

## 財務資料

閣下閱讀以下討論及分析時，應一併閱讀本文件「附錄一 — 會計師報告」所載我們於二零一六年、二零一七年及二零一八年十二月三十一日以及截至該等日期止年度以及於二零一八年及二零一九年三月三十一日及截至該日期止三個月的綜合財務資料及其附註。我們的綜合財務資料乃根據國際財務報告準則編製。

以下討論及分析包含前瞻性陳述，反映我們現時對涉及風險及不明朗因素之日後事件及財務表現的看法。有關陳述乃以我們根據經驗及所知過往事件、現時狀況及預期未來發展，以及我們認為於若干情況下屬恰當的其他因素所作假設與分析為依據。於評估我們的業務時，閣下應仔細考慮本文件「風險因素」一節所載的資料。

### 概覽

根據弗若斯特沙利文報告，按二零一八年零售額計，飛鶴是中國最大的國內品牌嬰幼兒配方奶粉公司，亦為國內及國際品牌中的第二大公司，在國內品牌中佔據15.6%的市場份額及在整體市場中佔據7.3%的市場份額。截至二零一六年、二零一七年及二零一八年十二月三十一日止年度以及截至二零一八年及二零一九年三月三十一日止三個月，我們高端嬰幼兒配方奶粉產品的銷售額分別佔我們總收益的42.6%、64.5%、64.1%、63.4%及65.8%。於往績記錄期間，我們亦生產普通嬰幼兒配方奶粉產品及其他產品，包括成人奶粉、液態奶粉及羊奶嬰幼兒配方奶粉及豆粉。我們預期繼續集中向高端嬰幼兒配方奶粉產品投放資源，加大此類產品的收益佔比。

我們主要向擁有1,123名經銷商及610名零售商的網絡銷售產品，截至二零一九年三月三十一日，該網絡於全國擁有逾92,000個零售點。截至二零一六年、二零一七年及二零一八年十二月三十一日止年度以及截至二零一八年及二零一九年三月三十一日止三個月，我們向經銷商銷售所產生的收益分別佔我們總收益的77.6%、76.7%、67.5%、69.7%及69.4%。我們向經銷商銷售產品，其一般向母嬰專賣店、超市及大型超市出售產品。此外，我們向零售商出售產品，我們的主要客戶包括母嬰專賣店營運商、超市及大型連鎖超市。意識到國內電子商務日漸重要，尤其在年輕一代消費者間更為流行後，我們亦透過網站、微信賬號、天貓及京東等電子商務平台線上銷售產品。

我們認為，於往績記錄期間，我們高端優質的品牌聲譽為我們高端嬰幼兒配方奶粉產品帶來大量需求，並帶動收益上漲。截至二零一六年、二零一七年及二零一八年十二月三十一日止年度以及截至二零一八年及二零一九年三月三十一日止三個月，我們的收益分別為人民幣3,724.4百萬元、人民幣5,887.3百萬元、人民幣10,391.9百萬元、人民幣1,968.9百萬元及人民幣2,756.0百萬元，而我們年／期內溢利分別為人民幣406.2百萬元、人民幣1,160.2百萬元、人民幣2,242.3百萬元、人民幣621.1百萬元及人民幣771.0百萬元。

## 財務資料

在專注於生產及銷售嬰幼兒配方奶粉產品的主要業務的同時，我們一直積極尋求機會使我們的業務多元化。考慮到嬰幼兒配方奶粉產品的生命週期短及營養補充品行業的前景，我們於二零一八年收購Vitamin World的零售保健業務。請參閱「歷史、發展及重組－歷史及發展－收購Vitamin World之零售保健業務」。我們自二零一八年收購Vitamin World起開始確認來自銷售營養補充品產品的收益。截至二零一九年三月三十一日，我們在美國銷售大部分的營養補充品產品。我們亦透過天貓國際及京東香港等電子商務平台銷售該等產品。

### 呈列基準

根據重組，如本文件「歷史、發展及重組」一節內「重組」一段更為充分的說明，貴公司成為本集團現時旗下各公司的控股公司。本集團現時旗下各公司於重組前後均由控股股東共同控制。因此，就本報告而言，歷史財務資料採用合併會計原則編製，猶如重組於有關期間初或自各附屬公司註冊成立／成立日期起已完成。

本集團於有關期間的綜合損益表、全面收益表、權益變動表及現金流量表包括貴集團現時旗下所有公司自最早呈列日期或自附屬公司及／或業務首次受控股股東共同控制日期起(以較短者為準)的業績及現金流量。本集團於二零一六年、二零一七年及二零一八年十二月三十一日以及二零一九年三月三十一日的綜合財務狀況表已編製，以使用控股股東的現有賬面值呈列附屬公司及／或業務的資產及負債。概無因重組進行任何調整以反映公平值或確認任何新資產或負債。

所有集團內公司間交易及結餘已於合併時對銷。

### 影響經營業績的主要因素

我們認為以下為影響我們經營業績的主要因素：

#### 對於本公司產品的需求

我們的財務表現及未來的成功將取決於我們繼續增加產品銷售額之能力。近年來，主要由於出生率下跌及中國消費者跨境購買量增加等因素所致，中國的整體嬰幼兒配方奶粉市場面臨挑戰，市場規模增長率有所波動。然而，高端嬰幼兒配方奶粉產品在中國整體嬰幼兒配方奶粉市場中所佔的比例持續上升，主要是由於持續城市化、城市家庭可支配收入增長、產品質量及安全意識增強、愈發重視嬰幼兒配方奶粉營養成份以及中國於二零一五年放寬獨生子女政策所致。此外，中國的高端(尤其是超高端)嬰幼兒配方奶粉產品市場預期將繼續大幅增長。根據弗若斯特沙利文報告，超高端嬰幼

## 財務資料

兒配方奶粉的市場規模估計將由二零一八年的人民幣413億元增加至二零二三年的人人民幣904億元，鑒於我們重點發展高端市場，尤為重視超高端市場，且高端產品及超高端產品均需求增加，憑藉我們的領先地位及強大的品牌聲譽，我們預期將從該市場的增长中受益。

### 產品組合

我們的收益及盈利能力受我們產品組合的重大影響。我們主要向客戶銷售乳製品。我們從乳製品而得的重大收益及溢利來自我們的嬰幼兒配方奶粉產品銷售。我們將嬰幼兒配方奶粉產品分為兩大主要產品類別，即高端嬰幼兒配方奶粉及普通嬰幼兒配方奶粉。近年來，我們專注於開發能夠滿足高端嬰幼兒配方奶粉市場的產品，並鞏固我們品牌作為領先的高端嬰幼兒配方奶粉產品供應商的地位。在我們的努力下，高端嬰幼兒配方奶粉產品的收益佔我們總收益的百分比從二零一六年的42.6%增加至二零一七年的64.5%及於二零一八年維持相對穩定於64.1%，並由截至二零一八年三月三十一日止三個月的63.4%增加至截至二零一九年三月三十一日止三個月的65.8%。毛利率通常較高的高端產品(尤其是我們的超高端星飛帆產品系列)之銷售增加，以及隨著我們精簡產品組合，溢利率較低的其他產品之銷售減少，影響了我們的溢利率。截至二零一六年、二零一七年及二零一八年十二月三十一日止年度以及截至二零一八年及二零一九年三月三十一日止三個月，我們高端產品的毛利率分別為68.9%、74.1%、76.5%、78.7%及69.1%，而同期我們超高端星飛帆產品系列的毛利率分別為75.5%、77.7%、79.3%、83.2%及71.0%。截至二零一六年、二零一七年及二零一八年十二月三十一日止年度以及截至二零一八年及二零一九年三月三十一日止三個月，我們普通配方奶粉產品的毛利率分別為54.7%、58.4%、62.7%、60.4%及58.9%，較同期我們高端產品及超高端產品之毛利率為低。我們預期將繼續專注於發展高端產品，並精簡我們的產品組合，停止生產溢利率較低的產品系列。因此，我們認為產品組合的變動將繼續影響我們的收益及盈利能力。

### 我們營銷策略的有效性及其相關開支

自二零一五年起，我們將品牌定位為「更適合中國寶身體質」，並將品牌與該理念牢牢結合。為了宣傳我們的理念、建立強大的品牌忠誠度以及獲得回頭客，我們已經實施多項線上及線下營銷策略，其中包括在我們的微信賬號建立面向用戶的虛擬社區、舉行面對面活動以及開展結果驅動的傳統媒體廣告活動。於二零一八年，我們舉辦超過300,000場面對面活動，包括超過5,500場媽媽的愛活動，合共有超過600,000名參加者。

我們計劃重點加大舉辦更小規模活動(如迷你秀及媽媽的愛活動)之力度，我們認為相較規模較大之活動(如嘉年華)，該等活動更為有效且成本亦較為低廉。我們認為該等面對面活動已有效提升我們的品牌美譽度。截至二零一六年、二零一七年及二零一八年十二月三十一日止年度以及截至二零一八年及二零一九年三月三十一日止三個月，我們的線下活動(主要包括面對面活動)開支分別為人民幣233.4百萬元、人民幣

## 財務資料

441.0百萬元、人民幣865.0百萬元、人民幣38.3百萬元及人民幣41.2百萬元。我們預期我們線下活動開支因我們舉辦的面對面活動之數目及組成而增加，因為活動空間租金、培訓師費用及其他雜項開支各不相同。我們將繼續投資於線上及傳統媒體廣告活動。我們持續參與創新營銷活動及消費者教育活動，預期可提升我們的價值定位，增加銷量。

### 銷售及經銷網絡

我們通過遍布中國大部分地區的廣泛銷售及經銷網絡在全國出售產品。於往績記錄期間，我們主要將產品出售予(i)經銷商；(ii)零售商；及(iii)線上電子商務平台及通過電子商務渠道出售予終端消費者。

我們的經銷商涵蓋並非由該等經銷商擁有或經營的母嬰專賣店、大型超市及超市。我們的零售商涵蓋由該等零售商自營或經營的母嬰專賣店、大型超市及超市。截至二零一六年、二零一七年及二零一八年十二月三十一日及二零一九年三月三十一日，我們經銷商及零售商覆蓋的銷售點總數分別超過58,000個、67,000個、90,000個及92,000個。銷售點總數增加有助增加我們的收益。

我們透過我們的網站、手機應用程式、微信及電子商務平台(如天貓、京東及蘇寧)直接向終端客戶出售產品。於往績記錄期間，我們直接管理該等銷售渠道，以更有效地控制成本及管理與線上銷售有關的產品交付時間。我們的電子商務渠道為我們帶來大部分收益。截至二零一六年、二零一七年及二零一八年十二月三十一日止年度以及截至二零一八年及二零一九年三月三十一日止三個月，我們來自線上銷售的收益分別為人民幣120.7百萬元、人民幣387.2百萬元、人民幣1,085.4百萬元、人民幣143.4百萬元及人民幣179.0百萬元，分別佔我們同期總收益的3.2%、6.6%、10.4%、7.3%及6.5%。儘管電子商務銷售於往績記錄期間僅佔我們總收益的相對較小部分，鑑於電子商務的重要性日益增加，我們認為由於線上銷售渠道解決了年輕一代的購買習慣，其增長潛力龐大。

### 原材料成本

生產嬰幼兒配方奶粉的單位成本受限於鮮奶及其他原材料的供應及價格波動，而有關供應及價格波動受到中國及全球市場的影響。我們使用本地採購的高品質鮮奶而非奶粉作為我們嬰幼兒配方奶粉生產的主要成份。我們所採購鮮奶的成本大約是奶粉成本的1.5倍。於往績記錄期間，於二零一六年、二零一七年及二零一八年及截至二零一九年三月三十一日止三個月，我們的鮮奶採購價分別為每噸人民幣4,006.4元、每噸人民幣3,982.9元、每噸人民幣3,977.8元、每噸人民幣4,023.0元及每噸人民幣4,154.0元。截至二零一六年、二零一七年及二零一八年十二月三十一日止年度以及截至二零一八年及二零一九年三月三十一日止三個月，我們的鮮奶銷售成本分別為人民幣569.9百萬元、人民幣666.4百萬元、人民幣888.1百萬元、人民幣167.8百萬元及人民幣266.7百萬元，分別佔銷售成本的33.7%、31.8%、26.4%、27.8%及27.0%。我們主要向原生態集團及其他地方牧場採購鮮奶。於二零一七年五月十二日，我們與原生態集團訂立框架協議，以就我們之營運取得長期穩定之優質鮮奶供應。原生態已於二零一七年七月十七日批准該新框架協議。有關更多詳情，請參閱「業務－供應商及原材料－我們的原材料－鮮奶－我們與原生態集團的過往關係」。截至二零一六年、二零一七年及二零一八年十二月三十一日止年度以及截至二零一九年三月三十一日止三個月，向原生態集團作出的採購額分別為人民幣456.4百萬元、人民幣531.2百萬元、人民幣762.9百萬元及人民幣182.4



## 財務資料

百萬元，相當於我們鮮奶採購成本總額的84.2%、83.5%、86.8%及88.1%。此外，我們採購的多種其他成份亦影響我們的經營業績，例如乳清粉、混合植物油、脫脂奶粉、 $\alpha$ -乳清蛋白及乳糖，此等成份之價格亦會出現波動。我們預期鮮奶及其他原材料價格的波動將繼續對我們的毛利、溢利率及經營業績的其他方面產生影響。

### 近日進行的收購事項及出售事項

於往績記錄期間，我們就Vitamin World開展一項收購事項，以及就關山乳業開展一項出售事項。請參閱「歷史、發展及重組—主要收購、出售及撤銷註冊」。

我們於二零一八年一月收購Vitamin World的零售保健業務以將我們的業務擴張至營養補充品行業。下表載列所示期間Vitamin World之收益、毛利及淨溢利／淨虧損：

	截至十二月三十一日止年度		截至三月三十一日止三個月	
	二零一八年		二零一九年	
	(以人民幣千元為單位，百分比除外)			
收益及於我們總收益中的佔比	640,525	6.2%	150,341	5.5%
毛利及於我們毛利總額中的佔比	264,668	3.8%	81,291	4.6%
淨溢利／(淨虧損)及於我們				
淨溢利總額中的佔比	(186,066)	(8.3)%	(23,789)	(3.1)%

我們於二零一四年投資關山乳業，以發展我們的羊奶嬰幼兒配方奶粉業務。於二零一五年，關山乳業之淨虧損總額為人民幣100.8百萬元，主要由於關山乳業事件產生人民幣155.3百萬元之開支。於二零一六年，我們涉及關山乳業之淨虧損總額為人民幣100.1百萬元，其中包括(i)於關山乳業事件後關山乳業之業務下滑，故我們於出售關山乳業之前確認之淨虧損人民幣36.1百萬元；及(ii)我們於二零一六年十二月出售關山乳業時產生本集團層面之虧損人民幣64.0百萬元。下表載列二零一六年關山乳業之收益、毛利及淨溢利／淨虧損：

	截至十二月三十一日止年度	
	二零一六年	
	(以人民幣千元為單位，百分比除外)	
收益及於我們總收益中的佔比	103,602	2.8%
毛利及於我們毛利總額中的佔比	9,921	0.5%
淨溢利／(淨虧損)及於我們淨溢利		
總額中的佔比	(36,120)	(8.9)%

## 財務資料

於二零一五年一月，我們向母愛時光(黑龍江)收購無形資產(包括品牌標識及經銷渠道)及商譽。因二零一六年關山乳業業務於關山乳業事件後下滑，關山乳業使用母愛時光(齊齊哈爾)之經銷渠道，以期提升其業務。於二零一六年十二月出售關山乳業後，母愛時光(齊齊哈爾)之經銷渠道及其他無形資產已計提商譽減值人民幣22.1百萬元及無形資產攤銷人民幣13.9百萬元。

我們擬繼續物色投資及收購機遇，以拓展我們的業務。然而，作為我們業務增長策略的一環，我們所收購的業務未必會成功，從而可能對我們的業務及盈利能力產生重大不利影響。請參閱「風險因素—有關我們業務的風險—我們的收購策略可能不會成功」。

### 政府補助

於往績記錄期間，我們收到黑龍江及吉林省地方政府部門提供之現金津貼形式之政府補助。除兩份協議規定相關補助應用作建設及收購克東廠房及吉林廠房的生產線目的外，該等政府補助已整體用作支持我們的業務發展用途。截至二零一六年、二零一七年及二零一八年十二月三十一日止年度以及截至二零一八年及二零一九年三月三十一日止三個月，我們分別確認人民幣280.8百萬元、人民幣253.0百萬元、人民幣411.9百萬元、人民幣103.2百萬元及人民幣113.2百萬元之政府補助，分別佔同期除稅前溢利之47.2%、15.3%、12.9%、12.1%及10.4%。有關更多詳情，請參閱「—經營業績主要部分概述—其他收入及收益淨額」。於往績記錄期間，我們主要根據我們與地方政府機構訂立之協議收取該等政府補助。根據第25號文，我們的中國法律顧問已告知我們，該等仍在生效的協議乃屬有效且具約束力，惟下列協議除外：(i)一項於二零一五年頒佈第25號文後續期一年之政府補助協議，我們在二零一九年至二零二零年的一年續期內無法取得政府補助的機會甚微；及(ii)一項於頒佈第25號文後訂立的政府補助協議，我們根據該協議無法取得政府補助的機會甚微。我們的中國法律顧問亦向我們進一步告知，(i)根據第25號文，有關當局不會要求我們退還我們根據於頒佈第25號文前訂立的協議收到的現金津貼，及(ii)主管部門要求我們退還我們根據於頒佈第25號文後訂立的協議收到的現金津貼的機會甚微。我們能否持續享有政府補助，取決於影響該等協議有效性之國家或地方政策及類似優惠安排之可用性是否有所變動，或是否會因任何原因對該等協議作出終止及修訂。此外，於我們目前生效的協議屆滿後，我們可能無法與按類似條款向我們提供政府補助的地方政府機構訂立新協議。鑒於於往績記錄期間，該等政府補助對我們經調整除稅前溢利的貢獻重大，該等政府補助日後出現大幅削減或終止均可能對我們的財務狀況及經營業績產生重大不利影響。請參閱「風險因素—有關我們業務的風險—於往績記錄期間，我們收到政府補助。凡授予我們的政府補助出現大幅縮減或不再授予我們政府補助，均可能對我們的財務狀況及經營業績產生重大不利影響」。

## 財務資料

### 重大會計政策及估計

我們根據國際財務報告準則編製綜合財務資料時，須作出判斷、估計及假設，該等判斷、估計及假設會影響資產及負債的呈報金額、於綜合財務資料日期的或然資產及負債的披露及財務報告期間收入及開支的呈報金額。我們根據最近所得資料、過往經驗和管理層因應當時情況認為合理的各種其他假設為基礎不斷評估該等估計及假設，而所得結果構成管理層在無法從其他渠道獲得資產和負債的賬面值時作出判斷的依據。因為使用估計是財務呈報過程的一部分，實際結果可能有別於該等估計。我們將繼續評估我們的假設及估計。我們認為下列政策對理解我們的綜合財務資料至關重要，原因是應用這些政策時，本公司管理層需作出最高程度的判斷。

### 遞延稅項負債

就我們於中國成立的若干附屬公司未匯付盈利的預扣稅確認遞延稅項負債，惟董事認為相關附屬公司於可預見未來可能會分派該等盈利。釐定應確認的遞延稅項負債金額時，管理層須作出重大判斷。有關更多詳情，請參閱「附錄一—會計師報告」附註31。

### 撥備及撇減存貨至可變現淨值

我們的管理層檢討我們的存貨狀況，並就過時及滯銷存貨項目計提撥備。我們於各報告期末按個別產品基準進行存貨檢討，並為過時項目計提撥備。存貨可變現淨值乃日常業務過程中的估計售價減估計完成成本及銷售開支。該等估計乃基於當前市況及生產及銷售類似產品的過往經驗作出。我們的管理層於各報告期末重新評估該等估計。

### 所得稅撥備

所得稅撥備乃基於我們釐定之期內應課稅收入作出。釐定應課稅收入涉及對相關稅項規則及法規之詮釋作出判斷。因此，所得稅金額及損益受稅務機關可能不時頒發之任何詮釋及澄清影響。

### 非金融資產(商譽除外)減值

於各報告期末，我們評估所有非金融資產有否出現任何減值跡象。具有限年期的非金融資產則於出現其賬面值可能不可收回的跡象時進行減值測試。

## 財務資料

資產或現金產生單位的賬面值超逾可收回金額(即高出其公平值減出售成本及使用價值)時，則存在減值。計量公平值減出售成本時，按約束銷售交易根據公平合理基準交易類似資產可得數據，或可得市價減出售資產所產生的遞增成本而得出。當計算使用價值時，管理層必須估計來自資產或現金產生單位的預期未來現金流量，並選擇合適的貼現率以計算該等現金流量的現值。

### 商譽減值

我們至少每年確定商譽是否發生減值。這要求對獲分配商譽的現金產生單位的使用價值進行估計。估計使用價值時，我們需估計現金產生單位的預計未來現金流量，同時選擇恰當的貼現率以計算該等現金流量的現值。有關更多詳情，請參閱本文件「附錄一—會計師報告」附註16。

就商譽減值測試而言，飛鶴(鎮賚)所屬的現金產生單位的可收回金額已根據使用價值計算方法使用基於經管理層批准的涵蓋五年期間的財務預測作出的現金流量預測而釐定。

在計算飛鶴(鎮賚)所屬的現金產生單位於二零一六年十二月三十一日、二零一七年十二月三十一日及二零一八年十二月三十一日的使用價值時已使用假設。以下描述管理層為進行商業減值測試而進行現金流量預測所用的主要假設：

- 預算收益：用於釐定預算收益相關價值的基準指緊接預算年度前一年所取得的平均收益，並就預期效率提升及預期市場發展而增加。
- 預算毛利率：用於釐定預算毛利率相關價值的基準指緊接預算年度前一年所取得的平均毛利率，並就預期效率提升及預期市場發展而增加。
- 貼現率：所用貼現率為除稅前貼現率，並反映相關單位所涉及的特定風險。

對飛鶴(鎮賚)業務現金產生單位的市場發展主要假設所賦予的價值以及貼現率與外部資料來源一致。

本公司董事認為，飛鶴(鎮賚)現金產生單位的估計可收回金額超出其賬面值。主要假設可能出現的合理變動不會導致現金產生單位的賬面值超過其可收回金額。



## 財務資料

### 物業、廠房及設備以及折舊

除在建工程外，物業、廠房及設備乃按成本減累計折舊及任何減值虧損列賬。物業、廠房及設備項目的成本包括其購買價及任何使資產達到運作狀況及地點作擬定用途的直接應佔成本。

物業、廠房及設備項目投入營運後所產生支出，例如維修及維護費用，一般於產生期間自損益表內扣除。在符合確認條件的情況下，重大檢修的支出於資產的賬面值資本化作為重置。倘物業、廠房及設備的重要部分須不時置換，我們將該等部分確認為具有特定可使用年期的個別資產，並相應計算折舊。

折舊乃以直線法計算，在各項物業、廠房及設備項目的估計可使用年期內撇銷其成本至其剩餘價值。就此所使用的主要年率如下：

永久業權土地	不予折舊
樓宇	2%–10%
廠房及機器	7%–10%
傢俱、固定裝置及設備	20%
汽車	13%–20%

倘物業、廠房及設備項目各部分的可使用年期有所不同，則該項目的成本按合理基準分配至各部分，而各部分將分別折舊。剩餘價值、可使用年期及折舊方法將至少於各財政年度末檢討及作出調整(如適用)。

一項物業、廠房及設備(包括任何初步已確認之重大部分)於出售或預計日後其使用或出售不再產生經濟利益時，將終止確認。於資產被終止確認年度在損益確認的任何出售或報廢的收益或虧損，乃有關資產出售所得款項淨額與賬面值的差額。

在建工程主要指興建中樓宇及租賃物業裝修，按成本減任何減值虧損列賬且不計算折舊。成本包括在建期間的直接建造成本及相關借貸資本之資本化借款成本。在建工程於竣工並可供使用時重新分類至物業、廠房及設備或投資物業的適當類別。

## 財務資料

### 往績記錄期間經營業績概要

#### 綜合損益表及經調整除稅前溢利

下表載列於所示期間的節選綜合損益表：

	截至十二月三十一日止年度			截至三月三十一日 止三個月	
	二零一六年	二零一七年	二零一八年	二零一八年	二零一九年
	(以人民幣千元為單位)				
	(未經審核)				
收益	3,724,381	5,887,260	10,391,917	1,968,878	2,756,004
銷售成本	(1,690,421)	(2,096,800)	(3,372,827)	(604,522)	(988,923)
<b>毛利</b>	<b>2,033,960</b>	<b>3,790,460</b>	<b>7,019,090</b>	<b>1,364,356</b>	<b>1,767,081</b>
其他收入及收益淨額	359,235	402,785	555,835	163,227	154,816
銷售及經銷開支	(1,369,520)	(2,139,107)	(3,661,314)	(570,107)	(664,527)
行政開支	(230,858)	(360,540)	(580,289)	(92,761)	(147,326)
其他費用	(171,097)	(21,128)	(86,076)	(3,481)	(8,180)
財務成本	(26,773)	(21,409)	(58,675)	(11,835)	(14,548)
<b>除稅前溢利</b>	<b>594,947</b>	<b>1,651,061</b>	<b>3,188,571</b>	<b>849,399</b>	<b>1,087,316</b>
所得稅開支	(188,795)	(490,835)	(946,317)	(228,278)	(316,348)
<b>年/期內溢利</b>	<b>406,152</b>	<b>1,160,226</b>	<b>2,242,254</b>	<b>621,121</b>	<b>770,968</b>
以下應佔：					
母公司擁有人	416,988	1,160,226	2,242,254	621,121	770,968
非控股權益 <sup>(1)</sup>	(10,836)	-	-	-	-
<b>其他全面收益</b>					
於後續期間重新分類至 損益的其他全面收益：					
換算海外業務的匯兌差額 <sup>(2)</sup>	(42,330)	31,916	(46,191)	18,426	(693)
<b>年/期內其他全面總收益</b>	<b>363,822</b>	<b>1,192,142</b>	<b>2,196,063</b>	<b>639,547</b>	<b>770,275</b>

## 財務資料

- (1) 非控股權益指陝西尚德持有之關山乳業30%股權。
- (2) 換算海外業務的匯兌差額主要與我們以外幣計值之銀行及其他貸款相關，主要包括FCUS私有化及涉及FCUS私有化之美國訴訟主要使用的貨幣美元，以及我們投資建設金斯頓廠房主要使用的貨幣加元。

### 經營業績主要部分概述

#### 收益

我們所得收益主要來自銷售嬰幼兒配方奶粉產品。截至二零一六年、二零一七年及二零一八年十二月三十一日止年度以及截至二零一八年及二零一九年三月三十一日止三個月，我們的收益分別為人民幣3,724.4百萬元、人民幣5,887.3百萬元、人民幣10,391.9百萬元、人民幣1,968.9百萬元及人民幣2,756.0百萬元。

我們的收益指扣除開槽費、退回及貿易折扣撥備後的發票淨額。我們的開槽費指我們就將產品上架而向經銷商補償的費用。我們的退回撥備及貿易折扣指我們根據與客戶的當前協議條款以及我們向客戶提供的促銷折扣計算的年內估計銷售退回，扣除撥回過往年度之尚未動用撥備。

#### 按產品類別劃分之收益

我們銷售乳製品及營養補充品。我們的乳製品包括嬰幼兒配方奶粉產品及其他乳製品。我們的嬰幼兒配方奶粉產品分類為(i) 高端嬰幼兒配方奶粉產品，包括我們的超高端星飛帆、超高端臻稚有機及高端產品系列；及(ii) 普通嬰幼兒配方奶粉產品，其中包括中高端星階優護、飛帆及貝迪奇產品系列等，以及我們的其他普通嬰幼兒配方奶粉。其他乳製品包括(其中包括) 成人奶粉、液態奶產品、羊奶嬰幼兒配方奶粉及豆

## 財務資料

粉。我們的營養補充品產品可按性質廣泛分類為多個類別，包括兒童、女士、男士、健康老齡化以至心血管、關節支健康、益生菌、健康美容、運動健康及草藥。下表載列於所示期間我們按產品類別劃分之收益詳情：

	截至十二月三十一日止年度						截至三月三十一日止三個月			
	二零一六年		二零一七年		二零一八年		二零一八年		二零一九年	
	(以人民幣千元為單位，百分比除外)									
	(未經審核)									
<b>嬰幼兒配方奶粉產品</b>										
<b>高端嬰幼兒配方奶粉產品系列</b>										
超高端星飛帆	711,464	19.1%	2,453,725	41.7%	5,108,200	49.2%	910,126	46.2%	1,205,954	43.8%
超高端有機臻稚 <sup>(1)</sup>	-	-	49,616	0.8%	357,382	3.4%	48,450	2.5%	116,126	4.2%
高端產品系列	874,552	23.5%	1,292,076	22.0%	1,192,054	11.5%	289,120	14.7%	490,207	17.8%
<b>高端嬰幼兒配方奶粉產品系列小計</b>	<u>1,586,016</u>	<u>42.6%</u>	<u>3,795,417</u>	<u>64.5%</u>	<u>6,657,636</u>	<u>64.1%</u>	<u>1,247,696</u>	<u>63.4%</u>	<u>1,812,287</u>	<u>65.8%</u>
<b>普通嬰幼兒配方奶粉產品系列</b>										
小計	1,594,912	42.8%	1,621,214	27.5%	2,541,562	24.4%	502,991	25.5%	661,437	24.0%
<b>小計</b>	<u>3,180,928</u>	<u>85.4%</u>	<u>5,416,631</u>	<u>92.0%</u>	<u>9,199,198</u>	<u>88.5%</u>	<u>1,750,687</u>	<u>88.9%</u>	<u>2,473,724</u>	<u>89.8%</u>
<b>其他乳製品<sup>(2)</sup></b>	<u>543,453</u>	<u>14.6%</u>	<u>470,629</u>	<u>8.0%</u>	<u>550,383</u>	<u>5.3%</u>	<u>93,503</u>	<u>4.8%</u>	<u>124,055</u>	<u>4.5%</u>
<b>營養補充品<sup>(3)</sup></b>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>642,336</u>	<u>6.2%</u>	<u>124,688</u>	<u>6.3%</u>	<u>158,225</u>	<u>5.7%</u>
<b>總收益</b>	<u>3,724,381</u>	<u>100.0%</u>	<u>5,887,260</u>	<u>100.0%</u>	<u>10,391,917</u>	<u>100.0%</u>	<u>1,968,878</u>	<u>100.0%</u>	<u>2,756,004</u>	<u>100.0%</u>

(1) 我們於二零一七年四月推出超高端臻稚有機產品系列。

(2) 我們的其他乳製品包括(其中包括)成人奶粉、液態奶、羊奶嬰幼兒配方奶粉及少量豆粉等。

(3) 我們於二零一八年一月中收購Vitamin World後開始就營養補充品確認收益。

於往績記錄期間，隨著我們實施專注於高端市場的戰略，我們大部分的高端嬰幼兒配方奶粉產品系列(尤其是我們的超高端星飛帆產品系列及超高端臻稚有機產品系列)在收益中所佔的比重持續上升。由於我們精簡我們的產品組合，停止生產若干毛利較低的產品並將資源集中於高端產品，我們的普通嬰幼兒配方奶粉產品系列在收益中所佔的比重持續下降。於往績記錄期間我們亦對其他產品作出精簡。



## 財務資料

下表載列於所示期間按產品類別劃分的平均售價及銷量：

	截至十二月三十一日止年度						截至三月三十一日止三個月			
	二零一六年		二零一七年		二零一八年		二零一八年		二零一九年	
	(人民幣元/ 噸)	(噸)	(人民幣元/ 噸)	(噸)	(人民幣元/ 噸)	(噸)	(人民幣元/ 噸)	(噸)	(人民幣元/ 噸)	(噸)
<b>嬰幼兒配方奶粉產品</b>										
<b>高端嬰幼兒配方奶粉</b>										
<b>產品系列</b>										
超高端星飛帆	254,914	2,791	250,303	9,803	252,095	20,263	255,009	3,569	247,528	4,872
超高端臻稚有機 <sup>(1)</sup>	-	-	235,147	211	257,109	1,390	257,713	188	255,222	455
高端產品系列	150,112	5,826	151,421	8,533	144,194	8,267	151,293	1,911	174,824	2,804
<b>高端嬰幼兒配方奶粉</b>										
<b>產品系列平均</b>										
售價/銷量	184,057	8,617	204,638	18,547	222,515	29,920	220,130	5,668	222,886	8,131
<b>普通嬰幼兒配方奶粉</b>										
<b>產品系列平均</b>										
售價/銷量	97,322	16,388	102,993	15,741	111,550	22,784	113,184	4,444	112,950	5,856
<b>其他乳製品</b>	無意義 <sup>(2)</sup>	無意義 <sup>(2)</sup>	無意義 <sup>(2)</sup>	無意義 <sup>(2)</sup>	無意義 <sup>(2)</sup>	無意義 <sup>(2)</sup>	無意義 <sup>(2)</sup>	無意義 <sup>(2)</sup>	無意義 <sup>(2)</sup>	無意義 <sup>(2)</sup>
<b>營養補充品</b>	無意義 <sup>(2)</sup>	無意義 <sup>(2)</sup>	無意義 <sup>(2)</sup>	無意義 <sup>(2)</sup>	無意義 <sup>(2)</sup>	無意義 <sup>(2)</sup>	無意義 <sup>(2)</sup>	無意義 <sup>(2)</sup>	無意義 <sup>(2)</sup>	無意義 <sup>(2)</sup>

(1) 我們於二零一七年四月推出超高端臻稚有機產品系列。

(2) 由於產品類型多樣，其他乳製品及營養補充品的平均售價及銷量並無意義。

於往績記錄期間，隨著我們將重心轉移到高端產品，高端嬰幼兒配方奶粉產品系列的銷量增加。

星飛帆產品的銷量於往績記錄期間增加，主要受對該產品的需求上升所推動，我們認為乃得益於我們加強營銷努力及持續加強品牌認可度及星飛帆產品的聲譽。我們超高端星飛帆產品系列的平均售價於往績記錄期間有所波動，主要是由於我們於往績記錄期間就該等產品提供的宣傳折扣不同。

## 財務資料

於二零一七年四月，我們開始銷售超高端臻稚有機，是我們增加到高端產品組合中的一種新有機產品，使我們能於生產中使用有機成分而開出更高的平均售價。

我們高端產品系列的平均售價及銷量二零一六年至二零一七年有所上漲，主要由於期內我們高端產品需求上漲削減了我們提供該等產品促銷折扣的需求所致。我們高端產品系列的平均售價有所上漲，乃由於我們加強該等產品的宣傳工作以適應市況。我們高端產品系列的銷量由二零一七年至二零一八年有所下降，主要由於二零一八年下半年乳鐵蛋白出現供應短缺。我們的高端產品系列於截至二零一九年三月三十一日止三個月的平均售價高於截至二零一八年三月三十一日止三個月，乃主要由於我們調整市況應佔宣傳策略。我們高端產品系列的銷量由截至二零一八年三月三十一日止三個月至截至二零一九三月三十一日止三個月年有所上漲，主要受該等產品的需求增長所帶動。

我們普通嬰幼兒配方奶粉產品的平均售價於二零一六年至二零一八年期間普遍上漲，原因為我們持續精簡產品組合，並終止生產低端產品。

### 按銷售渠道劃分之收入

我們向(i)經銷商；(ii)零售商，包括母嬰專賣店營運商、超市及大型連鎖超市；及(iii)電商渠道銷售乳製品(包括我們直接向終端消費者作出之線上銷售)。我們直接向消費者銷售我們的營養補充品。下表載列於所示期間按銷售渠道劃分的收入明細：

	截至十二月三十一日止年度						截至三月三十一日止三個月			
	二零一六年		二零一七年		二零一八年		二零一八年		二零一九年	
	(以人民幣千元為單位，百分比除外)									
	(未經審核)									
<b>乳製品</b>										
向經銷商銷售	2,888,431	77.6%	4,513,417	76.7%	7,017,400	67.5%	1,372,117	69.7%	1,913,761	69.4%
向零售商銷售	715,230	19.2%	986,614	16.8%	1,646,733	15.9%	328,652	16.7%	505,048	18.3%
線上銷售	120,720	3.2%	387,229	6.5%	1,085,448	10.4%	143,420	7.3%	178,970	6.5%
<b>營養補充品</b>										
向消費者銷售	-	-	-	-	642,336	6.2%	124,689	6.3%	158,225	5.8%
<b>總收益</b>	<b>3,724,381</b>	<b>100.0%</b>	<b>5,887,260</b>	<b>100.0%</b>	<b>10,391,917</b>	<b>100.0%</b>	<b>1,968,878</b>	<b>100.0%</b>	<b>2,756,004</b>	<b>100.0%</b>

於往績記錄期間，我們的絕大部分收益產生自向經銷商的銷售，由彼等將我們的產品銷售至母嬰專賣店、超市及大型超市。隨著我們發展在綫銷售渠道，於往績記錄期間我們透過該等渠道的銷售有所增加。有關我們銷售渠道的更多詳情，請參閱「業務－銷售及經銷渠道」。

## 財務資料

### 銷售成本

我們的銷售成本指直接生產成本，主要包括原材料、生產費用及勞工成本。原材料成本主要包括鮮奶(我們嬰幼兒配方奶粉產品的主要原材料)的採購成本以及包裝材料及乳清粉、混合植物油、脫脂奶粉、 $\alpha$ -乳清蛋白及乳糖等其他原材料。我們的原材料成本於往績記錄期間上漲，主要由於我們產品的銷售量提高。間接生產成本主要包括物業、廠房及設備折舊。截至二零一六年、二零一七年及二零一八年十二月三十一日止年度以及截至二零一八年及二零一九年三月三十一日止三個月，我們的銷售成本分別為人民幣1,690.4百萬元、人民幣2,096.8百萬元、人民幣3,372.8百萬元、人民幣604.5百萬元及人民幣988.9百萬元。

下表載列於所示期間我們銷售成本的主要組成部分詳情：

	截至十二月三十一日止年度						截至三月三十一日止三個月			
	二零一六年		二零一七年		二零一八年		二零一八年		二零一九年	
	(以人民幣千元為單位，百分比除外)									
	(未經審核)									
乳製品原材料										
鮮奶	569,915	33.7%	666,389	31.8%	888,111	26.4%	167,767	27.8%	266,749	27.0%
包裝材料	237,558	14.0%	319,791	15.2%	499,462	14.8%	106,203	17.6%	159,226	16.1%
乳清粉	111,576	6.6%	148,742	7.1%	166,141	4.9%	12,651	2.1%	59,797	6.0%
混合植物油	57,728	3.4%	57,997	2.8%	163,280	4.8%	27,473	4.5%	29,663	3.0%
脫脂奶粉	43,945	2.6%	75,519	3.6%	143,228	4.2%	21,737	3.6%	35,530	3.6%
$\alpha$ -乳清蛋白	27,902	1.7%	54,694	2.6%	92,764	2.8%	20,218	3.3%	22,622	2.3%
其他原材料 <sup>(1)</sup>	393,244	23.3%	502,871	24.0%	654,610	19.5%	130,030	21.5%	241,441	24.4%
乳製品小計	1,441,868	85.3%	1,826,003	87.1%	2,607,596	77.3%	486,079	80.4%	815,028	82.4%
營養補充品	-	-	-	-	411,699	12.2%	57,591	9.5%	74,759	7.6%
間接生產成本	146,638	8.7%	146,528	7.0%	186,676	5.5%	28,953	4.8%	44,878	4.5%
勞工成本	56,005	3.3%	56,815	2.7%	57,368	1.7%	8,571	1.4%	25,618	2.6%
其他 <sup>(2)</sup>	45,910	2.7%	67,454	3.2%	109,488	3.2%	23,328	3.9%	28,640	2.9%
總銷售成本	1,690,421	100.0%	2,096,800	100.0%	3,372,827	100.0%	604,522	100.0%	988,923	100.0%

(1) 其他原材料主要包括DHA粉、乳糖、ARA粉、水解乳清蛋白、核桃油等原材料用於製造我們的產品。

(2) 其他主要指雜稅開支。

## 財務資料

下表載列於所示期間我們按產品類別劃分的銷售成本明細：

	截至十二月三十一日止年度						截至三月三十一日止三個月			
	二零一六年		二零一七年		二零一八年		二零一八年		二零一九年	
	(以人民幣千元為單位，百分比除外)									
	(未經審核)									
<b>嬰幼兒配方奶粉產品</b>										
<b>高端嬰幼兒配方奶粉</b>										
<b>產品系列</b>										
超高端星飛帆	174,411	10.3%	546,919	26.1%	1,055,601	31.3%	153,240	25.3%	350,209	35.4%
超高端臻稚有機 <sup>(1)</sup>	-	-	20,972	1.0%	127,360	3.8%	15,384	2.5%	39,640	4.0%
<b>高端產品系列</b>	<u>318,568</u>	<u>18.9%</u>	<u>413,301</u>	<u>19.7%</u>	<u>383,548</u>	<u>11.4%</u>	<u>96,581</u>	<u>16.0%</u>	<u>169,736</u>	<u>17.2%</u>
<b>高端嬰幼兒配方奶粉</b>										
<b>產品系列小計</b>	<u>492,979</u>	<u>29.2%</u>	<u>981,192</u>	<u>46.8%</u>	<u>1,566,509</u>	<u>46.5%</u>	<u>265,205</u>	<u>43.8%</u>	<u>559,585</u>	<u>56.6%</u>
<b>普通嬰幼兒配方奶粉</b>										
<b>產品系列</b>	<u>721,885</u>	<u>42.7%</u>	<u>674,119</u>	<u>32.1%</u>	<u>948,512</u>	<u>28.1%</u>	<u>199,111</u>	<u>32.9%</u>	<u>271,588</u>	<u>27.4%</u>
<b>小計</b>	<u>1,214,864</u>	<u>71.9%</u>	<u>1,655,311</u>	<u>78.9%</u>	<u>2,515,021</u>	<u>74.6%</u>	<u>464,316</u>	<u>76.7%</u>	<u>831,173</u>	<u>84.0%</u>
<b>其他乳製品</b>	475,557	28.1%	441,489	21.1%	446,107	13.2%	82,615	13.8%	82,991	8.4%
<b>營養補充品</b>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>411,699</u>	<u>12.2%</u>	<u>57,591</u>	<u>9.5%</u>	<u>74,759</u>	<u>7.6%</u>
<b>總銷售成本</b>	<u>1,690,421</u>	<u>100.0%</u>	<u>2,096,800</u>	<u>100.0%</u>	<u>3,372,827</u>	<u>100.0%</u>	<u>604,522</u>	<u>100.0%</u>	<u>988,923</u>	<u>100.0%</u>

(1) 我們於二零一七年四月推出超高端臻稚有機產品系列。

### 毛利及毛利率

截至二零一六年、二零一七年及二零一八年十二月三十一日止年度及截至二零一八年及二零一九年三月三十一日止三個月，我們的毛利分別為人民幣2,034.0百萬元、人民幣3,790.5百萬元、人民幣7,019.1百萬元、人民幣1,364.4百萬元及人民幣1,767.1百萬元。截至二零一六年、二零一七年及二零一八年十二月三十一日止年度以及截至二零一八年及二零一九年三月三十一日止三個月，我們的毛利率分別為54.6%、64.4%、67.5%、69.3%及64.1%。



## 財務資料

下表載列於所示期間我們按產品類別劃分之毛利明細及毛利率：

	截至十二月三十一日止年度						截至三月三十一日止三個月			
	二零一六年		二零一七年		二零一八年		二零一八年		二零一九年	
	毛利	毛利率	毛利	毛利率	毛利	毛利率	毛利	毛利率	毛利	毛利率
	(以人民幣千元為單位，百分比除外)									
	(未經審核)									
<b>嬰幼兒配方奶粉產品</b>										
<b>高端嬰幼兒配方奶粉產品系列</b>										
超高端星飛帆	537,053	75.5%	1,906,807	77.7%	4,052,599	79.3%	756,886	83.2%	855,745	71.0%
超高端臻稚有機 <sup>(1)</sup>	-	-	28,645	57.7%	230,022	64.4%	33,066	68.2%	76,486	65.9%
<b>高端產品系列</b>	<u>555,984</u>	<u>63.6%</u>	<u>878,775</u>	<u>68.0%</u>	<u>808,506</u>	<u>67.8%</u>	<u>192,539</u>	<u>66.6%</u>	<u>320,471</u>	<u>65.4%</u>
<b>高端嬰幼兒配方奶粉產品系列</b>										
<b>小計</b>	<u>1,093,037</u>	<u>68.9%</u>	<u>2,814,227</u>	<u>74.1%</u>	<u>5,091,127</u>	<u>76.5%</u>	<u>982,491</u>	<u>78.7%</u>	<u>1,252,702</u>	<u>69.1%</u>
<b>普通嬰幼兒配方奶粉產品系列</b>										
<b>小計</b>	<u>873,027</u>	<u>54.7%</u>	<u>947,096</u>	<u>58.4%</u>	<u>1,593,051</u>	<u>62.7%</u>	<u>303,880</u>	<u>60.4%</u>	<u>389,849</u>	<u>58.9%</u>
<b>小計</b>	<u>1,966,064</u>	<u>61.8%</u>	<u>3,761,323</u>	<u>69.4%</u>	<u>6,684,178</u>	<u>72.7%</u>	<u>1,286,371</u>	<u>73.5%</u>	<u>1,642,551</u>	<u>66.4%</u>
<b>其他乳製品</b>	<u>67,896</u>	<u>12.5%</u>	<u>29,137</u>	<u>6.2%</u>	<u>104,275</u>	<u>18.9%</u>	<u>10,888</u>	<u>11.6%</u>	<u>41,064</u>	<u>33.1%</u>
<b>營養補充品</b>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>230,637</u>	<u>35.9%</u>	<u>67,097</u>	<u>53.8%</u>	<u>83,466</u>	<u>52.8%</u>
<b>毛利及毛利率總額</b>	<u><b>2,033,960</b></u>	<u><b>54.6%</b></u>	<u><b>3,790,460</b></u>	<u><b>64.4%</b></u>	<u><b>7,019,090</b></u>	<u><b>67.5%</b></u>	<u><b>1,364,356</b></u>	<u><b>69.3%</b></u>	<u><b>1,767,081</b></u>	<u><b>64.1%</b></u>

(1) 我們於二零一七年四月推出超高端臻稚有機產品系列。

有關我們毛利及毛利率的按期分析，請參閱「—經營業績—截至二零一九年三月三十一日止三個月與截至二零一八年三月三十一日止三個月的比較—毛利及毛利率」、 「—經營業績—截至二零一八年十二月三十一日止年度與截至二零一七年十二月三十一日止年度的比較—毛利及毛利率」及「—經營業績—截至二零一七年十二月三十一日止年度與截至二零一六年十二月三十一日止年度的比較—毛利及毛利率」。

## 財務資料

### 其他收入及收益淨額

其他收入及收益淨額主要由政府補助、銀行利息收入及其他利息收入組成。截至二零一六年、二零一七年及二零一八年十二月三十一日止年度以及截至二零一八年及二零一九年三月三十一日止三個月，我們的其他收入及收益淨額分別為人民幣359.2百萬元、人民幣402.8百萬元、人民幣555.8百萬元、人民幣163.2百萬元及人民幣154.8百萬元。

於往績記錄期間，我們收到黑龍江及吉林省地方政府部門提供之現金津貼形式之政府補助。除兩份協議規定相關補助應用作克東廠房及吉林廠房的生產線之建設及收購目的外，該等政府補助已整體用作支持我們的業務發展用途。截至二零一六年、二零一七年及二零一八年十二月三十一日止年度以及截至二零一八年及二零一九年三月三十一日止三個月，我們分別確認人民幣280.8百萬元、人民幣253.0百萬元、人民幣411.9百萬元、人民幣103.2百萬元及人民幣113.2百萬元之政府補助，分別佔我們同期除稅前溢利之47.2%、15.3%、12.9%、12.1%及10.4%。

於往績記錄期間，我們主要根據我們與地方政府機構訂立之協議確認該等政府補助。於最後實際可行日期，我們就政府補助與地方政府機構訂立七份已生效協議，據此，我們於二零一六年、二零一七年及二零一八年以及截至二零一八年及二零一九年三月三十一日止三個月分別確認人民幣212.0百萬元、人民幣222.7百萬元、人民幣398.4百萬元、人民幣100.0百萬元及人民幣97.4百萬元之政府補助，佔同一年度或期間已確認政府補助總額之75.3%、88.0%、96.7%、96.9%及86.1%。有關政府補助之說明及相關協議主要條款之概要載列如下：

- **金額。**我們的中國營運附屬公司將收取20%至40%之已付增值稅及企業所得稅之現金津貼，於部分協議中，則有權收取相當於其他全部已付地方稅項之金額；
- **補助用途。**於兩份協議中，我們須將現金津貼用作建設及收購克東廠房及吉林廠房的生產線之物業、廠房及設備。其他五份協議並無就我們所收到的現金津貼用途設定任何限制或條件；
- **期限。**與吉林廠房有關的協議的期限為自廠房投產起10年。其他協議之期限介乎五年至10年之間；及
- **屆滿。**與吉林廠房有關的協議將自廠房投產起計10年後屆滿。就目前生效的其他協議而言，其中四份協議將於二零二零年底之前屆滿，一份將於二零二一年底之前屆滿，及一份將於二零二三年底之前屆滿。

於往績記錄期間，我們亦根據飛鶴黑龍江的分公司(作為一方)與地方政府機構(作為另一方)訂立的數份協議確認政府補助，以支持我們的整體業務發展。該等協議中有兩份於飛鶴黑龍江的相關分公司在二零一六年底取消註冊後終止。

## 財務資料

根據該等已終止協議，我們於二零一六年確認人民幣6.6百萬元的政府補助，佔同年收取的政府補助總額的2.3%。於往績記錄期間，我們已收取我們確認為其他收入及收益淨額的所有政府補助。該等終止協議規定現金津貼為已付增值稅及企業所得稅的40%，且年期為五年。該等協議不會對我們使用所收到的現金津貼施加任何限制或條件。截至最後實際可行日期，據董事作出合理審慎查詢後所知，該等協議之主要條款於其各自屆滿日期前預期不會發生任何變動。

根據第25號文，我們的中國法律顧問已告知我們，該等仍在生效的協議乃屬有效且具約束力，惟下列協議除外：(i)一項於二零一五年頒佈第25號文後續期一年之政府補助協議，我們在二零一九年至二零二零年的一年續期內無法取得政府補助的機會甚微；及(ii)一項於頒佈第25號文後訂立的政府補助協議，我們根據該協議無法取得政府補助的機會甚微。我們的中國法律顧問亦向我們進一步告知，(i)根據第25號文，有關當局不會要求我們退還我們根據於頒佈第25號文前訂立的協議收到的現金津貼，及(ii)主管部門要求我們退還我們根據於頒佈第25號文後訂立的協議收到的現金津貼的機會甚微。有關相關中國法律法規之概要，請參閱「監管概覽－與稅務有關的法律法規－關於稅收及其他方面之法律法規」。我們面臨有關該等政府補助若干風險，無法保證我們日後能持續取得該等政府補助。有關更多詳情，請參閱「風險因素－有關我們業務的風險－於往績記錄期間，我們收到政府補助。凡授予我們的政府補助出現大幅縮減或不再授予我們政府補助，均可能對我們的財務狀況及經營業績產生重大不利影響」。

我們的銀行利息收入主要包括來自儲蓄賬戶及定期存款的利息收入。於二零一六年、二零一七年及二零一八年及截至二零一八年及二零一九年三月三十一日止三個月，我們的銀行利息收入分別為人民幣5.2百萬元、人民幣27.8百萬元、人民幣38.7百萬元、人民幣9.1百萬元及人民幣14.1百萬元。

其他利息收入包括我們投資結構性存款(即銀行推出之理財產品)所產生之利息收入。有關該等理財產品之詳情，請參閱「－選定資產負債表項目－結構性存款」。其他應收款項的利息收入主要包括我們向獨立第三方提供的集團公司間貸款產生的利息收入。截至二零一八年十二月三十一日，該等公司間貸款均已結清。有關我們集團公司間貸款的更多詳情，請參閱「－選定資產負債表項目－預付款、按金及其他應收款項」。

於二零一七年，我們的其他應收款項及預付款項減值撥回為人民幣50.9百萬元，包括(i)撥回就二零一三年出售設備產生的應收款項於二零一四年確認的減值人民幣28.1百萬元；及(ii)撥回就二零一五的設備預付款項於二零一五年確認的減值人民幣22.8百萬元。

## 財務資料

下表載列於所示期間我們的其他收入及收益明細：

	截至十二月三十一日止年度			截至三月三十一日 止三個月	
	二零一六年	二零一七年	二零一八年	二零一八年	二零一九年
	(以人民幣千元為單位)				
	(未經審核)				
<b>其他收入</b>					
銀行利息收入	5,151	27,790	38,698	9,136	14,073
其他應收款項之利息收入	22,466	8,406	86	-	-
其他利息收入	31,013	34,756	51,521	13,518	16,985
有關以下各項之政府補助					
- 資產	3,863	36,124	17,363	4,217	12,502
- 收入	276,953	216,866	394,533	98,943	100,669
可供出售投資之股息收入	360	-	-	-	-
撥回其他應收款項及 預付款項減值	-	50,895	-	-	-
其他 <sup>(1)</sup>	16,031	6,248	12,566	35	614
<b>小計</b>	<b>355,837</b>	<b>381,085</b>	<b>514,767</b>	<b>125,849</b>	<b>144,843</b>
<b>淨收益</b>					
結構性存款公平值收益	3,398	21,539	7,741	3,374	3,747
出售其他無形資產收益	-	161	-	-	-
議價購買收益	-	-	33,327	33,327	-
銷售原材料及 包裝材料收益	-	-	-	677	6,226
<b>小計</b>	<b>3,398</b>	<b>21,700</b>	<b>41,068</b>	<b>37,378</b>	<b>9,973</b>
<b>其他收入及收益總淨額</b>	<b>359,235</b>	<b>402,785</b>	<b>555,835</b>	<b>163,227</b>	<b>154,816</b>

(1) 其他主要指我們就在規定銷售地域之外出售我們的產品或從事違反我們經銷協議的其他未授權銷售而向經銷商收取的罰款及其他雜項。



## 財務資料

### 銷售及經銷開支

我們的銷售及經銷開支主要包括廣告費用、宣傳費用、線下活動開支、物流及倉儲以及僱員薪金、花紅及福利。截至二零一六年、二零一七年及二零一八年十二月三十一日止年度以及截至二零一八年及二零一九年三月三十一日止三個月，我們的銷售及經銷開支分別為人民幣1,369.5百萬元、人民幣2,139.1百萬元、人民幣3,661.3百萬元、人民幣570.1百萬元及人民幣664.5百萬元。

廣告開支主要涉及我們的線上及傳統媒體廣告，如電視節目。宣傳開支主要指在超市及大型超市推廣及營銷產品所產生的開支。線下活動開支主要指我們舉辦面對面活動產生的開支，包括媽媽的愛、迷你秀及嘉年華，以及參與行業展銷會的開支。物流及倉儲成本主要指與我們產品的運輸及儲存有關的成本。員工薪金、花紅及福利主要指向我們銷售及營銷人員支付的費用。促銷商品開支主要指為推廣我們的品牌，促銷標有我們標識或標語的產品所產生的開支。

下表載列於所示期間我們銷售及經銷開支的組成部分：

	截至十二月三十一日止年度						截至三月三十一日止三個月			
	二零一六年		二零一七年		二零一八年		二零一八年		二零一九年	
	(以人民幣千元為單位，百分比除外)									
	(未經審核)									
廣告費用	487,819	35.6%	833,188	39.0%	1,166,958	31.9%	143,386	25.2%	161,727	24.3%
宣傳費用	311,300	22.7%	407,797	19.1%	607,938	16.6%	127,634	22.4%	176,768	26.6%
線下活動開支	233,420	17.0%	440,965	20.6%	864,956	23.6%	38,266	6.7%	41,206	6.2%
物流及倉儲	89,908	6.6%	122,838	5.7%	221,714	6.1%	41,136	7.2%	76,945	11.6%
員工薪金、花紅 及福利	92,530	6.8%	127,611	6.0%	296,812	8.1%	56,092	9.8%	86,919	13.1%
招待及差旅費用	62,822	4.6%	76,743	3.6%	109,287	3.0%	19,968	3.5%	21,051	3.2%
促銷商品開支	61,423	4.5%	27,577	1.3%	24,108	0.6%	69,724	12.2%	39,775	6.0%
線上平台銷售開支	17,752	1.3%	77,055	3.6%	207,909	5.7%	37,434	6.6%	23,327	3.5%
使用權資產減值	-	-	-	-	63,020	1.7%	13,005	2.3%	15,469	2.3%
其他	12,546	0.9%	25,333	1.1%	98,612	2.7%	23,462	4.1%	21,340	3.2%
<b>銷售及經銷開支總額</b>	<b>1,369,520</b>	<b>100.0%</b>	<b>2,139,107</b>	<b>100.0%</b>	<b>3,661,314</b>	<b>100.0%</b>	<b>570,107</b>	<b>100.0%</b>	<b>664,527</b>	<b>100.0%</b>

## 財務資料

### 行政開支

我們的行政開支主要包括員工成本、辦公費用、折舊及攤銷、招待及差旅費用及專業及法律費用。截至二零一六年、二零一七年及二零一八年十二月三十一日止年度以及截至二零一八年及二零一九年三月三十一日止三個月，我們的行政開支分別為人民幣230.9百萬元、人民幣360.5百萬元、人民幣580.3百萬元、人民幣92.8百萬元及人民幣147.3百萬元。

員工成本指管理層及行政僱員的薪金、花紅及福利。折舊及攤銷主要指物業、廠房及設備之折舊及無形資產之攤銷，包括母愛時光(齊齊哈爾)之折舊及攤銷。

呆賬撥備為我們按過往經驗認為未付的應收款項可能產生的估計呆賬金額。

下表載列於所示期間我們行政開支的組成部分：

	截至十二月三十一日止年度			截至三月三十一日止三個月						
	二零一六年	二零一七年	二零一八年	二零一八年	二零一九年					
	(以人民幣千元為單位，百分比除外)									
	(未經審核)									
員工成本	72,672	31.5%	101,832	28.2%	177,232	30.5%	33,724	36.4%	48,399	32.9%
首次公開[編纂]開支	-	-	39,333	10.9%	1,530	0.3%	-	-	1,335	0.9%
招待及差旅費用	21,208	9.2%	76,085	21.1%	39,422	6.8%	8,788	9.5%	7,701	5.2%
專業及法律費用	15,907	6.9%	17,521	4.9%	80,574	13.9%	11,945	12.9%	17,097	11.6%
辦公費用	34,042	14.7%	34,370	9.5%	40,968	7.1%	14,037	15.1%	6,518	4.4%
折舊及攤銷	33,359	14.5%	21,640	6.0%	32,670	5.6%	8,012	8.6%	8,330	5.7%
購股權開支	8,441	3.7%	15,931	4.4%	6,408	1.1%	1,533	1.7%	548	0.4%
研發成本	13,810	6.0%	14,705	4.1%	108,889	18.8%	935	1.0%	29,622	20.1%
其他稅項	11,320	4.9%	12,298	3.4%	49,912	8.6%	3,330	3.6%	6,550	4.4%
培訓開支	4,721	2.0%	4,691	1.3%	7,376	1.3%	18	0.0%	100	0.1%
銀行手續費	1,370	0.6%	3,446	1.0%	12,791	2.2%	189	0.2%	7,279	4.9%
呆賬撥備	-	-	4,378	1.2%	1,819	0.3%	-	-	7,155	4.9%
其他	14,008	6.0%	14,310	4.0%	20,698	3.5%	10,250	11.0%	6,692	4.5%
<b>行政開支總額</b>	<b>230,858</b>	<b>100.0%</b>	<b>360,540</b>	<b>100.0%</b>	<b>580,289</b>	<b>100.0%</b>	<b>92,761</b>	<b>100.0%</b>	<b>147,326</b>	<b>100.0%</b>

## 財務資料

### 其他開支

截至二零一六年、二零一七年及二零一八年十二月三十一日止年度以及截至二零一八年及二零一九年三月三十一日止三個月，我們的其他開支分別為人民幣171.1百萬元、人民幣21.1百萬元、人民幣86.1百萬元、人民幣3.5百萬元及人民幣8.2百萬元。

下表載列所示期間我們其他開支之組成部分：

	截至十二月三十一日止年度			截至三月三十一日 止三個月	
	二零一六年	二零一七年	二零一八年	二零一八年	二零一九年
	(以人民幣千元為單位)				
	(未經審核)				
出售一間附屬公司之虧損	63,989	-	-	-	-
商譽減值	22,112	-	-	-	-
出售物業、廠房及 設備之虧損	14,198	12,196	3,377	2,492	4,993
撇減存貨至可變現淨值 <sup>(1)</sup>	12,915 <sup>(1)</sup>	-	-	-	-
物業、廠房及設備項目 減值	10,046	-	-	-	-
解約開支	29,500 <sup>(2)</sup>	-	1,104	-	-
出售舊包裝材料之虧損	8,993	8,109	13,521	589	487
捐贈	6,915	804	63,902	400	2,700
其他	2,429	19	4,172	-	-
<b>其他開支總額</b>	<b>171,097</b>	<b>21,128</b>	<b>86,076</b>	<b>3,481</b>	<b>8,180</b>

(1) 於二零一六年，撇減存貨至可變現淨值主要涉及關山乳業的存貨撇減。

(2) 罰款主要涉及於二零一六年我們向一名第三方在線分銷商支付關於終止三年期協議的解約開支。

## 財務資料

### 財務成本

我們的財務成本主要包括銀行貸款及其他貸款的利息開支。截至二零一六年、二零一七年及二零一八年十二月三十一日止年度及截至二零一八年及二零一九年三月三十一日止三個月，我們的財務成本分別為人民幣26.8百萬元、人民幣21.4百萬元、人民幣58.7百萬元、人民幣11.8百萬元及人民幣14.5百萬元。

下表載列於所示期間我們財務成本的組成部分：

	截至十二月三十一日止年度			截至三月三十一日止三個月	
	二零一六年	二零一七年	二零一八年	二零一八年	二零一九年
	(以人民幣千元為單位)				
	(未經審核)				
利息：					
銀行貸款	23,706	20,948	41,603	7,770	14,534
其他貸款	3,067	2,087	29,839	4,589	7,451
租賃負債	-	-	9,135	1,766	1,866
並非按公平值計入損益之					
金融負債的總利息開支	26,773	23,035	80,577	14,125	23,851
減：資本化利息	-	(1,626)	(21,902)	(2,290)	(9,303)
<b>財務成本總額</b>	<b>26,773</b>	<b>21,409</b>	<b>58,675</b>	<b>11,835</b>	<b>14,548</b>

### 所得稅開支

我們的所得稅開支主要包括於中國的附屬公司應付的所得稅。截至二零一六年、二零一七年及二零一八年十二月三十一日止年度以及截至二零一九年三月三十一日止三個月，我們的所得稅開支分別為人民幣188.8百萬元、人民幣490.8百萬元、人民幣946.3百萬元及人民幣316.3百萬元。於往績記錄期間，我們的中國附屬公司須按統一的25%稅率納稅。關山乳業(我們的一間附屬公司，已於二零一六年十二月出售)根據中國西部大開發條例享有15%的優惠企業所得稅稅率。

於二零一五年十二月完成重組步驟後，美國飛鶴營養與Flying Crane U.S. (「美國公司」)分別持有香港飛鶴營養及飛鶴(香港) (「香港公司」)「A」類優先股(「A類股份」)。黑龍江白金控股持有香港公司的「B」類普通股(「B類股份」)，並透過其於B類股份所附之投票權控制黑龍江飛鶴及飛鶴(甘南) (「中國營運附屬公司」)。有關重組步驟以及A類股份及B類股份的更多詳情，請參閱「歷史、發展及重組—於DIF Holding重組前的主要股權變動」。

## 財務資料

根據我們對重組步驟之稅務處理方法，凡就A類股份向美國公司支付之股息均將按35%之美國聯邦所得稅率繳稅，且就美國聯邦所得稅而言，中國營運附屬公司合資格就其支付之中國企業所得稅享受境外稅收抵免。現時標準中國企業所得稅率為25%。凡就B類股份向黑龍江白金控股支付之股息須均按10%之稅率繳納中國預扣稅。

根據開曼群島及英屬維京群島的規則及規例，我們毋須繳納任何開曼群島及英屬維京群島的所得稅。於往績記錄期間，由於我們於香港並無任何應課稅溢利，故並無就香港利得稅作出撥備。除適用企業所得稅稅率外，我們的實際所得稅稅率亦可能受與(其中包括)不可扣稅開支、結轉的未確認虧損及動用先前期間的稅項虧損等相關款項的影響。截至二零一六年、二零一七年及二零一八年十二月三十一日止年度以及截至二零一八年及二零一九年三月三十一日止三個月，我們的不可扣稅開支分別為人民幣9.5百萬元、人民幣21.4百萬元、人民幣24.0百萬元、人民幣1.0百萬元及人民幣5.3百萬元，主要包括(i)並未就無形資產及商譽在企業所得稅申報中呈報之減值虧損；(ii)超出允許金額及/或並未證明發票或文件之捐款、員工福利開支及招待費用；及(iii)解約開支，就我們終止與一名第三方線上分銷商之三年期協議而支付予該公司之賠償人民幣29.5百萬元，解約原因為我們改變線上銷售策略，旨在轉向直接管理我們線上銷售渠道。截至二零一六年、二零一七年及二零一八年十二月三十一日止年度以及截至二零一八年及二零一九年三月三十一日止三個月，我們並未確認之稅項虧損分別為人民幣11.3百萬元、人民幣27.7百萬元、人民幣10.8百萬元、人民幣3.8百萬元及人民幣3.8百萬元，主要產生自本集團並無任何營運之海外實體。截至二零一六年、二零一七年及二零一八年十二月三十一日止年度以及截至二零一八年及二零一九年三月三十一日止三個月，我們的實際所得稅稅率分別為31.7%、29.7%、29.7%、26.9%及29.1%。截至最後實際可行日期及於往績記錄期間，我們已履行所有稅務責任且並無任何未解決稅務糾紛。

## 經營業績

截至二零一八年三月三十一日止三個月與截至二零一九年三月三十一日止三個月的比較

### 收益

我們的收益從截至二零一八年三月三十一日止三個月的人民幣1,968.9百萬元增加40.0%至二零一九年同期的人民幣2,756.0百萬元，主要是因為(i)來自銷售我們高端嬰幼兒配方奶粉產品的收益增加；及(ii)我們的銷售及分銷網絡擴張。

### 嬰幼兒配方奶粉產品

高端嬰幼兒配方奶粉產品。我們的高端嬰幼兒配方奶粉產品的收益從截至二零一八年三月三十一日止三個月的人民幣1,247.7百萬元增加45.3%至二零一九年同期的人民幣1,812.3百萬元，反映高端嬰幼兒配方奶粉產品需求增加。特別是，我們的超高端星飛帆產品系列的收益從截至二零一八年三月三十一日止三個月的人民幣910.1百

## 財務資料

萬元增加32.5%至二零一九年同期的人民幣1,206.0百萬元，乃由於我們宣傳超高端星飛帆產品系列的有效營銷策略。我們的高端產品系列的收益從截至二零一八年三月三十一日止三個月的人民幣289.1百萬元增加至二零一九年同期的人民幣490.2百萬元，乃由於我們宣傳有關產品系列的有效營銷策略。

**普通嬰幼兒配方奶粉產品。**我們的普通嬰幼兒配方奶粉產品的收益從截至二零一八年三月三十一日止三個月的人民幣503.0百萬元增加31.5%至二零一九年同期的人民幣661.4百萬元，主要因為對我們普通嬰幼兒配方奶粉產品的需求增加，得益於我們有效營銷策略帶來的整體品牌認可度提升。

### 其他乳製品

我們的其他乳製品的收益從截至二零一八年三月三十一日止三個月的人民幣93.5百萬元增加32.7%至二零一九年同期的人民幣124.1百萬元，主要因為經典1962成人奶粉產品銷售增加。

### 營養補充品

我們的營養補充品的收益從截至二零一八年三月三十一日止三個月的人民幣124.7百萬元增加26.9%至二零一九年同期的人民幣158.2百萬元，主要是因為我們於二零一八年一月中收購Vitamin World後開始就營養補充品產品確認收益，而截至二零一九年三月三十一日止三個月，我們於整三個月就該等產品確認收益。

### 銷售成本

我們的銷售成本從截至二零一八年三月三十一日止三個月的人民幣604.5百萬元增加63.6%至二零一九年同期的人民幣988.9百萬元。我們的銷售成本增加乃主要由於二零一九年的原材料成本(如鮮奶、包裝材料及其他)增加。該增加乃主要由於我們產品銷量增加。

### 毛利及毛利率

我們的毛利從截至二零一八年三月三十一日止三個月的人民幣1,364.4百萬元增加29.5%至二零一九年同期的人民幣1,767.1百萬元，主要因為我們的整體收益增加，部分被我們的銷售成本增加所抵銷。

我們的毛利率從截至二零一八年三月三十一日止三個月的69.3%減少至二零一九年同期的64.1%，主要因為我們的超高端星飛帆產品系列(在我們的產品中有相對較高的毛利率)於截至二零一九年三月三十一日止三個月的銷售佔比減少。

### 其他收入及收益淨額

我們的其他收入及收益淨額從截至二零一八年三月三十一日止三個月的人民幣163.2百萬元減少5.2%至二零一九年同期的人民幣154.8百萬元，主要因為有關於二零一八年收購Vitamin World而確認議價購買人民幣33.3百萬元，部分被我們由於收入增加而確認的政府補助增加所抵銷。



## 財務資料

### 銷售及經銷開支

我們的銷售及經銷開支從截至二零一八年三月三十一日止三個月的人民幣570.1百萬元增加16.6%至二零一九年同期的人民幣664.5百萬元，主要是因為(i)宣傳開支增加人民幣49.1百萬元，由於我們通過銷售渠道宣傳產品的力度增加；(ii)物流及倉儲開支增加人民幣35.8百萬元，由於銷量增加；及(iii)員工工資、獎金及福利開支增加人民幣30.8百萬元，由於就銷售及分銷的僱員數量增加以及彼等工資的上升。

### 行政開支

我們的行政開支從截至二零一八年三月三十一日止三個月的人民幣92.8百萬元增加58.8%至二零一九年同期的人民幣147.3百萬元，主要是因為(i)由於我們加強與涉及嬰幼兒配方奶粉及成人奶粉產品系列相關的研發工作，我們的研發成本增加人民幣28.7百萬元；及(ii)由於我們的行政僱員數量增加及其工資上升導致員工成本增加人民幣14.7百萬元。

### 其他開支

我們的其他開支從截至二零一八年三月三十一日止三個月的人民幣3.5百萬元增加135.0%至二零一九年同期的人民幣8.2百萬元，主要因為(i)就克東廠房出售陳舊生產設施而產生的出售物業、廠房及設備約人民幣5.0百萬元；(ii)我們向公眾醫院作出捐獻醫療設備人民幣2.7百萬元。

### 財務成本

我們的財務成本從截至二零一八年三月三十一日止三個月的人民幣11.8百萬元增加22.9%至二零一九年同期的人民幣14.5百萬元，主要因為我們提取更多離岸貸款而導致銀行貸款利息增加，部分被我們就克東廠房貸款相關的利息資本化所抵銷。

### 所得稅開支

我們的所得稅開支從截至二零一八年三月三十一日止三個月的人民幣228.3百萬元增加38.6%至二零一九年同期的人民幣316.3百萬元，原因是我們截至二零一九年三月三十一日止三個月的除稅前溢利增加。

我們的實際所得稅率從截至二零一八年三月三十一日止三個月的26.9%增加至二零一九年同期的29.1%，主要是因為(i)於二零一八年毋須課稅的一次性議價購買人民幣33.3百萬元；及(ii)於截至二零一九年三月三十一日止三個月預扣稅對本公司中國附屬公司的可分派溢利的影響增加。

### 期內溢利

鑒於上文所述，我們的期內溢利從截至二零一八年三月三十一日止三個月的人民幣621.1百萬元增加24.1%至二零一九年同期的人民幣771.0百萬元。

## 財務資料

截至二零一七年十二月三十一日止年度與截至二零一八年十二月三十一日止年度的比較

### 收益

我們的收益從二零一七年的人民幣5,887.3百萬元增加76.5%至二零一八年的人民幣10,391.9百萬元，主要是因為(i)高端嬰幼兒配方奶粉產品及普通嬰幼兒配方奶粉產品的銷售收益增加；及(ii)我們的銷售及分銷網絡擴張所致。

#### 嬰幼兒配方奶粉產品

**高端嬰幼兒配方奶粉產品。**我們的高端嬰幼兒配方奶粉產品的收益從二零一七年的人民幣3,795.4百萬元增加75.4%至二零一八年的人民幣6,657.6百萬元，反映高端嬰幼兒配方奶粉需求增加。特別是，我們的超高端星飛帆產品系列的收益從二零一七年的人民幣2,453.7百萬元增加108.2%至二零一八年的人民幣5,108.2百萬元，乃由於宣傳超高端星飛帆產品系列的有效營銷策略。來自高端嬰幼兒配方奶粉產品的收益增加被來自高端產品系列的收益減少部分所抵銷。我們高端產品系列的收益由二零一七年的人民幣1,292.1百萬元減少7.7%至二零一八年的人民幣1,192.1百萬元，乃主要由於二零一八年下半年乳鐵蛋白出現供應短缺。

**普通嬰幼兒配方奶粉產品。**我們的普通嬰幼兒配方奶粉產品的收益從二零一七年的人民幣1,621.2百萬元增加56.8%至二零一八年的人民幣2,541.6百萬元，主要因為對普通嬰幼兒配方奶粉產品的需求增加，得益於我們有效營銷策略帶來的整體品牌認可度提升。

#### 其他乳製品

其他乳製品產生的收益從二零一七年的人民幣470.6百萬元增加16.9%至二零一八年的人民幣550.4百萬元，主要是因為經典1962成人奶粉產品銷售增加。

#### 營養補充品

我們於二零一八年一月開始銷售營養補充品。截至二零一八年十二月三十一日止年度，我們來自營養補充品的收益為人民幣642.3百萬元，佔我們年內總收益的6.2%。

### 銷售成本

我們的銷售成本由二零一七年的人民幣2,096.8百萬元增加60.9%至二零一八年的人民幣3,372.8百萬元。我們銷售成本的增加乃主要由於二零一八年的原材料(如鮮奶及包裝材料)成本增加，該增加乃主要由於我們產品銷量增加。

### 毛利及毛利率

我們的毛利從二零一七年的人民幣3,790.5百萬元增加85.2%至二零一八年的人民幣7,019.1百萬元，主要原因是我們的整體收益增加，部分被銷售成本增加所抵銷。

## 財務資料

我們的毛利率從二零一七年的64.4%增至二零一八年的67.5%，主要原因是我們的乳製品毛利率增加。乳製品毛利率增加主要反映我們超高端產品系列所得收益百分比的大幅增加，該等產品的毛利率遠高於其他嬰幼兒配方奶粉產品。

### 其他收入及收益淨額

我們的其他收入及收益淨額從二零一七年的人民幣402.8百萬元增加38.0%至二零一八年的人民幣555.8百萬元，主要由於(i)收入增加以致我們確認的政府補助增加人民幣158.9百萬元；(ii)我們結構性存款的增加餘額產生的其他利息收入增加人民幣16.8百萬元；及(iii)有關於二零一八年收購Vitamin World而確認識價購買人民幣33.3百萬元。

### 銷售及經銷開支

我們的銷售及經銷開支從二零一七年的人民幣2,139.1百萬元增加71.2%至二零一八年的人民幣3,661.3百萬元，主要歸因於(i)線下活動開支增加人民幣424.0百萬元，因我們於該期間的面對面講座次數增加；及(ii)廣告開支增加人民幣333.8百萬元，與線上及傳統媒體廣告相關。

### 行政開支

我們的行政開支由二零一七年的人民幣360.5百萬元增加60.9%至二零一八年的人民幣580.3百萬元，主要由於(i)因我們於二零一八年收購Vitamin World而綜合入賬的行政開支約人民幣99.7百萬元，例如員工成本、辦公費用及折舊及攤銷；及(ii)由於我們加強與涉及嬰幼兒配方奶粉產品及羊奶嬰幼兒配方奶粉產品相關的研發工作，我們的研發成本增加人民幣94.2百萬元。

### 其他開支

我們的其他開支由二零一七年的人民幣21.1百萬元大幅增加至二零一八年的人民幣86.1百萬元，主要由於我們向公共醫院作出醫療設備捐贈人民幣63.9百萬元。

### 財務成本

我們的財務成本由二零一七年的人民幣21.4百萬元增加174.3%至二零一八年的人民幣58.7百萬元，主要由於由於我們於二零一八年提取更多貸款導致貸款的利息增加人民幣48.4百萬元。

### 所得稅開支

我們的所得稅開支由二零一七年的人民幣490.8百萬元增加92.8%至二零一八年的人民幣946.3百萬元，這是因為我們的二零一八年除稅前溢利有所增加所致。

我們的實際所得稅率於二零一七年及二零一八年維持穩定於29.7%。

## 財務資料

### 年內溢利

鑒於以上所述，我們的年內溢利由二零一七年的人民幣1,160.2百萬元增加93.3%至二零一八年的人民幣2,242.3百萬元。

### 截至二零一七年十二月三十一日止年度與截至二零一六年十二月三十一日止年度的比較

#### 收益

我們的收益從二零一六年的人民幣3,724.4百萬元增加58.1%至二零一七年的人民幣5,887.3百萬元，主要由於(i)我們高端嬰幼兒配方奶粉產品的收益增加人民幣2,209.4百萬元，被我們其他乳製品產生的收益減少人民幣72.8百萬元所抵銷；及(ii)我們的銷售及分銷網絡擴張所致。

#### 嬰幼兒配方奶粉產品

**高端嬰幼兒配方奶粉產品。**我們的高端嬰幼兒配方奶粉產品的收益從二零一六年的人民幣1,586.0百萬元增加139.3%至二零一七年的人民幣3,795.4百萬元，主要歸因於(i)我們超高端星飛帆產品系列產生的收益從人民幣711.5百萬元增加244.9%至人民幣2,453.7百萬元；及(ii)我們高端產品系列產生的收益從人民幣874.6百萬元增加47.7%至人民幣1,292.1百萬元。我們認為，星飛帆增長勢頭強勁，反映出我們的營銷活動大獲成功。尤其是，我們相信高度互動的面對面活動是帶動銷量上升的主要因素，原因是有關活動讓消費者親身體驗我們的高質產品。我們認為，得益於該等面對面活動，我們的品牌知名度得以提升，且我們的高端產品系列的收益亦取得增長。

**普通嬰幼兒配方奶粉產品。**我們於二零一六年及二零一七年的普通嬰幼兒配方奶粉產品的收益分別為人民幣1,594.9百萬元及人民幣1,621.2百萬元。

#### 其他乳製品

我們的其他乳製品的收益從二零一六年的人民幣543.5百萬元減少13.4%至二零一七年的人民幣470.6百萬元，主要由於因於二零一六年十二月出售關山乳業導致我們其他乳製品收益減少。

#### 銷售成本

我們的銷售成本從二零一六年的人民幣1,690.4百萬元增加24.0%至二零一七年的人民幣2,096.8百萬元，主要由於二零一七年的原材料(如鮮奶、包裝材料及其他)成本增加，有關原材料成本增加乃主要由於我們產品銷量增加。

#### 毛利及毛利率

我們的毛利從二零一六年的人民幣2,034.0百萬元增加86.4%至二零一七年的人民幣3,790.5百萬元，主要由於整體收益增加，部分被銷售成本增加所抵銷。

## 財務資料

我們的毛利率從二零一六年的54.6%增至二零一七年的64.4%，乃主要由於我們乳製品的毛利率增加。我們乳製品的毛利率增加主要反映超高端產品系列貢獻的收益佔比增加，且其毛利率大幅高於其他嬰幼兒配方奶粉產品。

### 其他收入及收益淨額

我們的其他收入及收益淨額從二零一六年的人民幣359.2百萬元增加12.1%至二零一七年的人民幣402.8百萬元，主要由於(i)其他應收款項及預付款項減值撥回增加人民幣50.9百萬元；(ii)我們就資產收取的政府補貼增加人民幣32.3百萬元，主要由於我們就克東廠房的建設收取政府補貼；及(iii)我們的銀行結餘增加使銀行利息收入增加，部分被以下項目抵銷：(i)其他應收款項的利息收入減少人民幣14.1百萬元，乃由於我們停止向客戶及供應商提供信託貸款，而現有信託貸款逐漸被償還；及(ii)我們收取的與收入有關的政府補貼減少人民幣60.1百萬元，乃主要由於我們確認政府補貼的多個時間。

### 銷售及經銷開支

我們的銷售及經銷開支從二零一六年的人民幣1,369.5百萬元增加56.2%至二零一七年的人民幣2,139.1百萬元，主要歸因於(i)廣告開支增加人民幣345.4百萬元，與線上及傳統媒體廣告相關；(ii)線下活動開支增加人民幣207.5百萬元，因我們於該期間的面對面講座次數增加；及(iii)我們加大力度通過線下銷售渠道推廣我們的產品，使推廣開支增加人民幣96.5百萬元。

### 行政開支

我們的行政開支從二零一六年的人民幣230.9百萬元增加56.2%至二零一七年的人民幣360.5百萬元，主要由於(i)招待及差旅開支增加人民幣54.9百萬元，歸因於我們的五十五週年慶典；(ii)於二零一七年確認的首次公開[編纂]開支人民幣39.3百萬元；及(iii)員工成本增加人民幣29.2百萬元。

### 其他開支

我們的其他開支從二零一六年的人民幣171.1百萬元減少87.7%至二零一七年的人民幣21.1百萬元。我們於二零一六年的其他開支主要包括若干一次性開支，包括(i)就我們終止與一名第三方線上分銷商之三年期協議向該公司支付解約費用人民幣29.5百萬元，解約原因為我們改變線上銷售策略，旨在轉向直接管理我們線上銷售渠道，以更好管控線上銷售的成本及產品交貨時間；(ii)由於於二零一六年出售關山乳業產生出售一間附屬公司虧損人民幣64.0百萬元及(iii)我們由於出售關山乳業就母愛時光齊齊哈爾於二零一六年錄得商譽減值人民幣22.1百萬元。





## 財務資料

下表載列我們於所示期間的存貨週轉天數：

	截至十二月三十一日止年度			截至
				三月三十一日
	二零一六年	二零一七年	二零一八年	止三個月 二零一九年
存貨週轉天數 <sup>(1)</sup>	71.9	59.9	57.1	63.9

(1) 各期間的存貨週轉天數等於該期間期初及期末存貨的平均值除以該期間銷售成本乘以該期間的天數。

我們的存貨由截至二零一六年十二月三十一日的人民幣293.6百萬元增加34.4%至截至二零一七年十二月三十一日的人民幣394.7百萬元，主要由於我們原材料及成品的存貨增幅與我們業務增長的步伐一致。

我們的存貨由截至二零一七年十二月三十一日的人民幣394.7百萬元增加67.2%至截至二零一八年十二月三十一日的人民幣660.1百萬元，主要由於(i)我們原材料及成品的存貨增幅與我們業務增長的步伐一致；及(ii)我們於二零一八年收購Vitamin World導致存貨增加人民幣165.4百萬元。

我們的存貨由截至二零一八年十二月三十一日的人民幣660.1百萬元增加9.9%至截至二零一九年三月三十一日的人民幣725.7百萬元，主要由於我們原材料、在制品及成品的存貨增幅與我們業務增長的步伐一致。

我們的存貨週轉天數從二零一六年的71.9天減少至二零一七年的59.9天，並進一步減少至二零一八年的57.1天，主要由於我們在資訊科技系統方面作出投入使我們的存貨及供應鏈管理得以優化。我們的存貨週轉天數由二零一八年的57.1天增加至截至二零一九年三月三十一日止三個月的63.9天，主要由於Vitamin World的存貨營業額相對較低。

截至二零一九年五月三十一日，截至二零一九年三月三十一日我們總存貨中人民幣567.3百萬元或78.2%或截至二零一九年三月三十一日人民幣192.4百萬元或88.3%的原材料、人民幣86.2百萬元或66.5%的在製品及人民幣288.7百萬元或76.3%的成品已動用或出售。

### 貿易應收款項及應收票據

貿易應收款項及應收票據主要與我們產品的賒銷額有關。我們通常要求在交付產品前支付貨款。對於若干主要客戶，我們亦按90天以上的信貸期銷售我們的產品，信貸期長短取決於多種因素，如其信用歷史、經營規模及財務資源。我們會收集並評估潛在客戶的信用資料以考慮其質素並釐定給予彼等的信貸期。

## 財務資料

下表載列截至所示日期我們的貿易應收款項及應收票據：

	截至十二月三十一日			截至
	二零一六年	二零一七年	二零一八年	三月三十一日 二零一九年
	(以人民幣千元為單位)			
貿易應收款項及 應收票據	110,701	181,841	521,792	565,175
減值	(17,518)	(7,136)	(8,955)	(16,110)
<b>總計</b>	<b>93,183</b>	<b>174,705</b>	<b>512,837</b>	<b>549,065</b>

下表載列截至所示日期我們的貿易應收款項及應收票據之賬齡分析(根據發票日期及減值撥備淨額計算)：

	截至十二月三十一日			截至
	二零一六年	二零一七年	二零一八年	三月三十一日 二零一九年
	(以人民幣千元為單位)			
一個月內	66,073	124,713	387,314	303,435
一至兩個月	10,925	30,838	54,921	9,257
兩至三個月	12,648	15,964	42,615	12,115
三個月以上	3,537	3,190	27,987	224,258
<b>總計</b>	<b>93,183</b>	<b>174,705</b>	<b>512,837</b>	<b>549,065</b>

下表載列我們於所示期間的貿易應收款項及應收票據週轉天數：

	截至十二月三十一日止年度			截至
	二零一六年	二零一七年	二零一八年	三月三十一日 止三個月 二零一九年
貿易應收款項及 應收票據週轉天數 <sup>(1)</sup>	6.5	8.3	12.1	17.6

(1) 各期間貿易應收款項及應收票據週轉天數等於該期間期初及期末貿易應收款項及應收票據結餘的平均值除以該期間的收入，再乘以該期間的天數。

## 財務資料

我們的貿易應收款項及應收票據由截至二零一六年十二月三十一日的人民幣93.2百萬元增加87.4%至截至二零一七年十二月三十一日的人民幣174.7百萬元，增加193.5%至截至二零一八年十二月三十一日的人民幣512.8百萬元，並進一步增加7.1%至截至二零一九年三月三十一日的人民幣549.1百萬元，主要是由於隨著我們拓展相關銷售渠道，來自電子商務銷售的貿易應收款項增加所致。

我們的貿易應收款項及應收票據的週轉天數從二零一六年的6.5天增加至二零一七年的8.3天，增加至二零一八年的12.1天，並進一步增加至截至二零一九年三月三十一日止三個月的17.6天，主要由於隨著我們拓展相關銷售渠道，來自電子商務銷售的貿易應收款項增加，該等銷售獲授相對較長的信貸期。

我們的高級管理層定期對我們的逾期結餘的可收回程度進行審核，並為該等貿易應收款項及應收票據減值提供撥備(如適用)。貿易應收款項及應收票據之減值虧損乃採用撥備賬款法入賬，除非我們認為收回該款項之可能性極小，在此情況下減值虧損將於貿易應收款項及應收票據中直接撇銷。我們認為我們可能面臨無法收取付款的風險較小。截至二零一六年、二零一七年及二零一八年十二月三十一日及截至二零一九年三月三十一日，我們已計提貿易應收款項及應收票據之減值撥備分別為人民幣17.5百萬元、人民幣7.1百萬元、人民幣9.0百萬元及人民幣16.1百萬元。

截至二零一九年五月三十一日，截至二零一九年三月三十一日之貿易應收款項及應收票據中的人民幣315.6百萬元或57.5%已於隨後結清。

### 預付款、按金及其他應收款項

我們的預付款、按金及其他應收款項包括預付款、按金、其他應收款項、及委託貸款。我們的預付款主要指向向原材料及設備供應商提供的墊款。我們的按金主要指向供應商及廣告商的可退還按金。我們的其他應收款項主要指定期及已抵押存款的應收利息、可收回稅項、有關經營開支的墊款。

我們的委託貸款指我們透過代理商業銀行向客戶及供應商提供之若干貸款。根據委託貸款協議，委託貸款的接收方須在代理商業銀行開立一個銀行賬戶，以其在銀行的現金償還到期款項，而有關款項將由代理商業銀行轉入我們的指定銀行賬戶。集團公司間貸款為非貿易性質款項，而我們授予客戶及供應商之委託貸款與其有所不同，其屬貿易性質。我們向代理商業銀行提供委託貸款之資金，而該銀行隨後將資金借予我們所選定之借款人，而集團公司間貸款有所不同，我們直接借予借款人，無需中間代理商業銀行。此外，根據國際財務報告準則，我們提供予客戶及供應商的集團公司間貸款及委託貸款分類在「貸款及應收款項」不同項下。有關詳情，請參閱「業務－銷售及經銷渠道－我們的經銷商－我們與經銷商的關係」及「業務－供應商及原材料－我們的供應商」。我們於二零一七年五月停止向客戶及供應商提供信託貸款。截至二零一八年一月，對客戶及供應商的所有委託貸款已結清。

就若干預付款及其他應收款項確認減值，包括(i)過往年度就應收款項及設備預付款項確認的減值。請參閱「經營業績主要部分概述－其他收入及收益淨額」；及(ii)主要關於由房地產開發商向我們的僱員提供的房屋福利款項的減值，當房地產項目終止

## 財務資料

時，房屋福利並未收回。鑒於我們就逾期逾一年之預付款項、按金及其他應收款項確認全面減值，及全面減值可令我們就不可收回任何該等款項之風險作出撥備，故我們董事認為我們的減值政策屬適當及充分。

下表載列截至所示日期我們預付款、存款及其他應收款項之組成部分：

	截至十二月三十一日			截至
	二零一六年	二零一七年	二零一八年	三月三十一日
	二零一六年	二零一七年	二零一八年	二零一九年
	(以人民幣千元為單位)			
預付款	343,925	199,583	404,728	596,954
存款	9,374	4,202	6,648	9,311
其他應收款項 <sup>(1)</sup>	344,874	57,560	166,993	255,845
委託貸款	55,750	6,000	-	-
小計	753,923	267,345	531,369	865,110
減值 <sup>(2)</sup>	(70,463)	(14,172)	(14,172)	(14,172)
<b>總計</b>	<b>683,460</b>	<b>253,173</b>	<b>567,197</b>	<b>850,938</b>

(1) 其他應收款項主要包括定期存款及已抵押存款的應收利息、可收回稅項及有關經營開支的墊款，當中包括集團內公司間貸款。

(2) 其他應收款項下的供應商預付款減值主要涉及董事相信可追溯性偏低的金額。

我們於二零一六年十二月三十一日的其他應收款項包括向獨立第三方提供集團公司間貸款。我們主要向知名且頗具規模之私營公司提供集團公司間貸款，該等公司於各自行業處於積極營運狀態，有關行業包括畜牧、奶牛飼養及農業、房地產、旅遊、化工及機械製造。若干該等公司由與我們董事訂立業務合約之個人擁有，該等借款人因須補充營運資金來滿足短期的現金流量需求而接洽本公司。於作出向該等借款人授出貸款之決策之前，我們會對借款人之業務營運及規模、財務狀況及現金流狀況進行盡職調查。盡職調查結果將呈報我們的高級管理層，包括我們的執行董事冷友斌先生、劉華先生、蔡方良先生及劉聖慧先生，而授出貸款須經彼等批准。我們的財務部負責監督借款人之財務狀況及我們所授出貸款之本金及利息之收款狀況。其次，我們亦向地方政府機構及政府擁有的公司提供集團公司間貸款，用於其基礎設施項目。我們主要動用經營活動產生的現金流量為集團公司間貸款提供資金。截至二零一六年十二月三十一日，我們涉及集團公司間貸款的其他應收款項為人民幣128.0百萬元，按7.0%的年利率計息。於二零一七年，所有我們集團的公司間貸款已獲悉數結付及償還。

## 財務資料

於往績記錄期間，我們並未就我們授出之集團公司間貸款遭遇任何違約，且於往績記錄期間及截至最後實際可行日期，我們並未就該等貸款作出任何撥備。截至最後實際可行日期，我們並無就該等貸款有任何爭議。我們自二零一七年五月起不再提供集團公司間貸款，且自此並無提供任何集團公司間貸款。有關該等集團公司間貸款之詳情，請參閱「業務—法律訴訟及不合規事件—不合規事件—不合規集團公司間貸款」。

我們的預付款項、按金及其他應收款項由截至二零一六年十二月三十一日的人民幣683.5百萬元大幅減少至截至二零一七年十二月三十一日的人民幣253.2百萬元，主要是由於(i)使用於二零一六年向一名廣告服務供應商作出的預付款項導致預付款項減少人民幣144.3百萬元；(ii)於二零一六年向一間諮詢公司作出公司間貸款人民幣125.0百萬元及我們出售關山乳業而應收的其他應收款項人民幣84.0百萬元導致其他應收款項減少人民幣287.3百萬元；及(iii)委託貸款減少人民幣49.8百萬元。我們的預付款項、按金及其他應收款項由截至二零一七年十二月三十一日的人民幣253.2百萬元大幅增加至截至二零一八年十二月三十一日的人民幣567.2百萬元，主要是由於(i)主要就收購Vitamin World而作出預付款項人民幣26.9百萬元以及涉及原材料及生產設備的預付款項增加導致預付款項增加人民幣208.1百萬元；及(ii)定期及已抵押存款結餘增加使應收利息增加以及與二零一七年第四季度開始的金斯頓廠房建設有關的可收回稅項導致其他應收款項增加人民幣109.4百萬元。我們的預付款項、按金及其他應收款項從截至二零一八年十二月三十一日的人民幣567.2百萬元增加50.0%至截至二零一九年三月三十一日的人民幣850.9百萬元，主要是因為(i)我們就原材料及生產設備的預付款項增加人民幣192.2百萬元；及(ii)有關運營開支的墊款增加以及與金斯頓廠房建設有關的可收回稅項增加導致其他應收款項增加人民幣88.9百萬元。

### 貿易應付款項及應付票據

貿易應付款項主要為我們就我們通常獲得的介乎30天至90天信貸期的原材料應付我們的供應商的結餘。於往績記錄期間，我們的最大供應商原生態集團向我們授出為期一個月的信貸期。

下表載列截至所示日期我們的貿易應付款項及應付票據：

	截至十二月三十一日			截至
	二零一六年	二零一七年	二零一八年	三月三十一日 二零一九年
	(以人民幣千元為單位)			
貿易應付款項及 應付票據	359,957	514,146	833,383	879,220

## 財務資料

下表載列截至所示日期我們的貿易應付款項及應付票據按發票日期之賬齡分析：

	截至十二月三十一日			截至
	二零一六年	二零一七年	二零一八年	三月三十一日 二零一九年
	(以人民幣千元為單位)			
三個月內	356,502	503,509	811,091	808,976
三至六個月	622	6,037	14,998	67,037
六個月以上	2,833	4,600	7,294	3,207
<b>總計</b>	<b>359,957</b>	<b>514,146</b>	<b>833,383</b>	<b>879,220</b>

下表載列我們於所示期間的貿易應付款項及應付票據週轉天數：

	截至十二月三十一日止年度			截至
	二零一六年	二零一七年	二零一八年	三月三十一日 止三個月 二零一九年
貿易應付款項及 應付票據週轉天數 <sup>(1)</sup>	68.6	76.1	72.9	79.0

(1) 各期間貿易應付款項週轉天數等於該期間期初及期末貿易應付款項的平均值除以該期間的天數。

我們的貿易應付款項及應付票據由截至二零一七年十二月三十一日的人民幣514.1百萬元增加62.1%至截至二零一八年十二月三十一日的人民幣833.4百萬元，並進一步增加5.5%至二零一九年三月三十一日的人民幣879.2百萬元，主要由於我們對原材料採購增加，與我們業務的整體增長一致。我們的貿易應付款項及應付票據由截至二零一六年十二月三十一日的人民幣360.0百萬元增加42.8%至截至二零一七年十二月三十一日的人民幣514.1百萬元，此與我們業務的整體增長一致。

我們的貿易應付款項及應付票據週轉天數由二零一八年的72.9天增加至截至二零一九年三月三十一日止三個月的79.0天，乃主要由於我們在截至二零一九年第一季度末增加採購原材料。我們的貿易應付款項及應付票據週轉天數由二零一七年的76.1天減少至二零一八年的72.9天，乃主要由於二零一八年向供應商付款的速度加快。我們的貿易應付款項及應付票據週轉天數由二零一六年的68.6天增加至二零一七年的76.1天，乃由於在二零一七年末增加採購原材料。



## 財務資料

截至二零一九年五月三十一日，截至二零一九年三月三十一日之貿易應付款項及應付票據中的人民幣531.9百萬元或60.5%已隨後結清。

### 其他應付款項及應計費用

我們的其他應付款項及應計費用主要包括(i)遞延收入，指我們就建設及購置物業、廠房及設備而收取且尚未進行攤銷的政府補貼部分；(ii)其他應付款項，主要為僱員福利及薪金及其他應付稅項；(iii)應計費用，主要為應計推廣及營銷開支、銷售退貨撥備及來自分銷商的按金；及(iv)合約負債，主要為來自客戶的墊款。下表載列截至所示日期我們的其他應付款項及應計費用：

	截至十二月三十一日			截至
	二零一六年	二零一七年	二零一八年	三月三十一日 二零一九年
	(以人民幣千元為單位)			
遞延收入	79,470	54,346	90,001	77,499
其他應付款項	357,012	334,573	827,791	637,970
應計費用	282,263	588,977	1,039,327	879,235
合約負債	353,264	394,075	577,525	401,952
小計	1,072,009	1,371,971	2,534,644	1,996,656
非流動部分	(70,831)	(45,707)	(57,102)	(56,350)
流動部分	1,001,178	1,326,264	2,477,542	1,940,306

我們的其他應付款項及應計費用從截至二零一八年十二月三十一日的人民幣2,477.5百萬元減少21.7%至截至二零一九年三月三十一日的人民幣1,940.3百萬元，乃由於應計費用減少人民幣160.1百萬元及合約負債減少人民幣175.6百萬元，主要是來自客戶的墊款。

我們的其他應付款項及應計費用由截至二零一七年十二月三十一日的人民幣1,326.3百萬元增加86.8%至截至二零一八年十二月三十一日的人民幣2,477.5百萬元，原因是應計費用增加人民幣450.4百萬元以及其他應付款項增加人民幣493.2百萬元，這與我們的業務拓展相符。

我們的其他貿易應付款項及應計費用從截至二零一六年十二月三十一日的人民幣1,001.2百萬元增加32.5%至截至二零一七年十二月三十一日的人民幣1,326.3百萬元，主要由於應計費用增加人民幣306.7百萬元，這與我們的業務拓展相符。

我們的董事確認，於往績記錄期間，我們的貿易應付款項及應付票據或其他應付款項並無重大違約。

## 財務資料

### 結構性存款

我們的結構性存款指銀行發佈的理財產品。於評估各種現金管理替代方案(如活期存款及定期存款)後，我們的管理層於近年來已確定，我們可在不影響流動資金的情況下，善用該筆現金作出合適的投資，投資於風險相對較低之理財產品，增加收入。我們構建理財產品組合，旨在實現(i)相對較低風險水平、(ii)良好流動性及(iii)經提升收益率。經審慎周詳考慮(包括但不限於)整體財務狀況、市場及投資條件、經濟發展狀況、投資成本、投資期限、投資的預期回報及潛在風險等多項因素後，我們逐案作出投資決策。

截至二零一六年、二零一七年及二零一八年十二月三十一日及二零一九年三月三十一日，結構性存款的結餘分別為人民幣443.4百萬元、人民幣806.5百萬元、人民幣1,183.7百萬元及人民幣158.7百萬元。於往績記錄期間，我們亦購買若干理財產品，隨後於購買該等產品的同一財政年度將其出售。因此，截至二零一六年、二零一七年及二零一八年十二月三十一日及截至二零一九年三月三十一日，該等結構性存款並未於我們的綜合財務狀況表內反映。截至二零一六年、二零一七年及二零一八年十二月三十一日以及截至二零一九年三月三十一日止三個月，預計最高年回報率分別介乎1.9%至5.5%、2.6%至7.0%、2.0%至4.7%以及3.0%至4.7%。除上述披露的理財產品外，於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們並未投資其他結構性存款。

### 低風險水平

下表載列結構性存款於所示日期以是否保本為基準之明細：

	截至十二月三十一日									截至三月三十一日		
	二零一六年			二零一七年			二零一八年			二零一九年		
	成本	賬面值	應計利息	成本	賬面值	應計利息	成本	賬面值	應計利息	成本	賬面值	應計利息
	(以人民幣千元為單位)											
保本	-	-	-	300,000	308,564	8,564	321,000	324,101	3,101	100,000	103,322	3,322
不保本	440,000	443,398	3,398	485,000	497,975	12,975	855,000	859,640	4,640	55,000	55,425	425
低	40,000	40,263	263	280,000	286,046	6,046	585,000	589,001	4,001	55,000	55,425	425
中等	400,000	403,135	3,135	205,000	211,929	6,929	270,000	270,639	639	-	-	-
總計	440,000	443,398	3,398	785,000	806,539	21,539	1,176,000	1,183,741	7,741	155,000	158,747	3,747

## 財務資料

於資產負債表日期，成本及賬面值之間的差異指我們理財產品應計利息金額。

我們有關投資理財產品的政策為不持有風險較高或相對較高產品，轉而投資的產品組合中，大多數為保本或風險較低或中等產品。銀行可使用自有風險評級系統評定其所提供理財產品之風險水平，因此，其風險評級或未能直接相互比較。然而，該等風險評級一般分為五類：低、相對較低、中等、相對較高、高或同等類別。截至資產負債表日期，我們所有的財富管理產品均屬相關銀行指定的保本或低至中風險等級，並在此類產品的購買協議中載列。

我們僅向中國的知名銀行購買理財產品。下表載列我們截至二零一九年三月三十一日購買結構性存款的商業銀行：

銀行名稱	截至二零一九年三月三十一日	
	成本	賬面值
	(以人民幣千元為單位)	
哈爾濱銀行克山縣支行	100,000	103,322
中國銀行股份有限公司齊齊哈爾分行	55,000	55,425
<b>總計</b>	<b>155,000</b>	<b>158,747</b>

我們投資理財產品，其相關金融資產通常為一籃子資產，包括相關銀行評定及購買合約載列之其風險水平較低至中等之貨幣市場工具(如貨幣市場資金、同業借貸及定期存款)、債務、債券及其他資產(如保險資產、信託基金計劃及信用證)。於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們憑該等產品收到預期本金回報及利息，而且並無遭受任何虧損。

## 財務資料

### 流動性

為確保我們的流動性，我們矢志維持擁有廣泛到期日產品之產品組合，並維持產品組合中絕大部分為按需求贖回或高度流動性(即可在六個月內贖回)的理財產品。下表載列截至所示日期我們以產品期限為基準之結構性存款之明細：

	截至十二月三十一日						截至三月三十一日	
	二零一六年		二零一七年		二零一八年		二零一九年	
	成本	賬面值	成本	賬面值	成本	賬面值	成本	賬面值
	(以人民幣千元為單位)							
可贖回								
按要求	400,000	403,135	385,000	394,311	855,000	859,640	55,000	55,425
三個月內	40,000	40,263	200,000	206,362	221,000	221,938	-	-
三至六個月	-	-	100,000	103,663	-	-	100,000	103,322
六個月至一年	-	-	100,000	102,203	100,000	102,163	-	-
總計	<u>440,000</u>	<u>443,398</u>	<u>785,000</u>	<u>806,539</u>	<u>1,176,000</u>	<u>1,183,741</u>	<u>155,000</u>	<u>158,747</u>

如上表所示，於資產負債表日期，我們顯著多數理財產品均為短期，到期日為六個月以內。

### 均衡收益率

我們認為風險相當較低之理財產品可使我們獲得比中國商業銀行活期存款及定期存款更高的收益率。下表載列我們結構性存款於所示期間的利息收入及平均收益率：

	截至十二月三十一日			截至三月三十一日止
				三個月
	二零一六年	二零一七年	二零一八年	二零一九年
	(以人民幣千元為單位，百分比除外)			
結構性存款之利息收入	31,249	34,497	51,455	16,797
平均收益率 <sup>(1)</sup>	3.0%	3.76%	4.98%	4.33%

- (1) 平均收益率乃基於各期間結構性存款之利息收入除以各期間平均每月結構性存款結餘，再乘以100%計算。結構性存款之平均每月結餘相等於各自期間每月之結構性存款結餘之金額之和，並除以該期間的月數。各月結構性存款結餘相等於月初與月末結餘之平均數。

## 財務資料

### 管理理財產品

我們維持內部政策，當中載有我們投資理財產品的選擇標準、投資策略以及有關風險管理、紀錄保存及報告、審批及監察之內部控制程序。該等程序主要包括以下各項：

- *透過頻繁交易緊貼投資趨勢及維持流動資金。*我們頻繁地購買及贖回理財產品。因此，我們於任何期間的總購買量及總贖回量相對較高。截至二零一六年、二零一七年及二零一八年十二月三十一日以及截至二零一九年三月三十一日止三個月，我們購買的結構性存款合共分別為人民幣4,860.0百萬元、人民幣7,601.4百萬元、人民幣1,155.0百萬元及零，而贖回該等結構性存款合共分別為人民幣6,101.8百萬元、人民幣7,489.6百萬元、人民幣837.1百萬元及人民幣1,021.0百萬元。有關購買及贖回金額及時機乃按我們的整體現金管理目標，而非短期收益所決定。頻繁的購買及贖回結構性存款及持有期短及交易使我們取得價格趨勢的最新資料，而價格趨勢的最新資料亦有助我們對其他類似理財產品的投資決策流程。
- *密切監察、定期檢討及匯報系統。*儘管中國理財產品的實時價格資料未能向公眾提供，然而，我們相信我們可有效監察及管理我們的理財產品組合，乃由於：(i)我們自頻繁的理財產品交易中取得最新資料，以監察理財產品的表現；(ii)於往績記錄期間，我們所購買理財產品的實際回報與該產品於購買時的預期回報過往並無出現重大偏差，當中可歸屬於持有期短及所購買產品的風險相對較低；及(iii)我們向購買理財產品的銀行的客戶關係經理基於彼等對波動及趨勢及投資目標的分析向我們提供我們理財產品組合的最新資料及推薦建議。我們的財務部負責為理財產品的投資存置分類賬及就該等產品編製月度報告，其中包括交易量、已變現收益及未變現收益資料。我們派遣財務部經理以密切監視該等產品的表現及匯報任何不尋常活動，以便我們即刻採取措施以防止或最大程度降低虧損。我們每年對分類賬進行內部審核，其結果將匯報予管理層。我們須使用我們名下指定公司賬戶購買及贖回所有理財產品。我們不得使用個人賬戶購買任何理財產品及不得從指定公司賬戶提取任何現金。我們密切監察理財產品之到期日期，以確保不延遲贖回任何產品。

## 財務資料

- **維持多重決策流程。**我們的財務部在董事會副主席、執行董事兼首席財務官劉華先生及執行董事兼財務部副部長劉聖慧先生的監督下，負責管理我們的投資活動。劉華先生及劉聖慧先生均於企業融資管理方面擁有逾15年之經驗。劉華先生自二零零零年起擔任黑龍江飛鶴之首席財務官，而劉聖慧先生自一九九六年起一直擔任黑龍江飛鶴之財務副總裁。劉華先生持有上海交通大學高級金融學院高級管理人員工商管理碩士學位。劉聖慧先生擁有東北農業大學經濟管理學學士學位。我們的財務部於作出有關投資產品的投資建議之前，會評估我們的現金流量、經營需求及資本開支。倘我們的現金流量超出營運需求，且出現合適的短期投資機遇，我們的財務部將向管理層遞交投資建議書，以供批准。根據我們的內部政策，有關投資產品的投資建議須首先經財務部副部長兼我們的執行董事劉聖慧先生審閱及批准，並向首席執行官呈報。投資不保本產品的建議或購買本金超過人民幣100百萬元的投資產品須經我們的首席執行官冷友斌先生、總裁蔡方良先生、董事會副主席劉華先生及副財務總監劉聖慧先生審閱及批准。僅於獲得財務部副部長批准後，財務部人員將選擇理財產品及與相關銀行訂立購買協議。

經計及上述各項及考慮到我們僅購買保本或風險水平低至中等的產品，我們認為有關投資理財產品的管理程序及管理風險機制屬適當。於[編纂]後，我們仍會投資理財產品。與我們的內部控制政策一致，我們計劃僅購買保本產品及相關銀行評定的風險水平為低至中等之不保本產品，如國庫債券、貨幣市場工具或其他風險較低之金融資產作為相關金融資產。此外，我們將繼續評估我們的流動資金及現金流量需求，以調整我們理財產品組合之組成。



## 財務資料

### 物業、廠房及設備

我們的物業、廠房及設備主要包括(i)廠房及機器，(ii)樓宇，(iii)在建工程，(iv)傢私、裝置及設備，(v)永久地契土地及(vi)汽車。

下表載列截至所示日期我們物業、廠房及設備的賬面淨值：

	截至十二月三十一日			截至 三月 三十一日
	二零一六年	二零一七年	二零一八年	二零一九年
	(人民幣百萬元)			
成本	1,462,609	1,835,342	3,018,638	3,383,350
累計折舊及減值	(376,736)	(404,390)	(463,957)	(480,752)
賬面淨值	1,085,873	1,430,952	2,554,681	2,902,598

我們的物業、廠房及設備由截至二零一八年十二月三十一日的人民幣2,554.7百萬元增加13.6%至截至二零一九年三月三十一日的人民幣2,902.6百萬元，主要是由於擴展及建設廠房以提高我們的產能導致的在建工程添置人民幣322.4百萬元所致。

我們的物業、廠房及設備由截至二零一七年十二月三十一日的人民幣1,431.0百萬元增加78.5%至截至二零一八年十二月三十一日的人民幣2,554.7百萬元，主要是由於擴展及建設廠房使在建工程增加人民幣1,059.7百萬元。

我們的物業、廠房及設備由截至二零一六年十二月三十一日的人民幣1,085.9百萬元增加31.8%至截至二零一七年十二月三十一日的人民幣1,431.0百萬元，主要是由於因於二零一七年第四季建造金斯頓廠房而使在建工程增加人民幣279.2百萬元。

## 財務資料

### 流動資產淨額

下表載列我們截至所示日期之流動資產及負債之組成部分：

	截至十二月三十一日			截至 三月 三十一日	截至五月 三十一日
	二零一六年	二零一七年	二零一八年	二零一九年	二零一九年
	(以人民幣千元為單位)				
	(未經審核)				
<b>流動資產</b>					
存貨	293,631	394,658	660,066	725,703	691,625
貿易應收款項及應收票據	93,183	174,705	512,837	549,065	467,440
預付款、其他應收款項及 其他資產	683,460	253,173	567,197	850,938	1,052,693
應收一名董事款項	299,626	1,659	80	3,580	3,580
應收關聯公司款項	2,106	745	750	-	-
結構性存款	443,398	806,539	1,183,741	158,747	1,359,994
抵押存款	50,000	-	663,000	663,000	663,000
受限制現金	10,051	19,937	66,218	33,992	26,535
現金及現金等價物	1,138,769	2,771,204	3,640,836	4,634,331	4,254,846
<b>流動資產總額</b>	<b>3,014,224</b>	<b>4,422,620</b>	<b>7,294,725</b>	<b>7,619,356</b>	<b>8,519,713</b>
<b>流動負債</b>					
貿易應付款項及應付票據	359,957	514,146	833,383	879,220	693,958
其他應付款項及應計費用	1,001,178	1,326,264	2,477,542	1,940,306	1,844,121
應付直接控股公司款項	223	210	-	-	-
應收關聯公司款項	-	-	-	432	432
計息銀行借款及其他借款	534,140	902,880	1,083,267	1,189,070	1,193,351
租賃負債	-	-	59,070	53,935	55,496
應付稅項	143,703	345,977	406,972	346,506	366,386
<b>流動負債總額</b>	<b>2,039,201</b>	<b>3,089,477</b>	<b>4,860,234</b>	<b>4,409,469</b>	<b>4,153,744</b>
<b>流動資產淨額</b>	<b>975,023</b>	<b>1,333,143</b>	<b>2,434,491</b>	<b>3,209,887</b>	<b>4,365,969</b>

附註：

- (1) 有關現金及現金等價物對賬，請參閱「附錄一—會計師報告」附註27。

## 財務資料

我們的流動資產淨額由截至二零一九年三月三十一日的人民幣3,209.9百萬元增加至截至二零一九年五月三十一日的人民幣4,366.0百萬元，乃主要由於結構性存款增加人民幣1,201.2百萬元以增加現金收益率。

我們的流動資產淨額從截至二零一八年十二月三十一日的人民幣2,434.5百萬元增加至截至二零一九年三月三十一日的人民幣3,209.9百萬元，主要因為(i)現金及現金等價物增加人民幣993.5百萬元；及(ii)其他應付款項及應計費用減少人民幣537.2百萬元；部分被結構性存款減少人民幣1,025.0百萬元所抵銷。

我們的流動資產淨額由截至二零一七年十二月三十一日的人民幣1,333.1百萬元增加至截至二零一八年十二月三十一日的人民幣2,434.5百萬元，主要由於(i)抵押存款人民幣663.0百萬元，乃用於為金斯頓廠房提供擔保；(ii)現金及現金等價物增加人民幣869.6百萬元；(iii)預付款、按金及其他應收款項增加人民幣314.0百萬元(原因為預付款增加人民幣208.1百萬元；(iv)貿易應收款項及應收票據增加人民幣338.1百萬元；及(v)存貨增加人民幣265.4百萬元；其中部分被(i)其他應付款項及應計費用增加人民幣1,151.3百萬元，及(ii)貿易應付款項及應付票據增加人民幣319.2百萬元所抵銷。

我們的流動資產淨額由截至二零一六年十二月三十一日的人民幣975.0百萬元增加至截至二零一七年十二月三十一日的人民幣1,333.1百萬元，主要歸因於(i)現金及現金等價物增加人民幣1,632.4百萬元；及(ii)結構性存款因提升我們現金之收益率而增加人民幣363.1百萬元；部分被(i)預付款、按金及其他應收款項減少人民幣430.3百萬元；(ii)應收一名董事款項減少人民幣298.0百萬元；(iii)計息銀行及其他借款增加人民幣368.7百萬元所抵銷；(iv)其他預付款及應計費用減少人民幣325.1百萬元；(v)應付稅項增加人民幣202.3百萬元；及(vi)貿易應付款項及應付票據增加人民幣154.2百萬元。

### 流動資金及資金來源

#### 營運資金

作為我們現金管理政策之一環，我們每日監管銀行結餘，並每月核查現金流量。我們亦編製每月現金流量計劃及預測，並提交我們的首席財務官及副財務總監進行審批，以確保我們能維持理想的流動資金水平，滿足我們的營運資金需求。我們的現金主要用作營運資金用途，其主要為與我們的擴張計劃有關之原材料採購、償還債務及融資建設。我們主要使用手頭現金、經營所得現金流量以及計息銀行及其他借款來滿足我們的現金需求。截至二零一六年、二零一七年及二零一八年十二月三十一日及截至二零一九年三月三十一日，我們的現金及現金等價物分別為人民幣1,138.8百萬元、人民幣2,771.2百萬元、人民幣3,640.8百萬元及人民幣4,634.3百萬元。

## 財務資料

此外，我們亦使用現金購買理財產品，向獨立第三方提供集團公司間貸款及向若干客戶及供應商提供委託貸款。有關理財產品及集團公司間貸款的更多資料，請分別參閱「一節選若干資產負債表項目－結構性存款」及「一節選資產負債表項目－預付款、按金及其他應收款項」，及有關委託貸款的更多資料，請參閱「業務－銷售及經銷渠道－我們的客戶」及「一節選供應商及原材料－我們的供應商」。由於(i)因截至二零一六年、二零一七年及二零一八年十二月三十一日之所有理財產品於一年內到期，我們理財產品的風險相對較低及流動性相對較高；(ii)於往績記錄期間，我們理財產品、集團公司間貸款及委託貸款的實際回報與訂立該等交易時的預期回報並無偏離及(iii)我們於往績記錄期間並無因該等交易而遭受任何重大虧損，我們的管理層認為從事該等活動屬商業合理，以優化我們的現金管理及產生比現金存款更高的收益率。於往績記錄期間，我們並未使用銀行及其他借款為該等活動提供資金。

我們的計息銀行及其他借款主要包括外幣計值的貸款，其於二零一六年、二零一七年及二零一八年十二月三十一日及截至二零一九年三月三十一日之賬面值分別為人民幣534.1百萬元、人民幣816.9百萬元、人民幣1,740.6百萬元及人民幣2,049.9百萬元，該等貸款主要用於支付主要因FCUS私有化及涉及FCUS私有化之美國訴訟及我們於加拿大的營運所引起之開支。截至二零一七年十二月三十一日及截至二零一九年三月三十一日，我們的銀行及其他貸款亦包括為數人民幣150.0百萬元之人民幣貸款。

展望未來，我們認為將可使用經營業務所得之現金流量、計息銀行借款及其他借款以及[編纂]所得款項淨額滿足我們的流動性需求。除我們可能獲得的銀行及其他借款外，我們預計近期不會有任何重大外部融資計劃。截至二零一九年五月三十一日(即釐定我們債項的最後日期)，我們擁有人民幣678.9百萬元之透支融資，其中人民幣75.4百萬元尚未動用及不受限制。

經考慮[編纂]所得款項淨額、經營活動所得現金淨額及可取得之銀行貸款，董事認為我們擁有足夠的營運資金來滿足自本文件刊發日期起接下來至少十二個月內我們當前及未來的現金需求。

## 財務資料

### 現金流量

下表載列於所示期間節選自我們綜合現金流量表之現金流量數據：

	截至十二月三十一日止年度			截至三月三十一日止三個月	
	二零一六年	二零一七年	二零一八年	二零一八年	二零一九年
	(以人民幣千元為單位)				
	(未經審核)				
經營活動所得現金流量淨額	129,094	2,205,574	3,121,196	793,059	(126,324)
投資活動所得/(所用)現金 流量淨額	947,343	(1,680,076)	(3,272,449)	(1,025,590)	279,620
融資活動所得/(所用)現金 流量淨額	(395,455)	222,174	(509,032)	169,064	449,232
現金及現金等價物增加/ (減少)淨額	680,982	747,672	(660,285)	(63,467)	602,528
年初現金及現金等價物	133,994	816,769	1,565,574	1,565,574	895,854
匯率變動的影響，淨額	1,793	1,133	(9,435)	820	(8,124)
年末現金及現金等價物 <sup>(1)</sup>	<u>816,769</u>	<u>1,565,574</u>	<u>895,854</u>	<u>1,502,927</u>	<u>1,490,258</u>

(1) 現金及現金等價物的對賬請參閱「附錄一—會計師報告」附註27。

### 經營活動

我們的經營活動所得現金主要包括經調整非現金項目及現金影響為非經營性的所有其他項目(例如物業、廠房及設備折舊、應收款項、無形資產及財務成本減值)的除稅前溢利以及存貨、貿易應收款項及應收票據、預付款、按金及其他應收款項、貿易應付款項及應付票據、應收董事款項以及其他應付款項及應計費用增減等營運資金變動的影響。經營活動所得現金流量可能受日常業務過程中收取應收客戶貿易應收款項及應收票據與支付應付供應商的貿易應付款項及應付票據的時間等因素的重大影響。

## 財務資料

截至二零一九年三月三十一日止三個月，我們經營活動所用現金流量為人民幣126.3百萬元。該現金流入淨額主要因就非現金及非經營項目、營運資金負面變動及已付所得稅作調整後的人民幣1,087.3百萬元的除稅前溢利而產生。非現金及非經營項目的調整主要包括利息收入人民幣31.1百萬元、折舊人民幣27.2百萬元及使用權資產折舊人民幣16.3百萬元。營運資金之負面變動主要包括(i)其他應付款項及應計費用減少人民幣528.0百萬元；(ii)預付款項、按金及其他應收款項增加人民幣277.0百萬元；及(iii)存貨增加人民幣69.7百萬元，部分被(i)貿易應付款項及應付票據增加人民幣47.7百萬元所抵銷。我們於截至二零一九年三月三十一日止三個月支付的所得稅為人民幣377.3百萬元。

截至二零一八年十二月三十一日止年度，我們經營活動所得現金流量為人民幣3,121.2百萬元。該現金流入淨額主要因就非現金及非經營項目、營運資本有利變動及已付所得稅作調整後的人民幣3,188.6百萬元的除稅前溢利而產生。非現金及非經營項目的調整主要包括折舊人民幣95.5百萬元、議價購買收益人民幣33.3百萬元及利息收入人民幣90.3百萬元。營運資金之正面變動主要包括(i)其他應付款項及應計費用增加人民幣1,093.6百萬元；及(ii)貿易應付款項及應付票據增加人民幣319.2百萬元；部分被以下項目抵銷：(i)貿易應收款項及應收票據增加人民幣335.7百萬元；(ii)預付款項、按金及其他應收款項增加人民幣329.4百萬元；及(iii)存貨增加人民幣90.1百萬元。我們於截至二零一八年十二月三十一日止年度支付的所得稅為人民幣844.7百萬元。

截至二零一七年十二月三十一日止年度，我們經營活動所得現金流量為人民幣2,205.6百萬元。該現金流入淨額主要因就非現金及非經營項目、營運資本有利變動及已付所得稅作調整後的人民幣1,651.1百萬元的除稅前溢利而產生。非現金及非經營項目的調整主要包括折舊人民幣94.8百萬元、利息收入人民幣71.0百萬元及其他應收款項減值撥回人民幣50.9百萬元。營運資金之正面變動主要包括(i)預付款、按金及其他應收款項減少人民幣477.8百萬元；及(ii)其他應付款項及應計費用增加人民幣429.1百萬元；及(iii)應收一名董事款項減少人民幣298.0百萬元；部分被(i)存貨增加人民幣101.0百萬元；及(ii)貿易應收款項及應收票據增加人民幣85.9百萬元所抵銷。我們於截至二零一七年十二月三十一日止年度已付所得稅為人民幣613.6百萬元。

截至二零一六年十二月三十一日止年度，我們的經營活動所得現金流量為人民幣129.1百萬元。該現金流入淨額主要因就非現金和非經營項目、營運資本不利變動及已付所得稅作調整後的人民幣594.9百萬元的稅前溢利而產生。非現金和非經營項目的調整主要包括(i)折舊人民幣81.0百萬元；(ii)出售關山乳業相關的一間附屬公司之虧損人民幣64.0百萬元；及(iii)利息收入人民幣58.6百萬元。營運資金之有利變動主要包括(i)貿易應付款項及應付票據增加人民幣123.8百萬元，及(ii)存貨減少人民幣51.9百萬元，部分被(i)預付款、按金及其他應收款項增加人民幣328.2百萬元；及(ii)應收一名董事款項增加人民幣277.3百萬元所抵銷。我們於截至二零一六年十二月三十一日止年度已付所得稅為人民幣269.0百萬元。



## 財務資料

### 投資活動

我們的投資活動產生之現金流入主要包括贖回結構性存款及提取收購時原到期日超過三個月的定期存款。我們的投資活動產生之現金流出主包括購買結構性存款、購買物業、廠房及設備項目及預付土地租賃付款及存放收購時原到期日超過三個月的定期存款。

截至二零一九年三月三十一日止年度，我們的投資活動產生之現金流量淨額為人民幣279.6百萬元。該現金流入淨額主要由於(i)提取收購時原到期日超過三個月的定期存款人民幣3,356.7百萬元；及(ii)贖回結構性存款所得款項人民幣1,021.0百萬元；及(iii)提取受限制現金人民幣32.2百萬元，部分被(i)存放於取得時原到期日超過三個月之定期存款人民幣3,755.8百萬元；(ii)購買物業、廠房及設備項目及使用權資產人民幣331.7百萬元所抵銷。

截至二零一八年十二月三十一日止年度，我們的投資活動所用現金流量淨額為人民幣3,272.4百萬元。該現金流出淨額主要由於(i)存放於取得時原到期日超過三個月之定期存款人民幣2,745.0百萬元；(ii)人民幣1,155.0百萬元用於購買結構性存款；及(iii)人民幣1,130.1百萬元用於購買物業、廠房及設備項目以及使用權資產，部分被(i)提取收購時原到期日超過三個月的定期存款人民幣1,205.6百萬元；及(ii)贖回結構性存款所得款項人民幣837.1百萬元所抵銷。

截至二零一七年十二月三十一日止年度，我們的投資活動所用現金流量淨額為人民幣1,680.1百萬元。該現金流出淨額主要由於(i)人民幣7,601.4百萬元用於購買結構性存款；及(ii)存放於取得時原到期日超過三個月之定期存款人民幣1,355.6百萬元，部分被(i)贖回結構性存款所得款項人民幣7,489.6百萬元；及(ii)提取收購時原到期日超過三個月的定期存款人民幣322.0百萬元所抵銷。

截至二零一六年十二月三十一日止年度，我們的投資活動產生之現金流量淨額為人民幣947.3百萬元。該現金流入淨額主要由於(i)贖回結構性存款所得款項人民幣6,101.8百萬元；及(ii)提取於取得時原到期日超過三個月之定期存款人民幣267.3百萬元，部分被(i)購買結構性存款人民幣4,860.0百萬元；(ii)存放於取得時原到期日超過三個月之定期存款人民幣322.0百萬元；及(iii)投資吉林綠能人民幣140.0百萬元所抵銷。

### 融資活動

我們的融資活動的現金流入主要包括新增銀行及其他貸款。我們的融資活動的現金流出主要包括償還銀行及其他貸款及存放抵押銀行存款。

## 財務資料

截至二零一九年三月三十一日止三個月，我們的融資活動所得現金流量淨額為人民幣449.2百萬元。該現金流入淨額乃由於(i)解除已抵押銀行存款人民幣600.0百萬元；及(ii)新增銀行及其他貸款人民幣556.9百萬元，部分被(i)存放已抵押銀行存款人民幣611.7百萬元；及(ii)償還銀行及其他貸款人民幣77.1百萬元所抵銷。

截至二零一八年十二月三十一日止年度，我們的融資活動所用現金流量淨額為人民幣509.0百萬元。該現金流出淨額乃由於(i)存放已抵押銀行存款人民幣1,200.0百萬元；及(ii)償還銀行及其他貸款人民幣1,171.5百萬元，部分被新增銀行及其他貸款人民幣1,923.0百萬元所抵銷。

截至二零一七年十二月三十一日止年度，我們融資活動產生之現金流量淨額為人民幣222.2百萬元。現金流入淨額乃主要由於新增銀行及其他貸款人民幣938.2百萬元所致，部分被(i)償還銀行及其他貸款人民幣473.0百萬元；及(ii)存放抵押銀行存款人民幣293.0百萬元所抵銷。

截至二零一六年十二月三十一日止年度，我們的融資活動所用現金流量淨額為人民幣395.5百萬元。現金流出淨額主要因償還銀行及其他貸款人民幣472.5百萬元及存放抵押銀行存款人民幣223.0百萬元所致，部分被撥回銀行抵押存款人民幣300.0百萬元所抵銷。

## 財務資料

### 債務

我們的貸款主要用於補充營運資金及擴展業務。截至二零一九年五月三十一日，我們的總借款為人民幣2,642.7百萬元，其中人民幣1,746.3百萬元為銀行貸款，及人民幣896.4百萬元為非銀行貸款。下表載列截至所示日期我們計息銀行及其他借款的實際利率、到期日及尚未結清金額：

	截至十二月三十一日														
	二零一六年			二零一七年			二零一八年			截至二零一九年三月三十一日			截至二零一九年五月三十一日		
	實際利率 (%)	到期日	人民幣 千元	實際利率 (%)	到期日	人民幣 千元	實際利率 (%)	到期日	人民幣 千元	實際利率 (%)	到期日	人民幣 千元	實際利率 (%)	到期日	人民幣 千元
<b>流動</b>															
銀行貸款-有抵押 <sup>(1)</sup>	不適用	不適用	-	2.7%至3.5%	二零一九年	297,392	2.4%至3.7%	二零一九年	705,590	2.4%至3.7%	二零一九年	693,984	2.4%至3.7%	二零一九年	709,512
銀行貸款-無抵押 <sup>(1)</sup>	3.0%	二零一八年	484,875	3.7%至4.4%	二零一八年	605,488	4.0%	二零一九年	272,508	4.0%至4.4%	二零一九年至 二零二零年	415,834	4.0%至4.4%	二零一九年	423,528
其他貸款-無抵押	4.0%	二零一七年	49,265	不適用	不適用	-	6.0%	二零一九年	107,169	6.0	二零一九年至 二零二零年	79,252	6%	二零一九年	60,311
			534,140			902,880			1,083,267			1,189,070			1,193,351
<b>非流動</b>															
銀行貸款-有抵押	不適用	不適用	-	不適用	不適用	-	3.5%至4.0%	二零二一年	605,499	3.5%至4.0%	二零二一年	603,510	3.5%至4.0%	二零二一年	613,303
其他貸款-有抵押	不適用	不適用	-	6.0%	二零一九年	64,039	6.0%	二零二零年	54,555	加元同業 拆息+1.75%	二零二零年至 二零二二年	407,369	加元同業 拆息+1.75%	二零二零年至 二零二二年	835,766
			534,140			966,919			1,740,569			2,199,949			2,642,420

(1) 銀行貸款載有按要求還款條款，據此，貸款銀行擁有隨時要求我們作出即時還款之凌駕性權利。就上表而言，貸款計入即期計息銀行貸款及其他借款，並按一年以內或按按要求償還之貸款分析。

## 財務資料

### 銀行貸款

我們的無抵押銀行貸款主要包括(i)截至二零一六年、二零一七年及二零一八年十二月三十一日及截至二零一九年三月三十一日，以美元計值的賬面值分別為70.0百萬美元(相當於人民幣489.4百萬元)、70.0百萬美元(相當於人民幣455.5百萬元)及39.6百萬美元(相當於人民幣272.5百萬元)及39.6百萬美元(相當於人民幣265.8百萬元)的外幣計值貸款，及(ii)截至二零一六年、二零一七年及二零一八年十二月三十一日以及截至二零一九年三月三十一日，人民幣計值的貸款零、人民幣150.0百萬元、零及人民幣150.0百萬元。我們取得以人民幣計值之貸款，主要由於根據支持經濟增長及資本投資的政策，我們從地方政府取得若干現金補貼。貸款協議訂明有關貸款須用於我們的經營活動。我們的有抵押銀行貸款指(i)於截至二零一七年及二零一八年十二月三十一日以及二零一九年三月三十一日賬面值分別為57.5百萬加元(相當於人民幣297.4百萬元)、191.3百萬加元(相當於人民幣965.0百萬元)及191.3百萬加元(相當於人民幣961.8百萬元)的以外幣計值的貸款；(ii)於截至二零一八年十二月三十一日及截至二零一九年三月三十一日賬面值分別為50.0百萬美元(相當於人民幣344.1百萬元)及50.0百萬美元(相當於人民幣335.6百萬元)的以外幣計值的貸款，乃以已抵押存款作抵押。

我們的銀行貸款協議包含商業銀行貸款慣常使用的標準條款、條件及契諾。該等契諾主要包括要求我們就若干交易獲得貸款銀行之事先同意，例如出售重大資產、合併或整合、以及清算或清盤。此外，我們的其中一份銀行貸款協議規定我們滿足若干財務比率的要求。我們的董事確認，於往績記錄期間我們已遵守所有銀行貸款契諾，且並無於償還該等貸款時出現違約。此外，於往績記錄期間並無限制我們借入額外債務或進行股權融資之能力的重大契諾。

### 其他貸款

除銀行貸款外，截至二零一六年、二零一七年及二零一八年十二月三十一日及二零一九年三月三十一日，我們亦分別有來自獨立第三方之以外幣計值貸款人民幣49.3百萬元、人民幣64.0百萬元及人民幣159.0百萬元及人民幣486.6百萬元。該等獨立第三方為提供財務服務的公司。

截至二零一六年十二月三十一日，我們的其他貸款為無抵押及須於二零一七年十二月三十一日償還。截至二零一七年十二月三十一日，我們的其他貸款為無抵押及須於二零一九年十二月三十一日償還。截至二零一八年十二月三十一日，我們有一筆來自一間由本公司一名董事全資擁有的關聯公司的貸款6,620,000美元(相等於人民幣45,556,000元)。該貸款乃就本公司的短期海外營運資金而設。該貸款已於二零一九年一月獲全數償付。請參閱「附錄一—會計師報告」附註30。我們截至二零一八年十二月三十一日餘下的其他貸款為無抵押及須於二零一九年至二零二零年內償還。我們從這家公司獲得貸款，主要是由於與銀行貸款相比，其簡化的貸款申請程序。我們主要使用貸款以滿足我們海外附屬公司的資金需要。

## 財務資料

除文件本節所披露者外，自二零一八年十二月三十一日(即我們的最近期經審核財務報表日期)起至本文件日期止，本公司之債務並無任何重大變動。截至最後實際可行日期，除本文件另行披露者外，我們概無任何未償還之抵押貸款、押記、債券、其他已發行債務資本、銀行透支、借款、承兌負債或其他類似債務、任何擔保或其他重大或然負債。

鑒於我們在主要貸款人處的信用記錄以及與彼等的關係和我們現時的信用狀況，我們認為，我們日後獲取額外之銀行及其他借款不會存在較大困難。

截至二零一九年三月三十一日，本集團若干其他貸款人民幣407.4百萬元乃以本集團於加拿大的賬面值為人民幣1,225.6百萬元之在建工程作擔保並須於二零二零年十二月三十一日償還，除此之外，餘下其他貸款為無抵押及須於二零一九年至二零二零年內償還。

### 或然負債

截至二零一七年及二零一八年十二月三十一日及二零一九年三月三十一日，我們分別有或然負債人民幣90.0百萬元及人民幣90.0百萬元及人民幣90.0百萬元，主要由於向銀行提供與第三方建設者獲授融資相關的擔保。截至最後實際可行日期，我們並無任何已發行或同意將予發行之未償還貸款資本、債務證券、債券、銀行透支、承兌負債或承兌信貸或租購承擔。截至同日，我們並無擔保任何獨立第三方的債務。

### 資本開支

我們於往績記錄期間的主要資本開支主要與購買物業、廠房及設備以及預付土地租賃款項有關。下表載列我們於所示期間的資本開支：

	截至十二月三十一日止年度			截至
	二零一六年	二零一七年	二零一八年	三月三十一日 止三個月
	<i>(以人民幣千元為單位)</i>			
購買物業、廠房及設備	58,679	359,187	1,130,123	331,709
購買預付土地租賃款項	-	48,428	11,619	2,706
<b>資本開支總額</b>	<b>58,679</b>	<b>407,615</b>	<b>1,141,742</b>	<b>334,415</b>

## 財務資料

我們的計劃資本開支主要與購買物業、廠房及設備相關。截至二零一九年及二零二零年十二月三十一日止年度，我們的估計資本開支總額分別約為人民幣1,631.7百萬元及人民幣435.9百萬元。我們計劃透過[編纂]所得款項淨額、銀行借款及經營所得現金為該筆開支撥資。

我們的實際資本開支可能因各種因素而與上文所載數額有所不同，這些因素包括我們的未來現金流量、經營業績及財務狀況、中國的經濟狀況、能否按可接受條款獲得融資、取得或安裝設備時的技術或其他問題、中國市場監管環境的變動及其他因素。

### 合約責任

#### 資本承擔[待安永提供]

截至二零一六年、二零一七年及二零一八年十二月三十一日，我們於建造及購買物業、廠房及設備項目方面有資本開支。下表載列截至所示日期我們的資本承擔：

	截至十二月三十一日			截至
	二零一六年	二零一七年	二零一八年	三月三十一日 二零一九年
	(以人民幣千元為單位)			
已訂約但尚未撥備：				
建造及購買物業、廠房及設備 項目相關資本開支	32,626	120,346	188,019	194,022

#### 經營承擔

我們擁有已訂約但尚未撥備之研發成本經營承擔，截至二零一六年、二零一七年及二零一八年十二月三十一日及截至二零一九年三月三十一日，相關金額分別為人民幣9.2百萬元、人民幣4.3百萬元、零及零。我們已與貝斯以色列女執事醫療中心(獨立第三方)就聯合研究項目訂立合約，須於二零一六年至二零一八年每年向貝斯以色列女執事醫療中心支付667,000美元(相等於人民幣4.1百萬元)。



## 財務資料

### 關聯方交易

#### 與關聯公司交易

於二零一六年、二零一七年及二零一八年以及截至二零一九年三月三十一日止三個月，我們向黑龍江愛本及千畦(上海)銷售乳製品及豆製品分別產生收益人民幣8.6百萬元、人民幣16.1百萬元、人民幣0.7百萬元及零。黑龍江愛本自二零一七年四月起因其股權變動而不再為我們的關聯方。千畦(上海)自其於二零一九年二月撤銷註冊起不再為我們的關聯方。董事認為，本文件「附錄一—會計師報告」附註41所載向關聯方之銷售及各其他關聯方交易乃相關方於一般及正常業務過程中按正常商業條款進行。除主要管理人員酬金將於[編纂]完成後繼續支付外，其他關聯方交易已於[編纂]前終止。

#### 應收／應付一名董事及關聯公司款項、應付直接控股公司款項

下表載列截至所示日期我們的應收董事及關聯公司款項之明細：

	截至十二月三十一日			截至
	二零一六年	二零一七年	二零一八年	三月三十一日 二零一九年
	(以人民幣千元為單位)			
<b>應收一名董事款項</b>				
冷友斌先生	299,626	1,659	80	3,580
<b>應收／(應付)關聯公司款項</b>				
黑龍江愛本	190	-	-	-
千畦(上海)	1,916	745	750	(432)
<b>應付中間控股公司款項</b>	223	210	-	-

除應收一名董事款項外，我們亦有來自一間由本公司一名董事全資擁有的公司的貸款。請參閱「一債務—其他貸款」附註30。

截至二零一九年三月三十一日，我們應收一名董事款項及應收關聯公司款項結餘分別為人民幣3.6百萬元及人民0.4百萬元。應收及應付關聯公司款項將於[編纂]前結付。

## 財務資料

### 主要財務比率

下表載列截至所示日期或於所示期間我們的主要財務比率：

	截至十二月三十一日／ 截至十二月三十一日止年度			截至三月 三十一日／ 截至三月 三十一日 止三個月
	二零一六年	二零一七年	二零一八年	二零一九年
	毛利率 <sup>(1)</sup>	54.6%	64.4%	67.5%
純利率 <sup>(2)</sup>	10.9%	19.7%	21.6%	28.0%
平均股本回報率 <sup>(3)</sup>	18.6%	38.9%	47.8%	無意義
平均資產回報率 <sup>(4)</sup>	8.7%	19.8%	23.8%	無意義
流動比率 <sup>(5)</sup>	1.5	1.4	1.5	1.7
速動比率 <sup>(6)</sup>	1.3	1.3	1.4	1.6

(1) 等於年／期內毛利除以年／期內收益再乘以100%。

(2) 等於年／期內溢利除以年／期內收益再乘以100%。

(3) 等於年／期內溢利除以該年／期初與年／期末權益總額之平均結餘再乘以100%。

(4) 等於年／期內溢利除以該年／期初與年／期末總資產之平均結餘再乘以100%。

(5) 等於同日的流動資產除以流動負債。

(6) 等於同日的流動資產減去存貨再除以流動負債。

### 平均股本回報率

我們的平均股本回報率從二零一七年的38.9%上升至二零一八年的47.8%，主要是因此我們的年內溢利增加。

我們的平均股本回報率從二零一六年的18.6%上升至二零一七年的38.9%，主要是因此我們的年內溢利增加。

### 平均資產回報率

我們的平均資產回報率從二零一七年的19.8%上升至二零一八年的23.8%，因為我們的年度溢利按高於我們的平均總資產之比率增加。於二零一七年至二零一八年期間，我們的年度溢利增加人民幣1,082.0百萬元，而於二零一七年至二零一八年期間，我們的平均資產增加人民幣358.1百萬元，主要由於現金及現金等價物增加以及物業、廠房及設備增加。

## 財務資料

我們的平均資產回報率從二零一六年的8.7%上升至二零一七年的19.8%，因為我們的年度溢利按高於我們的平均總資產之比率增加。於二零一六年至二零一七年期間，我們的年度溢利增加人民幣754.1百萬元，而於二零一六年至二零一七年期間，我們的平均資產增加人民幣1,197.2百萬元，主要由於現金及現金等價物增加。

### 流動比率

我們的流動比率從截至二零一八年十二月三十一日的1.5增加至截至二零一九年三月三十一日的1.7，因為我們的流動資產增加，而我們的流動負債減少。我們的流動資產增加人民幣544.8百萬元，主要由於現金及現金等價物增加人民幣993.5百萬元。我們的流動負債減少人民幣711.0百萬元，主要由於其他應付款項及應計費用減少。

我們的流動比率從截至二零一七年十二月三十一日的1.4增加至截至二零一八年十二月三十一日的1.5，因為我們的流動資產按高於我們的流動負債之比率增加。我們的流動資產增加人民幣2,872.1百萬元，主要由於現金及現金等價物增加以及結構性存款增加。我們的流動負債增加人民幣1,770.8百萬元，主要由於其他應付款項及應計費用增加以及付息銀行及其他借款的當前部分增加。

我們的流動比率由截至二零一六年十二月三十一日的1.5減少至截至二零一七年十二月三十一日的1.4，因為我們的流動負債按略高於我們的流動資產之比率增加。我們的流動資產增加人民幣1,408.4百萬元，主要由於現金及現金等價物增加。我們的流動負債增加人民幣1,050.3百萬元，主要由於其他應付款項及應計費用增加以及付息銀行及其他借款的當前部分增加。

### 速動比率

我們的速動比率從截至二零一八年十二月三十一日的1.4增加至截至二零一九年三月三十一日的1.6，因為我們的流動資產減存貨增加，而我們的流動負債減少。我們的流動資產減存貨增加人民幣259.0百萬元，主要由於現金及現金等價物增加以及預付款、按金及其他應收款項增加。我們的流動負債減少人民幣450.8百萬元，主要由於其他應付款項及應計費用減少。

我們的速動比率從截至二零一七年十二月三十一日的1.3增加至截至二零一八年十二月三十一日的1.4，因為我們的流動資產減存貨按高於我們的流動負債之比率增加。我們的流動資產減存貨增加人民幣2,606.7百萬元，主要由於現金及現金等價物增加以及結構性存款增加。我們的流動負債增加人民幣1,770.8百萬元，主要由於其他應付款項及應計費用增加以及付息銀行及其他借款的當前部分增加。

我們的速動比率於截至二零一六年十二月三十一日及截至二零一七年十二月三十一日維持相對穩定於1.3。

## 財務資料

### 資產負債表外承擔及安排

於往績記錄期間及截至最後實際可行日期，我們並無任何其他財務擔保或其他承諾，以擔保任何第三方之付款責任。截至最後實際可行日期，我們並無訂立任何股份相關且分類為股東權益或並無於綜合財務資料中反映的衍生合約。截至最後實際可行日期，我們於已轉讓予非合併實體作為有關實體信貸、流動資金或市場風險支撐的資產中並無擁有任何保留或或然權益。截至最後實際可行日期，我們並無於任何向我們提供融資、流動資金、市場風險或信貸支撐，或從事租賃、對沖或研發服務的非合併實體中擁有任何可變權益。

### 財務風險

如下文所述，我們面臨多種財務風險，包括利率風險、信貸風險、外匯風險貨幣風險及流動資金風險。我們管理及監控該等風險，確保及時採取適當有效措施。截至最後實際可行日期，我們並無對沖或認為有必要對沖該等風險。有關進一步詳情(包括相關敏感度分析)，請參閱本文件「附錄一—會計師報告」附註45。

### 利率風險

我們面臨計息金融資產及負債利率變動帶來之利率風險。截至二零一六年、二零一七年及二零一八年十二月三十一日及截至二零一九年三月三十一日，倘人民幣計值浮息借款淨額利率整體增長／減少50個基點，在所有其他變量維持不變的情況下，除稅前溢利分別減少／增加約人民幣9.0百萬元、人民幣16.9百萬元、人民幣30.2百萬元及人民幣30.8百萬元。截至同日，估計美元計值浮息借款淨額利率整體增長／減少50個基點，在所有其他變量維持不變的情況下，除稅前溢利分別減少／增加約人民幣0.03百萬元、人民幣0.1百萬元、人民幣1.4百萬元及人民幣0.07百萬元。截至同日，倘以加元計值浮息借款淨額利率整體增長／減少50個基點，在所有其他變量維持不變的情況下，除稅前溢利將分別減少／增加約零、人民幣0.02百萬元、人民幣0.2百萬元及人民幣1.3百萬元。

### 信貸風險

我們僅與獲認可及可信賴之第三方進行交易。我們的政策是就希望按賒銷條款進行交易的全部客戶執行信用驗證程序，並可能要求其提供現金抵押品。此外，我們持續監察應收結餘，且我們的壞賬風險並不重大。

我們的其他金融資產(包括現金及現金等價物、受限制現金、抵押存款、結構性存款、可供出售金融資產、其他應收款項、及應收董事款項)的信貸風險產生自對手方之違約，最高風險等於該等工具的賬面值。

## 財務資料

### 外匯風險

我們承受交易性貨幣風險，主要涉及(i)我們於往績記錄期間以美元、港元及加元計值之銀行及其他貸款；及(ii)我們以加元投資建設金斯頓廠房。此外，我們預期收到以港元計值的[編纂]所得款項淨額。截至二零一六年、二零一七年及二零一八年十二月三十一日以及截至二零一九年三月三十一日，倘港元匯率合理可能增長／減少5%，在所有其他變量維持不變的情況下，除稅前溢利將分別減少／增加人民幣2.8百萬元、人民幣2.5百萬元、人民幣2.6百萬元及人民幣2.5百萬元。截至二零一六年、二零一七年及二零一八年十二月三十一日以及截至二零一九年三月三十一日，倘美元匯率合理可能增長／減少5%，在所有其他變量維持不變的情況下，除稅前溢利將分別減少／增加人民幣25.4百萬元、人民幣24.6百萬元、人民幣1.9百萬元及人民幣18.8百萬元。截至二零一六年、二零一七年及二零一八年十二月三十一日以及截至二零一九年三月三十一日，倘加元匯率合理可能上漲／下跌5%，而所有其他變量維持不變，我們稅前溢利將減少／增加零、人民幣15.0百萬元、人民幣74.4百萬元及人民幣61.2百萬元。

就其他外匯交易、資產及負債而言，我們目前並無外匯對沖政策。配合我們開發海外業務的計劃，我們將緊切監查外匯風險，並考慮對沖重大外匯風險。

### 流動資金風險

我們的目標是透過使用銀行借款在資金持續性及靈活性之間保持平衡。我們的政策是定期監察即期及預期流動資金需要，確保維持足夠現金儲備及可用銀行融資，以滿足其短期及長期流動資金需求。

## 財務資料

下表載列我們截至二零一六年、二零一七年及二零一八年十二月三十一日基於合約未貼現付款之財務負債到期情況：

	按 要 求 或 少 於 一 年	一 至 五 年	總 計
	(以人民幣千元為單位)		
<b>截至二零一六年十二月三十一日</b>			
貿易應付款項及應付票據	359,957	–	359,957
計入其他應付款項及應計費用的 金融負債	506,771	–	506,771
應付直接控股公司款項	223	–	223
計息銀行及其他借款	534,140	–	534,140
	<b>1,401,091</b>	<b>–</b>	<b>1,401,091</b>
<b>截至二零一七年十二月三十一日</b>			
貿易應付款項及應付票據	514,146	–	514,146
計入其他應付款項及應計費用的 金融負債	758,333	–	758,333
應付直接控股公司款項	210	–	210
計息銀行及其他借款	902,880	64,039	966,919
	<b>2,175,569</b>	<b>64,039</b>	<b>2,239,608</b>
<b>截至二零一八年十二月三十一日</b>			
貿易應付款項及應付票據	833,383	–	833,383
計入其他應付款項及應計費用的 金融負債	1,636,273	–	1,636,273
租賃負債	59,070	134,801	193,871
計息銀行及其他借款	1,083,267	657,302	1,740,569
	<b>3,611,993</b>	<b>792,103</b>	<b>4,404,096</b>
<b>截至二零一九年三月三十一日</b>			
貿易應付款項及應付票據	879,220	–	879,220
計入其他應付款項及應計費用的 金融負債	1,251,920	–	1,251,920
租賃負債	53,935	122,989	176,924
應付關聯公司款項	432	–	432
計息銀行及其他借款	1,189,070	1,010,879	2,199,949
	<b>3,374,145</b>	<b>1,133,868</b>	<b>4,508,445</b>



## 財務資料

### 敏感度分析

我們承受主要關於鮮奶價格波動之原材料價格風險。以下敏感度分析列示原材料(包括鮮奶及其他原材料)價格的假設性變動(與歷史波動相符)對往績記錄期間我們的淨溢利的影響：

	截至二零一九年三月三十一日止三個月					
原材料價格變動百分比	15%	5%	1%	-1%	-5%	-15%
相應淨溢利變動(人民幣千元)	(91,691)	(30,564)	(6,113)	6,113	30,564	91,691
淨溢利變動百分比	-12%	-4%	-1%	1%	4%	12%
	截至二零一八年十二月三十一日止年度					
原材料價格變動百分比	15%	5%	1%	-1%	-5%	-15%
相應淨溢利變動(人民幣千元)	(293,355)	(97,785)	(19,557)	19,557	97,785	293,355
淨溢利變動百分比	-13%	-4%	-1%	1%	4%	13%
	截至二零一七年十二月三十一日止年度					
原材料價格變動百分比	15%	5%	1%	-1%	-5%	-15%
相應淨溢利變動(人民幣千元)	(205,425)	(68,475)	(13,695)	13,695	68,475	205,425
淨溢利變動百分比	-18%	-6%	-1%	1%	6%	18%
	截至二零一六年十二月三十一日止年度					
原材料價格變動百分比	15%	5%	1%	-1%	-5%	-15%
相應淨溢利變動 (人民幣千元)	(172,673)	(57,558)	(11,512)	11,512	57,558	172,673
淨溢利變動百分比	-43%	-14%	-3%	3%	14%	43%

### 資本管理

我們的資本管理主要目標是確保我們維持強勁信貸狀況及穩健資本比率，以支持我們的業務並最大化股東價值。

我們基於經濟狀況之變動管理資本架構及作出調整。為維持或調整資本架構，我們可調整向股東派付之股息、向股東返還股本或發行新股份。我們不需遵守任何外部施加之資本要求。於往績記錄期間並無就目標、政策或流程作出任何變動。

我們使用資本負債比率(債務淨額除以資本加債務淨額)監察資本。債務淨額按綜合財務狀況表中所示計息銀行及其他借款減現金及銀行結餘、定期存款及抵押存款計算。資本總額按綜合財務狀況表中所示權益持有人資金(即本公司權益持有人應佔權

## 財務資料

益總額)計算。截至二零一六年、二零一七年及二零一八年十二月三十一日之資產負債比率如下：

	截至十二月三十一日止年度			截至
	二零一六年	二零一七年	二零一八年	三月三十一日 二零一九年
	(以人民幣千元為單位，比率除外)			
計息銀行及其他借款	534,140	966,919	1,740,569	2,199,949
減：				
現金及銀行結餘	(796,320)	(1,585,511)	(962,072)	(1,524,250)
定期存款	(352,500)	(1,355,630)	(2,894,982)	(3,294,073)
抵押存款	(223,000)	(466,000)	(1,666,000)	(1,677,715)
<b>債務淨額</b>	<b>(837,680)</b>	<b>(2,440,222)</b>	<b>(3,782,485)</b>	<b>(4,296,089)</b>
<b>本公司擁有人應佔權益總額</b>	<b>2,376,940</b>	<b>3,585,013</b>	<b>5,787,484</b>	<b>6,558,307</b>
<b>資本負債比率</b>	<b>(0.35)</b>	<b>(0.68)</b>	<b>(0.65)</b>	<b>(0.66)</b>

### 物業估值

截至二零一九年三月三十一日，我們並無任何單一物業賬面值達總資產的15%或以上，基於此，我們無需根據上市規則第5.01A條於本文件中納入任何估值報告。根據公司條例(豁免公司及招股章程遵從條文)公告第6(2)條，本文件獲豁免遵守公司條例第342(1)(b)條有關公司條例附表三第34(2)段的規定，該規定要求就我們擁有權益的所有土地或樓宇出具估值報告。

### 股息

我們於往績記錄期間概無派付或宣派股息。於二零一九年●，本公司從過往保留溢利中向其股東宣派特別股息30億港元。我們計劃未來[編纂]後每個財政年度向股東分派不少於30%的純利，視乎我們的未來投資計劃而定。經考慮我們的經營業績、財務狀況、現金需求及可用性以及其當時可能視作相關的其他因素，董事會未來可能宣派股息。任何宣派及支付以及股息金額將須受我們的憲章文件及公司法的規限。股東於股東大會須批准任何股息分派，有關分派不得超過董事會建議的金額。此外，董事可不時支付董事會根據我們溢利及整體財務需求認為合理的有關中期股息或於彼等認為合適的日期支付彼等認為適當金額的特別股息。僅可自合法可供分派溢利及儲備中宣派或支付股息。未來宣派股息可能或可能不會反映過往股息宣派及將由董事會全權酌情確定。

## 財務資料

未來股息付款亦取決於自中國附屬公司收取股息的可用性。中國法律要求股息支付僅可自根據中國會計原則計算的淨溢利支付，該原則有別於其他司法權區的公認會計原則，包括國際財務報告準則。中國法律亦要求外資企業自其淨溢利中留出部分作為法定儲備，該儲備不可作為現金股息分配。倘附屬公司產生債務或虧損，則其分派亦可能受到限制，亦可能受到任何限制性銀行信貸融資契約或我們或我們附屬公司未來可能訂立之其他協議限制。

### 可供分派儲備

於二零一九年三月三十一日，本集團於國際財務報告準則項下之留存溢利為人民幣5,503.7百萬元，該留存溢利乃作為可供分派予權益股東之儲備。

### [編纂]開支

[編纂]佣金、證監會交易徵費及香港聯交所交易費將由我們與[編纂]按比例分攤，且我們將單獨負責其他[編纂]開支。我們所承擔之[編纂]開支估計約為人民幣[編纂]元(包括[編纂]佣金)。  
[編纂]所承擔的[編纂]開支估計約為人民幣[編纂]元，假設並未行使[編纂]。於二零一九年三月三十一日，約人民幣[編纂]元的行政開支計入綜合損益表中，及約人民幣[編纂]元資本化為遞延開支，並預期於成功[編纂]後根據相關會計準則自權益扣除。於二零一九年三月三十一日後，我們預計將產生額外[編纂]開支約人民幣[編纂]元，其中人民幣[編纂]元預期確認為行政開支，而人民幣[編纂]元將確認為自權益扣除。上述[編纂]開支為僅供參考之最後實際可行估計，實際數額可能與此估值不同。我們的董事預期該等[編纂]開支將不會對我們截至二零一八年十二月三十一日止年度之經營業績造成重大不利影響。

### 未經審核備考經調整綜合有形資產淨值

以下本集團未經審核備考經調整綜合有形資產淨值報表乃根據上市規則第4.29條按載於下文的基準編製，僅供說明用途，以說明[編纂]對本公司擁有人應佔本集團綜合有形資產淨值的影響，倘[編纂]已於二零一九年三月三十一日進行。本集團未經審核備考經調整綜合有形資產淨值報表僅為說明用途而編製，而基於其假設性質，其

## 財務資料

未必能真實反映[編纂]已於二零一九年三月三十一日或任何未來日期完成時本集團綜合有形資產淨值。

	本公司擁有人 於二零一九年 三月三十一日		本公司擁有人 應佔未經審核 備考經調整 綜合有形 資產淨值		每股股份 未經審核備考 經調整綜合 有形資產淨值	每股股份 未經審核備考 經調整綜合 有形資產淨值
	應佔綜合 有形資產淨值	估計[編纂] 所得款項淨額	綜合有形 資產淨值	經調整綜合 有形資產淨值	經調整綜合 有形資產淨值	經調整綜合 有形資產淨值
	人民幣千元 (附錄1)	人民幣千元 (附錄2)	人民幣千元	人民幣元 (附錄3)	人民幣元 (附錄3)	港元 (附錄4)
按[編纂]每股股份 [編纂]港元計算	[6,510,289]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
按[編纂]每股股份 [編纂]港元計算	[6,510,289]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]

附註：

- (1) 本公司擁有人於二零一九年三月三十一日應佔綜合有形資產淨值乃從本公司擁有人於二零一九年三月三十一日應佔經審核綜合資產淨值人民幣6,558,307,000元扣除商譽人民幣47,976,000元及其他無形資產人民幣42,000元後達致，乃自「附錄一—會計師報告」中摘錄得出。
- (2) [編纂]估計所得款項淨額乃基於按[編纂]每股[編纂]港元及[編纂]港元[編纂]的[編纂]股股份，扣除本公司應付[編纂]佣金及費用及其他相關開支計算得出，並無計及行使[編纂]可能[編纂]的任何股份。[編纂]估計所得款項淨額按匯率1港元兌人民幣0.8552元從港元轉換至人民幣。概不表示港元金額已經、將會或可按該匯率或任何其他匯率換算成人民幣，反之亦然。
- (3) 每股股份未經審核備考經調整綜合有形資產淨值乃經上文附註(2)所述及基於已[編纂]之[編纂]股股份達致，假設股份於[編纂]分拆，據此每股普通股細分為[編纂]股普通股及[編纂]已於二零一九年三月三十一日完成並按[編纂]每股股份[編纂]港元(即[編纂]範圍的[編纂])及[編纂]每股股份[編纂]港元(即[編纂]範圍的[編纂])[編纂]，不包括行使[編纂]可能[編纂]的任何股份。
- (4) 每股股份未經審核備考經調整綜合有形資產淨值按匯率1.00港元兌人民幣0.8552元轉換至港元。
- (5) 概無對未經審核備考經調整綜合有形資產淨值作出任何調整，以反映本集團於二零一九年三月三十一日後的任何交易結果或進行的其他交易。

### 無重大不利變動

我們確認，自二零一九年三月三十一日(即本文件「附錄一—會計師報告」所載本集團最近期經審核綜合財務狀況日期)起，本集團財務或貿易狀況並無重大不利變動。

### 上市規則規定之披露

我們確認，截至最後實際可行日期，並無任何情況導致須根據上市規則第13.13至13.19條之規定作出披露。