

香港交易及結算所有限公司及香港聯合交易所有限公司對本公告的內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何聲明，並明確表示概不就本公告全部或任何部分內容而產生或因倚賴這些內容引起的任何損失承擔任何責任。



现代牧业

China Modern Dairy Holdings Ltd.

中國現代牧業控股有限公司

(於開曼群島註冊成立的有限公司)

(股份代號：1117)

截至二零一六年六月三十日止六個月的中期業績公告

中國現代牧業控股有限公司(「本公司」)的董事會(「董事會」)欣然提呈本公司及其附屬公司(統稱「本集團」)截至二零一六年六月三十日止六個月的未經審核綜合中期業績，連同比較數字如下：

簡明綜合損益及全面收益表

	附註	截至六月三十日止六個月	
		二零一六年 人民幣千元 (未經審核)	二零一五年 人民幣千元 (未經審核)
收入	4	2,229,110	2,437,320
生物公平值調整前的銷售成本		(1,503,741)	(1,548,426)
計入銷售成本的生物公平值調整		(557,307)	(636,944)
公平值變動減乳牛銷售成本產生的虧損		(499,245)	(199,269)
於收獲時按公平值減銷售成本初始 確認原料奶產生的收益		557,307	636,944
其他收入		40,177	14,708
銷售及分銷開支		(136,172)	(67,688)
行政開支		(129,891)	(111,485)
應佔聯營公司(虧損)溢利		(1,583)	1,432
應佔合營公司溢利		—	2,569
其他收益及虧損淨額		(388,752)	148,733
其他開支		(3,786)	(2,063)
除融資成本及稅項前(虧損)溢利	5	(393,883)	675,831
融資成本	6	(195,790)	(153,917)
除稅前(虧損)溢利		(589,673)	521,914
所得稅開支	7	(205)	(14,600)
期內(虧損)溢利及全面收入總額		<u>(589,878)</u>	<u>507,314</u>
以下各方應佔(虧損)溢利及全面 收入總額：			
本公司持有人		(565,668)	476,952
非控股權益		(24,210)	30,362
		<u>(589,878)</u>	<u>507,314</u>
每股(虧損)盈利(人民幣)	9		
基本		(10.66)分	9.88分
攤薄		(10.66)分	9.80分

簡明綜合財務狀況表

	附註	二零一六年 六月三十日 人民幣千元 (未經審核)	二零一五年 十二月三十一日 人民幣千元 (經審核)
非流動資產			
物業、廠房及設備		5,310,139	5,376,897
土地使用權		125,345	120,622
商譽		1,441,494	1,441,494
於聯營公司權益		—	25,076
可供出售投資		24,955	—
生物資產		7,576,003	7,590,878
		<u>14,477,936</u>	<u>14,554,967</u>
流動資產			
存貨		793,211	834,099
應收貿易賬款及其他應收款項	10	1,204,430	1,097,794
土地使用權		3,913	3,743
已質押銀行結餘		178,765	183,664
現金及銀行結餘		1,139,694	833,569
		<u>3,320,013</u>	<u>2,952,869</u>
流動負債			
應付貿易賬款及其他應付款項	11	1,986,910	2,012,976
應課稅項		149	281
銀行借款－於一年內到期		3,079,631	4,825,521
短期債券		997,950	400,000
其他借款－於一年內到期		39,066	—
		<u>6,103,706</u>	<u>7,238,778</u>
流動負債淨額		<u>(2,783,693)</u>	<u>(4,285,909)</u>
總資產減流動負債		<u>11,694,243</u>	<u>10,269,058</u>
資本及儲備			
股本		452,959	452,959
股份溢價及儲備		6,775,739	7,328,938
本公司持有人應佔權益		7,228,698	7,781,897
非控股權益		119,325	168,135
		<u>7,348,023</u>	<u>7,950,032</u>
非流動負債			
銀行借款－於一年後到期		815,430	821,730
中期票據		1,795,446	200,000
遞延收入		134,895	141,824
其他金融負債		1,543,265	1,155,472
其他借款－於一年後到期		57,184	—
		<u>4,346,220</u>	<u>2,319,026</u>
		<u>11,694,243</u>	<u>10,269,058</u>

附註

1. 一般資料

本公司為一間有限公司，其股份於二零一零年十一月二十六日起在香港聯合交易所有限公司（「聯交所」）主板上市。本公司的註冊辦事處位於Maples Corporate Services Limited, PO Box 309, Ugland House, Grand Cayman, KY1-1104, Cayman Islands。本公司主要營業地點位於中華人民共和國（「中國」）安徽省馬鞍山市經濟技術開發區。

本公司的主要業務為投資控股，而其附屬公司則主要於中國從事生產及銷售牛奶。

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

2. 編製基準

在編製截至二零一六年六月三十日止六個月的簡明綜合財務報表時，鑒於本集團於二零一六年六月三十日的流動負債淨額約人民幣2,783,693,000元（二零一五年十二月三十一日：人民幣4,285,909,000元），董事已審慎考慮本集團的未來流動資金狀況。經考慮截至二零一六年六月三十日的有擔保信貸融資約人民幣5,953,836,000元並未動用得以支持本集團之經營，董事信納，於可見將來，本集團將能夠於財務責任到期應付時悉數償還有關款項。因此，簡明綜合財務報表乃根據持續經營基準編製。

本集團簡明綜合財務報表乃根據聯交所證券上市規則（「上市規則」）附錄16的適用披露規定及國際會計準則第34條「中期財務報告」編製。

3. 主要會計政策

簡明綜合財務報表乃根據歷史成本法編製，惟(i)生物資產按公平值減銷售成本計量；及(ii)按公平值計入損益（「按公平值計入損益」）計量的其他金融負債則除外。

截至二零一六年六月三十日止六個月簡明綜合財務報表所應用的會計政策及計算方法與編製本集團截至二零一五年十二月三十一日止年度的綜合財務報表所應用的該等會計政策一致。

於本中期期間，本集團首次應用於本中期期間強制生效的國際會計準則委員會的國際財務報告準則（「國際財務報告準則」）的若干修訂。

於本中期期間應用國際財務報告準則的修訂對簡明綜合財務報表內所呈報金額及／或簡明綜合財務報表所載披露並無重大影響。

4. 分部資料

以下為按可呈報分部劃分的本集團的收益及業績的分析：

分部收益、業績、資產及負債

截至二零一六年六月三十日止六個月(未經審核)

	奶牛養殖 人民幣千元	液態奶產品 人民幣千元	小計 人民幣千元	內部抵銷* 人民幣千元	總計 人民幣千元
分部業績	<u>1,914,987</u>	<u>655,395</u>	<u>2,570,382</u>	<u>(341,272)</u>	<u>2,229,110</u>
生物公平值調整前 分部銷售成本	<u>1,290,322</u>	<u>534,856</u>	<u>1,825,178</u>	<u>(321,437)</u>	<u>1,503,741</u>
可呈報分部溢利	<u>362,118</u>	<u>165</u>	<u>362,283</u>	<u>(19,835)</u>	342,448
公平值變動減乳牛 銷售成本產生的虧損					(499,245)
分佔聯營公司虧損					(1,583)
未分配其他收入					6,218
未分配其他收益及虧損					(387,817)
未分配開支					<u>(49,694)</u>
除稅前虧損					<u>(589,673)</u>

	奶牛養殖 人民幣千元	液態奶產品 人民幣千元	小計 人民幣千元	內部抵銷* 人民幣千元	總計 人民幣千元
於二零一六年六月三十日 (未經審核)					
分部資產	<u>15,790,461</u>	<u>1,638,795</u>	<u>17,429,256</u>	<u>(786,183)</u>	16,643,073
未分配資產					<u>1,154,876</u>
合併資產					<u>17,797,949</u>
分部負債	<u>7,895,429</u>	<u>1,743,574</u>	<u>9,639,003</u>	<u>(758,225)</u>	8,880,778
未分配負債					<u>1,569,148</u>
合併負債					<u>10,449,926</u>

* 內部抵銷指將自奶牛養殖分部至經加工液態奶分部的原料奶銷售額與有關當前賬戶抵銷。

奶牛養殖分部的分部收入包括內部間收入人民幣341,272,000元，其乃按奶牛養殖分部與經加工液態奶分部內部協定的價格收取。

分部收益、業績、資產及負債

截至二零一五年六月三十日止六個月(未經審核)

	奶牛養殖	液態奶產品	小計	內部抵銷*	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
分部收益	<u>2,031,191</u>	<u>789,493</u>	<u>2,820,684</u>	<u>(383,364)</u>	<u>2,437,320</u>
生物公平值調整前					
分部銷售成本	<u>1,364,963</u>	<u>564,266</u>	<u>1,929,229</u>	<u>(380,803)</u>	<u>1,548,426</u>
可呈報分部溢利	<u>439,891</u>	<u>171,281</u>	<u>611,172</u>	<u>(2,561)</u>	608,611
公平值變動減乳牛銷售					
成本產生的虧損					(199,269)
分佔聯營公司溢利					1,432
分佔合營公司溢利					2,569
未分配其他收入					7,644
未分配其他收益及虧損					150,491
未分配開支					<u>(49,564)</u>
除稅前溢利					<u>521,914</u>
於二零一五年					
十二月三十一日					
(經審核)					
分部資產	<u>15,833,395</u>	<u>1,353,217</u>	<u>17,186,612</u>	<u>(577,422)</u>	16,609,190
未分配資產					<u>898,646</u>
合併資產					<u>17,507,836</u>
分部負債	<u>7,571,794</u>	<u>1,381,373</u>	<u>8,953,167</u>	<u>(569,298)</u>	8,383,869
未分配負債					<u>1,173,935</u>
合併負債					<u>9,557,804</u>

* 內部抵銷指將自奶牛養殖分部至經加工液態奶分部的原料奶銷售額與有關當前賬戶抵銷。

奶牛養殖分部的分部收入包括內部間收入人民幣383,364,000元，其乃按奶牛養殖分部與經加工液態奶分部內部協定的價格收取。

地理資料

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

有關主要客戶的資料

自向外部客戶出售原料奶所產生的收益人民幣1,573,715,000元(截至二零一五年六月三十日止六個月：人民幣1,647,827,000元)包括向單一外部客戶銷售產生的收入約人民幣1,123,999,000元(截至二零一五年六月三十日止六個月：人民幣1,217,874,000元)的收益。截至二零一六年及二零一五年六月三十日止六個月，概無其他單一客戶對本集團的收益貢獻10%或以上。

5. 除融資成本及稅項前(虧損)溢利

	截至六月三十日止六個月	
	二零一六年 人民幣千元 (未經審核)	二零一五年 人民幣千元 (未經審核)
除融資成本及稅項前(虧損)溢利	(393,883)	675,831
加：折舊	149,703	132,448
加：攤銷	1,891	1,268
加(減)：外匯虧損(收益)淨額	4,256	(2,850)
加：公平值變動減乳牛銷售成本產生的虧損	499,245	199,269
減：認沽期權及認購期權產生的公平值收益	—	(147,099)
加：價值調整承擔產生的公平值虧損	387,793	—
加：出售物業、廠房及設備的虧損淨額	1,595	1,276
減：視作出售聯營公司產生的收益	(1,462)	—
現金EBITDA ⁽¹⁾ — 未經審核	<u>649,138</u>	<u>860,143</u>

註(1)：其為公平值變動減乳牛銷售成本產生的虧損、認沽期權、認購期權及價值調整承擔的公平值收益／虧損、出售物業、廠房及設備的虧損淨額、外匯收益／虧損淨額及其他主要非現金收益前的除利息、稅項、折舊、攤銷前溢利。

除融資成本及稅項前(虧損)溢利已扣除(計入)：

	截至六月三十日止六個月	
	二零一六年	二零一五年
	人民幣千元	人民幣千元
	(未經審核)	(未經審核)
生物公平值調整前銷售成本：		
生產原料奶的養殖成本	1,057,934	1,099,706
液態奶產品的生產成本	445,807	448,720
	<u>1,503,741</u>	<u>1,548,426</u>
於收穫時按公平值減銷售成本初始確認原料奶產生的收益	557,307	636,944
	<u>2,061,048</u>	<u>2,185,370</u>
其他收益及虧損：		
認沽期權及認購期權所得公平值收益	—	(147,099)
價值調整承擔所得公平值虧損	387,793	—
外匯虧損(收益)淨額	4,256	(2,850)
出售物業、廠房及設備虧損淨額	1,595	1,276
視作出售聯營公司所產生的收益	(1,462)	—
其他	(3,430)	(60)
	<u>388,752</u>	<u>(148,733)</u>
物業、廠房及設備折舊	274,293	229,489
減：生物資產及農產品資本化金額	(124,590)	(97,041)
計入損益的折舊	<u>149,703</u>	<u>132,448</u>
僱員福利開支	213,906	198,108
減：生物資產及農產品資本化金額	(66,127)	(50,642)
計入損益的僱員福利	<u>147,779</u>	<u>147,466</u>
核數師酬金	<u>700</u>	<u>700</u>
土地使用權解除	<u>1,891</u>	<u>1,268</u>

6. 融資成本

	截至六月三十日止六個月	
	二零一六年 人民幣千元 (未經審核)	二零一五年 人民幣千元 (未經審核)
利息開支：		
銀行借款	144,052	122,641
短期債券	18,663	26,490
中期票據	27,223	5,233
其他借款	427	—
借貸成本總額	190,365	154,364
減：有關建設物業、廠房及設備的資本化金額	(1,603)	(4,238)
應收票據折讓成本	7,028	3,791
	<u>195,790</u>	<u>153,917</u>

就截至二零一六年六月三十日止六個月而言，借貸成本已就在建工程按普通銀行借貸的條款資本化。普通借貸的加權平均資本化率為每年4.52%（截至二零一五年六月三十日止六個月：每年5.86%）。

7. 所得稅開支

	截至六月三十日止六個月	
	二零一六年 人民幣千元 (未經審核)	二零一五年 人民幣千元 (未經審核)
開支包括：		
即期稅項：		
中國企業所得稅	<u>205</u>	<u>14,600</u>

稅項開支指按於中國成立的附屬公司的應課稅收入的現行稅率計算的中國所得稅。

中國附屬公司須繳納25%（兩個期間）的中國企業所得稅。其他司法權區產生的稅項乃按相關司法權區現行的稅率計算。

10. 應收貿易賬款及其他應收款項

本集團過往一般給予其貿易客戶 30 至 120 天的信貸期。於本期間，為應對市場競爭，本集團就其售予液態奶產品分部相關客戶的 30% 銷售金額把信貸期延至 1 年。

以下為於報告期末按發票日期呈列的應收貿易賬款的賬齡分析，該等日期與報告期末各收益確認日期相若：

	二零一六年 六月三十日 人民幣千元 (未經審核)	二零一五年 十二月三十一日 人民幣千元 (經審核)
應收貿易賬款		
— 按發票日計 120 天以內	729,269	880,751
— 按發票日計自 120 天至 1 年	303,873	2,000
	<u>1,033,142</u>	<u>882,751</u>
應收票據	—	23,153
向供應商墊款	136,741	105,082
銷售自家飼養的乳牛的應收款項	—	57,922
可收回進項增值稅	16,241	7,905
應收利息	901	1,909
就出售設備應收款項	6,152	10,868
其他	11,253	8,204
	<u>1,204,430</u>	<u>1,097,794</u>

11. 應付貿易賬款及其他應付款項

以下為按賬齡劃分的應付貿易賬款分析，按發票日期呈列，且該分析被本集團管理層用作監督本集團的財務狀況：

	二零一六年 六月三十日 人民幣千元 (未經審核)	二零一五年 十二月三十一日 人民幣千元 (經審核)
應付貿易賬款		
按發票日計 60 天以內	759,607	817,966
按發票日計 60 天以上	85,616	83,331
應付票據(附註)	<u>352,045</u>	<u>310,268</u>
	1,197,268	1,211,565
購買物業、廠房及設備應付款項	629,519	631,208
應計員工成本	57,824	61,084
應付利息	42,143	28,680
預收客戶款項	7,631	12,931
其他	<u>52,525</u>	<u>67,508</u>
	<u><u>1,986,910</u></u>	<u><u>2,012,976</u></u>

附註：應付票據可於銀行承兌票據，於各自發行日期起計六個月內到期。

業務回顧

行業概覽

二零一六年上半年，宏觀經濟增速放緩，中國乳品消費總量呈現緩慢增長趨勢。近年，進口全脂乳粉價格持續以低價進入中國市場，令國內市場競爭加大。原奶價格下滑，進一步加深了養殖環節和加工環節的產業矛盾，小規模養殖者大量退出市場，一些大規模養殖者也出現原料奶過剩，盈利性呈下降趨勢。面對宏觀經濟發展放緩以及國內激烈的市場競爭影響下，中國乳業經營環境今年充滿挑戰。

雖然市場競爭愈發激烈，但隨著中國人均可支配收入的不斷提高，越來越多的中國消費者能夠並且願意在更好的品牌、更高品質的乳製品上花費更多。由於人均奶類消費量仍有較大的提升的空間，加上二胎政策的出台將擴大乳製品消費群體的數量，消費者對優質原奶需求持續增加。長遠而言，中國乳業仍然有具巨大的增長潛力，呈現穩定的增長勢態。

在宏觀經濟等因素的影響，乳製品結構面臨進一步調整，加快了各大乳企產品結構調整升級的速度。隨著政府推出多種新政推動乳製品行業發展，政策紅利有望中國乳品行業的未來發展前景仍然具有增長潛力。

業務回顧

本集團主要從事兩項業務，包括：(i) 奶牛養殖業務(主要生產和銷售原料奶予客戶用於加工成乳製品)；及(ii) 自有品牌液態奶業務(主要生產和銷售液態奶產品)。截至二零一六年六月三十日止六個月期間，本集團錄得總收入人民幣2,229.1百萬元。伴隨著中國市場對安全、放心的高級乳製品需求增加，我們自有品牌奶銷售額實現銷售收入655.4百萬元。

本集團將繼續保持對原奶品質的高標準高要求，以產品「純、真、鮮、活」的高端品質以及「一體化」的頂層升級創新模式贏得消費者的信賴與支援。作為著力開拓下游業務的主力軍，「兩小時」低溫巴氏奶以及即將推出的低溫優酪乳將會在日益完善的銷售網絡的推動下，為轉型為具備完整產業鏈的現代化乳牛畜牧企業帶來更多的發展機遇。

按畜群大小計算，我們是中國最大的乳牛畜牧公司及最大的原料奶生產商。於二零一六年六月三十日，本集團共在中國營運27個畜牧場，飼養總共220,493頭乳牛。作為全國性牧場，我們具備得天獨厚的地理優勢，我們的畜牧場鄰近全國多個下游乳品加工廠及飼料供應源。截至二零一六年六月三十日止六個月，本集團奶牛養殖業務對外錄得1,573.7百萬元營業額，佔本集團總收入的70.60%，原奶對外總銷量為389,437噸。本集團對外銷售的優質原料奶均供應下游乳品企業高端奶的生產。

我們的財務業績直接受每頭奶牛的產奶量影響。一般而言，當每頭奶牛的產奶量有所提高，生產單位份量牛奶的現金成本便會減少。每頭奶牛產奶量受多項因素所影響，包括乳牛的泌奶階段、品種、基因及飼料調配。截至二零一六年六月三十日止六個月，我們錄得平均每頭奶牛年產奶量9.4噸。

現金EBITDA由去年同期的人民幣860.1百萬元減少24.53%至截至二零一六年六月三十日止六個月的人民幣649.1百萬元。截至二零一六年六月三十日止六個月，本集團的現金息稅折舊及攤銷前利潤率由去年同期的35.29%減至29.12%。

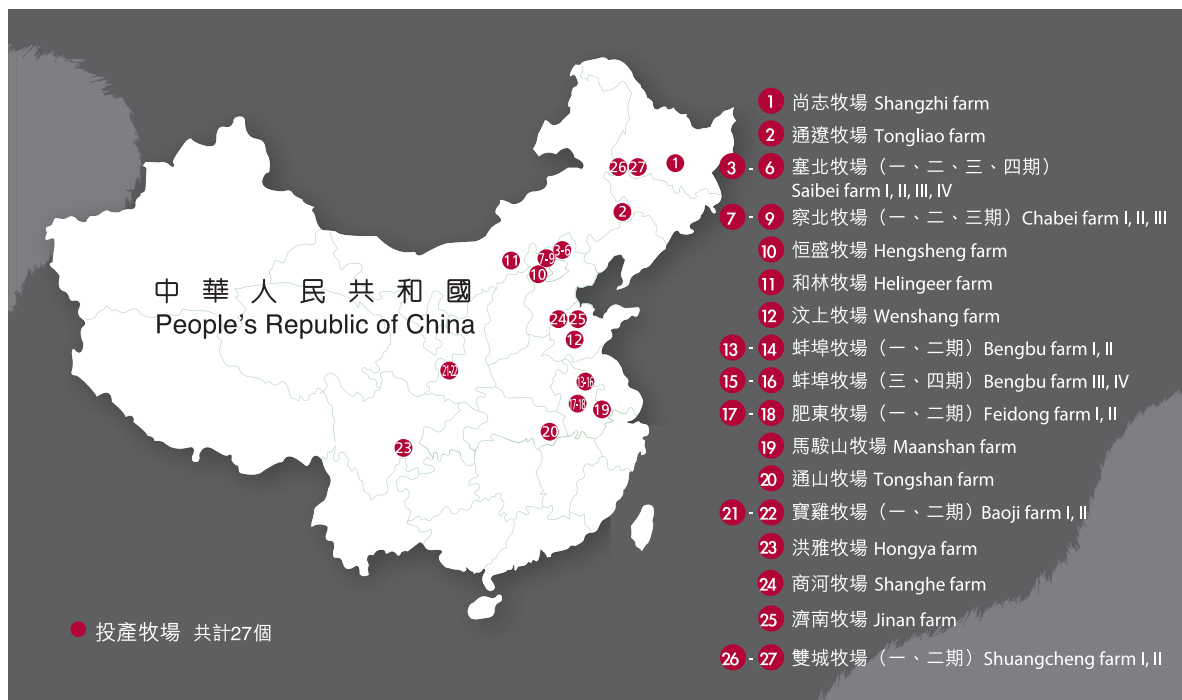
在當前國內奶牛養殖業面臨轉型挑戰的背景下，作為國內最早開展規模化養殖的探路者，首創「牧草種植、奶牛養殖和乳品加工一體化」頂層設計的創新模式，本集團先後獲得國內外的廣泛認可。二零一六年五月三十日下午在匈牙利布達佩斯舉辦的2016世界食品品質評鑒大會上，本公司連續三年世界食品品質評鑒大會(Monde Selection)食品類別金獎。同時，本公司更獲得特殊的獎杯－國際高品質獎杯(International High Quality Trophy)，成為本屆大會的獲獎大贏家。本公司獲得「國際高品質獎杯」，這是「世界食品品質評鑒大會」的特別獎項，僅授予連續三年獲得該大會特別金獎或金獎的產品，獲獎產品不僅要滿足嚴謹的品質標準，還必須具有長期穩定可靠品質保障。作為對長期執著於品質的企業的精神嘉獎，獲獎產品將免費獲得三年使用獎項進行宣傳的授權。本公司獲得此特殊榮譽，標誌著中國的奶產品品質已經達到國際一流水準。

世界食品品質評鑒大會是一九六一年由歐洲共同體(EC)和比利時經貿部共同創立的獨立國際性組織，是當今世界上歷史最悠久、最具代表性、最權威的食品品質評鑒組織，其獎項以監督食品品質為目的而設立，被譽為國際食品界的「諾貝爾獎」。比賽從食品的安全、味道、包裝、原材料等方面進行嚴格的審查後對獎項予以評定，進一步證明本集團自有品牌奶，憑藉「純、真、鮮、活」的高端品質以及「牧草種植、奶牛養殖和乳品加工一體化」頂層設計的創新模式獲得世界各國權威人士的認可。

二零一六年七月六日，本集團在《機構投資者》(Institutional investors)舉辦之二零一六年度「亞洲最佳企業管理團隊」(不包括日本)評選中獲專業投資者評選為「亞洲最受尊崇企業」。在消費品及必需品組別中，公司副主席兼總裁高麗娜女士榮膺「最

佳行政總裁第一名」；公司財務總監孫玉剛先生榮膺「最佳財務總監第二名」；投資者關係總監孫潔女士榮膺「最佳投資者關係專員第一名」。同時，公司獲評選為「最佳分析員日第二名」。這明確顯示出本公司對投資者的可靠度、責任感以及投資界對公司的認可。

我們的畜牧場



截至二零一六年六月三十日，本集團共在中國自有營運27個畜牧場，共有約220,493頭乳牛。

畜群規模

	二零一六年 六月三十日 頭	二零一五年 十二月三十一日 頭
乳牛		
奶牛	114,587	114,751
小乳牛及小牛	105,906	110,791
乳牛總計	<u>220,493</u>	<u>225,542</u>

於二零一六年六月三十日，我們為中國最大奶牛養殖公司(以畜群規模計)以及最大原奶生產商。於二零一六年六月三十日，現有畜群規模為220,493頭，二零一五年十二月三十一日為225,542頭。

產奶量

我們的業績受每頭奶牛的產奶量直接影響。一般而言，當每頭奶牛的產奶量有所改進，生產單位份量牛奶的現金成本便會減少。每頭奶牛產奶量受多項因素所影響，包括乳牛的泌奶階段、品種、遺傳、及飼料調配。截至二零一六年六月三十日止六個月，我們錄得平均每頭奶牛年產奶量9.4噸，較去年同期的9.1噸增加3.30%。這是由於有效的畜群管理、透過一代代改善乳牛基因以及更多奶牛達至泌乳高峰期所致。

財務概況

收入

下表分別是截至二零一六年六月三十日及二零一五年六月三十日止六個月兩個投產分部合併收入明細分析：

	截至六月三十日止六個月					
	二零一六年			二零一五年		
	外部銷售	內部銷售	小計	外部銷售	內部銷售	小計
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	
奶牛養殖銷售業務	1,573,715	341,272	1,914,987	1,647,827	383,364	2,031,191
液態奶產品銷售業務	655,395	—	655,395	789,493	—	789,493
合併收入	<u>2,229,110</u>	<u>341,272</u>	<u>2,570,382</u>	<u>2,437,320</u>	<u>383,364</u>	<u>2,820,684</u>

我們的收入自截至二零一五年六月三十日止六個月的人民幣2,820.7百萬元減少8.87%至截至二零一六年六月三十日止六個月的人民幣2,570.4百萬元，主要是由於原料奶售價下降所致。

- 奶牛養殖業務

奶牛養殖業務收入的減少主要由於中國原料奶售價下降導致高質量的原料奶平均售價下降所致。

有關所示期間的原料奶的銷售收入、銷售量及平均售價詳見下表：

	截至六月三十日止六個月					
	二零一六年			二零一五年		
	銷售收入	銷售量	平均售價	銷售收入	銷售量	平均售價
人民幣千元	噸	人民幣元/公斤	人民幣千元	噸	人民幣元/公斤	
原奶						
外部銷售	1,573,715	389,437	4.04	1,647,827	363,271	4.54
內部銷售	341,272	87,118	3.92	383,364	87,537	4.38
小計	<u>1,914,987</u>	<u>476,555</u>	<u>4.02</u>	<u>2,031,191</u>	<u>450,808</u>	<u>4.51</u>

- 液態奶產品業務

液態奶產品業務的收入自截至二零一五年六月三十日止六個月的人民幣789.5百萬元減少16.99%至截至二零一六年六月三十日止六個月的人民幣655.4百萬元。截至二零一六年及二零一五年六月三十日止六個月液態奶產品收入分別佔該等期間合併營業額的29.40%及32.39%。

由於受進口大包粉和復原乳的衝擊和影響，我們的液態奶總銷售量自截至二零一五年六月三十日止六個月的82,818噸減少7.96%至截至二零一六年六月三十日止六個月的76,229噸。於所示期間的液態奶產品的銷售收入、銷售量及平均售價對比如下：

	截至六月三十日止六個月					
	二零一六年			二零一五年		
	銷售收入 人民幣千元	銷售量 噸	平均售價 人民幣元/公斤	銷售收入 人民幣千元	銷售量 噸	平均售價 人民幣元/公斤
液態奶產品	<u>655,395</u>	<u>76,229</u>	<u>8.60</u>	<u>789,493</u>	<u>82,818</u>	<u>9.53</u>

生物公平值調整前的銷售成本

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

奶牛養殖業務的生物公平值調整前的銷售成本

	截至六月三十日止六個月			
	二零一六年		二零一五年	
	人民幣千元	百分比	人民幣千元	百分比
奶牛養殖業務的生物				
公平值調整前的銷售成本：				
飼料成本	980,486	75.99%	1,070,667	78.44%
勞工成本	76,485	5.93%	67,958	4.98%
公用事業費用	28,116	2.18%	29,347	2.15%
折舊	94,765	7.34%	89,170	6.53%
畜牧場其他開支	110,470	8.56%	107,821	7.90%
奶牛養殖業務的生物				
公平值調整前的				
銷售成本小計	1,290,322	100%	1,364,963	100%
內部成本	(232,388)		(265,257)	
生物資產公平值調整前的				
原料奶業務外部銷售成本	1,057,934		1,099,706	

隨著成乳牛數量降低及飼料價格的下降，截至二零一六年六月三十日止六個月的總飼料成本(對銷內部原料奶供應相關銷售成本前)由去年同期的人民幣1,070.7百萬元降至人民幣980.5百萬元，同期的降幅為8.42%。

同時，我們售出的每噸原料奶的成本(抵銷內部原料奶供應相關銷售成本前)(除折舊外)，由去年同期的人民幣2,830元降低至截至二零一六年六月三十日止六個月的人民幣2,509元，降幅為11.34%，主要是由於每頭奶牛的年產奶量的上升及飼料價格的下降所致。

液態奶產品業務的銷售成本

	截至六月三十日止六個月			
	二零一六年		二零一五年	
	人民幣千元	百分比	人民幣千元	百分比
原材料	457,756	85.58%	497,302	88.13%
勞工成本	15,944	2.98%	14,424	2.56%
折舊	22,919	4.29%	21,802	3.86%
公共事業費用	12,855	2.40%	12,601	2.23%
其他加工成本	25,382	4.75%	18,137	3.21%
生物公平值調整前的液態奶 產品業務銷售成本小計	534,856	100%	564,266	100%
內部成本	(89,049)		(115,546)	
生物公平值調整前的液態奶 產品業務外部銷售成本	445,807		448,720	

截至二零一六年六月三十日止六個月的原材料成本由去年同期的人民幣497.3百萬元減少至人民幣457.8百萬元，跌幅為7.94%。我們的液態奶銷售額由去年同期的人民幣789.5百萬元減少16.99%至截至二零一六年六月三十日止六個月的人民幣655.4百萬元。

我們售出的每噸液態奶的成本(除折舊外)，由去年同期的人民幣6,550元增加至截至二零一六年六月三十日止六個月的人民幣6,716元，增幅為2.53%。主要是由於產品結構變化所致。

毛利及毛利率

下表載列我們運營的兩個業務分部於所示期間的毛利及毛利率明細分析：

	截至六月三十日止六個月			
	二零一六年		二零一五年	
	毛利	毛利率	毛利	毛利率
	人民幣千元		人民幣千元	
奶牛養殖業務				
對銷前	624,665	32.62%	666,228	32.80%
對銷後	515,781	32.77%	548,121	33.26%
液態奶產品業務				
對銷前	120,539	18.39%	225,227	28.53%
對銷後	209,588	31.98%	340,773	43.16%

- **奶牛養殖業務**

奶牛養殖業務的毛利(對銷內部原料奶供應相關銷售成本前)自截至二零一五年六月三十日止六個月的人民幣666.2百萬元降低6.24%至截至二零一六年六月三十日止六個月的人民幣624.7百萬元。上述減少主要是由於原料奶的售價下降所致。

奶牛養殖業務的毛利率(對銷內部原料奶供應相關銷售成本前)自截至二零一五年六月三十日止六個月的32.80%降至二零一六年六月三十日止六個月的32.62%，主要是由於原料奶售價下降所致。

- **液態奶產品業務**

液態奶產品業務的毛利自截至二零一五年六月三十日止六個月的人民幣225.2百萬元減少46.48%至截至二零一六年六月三十日止六個月的人民幣120.5百萬元。上述減少主要是由於我們品牌奶的銷售量減少及品牌奶的售價下降所致。

液態奶產品業務的毛利率自截至二零一五年六月三十日止六個月的28.53%下降至截至二零一六年六月三十日止六個月的18.39%，主要是由於品牌奶的售價下降所致。

公平值變動減乳牛銷售成本產生的虧損

本集團乳牛乃由本公司董事於二零一六年六月三十日作出公平估值，而本集團乳牛於二零一五年十二月三十一日的估值則由仲量聯行企業評估及諮詢有限公司進行獨立估值而達致。截至二零一六年六月三十日止六個月，生物資產的公平值變動產生的虧損為人民幣499.2百萬元(截至二零一五年六月三十日止六個月：生物資產的公平值變動產生的虧損為人民幣199.3百萬元)，主要是由於原料奶售價下降所致。

於收穫時按公平值減銷售成本初始確認原料奶產生的收益

我們於收穫時按公平值減銷售成本初始確認原料奶產生的收益自截至二零一五年六月三十日止六個月的人民幣636.9百萬元降低12.50%至截至二零一六年六月三十日止六個月的人民幣557.3百萬元。主要是由於原料奶售價下降所致。

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

其他收入

截至二零一六年六月三十日止六個月，其他收入為人民幣40.2百萬元(截至二零一五年六月三十日止六個月：人民幣14.7百萬元)，其他收入主要包括政府補貼及利息收入，其中截至二零一六年六月三十日止六個月利息收入為人民幣5.0百萬元(截至二零一五年六月三十日止六個月：人民幣7.9百萬元)，其中截至二零一六年六月三十日止六個月政府補貼為人民幣32.7百萬元(截至二零一五年六月三十日止六個月：人民幣6.8百萬元)。政府補助金主要包括對農業項目的補貼及對本集團營運提供補助。

經營開支

	截至六月三十日止六個月	
	二零一六年	二零一五年
	人民幣千元	人民幣千元
	(未經審核)	(未經審核)
銷售及分銷成本	136,172	67,688
行政開支	129,891	111,485
經營開支總額	<u>266,063</u>	<u>179,173</u>

我們的經營開支由截至二零一五年六月三十日止六個月的人民幣179.2百萬元增至截至二零一六年六月三十日止六個月的人民幣266.1百萬元。

銷售及分銷成本主要是與原料奶和液態奶產品相關的人工費用、市場推廣費用、渠道費用及運輸費用等，由截至二零一五年六月三十日止六個月的人民幣67.7百萬元增加101.18%至截至二零一六年六月三十日止六個月的人民幣136.2百萬元，這主要是市場推廣費用、渠道費用及運費增加所致。

行政開支主要包括管理人員薪酬(含以股權結算的購股權開支)及辦公樓、職工宿舍與設施折舊等，其中管理人員薪酬(不包括以股權結算的購股權開支)由截至二零一五年六月三十日止六個月的人民幣42.5百萬元增至截至二零一六年六月三十日止六個月的人民幣50.2百萬元。

截至二零一六年六月三十日止六個月行政開支中以股權結算的購股權開支為人民幣12.5百萬元，截至二零一五年六月三十日止六個月為人民幣17.1百萬元。

其他收益及虧損

其他收益及虧損所產生的虧損為人民幣388.8百萬元(截至二零一五年六月三十日止六個月：其他收益及虧損所產生的收益為人民幣148.7百萬元)，主要包括公平值計入損益的金融負債所產生的公平值虧損人民幣387.8百萬元。

融資成本

融資成本由去年同期的人民幣153.9百萬元增加至截至二零一六年六月三十日止六個月的人民幣195.8百萬元。融資成本增加主要由於總貸款金額增加及提前償還3.9億美元境外貸款導致初始費用一次性攤銷人民幣35.7百萬元所致，也因此減少了本期滙兌損失人民幣62.1百萬元。

本公司持有人應佔虧損

經計及上述所有因素後，截至二零一六年六月三十日止六個月，本公司持有人應佔虧損為人民幣565.7百萬元，截至二零一五年六月三十日止六個月本公司持有人應佔溢利為人民幣477.0百萬元。

每股基本虧損約人民幣10.66分(截至二零一五年六月三十日止六個月：每股基本盈利人民幣9.88分)。

流動資金及財務資源

截至二零一六年六月三十日止六個月，本集團的經營活動所產生的現金流量為人民幣百404.4萬元，截至二零一五年六月三十日止六個月為人民幣769.6百萬元。

於二零一六年六月三十日，本集團的可動用及未動用銀行融資額度約人民幣5,953.8百萬元(二零一五年十二月三十一日：人民幣6,753.4百萬元)。本集團的管理層認為，本集團的可動用營運資金足以應付其目前需要。

有息借款

於二零一六年六月三十日，有息負債比率(即有息借款總額對總資產的比率)為38.12%(二零一五年十二月三十一日：35.68%)。於二零一六年六月三十日，所有有息借款均以人民幣計值。一年內到期的有息借款佔借貸總額的比例由去年年底的83.65%降至二零一六年六月三十日的60.68%。

	二零一六年 六月三十日 人民幣千元 (未經審核)	二零一五年 十二月三十一日 人民幣千元 (經審核)
銀行借款	3,895,061	5,647,251
短期債券	997,950	400,000
中期票據	1,795,446	200,000
其他借款	96,250	—
	<u>6,784,707</u>	<u>6,247,251</u>
應償還賬面值：		
一年以內	4,116,648	5,225,521
一至兩年內	1,648,180	749,230
兩至五年內	1,019,879	272,500
	<u>6,784,707</u>	<u>6,247,251</u>

銀行借款

截至二零一六年六月三十日止六個月內，銀行借款的年利率變幅為1.81%至6.40%（截至二零一五年六月三十日止六個月：0.86%至7.05%）。下表列載我們於下列所示日期的短期及長期銀行借款：

	二零一六年 六月三十日 人民幣千元 (未經審核)	二零一五年 十二月三十一日 人民幣千元 (經審核)
銀行借款	<u>3,895,061</u>	<u>5,647,251</u>
無抵押借款	2,167,893	1,796,381
有抵押借款	496,330	3,165,870
已擔保證借款	<u>1,230,838</u>	<u>685,000</u>
	<u>3,895,061</u>	<u>5,647,251</u>
應償還賬面值：		
一年以內	3,079,631	4,825,521
一至兩年內	410,430	749,230
兩至五年內	<u>405,000</u>	<u>72,500</u>
	<u>3,895,061</u>	<u>5,647,251</u>

其他借款

於二零一六年六月，本集團與Far Eastern Leasing Co., Ltd訂立融資協議，據此，本集團以淨代價人民幣96,250,000元向Far Eastern Leasing Co., Ltd轉讓若干設備的法律業權。本集團有責任於二零一六年七月至二零一八年七月支付每季分期款項人民幣11,325,000元，而剩餘結餘人民幣6,913,000元則將於二零一八年十月支付。於租賃到期時，本集團有權以現金代價人民幣100元購回設備。儘管安排涉及租賃法律形式，本集團根據安排實質內容使用實際利息法按攤銷成本將安排入賬為有抵押借款。

	二零一六年 六月三十日 人民幣千元 (未經審核)	二零一五年 十二月三十一日 人民幣千元 (經審核)
應償還賬面值：		
一年以內	39,066	—
一至兩年內	40,667	—
兩至五年內	16,517	—
	<u>96,250</u>	<u>—</u>

本集團架構及資本架構

於回顧期間，本集團架構及本公司資本結構並無發生任何重大變動。於二零一六年六月三十日，本公司的已發行股份數目仍為 5,304,767,883。

於回顧期間，本公司於二零一六年六月十六日訂立買賣協議，據此，本公司有條件同意收購現代牧業(安徽)乳品銷售有限公司(本公司間接擁有 55% 的股權)重組完成後的 45% 股權(「收購事項」)，以按每股代價股份 1.46 港元的發行價發行代價股份。茲提述本公司日期為二零一六年六月十六日的公告，以及本公司日期為二零一六年六月二十二日的補充公告有關買賣協議之內容。

直至本公告日期，收購事項尚未完成。

資產抵押

於二零一五年六月三十日，土地使用權、樓宇及設備，以及生物資產的賬面值分別為人民幣 9.6 百萬元(二零一五年十二月三十一日：人民幣 9.7 百萬元)、人民幣 179.0 百萬元(二零一五年十二月三十一日：人民幣 50.0 百萬元)及人民幣 2,827.6 百萬元(二零一五年十二月三十一日：人民幣 2,769.7 百萬元)及於 Advanced Dairy Company (Luxemburg) Limited 股本中的所有股份(「股份」)及有關股份的所有股

息、利息及其他應付款項以及涉及或源自 Advanced Dairy Company (Luxemburg) Limited 股份 (附註) 的所有其他權利、利益及所得款項 (無論是以贖回、清盤、發行紅股、發行優先股、授出購股權、替代、轉換或以其他方式獲得) 已抵押作本集團借款的擔保。

附註：有關抵押因償還截至二零一六年六月三十日止六個月的相關銀行貸款而已於二零一六年七月十二日止期間之後解除。

資本承諾及或然負債

於二零一六年六月三十日，本集團有關收購物業、廠房及設備的資本承諾為人民幣 135.5 百萬元。

於二零一六年六月三十日，本集團並無任何重大或然負債。

財務管理政策

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

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

人力資源及僱員薪酬

於二零一六年六月三十日，本集團於中國內地及香港擁有 5,938 名僱員 (二零一五年十二月三十一日：5,277 名)。截至二零一六年六月三十日止六個月總員工成本 (含資本化至未成熟奶牛的職工薪酬) 約為人民幣 213.9 百萬元 (截至二零一五年六月三十日止六個月：人民幣 198.1 百萬元)。

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

前景

隨著中國城市化進程加快、消費者人均收入上升、二胎政策的實施，長遠將大幅拉動國內乳製品消費總量增長。城鎮居民人均消費水準穩步提升以及市場需求日益增加，國內高端優質原奶及奶製品需求將保持強勁穩定增長。同時，行業法規的日益健全，亦會對復原乳銷售形成有效控制，使得乳製品行業加速規範化發展，消費者信心穩步提升，行業銷售逐步回暖。長遠而言，高端原奶的需求大於供應，料原奶價格長期也會企穩回升。

行業內部也在大力開展產業結構調整，以求重組升級。本集團將繼續致力於開拓下游自有品牌奶的分銷網絡，加大下游銷售佔比，拓寬自有品牌奶市場份額，延長價值產業鏈。我們的自有品牌的盒裝超高溫奶、低溫巴氏奶深得國內消費者的高度認可。目前，本集團通過與專業研究機構大力合作，研發新品，通過優質的品牌口碑與完善的分銷網絡，進一步擴大下游的銷售，打入三、四線城市巨大的消費市場。隨著我們自有品牌奶銷售點持續擴張，可進一步加強我們的市場份額、擴大知名度，將有利於鞏固本集團在行業內的先導地位。

憑藉本集團上游優質原奶的穩定供應，我們有實力滿足下游市場及消費者對高質量奶製品的需求，研製開發新產品，生產更具附加值的高毛利產品，包括：低溫巴氏奶及低溫優酪乳，實現下游產品的結構升級。由於低溫奶保留牛奶營養成分高等特點，近年來頗受市場青睞，其增長速度亦超過整體乳製品行業發展進程；而低溫奶由於保質期短、對冷鏈運輸設備要求高等特點決定了原奶必須就近而取。目前，因

中國乳牛畜牧業分散的特點，低溫奶主要以城市奶及地方品牌為主，並未出現全國性的知名品牌；而現代牧業集團依託全國佈局的優勢、對品質的執著追求決定了本集團是現時全中國唯一一家有實力成為全國性品牌低溫奶的生產商。未來，集團將會不斷通過提高、創新和研發新品拓寬低溫奶市場，引領乳製品新潮流，為集團發展帶來新的增長點。

企業管治

本公司已採納載於香港聯合交易所有限公司證券上市規則(「上市規則」)附錄14的企業管治守則及企業管治報告(「企業管治守則」)中的守則條文。截至二零一六年六月三十日止六個月期間，本公司已遵守載於企業管治守則的守則條文，惟守則條文第A.6.7條的偏離(於下文解釋)除外。

企業管治守則的守則條文第A.6.7條規定(其中包括)，非執行董事應出席股東大會，對公司股東的意見有公正的了解。一名獨立非執行董事、一名非執行董事及一名執行董事由於其他業務參與而無法出席於二零一六年六月三日舉行的本公司股東週年大會。

中期股息

董事會並無宣派截至二零一六年六月三十日止六個月的中期股息(截至二零一五年六月三十日止六個月：無)。

董事進行證券交易的標準守則

本公司已採納載於上市規則附錄10的上市發行人董事進行證券交易的標準守則(「標準守則」)作為本公司董事進行證券交易的行為守則。於本公司作出具體查詢後，全體董事確認，於整個截至二零一六年六月三十日止六個月內，彼等已遵守標準守則所載的規定標準。

購買、出售或贖回本公司上市證券

截至二零一六年六月三十日止六個月，本公司或其任何附屬公司概無購買、出售或贖回任何本公司上市證券。

審閱中期業績

本集團截至二零一六年六月三十日止六個月的簡明綜合財務報表已經本公司核數師德勤•關黃陳方會計師行根據香港會計師公會頒佈的香港審閱委聘準則第2410號「由實體獨立核數師審閱中期財務資料」及審核委員會（「審核委員會」）審閱。

審核委員會由李港衛先生、許志堅先生及鄒飛先生組成。

刊發中期報告

本集團截至二零一六年六月三十日止六個月的中期報告將於適當時候在香港聯合交易所有限公司網站(www.hkex.com.hk)及本公司網站(www.moderndairyir.com)刊登。

代表董事會

中國現代牧業控股有限公司

副主席、行政總裁兼執行董事

高麗娜女士

香港，二零一六年八月二十二日

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