，金融工具	2018年1月1日

貴集團正評估該等新訂準則及準則的修訂預期於首次應用期間的影響。目前，貴集團認為採納該等新訂準則及準則的修訂不大可能對貴集團的經營業績及財務狀況造成重大影響。

36 法定審計

貴公司及其附屬公司於相關期間須經法定審計的法定財務報表乃由以下核數師審計：

公司名稱	法定財政年度	核數師名稱
蘭州莊園牧場股份有限公司.....	截至2012年、2013年及 2014年12月31日止年度	甘肅中恒會計師事務所
青海青海湖乳業有限責任公司.....	截至2012年及2013年12月31日 止年度	青海保信會計師事務所
	截至2014年12月31日止年度	甘肅中恒會計師事務所
青海聖亞高原牧場有限公司.....	截至2012年、2013年及 2014年12月31日止年度	甘肅中恒會計師事務所
青海聖源牧場有限公司.....	截至2012年、2013年及 2014年12月31日止年度	甘肅中恒會計師事務所
榆中瑞豐牧場有限公司.....	截至2012年、2013年及 2014年12月31日止年度	甘肅中恒會計師事務所
臨夏縣瑞園牧場有限公司.....	截至2012年、2013年及 2014年12月31日止年度	甘肅中恒會計師事務所
臨夏縣瑞安牧場有限公司.....	截至2012年、2013年及 2014年12月31日止年度	甘肅中恒會計師事務所
武威瑞達牧場有限公司.....	截至2012年、2013年及 2014年12月31日止年度	甘肅中恒會計師事務所
寧夏莊園牧場有限公司.....	截至2012年、2013年及 2014年12月31日止年度	甘肅中恒會計師事務所
蘭州瑞興牧業有限公司.....	截至2013年及2014年12月31日 止年度	甘肅中恒會計師事務所

C 資產負債表日後事項

自2015年3月31日起，未發生重要的資產負債表日後事項。

D 結算日後財務報表及股息

貴公司及其附屬公司並無就2015年3月31日之後的任何期間編製經審計財務報表。貴集團旗下任何公司概無就2015年3月31日後任何期間宣派股息或作出分派。

此 致

蘭州莊園牧場股份有限公司
列位董事

廣發融資(香港)有限公司 台照

畢馬威會計師事務所
香港執業會計師
謹啟

2015年9月30日

本附錄所載資料並不構成本招股章程附錄一所載本公司之申報會計師畢馬威會計師事務所(香港執業會計師)編製之會計師報告之一部分，收錄於此僅作說明用途。未經審計備考財務資料應與本招股章程「財務資料」一節及本招股章程附錄一的會計師報告一併閱讀。

(A) 未經審計備考經調整合併有形資產淨值

以下為根據下文所載附註編製的本集團未經審計備考經調整合併有形資產淨值報表，以闡述倘若全球發售已於2015年3月31日進行所帶來的影響。本未經審計備考經調整合併有形資產淨值報表僅供說明用途，而基於其假設性質使然，未必能夠真實反映倘若全球發售已於2015年3月31日或任何未來日期完成時本集團的財務狀況。

	於2015年 3月31日 本公司		未經審計備 考經調整 合併有形 資產淨值 ⁽³⁾	未經審計備考 經調整每股合併 有形資產淨值 ⁽⁴⁾	
	權益股東應佔 經調整 合併有形 資產淨值 ⁽¹⁾	全球發售 估計所得 款項淨額 ⁽²⁾		人民幣	港元
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元		
根據發售價 每股4.98港元 計算	512,130	121,847	633,977	4.51	5.49
根據發售價 每股7.83港元 計算	512,130	201,641	713,771	5.08	6.18

附註：

- 截至2015年3月31日的本公司權益股東應佔經調整合併有形資產淨值摘錄自本招股章程附錄一所載的會計師報告，根據截至2015年3月31日的本公司權益股東應佔合併權益總額人民幣512,130,000元計算。
- 全球發售估計所得款項淨額按每股股份發售價4.98港元或7.83港元(指定發售價範圍之下限及上限)計算，並已扣除按發售價4.98港元或7.83港元計算之本公司應付估計承銷費及相關費用和開支分別為人民幣21.9百萬元或人民幣24.4百萬元(已計入於2015年3月31日之前已入賬約人民幣9.5百萬元上市相關開支之影響但未計及因行使超額配股權而可能發行的任何股份)。估計全球發售所得款項淨額按人民幣0.82163元兌1.00港元之匯率(即人民銀行於2015年9月21日頒佈的匯率)換算。
- 並無就反映本集團於2015年3月31日之後的任何貿易業績或其他交易而對未經審計備考經調整合併有形資產淨值作出調整。
- 未經審計備考經調整每股有形資產淨值乃以緊隨全球發售完成後已發行140,500,000股股份為基準計算，惟並未計及因行使超額配股權而可能發行的任何股份。未經審計備考經調整每股合併有形資產淨值乃按人民幣0.82163元兌1.00港元的匯率(即人民銀行於2015年9月21日頒佈的匯率)換算為港元。

B. 有關未經審計備考財務資料的報告

以下為申報會計師畢馬威會計師事務所(香港執業會計師)的報告全文，以供載入本招股章程。



香港
中環
遮打道10號
太子大廈
8樓

獨立申報會計師對編製備考財務資料的核證報告

敬啟者：

吾等已完成核證工作以對蘭州莊園牧場股份有限公司(「貴公司」)董事(「董事」)所編製有關貴公司及其附屬公司(統稱為「貴集團」)的僅供說明用途的備考財務資料作出匯報。未經審計備考財務資料包括於2015年3月31日未經審計備考經調整合併有形資產淨值報表及相關附註(載於貴公司刊發日期為2015年9月30日的招股章程(「招股章程」)附錄二中A部)。董事編製備考財務資料所依據的適用準則載於招股章程附錄二中A部。

董事編製備考財務資料以說明建議發售貴公司普通股(「全球發售」)對貴集團於2015年3月31日財務狀況的影響，猶如全球發售已於2015年3月31日進行。作為此程序的一部份，有關貴集團於2015年3月31日的財務狀況的資料乃由董事摘錄自貴集團的過往財務報表(載於招股章程附錄一的會計師報告內)。

董事就備考財務資料須承擔的責任

董事須負責按照香港聯合交易所有限公司證券上市規則(「上市規則」)第4.29段，並參考香港會計師公會(「香港會計師公會」)頒佈的會計指引第7號「編製備考財務資料以供載入投資通函」(「會計指引第7號」)編製備考財務資料。

申報會計師的責任

吾等的責任乃根據上市規則第4.29(7)條的規定，就備考財務資料發表意見並向閣下匯報。對於吾等在過往就編製備考財務資料所採用的任何財務資料而發出的任何報告，除於報告發出日期對該等報告的收件人所負的責任外，吾等概不承擔任何責任。

吾等根據由香港會計師公會頒佈的香港核證委聘工作準則第3420號「就載入招股章程所編製的備考財務資料作出報告的核證委聘工作」進行有關工作。該準則規定申報會計師遵守道德規範，以及規劃並執程序，以合理確定董事於編製備考財務資料時是否根據上市規則第4.29段的規定以及參考香港會計師公會頒佈的會計指引第7號。

就此項委聘工作而言，吾等並無責任就編製備考財務資料採用的任何過往財務資料作出更新或重新發表任何報告或意見，且吾等於此項委聘工作過程不會對編製備考財務資料採用的財務資料進行審計或審閱。

投資通函所載備考財務資料的目的，僅供說明重大事項或交易對貴集團的未經調整財務資料的影響，猶如有關事件或有關交易已於選定說明該影響的日期前已發生或進行。因此，吾等並不保證有關事件或交易於2015年3月31日的實際結果將與所呈列者相同。

就備考財務資料是否已按照適用準則適當地編製作出報告的合理鑑證委聘工作涉及若干程序，以評估董事於編製未經審計備考財務資料時使用的適用條件有否提供合理基準，以呈列相關事件或交易直接產生的重大影響，以及取得有關下列各項的足夠適當憑證：

- 有關備考調整是否適當反映該等準則；及
- 備考財務資料是否反映未經調整財務資料已妥當應用該等調整。

所選定的程序取決於申報會計師的判斷，包括已考慮申報會計師對貴集團、就有關事件或交易所編製的備考財務資料以及其他有關委聘工作情況性質的理解。

有關工作亦涉及評估備考財務資料的整體列報方式。

吾等相信，吾等所獲得的憑證屬充足和恰當，為吾等的意見提供基準。

吾等就備考財務資料所作的程序並非按照美國公認的核證準則或其他準則及慣例或美國公眾公司會計監察委員會或其他海外標準的審計準則進行，故不應假設吾等的委聘工作已根據該等準則進行而加以依賴。

吾等對貴公司股份發行所得款項淨額的金額的合理性、有關所得款項淨額的應用，或有關用途是否按招股章程「未來計劃及所得款項用途」一節所述實際應用不發表意見。

意見

吾等認為：

- a) 備考財務資料已按所述基準妥為編製；
- b) 有關基準與貴集團的會計政策貫徹一致；及
- c) 有關調整就根據上市規則第4.29(1)段所披露備考財務資料而言屬恰當。

此 致

蘭州莊園牧場股份有限公司
列位董事 台照

畢馬威會計師事務所
執業會計師
香港
謹啟

2015年9月30日

本附錄載有有關中國及香港稅項及外匯法律和法規的概要。

中國稅項

企業所得稅

《中華人民共和國企業所得稅法》(以下簡稱「《企業所得稅法》」)於2007年3月16日頒佈，自2008年1月1日起生效。《企業所得稅法》規定企業所得稅的稅率為25%。按照國務院規定，《企業所得稅法》頒佈前設立並根據當時的稅收法律和行政法規享有優惠稅率的企業，可以在《企業所得稅法》施行後五年內，逐步過渡到《企業所得稅法》規定的稅率。按照國務院規定，享有定期減免稅優惠的企業，可以繼續享有原有優惠直至免稅期或稅務優惠期結束為止，但因未獲利而尚未享有該等優惠的企業，該等優惠已自《企業所得稅法》生效日期(即2008年1月1日)起適用。

營業稅

根據1994年1月1日起生效並於2008年11月5日修訂的《中華人民共和國營業稅暫行條例》及2009年1月1日生效並於2011年10月28日修訂的《中華人民共和國營業稅暫行條例實施細則》，在中國境內提供應稅勞務、轉讓無形資產或銷售不動產的單位和個人，均應繳納營業稅。上述條例和細則的最新修訂在下列方面補充該監管制度：

- 營業稅的扣繳義務人應為：(1)在中國境內提供應稅勞務、轉讓無形資產或銷售不動產，但在中國境內未設經營機構的外國企業或個人的境內代理；或(2)(如無境內代理)資產受讓方或服務買方。
- 條例附錄中刪除具體指明應稅勞務及業務一欄，使財政部及國家稅務總局可界定應稅業務及勞務的範圍。
- 國務院在上述修訂於2009年1月1日生效前批准的優惠政策仍可適用。

增值稅

根據於1994年1月1日起生效並於2008年11月5日修訂的《中華人民共和國增值稅暫行條例》及1993年12月25日起生效並於2011年10月28日修訂的《中華人民共和國增值稅暫行條例實施細則》，在中國境內銷售貨物或者提供加工、修理修配勞務或者進口貨物的單位和個人，均應繳納增值稅(「增值稅」)。一般納稅人銷售或者進口糧食、食用植物油、自來水、暖氣、冷氣、熱水、煤氣、石油液化氣、天然氣、沼氣、居民用煤炭製品、圖書、報紙、雜誌、飼料、化肥、農藥、農機、農膜和國務院

規定的其他貨物，稅率為13%；納稅人出口貨物，除國務院另有規定外，稅率為零。納稅人銷售或者進口除上述之外的貨物，或提供加工、修理或修配勞務，稅率為17%。小規模納稅人銷售貨物或者提供應稅勞務的適用稅率為3%。小規模納稅人是指從事貨物生產或提供應稅勞務或者以從事貨物生產或提供應稅勞務為主並兼營貨物批發或零售作為次要業務的納稅人，年應稅銷售額(下稱「應稅銷售額」)在人民幣50萬元以下；或從事貨物批發或零售的納稅人，年應稅銷售額在人民幣80萬元以下。年應稅銷售額超過小規模納稅人標準的個人按小規模納稅人標準納稅，非企業單位或不經常發生應稅行為的企業，可選擇按小規模納稅人標準納稅。

此外，新條例及細則亦有以下規定：

- 轉賣固定資產的進項稅額可抵扣銷項稅額；
- 增值稅的扣繳義務人應為：(1)在中國境內提供應稅勞務但在中國沒有業務機構的外國企業或個人的境內代理；或(2)(如無境內代理)資產受讓方或服務買方；及
- 國務院在上述修訂於2008年12月5日生效前批准的優惠政策在與修訂並無衝突的情況下仍可適用。

印花稅

根據於1988年10月1日起生效並於2011年1月8日修訂的《中華人民共和國印花稅暫行條例》和1988年10月1日起生效的《中華人民共和國印花稅暫行條例實施細則》，在中國境內書立或領受應納稅憑證的單位和個人，都應當繳納印花稅。應納稅憑證包括：轉銷合同、加工合同、工程建設項目合同、財產租賃合同、貨物運輸合同、倉儲保管合同、貸款合同、財產保險合同、技術合同、具有合同性質的其他憑證、產權轉讓書據、營業賬簿、權利證明、許可證照及經財政部確定徵稅的其他憑證。

股息涉及的稅收

個人投資者。根據1994年1月1日起生效並先後於1993年10月31日、1999年8月30日、2005年10月27日、2007年6月29日、2007年12月29日及2011年6月30日修訂的《中華人民共和國個人所得稅法》及其實施條例，個人一般須就所收取的中國企業分派的股息統一繳納20%的個人所得稅。根據國家稅務總局於2011年6月28日發出的《國家稅務總局關於國稅發[1993]045號文件廢止後有關個人所得稅徵管問題的通知》(國稅函[2011]348號)，對於境外非中國居民個人股東獲得的H股股息，應依據中國與該外國居民所在司法管轄區簽訂的適用的稅收條約，繳納5%至20%(通常為10%)的預扣稅。若該等司法管轄區尚未與中國簽訂稅收條約，則該等司法管轄區的外國居民適用的股息稅率為20%。

企業。根據《企業所得稅法》及其實施條例，未在中國境內設立機構或場所或其所得與其在中國境內所設立的機構或場所之間並無實際關聯的非居民企業，則其源於中國所得將課以10%的企業所得稅。根據國家稅務總局於2008年11月6日發佈的《關於中國居民企業向境外H股非居民企業股東派發股息代扣代繳企業所得稅有關問題的通知》(國稅函[2008]897號)，向境外非中國居民企業股東分派的H股股息，按10%的稅率繳納企業所得稅。國家稅務總局於2009年7月24日發佈的《關於非居民企業取得B股等股票股息徵收企業所得稅問題的批復》(國稅函[2009]394號)進一步規定，任何於中國境內或境外證券交易所公開發行A股、B股或境外股份(如我們的H股)的中國居民企業向非居民企業分派股息時，須按10%的稅率預扣企業所得稅。

稅收條約。投資者如果並非居住在中國，但居住在與中國簽訂了有關避免雙重徵稅條約的司法管轄區，或有權就從中國居民企業所收取的股息享有預扣稅減免或豁免。中國目前與多個司法管轄區簽訂了避免雙重徵稅條約，包括澳大利亞、加拿大、法國、德國、日本、馬來西亞、荷蘭、新加坡、英國及美國。中國亦已與香港訂立避免雙重徵稅的安排。

股份轉讓涉及的稅收

對於個人投資者。根據《中華人民共和國個人所得稅法》及其實施條例，個人須就出售中國居民企業股權所得之收益繳納20%的個人所得稅。實施條例亦規定財政部應就徵收轉讓股份收入之個人所得稅草擬辦法並報國務院批准。然而，於最後實際可行日期仍未草擬及制定有關辦法。根據財政部及國家稅務總局於1998年3月30日發出的《關於個人轉讓股票所得繼續暫免徵收個人所得稅的通知》(財稅字[1998]61號)，自1997年1月1日起，個人轉讓上市企業股份所得收入繼續免徵個人

所得稅。於2011年9月1日最新修訂的《中華人民共和國個人所得稅法》及於2011年9月1日最新修訂的實施條例中，國家稅務總局未訂明是否繼續就個人轉讓上市股份所賺取的收入免徵個人所得稅。然而，財政部、國家稅務總局及中國證監會於2009年12月31日聯合發出《關於個人轉讓上市公司限售股所得徵收個人所得稅有關問題的通知》(財稅[2009]167號)，規定個人轉讓特定國內交易所上市股份所得將繼續免徵個人所得稅，但在特定情況下，若干特定公司的限售股份(如該通知及於2010年11月10日發佈的補充通知所界定)除外。於最後實際可行日期，仍未有法例明確規定就非中國居民個人出售中國居民企業於海外證券交易所上市的股份(例如我們的H股)須徵收個人所得稅，實踐中，稅務機關尚未就有關所得徵收個人所得稅。

對於企業。根據《企業所得稅法》及其實施條例，非居民企業一般須就出售中國企業股份所賺取的收入按10%的稅率繳納企業所得稅。然而，於最後實際可行日期，尚無法例明確規定非中國居民企業出售中國企業於境外證券交易所上市的股份(例如我們的H股)所賺取收入須徵收企業所得稅，但不完全排除在實踐中稅務機關就該收入徵收企業所得稅的可能性。

稅收條約。所居住司法管轄區與中國簽訂避免雙重徵稅條約的國外投資者出售中國居民企業股份所得的收益，視其適用的具體稅收條約內容可能免於由中國稅務機關對其徵稅所得稅。中國目前與多個司法管轄區簽訂了避免雙重徵稅條約，包括澳大利亞、加拿大、法國、德國、日本、馬來西亞、荷蘭、新加坡、英國及美國(中國與美國簽訂的稅收條約並未包含出售中國居民企業股份所得收益所徵中國稅項的豁免)。中國亦與香港訂立避免雙重徵稅的安排。

遺產稅

根據中國法律，非中國公民持有H股不會徵收遺產稅。

香港稅項

股息稅

根據香港稅務局的現行慣例，我們所派付的股息無須繳納香港稅項。

資本收益及利得稅

在香港，出售H股的資本收益無須繳稅。然而，在香港從事商業、專業或業務的人士，在香港從事該等商業時出售H股而獲得或產生交易收入，須繳納香港利得稅，現時對公司徵收的利得稅率為16.5%，而對並非法團的業務徵收的稅率則為15%。通過聯交所出售H股所得的收益將被視為於香港獲得或產生。對於在香港從事證券交易或買賣業務的人士，通過聯交所出售H股實現的交易收益，將會因此產生香港利得稅責任。

印花稅

H股買賣雙方須於每次買賣H股時繳納香港印花稅。印花稅按買賣雙方轉讓的H股的對價或價值(以較高者為準)的從價稅率0.1%繳付。換言之，目前H股的一般交易合共須按0.2%的稅率徵稅。此外，各轉讓文據亦須繳納5.00港元的定額印花稅(如要求)。倘H股買賣由非香港居民進行，且未繳納轉讓文據的應付印花稅，則須就有關轉讓文據(如有)繳納上述稅項以及其他應繳印花稅，而該等稅項由承讓人繳納。倘於到期日或之前不繳付印花稅，則可能會被懲罰應付的印花稅最高十倍的罰款。

遺產稅

香港於2006年2月11日開始實施2005年收入(取消遺產稅)條例。在2006年2月11日或之後身故的H股持有人，無須繳納香港遺產稅，亦無須領取遺產稅結清證明書以申請遺產承辦書。

外匯管制

中國的法定貨幣為人民幣，需受外匯管制，不能自由兌換成外匯。國家外匯管理局(「國家外匯管理局」)獲中國人民銀行(「中國人民銀行」)授權管理與外匯有關的所有事宜，包括外匯管制條例的執行。

1996年1月29日，國務院頒佈了《中華人民共和國外匯管理條例》(「外匯管理條例」)，該條例於1996年4月1日生效。外匯管理條例將所有國際付款及轉賬劃分為經常賬戶項目及資本賬戶項目。外匯管理條例其後曾於1997年1月14日及2008年8月1日修訂。最新修訂明確強調，國家對經常賬戶項目下的國際支付及轉移不施加任何限制。

1996年6月20日，中國人民銀行頒佈《結匯、售匯及付匯管理規定》（「結匯規定」），該規定於1996年7月1日生效。結匯規定取代《結匯、售匯及付匯暫行規定》，取消經常賬戶項目下外匯兌換中仍然存在的限制的同時，繼續對資本賬戶項目下的外匯交易施行現行限制。

2005年7月21日，中國人民銀行公佈中國將實施有管理的浮動匯率制度，並於同日生效，匯率根據市場供求及參照一籃子貨幣確定。人民幣匯率不再與美元掛鈎。中國人民銀行將於每個工作日收市後公佈銀行同業外匯市場的外幣（如美元）兌人民幣收市價，以確定下一個工作日人民幣買賣的中間價。

2008年8月5日，國務院頒佈經修訂的《中華人民共和國外匯管理條例》（「經修訂外匯管理條例」），對中國外匯監管體系作出重大改革。首先，經修訂外匯管理條例對外匯資金流入流出採用收支平衡的處理方式，境外的外匯收入可匯回中國境內或存於境外，而資本賬戶項目下的外匯及外匯結算資金僅可按照有關主管部門及外匯管理機關批准的用途使用。第二，經修訂外匯管理條例對以市場供求為基礎的人民幣匯率形成機制加以完善。第三，經修訂外匯管理條例強化了對跨境外匯資金流動的監測，當與跨國交易有關的收支出現或可能出現嚴重失衡，或國民經濟出現或可能出現嚴重危機時，國家可採取必要的保障或控制措施。第四，經修訂外匯管理條例強化了對外匯交易的監管及管理並授予國家外匯管理局廣泛的權力，以增強其監督及管理能力。

經常賬戶項目相關外匯收入可保留或售予經營售匯或結匯業務的金融機構。保留資本賬戶下的外匯收入或將其售予任何經營售匯或結匯業務的金融機構前，須獲主管外匯管理機關批准，但國家另有規定者除外。

需要外匯以進行貿易及支付員工薪酬等經常性活動的企業，可向指定銀行購買外匯，但須提交相關的有效憑證。此外，需要外匯以支付股息（例如外商投資企業向其外國投資者分派溢利）的企業，在繳付有關股息的稅款後，支付股息所需的金額可自指定銀行開設的外匯賬戶資金支取，而倘外匯資金金額不足，則企業可向指定銀行購買額外外匯。

資本賬戶項目(包括直接投資及資本投入)下的外匯兌換仍然受限制，必須取得國家外匯管理局的事先批准。

於進行外匯交易時，指定銀行可按中國人民銀行公佈的外匯匯率自行釐定適用匯率，但須受若干限制的規限。

根據國家外匯管理局於2014年12月26日發出的《國家外匯管理局關於境外上市外匯管理有關問題的通知》，國內公司股份在國外證券交易所上市後，該等公司的國內股東如欲出售或購買在該國外證券交易所上市的股份，須向彼等居住城市的有關地方外匯管理局作出申請，以登記彼等在該國外證券交易所買賣的該等公司股票。

本附錄載有由本公司股東於2015年3月18日舉行的股東大會上有條件採納的公司章程主要條文概要。本附錄之目的主要為提供公司章程之概覽。以下內容僅以概要形式載列，未盡列所有重要資料。

公司章程及其相關修訂已由本公司股東於股東大會上根據適用法律及法規，包括中國公司法、中國證券法、國務院關於股份有限公司境外募集股份及上市的特別規定、到境外上市公司章程必備條款、上市公司公司章程指引及上市規則採納或授權，並將於上市日期生效。

1. 董事及董事會

(1) 配發及發行股份的權力

公司章程並無條文賦予董事會配發或發行股份的權力。

任何類型的股份配發或發行須為經我們的股東在股東大會以特別決議形式批准。任何該等配發或發行須按照適用法律及行政法規所規定的程序進行。

(2) 處置本公司資產或其任何附屬公司資產的權力

如擬處置固定資產的預期價值，連同此項處置建議前四個月內已處置的固定資產所得到成本的金額或價值，超過在股東大會向股東提呈最近審計的資產負債表所顯示本公司固定資產價值的33%，則董事會未經股東大會事先批准不得處置或者同意處置該固定資產。

上述對固定資產的處置，包括轉讓某些資產權利及權益的行為，但不包括以固定資產提供擔保的行為。

本公司處置固定資產進行的交易的有效性，不因違反公司章程所載上述限制而受影響。

(3) 失去職位的賠償或款項

本公司在與董事或監事訂立的有關報酬事項的合同中規定，當公司將被收購時，董事及監事須在股東大會上取得我們的股東事先批准的條件下，彼等有權取得因失去職位而獲得的補償或者款項。

上述本公司的收購是指下列情況之一：

- 任何人向我們的全體股東提出收購要約；

- 任何人提出收購要約，旨在使要約人成為本公司的控股股東(定義見公司章程)。

如果有關董事或監事不遵守上文規定，其收到的任何款項，應當歸接受前述要約而將其股份出售的人所有，該董事或監事應當承擔因按比例向該等人士分發該等款項所產生的所有開支，所有有關開支不得從該等款項中扣除。

(4) 向董事、監事及其他管理人員提供貸款或擔保

本公司不得直接或者間接向本公司其母公司的董事、監事、總經理和其他高級管理人員或向前述人員的相關人士提供貸款或擔保。

以上規定不適用於下列情況：

- (i) 本公司向其附屬公司提供貸款或者為附屬公司提供貸款擔保；
- (ii) 本公司根據經股東在股東大會批准的服務合同下的條款向其董事、監事、總經理和其他高級管理人員提供貸款、擔保或者其他款項，使之支付為了本公司目的或者為了妥善履行其公司職責的所有費用；及
- (iii) 如本公司的正常業務範圍包括提供貸款或貸款擔保，本公司可以向任何董事、監事、總經理和高級管理人員及其相關人員提供貸款或貸款擔保，但提供貸款或貸款擔保的條款應當是正常商務條款。

本公司作出的貸款違反上述限制，收款者應立即償還貸款，無論貸款的年期是否屆滿。

本公司違反上述公司章程限制提供的貸款擔保，不得強制本公司執行；但下列情況除外：

- (i) 向本公司或者其母公司的董事、監事、總經理和其他高級管理人員的相關人提供貸款時，提供貸款人不知情；及
- (ii) 本公司提供的抵押物已由出借人合法地售予善意購買者。

就以上規定而言，擔保包括由保證人承擔責任或者提供財產以保證義務人履行義務的行為。

董事、監事、總經理和其他高級管理人員違反對公司所負的義務時，除法律、行政法規規定的各種權利及補救措施外，本公司有權採取以下措施：

- (i) 要求有關董事、監事、總經理和其他高級管理人員賠償由於其失職而造成的本公司損失；
- (ii) 撤銷任何由本公司與有關董事、監事、總經理和其他高級管理人員訂立的合同或者交易，以及任何由本公司與第三方(當第三方明知或理應知道代表本公司的該等董事、監事、總經理和其他高級管理人員違反了對本公司應負的義務)訂立的合同或交易；
- (iii) 要求有關董事、監事、經理和其他高級管理人員交出因違反義務而獲得的收益；
- (iv) 追回有關董事、監事、總經理和其他高級管理人員收受的本應為本公司所收取的款項，包括(但不限於)佣金；及
- (v) 要求有關董事、監事、總經理和其他高級管理人員退還因本應支付予本公司的資金所賺取的或或可能賺取的利息。

(5) 為購買本公司或附屬公司之股份提供財務資助

本公司及其附屬公司應始終不得以任何方式向購買或擬購買本公司股份之人提供財務資助。上述人士包括任何已因購買本公司股份而直接或間接招致債務之人。

無論何時或以何種方式，本公司及其附屬公司應始終不得以任何方式提供財務資助以削減或解除上述人士之債務。

下列行動不視為上述受限制的行動：

- (i) 本公司為自身之利益、非為購買本公司股份之目的善意提供財務資助，或是本公司總體規劃中的附帶部分；
- (ii) 以股利方式合法分配本公司資產；
- (iii) 以股份方式分派股利；
- (iv) 依照公司章程削減本公司註冊資本、回購股份或重組股本結構；

- (v) 本公司於其業務範圍內或為業務日常運作提供貸款，惟本公司的資產淨值不得因此減少，或如其資產淨值因此有所減少，該項財務資助乃從本公司可分配利潤中支出；及
- (vi) 本公司為員工持股計劃供款，惟其資產淨值不得因此減少，或即使其資產淨值因此有所減少，該項財務資助是從本公司可分配利潤中支出。

(6) 披露在與本公司或其附屬公司訂立之合同中的權益

如本公司的任何董事、監事、總經理或其他高級管理人員無論以任何方式、直接或間接於已有或擬與本公司達成之合同、交易或安排(本公司與其董事、監事、總經理或其他高級管理人員訂立的僱傭合同除外)中有重大權益，上述人士須儘快向董事會披露其權益之性質及比例，無論該合同、交易或安排或建議是否在正常情況下須經董事會批准。

除非有利害關係的本公司董事、監事、總經理和其他高級管理人員按照前文的要求向董事會披露，並且不將其計入法定人數及無表決權，本公司有權撤銷該合同、交易或者安排，但在對方是對有關董事、監事、總經理和高級管理人員違反其義務的行為不知情的善意當事人的情形下除外。

本公司董事、監事、經理和其他高級管理人員的聯屬人士與某合同、交易、安排有利害關係的，有關董事、監事、經理和其他高級管理人員也應被視為有利害關係。

如本公司的董事、監事、經理或其他高級管理人員書面通知董事會並於通知內說明，其於本公司其後可能訂立的合同、交易或安排內擁有權益，於通知內闡明其應被視作根據公司章程相關條文作出披露。

(7) 報酬

本公司應當就報酬事項與董事及監事訂立書面協議，並經股東大會事先批准。上述報酬事宜包括：

- (i) 作為本公司的董事或監事的報酬；
- (ii) 作為本公司的附屬公司的董事、監事的報酬；

- (iii) 為本公司及其附屬公司的管理提供其他服務的報酬；及
- (iv) 該董事或者監事因失去職位或者退任所獲補償的款項。

除按前述合同外，董事或監事不得因前述事項為其應獲取的利益向公司提出訴訟。

(8) 退任、任職及免職

有下列情形之一的，不得擔任本公司的董事、監事、總經理或其他高級管理人員：

- (i) 無民事行為能力或限制民事行為能力的任何人士；
- (ii) 因貪污、賄賂、侵佔財產、盜竊或破壞社會經濟秩序而被定罪，處罰期滿未逾五年，或因定罪被剝奪政治權利，該剝奪期滿未逾五年的人士；
- (iii) 曾擔任破產清算的公司或企業的前董事、廠長或經理，對該公司或企業的破產負有個人責任的，自該公司或企業破產清算完結之日起未逾三年的人士；
- (iv) 自公司或企業被吊銷營業執照之日起未逾三年，擔任因違法被吊銷營業執照並責令關閉的公司或企業的法定代表人，並負有個人責任的人士；
- (v) 所負數額較大的債務到期未清償的人士；
- (vi) 因刑事犯罪仍在接受司法機關的調查的人士；
- (vii) 法律及行政法規規定不得擔任企業領導的人士；
- (viii) 並非為自然人的人士；
- (ix) 因觸犯相關證券法律法規或欺詐、不實行為而被有關機構定罪，執行期滿未逾五年的人士；及
- (x) 本公司上市地方之相關法律法規規定的其他情況。

董事會應由我們的股東於股東大會上選出，其任期為三年。董事於他們的任期屆滿後合資格重選。

股東大會不應在沒有合理理由的情況下罷免董事執行其職務。最少三名獨立董事(佔董事成員人士數不少於三分之一)應由股東於股東大會上選出。獨立董事任期與董事相同，並有權於其任期屆滿後連選，惟獨立董事的連任期不得超過九年。股東大會可根據相關法律及規定於董事的任期屆滿前以普通決議案罷免任何董事，包括董事、總經理及其他執行董事(惟任何基於任何合同的損失索償不受影響)。

由於本公司已遵守相關上市地方之法律及行政法規，如董事會委任新董事以臨時填補董事會空缺，該新董事的任期將於下屆股東大會召開之時完結，惟該董事合資格連選連任。如董事會委任新董事以增加董事數目，該等新董事的任期將於下屆股東周年大會召開之時完結，惟該等董事合資格連選連任。

有關提名董事候選人以及候選人表明願意接受提名的書面通知，應當在股東大會召開七天前發給本公司。該七天通知期的開始日應當在不早於緊隨該項選舉的股東大會通知發出第二天及其結束日不遲於股東大會召開七天前。

董事會董事長及副董事長應由超過全體董事的一半投票選出及罷免。董事長及副董事長的任期應為三年，並可連選，惟相關法律法規、本公司組織章細則及本公司上市地方之上市規則所另有規定者除外。

董事毋須持有本公司的股份。

(9) 借貸權

在遵守中國法律及行政法規的情況下，本公司有權集資及借貸款項，包括(但不限於)發行債券、抵押或質押部分或全部本公司財產，以及行使中國法律及行政法規准許的其他權利，但該行動不可損害或廢除任何股東的權利。本公司章程並無任何有關董事可以行使借貸權力的方式的特別規定，亦無任何有關產生該等權力的方式的特別規定，但(a)載有關於董事制定本公司發行債券方案權力的規定；及(b)載有關於發行債權證必須得到我們的股東在股東大會上通過特別決議案批准的規定。

(10) 誠信義務

除法律及行政法規所規定的或股份上市所在交易所要求的義務之外，本公司的各董事、監事、總經理及其他高級管理人員對委託執行本公司職權的各股東負有以下義務：

- (i) 確保本公司的業務營運並無超出其營業執照所訂明的業務範圍；
- (ii) 秉持誠實的態度，按照符合本公司最佳利益行使職權；
- (iii) 不得以任何方式剝奪本公司財產，包括(但不限於)對本公司有益的機會；及
- (iv) 不得剝奪股東的個人權利及權益，包括(但不限於)分派及投票權；在公司重組期間，根據公司章程的規定向股東大會提交並被股東大會採納的情況除外。

在不同情況下，各董事、監事、總經理及其他高級管理人員應秉持謹慎的態度，認真、勤勉及熟練地行使職權及履行義務。

在履行義務的過程中，本公司各董事、監事、總經理及其他高級管理人員應堅持自己的受託原則，不得使自己的職責與利益發生衝突。該等原則包括(但不限於)對以下義務的履行：

- (i) 秉持誠實的態度，按照符合本公司最佳利益行使職權；
- (ii) 在規定範圍內行使職權，不得越權行動；
- (iii) 自行行使被授予的酌情權，不得按照他人的意願或在受他人影響的情況下作出行動；除非經法律允許或因有關事實而經股東大會知情同意，不得委託他人行使酌情權；
- (iv) 同等對待相同類別的股東，公平對待所有類別的股東；
- (v) 除非按照公司章程的規定或經股東大會知情同意，不得與本公司簽訂任何合同或達成任何交易或安排；
- (vi) 未經股東大會批准，不得因個人利益而使用本公司的資產；

- (vii) 不得利用職務之便收受賄賂或其他非法所得，不得以任何方式挪用本公司的資產，包括(但不限於)對本公司有益的機會；
- (viii) 未經股東大會知情批准，不得收受因本公司的交易而產生的佣金；
- (ix) 遵守公司章程，忠實履行自己的義務，保護本公司的利益，不得利用職務或職權之便而從本公司謀求個人利益；
- (x) 未經股東大會知情批准，不得以任何方式與本公司發生競爭；
- (xi) 不得侵佔本公司的資金或將本公司資金借予他人；不得以自己或他人的名義開立賬戶並將本公司的資產或資金存入其中；不得為本公司股東或任何其他個人的債務提供擔保；
- (xii) 未經股東大會知情批准，不得披露任職本公司期間所獲得的機密資料，不得將該機密資料用於提升本公司利益之外的其他目的；除非在以下情形下向法庭或政府機關披露該機密資料(i)依據有關法律，在法律強制情況下作出的披露；(ii)維護公眾利益有要求；或(iii)董事、監事、總經理及其他高級管理人員因維護自己的個人利益而需要披露。

本公司的董事、監事、總經理或其他高級管理人員不得指示個人或機構(以下稱作「相關人士」)作出該個人或機構不被允許的行為。符合以下條件的個人將被視為聯繫人士：

- (i) 董事、監事、總經理或高級管理人員的配偶或未成年子女；
- (ii) 董事、監事、總經理或高級管理人員或以上(i)中提述的任何個人的信託人；
- (iii) 董事、監事、總經理或高級管理人員或以上(i)及(ii)中提述的任何個人的合夥人；
- (iv) 董事、監事、總經理或一般管理人員本身，或與以上(i)、(ii)及(iii)中提述的一人或數人或本公司的任何其他董事、監事、總經理或其他高級管理人員一起，對某公司具有實際控制權；或
- (v) 以上(iv)中提述的公司的董事、監事、總經理或高級管理人員。

本公司的董事、監事、總經理及高級管理人員的誠信義務並不一定隨其任期的結束而終止。任期屆滿後，對本公司商業秘密的保密義務繼續有效。其他義務將在公平原則所要求的期限(取決於事件發生時與離任之間時間的長短，及在何種情況及條款下，負有義務的董事、監事、總經理及高級管理人員與本公司之間的關係終止)內有效。

在公司章程的規限下，董事、監事、總經理或其他高級管理人員因違反某項具體義務所負的責任，可由股東於股東大會上以知情同意的方式予以解除。此外，董事毋須持有本公司股份。

2. 章程文件內容變更

對公司章程的修訂，倘涉及《必備條款》內容，應在取得國務院審批部門以及中國證監會的批准後方才生效。倘變更涉及任何本公司的登記事項，應根據法律就登記變更向登記機構作出申請。

3. 變更現有股份或類別股份的權利

持有不同類別股份的股東為類別股東。

類別股東應依法享有法律、行政法規及公司章程規定的權利，並承擔相應義務。未經股東大會特別決議案及相應類別股份持有人根據公司章程規定而另行召開的會議通過，本公司不得對任一類別股份附帶權利進行變更或廢除。

以下情形視為對某一類別股東權利的變更或廢除：

- (i) 增加或減少該類別股份數目，或增加或減少對具有與該類別股份同等或較高表決或股權或其他特權的該等類別股份；
- (ii) 將全部或部分該類別股份轉換成其他類別股份，或將全部或部分另一類股份轉換成該類別股份或授予該轉換權利；
- (iii) 取消或減少該類別股份所附有的應付股息或者累積股息的權利；
- (iv) 減少或取消該類別股份所附有的優先股息派發權或優先清算權；
- (v) 取消或減少本公司該類別股份具有的換股權、購股權、表決轉移或優先配售權或取得公司證券的權利；
- (vi) 取消或減少該類別股份所具有的，以特定貨幣收取公司應付款項的權利；

- (vii) 設立一種新的具有與該類別股份同等或較類別股份的該等權利高的表決或分配權或其他特權的類別股份；
- (viii) 限制轉讓該類別股份的所有權或增加任何此類限制；
- (ix) 發行該類別或者其他類別的股份認購權或轉換股份的權利；
- (x) 增加其他類別股份的權利或特權；
- (xi) 公司改組方案會構成不同類別股東在改組中不按比例地承擔責任；及
- (xii) 變更或廢除公司章程規定的條文。

受影響的類別股東，不論是否具有在股東大會表決的權利，應具有就上文(ii)至(viii)、(xi)及(xii)各段所述事宜在類別股東大會進行投票的權利，但有利害關係的股東在類別股東大會上無表決權。

上述「有利害關係的股東」的含義如下：

- (i) 在公司章程規定向全體股東按比例發出購回要約或在證券交易所通過公開買賣方式購回股份的情況下，「有利害關係的股東」指公司章程所規定的「控股股東」；
- (ii) 公司章程規定在證券交易所外以協議方式購回股份的情況下，「有利害關係的股東」是指與該擬定協議有關的股東；及
- (iii) 在本公司改組方案中，「有利害關係股東」是指根據擬定重組方案以低於本類別其他股東的比例承擔責任的股東或與該類別中的其他股東擁有不同利益的股東。

類別股東會議的決議，應當經由出席類別股東會議的有表決權的三分之二以上的股東表決通過，方可通過。

本公司召開類別股東會議，應當於會議召開45日前發出書面通知，將會議擬審議的事項以及開會日期和地點告知所有該類別股份的股東。擬出席會議的股東，應當於會議召開20日前，將確認出席會議的書面回覆送達本公司。

擬出席會議的股東所代表的在該會議上有表決權的股份數，達到在該會議上有表決權的該類別股份總數二分之一以上的，公司可以召開類別股東會議；達不

到的，公司應當在五日內將會議擬審議的事項、開會日期和地點以公告形式再次通知股東，經公告通知，公司可以召開類別股東會議。

類別股東會議的通知只須送給有權在該會議上表決的股東。

任何類別的股東大會應以與載列於公司章程規定的股東大會盡可能相同的程序舉行。

除了其他類別股份持有人，內資股及海外上市外資股的持有人被視為不同類別的股東。

下列情形不適用類別股東表決的特別程序：

- (i) 經股東大會以特別決議批准，公司每12個月單獨或者同時發行內資股及境外上市外資股，並且擬發行的內資股及境外上市外資股的數量各自不超過該類現有已發行內資股及境外上市外資股的20%；
- (ii) 發行該類別股份為於成立本公司後發行內資股及境外上市外資股的部分計劃，自中國證監會或國務院轄下的其他合資格證券監管機關批准之日起15個月內完成；及
- (iii) 經中國證監會或國務院轄下的其他合資格證券監管機關批准，將非上市股份轉換為於海外證券交易所上市及買賣的外資股。

4. 特別決議—須以大多數票通過

股東大會決議案分為普通決議和特別決議。

為於股東大會上通過一項普通決議，出席大會的股東(包括股東代理人)以所持表決權一半以上投票贊成該決議案。為於股東大會上通過一項特別決議，出席股東大會的股東(包括股東代理人)以所持表決權三分之二以上投票贊成該決議。

5. 表決權(一般有關投票表決及要求投票表決的權利)

本公司普通股股東有權出席或委任代表出席股東大會並於會上投票。

股東(包括代理人)在股東大會表決時，可按所持附帶表決權的股份數目行使表決權，每一股股份有一票表決權。

在投票表決時，有兩票或者兩票以上的表決權的股東(包括股東代理人)，不必把所有表決權全部投贊成票或者反對票。當反對和贊成票相等時，無論是舉手還是投票表決，會議主席有權多投一票。

6. 股東年會的規定

股東大會分為股東年會或臨時股東大會。股東年會每年召開一次，應當於上一財政年度結束後的六個月內舉行。

7. 會計及審計

(1) 財務及會計制度

本公司依照由國務院分管金融的主管機構制定的法律、行政法規及中國會計準則的規定，制定本公司的財務及會計制度。

本公司董事會應當在每次股東年會上，向股東呈交有關法律、行政法規、地方政府及主管部門頒布的規範性文件所規定由本公司準備的財務報告。

本公司的財務報告應當在召開股東年會的20日以前置備於本公司，供股東查閱。本公司的每個股東都有權得到財務報告。本公司至少應當在股東年會前21日將財務報告以郵資已付的郵件寄給每個境外上市外資股股東，收件人地址以股東的名冊登記的地址為準。

本公司不得保存除法律規定外的賬簿。本公司資產不得登記在任何人士的個人賬戶上。

本公司的財務報表除應當按中國會計準則、規則及法規編製外，還可以按國際或者境外上市地會計準則編製。如按兩種會計準則編製的財務報表有重要出入，應當在財務資料附註中加以註明。本公司在分配有關會計年度的除稅後溢利時，以前述根據(i)中國會計準則、規則及法規；或(ii)國際或者本公司股份於境外上市地會計準則編製的兩種財務報表中除稅後溢利數較少者為準。

本公司公布或者披露的中期業績或者財務資料亦應當按中國會計準則及法規編製，同時可以按國際或者本公司股份於境外上市地會計準則編製。

本公司應於每個財政年度首六個月屆滿後60日內公布其中期業績公告，以及於每個財政年度屆滿後120日內公布其年度業績公告。

(2) 會計師的聘任及免職

本公司應當聘用符合國家有關規定的、獨立的合資格會計師事務所，審計公司的年度財務報告，並審計本公司的其他財務報告。

本公司的首任會計師事務所可以由創立大會在首次股東年會前聘任，該會計師事務所的任期在首次股東年會結束時終止。倘創立大會未能履行其職責，將由董事會代其履行之。

不論會計師事務所與本公司訂立的合同條款如何規定，股東可以在任何會計師事務所任期屆滿前，在股東大會通過普通決議決定將該會計事務所免職。有關會計師事務所如有因被免職而向公司索償的權利，有關權利不因此而受影響。

會計師事務所的報酬或者確定報酬的方式由股東大會決定。由董事會聘任的會計師事務所的報酬由董事會確定。

本公司聘用、免除或者不再續聘會計師事務所由股東大會作出決定，並報國務院證券主管機構備案。

股東大會在擬通過決議，聘任一家非現任的會計師事務所以填補會計師事務所職位的任何空缺，或續聘一家由董事會聘任填補空缺的會計師事務所或者解聘一家任期未屆滿的會計師事務所時，應當符合下列規定：

- (i) 有關聘任或免職的提案在股東大會會議通知發出之前，應當送給擬聘任的或者擬免職的或者在有關會計年度已離任的會計師事務所。免職包括解聘、辭聘和退任。
- (ii) 如果即將離任的會計師事務所作出書面陳述，並要求公司將該陳述告知股東，除非太遲收到書面陳述，否則本公司應當採取以下措施：
 - 在為作出決議而發出的通知上說明將離任的會計師事務所作出的陳述；及
 - 將該陳述副本作為通知的附件以公司章程規定的方式送給股東。
- (iii) 公司如果未將有關會計師事務所的陳述按段(ii)的規定送出，有關會計師事務所可要求該陳述在股東大會上宣讀，並可以進一步作出申訴。

(iv) 離任的會計師事務所所有權出席以下的會議：

- 其任期應到期的股東大會；
- 為填補因其被解聘而出現空缺的股東大會；及
- 因其主動辭聘而召集的股東大會。

離任的會計師事務所所有權收到前述會議的所有通知或者與會議有關的其他資料，並在前述會議上就涉及其作為公司前任會計師事務所的事宜發言。

公司免職或者不再續聘會計師事務所，應當事先通知會計師事務所，會計師事務所所有權出席股東大會並陳述意見。倘會計師事務所提出辭任，應當向股東大會明確說明公司有無不當之處。

(i) 會計師事務所可以用把辭聘書面通知置於公司註冊地址的方式辭去其職務。通知在其置於本公司地址之日或者通知內註明的較遲的日期生效。該通知應當包括下列的陳述：

- 認為其辭聘並不涉及任何應該向本公司股東或者債權人交代情況的聲明；或
- 任何應當交代情況的披露。

(ii) 本公司收到前款所指書面通知的14日內，應當將該通知副本送出給有關主管機關。如果通知載有前款第二項所提及的陳述，本公司應當將該陳述的副本備置於本公司，供股東參考，並將前述陳述的副本以郵資已付的郵件寄給每名有權取得財務狀況報告的股東，收件人地址以股東的名冊登記的地址為準。

(iii) 如果會計師事務所的辭聘通知載有與上段第(ii)項相關的陳述，會計師事務所可要求董事會召集臨時股東大會，聽取其就上述通知有關情況作出的解釋。

8. 會議通知及會議議程

股東大會為本公司權力機構，依法履行其職能及權力。

股東大會分為股東年會或臨時股東大會。股東年會在財政年度結束後六個月內每年召開一次。臨時股東大會則在必要時召開。在下述任一情況下，董事會應在下述任一事件發生後兩個月內召開臨時股東大會：

- (i) 當董事人數少於中國公司法規定的董事人數或公司章程中規定的董事人數的三分之二；
- (ii) 當本公司未彌補虧損相當於其股本的三分之一時；
- (iii) 當單獨或合共持有10%或以上本公司發行在外附表決權的股份的股東書面要求；
- (iv) 當董事會認為必要或經監事會要求；
- (v) 法律、行政法規、主管機關法規、上市規則或公司章程列明之任何其他情況；
- (vi) 法律、行政法規及公司章程所規定之其他情況。

倘本公司召開股東大會，本公司應在大會日期前45天發出書面通知，告知所有登記股東大會計劃審議的事項以及會議日期及會議地點。將出席會議的股東應在會議日期前20天將出席會議的書面回覆送達本公司。

如果本公司召開股東年會，單獨或合共持有本公司有表決權股份總數3%或以上的股東有權以書面形式提出新提案。本公司應在收到新提案後兩天發出一份補充書面通知。本公司應將提案中歸屬於股東大會職權範圍內的事項列入該次會議的議程。

本公司應根據股東大會召開前20天內收到的股東書面回覆，計算有意出席會議的股東所代表的有表決權的股份數量。如果有意出席會議的股東所代表的有表決權股份數量達到本公司有表決權股份總數的一半或以上，本公司可召開股東會議。如果未能達到，本公司應於五天內再次以公告方式將要考慮事項及其會議地點和日期通知股東。本公司可在該通知公布後召開會議。

股東特別大會不得通過任何有關通知未載有事項的決議。

股東大會的通知應如下文般符合規定：

- (i) 以書面形式作出；
- (ii) 載明會議的地點、日期和時間；
- (iii) 說明會議將討論的事項；
- (iv) 載明股東有權出席股東大會之股權登記日期；
- (v) 向股東提供對將討論的事項作出知情決定所需要的資料及解釋；此原則包括(但不限於)在公司提出合併、購回股份、股本重組或者其他改組時，應當提供擬議中的交易的具體條件和合同(如有)，並對其理由和後果作出妥善的解釋；
- (vi) 如任何董事、監事、經理和其他高級管理人員與將討論的事項有重要利害關係，應當披露其利害關係的性質和程度(如有)；如果將討論的事項對該董事、監事、經理和其他高級管理人員作為股東的影響有別於對其他同類別股東的影響，則應當說明其區別；
- (vii) 載有任何擬在會議上提議通過的特別決議的全文；
- (viii) 清楚說明有權出席和表決的股東有權委任一位或者一位以上的股東代理人代為出席和表決，而該股東代理人不必為股東；
- (ix) 載明會議投票代理委託書的送達時間和地點；及
- (x) 會務常設聯絡人之姓名及電話號碼。

股東大會通知應當向股東(不論在股東大會上是否有表決權)以專人送出或者以郵資已付的郵件送出，收件人地址以股東名冊登記的地址為準。內資股股東亦應以公告方式收到股東大會通知。上述公告應在中國證監會指定的一家或多家報紙上發布，並在大會召開前45至50天內發出。在該公告發布後，股東應視為已經收到有關股東大會的通知。

下列事項由股東大會的普通決議通過：

- (i) 董事會和監事會的工作報告；

- (ii) 董事會擬訂的利潤分配方案和虧損彌補方案；
- (iii) 董事會成員、監事會成員的任免及其報酬和支付方法；
- (iv) 本公司年度預、決算報告，資產負債表、利潤表及其他財務報表；
- (v) 本公司年度報告；及
- (vi) 除法律、行政法規或者公司章程規定應當以特別決議通過以外的其他事項。

下列事項由股東大會以特別決議通過：

- (i) 本公司增、減股本和發行任何種類股票、認股證和其他類似證券；
- (ii) 發行公司債券；
- (iii) 本公司的分立、合併、解散、清算和變更公司形式；
- (iv) 公司章程的修改；
- (v) 有關買賣主要資產及擔保金額超過本公司年內最近審計的資產總額30%的事宜；
- (vi) 股權激勵計劃；及
- (vii) 股東大會以普通決議通過認為會對本公司產生重大影響的、需要以特別決議通過的其他事項。

9. 股份轉讓

除法律及行政法規另有規定外，本公司股份可以自由轉讓，並不附帶任何留置權。

10. 本公司購買其自身股份的權力

本公司可根據公司章程的規定減少其註冊股本。根據公司章程規定程序獲得通過並經國家相關主管機關批准，本公司在下列情況下可以購回其已發行股份：

- (i) 註銷股份以減少本公司註冊資本；
- (ii) 與持有本公司股份的另一家公司合併；
- (iii) 向本公司僱員提供作為獎勵的股份；
- (iv) 股東因對股東大會採納的公司合併或分立決議持異議，要求本公司收購其股份的；及
- (v) 法律及行政法規許可的其他情況。

本公司因前段第(i)項至第(iii)項的原因收購本公司股份的，應當經股東大會決議。本公司依照前段規定收購本公司股份後，屬第(i)項情形的，應當自收購之日起十日內註銷；屬第(ii)項及第(iv)項情形的，應當在六個月內轉讓或者註銷。

本公司依照前段第(iii)項規定收購的本公司股份，將不超過本公司已發行股份總額的5%；用於收購的資金應當從公司的除稅後利潤中支出；所收購的股份應當一年內轉讓給職工。

本公司經主管機構批准購回股份，可以下列方式之一進行：

- (i) 向全體股東按比例發出購回要約；
- (ii) 在證券交易所通過公開交易方式購回；
- (iii) 在證券交易所外以協議方式購回；及
- (iv) 主管監管機關批准的其他方式。

本公司在證券交易所外以協議方式購回股份時，應當事先經股東大會按公司章程的規定得到股東批准。股東大會以同一方式事先批准後，本公司可以解除或改變經前述方式已訂立的合同，或者放棄任何合同中的任何權利。

購回股份的合同，包括(但不限於)同意承擔購回股份義務或取得購回股份權利的協議。本公司不得轉讓購回其股份的任何合同或者該合同中訂明的任何權利。

除非本公司已經進入清算階段，本公司購回其已發行股份應當遵守下列規定：

- (i) 本公司以面值價格購回股份的，其款項應當從本公司的可供分配利潤賬面餘額或為購回舊股份而發行新股份的所得款項中減除；
- (ii) 本公司以高於面值價格購回股份的，相當於面值的部分從本公司的可供分配利潤賬面餘額或為購回舊股份而發行新股份的所得款項中減除；高出面值的部分，按照下述辦法辦理：
 - 購回的股份是以面值發行的，從本公司的可供分配利潤賬面餘額中減除；
 - 購回的股份是以高於面值的價格發行的，從本公司的可供分配利潤賬面餘額及為購回舊股而發行新股份的所得款項中減除；但是從發行新股份的所得款項中減除的金額，不得超過購回的舊股份發行時本公司所得的溢價總額，也不得超過購回時本公司資本公積金賬戶上的金額(包括發行新股的溢價金額)。倘購回股份以證券交易所外或拍賣的形式進行，購回的定價須限制於某一最高價格。倘購回以拍賣的形式進行，所有股東應同時收到邀約。
- (iii) 本公司為下列用途所支付的款項，應當從本公司可供分配利潤中支出：
 - 取得購回股份的購回權；
 - 變更購回其股份的任何合同；
 - 解除其在股份購回合同中的任何義務
- (iv) 根據相關規定，被註銷股份的總面值從本公司的註冊股本中減除後，從本公司可供分配利潤中減除的用於購回股份面值部分的金額，應當計入本公司的資本公積金賬戶。

11. 股利及其他分派方式

公司可以下列方式分配股利：

- (i) 現金；

(ii) 股票。

本公司於宣派股利日期後三個月內向內資股股東支付現金股利及其他款項，以人民幣派付。本公司於宣派股利日期後三個月內向境外上市外資股股東支付現金股息及其他款項，以人民幣計價和宣派，以港元派付。

本公司應當為持有境外上市外資股股份的股東委任收款代理人。該等代理人應當代有關股東收取本公司就該等股東所持股份分配的股利及其他應付的款項。本公司委任的收款代理人應符合上市地法律或者證券交易所有關規定的要求。本公司委任的在香港上市的境外上市外資股股東的收款代理人應當為依照香港《受託人條例》註冊的信託公司。

12. 股東代理人

任何有權出席股東會議並有權表決的股東，有權委任一名或者多名(該人可以不是股東)人士作為其股東代理人，代為出席和表決，該股東代理人根據該股東的委託，可行使以下權利：

- (i) 該股東在股東大會上的發言權；
- (ii) 自行或者與他人共同要求以投票方式表決；及
- (iii) 以舉手或者以投票方式行使表決權，但是股東代理人超過一人時，該等股東代理人只能以投票方式行使表決權。

股東應當以書面形式委託股東代理人，由委託人簽署或者由其以書面形式授權他人簽署；股東代理人為法人的，應當加蓋法人印章或者由其董事或者正式授權的代理人簽署。該委託中應列明股東代理人所代表之股份數目，倘委任多於一位股東代理人，則該委託中應列明每位股東代理人所代表之股份數目。

委託股東代理人須在不遲於代理人擬將參加表決的會議前24小時或規定採納決議案的指定時間前24小時，應以書面方式存放在本公司地址或召集會議的通知中指定的其他指定地方。委託書由股東代理人授權他人簽署的，授權簽署的授權書或者其他授權文件應當經過公證。經公證的授權書或者其他授權文件，應當和代理人委託書同時備置於本公司地址或者召集會議的通知中指定的其他地方。委託人為法人的，其法定代表人或者董事會、其他決策機構決議授權的人作為代表出席公司的股東會議。

任何由本公司董事會發給股東用於委任代理人以出席本公司會議並在會上表決的委託書的表格，應讓股東按其意願指示代理人就每項將於會上處理的事務的決議案投贊成票或反對票。委託書應註明如果股東不作指示，代理人可以按自己的意願表決。

表決前委託人已經去世、喪失行為能力、撤回委任、撤回簽署委任的授權或者有關股份已被轉讓的，只要公司在有關會議開始前沒有收到該等事項的書面通知，由股東代理人依委託書所作出的表決仍然有效。

13. 查閱股東名冊

本公司可以依據中國證監會與境外證券監管機構達成的諒解及訂立的協議，將境外上市外資股股東名冊存放在境外，並委託境外代理機構管理。

在香港上市的境外上市外資股股東名冊正本的存放地為香港。本公司應當將境外上市外資股股東名冊的副本備置於公司地址；受委託的境外代理機構應當隨時保證境外上市外資股股東名冊正、副本的一致性。

境外上市外資股股東名冊正、副本的記載不一致時，以正本為準。

本公司應當保存有完整的股東名冊。股東名冊包括下列部分：

- (i) 存放在公司地址的、除以下(ii)及(iii)項規定以外的股東名冊；
- (ii) 存放在境外上市的證券交易所所在地的本公司境外上市外資股股東名冊；
及
- (iii) 董事會鑒於本公司股份上市的需要而決定存放在其他地方的股東名冊。

股東名冊的各部分應當互不重疊。在股東名冊某一部分註冊的股份的轉讓，在該股份註冊存續期間不得註冊到股東名冊的其他部分。股東名冊任何部分的更改或者更正，應當根據股東名冊該部分存放地的法律進行。

股東大會召開前30天內或者本公司決定分配股利的基準日前5天內，不得進行因股份轉讓而發生的股東名冊的變更登記。

本公司決定召開股東大會、分派股利、清算或從事其他需要確認股權的行為時，應由董事會決定某一日為股權確定日。股權確定日終止時，在冊股東為本公司股東。

14. 股東大會及各類別股東會議的法定人數

如果持有本公司半數以上表決權有權出席大會的股東擬定參加會議，則可以召開本公司股東大會；如果未能達到該數目，則本公司應在五天之內以公告的形式再次通知股東將予擬於會上考慮之事項，以及大會的日期和地點。於該公開公告後，本公司可以召開股東大會。

有關召開各類別股東會議規定及法定人數，請參閱上文「3.變更現有股份或類別股份的權利」一段。

15. 少數股東被欺詐或壓制時可行使的權利

除法律、行政法規或者本公司股份上市的證券交易所的上市規則所要求的義務外，控股股東(定義見公司章程)在行使其表決權時，不得在下列問題上作出有損於本公司全體或部分股東的利益的決定：

- (i) 免除董事或監事應當真誠地以本公司最大利益為出發點行事的責任；
- (ii) 批准董事或監事(為自身或他人的利益)以任何形式剝奪本公司財產，包括(但不限於)任何對本公司有利的機會；及
- (iii) 批准董事或監事(為自身或他人利益)剝奪其他股東的個人利益，包括(但不限於)任何分配權及表決權，但不包括根據公司章程提交股東大會批准的公司改組建議。

16. 清算程序

如果發生以下任何情形，本公司應根據法律予以解散並進行清算：

- (i) 本公司營業期限屆滿；
- (ii) 股東大會上通過解散決議；
- (iii) 由於本公司的合併或分立需要解散；

- (iv) 由於無法償還到期債務，本公司依法宣布破產；
- (v) 由於違反法律和行政法規，本公司被責令關閉；
- (vi) 本公司在業務管理上遇到重大困難，繼續存續會使股東利益受到重大損失，而困難未能通過其他途徑解決的，持有本公司全部具表決權股份10%以上的股東，可以請求人民法院解散本公司；及
- (viii) 法律法規所規定的其他情況。

本公司因上文(i)、(ii)及(vi)項規定解散的，應當在15日之內成立清算組，並由股東大會以普通決議的方式確定其人選。倘清算組於上述法定期間內未能成立，債權人可要求人民法院指定有關人員組成清算組及進行清算。

本公司因上文(iv)項規定解散的，由人民法院組織股東、有關機關及有關專業人員成立清算組，進行清算。

本公司因上文(v)項規定解散的，由有關主管機關組織股東、有關機關及有關專業人員成立清算組，進行清算。

如董事會決定本公司進行清算(因公司宣告破產而清算的除外)，應當在為此召集的股東大會的通知中，聲明董事會對本公司的狀況已經做了全面的調查，並認為本公司可以在清算開始後12個月內全部清償本公司債務。

股東於股東大會上批准本公司清算的決議之後，本公司董事會的職權立即終止。

清算組應當遵循股東大會的指示，並每年至少向股東大會報告一次清算組的收入和支出、本公司的業務和清算的進展。其應在清算結束時向股東大會作最後報告。

清算組應於其成立十日後通知債權人，並於六十日內在報紙上公告清算組應登記所有索償。

清算組在清算期間行使下列職權：

- (i) 清理本公司資產，分別編製資產負債表和資產清單；
- (ii) 通知或者公告債權人；
- (iii) 處理與清算有關的本公司未了結的業務；
- (iv) 清繳所欠稅款；
- (v) 清理債權及債務；
- (vi) 處理本公司清償債務後的剩餘資產；及
- (vii) 代表本公司參與民事訴訟活動。

清算組在清理本公司資產、編製資產負債表和財產清單後，應當制定清算方案，並報股東大會或者有關主管機關確認。

因本公司解散而清算，清算組在清理本公司資產、編製資產負債表和資產清單後，發現本公司資產不足清償債務的，應當立即向人民法院申請宣告破產。本公司經人民法院裁定宣告破產後，清算組應當將清算事務移交給人民法院。

本公司清算結束後，清算組應當製作清算報告以及清算期內收支報表和財務賬冊及記錄，經中國註冊會計師審計後，報股東大會或者有關主管機關確認。清算組應當自確認之日起30日內，將前述文件報送本公司登記機關，申請註銷本公司登記，公告本公司終止。

17. 有關本公司或股東的其他重要規定

(1) 一般規定

本公司的營業期限為永久存續。

本公司可以向其他企業投資；但除法律規定外，不得成為對所投資企業債務承擔連帶責任的出資人。

自公司章程生效之日起，其即成為規範本公司與各股東與股東之間權利義務關係的具有法律約束力的文件。

在不違反公司章程規定的前提下，股東可以起訴本公司及其他股東，股東亦可以起訴本公司董事、監事、總經理及其他高級管理人員。本公司亦可以根據公司章程起訴股東。

前段所稱「起訴」，包括向法院提起訴訟或者向仲裁機構申請仲裁。

(2) 股份及轉讓

本公司可能按營運及發展需要及根據公司章程的相關規定批准增加股本。

本公司可以採用下列方式增加股本：

- (i) 公開發售新股份；
- (ii) 非公開發行股份；
- (iii) 向現有股東分派紅股或配發新股份；
- (iv) 以公積金轉增股本；及
- (v) 法律及法規許可的其他方式。

本公司增資發行新股，按照公司章程的規定批准後，根據有關法律及行政法規規定的程序辦理。

若本公司減少其註冊資本，應編製資產負債表及資產清單。本公司應當自批准減少註冊資本決議之日起10日內通知債權人，並於30日內在公司股份上市地證券交易所認可的報紙上公告。債權人自接到通知書之日起30日內，未接到通知書的自第一次公告之日起45日內，有權要求本公司清償債務或者提供相應的償債擔保。本公司減少資本後的註冊資本，不得低於法定的最低限額。

(3) 股東

本公司股東為依法持有本公司股份並且其姓名(名稱)登記在股東名冊上的人。

股東按其持有股份的種類和份額享有權利，承擔義務；持有同一種類股份的股東，享有同等權利，承擔同種義務。

本公司普通股股東有權享有下列權利：

- (i) 依照其所持有的股份份額領取股利和其他形式的利益分配；
- (ii) 參加或者委派股東代理人參加股東會議，並行使表決權；
- (iii) 對本公司的業務經營進行監督管理，提出建議及質詢；
- (iv) 依照法律、行政法規及公司章程轉讓股份；
- (v) 依照公司章程獲得有關資料；
- (vi) 於本公司終止或清算後參與按所持股份數目的比例分派本公司剩餘資產；
- (vii) 法律、行政法規以及公司章程授予的其他權利。

(4) 董事會

董事會對股東大會負責，行使下列職權：

- (i) 負責召集股東大會，並向股東大會報告工作；
- (ii) 執行股東大會的決議；
- (iii) 決定本公司的經營計劃和投資方案；
- (iv) 制定本公司的年度財務預算方案及決算方案；
- (v) 制定本公司的利潤分配方案和彌補虧損方案；
- (vi) 制定本公司增加或者減少註冊資本的方案以及發行本公司債券的方案；
- (vii) 制定本公司合併、分立及解散的方案；
- (viii) 決定本公司內部管理機構的設置，決定本公司的分公司及其他分支機構的設立；
- (ix) 聘任或者解聘本公司總經理；根據總經理的提名，聘任或者解聘本公司副總經理、財務負責人等其他高級管理人員，決定其報酬事項；
- (x) 制定本公司的基本管理制度；

- (xi) 制定公司章程修改方案；
- (xii) 制定本公司的股權激勵計劃方案；
- (xiii) 決定董事會專門委員會的設置；
- (xiv) 管理本公司信息披露事項；
- (xv) 向股東大會提請聘請或更換為本公司審計會計師事務所；
- (xvi) 聽取本公司總經理或受總經理委託的高級管理人員定期或不定期的工作匯報，批准總經理工作報告；
- (xvii) 本章程規定須經股東大會審議範圍以外的對外擔保事項；
- (xviii) 在股東大會授權範圍內，決定本公司投資、收購出售資產、資產抵押、委託理財、關聯交易等事項；
- (xix) 股東大會和公司章程授予的其他職權。

董事會作出前款決議事項，除第(vi)、(vii)、(viii)及(xii)項必須由三分之二以上的董事表決同意外，其餘可以由半數以上的董事表決同意。

董事會每年至少召開兩次會議，由董事長召集。於會議召開10日以前以專人送達、郵遞、傳真及電郵通知全體董事和監事。

除公司章程另有規定外，董事會會議僅在過半數董事(包括委託代表)出席方告召開。每名董事有一票表決權。當反對票和贊成票相等時，董事長有權多投一票。

代為出席會議的董事應當在授權範圍內行使董事的權利。董事未出席某次董事會會議，亦未委託代表出席的，應當視作已放棄在該次會議上的投票權。

(5) 董事會秘書

董事會秘書應當是具有必備的專業知識和經驗的自然人，由董事會聘任。其應被視為本公司的高級管理人員。

(6) 監事委員會

本公司應設立由三人組成的監事委員會。董事、總經理、財政人員及高級管理人員不得兼任監事。監事任期三年，可連選連任。監事委員會內應有一名監事會主席。監事會主席的任免應由監事委員會最少三分之二(包括三分之二)成員決定。監事委員會決議應由監事委員會最少三分之二(包括三分之二)成員表決通過。

本公司職工代表擔任的監事不得少於監事人數的三分之一。本公司職工代表擔任的監事由本公司職工民主選舉產生或更換。

監事委員會向股東大會負責，並依法行使下列職權：

- (i) 檢查公司的財務；
- (ii) 對董事、總經理和高級管理人員執行公司職務時違反適用法律、法規或者公司章程規定的行為進行監督；
- (iii) 當公司董事、總經理和其他高級管理人員的行為損害公司的利益時，要求前述人員予以糾正；
- (iv) 核對董事會擬提交股東大會的財務報告、營業報告和利潤分配方案等財務資料，發現疑問的，可以公司名義委託註冊會計師、執業審計師幫助複審；
- (v) 提議召開臨時股東大會，而如果董事會未能按履行召開或主持股東大會的職責，則召開或主持股東大會；
- (vi) 根據中國公司法，代表公司與董事交涉或者對董事提出起訴；及
- (vii) 公司章程授予的其他職權。

監事出席董事會會議。

(7) 總經理

本公司設總經理一名，由董事會提名，並由董事會聘任或者解聘。本公司總經理對董事會負責，行使下列職權：

- (i) 主持本公司的生產經營管理工作，組織實施董事會決議；
- (ii) 組織實施本公司年度經營計劃和投資方案；
- (iii) 制訂本公司內部管理機構設置方案；
- (iv) 制訂本公司的基本管理制度；
- (v) 制定本公司的基本規章；
- (vi) 提請聘任或者解聘本公司副總經理及其他高級管理人員(包括財務總監)；
- (vii) 聘任或者解聘除應由董事會聘任或者解聘以外的管理人員；及
- (viii) 公司章程和董事會授予的其他職權。

(8) 公積金

於彌補虧損及向公積金作出供款後，任何剩餘的除稅後溢利可按股東的各自持股比例分派予股東，惟公司章程另有規定則作別論。

本公司的公積金應用於彌補其虧損、擴大本公司生產經營規模或轉為增加本公司註冊資本，惟資本公積金將不用於彌補本公司的虧損。

法定公積金轉增註冊資本時，所留存的該項公積金將不少於轉增前註冊資本的25%。

(9) 爭議解決

本公司遵從下述爭議解決規則：

- (i) 凡(i)本公司董事、監事、總經理或其他高級管理人員；(ii)外資股持有人(包括海外上市外資股持有人及海外非上市外資股持有人)及本公司、外資股持有人(包括海外上市外資股持有人及海外非上市外資股持有人)及本公司董事、監事、總經理或其他高級管理人員或海外上市外資股持有人及內資股持有人之間，基於公司章程、公司法及其他有關法律、行政法規所規定的權利或義務發生的與本公司事務有關的爭議或者權利主張，有關當事人應當將此類爭議或者權利主張提交仲裁解決。

前述爭議或者權利主張提交仲裁時，應當是全部權利主張或者爭議整體；所有由於同一事由有訴因的人士或該爭議或權利主張的解決需要其參與的人士，如果其身份為本公司或股東、董事、監事、總經理或其他高級管理人員，應當服從仲裁。

有關股東界定、股東名冊的爭議，可以不用仲裁方式解決；

- (ii) 申請仲裁者可以選擇中國國際經濟貿易仲裁委員會按其仲裁規則進行仲裁，也可以選擇香港國際仲裁中心按其證券仲裁規則進行仲裁。申請仲裁者將爭議或權利主張提交仲裁後，對方必須在申請者選擇的仲裁機構進行仲裁。

如申請仲裁者選擇香港國際仲裁中心進行仲裁，則任何一方可以按香港國際仲裁中心的證券仲裁規則的規定請求該仲裁在深圳進行；

- (iii) 以仲裁方式解決因第(i)項所述爭議或者權利主張，適用中國的法律；但法律及行政法規另有規定的除外；及
- (iv) 仲裁機構作出的裁決是終局裁決，對各方均具有約束力。

本附錄載有若干有關中國法律及司法制度、仲裁制度及公司和證券法律及法規的概要。本附錄亦載有若干香港法律及法規概要，包括公司法與公司(清盤及雜項條文)條例之間的若干重大差別概要、上市規則的若干規定及聯交所規定的額外條文概要，以供載入中國發行人(定義見上市規則)的公司章程。

1. 中國法律法規

中國的法律體系

中國的法律體系以《中華人民共和國憲法》為基礎，由成文法律、行政法規、地方性法規、自治條例、單行條例、國務院部門規章、地方政府規章及中國政府為簽署國的國際條約構成。法院判例並不構成有約束力的先例，雖然可能用作司法參考和指引。

根據憲法及中華人民共和國立法法(「立法法」)，全國人民代表大會(「全國人大」)和全國人大常務委員會(「常務委員會」)獲授權制定和修改監管國家機關、民事和刑事及其他事項的基本法律。常務委員會在全國人大閉會期間，制定和修改法律(須由全國人大制定的法律除外)，並可部份補充和修改全國人大制定的法律，但是有關補充和修改不得與該等法律的基本原則相抵觸。全國人大常務委員會獲授權解釋、制定並修改其他無需由全國人大制定的法律。

國務院是中國最高行政機關，有權根據憲法和法律制定行政法規。

省、自治區和直轄市的人大及其各自的常務委員會可根據其本身各自的行政區的具體情況和實際需要制定地方性法規，但須符合憲法、法律和行政法規規定。較大城市的人大及其各自的常務委員會可根據其市內具體情況和實際需要，制定地方性法規，並在報省或自治區的人大常務委員會批准後生效。省或自治區的人大常務委員會審查報請批准的地方性法規的合法性，並在與憲法、法律、行政法規和有關省或自治區的地方性法規不抵觸的情況下，在四個月內發出批准。省或自治區的人大常務委員會在審查較大城市的地方性法規時，如發現其與該省或自治區的人民政府的規章和法規相抵觸，應作出處理決定。「較大城市」是指省或自治區人民政府所在的城市、設有經濟特區的城市和經國務院批准的較大城市。

國務院各部、各委員會、中國人民銀行、國家審計署和具有行政管理職能的直屬機構，可以根據法律和國務院的行政法規、決定和命令，在其各自部門的司法權限範圍內，制定部門規章。部門規章規定的事項應當屬於執行法律和國務院的行政法規、決定、命令的事項。省、自治區、直轄市和較大城市的人民政府，可以根據有關法律、行政法規和本省、自治區和直轄市的地方性法規，制定規章。

根據《中華人民共和國憲法》，法律的解釋權歸全國人大常務委員會。根據1981年6月10日通過的《全國人民代表大會常務委員會關於加強法律解釋工作的決議》，最高人民法院有權對法院審判工作中具體應用法律、法令的問題進行概括解釋。國務院及其各部、委也有權解釋他們頒佈的行政法規和部門規章。在地區層面，對地方性法律法規和行政規章的解釋權歸頒佈有關法律法規和規章的地方立法和行政機構。

中國的司法制度

根據憲法和《中華人民共和國人民法院組織法》（「人民法院組織法」），中國的司法制度由最高人民法院、地方人民法院、軍事法院和其他專門人民法院組成。各級人民法院由基層人民法院、中級人民法院和高級人民法院組成。基層人民法院通常又分為民事審判庭、刑事審判庭和行政審判庭。中級人民法院與基層人民法院的結構類似，並進一步分為其他專門法庭，如知識產權審判庭等。

上級人民法院有權監督下級人民法院。高級人民法院監督基層人民法院及中級人民法院，人民檢察院也有權對同級和下級人民法院的審判活動行使法律監督權。最高人民法院為中國的最高審判機關。其監督所有人民法院的審判活動。

人民法院實行「兩審終審制」。如果當事人對人民法院的第一審判決或裁定不服，可向上一級人民法院提出上訴。上一級人民法院作出的二審判決或裁定為終審判決或裁定，具有法律約束力。最高人民法院的一審判決或裁定亦是終審判決或裁定。如果最高人民法院或上一級人民法院發現任何下一級人民法院的判決或裁定確有錯誤，或人民法院院長發現判決或裁定確有錯誤時，可以根據審判監督程序提出重審。

《中華人民共和國民事訴訟法》（「民事訴訟法」）於1991年4月9日頒佈、2012年8月31日最後修訂並於2013年1月1日生效，對提起民事訴訟的準則、人民法院的司法管轄權、進行民事訴訟需要遵守的程序及民事判決或命令的執行程序均有所規定。所有在中國境內進行民事訴訟活動的各方當事人必須遵守民事訴訟法的規定。一般而言，民事案件由被告住所地的直轄市或省的地方法院進行審理。合同各方當事人也可以通過明文協議選擇提起民事訴訟的司法管轄區，但是該司法管轄區必須是原告或被告的住所地、合同簽立地或合同履行地或訴訟標的所在地，並且該選擇不得違反民事訴訟法關於級別管轄權和專屬司法管轄權的規定。

一般而言，外籍個人或企業享有與中國公民或法人同等的訴訟權利和義務。如果外國司法制度限制中國公民或企業的訴訟權利，則中國法院可以對該國在中國的公民和企業應用相同的限制。如果民事訴訟任何一方當事人拒絕在中國遵守人民法院作出的判決或命令，或仲裁庭作出的裁決，則感到受屈的一方有權向人民法院申請強制執行該判決、命令或裁決。申請強制執行的權利有時間限制，而時限為兩年。倘一方當事人未能在規定的時間內執行法院判決，則法院可應任何當事人的申請，強制執行該判決。

人民法院作出的發生法律效力的判決或裁定，如果被執行人或財產不在中國境內，當事人請求執行的，可以由當事人向有適當司法管轄權的外國法院申請承認和執行。如果中國與相關外國已締結或加入關於相互承認和執行判決和裁定的國際條約，或有關判決或裁定符合法院根據互惠原則進行的審查結果，則外國判決或裁定也可以由人民法院根據中國執行程序予以承認和執行，但人民法院認為承認或執行該判決或裁定會引致違反中國的基本法律原則、有損中國主權或國家安全，或者該判決或裁定不符合社會公眾利益則除外。

《中國公司法》、特別規定和必備條款

1993年12月29日，第八屆全國人大常務委員會第五次會議通過《中華人民共和國公司法》（「公司法」），於1994年7月1日開始施行。最新於2013年12月28日修訂的《中華人民共和國公司法》已於2014年3月1日起施行。

國務院第22次常務委員會會議於1994年7月4日通過《國務院關於股份有限公司境外募集股份及上市的特別規定》（「特別規定」）。特別規定乃依據公司法第85條和第155條的規定制訂，適用於股份有限公司境外招股及上市事宜。

原國務院證券委員會和國家經濟體制改革委員會於1994年8月27日聯合頒佈《到境外上市公司章程必備條款》（「必備條款」），載明境外上市的股份有限公司的公司章程必須具備的條款。因此，必備條款已載於公司章程。

總則

「股份有限公司」（「公司」）指依照公司法註冊成立的企業法人，其註冊資本分為等額面值的股份。股東的責任以所持股份為限，公司的責任以所擁有的全部資產的總值為限。

公司從事經營活動必須遵守法律和專業操守。公司可投資其他有限責任公司和股份有限公司。公司以其所投入的資產為限對這些投資企業承擔責任，除法律另有規定外，公司不可成為對所投資企業的債務承擔連帶及個別責任的出資人。

註冊成立

公司可採用發起方式或公開募集方式註冊成立。公司可由2至200名發起人註冊成立，其中至少須有半數發起人在中國境內居住。以發起方式註冊成立的公司是指註冊資本全部由其發起人認購的公司。若公司以公開募集方式註冊成立，除另有規定外，則發起人須認購的股份不得少於公司股份總數的35%，其餘股份可向公眾公開募集或者向特定人士募集。

公司法規定，以發起方式註冊成立的公司，其註冊資本須為公司在有關公司登記機關登記由全部發起人認購的股本總額。發起人繳足其認購股份之前，不得向任何其他人士發售股份。倘任何其他法律、行政法規及國務院決定就實收註冊資本及股份有限公司最低註冊資本另有規定，以其條文為準。

根據證券法，擬申請股份在證券交易所上市的公司的資本總額不得少於人民幣3千萬元。

發起人須在已發行股份繳足股款後30日內召開創立大會，並須在大會舉行15日前通知所有認購人或公告創立大會的召開日期。創立大會只有在持有代表公司已發行股份總數50%以上股份的股東出席的情況下才能召開。創立大會處理的事宜包括採納發起人草擬的公司章程及選舉公司董事會和監事會。大會所作任何決議案均須經出席大會的認購人所代表的表決權的半數以上通過。

在創立大會結束後30日內，董事會須向登記主管機關申請登記公司註冊成立。有關工商行政管理局核准註冊並頒發營業執照後，公司即告正式成立，並具有法人資格。

公司發起人須個別及共同承擔以下責任：(i)如果公司不能註冊成立，則須支付於公司註冊成立過程中產生的所有費用和債務；(ii)如果公司不能註冊成立，則向認購人償還認購股款及按同期銀行存款利率計算的利息；和(iii)公司在註冊成立過程中由於發起人違約而致使公司蒙受損害的賠償。

根據國務院於1993年4月22日頒佈的《股票發行與交易管理暫行條例》(只適用於在中國進行的股份發行和交易活動及相關的活動)，倘以公開募集方式成立公司，則公司的發起人須對文件內容的準確性承擔連帶責任，並確保文件不包含任何誤導性的陳述或有任何重大信息遺漏。

股本

倘股份有限公司以發起形式成立，發起人須以書面全數認購股份，並支付其公司章程規定的相應資本。倘資本貢獻乃以現金以外的方式作出，發起人須根據法律進行轉移財產權的相關程序。

公司法不限制個人股東在公司的持股比例。公司的發起人如以現金以外的方式出資，則注入的資產必須評估作價、核實財產，並轉換為股份。

公司可發行記名股份或不記名股份。然而，向發起人或法人發行的股份必須為記名股份，並須以該等發起人或法人的姓名登記，不得另立戶名或以代表人姓名登記。

特別規定和必備條款規定，向境外投資者發行並在境外上市的股份，必須採取記名形式，並以人民幣計值，以外幣認購。

根據特別規定和必備條款，向境外投資者及香港、澳門和台灣地區投資者發行並在境外上市的股份稱為境外上市外資股，而向中國境內(除上述地區以外)投資者發行的股份稱為內資股。中國證券監督管理委員會(下文稱為「中國證監會」)批准的合格境外機構投資者(「QFII」)可持有上市內資股。

經國務院證券管理部門批准後，公司可在境外公開發售股份。具體辦法由國務院按特別規定制訂。根據特別規定，經中國證監會批准後，公司可在有關發行境外上市外資股的承銷協議中，同意保留不超過承銷股份數目15%的股份。股份發售價可相等於或高於股份面值，但不可低於股份面值。股東轉讓股份時須在依法成立的證券交易所或按照國務院規定的其他方式進行。股東轉讓記名股份時必須以背書方式或法律或行政法規規定的其他方式轉讓。轉讓不記名股份時必須將H股股票交付予受讓方。

在股東大會日期前二十(20)日內或為分派股息設定的基準日前五(5)日內，不得在股東名冊登記任何股份轉讓。

增加資本

根據公司法，如公司擬通過發行新股增加資本，則須經股東在股東大會批准。除上述公司法規定的須經股東大會批准的條件外，證券法對公司公開發售新股規定了以下條件：(i)具備健全的組織架構，且運行良好；(ii)具有持續盈利能力，財務狀況良好；(iii)最近三年內財務文件均無虛假記載及其他重大違法行為；(iv)符合經國務院批准的國務院證券管理部門規定的任何其他條件。

公開發售必須經國務院證券管理部門批准。已發行的新股份繳足股款後，公司必須在有關工商行政管理局辦理變更登記，並發出相應的公告。

削減資本

在不違反註冊資本最低限額的前提下，公司可依據下列公司法規定的程序削減註冊股本：

- 公司須編製資產負債表及資產清單；
- 削減註冊資本必須經股東在股東大會批准；
- 一旦削減註冊資本的議案獲批准，公司必須在十日內向其債權人通知減少註冊資本的情況，並在30日內在報紙上公告減少註冊資本；
- 公司的債權人可在法定時限內要求公司償還債務或就債務提供擔保；及

- 公司須在相關工商管理當局申請辦理削減註冊資本的登記。

股份購回

公司不可購回其本身股份，除非為：

- 減少註冊資本；
- 將股份獎勵給公司員工；
- 股東因對股東大會作出的公司合併或分立決議案持異議，要求公司購回其本身股份；或
- 法律及行政法規允許的其他目的。

公司為將股份獎勵給員工而購回的公司股份，不得超過其已發行股份總數的5%；任何用於購回的資金須從公司的稅後利潤支付，而購回的股份須在一年內轉讓給公司員工。必備條款規定，按公司章程的規定經有關監管機關批准後，為前述目的，公司可以通過向其股東發出一般要約或在證券交易所購買或在市場以外通過合同購回其已發行股份。

股份轉讓

股份可以根據相關法律法規進行轉讓。股東轉讓其股份，應當在依法成立的證券交易所進行或按照國務院規定的其他方式進行。記名股份可在股票上背書後或以適用法律法規規定的任何其他方式轉讓。

公司的發起人於公司註冊成立日期後一(1)年內不可轉讓其所持股份。公司於公開發售股份前已發行的股份，自公司股份在證券交易所上市之日起一(1)年內不可轉讓。公司的董事、監事及高級管理人員於其任職期間每年轉讓的股份不得超過其所持公司股份總數的25%，且自公司上市日期起一(1)年內不得轉讓其各自所持的任何公司股份。

股東

根據公司法及必備條款，股東的權利包括：

- 根據適用法律和法規及章程轉讓其股份；
- 親自或委任代表代其出席股東大會及就所持股份數目行使表決權；
- 查閱公司章程、股東名冊、公司短期債券存根、股東大會會議記錄、董事會決議案、監事會決議案及財務和會計報告，並就公司的業務營運提出建議或詢問；
- 如果股東大會或董事會通過的決議案違反任何法律或法規或侵犯股東的合法權利及權益，則可在人民法院提出訴訟，要求停止該非法侵犯行為；
- 在公司終止時按其持股比例取得公司剩餘資產；向濫用股東權利的其他股東要求損害賠償；
- 按其所持股份數目收取股息；及
- 章程中規定的任何其他股東權利。

股東的責任包括：

- 遵守公司章程；
- 就所認購的股份支付認購款項；
- 以其同意就所認購股份支付的認購款項為限承擔公司的債務和負債；
- 不濫用股東權利以損害公司或公司其他股東的利益；不濫用法人和有限責任公司的獨立身份損害公司債權人的利益；及
- 公司章程規定的任何其他股東責任。

股東大會

股東大會是公司的權力機構，依照公司法行使職責和權力。股東大會行使下列職責和權力：

- 決定公司的經營方針和投資計劃；
- 選舉或罷免並非職工代表的董事及監事；
- 決定有關董事及監事酬金的事宜；
- 審議並批准董事會的報告；
- 審議並批准監事會或監事的報告；
- 審議並批准公司年度財務預算和決算；
- 審議並批准公司的利潤分配方案及虧損彌補方案；
- 對公司增加或減少註冊資本作出決定；
- 對發行公司債券作出決定；
- 對公司合併、分立、解散、清算及其他事宜作出決定；
- 修改公司章程；及
- 公司章程規定的其他職責和權力。

股東週年大會必須每年舉行一次。股東特別大會須在發生下列任何情況後兩個月內舉行：

- 董事人數不足公司法規定的人數或不足公司章程所規定人數的三分之二；
- 公司未彌補的虧損達到公司實收資本總額的三分之一；
- 持有或合計持有公司10%或以上股份的一名或多名股東提出要求；

- 董事會認為必要時；
- 監事會建議召開時；或
- 章程規定的其他事宜。

股東大會由董事會召集，並由董事長主持。根據公司法，召開股東大會的通告須於大會召開前20日發予所有股東，而根據特別規定和必備條款，則須於大會召開前45日前發予所有股東，並載明大會待審議的事項。根據特別規定和必備條款，擬出席的股東須在大會召開前20日將出席大會的確認書送交公司。

根據特別規定，在公司股東週年大會上，持有公司5%或以上表決權的股東，有權以書面形式向公司提出新的議案供該次大會審議，若此議案屬股東大會的職責和權力範圍，則須列入該次大會的議程。出席股東大會的股東，每持一股股份擁有一票表決權。但公司持有的任何本身股份均沒有表決權。在股東大會提出的議案，須經親自出席(包括由授權代表代其出席)大會並持有半數以上表決權的股東通過，但對公司合併、分立或削減註冊資本、發行債券或短期債券、變更公司形式或修訂章程等議案，則須經出席(包括由授權代表代其出席)大會並持有三分之二以上表決權的股東通過。

股東可以委託授權代表代其出席股東大會。授權代表須向公司出示股東的授權委託書，並在授權範圍內行使表決權。公司法中沒有關於股東大會法定股東出席人數的具體規定。然而，特別規定和必備條款規定，如果在公司股東週年大會預計召開日期前20日收到股東出席大會的回覆，且擬出席大會的股東所持股份數目代表公司表決權達50%，則公司可召開年度股東大會。若未達到50%，則公司須於收到回覆最後一日後5日內，將大會擬審議的事宜、大會日期和地點以公告形式通知股東，然後可舉行股東週年大會。若類別股東的權利有改變或廢除，必備條款規定須舉行類別股東大會。就此而言，內資股及境外上市外資股持有人被視為不同類別的股東。

董事

公司須設有董事會，由五至十九位成員組成。每名董事的任期由章程規定，但每屆任期不得超過三年。董事可重選連任。

董事會每年至少須召開兩次會議。會議通知須於會議召開前至少十日發給所有董事及監事。

根據公司法，董事會行使下列職責和權力：

- 召開股東大會並向股東報告工作；
- 執行股東大會通過的決議；
- 決定公司的經營計劃和投資方案；
- 制訂公司的年度財務預算和決算方案；
- 制訂公司利潤分配方案和虧損彌補方案；
- 制訂公司註冊資本的增減和公司債券發行方案；
- 制訂公司合併、分立或解散的方案；
- 決定公司內部管理機構的設置；
- 委任或罷免公司的總經理，根據總經理的建議，委任或罷免公司的副總經理和財務負責人，並決定其薪酬；
- 制定公司的基本管理制度；及
- 章程規定的其他職責和權力。

此外，必備條款規定，董事會也須負責制訂修改公司章程的方案。

董事會會議須有半數以上董事出席方可舉行。董事會作出的決議必須經半數以上董事批准。董事如未能出席董事會會議，則可以授權(須列明授權範圍)委託另一名董事代為出席。

如果董事會決議違反法律、行政法規或公司章程而導致公司遭受嚴重損失，則參與決議的董事須對公司承擔賠償責任。然而，經證明在表決時明確反對該決議且其反對票已記錄在有關會議記錄中的董事，可以豁免該責任。

根據公司法，以下人士不得擔任公司董事：

- 無行為能力或限制行為能力承擔民事責任者；
- 因貪污、賄賂、侵佔財產、挪用財產或者破壞社會經濟秩序，被判處刑罰，執行期滿未逾五年，或者因刑事犯罪被剝奪政治權利，執行期滿未逾五年；
- 擔任因經營不善而破產清算的公司、企業的前董事或者廠長、經理，對該公司、企業的破產負有個人責任的，自該公司、企業破產清算完結之日起未逾三年；
- 擔任因違法被吊銷營業執照的公司、企業的法定代表人，並負有個人責任的，自該公司、企業被吊銷營業執照之日起未逾三年；或
- 個人所負數額較大的債務到期未清償；或必備條款載明無資格出任公司董事的其他情況(已載於公司章程，其概要載於附錄四)。

董事會須委任一名董事長，由全體董事過半數選任及批准。董事長行使的職責和權力包括(但不限於)：

- 主持股東大會和召開並主持董事會會議；
- 檢查董事會決議的執行情況；

根據公司章程，公司的法定代表人可為董事長、任何執行董事或經理。特別規定規定，公司的董事、監事、經理及其他高級管理人員必須承擔受信

責任及勤勉行事的責任。他們必須忠誠履行其職責，維護公司利益，且不得利用其職位謀取私利。必備條款(已載於公司章程，其概要載於附錄四)載有上述責任的詳盡說明。

監事

股份有限公司須成立至少由三名成員組成的監事會。監事會由股東代表和適當比例的公司職工代表組成，其中公司職工代表的比例於章程訂明，惟在任何情況下不得低於獲委任監事的三分之一。擔任監事會成員的職工代表須經由職工代表大會、職工大會或任何其他方式以民主方式選出。

董事及高級管理人員不得同時出任監事。

監事會行使下列職責和權力：

- 檢查公司的財務狀況；
- 對董事、高級管理人員履行職責進行監督，對違反法律、行政法規、章程或者股東大會決議的董事、高級管理人員提出罷免的建議；
- 當董事、高級管理人員的行為損害公司的利益時，要求董事、高級管理人員予以糾正；
- 提議召開股東特別大會，在董事會不履行召開和主持股東大會職責時召開和主持股東大會；
- 向股東大會提出提案；
- 對董事或高級管理人員提出訴訟；及
- 章程規定的其他職權及職責。

上述不合適擔任公司董事的情況，經必要修改後也適用於公司的監事。

經理和高級管理人員

公司須設經理一名，由董事會任命或罷免。經理向董事會負責，可行使下列權力：

- 主管公司的生產、經營及管理工作，安排實施董事會的決議；
- 安排實施公司的年度經營計劃和投資方案；
- 制訂公司內部管理結構的組成方案；
- 制訂公司的基本管理制度；
- 制定公司內部規則；
- 建議任命和罷免副經理及財務負責人，並任命或罷免其他負責管理人員(須由董事會任命或罷免者除外)；
- 以無表決權身份列席董事會會議；及
- 董事會或公司章程賦予的其他權力。

《公司法》規定，公司其他高級管理人員包括公司財務負責人、董事會秘書及公司章程規定的其他行政人員。

上述不適合擔任公司董事的情況，經必要修改後也適用於公司的經理及高級管理人員。公司章程對公司的股東、董事、監事、經理和其他高級管理人員均有約束力。該等人員有權根據公司章程行使各自的權利、申請仲裁或提起訴訟。

董事、監事、經理和高級職員的職責

根據《公司法》，公司的董事、監事、經理和其他高級職員應當遵守相關法律、法規和公司章程，真誠履行職責及保護公司利益。公司的董事、監事、經理和其他高級管理人員也對公司承擔保密責任，除非有關法律法規規定或股東允許，否則不得洩露公司的機密信息。

如果董事、監事、經理及其他高級職員在履行本身職責的過程中違反任何法律、法規或公司章程，且對公司造成任何損失，則須對公司承擔個人責任。

特別規定和必備條款規定，公司的董事、監事、經理和其他高級職員對公司承擔受信責任，並規定他們須忠誠履行其職責，維護公司利益，且不得利用其在公司的職位謀取私利。

董事或高級管理人員不得：

- 挪用公司資金；
- 將公司資金存入以其自身名義或任何其他個別人士名義持有的賬戶；
- 違反章程，未事先取得股東會、股東大會或董事會同意，借貸公司資金或以公司財產向任何其他人士提供任何擔保；
- 未事先取得股東會或股東大會同意前，與公司訂立任何合約或業務交易，違反章程的規定；
- 未事先取得股東會或股東大會同意前，以其職位的優勢為其本身或任何其他人士尋求商機，或代其本身或任何其他人士經營任何與公司業務性質相近的業務；
- 在公司訂立的交易中私下收取任何佣金；
- 非法披露公司機密資料；或
- 以不符合其誠信責任的方法行事。任何董事或高級管理人員因違反本條文而獲取的任何收入將被視為公司財產。

財務與會計

公司須根據法律、行政法規及國務院財政主管部門的規定，建立財務及會計制度。在每個財政年度終結時，公司須編製財務報告，並依法審計及核實。

公司的財務報表須在召開股東週年大會前至少20日置備於公司以供股東查閱。以公開募集方式成立的公司須刊發其財務報表。

公司分配每年稅後利潤時，須提取其稅後利潤的10%撥入公司的法定公積金(除非該法定公積金已達到公司註冊資本的50%)。公司自稅後利潤提取其法定公積金後，根據股東會議或股東大會決議，公司可從稅後利潤提取任意公積金。如果公司法定盈餘公積金的總額不足以彌補公司上一年度的虧損，當年的利潤在根據上述規定分配至法定盈餘公積金前，必須先用作彌補虧損。

如為股份有限公司，在自除稅後利潤彌補虧損和提撥法定盈餘公積金後，利潤餘額可以按照股東的持股數目比例分配給股東，但章程另有規定者除外。

股份有限公司的資本公積金由發行股份超過面值的溢價及國務院財政部門規定列作資本公積金的其他款項組成。

公司的公積金可作彌補上一年度的虧損、提升公司生產力、擴大業務規模或者增加公司的註冊資本，但資本公積金不得用作彌補公司的虧損。如果法定公積金轉為資本，則法定公積金的餘額不得少於轉換前公司註冊資本的25%。

審計師的聘任和解聘

根據特別規定，公司應當聘用獨立合資格會計師事務所，審計公司的年度報告，並覆核及檢查公司的其他財務報告。

如建議委任或解聘會計師事務所為公司審計師，須按照章程規定通過股東會、股東大會或董事會決議案提出。

如股東會議、股東大會或董事會投票解聘任何會計師事務所為審計師，須容許會計師事務所表達其意見。

公司須為獲委任為審計師的會計師事務所提供準確及完整的會計賬目及記錄、財務及會計報表，以及其他會計文件，且不可拒絕提供有關文件或隱瞞任何該等會計記錄或向其審計師作出虛假陳述。

利潤分配

根據特別規定，公司向境外上市外資股持有人支付的股息及其他分派，須以人民幣宣派和計價，並以外幣支付。根據必備條款，須通過收款代理機構向股東支付外幣。

修改章程

公司章程的任何修改必須依照公司章程規定的程序進行。對章程所載涉及必備條款的規定作出任何修改，均須經國務院授權的公司審批部門及中國證監會批准後方可生效。如果涉及公司登記事宜，則須到公司註冊機構辦理變更登記手續。

解散及清算

在公司營運或管理出現任何嚴重困難，以致股東的利益蒙受重大虧損的情況下，如公司繼續存續而該情況不能以任何其他方法解決，相當於全體股東投票權10%或以上的股東可向人民法院提出解散公司的呈請。

根據公司法，公司可在下列任何情況下解散：

- (1) 章程規定的經營期限屆滿或公司章程規定的任何解散事件出現；
- (2) 股東會或股東大會決議解散公司；
- (3) 公司因合併或分立而需要解散；
- (4) 公司被依法吊銷營業執照、責令關閉或解散；或
- (5) 如果公司經營管理發生嚴重困難，繼續存續會使股東利益受到重大損失，且通過其他途徑不能解決，則持有公司全部股東表決權10%以上的股東，可向人民法院提出解散公司的呈請。

如公司在上述(1)、(2)、(4)及(5)所述情況下解散，則須在解散之日起計15日內成立清算委員會，成員須由股東於股東大會委任。

如果清算委員會不能在規定時限內成立，則公司的債權人可向人民法院申請成立清算委員會。清算委員會應在成立之日後十日內通知公司債權人，並在60日內在報紙上發佈成立清算委員會的公告。債權人應在接到通知後30日內，或未接到任何通知的自公告之日起45日內，向清算委員會申報債權。

清算委員會須在清算期內行使下列職能及權力：

- 清理公司資產、編製資產負債表及資產清單；
- 通知債權人或發佈公告；
- 處理與清算有關的公司未了結的業務；
- 繳清所欠稅款；
- 清理公司財務申索、債務；
- 處理公司清償債務後的剩餘資產；及
- 代表公司參與民事訴訟。

如公司資產足以清償債務，須將其用於支付清算費用、拖欠員工的工資及勞工保險費用、逾期稅項及公司債項。任何剩餘的資產須按公司股東持股比例分配給股東。

公司不得從事與清算無關的經營活動。清算委員會如發現公司資產不足以清償債務，應當立即向人民法院申請宣告破產。待人民法院作出破產宣告後，清算委員會應將所有清算相關事務移交人民法院。

清算完成後，清算委員會須將清算報告提交股東大會或相關監管部門核實，然後向公司註冊機構報送清算報告，申請註銷公司登記，並公告公司終止。

清算委員會成員須忠實履行其職責並遵守相關法律。清算委員會成員如因本身的故意或重大過失而引起任何損失，須向公司及其債權人承擔彌償責任。

境外上市

公司的股份必須經中國證監會批准後方可在境外上市，而且上市過程必須遵守國務院規定的程序。

H股股票遺失

如果記名H股股票失竊或遺失，股東可以按照中國民事訴訟法的相關規定，向人民法院申請宣佈該等股票作廢。在獲得有關宣佈後，股東可向公司申請補發股票。

必備條款對H股股票的遺失另有載明其他處理程序。

暫停及終止上市

根據中國證券法規定，如果出現下列任何情況，相關證券交易所可決定暫停相關股份上市：

- 公司市值或股份擁有權架構等發生變動以致公司不再符合上市公司的規定；
- 公司未按規定公開其財政狀況，或公司的財務及會計報告載有可能誤導投資者的虛假記錄；
- 公司有重大違法行為；
- 公司最近3年連續虧損；或
- 有關證券交易所上市規則規定的其他情況。

如果出現下列任何情況，相關證券交易所可決定終止相關股份上市：

- 公司市值或股份擁有權架構等發生變動，以致公司不再符合上市公司的規定，而公司其後未能於證券交易所指定期間內符合上市規定；
- 公司未按規定公開其財政狀況，或公司的財務及會計報告載有虛假記錄，而拒絕作出任何補救行為；
- 公司最近3年連續虧損，且未能於下一年度獲利；

- 公司解散或宣佈破產；及
- 有關證券交易所上市規則規定的其他情況。

合併與分立

公司可通過吸收合併或新設合併實體方式進行合併。如果公司採用吸收合併方式，則被吸收的公司須予解散；如果公司以組成新公司的方式合併，則兩家公司將會解散。

證券法及法規和監管體制

自1992年起，中國已頒佈多項有關公司股份發行和交易以及信息披露方面的法規。1992年10月，國務院成立證券委員會和中國證監會。證券委員會負責協調起草證券相關的法律及法規，制訂證券相關的政策，規劃證券市場發展、指導、協調和規管中國所有證券相關的機構，並監督中國證監會。中國證監會是證券委員會的監管及執行部門，負責起草證券市場的監管規定、監督證券公司、監管中國公司在國內外公開發售證券、規管證券交易、編製證券相關統計數字，並進行有關研究和分析。

1995年12月25日，國務院頒佈《國務院關於股份有限公司境內上市外資股的規定》。該等條例主要涉及境內上市外資股的發行、認購、交易和宣派股息及其他分派和發行境內上市外資股的股份有限公司資料披露等問題。

1998年12月29日，全國人大常務委員會頒佈《證券法》，於1999年7月1日施行。該法是中國第一部全國證券法律，為全面規管中國證券市場活動的基本法律。於2004年8月28日、2005年10月27日及2013年6月29日，《證券法》分別修訂三次。《證券法》適用於在中國發行及買賣股份、國務院根據法律指定的公司債券及其他證券，以及發行及買賣證券、收購上市公司、證券交易所、證券公司的規定及國務院轄下證券監管機關的職責等。

如《證券法》不適用，則《中國公司法》及其他適用法律及行政法規的規定將適用。

仲裁和仲裁裁決的執行

1994年8月31日，全國人大常務委員會頒佈《中華人民共和國仲裁法》（「仲裁法」），並於1995年9月1日開始生效，於2009年8月27日修訂，適用於（其中包括）當事人已書面約定將有關爭議提交依據中國仲裁法組成的仲裁委員會對有關經濟的爭議進行仲裁，且爭議各方涉及外籍人士。如果當事人通過協議約定通過仲裁方式解決爭議，則人民法院將拒絕受理有關案件。

香港上市規則和必備條款規定香港上市公司之章程應載有仲裁條款，而香港上市規則也規定應將仲裁條款載於公司與每名董事或監事簽訂的合同，以便下列當事方之間出現任何爭議或申訴時，將有關爭議或申訴提交貿仲委或香港國際仲裁中心作仲裁解決，包括(i)境外上市外資股持有人與公司之間；或(ii)境外上市外資股持有人與內資股持有人之間或；(iii)H股持有人與公司董事、監事、經理或其他管理人員之間就有關章程、《中國公司法》或其他相關法律和行政法規所規定的任何權利或責任引起的任何爭議或申訴。如果申請人選擇在香港國際仲裁中心進行仲裁，則爭議或申訴的任何一方均可以申請在深圳根據香港國際仲裁中心的證券仲裁規則進行聆訊。

根據中國仲裁法的規定，仲裁裁決是終局，對涉及仲裁程序的各方均具有約束力。如果一方不遵守仲裁裁決，則仲裁裁決的另一方可以向人民法院申請予以執行。如果存在任何程序違規行為（包括仲裁委員會的組成存在違規行為、仲裁委員會的司法管轄權，或仲裁裁決超出仲裁協議的範圍），則人民法院可以拒絕執行仲裁委員會的仲裁裁決。

若仲裁一方尋求執行中國仲裁庭針對並非身在或財產不在中國境內的一方作出的仲裁裁決，可以向對案件有司法管轄權的外國法院申請執行。同樣，外國仲裁機構作出的仲裁裁決也可以按照互惠的原則或中國已簽訂或同意加入的國際條約由中國法院承認和執行。

中國根據1986年12月2日全國人大常務委員會通過的議案，採納1958年6月10日頒佈的《承認和執行外國仲裁裁決公約》（「紐約公約」）。紐約公約規定，紐約公約成員國須承認和執行其他成員國作出的所有仲裁裁決，但是在若干情況下，包括執行仲裁裁決與申請執行仲裁所在國的公共政策存在衝突等，成員國有權拒絕執行。全國人大常務委員會在中國加入紐約公約時同時宣佈：

- 中國只在互惠的基礎上承認和執行外國仲裁裁決；及

- 中國只將對根據中國法律認定屬於契約性和非契約性商務法律關係所引起的爭議應用紐約公約。

1999年6月18日，香港和中國就相互執行仲裁裁決問題達成一項互惠安排。該項新安排獲得中國最高人民法院和香港立法會的批准，並於2000年2月1日生效。該項安排符合紐約公約的精神，容許中國仲裁機關作出的裁決可以在香港執行，香港仲裁裁決也可以在中國執行。

2. 香港法例及法規

(1) 香港法例與公司法的重大差異概要

適用於香港註冊成立公司的香港法例為公司條例及公司(清盤及雜項條文)條例，並以香港適用的普通法及衡平法規則補充。本公司作為一家於中國成立的股份有限公司，須受公司法及所有其他根據公司法頒佈的規則及法規管轄。

下文概述香港註冊成立公司適用的香港法例與按公司法成立及存續的股份有限公司適用的公司法的重大差異。然而，此概要不擬作出全面比較。

(i) 公司成立

根據香港法例，擁有股本的公司於香港公司註冊處發出註冊成立證書後註冊成立，並將於註冊成立時獨立存在。公司可註冊成立為公眾公司或私人公司。根據《公司條例》，在香港註冊成立的私人公司的公司章程須載有若干優先購買權條文，而公眾公司的公司章程則毋須載有該等條文。

根據公司法，公司可以發起或以公開認購方式註冊成立。除非其他法律、行政規例及規則另有規定，否則公司法並無規定公司的最低註冊資本。香港法例並無為香港公司設立任何最低股本限額的規定。

(ii) 股本

根據香港法例，香港公司的法定股本是公司獲授權發行的股本數額。公司毋須發行其全部法定股本數目。法定股本可以超過其已發行股本。因此，香港公司的董事可在事先經股東批准下(如需要)，安排公司發行

新股份。公司法並無法定股本規定。股份有限公司的註冊資本乃公司已發行股本的數額。註冊資本的任何增加，必須經股東在股東大會批准和中國有關政府與監管機關批准。

根據證券法，經有關證券管理機關授權在證券交易所將其股份上市的公司，註冊資本不得低於人民幣3千萬元。香港法例對香港註冊成立的公司的資本下限並無規定。

根據公司法，股份可以貨幣或非貨幣資產形式認購(根據有關法律及行政法規無權用作出資的資產除外)。就用作出資的非貨幣資產而言，所進行的評值和驗資必須確保並無高估或低估資產。貨幣出資額不得低於股份有限公司的註冊資本的30%。根據香港法例，香港公司並無該等限制。

(iii) 股權及股份轉讓的限制

根據中國法律，於股份有限公司股本內以人民幣為單位並以人民幣認購的內資股(「內資股」)，僅可由國家、中國法人及自然人、合資格外國機構投資者或合資格外國策略投資者認購或買賣。股份有限公司所發行以人民幣為單位而以人民幣以外的認購的境外上市外資股(「外資股」)，則僅可由香港、澳門、台灣或任何中國以外的國家及地區的投資者或合資格國內機構投資者認購及買賣。

根據中國公司法，由股份有限公司發起人持有的股份，自該公司成立之日起一年內不得轉讓。於公司公開發售前已發行的股份由股份於聯交所上市日期起計一年內不得轉讓。由公司董事、監事和經理持有的及在其任職期間每年轉讓的股份有限公司股份，不得超過其所持有的公司股份總數的25%，而其所持有的公司股份在股份上市日期起計一年內不得轉讓，在上述該人士離職後半年內亦不得轉讓。章程可以對公司董事、監事和高級人員所持有的公司股份的轉讓作出其他限制規定。除本公司發行股份的六個月禁售期及控股股東出售股份的12個月禁售期外，香港法例並無持股量及股份轉讓的限制。

(iv) 購入股份的財務援助

雖然公司法並無任何條文禁止或限制股份有限公司或其附屬公司就購入其本身股份或其控股公司的股份而提供財務援助，但必備條款載有若干限制，與香港公司法中限制公司及其附屬公司提供有關財務援助的內容相類似。

(v) 類別股份權利變更

公司法對類別股份權利變更並無具體規定。然而，公司法列明，國務院可以頒佈與其他各類股份有關的條例。必備條款對類別股份權利被視為變更的情況和有關類別股份權利變更須予遵循的審批程序有詳細規定。該等規定已納入公司章程，並於本招股章程附錄四中概述。

根據公司條例，除(i)有關類別股份的持有人另行於股東大會以特別決議案批准；(ii)佔相關類別股份持有人的總投票權最少75%的持有人書面同意；或(iii)倘章程載有有關修訂相關權利的條文，則按有關規定進行外，任何類別股份所附權利不得作出修訂。本公司(根據上市規則和必備條款規定)在公司章程中採納以與香港法例當中條文相類似的方式保護各類別股份權利的規定。境外上市外資股及內資股的持有人在公司章程中界定為不同類別的股東，惟獨立類別股東的特別批准程序並不適用於以下情況：(i)根據股東特別決議案，公司每隔12個月單獨或同時發行內資股及境外上市外資股，並且擬發行的內資股及境外上市外資股的數量各自不超過股東特別決議案當日已存在的已發行內資股及已發行境外上市外資股的20%；(ii)公司設立時發行內資股及境外上市外資股的計劃，自中國證監會批准之日起計15個月內實行；及(iii)經中國證監會批准，公司的內資股股東將其股份轉讓予境外投資者，且該等股份在境外市場上市及交易。

(vi) 董事

與香港公司法不同，公司法並無規定董事須公佈在重大合同中所擁有的權益、限制董事在作出主要處置時的權力、限制公司提供若干福利，例如禁止在未經股東批准下收取離職補償。公司法限制利益相關董事在與董事會會議決議事項所涉及的企業有利益或關連關係的情況下

對該項決議案表決。然而，必備條款對主要處置設定了規定及限制，而對董事可以收取離職補償的具體情況亦有所規定，全部有關規定已納入公司章程中，其概要載於本招股章程附錄四。

(vii) 監事會

根據公司法，股份有限公司的董事會和經理均須受監事會的監督與檢查，但並無強制規定在香港註冊成立的公司須設立監事會。必備條款規定每位監事有責任在行使其職權時，以忠實真誠態度，按其認為符合公司最佳利益的方式進行，並以合理謹慎人士在類似情況下應有的謹慎、勤勉及技巧行事。

(viii) 少數股東的衍生訴訟

在董事違反其對公司的受信責任，而如果有關董事於股東大會控制大多數投票，因而有效防止公司以其名義，向違反責任的董事提出控訴的情況下，香港法例准許少數股東代表公司提出衍生訴訟。公司法給予股份有限公司股東權利，在董事及高級管理層違反對公司的受信責任時，連續180日以上之單獨或合計持有公司1%以上股份的股東，可以書面請求監事會向人民法院提起訴訟；監事會違反對公司的受信責任時，前述股東可以書面請求董事會向人民法院提起訴訟。監事會或董事會收到上述股東書面請求後，拒絕提起訴訟，或者自收到請求之日起30日內未提起訴訟，或者情況緊急，不立即提起訴訟將會使公司利益受到難以彌補的損害的，前述股東有權為了公司的利益以自己的名義直接向人民法院提起訴訟。

必備條款進一步規定董事、監事及高級管理人員違反其對公司的責任時，對公司所需作出的補償。此外，申請於聯交所上市的股份有限公司的每位董事及監事，須向公司承諾作為其股東的代理人作出對公司有利的決定。此安排使少數股東可對違約董事及監事提出訴訟。

(ix) 少數股東權益的保障

根據香港法例，股東如投訴一家香港註冊成立公司以不公平方式進行事務而損害其權益時，可向法庭呈請委任公司財產或業務的接管人或管理人，或尋求規管該公司事務的適當法令。此外，在特定數目的股東申請下，香港政府財政司司長可委派審查員，並給予其全面法定權力，調查於香港註冊成立的公司的業務。公司法規定，持有公司全部已發行股份表決權百分之十或以上的股東，在公司經營或管理發生任何嚴重困難，致令繼續存續會使其利益受到重大損失，且通過任何其他途徑不能解決有關困難的情況下，可以向人民法院申請解散公司。然而，必備條款同時規定，控股股東不得通過行使其表決權的方式，免除董事或監事須誠實作出符合公司最佳利益之行為的責任，或批准董事或監事剝奪公司資產或其他股東的個人權益，因而損害公司全體股東或部分股東的權益。

(x) 股東大會通告

根據公司法，股東大會通告須於股東大會舉行日期前不少於20日寄發，或倘公司發行不記名股份，則須於召開股東大會前至少30日作出股東大會公告。根據特別規定及必備條款，必須提前45日給予所有股東書面通知，而擬出席大會的股東須於大會舉行日期前20日作出書面回覆。就在香港註冊成立的公司而言，股東特別大會及股東週年大會之最短通知期分別為14日及21日。為考慮須「特別通知」之事宜(如罷免董事及核數師)而召開的會議的通知期為28日。

(xi) 股東大會的法定人數

根據香港法例，除公司的章程另有規定者外，股東大會的法定人數為兩名股東。對於單一股東公司，其法定人數為一名股東。

公司法並無訂明任何股東大會所需法定人數的規定，但特別規定及必備條款規定，必須在擬舉行大會日期最少20日前，收到所持股份代表公司50%表決權的股東對該股東大會的通告的答覆，方可召開公司的股東大會。倘未能達到該50%水平，則公司須於五日內以公告形式通知股東，而股東大會隨後即可舉行。

(xii) 投票表決

根據香港法例，普通決議案須獲親自或委任代表出席股東大會的股東以過半數票通過，而特別決議案則須經親自或委任代表出席股東大會的股東以不少於四分之三的大多數票通過。根據公司法，任何決議案必須經出席股東大會的股東(親身或委任代表)以過半數票通過，但有關股份有限公司建議修訂章程、增減股本，以及合併、分拆或解散或公司形式變更的決議案，則必須經出席股東大會的股東以三分之二或以上的票數通過。

(xiii) 財務披露

根據公司法，公司須在股東周年大會前20日在其辦公地點置備年度資產負債表、損益賬、財務狀況變動表及其他有關附件，以供股東查閱。另外，根據公司法，以公開募集方式成立的公司，必須公告其財務狀況。年度資產負債表須由註冊會計師核實。公司條例規定，公司須在舉行其股東周年大會不少於21日前，向各股東寄發其將在股東周年大會向公司提呈的公司資產負債表、核數師報告及董事會報告的副本。根據中國法律，公司須按照中國會計準則編製其財務報表。必備條款規定公司除依照中國的準則編製賬目外，亦須依照國際會計準則或香港會計準則編製及審計其賬目，而其財務報表亦必須載有一項有關與根據中國會計準則編製的財務報表有重大差別(如有)的財務影響的說明。

根據特別規定的規定，在中國境內及境外披露的信息不應存在任何差異，如根據有關中國及海外法律、法規及有關證券交易所的規定須披露的信息有差異，該等差異亦應同時予以披露。

(xiv) 有關董事及股東的信息

公司法規定公司股東有權查閱公司章程、股東大會會議記錄和財務及會計報告。根據公司章程，公司股東有權查閱並複印(繳付合理的費用後)有關股東和董事的若干信息，該等信息與香港法例規定向香港公司股東提供的信息類似。

(xv) 收款代理人

根據公司法及香港法例，股息在宣派後即成為應付股東的債項。根據香港法例，追討債項的訴訟時效為六年，而根據中國法律則為兩年。必備條款規定，公司應當委任根據香港法例第29章《受託人條例》註冊為收款代理人的信託公司，代外資股持有人收取所宣派的股息以及股份有限公司就該等外資股欠付的所有其他金額。

(xvi) 公司重組

涉及在香港註冊成立的公司公司重組可以多種方式進行，例如根據公司(清盤及雜項條文)條例第237條於進行自動清盤時，轉讓公司全部或部分業務或財產予另一家公司，或根據公司條例第668至674條，由公司與其債權人或由公司與其股東達成妥協或安排(須經法院批准)。根據公司法，公司的合併、分拆、解散、清算或公司形式變更須經股東在股東大會批准。

(xvii) 爭議的仲裁

在香港，股東與在香港註冊成立的公司或其董事的爭議可在法庭解決。必備條款規定，該等爭議可由申索人選擇提交香港國際仲裁中心或中國國際經濟貿易仲裁委員會仲裁。

(xviii) 法定扣減

根據公司法，公司宣派任何稅後股息前，應當提取利潤的10%撥入其法定公積金。若公司法定公積金累計金額達到公司註冊資本的50%，則公司可以不再存入法定公積金。公司從稅後利潤中提取法定公積金後，經股東決議後，可以自稅後利潤提取任意公積金。香港法例並無相關的規定。

(xix) 公司的補救措施

根據公司法，倘董事、監事或經理在執行其職責的過程中違反任何法律、行政法規或公司的章程，而對公司造成損害，則該董事、監事或經理須就該等損害對公司負責。此外，該等公司補救措施與香港法例所

規定者類似(包括取消有關合同和向董事、監事或高級人員追討利潤的規定)，符合上市規則。

(xx) 股息

根據香港法例，要求償還債務(包括追償股息)的訴訟時效為六年，而根據中國法律，相關時效則為兩年。在適用時效到期前，公司不得行使沒收任何無人申索的上市外資股股息的權力。

(xxi) 受信責任

在香港，普通法中有董事受信責任的概念。根據公司法和特別規定，董事、監事、高級管理人員對其公司承擔受信責任，不允許進行與公司利益互相競爭或有損公司利益的任何活動。

(xxii) 暫停辦理股東名冊登記

公司條例規定公司股東名冊在一年內全面暫停登記股份轉讓的時間不得超過30日(在若干情況下可延長至60日)，而公司的章程則按照公司法規定，訂明不得在股東大會日期前30日內或就分派股息設定的記錄日期前五日內登記任何股份轉讓。

(2) 上市規則

上市規則載有其他規定，該等規定適用於在中國註冊成立為股份有限公司，並尋求以聯交所作為第一上市地或已以聯交所作為第一上市地的發行人。下文載列適用於本公司的有關主要額外規定的概要：

(i) 合規顧問

尋求在聯交所上市的公司須自其上市日期至刊發其於上市日期後開始之首個完整年度的財務業績日期止期間，委任聯交所接受的合規顧問，以向公司提供持續遵守上市規則及一切其他適用法例、法規、規則、守則及指引的專業建議，並隨時充當公司兩名授權代表以外與聯交所溝通的主要管道。於委任聯交所接受的替任合規顧問前，公司不得終止對合規顧問的任命。

倘聯交所認為合規顧問未有充份履行其責任，可以要求公司終止對合規顧問的任命並委任替任人選。

合規顧問必須及時通知公司適用於公司的上市規則和任何新訂或經修訂的香港法例、法規或守則的變動。

倘公司的授權代表預期經常不在香港，則合規顧問必須充當公司與聯交所的主要溝通管道。

(ii) 會計師報告

會計師報告一般須符合：(a)香港財務報告準則；或(b)國際財務報告準則；或(c)中國企業會計準則(倘中國發行人已採納中國企業會計準則編製其年度財務報表)。

(iii) 接收傳票代理人

在本公司證券在聯交所上市的整段期間，本公司須在香港委任並設有一名獲授權人士代表本公司接收傳票和通知，且必須通知聯交所有關該接收傳票代理人的任命、終止任命和聯絡詳情。

(iv) 公眾持股

倘中國發行人於任何時間存續(除在聯交所上市的外資股(「外資股」)外)的現有已發行證券，則上市規則規定公眾持有的該等外資股總額不得少於已發行股本的25%，且倘公司於上市時的預期市值不少於50,000,000港元，則尋求上市的該等外資股不得少於已發行股本總額的15%。倘本公司在上市時的預期市值超過10,000,000,000港元，則聯交所可酌情接受介乎15%至25%的較低百分比。

(v) 獨立非執行董事及監事

中國發行人的獨立非執行董事，須顯示其具備已達可接受標準的能力及充足的商業或專業知識，以確保股東整體權益將可獲充份反映。中國發行人的監事必須具有良好品德、專業知識及操守以及與監事職務相稱的能力水平。

(vi) 購買及認購本身證券的限制

經政府批准及在公司章程規定的情況下，本公司可按照上市規則的規定在聯交所購回本身的H股。購回股份必須由內資股持有人及H股

持有人在各自根據公司章程進行的類別股東大會上，以特別決議案批准後方可進行。於尋求批准時，本公司須就任何建議購回或實際購回的全部或任何權益證券(不論是否在聯交所上市或買賣)提供資料。董事亦必須說明根據收購及合併守則以及董事所知任何類似的中國法律或上述兩者購回任何股份將產生的後果(如有)。

授予董事購回外資股的任何一般授權，不得超過本公司現時已發行外資股總額的10%。

(vii) 必備條款

為加強對投資者的保障程度，聯交所規定，以聯交所作為第一上市地的中國公司，須於章程內加載必備條款，以及與更換、罷免及辭任核數師、類別股東大會及公司監事會行為有關的條文。該等條文已載入公司章程，其概要載於本招股章程附錄四。

(viii) 可贖回股份

除非聯交所信納外資股持有人的相對權利獲得足夠保障，否則本公司不得發行任何可贖回股份。

(ix) 優先購買權

除下述情況外，公司董事須在股東大會上獲股東以特別決議案批准，並在根據公司的章程進行的各類別股東大會上獲內資股及外資股持有人(各自均有權在股東大會上投票者)以特別決議案批准後，下列事項方可進行：(1)授權、配發、發行或授出股份或可換股證券、或認購任何股份或該等可換股證券的購股權、認股權證或類似權利；或(2)公司的任何主要附屬公司作出任何該等授權、配發、發行或授予，以致嚴重攤薄公司及其股東佔有關附屬公司的股權百分比。

如公司的現有股東已在股東大會上通過特別決議案無條件或按照該決議案可能規定的條款與條件給予董事授權，每12個月個別或同時授權、配發或發行不超過截至通過有關特別決議案當日存續的內資股和外資股各自20%的股份，或屬公司成立時發行內資股和外資股的計劃的一部分的股份，且該計劃在中國證監會批准之日起計15個月內實施；或經國務院證券監督或管理機構批准後，公司內資股股東將其持有的股份轉

讓予境外投資人，且有關股份乃在境外市場上市及交易，則毋須獲得上述批准(但僅以此為限)。

(x) 監事

本公司須採納規範其監事買賣本公司證券的規則，條款的嚴格程度須不遜於由聯交所頒佈的上市規則中上市發行人董事進行證券交易的標準守則所載者。

在本公司或其任何附屬公司與本公司或其附屬公司的監事或候任監事訂立以下性質的服務合同前，本公司須取得其股東在股東大會(有關監事及其聯繫人不得於會上就此投票)的批准：(1)年期可能超過三年的合同；或(2)合同明文規定本公司就終止合同而給予一年以上通知或支付等於一年以上酬金的賠償或作出其他付款。

本公司的薪酬及評核委員會或獨立董事委員會必須就需獲得股東批准的服務合同達成意見，並告知股東(於服務合同中擁有重大權益的股東及其聯繫人除外)條款是否屬公平合理，以及該等合同是否符合本公司及其股東的整體利益，並建議股東如何投票表決。

(xi) 修訂公司章程

本公司不得允許或促使本公司的公司章程有任何修訂，致使公司章程不再符合上市規則及必備條款或公司法。

(xii) 備查文件

本公司須在香港存置以下文件，以供公眾人士及本公司股東免費查閱，及於收取合理費用後供股東複印：

- 股東名冊副本全文；
- 顯示本公司已發行股本狀況的報告；
- 本公司最近期經審計財務報表及董事、核數師及監事(如有)就此作出的報告；
- 本公司的特別決議案；

- 顯示本公司自上一個財政年度完結以來所購回證券的數目及面值、就該等證券支付的款項總額，及購回各類別證券所支付的最高及最低款額(按內資股及H股劃分)的報告；
- 向國家工商行政管理總局或其他主管中國機構提交的最近期年度申報表副本；及
- 股東會議的會議記錄副本(僅向股東提供)。

(xiii) 收款代理

本公司須在香港委任一名或一名以上的收款代理，並向有關代理支付H股的已宣派股息及其他欠付款項，由其代有關H股持有人保管該等款項以待彼等領取。

(xiv) H股股票的聲明

本公司須確保本公司的所有上市文件及H股股票載有以下規定的聲明，並須指示及促使其各證券登記處，於該等股份持有人向其提交載有就該等股份作出以下聲明的署名表格後，方以任何特定持有人名義登記其任何股份的認購、購買或轉讓：

- 股份收購方與本公司及本公司各股東協議，且本公司亦與本公司各股東協議遵守及符合公司法、特別規定、公司章程及其他有關法律及行政法規；
- 股份收購方與本公司、本公司各股東、董事、監事、經理及高級人員協議，而本公司亦代表本身及代表本公司各董事、監事、經理及高級人員與各股東協定，由公司章程或中國公司法或其他有關法律及行政法規所授予或施加的任何權利或責任所引致的一切有關本公司事務的分歧及申索，均按公司章程規定進行仲裁，而凡提交仲裁將被視作授權仲裁庭進行公開聆訊及公佈其裁決結果。該等仲裁結果將為最終及不可推翻的決定；
- 股份收購方與本公司及本公司各股東協議，H股可由其持有人自由轉讓；及

- 股份收購方授權本公司代其與本公司各董事、監事、經理及高級人員訂立合同，而各有關董事及高級人員據此承諾遵守及符合公司章程中所規定其對股東應負的責任。

(xv) 符合公司法、特別規定及公司章程

本公司須遵守及符合公司法、特別規定及公司章程。

(xvi) 本公司與其董事、高級人員及監事訂立的合同

董事須就其進行之證券交易遵守上市規則所載上市發行人董事進行證券交易的標準守則。

本公司須與各董事及高級人員訂立書面合同，其中最少須載有以下條文：

- 董事或高級人員向本公司承諾將遵守及符合公司法、特別規定、公司章程以及公司收購、合併及股份回購守則，以及與本公司協議按公司章程所載規定作出補救行動，而彼等的合同及職務一概不得轉讓；
- 董事或高級人員向本公司(作為各股東的代理人)承諾遵守及符合公司章程規定其須向股東履行的責任；
- 一項仲裁條款規定，倘出現由該合同、公司章程或公司法或其他有關法律及行政法規所授予的任何權利或施加的任何責任而引致本公司與其董事或高級人員之間，以及H股持有人與本公司董事或高級人員之間的任何有關本公司事務的分歧或申索，則該等分歧或申索可按申索人的意願，根據中國國際經濟貿易仲裁委員會的規則在該委員會進行仲裁，或根據香港國際仲裁中心的《證券仲裁規則》在該中心進行仲裁。申索人一經提出爭議或申索仲裁，另一方必須服從申索人所選擇的仲裁機關的裁決。有關仲裁結果將為最終及不可推翻的決定；
- 如尋求仲裁的一方選擇於香港國際仲裁中心就爭議或申索進行仲裁，任何一方均可根據香港國際仲裁中心的《證券仲裁規則》申請在深圳進行有關仲裁；

- 除非法律或行政法規另有訂明，否則中國法律應監管上文所述的爭議或申索仲裁；
- 仲裁機構頒佈的裁決為最終裁決，且對所有有關方均具有約束力；
- 仲裁協議由董事作出或與本公司(代表本身及代表各股東)訂立；及
- 凡提交仲裁須被視為授權仲裁庭進行公開聆訊及公佈其裁決結果。

本公司亦須與各監事訂立書面合同，當中載有條款大致相同的聲明。

(xvii) 日後上市

本公司不得申請將任何本身的外資股在中國的證券交易所上市，除非聯交所信納外資股持有人的相對權利已獲足夠保障。

(xviii) 英文譯本

本公司根據上市規則的規定須向聯交所或H股持有人提交的一切通告或其他文件，必須以英文撰寫或附以經核證的英文譯本。

(xix) 一般規定

倘中國法律或市場慣例有任何轉變而對提出附加要求的任何依據的有效性或準確性有重大影響，則聯交所可以施加附加要求或要求中國發行人(包括本公司)的權益證券上市符合聯交所認為合適的特別條件。無論任何該等中國法律或市場慣例轉變是否發生，聯交所保留根據上市規則提出附加要求和提出有關本公司上市的特別條件的一般權力。

(3) 其他法律及監管規定

待本公司上市後，證券及期貨條例、公司收購、合併及股份回購守則以及其他可能適用於聯交所上市公司的有關條例及規例的條文，將適用於本公司。

(4) 《證券仲裁規則》

公司章程規定，若干因公司章程或公司法產生的申索，須通過中國國際經濟貿易仲裁委員會或香港國際仲裁中心根據各自的仲裁規則進行仲裁。香港國際仲裁中心的證券仲裁規則載有條文，容許仲裁庭在處理涉及在中國註冊成立及在香港聯交所上市的公司事務時，可在深圳進行聆訊，以便中方當事人和證人出席。若任何一方當事人申請在深圳進行聆訊，則仲裁庭須在信納該申請乃依據真實理由作出後，下令在深圳進行聆訊，但條件是各方(包括證人及仲裁人)獲允許狀聆訊而進入深圳。如果任何一方當事人(不包括中方當事人)或其任何證人或任何仲裁人未獲准進入深圳，則仲裁庭須下令聆訊以任何可行的方式進行，包括使用電子媒體。就證券仲裁規則而言，中方當事人一詞指定居於中國(香港、澳門及中國台灣地區除外)的人士。

(5) 中國法律事宜

我們的中國法律顧問向我們發出日期為2015年9月30日之法律意見，確認已審閱載於本附錄有關中國法律及法規概要，且其認為該概要乃有關中國法律及法規之正確概要。該函件於「附錄七一送呈香港公司註冊處處長及備查文件」可供查閱。如欲得到中國法律及任何司法權區法律詳細意見之人士應尋求獨立法律意見。

A. 有關本公司及附屬公司的進一步資料

1. 註冊成立

本公司於2000年4月25日在中國成立為有限責任公司，並於2011年4月19日改制為股份有限公司。我們的註冊辦事處設於中國榆中縣三角城鄉三角城村。我們已在香港設立營業地點，地址為香港皇后大道中15號置地廣場公爵大廈18樓，且於2015年6月9日根據公司條例第XVI部向香港公司註冊處處長註冊為非香港公司。李兆彬獲委任為本公司的授權代表，代表本公司在香港送達法律程序文件及通知。本公司在香港送達法律程序文件的地址為香港皇后大道中15號置地廣場公爵大廈18樓。

由於本公司在中國成立，其經營、企業架構及章程須遵守中國的法律法規。本公司章程若干條文及中國法律法規相關部分的概要載於本招股章程附錄四及五。

2. 股本變動

本公司註冊資本自成立日期以來的變動載列如下：

- (a) 本公司於成立日期的註冊資本為人民幣500,000元，均為悉數繳足。
- (b) 2002年9月1日，陳崗先生與馬紅富先生訂立股權轉讓協議，據此，陳崗先生以人民幣150,000元的對價，轉讓其於莊園乳業30%的股權予馬紅富先生。有關對價乃按莊園乳業的註冊資本釐定，而該項轉讓於2002年10月31日或之前完成。該項轉讓的起因為陳崗先生本人有若干投資考慮。緊隨該項股權轉讓及註冊資本增加後(詳情載於下文(c)段)，馬紅富先生及陳崗先生持有莊園乳業51.5%及0.5%的股權。
- (c) 2002年10月31日，馬紅富先生、師勇先生、殷明先生及崔明先生合共注資人民幣9,500,000元(於2002年10月9日或之前已全數繳足)，莊園乳業的註冊資本由人民幣500,000元增加至人民幣10,000,000元。緊隨註冊資本增加後，馬紅富先生、陳崗先生、師勇先生、殷明先生及崔明先生持有莊園乳業51.5%、0.5%、28%、10%及10%的股權。

- (d) 2004年6月1日，殷明先生及馬紅富先生訂立股權轉讓協議，據此，殷明先生以人民幣1,000,000元的對價，轉讓其於莊園乳業10%的股權予馬紅富先生。有關對價乃按莊園乳業的註冊資本釐定，而該項轉讓於2004年8月6日或之前完成。該項轉讓的起因為業務發展及資本營運。緊隨該項股權轉讓後，馬紅富先生、陳崗先生、師勇先生及崔明先生持有莊園乳業61.5%、0.5%、28%及10%的股權。
- (e) 2004年8月6日，馬紅富先生、師勇先生、崔明先生、陳崗先生、胡開盛先生、王國福先生、陳倪如先生及陶生儉先生合共注資人民幣20,000,000元（於2004年6月22日或之前已全數繳足），莊園乳業的註冊資本由人民幣10,000,000元進一步增加至人民幣30,000,000元。緊隨註冊資本增加後，馬紅富先生、陳崗先生、師勇先生、崔明先生、胡開盛先生、王國福先生、陳倪如先生及陶生儉先生持有莊園乳業64.40%、0.79%、28.28%、3.65%、1.89%、0.33%、0.33%及0.33%的股權。
- (f) 2005年12月28日，馬紅富先生、陳崗先生、師勇先生、崔明先生、胡開盛先生、王國福先生、陳倪如先生及陶生儉先生按比例合共注資人民幣20,000,000元（於2005年10月15日或之前已全數繳足），莊園乳業的註冊資本由人民幣30,000,000元進一步增加至人民幣50,000,000元。緊隨註冊資本增加後，馬紅富先生、陳崗先生、師勇先生、崔明先生、胡開盛先生、王國福先生、陳倪如先生及陶生儉先生持有莊園乳業64.40%、0.79%、28.28%、3.65%、1.89%、0.33%、0.33%及0.33%的股權。
- (g) 2008年3月15日，馬紅富先生、陳崗先生、師勇先生、崔明先生、胡開盛先生、王國福先生、陳倪如先生及陶生儉先生轉讓各自於莊園乳業的股權予青海湖乳業。有關轉讓之進一步資料，請參閱「歷史及發展—我們的歷史及發展—中期重組及股份轉歸」一節。該股權轉讓於2008年4月29日或之前完成後，本公司由青海湖乳業全資擁有。
- (h) 2009年5月6日，青海湖乳業按64.40%、0.79%、28.28%、3.65%、1.89%、0.33%、0.33%及0.33%的比例分別向馬紅富先生、陳崗先生、師勇先生、崔明先生、胡開盛先生、王國福先生、陳倪如先生及陶生儉先生轉讓其所有莊園乳業股權。轉讓於2009年5月8日或之前完成。有關轉讓之進一步資料，請參閱「歷史及發展—我們的歷史及發展—中期重組及股份轉歸」一節。

- (i) 2010年5月28日，王國福先生、陳倪如先生、陶生儉先生及陳崗先生各人與莊園投資訂立股權轉讓協議，據此，王國福先生、陳倪如先生、陶生儉先生及陳崗先生合共以人民幣894,685.22元的對價，轉讓其各自於莊園乳業的全部股權予莊園投資。有關對價乃按莊園乳業的註冊資本釐定，已獲全數結清，而該項轉讓於2010年6月9日或之前完成。該項轉讓的起因為業務發展及資本營運。

同日，師勇先生與福牛訂立股權轉讓協議，據此，師勇先生以人民幣14,137,842.13元的對價，轉讓其於莊園乳業的全部股權予福牛。有關對價乃按莊園乳業的註冊資本釐定，已獲全數結清，而該項轉讓於2010年6月9日或之前完成。該項轉讓的起因為業務擴張。

另外，同日，崔明先生與福牛及胡開盛先生各方訂立股權轉讓協議，據此，崔明先生以人民幣1,824,303.98元的總對價，分別轉讓其於莊園乳業的1.72%及1.92%的股權予福牛及胡開盛先生。有關對價乃按莊園乳業的註冊資本釐定，已獲全數結清，而該項轉讓於2010年6月6日或之前完成。該項轉讓的起因為業務擴張。

2010年6月9日，莊園投資注資人民幣30,000,000元（於2010年6月1日或之前已全數繳足），莊園乳業的註冊資本由人民幣50,000,000元進一步增加至人民幣80,000,000元。

緊隨上述股權轉讓及註冊資本增加後，馬紅富先生、莊園投資、福牛及胡開盛先生持有莊園乳業40.25%、38.62%、18.75%及2.38%的股權。

- (j) 2010年9月9日，莊園乳業的註冊資本增至人民幣93,980,000元，均為悉數繳足（於2010年8月10日或之前由財鼎投資悉數繳足人民幣2,796,000元、財成投資悉數繳足人民幣1,398,000元、鄭嘉銘先生悉數繳足人民幣1,398,000元、重慶富坤悉數繳足人民幣6,990,000元以及上海容銀悉數繳足人民幣1,398,000元）。緊隨該增加後，本公司股權分別由馬紅富先生（34.26%）、胡開盛先生（2.03%）、莊園投資（32.87%）、福牛（15.96%）、財鼎投資（2.98%）、財成投資（1.49%）、鄭嘉銘先生（1.49%）、重慶富坤（7.44%）及上海容銀（1.49%）持有。
- (k) 2011年4月19日，本公司由有限責任公司轉制為股份有限公司，註冊資本為人民幣93,980,000元，均為悉數繳足，而本公司分別由馬紅富先生（34.26%）、莊園投資（32.87%）、福牛（15.96%）、重慶富坤（7.44%）、財鼎投資

(2.98%)、胡開盛先生(2.03%)、財成投資(1.49%)、鄭嘉銘先生(1.49%)及上海容銀(1.49%)持有。

- (1) 2011年9月2日，本公司註冊資本增至人民幣105,370,000元，均為悉數繳足(於2011年8月15日或之前由天津創東方悉數繳足人民幣2,847,500元、深圳創東方悉數繳足人民幣2,847,500元、天津久豐悉數繳足人民幣1,423,750元、華人創新悉數繳足人民幣1,423,750元、黃長榮先生悉數繳足人民幣1,423,750元以及上海容銀悉數繳足人民幣1,423,750元)。緊隨該增加後，本公司股權分別由馬紅富先生(30.56%)、莊園投資(29.32%)、福牛(14.24%)、重慶富坤(6.63%)、天津創東方(2.70%)、深圳創東方(2.70%)、上海容銀(2.68%)、財鼎投資(2.65%)、天津久豐(1.35%)、華人創新(1.35%)、財成投資(1.33%)、胡開盛先生(1.81%)、黃長榮先生(1.35%)及鄭嘉銘先生(1.33%)持有。

全球發售完成後，惟不計及本公司根據超額配股權可能發行的任何H股，本公司的註冊資本將增至人民幣140,500,000元，由悉數繳足或入賬列為悉數繳足的105,370,000股內資股及35,130,000股H股組成，佔本公司的註冊資本分別約75%及25%。除上述及本附錄所述者外，本公司股本自成立以來概無變動。

3. 於股東特別大會上通過的決議案

於2015年3月18日及2015年9月23日舉行的股東特別大會上，以下決議案(包括其他決議案)獲正式通過：

- (a) 批准全球發售；
- (b) 本公司發行35,130,000股H股，佔本公司緊接全球發售完成後已擴大註冊股本25%(未計及超額配股權獲行使時可予發行的H股)及H股於聯交所主板上市；
- (c) 待全球發售完成後，批准及採納公司章程(僅於上市日期起生效)；
- (d) 待全球發售完成後，以及在遵守適用中國法律、公司章程、上市規則的規定及獲中國證監會及聯交所批准(如適用)後，董事會獲授予一般無條件授權，行使本公司一切權力於任何時間配發、發行及處置股份及作出或授予可能需配發、發行及處置股份的要約、協議或購股權，惟須受就此配發及發行或有條件或無條件同意將予配發或發行的股份總面值不得超逾緊接全球發售完成後已發行股份總面值20%的規定所規限，該授

權一直有效，直至本公司下一屆股東週年大會結束或公司章程或任何適用法律規定需舉行本公司下一屆股東週年大會的期間屆滿、或直至股東於股東大會上通過普通決議案作出撤銷或變更(以較早者為準)為止；及

(e) 董事會獲授權處理所有有關H股發行或上市所必要的事宜。

4. 本公司附屬公司的註冊股本變動

本公司附屬公司載於本招股章程附錄一的會計師報告。本公司附屬公司的股本於緊接本招股章程日期前兩年內發生的變動如下：

(1) 青海聖亞

2013年11月12日，青海聖亞的註冊資本由人民幣10,000,000元增至人民幣30,000,000元。

(2) 青海聖源

2013年12月18日，青海聖源的註冊資本由人民幣5,000,000元增至人民幣30,000,000元。

(3) 榆中瑞豐

2013年11月25日，榆中瑞豐的註冊資本由人民幣1,000,000元增至人民幣20,000,000元。

(4) 臨夏瑞園

2013年12月27日，臨夏瑞園的註冊資本由人民幣1,000,000元增至人民幣30,000,000元。

(5) 臨夏瑞安

2013年12月27日，臨夏瑞安的註冊資本由人民幣1,000,000元增至人民幣20,000,000元。

(6) 武威瑞達

2013年12月12日，武威瑞達的註冊資本由人民幣1,000,000元增至人民幣20,000,000元。

(7) 寧夏莊園

2013年12月5日，寧夏莊園的註冊資本由人民幣1,000,000元增至人民幣20,000,000元。

除上文所載者外，於緊接本招股章程日期前兩年內，本公司任何附屬公司的股本概無變動。

5. 本公司附屬公司的公司資料

本公司附屬公司的公司資料及詳情的概要載於本招股章程附錄一所載「會計師報告」附註12。

除本招股章程附錄一會計師報告所述附屬公司外，本公司並無任何其他附屬公司。

B. 有關業務的進一步資料

1. 重大合約概要

以下合約(並非於日常業務中訂立的合約)乃本公司或本公司任何附屬公司於本招股章程日期前兩年內訂立的重大或可能屬重大合約：










- (a) 2010年私募股權投資者、本公司、馬紅富先生與胡開盛先生之間訂立日期為2015年4月20日的本公司投資協議第二份補充協議，據此，2010年私募股權投資者根據本公司日期為2010年5月18日之投資協議(經日期為2011年12月20日的補充協議所補充)獲授之若干特別權利予以終止；
- (b) 2011年私募股權投資者及本公司之間訂立日期為2015年4月20日的本公司股份認購及增資協議補充協議，據此，2011年私募股權投資者根據本公司日期為2011年7月30日之股份認購及增資協議獲授之若干特別權利予以終止；
- (c) 各控股股東(即馬紅富先生、福牛及莊園投資)所發出之不競爭承諾函，詳情載於本招股章程「與控股股東的關係—不競爭承諾」一節；
- (d) 各控股股東(即馬紅富先生、福牛及莊園投資)所發出之彌償保證契據，詳情載於本招股章程「業務—過往不合規事件」一節；
- (e) 本公司、獨家全球協調人及胡克良先生(「胡先生」)於2015年9月24日訂立的基礎投資協議，據此，胡先生同意認購，或促使其指定實體認購總金額約42.0百萬港元按發售價可認購的發售股份數目(下調至最接近每手500股H股的完整買賣單位)。進一步詳情載於本招股章程「基礎投資者」一節；及
- (f) 香港承銷協議。

2. 本集團的知識產權

(a) 商標











i. 本集團在中國的已註冊或申請註冊商標




截至最後實際可行日期，我們已在中國註冊下列我們認為對本集團業務重要或可能屬重要的商標：

編號	商標	註冊 擁有人	註冊地點	類別	註冊編號	有效期
1.		本公司	中國	29	1631190	2001年9月7日至 2011年9月6日 (延長至 2021年9月6日)
2.		本公司	中國	29	1631191	2001年9月7日至 2011年9月6日 (延長至 2021年9月6日)
3.		本公司	中國	29	1655231	2001年10月21日至 2011年10月20日 (延長至 2021年10月20日)
4.		本公司	中國	29	3342916	2003年11月7日至 2023年11月6日
5.		本公司	中國	30	3342915	2004年3月7日至 2024年3月6日
6.		本公司	中國	29	3451106	2004年7月21日至 2024年7月20日
7.		本公司	中國	29	3451105	2004年7月21日至 2024年7月20日
8.		本公司	中國	29	3972170	2006年2月14日至 2016年2月13日
9.		本公司	中國	29	4065772	2006年7月21日至 2016年7月20日

編號	商標	註冊 擁有人	註冊地點	類別	註冊編號	有效期
10.		本公司	中國	29	4065751	2006年7月21日至 2016年7月20日
11.		本公司	中國	32	4065754	2006年7月21日至 2016年7月20日
12.		本公司	中國	29	4065756	2006年7月21日至 2016年7月20日
13.		本公司	中國	32	4065768	2006年7月21日至 2016年7月20日
14.	三江源	本公司	中國	29	4279606	2007年2月28日至 2017年2月27日
15.		本公司	中國	35	4065752	2007年6月21日至 2017年6月20日
16.		本公司	中國	29	4479412	2007年8月28日至 2017年8月27日
17.		本公司	中國	29	4479413	2007年8月28日至 2017年8月27日
18.		本公司	中國	35	4065762	2007年9月21日至 2017年9月20日
19.		本公司	中國	35	4065761	2007年9月28日至 2017年9月27日
20.	马家大爷	本公司	中國	30	4851489	2008年5月14日至 2018年5月13日
21.	陇原老马家	本公司	中國	31	4851490	2008年5月14日至 2018年5月13日
22.	陇原老马家	本公司	中國	29	4851491	2008年5月14日至 2018年5月13日












編號	商標	註冊 擁有人	註冊地點	類別	註冊編號	有效期
23.		本公司	中國	30	4851492	2008年5月14日至 2018年5月13日
24.		本公司	中國	30	4915748	2008年9月28日至 2018年9月27日
25.		本公司	中國	30	4915755	2008年6月21日至 2018年6月20日
26.		本公司	中國	30	4915750	2008年6月21日至 2018年6月20日
27.		本公司	中國	30	4915751	2008年9月28日至 2018年9月27日
28.		本公司	中國	30	5225069	2009年3月28日至 2019年3月27日
29.		本公司	中國	29	5646013	2009年6月21日至 2019年6月20日
30.		本公司	中國	29	5716547	2009年6月28日至 2019年6月27日
31.		本公司	中國	29	5621809	2009年6月28日至 2019年6月27日
32.		本公司	中國	32	5621810	2009年7月14日至 2019年7月13日
33.		本公司	中國	32	5716543	2009年9月7日至 2019年9月6日
34.		本公司	中國	43	5225067	2009年9月14日至 2019年9月13日
35.		本公司	中國	43	5225068	2009年9月14日至 2019年9月13日

編號	商標	註冊 擁有人	註冊地點	類別	註冊編號	有效期
36.		本公司	中國	29	6192189	2009年9月14日至 2019年9月13日
37.		本公司	中國	43	5225945	2009年9月14日至 2019年9月13日
38.	Noodle Man	本公司	中國	43	5235814	2009年9月21日至 2019年9月20日
39.		本公司	中國	32	6192188	2010年1月14日至 2020年1月13日
40.		本公司	中國	29	6765383	2010年3月28日至 2020年3月27日
41.		本公司	中國	35	6289180	2010年6月21日至 2020年6月20日
42.		本公司	中國	5	7702435	2010年12月14日至 2020年12月13日
43.		本公司	中國	29	6429722	2011年1月7日至 2021年1月6日
44.		本公司	中國	29	7770545	2011年4月28日至 2021年4月27日
45.		本公司	中國	30	7770559	2011年4月14日至 2021年4月13日
46.		本公司	中國	29	8763531	2011年12月28日至 2021年12月27日
47.		本公司	中國	29	8764332	2011年12月28日至 2021年12月27日
48.		本公司	中國	29	8768496	2011年12月28日至 2021年12月27日

編號	商標	註冊 擁有人	註冊地點	類別	註冊編號	有效期
49.		本公司	中國	29	8768761	2011年12月28日至 2021年12月27日
50.	高原第一碗	本公司	中國	29	8768853	2011年12月28日至 2021年12月27日
51.	高原西部小牛仔	本公司	中國	29	8791646	2012年1月7日至 2022年1月6日
52.	曲伏丽人	本公司	中國	29	8821779	2012年1月14日至 2022年1月13日
53.		本公司	中國	30	4937680	2008年8月14日至 2018年8月13日
54.	藏靈可菲尔	本公司	中國	29	8868633	2012年1月28日至 2022年1月27日
55.	庄園牧場西部小牛仔	本公司	中國	29	8791798	2012年1月28日至 2022年1月27日
56.	庄園牧場西部小牛仔	本公司	中國	32	8791719	2012年1月28日至 2022年1月27日
57.	高原西部小牛仔	本公司	中國	32	8791590	2012年1月28日至 2022年1月27日
58.	左旋曲伏	本公司	中國	29	8791514	2012年1月28日至 2022年1月27日
59.	多家鲜	本公司	中國	32	8768294	2011年10月28日至 2021年10月27日
60.	峭壁冠	本公司	中國	32	8768608	2011年11月7日至 2021年11月6日
61.		本公司	中國	32	8768802	2011年11月7日至 2021年11月6日
62.	多鲜草滩牧场	本公司	中國	32	8803582	2011年11月21日至 2021年11月20日
63.	多鲜草滩牧场	本公司	中國	29	8803602	2011年12月14日至 2021年12月13日

編號	商標	註冊 擁有人	註冊地點	類別	註冊編號	有效期
64.		本公司	中國	32	8821679	2011年11月21日至 2021年11月20日
65.		本公司	中國	32	8791440	2011年11月14日至 2021年11月13日
66.		本公司	中國	32	8868743	2011年12月7日至 2021年12月6日
67.		本公司	中國	32	8868690	2011年12月7日至 2021年12月6日
68.		本公司	中國	31	8643486	2011年10月7日至 2021年10月6日
69.		本公司	中國	29	11278106	2013年12月28日至 2023年12月27日
70.		本公司	中國	29	8643449	2012年4月28日至 2022年4月27日
71.		本公司	中國	29	8643461	2012年2月28日至 2022年2月27日
72.		本公司	中國	31	9585046	2013年9月28日至 2023年9月27日
73.		本公司	中國	1	9573068	2012年7月7日至 2022年7月6日
74.		本公司	中國	2	9573172	2012年7月14日至 2022年7月13日
75.		本公司	中國	3	9573668	2012年7月7日至 2022年7月6日
76.		本公司	中國	4	9574070	2012年9月28日至 2022年9月27日
77.		本公司	中國	5	9574127	2012年12月7日至 2022年12月6日

編號	商標	註冊 擁有人	註冊地點	類別	註冊編號	有效期
78.		本公司	中國	9	9574198	2012年8月7日至 2022年8月6日
79.		本公司	中國	9	9574248	2012年8月7日至 2022年8月6日
80.		本公司	中國	11	9574284	2012年8月21日至 2022年8月20日
81.		本公司	中國	12	9574319	2012年7月7日至 2022年7月6日
82.		本公司	中國	17	9577760	2012年7月7日至 2022年7月6日
83.		本公司	中國	20	9577849	2012年7月7日至 2022年7月6日
84.		本公司	中國	21	9578375	2013年2月7日至 2023年2月6日
85.		本公司	中國	22	9578507	2012年7月28日至 2022年7月27日
86.		本公司	中國	23	9578585	2012年7月21日至 2022年7月20日
87.		本公司	中國	24	9578696	2012年7月21日至 2022年7月20日
88.		本公司	中國	26	9578848	2012年7月21日至 2022年7月20日
89.		本公司	中國	27	9578883	2012年7月21日至 2022年7月20日

編號	商標	註冊 擁有人	註冊地點	類別	註冊編號	有效期
90.		本公司	中國	28	9578981	2012年9月28日至 2022年9月27日
91.		本公司	中國	29	9584964	2012年7月21日至 2022年7月20日
92.		本公司	中國	30	9584999	2012年10月21日至 2022年10月20日
93.		本公司	中國	32	9585085	2012年8月7日至 2022年8月6日
94.		本公司	中國	33	9585131	2012年7月7日至 2022年7月6日
95.		本公司	中國	34	9585200	2012年7月7日至 2022年7月6日
96.		本公司	中國	35	9585266	2012年9月21日至 2022年9月20日
97.		本公司	中國	36	9585332	2012年7月7日至 2022年7月6日
98.		本公司	中國	37	9585418	2012年8月21日至 2022年8月20日
99.		本公司	中國	37	9585659	2012年7月7日至 2022年7月6日
100.		本公司	中國	38	9590902	2012年7月14日至 2022年7月13日

編號	商標	註冊 擁有人	註冊地點	類別	註冊編號	有效期
101.		本公司	中國	39	9590953	2012年7月14日至 2022年7月13日
102.		本公司	中國	40	9591101	2012年7月14日至 2022年7月13日
103.		本公司	中國	41	9591199	2013年3月28日至 2023年3月27日
104.		本公司	中國	42	9591705	2012年7月14日至 2022年7月13日
105.		本公司	中國	43	9591967	2012年7月14日至 2022年7月13日
106.		本公司	中國	44	9592056	2012年7月14日至 2022年7月13日
107.		本公司	中國	32	9850746	2012年10月21日至 2022年10月20日
108.		本公司	中國	29	9850809	2013年3月7日至 2023年3月6日
109.		本公司	中國	32	7770579	2010年12月14日至 2020年12月13日
110.		本公司	中國	29	12961572	2014年12月21日至 2024年12月20日
111.		本公司	中國	25	9578761	2014年2月28日至 2024年2月27日
112.		青海湖乳業	中國	32	10339833	2013年2月28日至 2023年2月27日

編號	商標	註冊 擁有人	註冊地點	類別	註冊編號	有效期
113.		青海湖乳業	中國	32	10468963	2013年3月28日至 2023年3月27日
114.		青海湖乳業	中國	29	10468876	2013年3月28日至 2023年3月27日
115.	高原特能	青海湖乳業	中國	29	11017741	2013年10月7日至 2023年10月6日
116.		青海湖乳業	中國	29	4522627	2007年9月7日至 2017年9月6日
117.		青海湖乳業	中國	29	9572905	2012年7月7日至 2022年7月6日
118.		青海湖乳業	中國	29	5924354	2010年1月7日至 2020年1月6日
119.		青海湖乳業	中國	32	8941956	2011年12月21日至 2021年12月20日
120.		青海湖乳業	中國	29	10469136	2014年3月21日至 2024年3月20日
121.		青海湖乳業	中國	32	10469238	2014年3月21日至 2024年3月20日
122.		青海湖乳業	中國	29	10130547	2013年7月7日至 2023年7月6日
123.	額布特努 E Bu Te Nu	青海湖乳業	中國	29	12841798	2014年12月21日至 2024年12月20日
124.	額布特努 E Bu Te Nu	青海湖乳業	中國	32	12841917	2014年11月21日至 2024年11月20日
125.	聖湖印象	青海湖乳業	中國	29	12407642	2014年9月21日至 2024年9月20日

編號	商標	註冊 擁有人	註冊地點	類別	註冊編號	有效期
126.		青海湖乳業	中國	32	12841590	2014年12月21日至 2024年12月20日
127.		青海湖乳業	中國	29	11583799	2014年6月28日至 2024年6月27日
128.		本公司	中國	32	12961732	2014年12月28日至 2024年12月27日
129.		本公司	中國	32	13015130	2015年4月7日至 2025年4月6日
130.		青海湖乳業	中國	29	12841457	2014年12月28日至 2024年12月27日

截至最後實際可行日期，我們已在中國申請註冊下列我們認為對本集團業務重要或可能屬重要的商標：

編號	商標	申請人名稱	申請地點	類別	申請編號	申請日期
1.		本公司	中國	32	15187193	2014年8月20日
2.		本公司	中國	29	15187194	2014年8月20日
3.		本公司	中國	29	16932933	2015年5月13日
4.		本公司	中國	32	16932932	2015年8月20日
5.	永道布高原能量宝	本公司	中國	29	17215590	2015年8月16日
6.		本公司	中國	29	17262138	2015年8月23日
7.	圣湖高原能量宝	本公司	中國	29	17262136	2015年8月23日
8.		本公司	中國	29	17262137	2015年8月23日
9.		本公司	中國	29	17262139	2015年8月23日

編號	商標	申請人名稱	申請地點	類別	申請編號	申請日期
10.		本公司	中國	29	17182672	2015年8月11日
11.		本公司	中國	29	17183530	2015年8月11日

ii. 本集團在香港註冊的商標

截至最後實際可行日期，我們乃下列我們認為對本集團業務重要或可能屬重要的香港商標之持有人：

編號	商標	註冊持有人	註冊地點	類別	註冊編號	有效期
1.		本公司	香港	16、29、32	303324564	2015年3月10日至2025年3月9日
2.		本公司	香港	16、29	303324573	2015年3月10日至2025年3月9日

(b) 專利

截至最後實際可行日期，我們已在中國註冊下列我們認為對本集團業務重要或可能屬重要的專利：

編號	專利名稱	專利類別	擁有人名稱	專利編號	有效期
1.	包裝袋(聖湖利樂枕純牛奶)	設計	本公司	ZL 2010 3 0161161.1	2010年5月7日至2020年5月6日
2.	包裝袋(濃縮酸牛奶 ¹)	設計	本公司	ZL 2014 3 0367356.X	2014年9月29日至2024年9月28日
3.	包裝袋(濃縮酸牛奶 ²)	設計	本公司	ZL 2014 3 0367456.2	2014年9月29日至2024年9月28日

編號	專利名稱	專利類別	擁有人名稱	專利編號	有效期
4.	包裝袋(濃縮酸牛奶 ³)	設計	本公司	ZL 2014 3 0367377.1	2014年9月29日至 2024年9月28日
5.	包裝袋(濃縮酸牛奶 ⁴)	設計	本公司	ZL 2014 3 0368109.1	2014年9月29日至 2024年9月28日

(c) 域名

截至最後實際可行日期，本集團已註冊以下域名，主要用於業務營運：

編號	域名	註冊人	註冊日期	到期日
1.	lzzhuangyuan.com	蘭州莊園乳業有限責任公司	2010年11月24日	2015年11月25日
2.	shenghuruye.com	青海青海湖乳業有限責任公司	2012年11月5日	2019年11月5日
3.	shenghuruye.cn	青海青海湖乳業有限責任公司	2008年3月31日	2019年3月31日
4.	lzzhuangyuan.cn	本公司	2015年8月19日	2016年8月19日
5.	西部乳業集團	本公司	2011年1月24日	2016年1月25日
6.	西部乳業集團.中國	本公司	2011年1月24日	2016年1月24日
7.	xiburuye.com	本公司	2011年1月24日	2016年1月25日
8.	8816123.com	青海湖乳業有限責任公司	2014年6月23日	2019年6月23日
9.	qhdm.cn	青海湖乳業有限責任公司	2012年11月6日	2019年11月6日
10.	qhdm.com	青海湖乳業有限責任公司	2012年11月6日	2019年11月6日
11.	qhhy.cn	青海湖乳業有限責任公司	2012年11月6日	2019年11月6日
12.	shenghu.qh.cn	青海湖乳業有限責任公司	2012年11月6日	2015年11月6日
13.	yongdaobu.cn	青海湖乳業有限責任公司	2014年11月14日	2019年11月14日

編號	域名	註冊人	註冊日期	到期日
14.	yongdaobu.com	青海湖乳業有限責任公司	2014年11月14日	2019年11月14日
15.	永道布.com	青海湖乳業有限責任公司	2014年11月15日	2019年11月15日
16.	永道布.中國	青海湖乳業有限責任公司	2014年11月15日	2019年11月15日
17.	聖湖乳業.cn	青海湖乳業有限責任公司	2012年11月6日	2019年11月6日
18.	聖湖乳業.中國	青海湖乳業有限責任公司	2012年11月6日	2019年11月6日
19.	青海大牧場.cn	青海湖乳業有限責任公司	2014年11月15日	2019年11月15日
20.	青海大牧場.com	青海湖乳業有限責任公司	2014年11月15日	2019年11月15日
21.	青海大牧場.中國	青海湖乳業有限責任公司	2014年11月15日	2019年11月15日
22.	青海湖.net	青海湖乳業有限責任公司	2012年11月6日	2019年11月6日
23.	青海湖乳業.cn	青海湖乳業有限責任公司	2012年11月6日	2019年11月6日
24.	青海湖乳業.com	青海湖乳業有限責任公司	2012年11月6日	2019年11月6日
25.	青海湖乳業.中國	青海湖乳業有限責任公司	2012年11月6日	2019年11月6日
26.	莊園牧場.com	本公司	2014年8月29日	2019年8月29日
27.	莊園牧場.cn	本公司	2011年8月11日	2016年8月11日
28.	莊園牧場集團.cn	本公司	2011年1月4日	2016年1月4日
29.	莊園牧場集團	本公司	2011年1月6日	2016年1月6日
30.	莊園牧場集團.中國	本公司	2011年1月4日	2016年1月4日
31.	zhuangyuanmuchang.com	本公司	2010年12月31日	2015年12月31日

除本招股章程所披露者外，概無其他與本集團的業務有重大關係的專利、商標或其他知識或行業產權。

C. 有關董事、監事及主要股東的進一步資料

1. 董事

(a) 權益披露－董事及本公司最高行政人員於本公司及其相聯法團的股份、相關股份及債權證的權益及淡倉

緊隨全球發售完成後(假設並無行使超額配股權)，董事、監事或本公司最高行政人員於本公司或其相聯法團(定義見證券及期貨條例第XV部)的股份、相關股份及債權證中，擁有於股份上市後即須根據證券及期貨條例第XV部第7及8分部知會本公司及香港聯交所的權益或淡／好倉(包括彼等根據證券及期貨條例有關條文被當作或視為擁有的權益或淡倉)；或根據證券及期貨條例第352條須登記於該條所述登記冊的權益或淡倉；或根據香港上市規則所載上市發行人董事進行證券交易的標準守則須知會本公司及香港聯交所的權益或淡倉如下：

於本公司的權益

股東名稱	全球發售後		全球發售後	
	持有之	權益性質	所持股權	佔本公司
	股份數目		佔相關類別股份	股本總額
			概約百分比	概約百分比
馬紅富先生 ⁽¹⁾	78,092,100股	實益擁有人／ 受控制法團權益	74.11%	55.58%
	內資股			

附註1：馬紅富先生持有莊園投資97.38%權益及福牛39.44%權益。根據證券及期貨條例，彼被視為於莊園投資及福牛持有之股份中擁有權益。

(b) 服務合約詳情

根據香港上市規則第19A.54及19A.55條，我們已與各董事及監事訂立合約，載有(其中包括)有關遵守相關法律法規以及遵從公司章程及仲裁的規定條文。

除以上所述外，概無本公司董事或監事和本公司或本集團任何成員公司訂立或擬訂立任何服務協議(惟於一年內屆滿或由僱主終止而毋須賠償(法定賠償除外)的合約除外)。

(c) 董事、監事及高級管理層酬金

截至2012年、2013年及2014年12月31日止三個年度各年及截至2015年3月31日止三個月，付予董事、監事及高級管理層的袍金、薪金、退休金計劃供款、酌情花紅、房屋及其他津貼以及實物利益總額分別約為人民幣883,000元、人民幣1,199,000元、人民幣1,381,000元及人民幣643,000元。

根據於本招股章程日期生效的安排，董事、監事及高級管理層將有權就截至2015年12月31日止年度收取酬金及實物利益，估計合共約為人民幣2,860,638.24元。

董事或監事或任何前任董事或監事或本集團任何成員公司的五位最高薪酬人員概無就截至2014年12月31日止三個年度及截至2015年3月31日止三個月獲支付任何款項，作為(i)加盟本公司或加盟本公司時的獎勵，或(ii)失去本集團任何成員公司董事或監事職位或與本集團任何成員公司管理事宜有關的任何其他職位的補償。

截至2014年12月31日止三個年度及截至2015年3月31日止三個月，概無關於董事放棄或同意放棄任何酬金或實物利益的安排。

2. 主要股東

除本招股章程「主要股東」一節所披露者外，我們的董事、監事或最高行政人員並不知悉除本公司董事、監事或行政總裁外，有任何其他人士於股份及本公司相關股份中擁有須於我們的H股上市後隨即根據《證券及期貨條例》第XV部第2及3分部條文向我們披露的權益或淡倉，或直接或間接擁有附帶權利可於任何情況下在本公司的股東大會上投票的任何類別股本面值10%或以上的權益。

3. 所收取代理費或佣金

除本招股章程所披露者外，於本招股章程日期前兩年內，並無就發行或銷售本集團任何成員公司任何股本而給予任何佣金、折扣、經紀費或其他特別條款。

4. 關聯方交易

緊接本招股章程日期前兩年內，本公司並無參與任何重大關聯方交易。

5. 免責聲明

除本招股章程所披露者外：

- (a) 概無董事或本公司最高行政人員於本公司或其任何相聯法團(定義見證券及期貨條例)的H股、相關H股或債權證中，擁有於股份上市後即須根據證券及期貨條例第XV部第7及8分部知會本公司及香港聯交所的任何權益或淡倉，或根據證券及期貨條例第352條須登記於該條所指登記冊的任何權益或淡倉，或根據香港上市規則所載上市發行人董事進行證券交易的標準守則須知會本公司及香港聯交所的任何權益或淡倉；
- (b) 概無董事或本附錄「專家同意書」一節所指的專家於本公司的發起過程中，或本集團任何成員公司於緊接本招股章程日期前兩年內收購或出售或租賃，或本集團任何成員公司擬收購或出售或租賃的任何資產中擁有任何直接或間接權益；
- (c) 概無董事於本招股章程日期就本集團整體業務而言屬重大的任何合約或安排中擁有重大權益；
- (d) 概無董事與本集團任何成員公司訂有或擬訂立任何服務合約，於一年內屆滿或僱主可於一年內免付賠償(法定賠償除外)而終止的合約除外；
- (e) 不計及根據全球發售可能承購的股份，概無董事知悉任何人士(並非董事、監事或本公司最高行政人員)將於緊隨全球發售完成後於股份或本公司相關股份中擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部須向本公司披露的權益或淡倉，或直接或間接於附有權利可於任何情況下在本集團任何成員公司的股東大會上投票的任何類別股本面值中擁有10%或以上權益；
- (f) 概無本附錄「專家同意書」一節所指的專家於本集團任何成員公司中擁有任何持股量，亦無擁有可認購或提名他人認購本集團任何成員公司證券的權利(不論是否可依法執行)；
- (g) 除本招股章程所披露者外，就董事所知，概無董事、其各自的聯繫人或就董事所知於本公司已發行股本中擁有5%以上權益的本公司股東於本集團五大客戶或五大供應商中擁有任何權益；及

- (h) 概無董事於與本集團業務直接或間接構成競爭或可能構成競爭的任何業務中擁有權益。

D. 其他資料

1. 遺產稅

我們已獲告知，根據中國法律，我們毋須承擔重大遺產稅責任。

2. 彌償保證

控股股東於2015年9月23日與本公司訂立彌償保證契據，受益人為本公司，從而以本公司為受益人提供若干彌償保證。有關彌償保證契據詳情，請參閱「業務—過往不合規事件」一節。

3. 訴訟

於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，本集團成員公司並無牽涉任何重大訴訟或仲裁，而據董事所知，本集團任何成員公司並無任何待決或面臨重大訴訟或索償。

4. 獨家保薦人

獨家保薦人已根據香港上市規則第3A.07條申報其獨立性。

獨家保薦人已代表我們向香港聯交所上市委員會申請批准已發行H股及本招股章程所述將予發行的所有H股(包括因根據超額配股權獲行使而可能發行的任何H股)上市及買賣。本公司需向獨家保薦人支付4,000,000港元的保薦人費用。

5. 開辦費用

於2015年3月31日，全球發售招致之上市開支約為人民幣9.5百萬元，其中約人民幣7.2百萬元及人民幣1.7百萬元分別計入截至2014年12月31日止年度及截至2015年3月31日止三個月的合併損益表作行政開支。餘下人民幣0.6百萬元確認為遞延開支，預期於成功上市後根據有關會計準則計入股本。

6. 無重大不利變動

除本招股章程所披露者外，董事確認，自2015年3月31日以來，本集團的財務或經營狀況並無重大不利變動。

7. 發起人

本公司的發起人為馬紅富先生、胡開盛先生、鄭嘉銘先生、莊園投資、福牛、財鼎投資、財成投資、重慶富坤及上海容銀。

除本招股章程披露者外，於緊接本招股章程日期前兩年內，並無就全球發售及本招股章程所述的有關交易向任何發起人支付、配發或給予或擬支付、配發或給予現金、證券或其他利益。

8. 合規顧問

本公司已根據香港上市規則第3A.19條委聘廣發融資作為上市後的合規顧問。

9. 股息稅及銷售收益稅項

根據現行慣例，本公司所派付的股息毋須繳納香港稅項。

香港並無就資本收益徵收稅項。然而，對於在香港從事貿易、專業或業務的人士出售財產獲得交易收益，而該收益來自或產生於香港，便須繳付香港利得稅。目前，對公司徵收的最高稅率為16.5%，非註冊成立業務的最高稅率則為15%。部分納稅人(例如金融機構、保險公司及證券交易商)的收益或會被視為交易收益而非資本收益，除非該等納稅人可證實持有投資證券目的為長期投資。

在香港聯交所銷售H股所得的交易收益將被視為來自或產生於香港。在香港從事證券交易或買賣業務的人士因在香港聯交所銷售H股所變現的交易收益，須繳付香港利得稅。

有關稅項的進一步資料，請參閱本招股章程附錄三「稅項及外匯」。

準H股持有人如對認購、購買、持有或出售或買賣H股的相關稅項後果有任何疑問，應諮詢其專業顧問的意見。謹此強調，本公司、董事或參與全球發售的其他各方概不就H股持有人因認購、購買、持有、出售或買賣H股或行使該等股份所附任何權利而產生的任何稅務影響或負債承擔責任。

10. 專家資格

以下為曾給予本招股章程所載意見或建議的專家的資格：

名稱	資格
廣發融資(香港)有限公司	一家根據證券及期貨條例可進行第6類(就企業融資提供意見)受規管活動的持牌法團
畢馬威會計師事務所	執業會計師
甘肅正天合律師事務所	中國法律顧問
仲量聯行企業評估及諮詢有限公司	生物資產估值師

11. 專家同意書

名列本附錄第D10段的專家各自已就刊發本招股章程發出書面同意書，表示同意以本招股章程所載形式及涵義載入其報告及／或函件及／或估值證書及／或意見及／或引述其名稱，且迄今並無撤回其書面同意書。

12. 專家於本公司的權益

名列本附錄第D10段的專家並無擁有本集團任何成員公司股份的實益權益或其他權益，亦無權利或購股權(不論可否依法執行)認購或提名他人認購本集團任何成員公司的任何股份或證券。

13. 約束力

倘根據本招股章程提出申請，本招股章程即具有效力使所有相關人士均必須遵守公司(清盤及雜項條文)條例第44A條及第44B條的所有適用條文(罰則除外)。

14. 購回股份的限制

詳情請參閱本招股章程「附錄五—主要中國及香港法律法規概要—中國法律法規—購買及認購本身證券的限制」。

此外，一切H股的購回須依照香港上市規則的相關條文進行。

15. 其他事項

- (a) 除本招股章程所披露者外，於緊接本招股章程日期前兩年內：
- (i) 本公司或其任何附屬公司概無發行或同意發行或擬繳足或部分繳付股份或借貸資本，以換取現金或現金以外的對價；
 - (ii) 本公司或其任何附屬公司的股份或借貸資本並無附有購股權或有條件或無條件同意附有購股權；
 - (iii) 概無因發行或銷售本公司或其任何附屬公司的任何股份或借貸資本而授出或同意授出佣金、折扣、經紀佣金或其他特別條款；
 - (iv) 概無就認購、同意認購、促使認購或同意促使認購本公司或任何附屬公司的任何股份而支付或應付佣金；
- (b) 除本招股章程所披露者外，本公司或其任何附屬公司並無任何創始人股份、管理層股份、遞延股份或債權證；
- (c) 於本招股章程日期前12個月內，本集團從無發生任何對本集團的財務狀況可能構成或已構成重大影響的業務中斷；
- (d) 本集團旗下各公司現時概無在任何證券交易所上市，亦無在任何交易系統買賣；
- (e) 本集團已作出一切必要安排，以便H股獲納入中央結算系統，以進行結算及交收；
- (f) 除本招股章程所披露者外，本公司並無任何發行在外的可換股債務證券或債權證；
- (g) 概無有關放棄或同意放棄未來股息的安排；及
- (h) 本公司無意申請成為中外合資股份有限公司，亦預料不會受制於《中華人民共和國中外合資企業法》。

16. 雙語招股章程

根據香港法例第32L章公司(豁免公司及招股章程遵從條文)公告第4條的豁免規定，本招股章程分別以英文版本和中文版本刊發。

送呈公司註冊處處長的文件

隨附本招股章程送呈香港公司註冊處處長登記的文件如下：

- (a) 白色、黃色及綠色申請表格的副本各一份；
- (b) 本招股章程附錄六「法定及一般資料-D.其他資料-11.專家同意書」一段所述的同意書；及
- (c) 本招股章程附錄六「法定及一般資料-B.有關業務的進一步資料-1.重大合約概要」一段所述的重大合約的副本各一份。

備查文件

下列文件的副本自本招股章程日期起計14天(包括當日)的一般營業時間內，在歐華律師事務所的辦事處(地址為香港皇后大道中15號置地廣場公爵大廈17樓)可供查閱：

- (a) 公司章程；
- (b) 畢馬威會計師事務所編製的會計師報告(其全文載於本招股章程「附錄一—會計師報告」)；
- (c) 畢馬威會計師事務所編製的未經審計備考財務資料的報告(其全文載於本招股章程「附錄二—未經審計備考財務資料」)；
- (d) 弗若斯特沙利文編製有關(其中包括)中國乳品業及市場的行業報告；
- (e) 我們的中國法律顧問甘肅正天合律師事務所就本集團的一般事宜及物業權益而於2015年9月30日發行的中國法律意見；
- (f) 本招股章程附錄六「法定及一般資料-B.有關業務的進一步資料-1.重大合約概要」一段所述的重大合約；
- (g) 本招股章程附錄六「法定及一般資料-D.其他資料-11.專家同意書」一段所述的同意書；
- (h) 本招股章程附錄六「法定及一般資料-C.有關董事、監事及主要股東的進一步資料-1(b)服務合約詳情」一段所述的服務合約；及
- (i) 中國公司法、特別規定及必備條款連同其非官方英文譯本。



Lanzhou Zhuangyuan Pasture Co., Ltd.*
蘭州莊園牧場股份有限公司

