

## 業 務

### 概 覽

飛鶴總部位於北京，根據弗若斯特沙利文報告，其為中國最大並最廣為人所知的中國品牌嬰幼兒配方奶粉公司。根據弗若斯特沙利文報告，作為市場的主要領導者，我們的品牌按二零一八年零售銷售價值計，在國內和國際同業中排名第一，市場份額為7.3%。按二零一八年零售銷售價值計，本公司亦在國內嬰幼兒配方奶粉集團中排名第一，市場份額為15.6%，按二零一八年零售銷售價值計，在整體國內和國際嬰幼兒配方奶粉集團中排名第二，市場份額為7.3%。憑藉在嬰幼兒配方奶粉業務方面擁有豐富的專業知識，我們的品牌具有獨特的價值主張，即「更適合中國寶寶體質」。我們的產品設計，旨在通過內部研發配方，密切模擬中國媽媽的母乳成分，從而根據中國寶寶的生物體質，實現關鍵成分的最佳平衡的目標。

根據弗若斯特沙利文報告，中國嬰幼兒配方奶粉的零售銷售價值預計為穩步上升，從二零一八年至二零二三年的複合年增長率為6.9%，其中高端分部由超高端和高端嬰幼兒配方奶粉組成，有望繼續作為整個嬰幼兒配方奶粉行業的動力。這得益於加速城市化、可支配收入增加、受教育程度越來越高、注重健康的消費者以及對高品質嬰幼兒配方奶粉產品的需求不斷增長。相應地，根據弗若斯特沙利文報告，高端分部預計到二零二三年將達到人民幣1,998億元，從二零一八年至二零二三年的複合年增長率為16.6%。充分受益於預計將佔整個嬰幼兒配方奶粉行業越來越多份額的高端分部增長趨勢，即從二零一八年的37.9%增長至二零二三年的58.3%，我們於過去幾年開始將產品重新定位於高端產品。截至二零一八年，我們為高端分部的領頭羊之一，按二零一八年零售銷售價值計排名第二，市場份額為13.1%。在超高端分部，按二零一八年零售銷售價值計，我們在國內和國際嬰幼兒配方奶粉集團中排名第一，市場份額為24.7%。我們在這一分部的增長得益於我們的超高端星飛帆產品系列，其收益從截至二零一六年十二月三十一日止年度的人民幣711.5百萬元增加至截至二零一八年十二月三十一日止年度的人民幣5,108.2百萬元，複合年增長率為168.0%，並從截至二零一八年六月三十日止六個月的人民幣2,076.5百萬元增加至截至二零一九年六月三十日止六個月的人民幣2,760.3百萬元，增長率為32.9%。

我們的乳製品主要通過遍布全國1,800多名線下客戶組成的廣泛經銷網絡進行銷售，截至二零一九年六月三十日，覆蓋超過109,000個零售銷售點。我們的線下客戶為經銷商，彼等通常將我們的產品出售予零售門市以及在某些情況下出售予母嬰產品店營運商、超市和大型超市連鎖店。我們認為行內母嬰產品店渠道的重要性日益顯著，故我們是與彼等建立夥伴關係的先驅者之一。至於規模較大的母嬰產品店營運商(如孩子王及愛嬰島)，我們亦已投放專門的資源來發展和加強關係，務求縮小與終端消費者的差距。我們相信，我們的單層經銷手法、良好管理的全國經銷渠道和母嬰產品店的高滲透率為我們提供了競爭優勢，以保持我們的利潤率以及對最終產品銷售的控制。此外，我們的條碼掃描功能可實現客戶庫存追蹤，從而對其庫存水平給予良好的透明度，以避免庫存積壓並確保最高的產品質量。為了抓住中國電子商務銷售的快速增長，特別是面對年輕一代的消費者，除了我們自己的網站和手機應用程式(例如微信)外，我們的產品亦在一些最大的電子商務平台上直接銷售，如天貓、京東和蘇寧易購。

## 業 務

我們相信，我們創新的線上和線下營銷策略，使飛鶴成為當今中國消費者中最廣為人知和聲譽最好的嬰幼兒配方奶粉品牌之一。我們在微信賬號上創建面向用戶的虛擬社區，並在傳統媒體上採用以成果主導的廣告佈署，使我們能夠進行高度針對性的營銷活動，以滿足各個消費者的關鍵需求。此外，我們於二零一八年舉辦了超過300,000次面對面研討會，其中包括超過5,500次《媽媽的愛》研討會，教育家長了解其寶寶的營養需求。該等營銷力度已提升我們在主要城市以及下線城市和農村地區的品牌知名度，而我們認為，由於該等地區的消費支出提高和人口增加，故具有顯著增長潛力。我們委任了身為母親的國際名人章子怡成為我們的品牌代言人，亦提升了我們在本地和國際市場的品牌形象。

此外，我們品牌的另一個關鍵區別是我們一直致力於研究和了解中國女性的母乳，以便我們的嬰幼兒配方奶粉生產盡可能地接近母乳中的成分。我們建立了一個全面的中國母乳數據庫，我們從不同地區收集來自中國不同各種體質和飲食習慣的母親1,500多種中國母乳樣本。此外，我們與領先的國家和國際研究機構建立了合作夥伴關係，以繼續開展嬰幼兒和成人營養研究。此外，我們堅持為所有嬰幼兒配方奶粉生產提供最優質的鮮奶。我們的生產設施鄰近鮮奶供應商，確保鮮奶於接收24小時內使用以保留牛奶的新鮮味道。根據弗若斯特沙利文報告，我們是唯一一家參與享有盛譽的國家863計劃的嬰幼兒配方奶粉供應商，該計劃亦被稱為國家高技術研究發展計劃，是由政府資助旨在鼓勵發展先進技術的計劃。截至最後實際可行日期，我們正在進一步開發針對嬰幼兒和成人的產品，預計將會推出超過十種產品，該等產品預計於往後幾年內推出。

由於我們不斷努力實行該等措施，我們鞏固了我們作為高端嬰幼兒配方奶粉品牌的聲譽，並對我們的高端產品創造了巨大需求，從而帶動我們於往績記錄期間的收益增長。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，我們的收益分別為人民幣3,724.4百萬元、人民幣5,887.3百萬元及人民幣10,391.9百萬元，而截至二零一八年及二零一九年六月三十日止六個月，我們的收益分別為人民幣4,384.6百萬元及人民幣5,891.7百萬元。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，我們的溢利分別為人民幣406.2百萬元，人民幣1,160.2百萬元及人民幣2,242.3百萬元，而截至二零一八年及二零一九年六月三十日止六個月，我們的溢利分別為人民幣1,091.4百萬元及人民幣1,750.8百萬元。

### 競爭優勢

我們致力於以滿足中國寶寶發育需求的最高質量和創新產品組合來維持我們的市場領導地位。我們相信，我們過往取得的成就和憑藉未來增長機會獲益的能力歸功於以下優勢。

#### 領先的品牌，而其中一款超高端產品在主要品牌中增長最快

飛鶴總部位於北京，是中國最大並最廣為人所知的中國品牌嬰幼兒配方奶粉公司。自二零一六年以來，我們通過加強針對性的創新銷售和營銷計劃，將我們的戰略重點

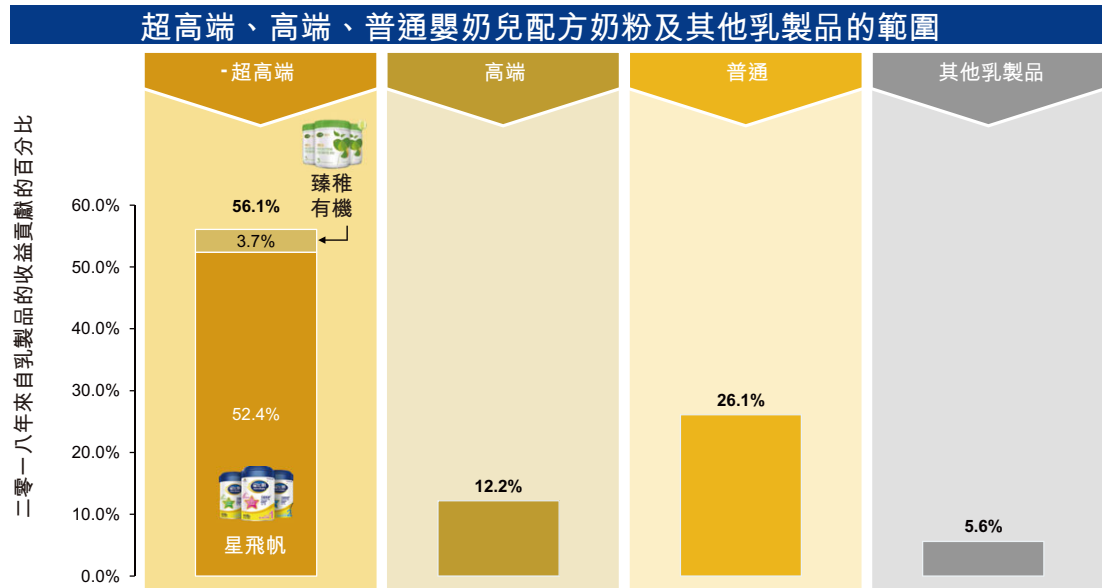
## 業 務

放在建立品牌知名度和提高下線城市的普及率方面。根據弗若斯特沙利文報告，中國的下線城市和農村地區正在發展成城市化水平更高和更富足的地區，並且越來越能夠負擔更高質量的嬰幼兒配方奶粉產品。總體而言，該等地區人口較多，因此消費增長潛力較大。通過投放資源到銷售和營銷工作，我們建立了較高的客戶忠誠度，經尼爾森最近進行的品牌研究證明，截至二零一八年，按購買意願計，飛鶴排名第一，並且是國內品牌中最常購買的品牌，而按中國整體嬰幼兒配方奶粉市場計，則排名第二。我們相信，我們在該等城市獲得雄厚的品牌知名度，使我們的競爭優勢超過其他國內和國際品牌，例如人們談論起國內嬰幼兒配方奶粉首屈一指的品牌便會聯想到「更適合中國寶寶體質」的飛鶴品牌。基於我們雄厚的品牌知名度和營銷效率，我們的銷售及經銷開支佔收益的百分比從截至二零一六年十二月三十一日止年度的36.8%降至截至二零一八年十二月三十一日止年度的35.2%，並降至截至二零一九年六月三十日止六個月的26.4%。

有見通過提供更優質的新產品系列以及透過改良中國嬰幼兒配方奶粉市場現有產品促進消費者消費升級以持續高端化，我們近年來將產品重新定位於高端(包括超高端及高端)產品。根據弗若斯特沙利文報告，中國高端嬰幼兒配方奶粉產品(包括國內外品牌)的平均零售價從二零一四年的每公斤人民幣336.3元穩步上升至二零一八年的每公斤人民幣421.7元，複合年增長率為5.8%，且預計以2.9%的複合年增長率於二零二三年增長至每公斤人民幣486.0元。中期兒童支出的增加、對產品質量和安全的更多關注，以及越來越多受過教育的父母對優質嬰幼兒配方奶粉的需求，均令我們得益於高端化趨勢。我們在這分部的增長主要得益於我們的明星產品系列星飛帆，收益從截至二零一六年十二月三十一日止年度的人民幣711.5百萬元增長至截至二零一八年十二月三十一日止年度的人民幣5,108.2百萬元，複合年增長率為168.0%。為了補充和擴大我們的超高端產品組合，我們推出了一種有機嬰幼兒配方奶粉產品「臻稚有機」，以捕捉消費者口味追求天然和有機食品的轉變。除了與星飛帆一樣非常近似中國母乳外，臻稚有機亦在整個生產範圍內通過了高標準的中國有機認證，涵蓋養殖場、乳牛用途、生產、原材料和產品。

我們提供多樣化產品組合，以不同的價位滿足廣泛的客戶群。例如，在超高端類別中，與星飛帆相比，我們的臻稚有機產品以更高的價格出售，以防止產品自相蠶食。除了超高端和高端類別，我們亦提供一系列知名品牌，涵蓋普通嬰幼兒配方奶粉系列以及其他產品，如成人奶。下圖顯示了二零一八年按產品類別劃分來自乳製品的收益貢獻，其中超高端產品是最具吸引力的市場，佔我們來自乳製品的收益超過50%。此外，我們將繼續推出超高端產品的改良配方，使我們在該分部的收益進一步多元化。

## 業 務



在中國高端嬰幼兒配方奶粉市場繼續擴大的情況下，我們有信心，我們的領先品牌、「更適合中國寶寶體質」的與眾不同定位、強大的客戶忠誠度和高端產品組合，將使我們能夠獲得更大的市場份額。

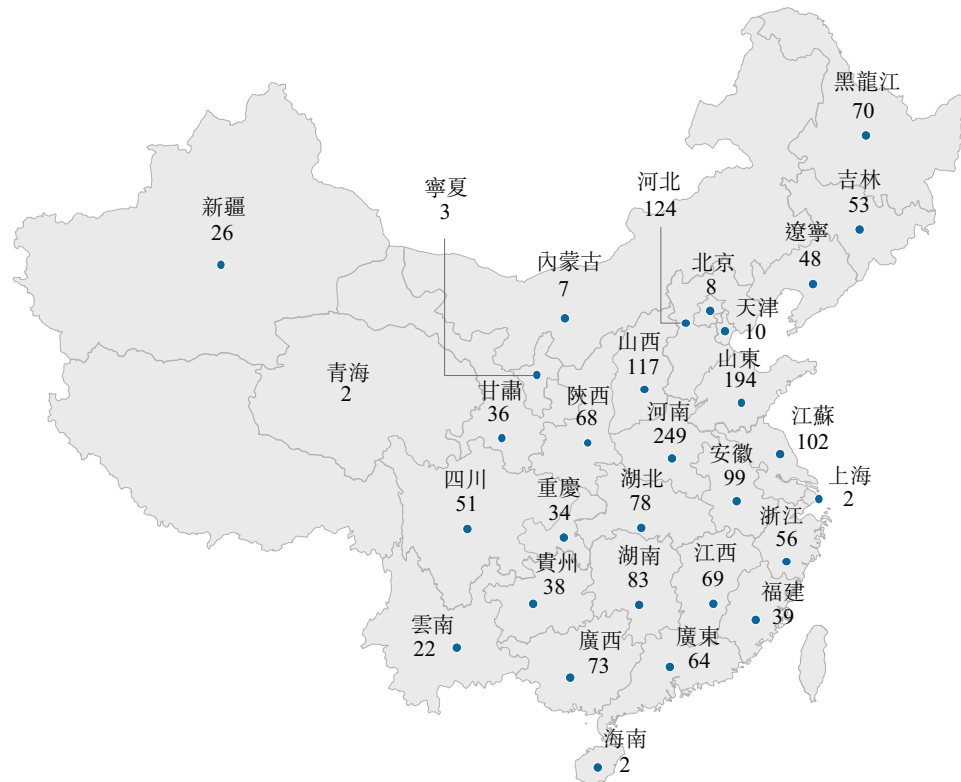
### 可精準追蹤庫存且管理良好的全國經銷網絡

我們主要通過全國1,800多名線下客戶的廣泛經銷網絡銷售我們的產品，截至二零一九年六月三十日，有超過109,000個零售銷售點。我們的線下客戶為經銷商，彼等將我們的產品直接出售予零售門市以及在某些情況下出售予母嬰產品店營運商、超市和大型超市連鎖店。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，通過向線下客戶銷售產生的收益分別佔我們來自乳製品的總收益的96.8%、93.5%及88.9%，而截至二零一九年六月三十日止六個月則佔我們來自乳製品的總收益的92.5%。我們的經銷渠道戰略性地分佈全國各地，我們在下線城市設有強大網絡，同時於過去幾年擴大了我們在一線和二線城市的據點。因此，零售銷售點已從二零一六年末的超過58,000個增長至二零一七年末的超過67,000個，並於二零一八年末達到超過90,000個，複合年增長率超過25.0%。截至二零一九年六月三十日止六個月，零售銷售點已增至超過109,000個。儘管外國品牌採用優先追求下線城市增長的戰略致使競爭更加激烈，但我們相信我們能夠憑藉獨特的品牌資產、強大的品牌知名度及與當地線下客戶建立長期合作關係的良好記錄，將使我們能夠捍衛我們的領先地位，並進一步擴大市場份額。



## 業 務

### 按地區劃分截至二零一九年六月三十日的線下客戶數目



附註：不包括來自電子商務平台的客戶、我們直接出售產品的終端消費者以及教育機構及學校

我們相信，我們採納的單層經銷系統為我們提供了競爭優勢，以保持我們的利潤率、對客戶庫存的透明度以及對最終產品銷售的控制。此外，為了更好地管理零售銷售點，我們設有獨立的客戶服務部門，以管理一些主要零售商店(尤其是較大的母嬰商品店)的業務關係和產品追蹤，而該等零售商店變得日益重要並提供了增長潛力，因其可為父母帶來專業的定制專業服務及提供愉快的購物體驗。根據弗若斯特沙利文報告，母嬰產品店渠道佔零售銷售價值的總市場份額由二零一四年的35.0%達至二零一八年的52.0%，並預期於截至二零二三年增加至60.0%。

根據弗若斯特沙利文報告，為了防止庫存積累，我們會定期監控客戶的庫存水平，並且一般保持庫存與銷售比率大約為兩倍的水平，屬我們行內的穩健庫存水平。我們亦設有條碼掃描功能以追蹤產品，並接收有關我們客戶庫存水平的自動生成信息，從而降低我們的勞工成本和收集該等信息的人為錯誤風險。根據我們與客戶簽訂的合約，產品經銷到零售銷售點之前須經過掃描，從而使我們可監測及追蹤庫存。

## 業 務

隨著中國嬰幼兒配方奶粉的電子商務滲透率快速增長，尤其是年輕一代的消費者和下線城市滲透率更高，我們的產品亦在一些最大的電子商務平台上銷售，如天貓、京東和蘇寧易購，以及我們自己的網站和手機應用程式(例如微信)。根據弗若斯特沙利文報告，線上渠道從二零一四年至二零一八年的零售銷售額錄得複合年增長率28.8%，其市場份額預計從二零一四年的10.0%上升至二零二三年的26.0%。我們的線上銷售覆蓋全中國，並有助我們進一步輔助一線和二線城市的銷售。我們的客戶服務團隊專門就線上購買向客戶進行飛鶴的品牌教育，並分享持續的寶寶護理信息，使我們能夠擴大品牌知名度及建立客戶忠誠度。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，我們從線上銷售產生的收益分別佔我們來自乳製品的總收益的3.2%、6.5%及11.1%，而截至二零一九年六月三十日止六個月則佔我們來自乳製品的總收益的7.5%。

### 與眾不同的顧客體驗和推陳出新的營銷計劃

我們相信我們是中國嬰幼兒配方奶粉市場的先鋒，將我們的品牌定位為「更適合中國寶寶體質」，並與此信息建立了強大的品牌聯繫。我們創新的線上和線下營銷策略，使飛鶴成為當今中國消費者中最廣為人知的著名嬰幼兒配方奶粉品牌之一。我們的營銷策略包括三個關鍵組成部分：

- 舉辦面對面研討會，進行深入教育。我們舉辦了多場面對面研討會，包括：
  - 二零一六年八月舉辦的「媽媽的愛」研討會，免費向消費者提供有關懷孕和育兒方面的知識
  - 在我們品牌知名度低的地區舉行嘉年華、小型和大型研討會活動，以介紹我們的產品，並涉及多個領域的互動，包括懷孕和育兒的早期教育、營養信息和遊戲
  - 銷售代表在小型和大型活動的娛樂「秀」的休閒區設立攤位，向家長介紹我們的產品，同時讓孩子參加娛樂活動

於二零一八年，我們舉辦了超過300,000次面對面研討會，包括超過5,500次「媽媽的愛」研討會，共有600,000多名人士出席。我們利用該等大型營銷機會向消費者宣傳我們的產品，並進行味道盲測，使現有和潛在客戶能夠親身體驗我們的高品質產品，並與其他品牌作出對比。根據弗若斯特沙利文報告，我們將重點放在中國下線城市和農村地區的面對面研討會上，該等城市人口較多，增長潛力巨大。

- 最大限度提高與消費者的線上互動性。我們力求有效利用通過各種渠道收集的所有消費者數據，進一步優化我們的產品組合、升級我們的產品、改善我們的營銷活動並產生更多銷售。此外，我們尋求吸引我們的消費者，並成

## 業 務

為彼等與懷孕和育兒相關的所有事務首先尋求的信息來源，以促進品牌忠誠度。我們在微信賬號上創建了面向用戶的虛擬社區以為會員提供服務，截至最後實際可行日期有超過六百萬訂閱者，我們根據彼等的懷孕階段或子女的年齡，向會員發布定制的文章和信息。此外，我們允許會員使用線上會員系統，從而得到營養師、醫生和其他專家提供的諮詢服務，並向消費者提供特別促銷優惠。因此，我們將繼續擴大我們的消費群，並進一步改進我們產品的用戶體驗。

- **針對性及注重成果的媒體報導。**為了輔助上述營銷工作，我們在主要電視網絡上播放傳統媒體廣告，向更廣泛的觀眾傳播我們的信息。此外，我們最近採取了更加注重成果的手法，以確保我們的傳統媒體廣告有效地擴大我們的消費群。例如，我們要求若干廣告商(如湖南衛視的「快樂大本營」電視節目)積極提升我們的品牌。委任身為母親的國際名人章子怡成為我們的品牌代言人，亦提升了我們在本地和國際市場的品牌形象。



為了在銷售點太小而無法支持我們的面對面研討會或我們的產品沒有銷售代表的零售銷售點培養我們客戶對品牌的認識，我們於二零一八年五月舉辦樂購日。通過樂購日，我們的產品在各個零售銷售點的促銷櫃檯上展示，其活動旨在突出產品吸引力。

## 業 務

### 產品創新及不斷地推出新產品

我們的研發工作旨在滿足消費者的需求及要求。我們一直專注於產品在兩個關鍵領域的創新及改進—使我們的產品更接近中國媽媽的母乳，以及根據中國寶寶的生理體質使其更適合食用。因此，我們一直致力進行研究及不斷增強我們對中國嬰幼兒配方奶粉領域的了解。我們研發工作的主要方面包括：

- *臨床試驗研究的先行者。*根據弗若斯特沙利文報告，我們是中國首家成功完成寶寶臨床試驗的嬰奶兒配方奶粉供應商之一。於二零一零年推出星飛帆產品系列之前，我們與湖南省疾病預防控制中心合作開展為期三個月的臨床試驗，以研究添加OPO結構脂對嬰幼兒身體健康的好處，以針對特定的生長及發育需求並促進中國寶寶的消化吸收。我們認為，我們的臨床試驗取得了決定性的成果，使我們得以提高產品的功效及品質。
- *建立母乳數據庫。*我們已聯同國家研究機構開展臨床研究，並繼續協助建立一個綜合中國母乳數據庫，據此，我們從華南及華北地區收集了超過1,500個中國母乳樣本，對比內陸與沿海地區及發達與農村地區。我們持續參加這個工作令我們得以繼續對中國不同地區的母乳成分開展深入研究，以改善我們的嬰幼兒配方奶粉，從而滿足中國嬰幼兒於最關鍵成長階段的營養需求並盡可能模擬母乳。
- *與領先國際機構合作。*我們已與國際領先研究機構在聯合研究項目及產品開發方面開展合作。例如，於二零一四年，我們撥資與哈佛醫學院貝斯以色列女執事醫療中心(BIDMC)(美國領先的教學醫院)在馬薩諸塞州波士頓設立飛鶴營養實驗室，以開展對嬰幼兒及成人的營養研究以及教學活動。飛鶴營養實驗室已作出多項科學貢獻，而我們認為這有助我們增強銷售及業務前景。
- *參加著名的國家863計劃。*根據弗若斯特沙利文報告，截至最後實際可行日期，我們是參加國家863計劃(亦名為國家高技術研究發展計劃)的唯一一家嬰幼兒配方奶粉供應商。這是一個中國政府撥款的項目，旨在鼓勵先進技術發展。我們開展了國家863計劃的一個研究主題，以開發能夠促進身體生長及發育的營養強化食品。通過參與此項研究，我們正在開發及擬推出一種專為早產嬰幼兒及不耐乳糖嬰幼兒而設的新產品。



## 業 務

我們的願景是通過研發計劃繼續對我們的產品進行新發現及改進，以致我們的嬰幼兒配方奶粉盡可能模擬中國媽媽的母乳。截至最後實際可行日期，我們正在研製十多個產品。特別是，我們計劃通過調整脂肪酸的成分及碳水化合物含量以提升我們的星飛帆配方，從而進一步模擬中國媽媽母乳的成分。

截至二零一八年十二月三十一日，我們強大的內部研發團隊擁有62名成員，其中27人擁有營養、食品科學、生物或醫學研究生學位或以上。該團隊由趙學軍博士(我們的首席技術官，持有醫學博士學位)連同蔣士龍博士(認證高級工程師，持有農業生物學及生物資源科學博士學位並於乳業擁有逾十年經驗)領導。我們將繼續投資於研發能力，並與領先的研究機構合作開發新產品及尖端技術，以致使我們處於更有利位置提高市場份額。

### 嚴格的安全控制標準及彪炳往績

我們非常重視供應鏈的質量控制及管理。我們於整個供應鏈中採用嚴格的質量控制體系，從檢查我們的鮮奶供應商使用的飼料至我們的生產流程再到交付成品約有25道全面程序和逾300個檢查點。

此外，我們的質量控制部門擁有一支約290人且訓練有素的團隊。該部門的成員各自駐扎在我們的生產設施，負責監督執行我們的質量保證計劃、評估所有產品質量及生產條件，以及進一步優化我們的質量控制工序。我們的員工亦駐扎於部分供應商牧場及生產廠房，以監管其生產營運及監查原材料質量。此外，我們定期監察涉及質量控制及食品安全的中國法律、法規及國家標準變動，以確保我們的產品持續合規。一般而言，我們要求質量控制部門的成員必須具備食品科學、營養、化學或其他相關領域的教育背景、持有地方法規要求的技術資格及具有至少五年的食品質量控制管理經驗。

近年來，我們已開始興建新的生產設施，並升級及擴展我們的現有廠房，以滿足日益增長的消費者需求。我們的大部分生產設施均於二零零八年後開展營運，並已高度自動化。我們的生產設施及檢測能力符合或超越質量控制方面的國際標準、配備先進的進口設備及機械，並採用最新的自動化技術，能夠幫助我們提高生產效率、降低污染及人為錯誤的風險。迄今，我們的現有生產設施從未遭到任何中斷且並無發生主要食品安全問題。此外，通過我們的條碼掃描系統，我們的產品可追溯至飛鶴的製造設施，並獲得製造日期、到期日等資料以及嬰幼兒配方奶粉產品的配方資料。

## 業 務






### 堅持採用優質原材料

我們獲獎產品的成功大幅有賴我們通過實施嚴格的措施堅持生產最新鮮及最優質的專有嬰幼兒配方奶粉，乃反映於下列方面：

- **使用優質鮮奶。**根據弗若斯特沙利文報告，有別於在中國銷售通常採用進口奶粉作為主要原材料製造其產品的主要品牌，我們是中國少數使用鮮奶作為所有嬰幼兒配方奶粉產品主要成份的嬰幼兒配方奶粉供應商之一。透過使用鮮奶，我們避免經歷進口奶粉較長的平均貨運時間約一至兩個月，並更有效控制貨運期間的溫度，以確保我們產品的品質及味道。雖然我們採購鮮奶的成本高於奶粉的成本，即根據弗若斯特沙利文報告，二零一八年鮮奶及進口奶粉的平均市價分別為每噸人民幣3,461元及每噸人民幣2,506元，但我們堅持僅使用鮮奶以保存對嬰幼兒配方奶粉質量至關重要的新鮮度及營養成分。我們的鮮奶主要採購自原生態集團(按牛群規模及產量計為中國領先的奶場營運商之一)，而我們自二零一零年起已與該公司保持長遠的合作關係。為確保貫徹一致的優質鮮奶，鮮奶會於交付時進行檢驗，並在全密封不銹鋼真空擠奶機中收集。一旦完成收集，鮮奶將不再與空氣進行任何接觸，並即時進行檢驗及加工。我們的生產設施位置非常靠近牛奶供應商，此亦確保於運送到我們的生產廠房24小時內使用鮮奶而保存最佳鮮味。此外，採購自我們供應商的所有鮮奶必須符合一系列高於中國及歐洲基準的營養和安全標準。

## 業 務

鮮奶主要成分	飛鶴標準 	中國標準 	歐洲標準 
蛋白質含量	≥3.4%	≥2.8%	≥3.2%
脂肪含量	≥4.2%	≥3.1%	≥3.7%
菌落數目(/mL)	≤10,000	≤2,000,000	≤100,000
體細胞數目(/mL)	≤200,000	不適用	≤400,000

資料來源：弗若斯特沙利文報告

附註：脂肪含量、蛋白質含量、菌落數目及體細胞數目為四大鮮奶計量標準。一般而言，較高蛋白質及脂肪含量表示較高品質。菌落數目及體細胞數目為釐定鮮奶安全品質的兩大指標，較低菌落數目一般表示經改善衛生，而較低體細胞數目表示較佳動物健康。

- 嚴格的安全及質量控制措施。**為保持產品獨特的高品質及新鮮度，我們不斷尋求改進安全及質量控制措施。例如，我們精簡了電子商務運作，以致從線上訂購、製造產品至將產品交付予終端客戶僅需時28天。儘管我們產品的有效期為兩年，我們最近亦實施了一項新指引，據此我們的產品在理想情況下須於生產日期後六個月內銷售，務求確保產品處於最新鮮狀態。此外，我們的產品採用濕混法結合噴霧乾燥法，將成份一同調配，再經均質處理、巴氏殺菌及噴霧乾燥，以生產奶粉化產品。根據弗若斯特沙利文報告，該工序確保奶粉與補充品均勻分佈，混合後經巴氏滅菌以消滅細菌。
- 無人造香料。**我們的產品並無使用人造香料，原因為使用當地採購的鮮奶可令我們的產品保留牛奶的天然新鮮口感及風味。此外，我們並無使用蔗糖或麥芽糊精等若干成本較低的成分作為主要碳水化合物和甜味劑，反而在產品中使用乳糖，乳糖是母乳中自然產生的糖，可有助吸收其他礦物質，而我們相信這有利於嬰幼兒的身體發育。

我們的產品旨在通過內部研發配方更接近中國媽媽的母乳成分，以根據中國寶寶的生理體質實現其關鍵成分的最佳平衡。我們認為，沒有什麼可代替母乳作為寶寶營養的最佳來源，最好的嬰幼兒配方奶粉產品就是最接近母乳的產品。為此，我們一直投資於研發以不斷提升我們的配方。我們通過添加OPO結構脂、水解乳清蛋白、益生菌及α-乳清蛋白等優質成分調整脂肪酸及其他營養等基本營養水平，以滿足特定的生長和發育需求，並促進中國嬰兒的消化健康。

## 業 務

有賴於我們的努力，我們的產品贏得了眾多獎項和認可，將進一步在業務部分詳述。我們相信該等成就表明我們在歐洲的同行中獲得了認可，並且我們致力於不斷生產與國際標準相當或超過國際標準的高質量產品。

### 富有遠見、經驗豐富和敬業的管理團隊，擁有推動增長與盈利的往績

我們由富有遠見和敬業的管理層領導，彼等帶領我們快速發展成為中國領先的嬰幼兒配方奶粉公司。我們的管理團隊大部分在嬰幼兒配方奶粉市場擁有逾十年經驗，且一直特別致力及專注於嬰幼兒配方奶粉。我們的董事長兼首席執行官冷友斌先生在中國乳業擁有逾30年經驗。冷先生憑藉其創業精神及領導才能獲得多項榮譽和獎項，包括(其中包括)二零一八年十大經濟年度人物獎項，以表揚其對中國嬰幼兒配方奶粉行業發展的重大貢獻。我們的總裁蔡方良先生在中國乳業擁有逾十年經驗。於二零一零年加入我們之前，彼曾於兩間中國乳製品公司擔任多個管理職務。我們的副董事長兼首席財務官劉華先生已為我們服務逾18年，彼一直參與本集團的融資活動，包括Flying Crane U.S.於二零零三年在場外櫃檯交易系統上市及於二零零九年在紐交所上市。我們的副總裁兼聯席公司秘書涂芳而女士於二零零六年加入我們，並廣泛參與本集團的國際業務發展及資本市場事宜，例如於二零一五年在加拿大拓展本集團業務及於二零一八年收購Vitamin World的零售保健業務。Vitamin World USA主席張國華先生於飲食業擁有逾20年經驗。於二零一九年加入我們之前，彼曾於二零一二年至二零一八年在雀巢集團內擔任多個高級職位，亦曾在此之前任職於可口可樂及寶潔公司等藍籌消費者公司。

我們穩定的管理團隊在推動貫徹增長與盈利方面的成績彪炳。彼等的洞察力和豐富的行業經驗讓我們成功制定業務策略和開發新產品、評估和控制風險、預測市場變動，以及創造和把握商機，而我們相信這將確保我們繼續取得成功。我們的管理團隊亦帶頭為飛鶴建設具透明度精神，公司上下清楚界定的有關的規則和責任。本公司亦由嚴格的資金管理政策管理，所有單位必須嚴格遵照預算計劃動用資金，並定期向本公司財務部申報所有開支。



## 業 務

### 業務策略

我們的願景是進一步鞏固我們作為至可信賴和信譽良好的嬰幼兒配方奶粉及營養補充劑品牌的市場領導地位，同時繼續增加我們的產品組合。為此，我們擬推行具備以下主要部分的業務策略。

### 通過加快滲入較高線的城市及拓展業務至華南地區以鞏固市場領導地位

憑藉我們領先的品牌地位，我們的策略是持續通過擴大我們與最接近的競爭對手的差距，鞏固我們於目前所在市場的主導地位，同時把業務拓展至華南地區。

過去多年來，我們堅實的品牌信譽、覆蓋廣泛的銷售渠道及針對高端產品組合的定位，使我們得以擴大客戶基礎，並成功進入具吸引力的一線、新一線及二線城市。這可從我們於北京的成功經驗得以證實，我們於當地的年度銷售由截至二零一六年十二月三十一日止年度的人民幣60.3百萬元增加至截至二零一八年十二月三十一日止年度的人民幣195.4百萬元，複合年增長率為80.0%。我們透過與主要地方零售商(例如物美、麗家寶貝及樂友)建立緊密夥伴關係，以及與彼等合作推廣及精密營銷計劃以擴大我們的品牌知名度，以達至該增長。此外，我們在聘請區內合資格銷售經理、增加零售銷售點的銷售代表覆蓋人數以及為彼等提供持續培訓的方向投放資源，以向消費者提供有關嬰幼兒配方奶粉的最新知識以及對產前及產後的定制建議。我們相信，該等努力將繼續使我們的品牌脫穎而出，從而讓我們進一步加快從過往於上線城市知名度較大的海外競爭對手吸納市場份額。

此外，為鞏固全國業務，我們擬戰略性地提升我們於華南地區(特別是我們曝光率較低或目前並無據點的省份)的滲透率。例如，為促進我們於上海建立據點，我們獨立成立一支銷售團隊，專門在消費者類別及喜好各異的上海城市和郊區地帶，因應當地消費者市場而推行營銷及渠道管理計劃。因此，我們於上海的年度銷售額由截至二零一七年十二月三十一日止年度的人民幣5.8百萬元增加至截至二零一八年十二月三十一日止年度的人民幣9.6百萬元，增幅約為64.8%。展望未來，我們將繼續專注於我們在華南地區的足跡增長及達至該區內上線城市的市場領導地位。

### 拓寬產品組合，向嬰幼兒以及產前及產後母親提供涵蓋其整個發展階段的新產品

我們目前的嬰幼兒配方奶粉主要針對三歲以下的嬰幼兒。我們的其中一個核心優先事項是倚仗客戶的忠誠度及消費者對我們的信賴，繼續推出多款產品，以支持嬰幼兒的發展。

## 業 務

我們認為寶寶及幼童食品產品與嬰幼兒配方奶粉高度互補，以提供其成長所需的均衡營養。因此，家長在寶寶及幼童的飲食中加入米糊、蔬菜和水果泥、小吃和飲料等產品，以確保彼等吸收足夠及全面的日常營養。根據弗若斯特沙利文報告，中國寶寶及幼童食品市場的零售銷售價值由二零一四年的人民幣135億元增加至二零一八年的人民幣254億元，複合年增長率為17.1%，並預期於二零二三年達到人民幣428億元，乃主要受到家長對高端寶寶及幼童食品產品的認識及信任增加、拓展至線上銷售渠道，以及產品質量有所提升所帶動。鑒於此具吸引力的行業趨勢，我們已開展寶寶及幼童食品產品的研發工作以及多款兒童綜合維他命產品及礦物質補充品(如益生菌滴劑及鈣飲料)。

我們通過「媽媽的愛」、「嘉年華」及「秀」等營銷活動以及我們定制的微信群組，與龐大的全國母親網絡建立聯繫。我們相信，利用有關聯繫對於擴充我們的產品組合可發揮相輔相成的作用(特別是以母親為對象)。因此，我們亦已將研發工作擴展至產前及產後維他命產品，有關產品為母親提供主要維他命及礦物質(如葉酸和益生菌)。根據弗若斯特沙利文報告，婦女對維他命在懷孕前後對其本身及胎兒發揮的功效有更深入認識。例如，懷孕婦女不僅關注胎兒的健康發育，亦開始追求其本身的體型管理，因而使多元維生素產品的需求增加。

除了上述舉措外，我們相信羊奶嬰幼兒配方奶粉是具吸引力且滲透率偏低的板塊。因此，我們近年亦持續探索進入此市場的最佳方法。根據弗若斯特沙利文報告，中國羊奶嬰幼兒配方奶粉市場預計將由二零一八年的人民幣172億元增加至二零二三年的人民幣376億元，複合年增長率為16.9%。我們擬繼續投資於羊奶嬰幼兒配方奶粉業務，以配合該行業發展趨勢。我們已在中國黑龍江省泰來縣投資建造生產設施。泰來廠房預期將擁有20,000噸的設計年產能。泰來廠房的估計資本開支總額約為人民幣400.0百萬元。

我們亦已投資278.9百萬加拿大元(相當於約人民幣1,446.6百萬元)在加拿大安大略省金斯頓興建嬰幼兒配方奶粉生產設施。根據弗若斯特沙利文報告，加拿大目前並無大型嬰幼兒配方奶粉製造商，而消費者一般依賴進口嬰幼兒配方奶粉。建立金斯頓廠房將使我們取得在當地市場生產新鮮優質嬰幼兒配方奶粉的先發優勢。金斯頓廠房將促使我們的牛奶嬰幼兒配方奶粉生產作為我們自然拓展海外核心業務的舉措，同時讓我們得以繼續滲入羊奶嬰幼兒配方奶粉市場。

## 業 務

### 通過推出新產品及針對性營銷活動為消費者創造「一站式商店」平台進行創新及消費升級

時至今日，飛鶴已成為中國家喻戶曉的知名品牌。於下一個擴充階段，我們將致力進一步加強知名度，集中鞏固我們品牌與「更適合中國寶寶體質」信息的聯繫，使我們在中國嬰幼兒配方奶粉市場中有效地從國際品牌當中脫穎而出。我們的營銷工作將專注於創建線上消費者生態系統，我們旨在藉此成為消費者心目中所有與懷孕與分娩相關需求的首選。我們計劃於未來三年建立線上平台，提供有關懷孕與早期分娩範疇有關的產品和服務，並將該平台逐步拓展至保健及生活領域。我們將為此「一站式商店」平台尋求與相關領域的精選領先品牌合作，當中包括產後恢復的月子中心服務供應商、進行身體檢查的診所、嬰兒游泳中心、水療與理髮服務。我們認為，此平台取得成功將進一步加強我們作為與嬰幼兒營養最強聯繫的品牌定位。再者，此平台的推銷將有助我們及我們的合作夥伴接觸到新目標消費者及擴大我們的客戶基礎。長遠而言，我們擬提升我們的貴賓服務，並由保健專家提供額外諮詢服務，以加強我們於嬰幼兒配方奶粉市場作為懷孕及分娩權威資料來源的角色，繼而增強我們的品牌知名度。

除了針對性的營銷措施外，我們一直貫徹研發工作，以創新產品及進行以舊換新。例如，我們於二零一七年四月推出超高端臻稚有機產品系列(高端認證有機嬰幼兒配方奶粉)以在對天然有機食品需求迅速增長的市場把握商機。我們來自臻稚有機的收益由截至二零一七年十二月三十一日止年度的人民幣49.6百萬元增加至截至二零一八年十二月三十一日止年度的人民幣357.4百萬元。為配合此策略，我們計劃繼續精簡我們的產品組合，專注於高端核心產品並停止利潤率偏低的較低端產品系列，從而增加營運效率。

### 持續提升我們的生產效率並投資於新設施

我們計劃提升現有製造設施的生產效率並投資於新設施，以滿足我們產品的預期需求增長，確保我們持續有利可圖。於未來三至五年，我們擬為我們的營運採用生產執行系統以最大限度地發揮生產及經營效率。生產執行系統是使我們的營運(包括製造及供應鏈管理)更趨向智能及自動化的軟件系統。通過生產執行系統，我們將能夠實時分析程序測試及質量檢驗結果，將生產故障時間降至最低、提升我們營運不同方面的信息交易、加強我們產品的可追溯性，以及收集讓我們進一步改良產品的寶貴數據。我們的甘南廠房正在對生產執行系統進行營運試點，自採用系統後我們的效率顯著提升，且數據輸入時間減少。我們認為，我們的營運自動化隨著進一步採用生產執行系統而增加，這將讓我們得以提升生產效率，同時降低損失及成本，從而提高我們的競爭力及盈利能力。

## 業 務

由於預期我們持續強勢增長及對我們的產品需求持續上升，我們正在設立吉林廠房，其生產線的設計年產能為20,000噸，而我們預期將於二零二零年投產。我們擴充吉林廠房的估計資本開支總額約為人民幣400.0百萬元。

### 我們的產品概覽

根據弗若斯特沙利文報告，按二零一八年零售銷售價值計，飛鶴是中國最大的嬰幼兒配方奶粉品牌。我們利用新鮮牛奶生產嬰幼兒配方奶粉產品，以確保安全及高品質，並透過我們分佈中國幾乎每個省份的經銷網絡出售有關產品。於往績記錄期間，除嬰幼兒配方奶粉產品外，我們亦生產及銷售成人奶粉、液態奶、羊奶嬰幼兒配方奶粉及豆粉。於二零一八年初，我們收購Vitamin World的零售保健業務以物色機會拓展我們的業務。請參閱「歷史、發展及重組－重大收購、出售及撤銷註冊－收購Vitamin World的零售保健業務」。我們於二零一八年開始在美國出售營養補充劑。

下表載列於所示期間我們按產品類別劃分的收益明細：

	截至十二月三十一日止年度						截至六月三十日止六個月			
	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	
	(未經審核)									
	(以人民幣千元為單位，百分比除外)									
<b>乳製品</b>										
嬰幼兒配方奶粉產品	3,180,928	85.4%	5,416,631	92.0%	9,199,198	88.5%	3,805,130	86.8%	5,324,798	90.4%
其他乳製品	543,453	14.6%	470,629	8.0%	550,383	5.3%	281,533	6.4%	247,939	4.2%
<b>營養補充劑</b>	-	-	-	-	642,336	6.2%	297,899	6.8%	318,984	5.4%
<b>總計</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>4,384,562</b>	<b>100.0%</b>	<b>5,891,721</b>	<b>100.0%</b>

我們的收益於往績記錄期間大幅增加，主要是由於我們通過擴大經銷網絡實施有效的營銷策略。我們的單層經銷模式使我們能夠出售產品，同時有效地管理存貨水平及維持穩定價格。我們選擇單層經銷模型過於多層經銷模型，乃主要因為：(i)我們的單層經銷模型使我們能夠維持收益，同時通過減少多層經銷商為零售銷售點提供理想的盈利能力；(ii)我們在單層經銷模式下更易追蹤產品，繼而有助我們更有效地管理存貨水平並防止蠶食；(iii)在我們的單層經銷模式下，我們選擇集中於一個或數個特定城市的經銷商，而並非涵蓋一個或多個省份的大型高級經銷商，以協助提高我們產品的滲透率；及(iv)根據上文第(iii)項，終止經銷商將不會對我們的業務造成重大不利影響，原因是我們在單層經銷模式下不會依賴若干大型高級經銷商。故此，我們的線下客戶能夠從出售我們的嬰幼兒配方奶粉產品中實現穩定利潤。因此，我們能夠提高零售店的滲透率及收益。



## 業 務

### 我們的乳製品

於往績記錄期間，我們主要生產及銷售各種嬰幼兒配方奶粉產品。我們亦銷售成人奶粉、液態奶、羊奶嬰幼兒配方奶粉及豆粉等其他乳製品。

下表載列於所示期間我們按乳製品類別劃分的收益明細：

	截至十二月三十一日止年度						截至六月三十日止六個月			
	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	
	(未經審核)									
	(以人民幣千元為單位，百分比除外)									
<b>嬰幼兒配方奶粉產品</b>										
<b>高端嬰幼兒配方奶粉</b>										
產品系列	1,586,016	42.6%	3,795,417	64.5%	6,657,636	68.3%	2,799,129	68.5%	3,915,966	70.3%
<b>普通嬰幼兒配方奶粉</b>										
產品系列	1,594,912	42.8%	1,621,214	27.5%	2,541,562	26.1%	1,006,001	24.6%	1,408,832	25.3%
<b>小計</b>	<b>3,180,928</b>	<b>85.4%</b>	<b>5,416,631</b>	<b>92.0%</b>	<b>9,199,198</b>	<b>94.4%</b>	<b>3,805,130</b>	<b>93.1%</b>	<b>5,324,798</b>	<b>95.6%</b>
<b>其他乳製品</b>	<b>543,453</b>	<b>14.6%</b>	<b>470,629</b>	<b>8.0%</b>	<b>550,383</b>	<b>5.6%</b>	<b>281,533</b>	<b>6.9%</b>	<b>247,939</b>	<b>4.4%</b>
<b>總計</b>	<b>3,724,381</b>	<b>100.0%</b>	<b>5,887,260</b>	<b>100.0%</b>	<b>9,749,581</b>	<b>100.0%</b>	<b>4,086,663</b>	<b>100.0%</b>	<b>5,572,737</b>	<b>100.0%</b>

我們將我們的嬰幼兒配方奶粉產品分類為兩大產品類別，即高端嬰幼兒配方奶粉及普通嬰幼兒配方奶粉。我們的高端嬰幼兒配方奶粉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，包括臻愛倍護、臻愛飛帆及精粹益加。我們的普通嬰幼兒配方奶粉包括星階優護、飛帆及貝迪奇以及其他普通嬰幼兒配方奶粉產品系列。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需求的產品，並鞏固我們的品牌作為高端嬰幼兒配方奶粉產品領先供應商的地位。在我們的努力下，我們的高端嬰幼兒配方奶粉產品銷售額佔來自乳製品的總收益比例從截至二零一六年十二月三十一日止年度的42.6%及截至二零一七年十二月三十一日止年度的64.5%提升至截至二零一八年十二月三十一日止年度的68.3%，並進一步提升至截至二零一九年六月三十日止六個月的70.3%。我們預期繼續將資源集中投放至高端嬰幼兒配方奶粉產品，並不斷提高來自銷售該等產品之收益比例。

## 業 務

### 嬰幼兒配方奶粉產品

我們的嬰幼兒配方奶粉產品是我們的主要產品。我們開發的嬰幼兒配方奶粉產品主要是用於嬰幼兒及幼童的日常飲食，以滿足彼等的營養需求。我們嬰幼兒配方奶粉產品的主要成份乃為採購自優質牧場(絕大多數鄰近我們的生產設施)的鮮牛奶，並在部分情況下可盡快於擠奶兩個小時內運送給我們進行加工，因此，我們的產品通常不添加任何人造香料。

我們根據不同發育階段嬰幼兒的特定營養需求配制嬰幼兒配方奶粉產品。一般而言，嬰幼兒配方奶粉具有下列主要部分：(i)與母乳特點類似的蛋白質組合；(ii)碳水化合物，例如提煉自牛奶的乳糖；(iii)混合植物脂肪與OPO結構脂，以更接近中國媽媽母乳的成份；及(iv)在嬰幼兒配方奶粉中添加維生素及礦物質混合物，以滿足不同發育階段嬰幼兒的特定需要。我們的全部嬰幼兒配方奶粉產品系列均分為三個階段，每個階段的配制及構成均滿足嬰幼兒不斷變化的營養需求。我們盒裝嬰幼兒配方奶粉產品之保質期為18個月，而我們罐裝嬰幼兒配方奶粉產品之保質期則為24個月。

業 務

下表載列於所示期間我們按嬰幼兒配方奶粉產品系列劃分來自嬰幼兒配方奶粉產品的收益、毛利及毛利率明細：

	截至十二月三十一日止年度						截至六月三十日止六個月					
	二零一六年		二零一七年		二零一八年		二零一八年		二零一八年		二零一九年	
	收益	毛利	收益	毛利	收益	毛利	收益	毛利	收益	毛利	收益	毛利
	%	毛利率	%	毛利率	%	毛利率	%	毛利率	%	毛利率	%	毛利率
	(未經審核)											
	(以人民幣千元為單位，百分比除外)											
高端嬰幼兒配方奶粉 產品系列												
超高端星飛帆	711,464	537,053	2,453,725	1,906,807	5,108,200	4,052,599	2,076,470	1,649,349	2,760,320	2,106,340	2,760,320	2,106,340
超高端臻雅有機 <sup>(1)</sup>	-	-	49,616	28,645	357,382	230,022	117,464	74,377	269,604	176,924	269,604	176,924
高端產品系列	874,552	555,984	1,292,076	878,775	1,192,054	808,506	605,195	397,019	886,042	596,773	886,042	596,773
	22.4%	75.5%	45.3%	19.0%	77.7%	55.5%	79.3%	54.6%	79.4%	51.8%	79.4%	51.8%
	-	-	0.9%	3.9%	64.4%	3.1%	64.4%	3.1%	63.3%	5.1%	63.3%	5.1%
	27.5%	63.6%	23.9%	68.0%	67.8%	15.9%	67.8%	15.9%	65.6%	16.6%	65.6%	16.6%
小計	1,586,016	1,093,037	3,795,417	2,814,227	6,657,636	5,091,127	2,799,129	2,120,865	3,915,966	2,880,037	3,915,966	2,880,037
	49.9%	68.9%	70.1%	74.1%	72.4%	76.5%	73.6%	73.6%	75.8%	73.5%	75.8%	73.5%
普通嬰幼兒配方 奶粉產品系列	1,594,912	873,027	1,621,214	947,096	2,541,562	1,593,051	1,006,001	610,992	1,408,832	852,020	1,408,832	852,020
	50.1%	54.7%	29.9%	58.4%	27.6%	62.7%	26.4%	61.0%	60.7%	26.5%	60.7%	26.5%
總計	3,180,928	1,966,064	5,416,631	3,761,323	9,199,198	6,684,178	3,805,130	2,731,857	5,324,798	3,732,057	5,324,798	3,732,057
	100.0%	61.8%	100.0%	69.4%	100.0%	72.7%	100.0%	71.8%	100.0%	71.8%	100.0%	71.8%

(1) 我們於二零一七年四月推出超高端臻雅有機產品系列。

## 業 務

### 我們的高端嬰幼兒配方奶粉產品系列


於往績記錄期間，我們主要專注於開發接近中國媽媽母乳構成及旨在適合中國寶寶成長需求的高端嬰幼兒配方奶粉產品，特別是超高端產品。我們的高端嬰幼兒配方奶粉產品系列包括我們於二零一零年推出的超高端星飛帆產品系列、於二零一七年推出的超高端臻稚有機產品系列以及高端產品系列，包括臻愛倍護、臻愛飛帆及精粹益加。我們制定高端嬰幼兒配方奶粉之配方，旨在透過優化蛋白質及脂肪的構成及稠度，務求於多個方面更接近中國媽媽的母乳。此外，我們的超高端及高端產品含有OPO結構脂、乳鐵蛋白及水解乳清蛋白等多種優質營養物質，有益嬰幼兒的健康及發育。於我們若干添加OPO結構脂之產品系列中，我們為第二階段及第三階段產品添加脫脂奶粉，旨在增加該等嬰幼兒配方奶粉產品的蛋白質成份，以滿足相關年齡組別之嬰幼兒的營養及發育需求。

產品系列	產品定位	生產商 建議零售價	產品描述
超高端星飛帆	專注於盡可能接近中國媽媽母乳的成份。	第一階段： 每公斤 人民幣525.7元  第二階段： 每公斤 人民幣440.0元  第三階段： 每公斤 人民幣440.0元	我們的星飛帆嬰幼兒配方奶粉於二零一零年推出。我們的每一罐星飛帆嬰幼兒配方奶粉均擁有下列規格： <ul style="list-style-type: none"> <li>• 內含OPO結構脂，更容易被消化、軟化寶寶大便；</li> <li>• 內含水解乳清蛋白，以改善營養吸收；</li> <li>• 內含<math>\alpha</math>-乳清蛋白(在母乳中發現的一種主要蛋白質)以及大量胺基酸，可改善睡眠和情緒。</li> </ul>





## 業 務

產品系列	產品定位	生產商 建議零售價	產品描述
<p>超高端臻稚有機</p> 	<p>專注於使用有機原料提供有機、新鮮及具營養的嬰幼兒配方奶粉。</p>	<p>第一階段： 每公斤 人民幣582.9元</p> <p>第二階段： 每公斤 人民幣540.0元</p> <p>第三階段： 每公斤 人民幣511.4元</p>	<p>我們的臻稚有機嬰幼兒配方奶粉於二零一七年四月推出。我們的每一罐臻稚有機嬰幼兒配方奶粉均擁有以下規格：</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• 使用採購自獲有機認證牧場的有機鮮奶生產；</li> <li>• 內含有機乳糖及脫鹽乳清粉；</li> <li>• 內含對嬰幼兒大腦發育至關重要的DHA、<math>\omega-3</math>脂肪酸及ARA。</li> </ul>

## 業 務

產品系列	產品定位	生產商 建議零售價	產品描述
高端臻愛倍護	專注於促進嬰幼兒 免疫系統發育。	第一階段： 每公斤 人民幣375.6元 第二階段： 每公斤 人民幣364.4元 第三階段： 每公斤 人民幣331.1元	我們的臻愛倍護嬰幼兒配方奶粉於二零一二年推出。我們的每一罐臻愛倍護嬰幼兒配方奶粉均擁有下列規格： <ul style="list-style-type: none"><li>• 內含乳鐵蛋白，可防止感染及炎症，並促進嬰幼兒的胃腸道及免疫系統發育；</li><li>• 內含水解乳清蛋白，以改善營養吸收；</li><li>• 內含<math>\alpha</math>-乳清蛋白(在母乳中發現的一種主要蛋白質)以及大量胺基酸，可改善睡眠和情緒；</li><li>• 內含益生菌，可促進健康胃腸道細菌的生長，改善消化及營養吸收。</li></ul>



## 業 務

產品系列	產品定位	生產商 建議零售價	產品描述
臻愛飛帆	為母嬰專賣店銷售 渠道開發並專注 促進嬰幼兒免疫 系統發育。	第一階段： 每公斤 人民幣422.5元 第二階段： 每公斤 人民幣410.0元 第三階段： 每公斤 人民幣372.5元	我們的臻愛飛帆嬰幼兒配方奶粉於二零一二年推出。我們的每一罐臻愛飛帆嬰幼兒配方奶粉均擁有下列規格： <ul style="list-style-type: none"><li>• 內含乳鐵蛋白，可防止感染及炎症，並促進嬰幼兒的胃腸道及免疫系統發育；</li><li>• 內含益生菌，可促進健康胃腸道細菌的生長，改善消化及營養吸收；</li><li>• 內含葉黃素，可保護嬰幼兒的眼睛免於藍光及氧化；</li><li>• 內含核苷酸，以改善嬰幼兒的免疫系統。</li></ul>



## 業 務

產品系列	產品定位	生產商 建議零售價	產品描述
<p>精粹益加</p> 	<p>為母嬰專賣店銷售渠道開發並專注促進嬰幼兒免疫系統發育。</p>	<p>第一階段： 每公斤 人民幣422.5元</p> <p>第二階段： 每公斤 人民幣410.0元</p> <p>第三階段： 每公斤 人民幣372.5元</p>	<p>我們的精粹益加嬰幼兒配方奶粉於二零一四年推出。我們的每一罐精粹益加嬰幼兒配方奶粉均擁有下列規格：</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• 內含乳鐵蛋白，可防止感染及炎症，並促進嬰幼兒的胃腸道及免疫系統發育；</li> <li>• 內含益生菌，可促進健康胃腸道細菌的生長，改善消化及營養吸收；</li> <li>• 內含葉黃素，可保護嬰幼兒的眼睛免於藍光及氧化；</li> <li>• 內含核苷酸，以改善嬰幼兒的免疫系統；</li> <li>• 內含膳食纖維，以為嬰幼兒創建一個健康舒適的腸道環境。</li> </ul>

我們的星飛帆產品系列自二零一五年起連續榮獲國際質量研究所頒發之世界品質評鑒大會金獎，並於二零一七年榮獲國際質量研究所頒發之國際高品質獎杯。我們的臻愛倍護嬰幼兒配方奶粉亦自二零一六年起連續榮獲國際質量研究所頒發之世界品質評鑒大會特別金獎及金獎，並於二零一八年榮獲國際質量研究所頒發之國際高品質獎杯。

我們近年來的策略一直是持續改進我們的高端嬰幼兒配方奶粉產品，專注於強化我們「更適合中國寶寶體質」的品牌理念，並加大該等產品的營銷力度。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二零一九年六月三十日止六個月，來自高端嬰幼兒配方奶粉產品的收益分別為人民幣1,586.0百萬元、人民幣3,795.4百萬元、人民幣6,657.6百萬元及人民幣3,916.0百萬元，分別佔來自嬰幼兒配方奶粉產品的總收益的49.9%、70.1%、72.4%及73.5%。



## 業 務

### 我們的普通嬰幼兒配方奶粉產品系列

於往績記錄期間，我們亦使用優質新鮮牛奶以高端產品系列的相同生產工序生產普通嬰幼兒配方奶粉。我們的普通嬰幼兒配方奶粉產品針對較為注重價格的客戶群，並含有嬰幼兒發育所需的必要營養(例如DHA、維生素及礦物質等)。

下表載列於往績記錄期間我們的主要普通嬰幼兒配方奶粉產品詳情：

產品系列	產品定位	生產商 建議零售價	產品描述
星階優護	專注於提供不同發育階段所需的營養。	第一階段： 每公斤 人民幣342.2元 第二階段： 每公斤 人民幣331.1元 第三階段： 每公斤 人民幣308.9元	我們的星階優護嬰幼兒配方奶粉於二零一四年推出。我們的每一罐星階優護嬰幼兒配方奶粉均擁有下列規格： <ul style="list-style-type: none"><li>• 內含OPO結構脂，更容易被消化、軟化寶寶大便；</li><li>• 內含益生菌，可促進健康胃腸道細菌的生長，改善消化及營養吸收；</li></ul> 我們的第一階段、第二階段及第三階段星階優護產品分別致力於促進消化系統、免疫系統及大腦的發育。



## 業 務

產品系列	產品定位	生產商 建議零售價	產品描述
<p>飛帆</p> 	<p>專注於提供有助嬰幼兒身體及大腦發育的營養。</p>	<p>第一階段： 每公斤 人民幣264.4元</p> <p>第二階段： 每公斤 人民幣253.3元</p> <p>第三階段： 每公斤 人民幣220.0元</p>	<p>我們的飛帆嬰幼兒配方奶粉於二零零七年推出。我們的每一罐飛帆嬰幼兒配方奶粉均擁有下列規格：</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• 內含OPO結構脂，更容易被消化、軟化寶寶大便；</li> <li>• 內含核苷酸混合物，有益嬰幼兒免疫系統的發育；</li> <li>• 內含對嬰幼兒大腦及視力發育至關重要的DHA、<math>\omega-3</math>脂肪酸、ARA、天然核桃油及葉黃素。</li> </ul>
<p>貝迪奇<sup>(1)</sup></p> 	<p>發展母嬰專賣店銷售渠道，並專注於提供有益嬰幼兒身體及大腦發育的營養。</p>	<p>第一階段： 每公斤 人民幣422.5元</p> <p>第二階段： 每公斤 人民幣410.0元</p> <p>第三階段： 每公斤 人民幣372.5元</p>	<p>我們的貝迪奇嬰幼兒配方奶粉於二零一一年推出。我們的每一罐貝迪奇嬰幼兒配方奶粉均擁有下列規格：</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• 內含對嬰幼兒大腦及視力發育至關重要的DHA、<math>\omega-3</math>脂肪酸、ARA、天然核桃油及葉黃素；</li> <li>• 內含<math>\alpha</math>-乳清蛋白(在母乳中發現的一種主要蛋白質)以及大量胺基酸，可改善睡眠和情緒。</li> </ul>

(1) 若干產品(包括貝迪奇)的生產商建議零售價未必反映有關產品的市場定位。我們將生產商建議零售價相對較高的若干產品定位為普通嬰幼兒配方奶粉產品，當中經考慮多項因素，包括我們的內部業務策略。

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六月三十日止六個月，來自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、人民幣1,621.2百萬元、人民幣2,541.6百萬元及人民幣1,408.8百萬元，分別佔來自嬰幼兒配方奶粉產品的總收益的50.1%、29.9%、27.6%及26.5%。

## 業 務

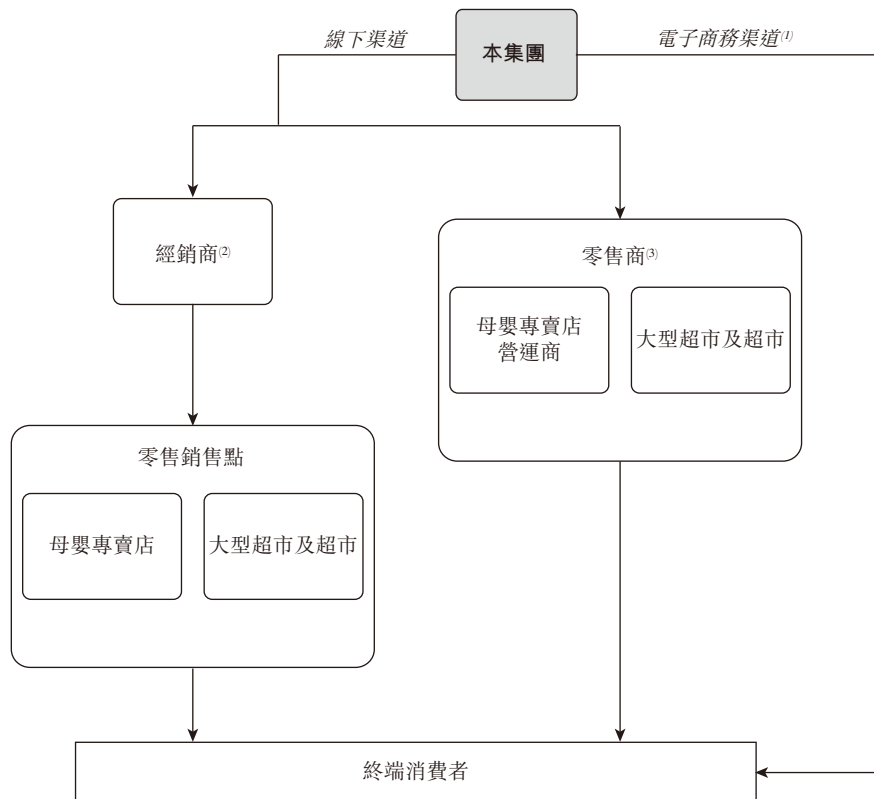
### 其他乳製品

除嬰幼兒配方奶粉產品外，我們於往績記錄期間亦生產及銷售一系列成人奶粉、液態奶、羊奶嬰幼兒配方奶粉及豆粉等產品。於二零一六年，我們推出了經典1962成人奶粉產品，此產品含有鈣及維他命，可補充青少年、成人及老年人所需的營養。我們認為，該等產品深受消費者歡迎，將能夠幫助我們提高消費者對飛鶴品牌的接納度，以及在我們的滲透率相對較低的中國若干市場產生影響力。

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六月三十日止六個月，我們銷售其他乳製品的收益分別為人民幣543.5百萬元、人民幣470.6百萬元、人民幣550.4百萬元及人民幣247.9百萬元，分別佔來自乳製品的總收益的14.6%、8.0%、5.6%及4.4%。

### 銷售及經銷渠道

我們的產品透過我們龐大的銷售及經銷網絡銷往全國，此網絡覆蓋中國大部分地區。於往績記錄期間，我們向(i)經銷商；(ii)零售商；及(iii)電子商務平台及透過電子商務渠道向終端消費者出售產品。下圖列示我們銷售及經銷網絡之架構：



(1) 我們透過我們的網站及微信賬號銷售產品。我們亦通過天貓、京東及蘇寧易購等電子商務平台直接向終端消費者出售產品。

## 業 務

- (2) 於往績記錄期間，我們將液態鮮奶出售予數家教育機構及學校，乃佔我們總收益的極小部分。
- (3) 因我們對經銷商施加有效的地域銷售限制，於往績記錄期間，我們的零售商客戶與我們經銷商的銷售點並無重疊。

我們的經銷商向並非由有關經銷商擁有或經營的母嬰專賣店、大型超市及超市進行銷售。我們的零售商覆蓋由有關零售商自家擁有或經營的母嬰專賣店、大型超市及超市。儘管我們直接向零售商銷售我們的產品，而部分零售商為大型母嬰專賣店、大型超市或超市，我們仍依賴經銷商將產品經銷到較小規模的零售點。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以及截至二零一九年六月三十日，由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109,000個。

下表載列於所示期間我們按銷售渠道劃分來自乳製品的收益、毛利及毛利率明細：

	截至十二月三十一日止年度									截至六月三十日止六個月					
	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		
	收益	毛利	毛利率	收益	毛利	毛利率	收益	毛利	毛利率	收益	毛利	毛利率	收益	毛利	毛利率
	(未經審核)														
	(以人民幣千元為單位，百分比除外)														
向經銷商銷售	2,888,431	1,553,445	53.8%	4,513,417	2,879,973	63.8%	7,017,400	4,878,156	69.5%	3,032,258	2,088,895	68.9%	4,114,735	2,828,757	68.7%
向零售商銷售	715,230	401,691	56.2%	986,614	641,644	65.0%	1,646,733	1,120,332	68.0%	721,859	472,134	65.4%	1,040,927	695,542	66.8%
線上銷售	120,720	78,616	65.1%	387,229	268,843	69.4%	1,085,448	789,964	72.8%	332,546	222,946	67.0%	417,075	295,197	70.8%
<b>總計</b>	<b>3,724,381</b>	<b>2,033,752</b>	<b>54.6%</b>	<b>5,887,260</b>	<b>3,790,460</b>	<b>64.4%</b>	<b>9,749,581</b>	<b>6,788,452</b>	<b>69.6%</b>	<b>4,086,663</b>	<b>2,783,975</b>	<b>68.1%</b>	<b>5,572,737</b>	<b>3,819,496</b>	<b>68.5%</b>

我們乳製品毛利率由截至二零一六年十二月三十一日止年度的54.6%上升至截至二零一七年十二月三十一日止年度的64.4%，並於截至二零一八年十二月三十一日止年度進一步上升至69.6%，主要反映我們超高端產品系列產生的收益百分比大幅增加，其毛利率大幅高於其他嬰幼兒配方奶粉產品。我們乳製品的毛利率由截至二零一八年六月三十日止六個月的68.1%上升至二零一九年同期的68.5%，主要是由於我們產品中毛利率相對較高的嬰幼兒配方奶粉產品，其佔截至二零一九年六月三十日止六個月的銷售比例上升。請參閱「財務資料－經營業績」。

我們選擇銷售渠道時主要基於多項標準，包括銷售網絡及零售銷售點的覆蓋範圍、經驗及行業背景、往績表現及財務狀況。我們或會選擇直接與零售商客戶合作，而非與地方經銷商合作，惟該零售商客戶擁有穩健的零售銷售點網絡，且我們認為該零售商客戶就上述其他標準而言乃屬適合。

## 業 務

### 我們的經銷商

於往績記錄期間，我們的絕大部分收益源自經銷商之銷售額，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二零一九年六月三十日止六個月分別佔我們來自乳製品的總收益的77.6%、76.7%、72.0%及73.8%。我們的經銷商毋須獨家經銷我們的產品，其中許多經銷商亦從事其他食品產品及零售產品的經銷。一般而言，我們的經銷商具有規模相對較大的地方業務，具有行業經驗及於當地嬰幼兒配方奶粉市場具有具競爭力的市場份額。於往績記錄期間，我們的經銷商為註冊資金介乎人民幣3,000元至人民幣23億元的企業，以及非公司實體。於往績記錄期間，我們一名經銷商所產生的收益介乎約人民幣4,000元<sup>(1)</sup>至超過人民幣80.0百萬元。一般而言，我們的經銷商向母嬰專賣店、超市及大型超市銷售我們的產品。

---

(1) 來自我們於年末建立合作關係或於年初終止合作關係的若干經銷商的收益不大。

業 務

下表載列我們按經營規模劃分之經銷商詳情，而經營規模乃按該等經銷商的註冊資本分類：

註冊資金 <sup>(1)</sup>	截至十二月三十一日止年度						截至六月三十日止六個月					
	二零一六年		二零一七年		二零一八年		二零一九年					
	經銷商 數目	銷售額 %	經銷商 數目	銷售額 %	經銷商 數目	銷售額 %	經銷商 數目	銷售額 %				
非公司實體	760	1,028,281	35.6%	658	1,507,779	33.4%	633	2,331,161	33.2%	557	1,331,045	32.3%
不超過人民幣0.3百萬元	258	358,837	12.4%	168	513,885	11.4%	175	777,717	11.1%	157	484,357	11.8%
超過人民幣0.3百萬元												
— 不超過人民幣0.5百萬元	187	406,271	14.1%	175	670,885	14.9%	180	1,108,299	15.8%	175	621,946	15.1%
超過人民幣0.5百萬元												
— 不超過人民幣1.0百萬元	166	493,643	17.1%	157	839,631	18.6%	159	1,219,105	17.4%	162	741,595	18.0%
超過人民幣1.0百萬元	180	601,399	20.8%	174	981,237	21.7%	181	1,581,118	22.5%	177	935,792	22.7%
總計	1,551	2,888,431	100.0%	1,332	4,513,417	100.0%	1,328	7,017,400	100.0%	1,228	4,114,735	100.0%

(以人民幣千元為單位，百分比除外)

(1) 我們經銷商的註冊資本反映截至二零一九年六月三十日的狀況。



## 業 務

下表載列於所示期間我們按經營規模劃分之主要經銷商詳情，而有關於經營規模乃按該等經銷商註冊資金分類。該等經銷商主要向大型超市、超市及母嬰產品店銷售我們的產品。

註冊資金 <sup>(1)</sup>	截至十二月三十一日止年度					
	二零一六年		二零一七年		二零一八年	
	向該類別十大經銷商的銷售總額	估該類別的銷售總額百分比	向該類別十大經銷商的銷售總額	估該類別的銷售總額百分比	向該類別十大經銷商的銷售總額	估該類別的銷售總額百分比
非公司實體	145,582	14.2%	199,815	13.3%	294,857	12.6%
	河南、遼寧、黑龍江、浙江、山東		河南、遼寧、山東、黑龍江、山西		河南、遼寧、山東、山西、浙江、江西、黑龍江	
不超過人民幣0.3百萬元	91,641	25.5%	152,941	29.8%	203,232	26.1%
	河北、山東、黑龍江、江蘇、遼寧		河北、山東、黑龍江、江蘇、遼寧		河北、山東、貴州、遼寧、江蘇	
超過人民幣0.3百萬元 — 不超過人民幣0.5百萬元	115,958	28.5%	203,381	30.3%	323,275	29.2%
	河南、河北、遼寧、山西、湖南、安徽、陝西、全國 <sup>(1)</sup>		黑龍江、遼寧、湖南、河北、河南、遼寧、陝西、山西		湖南、黑龍江、河北、遼寧、河南、陝西、山西	
					175,601	13.2%
					126,550	26.1%
					169,635	27.3%

(以人民幣千元為單位，百分比除外)

截至六月三十日止六個月

註冊資金 <sup>(1)</sup>	二零一七年		二零一八年	
	向該類別十大經銷商的銷售總額	估該類別的銷售總額百分比	向該類別十大經銷商的銷售總額	估該類別的銷售總額百分比

## 業 務

註冊資金 <sup>①</sup>	截至十二月三十一日止年度				截至六月三十日止六個月				
	二零一六年		二零一七年		二零一八年		二零一九年		
	向該類別十大經銷商的銷售總額	佔該類別的銷售總額百分比	向該類別十大經銷商的銷售總額	佔該類別的銷售總額百分比	向該類別十大經銷商的銷售總額	佔該類別的銷售總額百分比	向該類別十大經銷商的銷售總額	佔該類別的銷售總額百分比	
超過人民幣0.5百萬元 — 不超過人民幣 1.0百萬元	156,985	31.8%	河南、山西、河北、山東、甘肅、重慶	263,489	31.4%	河南、山西、河北、山東、甘肅、重慶、安徽	204,832	27.6%	河南、重慶、甘肅、山西、山東、廣西、河北
超過人民幣1.0百萬元	199,287	33.1%	全國 <sup>②</sup> 、江蘇、北京、山東、黑龍江、河南	316,967	32.3%	陝西、北京、江蘇、河南、河北、山東、四川	319,094	34.1%	陝西、北京、江蘇、山東、四川、湖北、廣東

(以人民幣千元為單位，百分比除外)

- (1) 關山乳業產品的經銷商。一般而言，關山乳業產品的經銷商毋須受到地域限制。
- (2) 我們經銷商的註冊資本反映截至二零一九年六月三十日的狀況。

## 業 務

鑒於我們於往績記錄期間每年與逾1,300名經銷商合作，且該等經銷商通常為受地區出售限制所規限的地方經銷商，我們的業務並未依賴任何單一經銷商或少數經銷商。於往績記錄期間，任何單一經銷商所產生的收益佔各年或期內總收益的比例不超過2.0%。

我們採用單層經銷系統，我們的經銷商通常直接向零售銷售點出售我們的產品。單層經銷系統使我們能夠在中國幾乎所有省份銷售我們的產品，同時有效地管理我們的產品經銷。截至二零一九年六月三十日，我們在全中國109,000多個零售點銷售我們的產品。我們採納在管理零售銷售點方面具豐富經驗並熟悉當地營商環境的經銷商，使我們能夠及時以符合成本效益的方式將產品交付到偏遠地區的零售銷售點，此將不會產生相當高的直接管理成本。我們認為此單層經銷系統令我們較使用多層經銷系統的競爭對手更具競爭優勢，例如可獲得較高利潤率且存貨能見度更強並能控制終端產品銷售。此外，我們認為，單層經銷系統令我們能夠及時地直接自經銷商處取得有關中國關鍵市場資料的第一手資料及反饋，從而能夠較競爭對手更快地應對市場趨勢變化。

根據弗若斯特沙利文報告，非公司實體在中國下線城市擔任嬰幼兒配方奶粉經銷商乃為慣例，尤其是部分主要針對下線城市的國內嬰幼兒配方奶粉企業。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六月三十日止六個月，我們非公司實體的經銷商產生的收益分別佔同期我們經銷商產生的總收益的35.6%、33.4%、33.2及32.4%。向十大非公司實體經銷商的銷售額少於各年或期內(包括往績記錄期間)我們總收益的4.0%，而向該等非公司實體經銷商各自的銷售額少於各年或期內(包括往績記錄期間)我們總收益的1.0%。

下表載列截至二零一六年、二零一七年及二零一八年十二月三十一日止年度內一年或多年身為我們十大非公司實體經銷商的經銷商背景：

經銷商	地域覆蓋	零售銷售點數目 (截至二零一八年 十二月三十一日)	業務關係年期 (年)
經銷商A	河南省	574	6
經銷商B	江西省	321	5
經銷商C	遼寧省	277	32
經銷商D	山東省	243	2
經銷商E	山西省	241	7
經銷商F	山東省	235	9
經銷商G	江蘇省	209	4
經銷商H	河南省	174	7
經銷商I	河南省	160	6
經銷商J	浙江省	130	16
經銷商K	黑龍江省	101	2
經銷商L	河南省	94	4
經銷商M	山東省	63	9
經銷商N	河南省	62	6
經銷商O	山東省	54	6
經銷商P <sup>(1)</sup>	湖北省	不適用	不適用

(1) 我們於二零一七年與該名經銷商終止業務關係。

## 業 務

於往績記錄期間，我們已與十大非公司實體經銷商中的大多數建立五年或以上的穩固業務關係，而我們十大非公司實體經銷商中有九名擁有超過一年的業務關係，我們認為此可反映出彼等的業務穩定。此外，我們認為，我們的地域銷售限制可有效保障我們的經銷商(包括非公司實體經銷商)免受惡意競爭及蠶食的影響，令我們的非公司實體經銷商可在各自的地區內建立穩定的銷售網絡。根據弗若斯特沙利文報告，該等非公司實體亦能維持穩定的業務及產生重大收益，原因為彼等已於山東及河南等省份的許多下線城市及農村地區建立銷售網絡，而此等地區人口密集，且大型超市連鎖店相對較少導致對非公司實體經銷商的需求旺盛。此外，非公司實體的擁有人通常享有較公司實體所享有更優惠的稅率。我們根據相同的銷售政策管理非公司實體經銷商，並與該等經銷商訂立標準經銷協議，有關條款於「一經銷商的管理」中概述。

考慮到經銷渠道對我們的業務乃屬重要，我們根據一套嚴格標準謹慎挑選經銷商，有關標準包括經銷商的行業背景、財務狀況、銷售渠道及零售銷售點以及業務策略。我們要求我們的經銷商處於良好的財務狀況，並沒有任何不良資產及商業欺詐記錄。此外，我們要求我們的經銷商根據我們的內部要求，為我們的產品設立專門的銷售人員、保持倉庫的環境及安全標準，並維持足夠的運送能力以交付我們的產品訂單。我們的區域銷售人員負責物色具有成熟銷售網絡、經銷渠道及行業經驗的潛在經銷商。區域銷售人員對潛在經銷商進行評估後，我們的省級銷售經理將編製一份報告以供總部銷售部審批。僅於獲得銷售部批准之後，我們方可與新經銷商訂立經銷協議。根據經銷商與我們之間的經銷協議，我們的經銷商須保證其持有經銷我們產品所需的一切相關牌照或批准。

### 經銷商的管理

一般而言，我們與經銷商訂立標準經銷協議，並與經銷商維持買賣關係。當我們的產品移交予物流服務供應商，該等產品的控制權轉移至經銷商時，我們確認收益。標準經銷協議的主要條款包括：

- **下達訂單。**我們要求經銷商於每月的20日之前提交下個月份的估計訂單量，且該等估計訂單量的準確度必須至少達到85%，以便我們準確計劃生產經營。我們在每個月為經銷商提供不同的訂單下達截止日期，以更好地管理我們的存貨和滿足經銷商的需求。我們並未對經銷商施加最低購買量之規定。
- **銷售目標。**我們為經銷商設定月度和年度銷售目標，而我們會定期監督其銷售表現。倘經銷商連續三個月未達到相關銷售目標，基於我們對於彼等表現的月度及季度評估，我們有權終止相關經銷協議。倘經銷商於一年的兩個或以上季度未能達到銷售目標或於上半年未達到45%的年度銷售目標，我們亦有權終止相關經銷協議。

## 業 務

- **期限。**我們的經銷協議通常為期一年，我們認為此乃符合行業慣例。
- **付款。**經銷商通常須在我們交付產品前支付貨款。一般情況下，我們不允許經銷商賒賬下單，據行業顧問弗若斯特沙利文所指符合行業標準。我們認為該項支付政策有利於我們的財務狀況，並促使經銷商根據實際需要購買我們的產品，以避免存貨積壓。因此，於往績記錄期間，我們並無來自經銷商的重大應收款項。
- **價格。**我們向經銷商提供生產商建議零售價，並可向經銷商發出書面通知以修改生產商建議零售價。我們每一至兩個月審查經銷商及零售銷售點，以監管我們的產品是否按我們的生產商建議零售價出售。我們會積極與未按我們的生產商零售價進行銷售的經銷商進行協商，以達成共識。
- **銷售限制及排他性。**我們的經銷商須遵守經銷協議所訂明之銷售限制，包括但不限於對地域範圍、經銷渠道及產品系列的限制。
- **銷售及政策。**我們定期對經銷商及零售銷售點進行現場檢測，以確保經銷商遵守我們的銷售及營銷政策以及品牌策略。彼等亦被嚴格禁止更改我們產品所標註的生產及到期日，亦不得篡改產品包裝或銷售任何假冒產品。我們的經銷商須為我們的產品分配若干資源，包括資金、人員、運輸、產品和存貨管理資源。
- **防止蠶食。**於規定銷售區域以外進行之銷售行為將被視作蠶食行為。此外，銷售促銷產品及未經授權而在線上銷售產品將被視作蠶食行為。倘我們發現經銷商作出任何蠶食行為，則有關經銷商須於五個營業日內按上調價格購回所有違約出售之產品及承擔所招致之一切成本。倘未矯正該違約行為，我們有權扣除提供予經銷商之促銷產品數量，或自經銷商之按金或付款中扣除相關款項。此外，我們有權停止供應產品並視乎違約的嚴重程度，索償人民幣20,000元至人民幣60,000元不等之罰金。倘經銷商發生兩次或多次蠶食行為，我們有權終止與之訂立的經銷協議。為防止經銷商之間互相蠶食，我們嚴格規定並限制每名經銷商的地理銷售區域，以避免經銷商覆蓋的銷售區域及零售點與相同產品類型重疊。在省級方面，我們指派數名員工管理經銷商、監督日常經銷活動，並在發現任何蠶食活動時採取懲罰性措施。我們的審計部門亦從融資角度參與監控產品經銷及銷售。此外，我們亦設有條碼掃描系統，據此我們可追蹤產品並接收任何與產品銷售異常情況有關的信息，從而確保有效防止蠶食行為。



## 業 務

- **防止存貨積壓。**我們透過多項措施防止經銷商積壓存貨，包括(i)每月檢討經銷商之存貨及銷售業績；(ii)要求經銷商於交貨前對我們的產品付款；及(iii)對經銷商的存貨進行現場檢查。我們指派省級及市級經理涵蓋銷售我們產品的地區。我們要求市級經理每月檢查所有經銷商。由於我們指派省級經理到中國大部分省份，且我們的市級經理駐守於當地城市或地區並能夠定期檢查該地區的所有經銷商，我們相信我們的現場檢查可涵蓋大部分經銷商的存貨水平。我們的審計部門亦定期對經銷商的存貨水平進行現場檢查，從財務角度顯示每年存貨水平呈現不穩定跡象。此外，我們並未對經銷商施加最低購買量規定。倘我們發現我們經銷商的存貨大幅高於每月向我們的採購量，我們會減少或終止向其交貨，以防止存貨堆積。根據我們每月的存貨檢查情況、我們經銷商的銷售業績及我們定期對經銷商存貨進行的現場檢查，存貨水平於往績記錄期間保持相對穩定水平，且我們並未遇到任何存貨積壓的情況。
- **存貨重新調配。**所有經銷商均可提出存貨重新調配申請，但須經過我們審批。重新調配價格按出廠價支付，並由經銷商相互間直接結算。涉及重新調配存貨的經銷商須承擔由此產生的運輸費用。
- **存貨管理。**我們過去要求經銷商提供載有存貨、銷量、成本和其他資料的月度報告。為進一步加強監督、追溯及控制經銷商的庫存及銷售情況並優化生產運作，我們於二零一六年下半年於DRP系統中推出條形碼掃描功能，並開始要求經銷商切換至此新的條形碼掃描功能。自二零一七年第一季度起，我們要求經銷商全面切換至條形碼掃描功能，且不再採用月度報告系統。透過我們的條形碼掃描系統，我們能追蹤產品，並收到自動生成的有關經銷商實時存貨水平的資訊，減少收集該等資料的勞工成本及人為錯誤的風險，以便我們更好地管理自有存貨水平及規劃生產運作。
- **營銷活動。**我們有權規劃及組織宣傳及營銷活動，且所有相關成本均由經銷商與我們共同承擔。除非我們事先批准，否則我們將不會承擔經銷商獨立舉辦的營銷活動所產生的任何成本。所有經銷商須參與或投身該等活動及維持我們的品牌形象及聲譽。



## 業 務

- **物流及倉庫。**一旦接獲經銷商的付款後，我們將委聘獨立第三方物流服務供應商將產品運送至經銷商指定倉庫。運送成本包括在我們產品的售價內。經銷商的倉庫須遵守我們制定的相關環境、安全及衛生標準。
- **退換產品。**除缺陷產品或已損壞產品外，我們一般不允許經銷商退回產品。原則上，我們的經銷商有權向我們退換快到期產品，但一般不超過每年向彼等售出產品總額的1.0%。此外，我們僅同意按已售產品原價折讓35%退換產品，即退回價值人民幣100.0元的產品，我們向經銷商派發價值人民幣65.0元的退換產品。基於與客戶訂立之當前協議條款，我們就銷售退貨作出撥備。確認收益後，累計銷售退貨及自總收益中扣除。於往績記錄期間，經銷商退換的產品金額不足我們總收益的0.1%。退換產品及接近到期產品均已獲妥為處置。
- **終止。**我們有權就以下任何情況終止經銷協議，即時生效：(i)經銷商違反經銷協議或其附錄的部分或全部規定而被我們取消資格；(ii)經銷商至少三個月未參與促銷及營銷活動或未能達成月度或年度銷售目標；(iii)經銷商自願退出並提交書面說明；(iv)經銷商在成為經銷商時提供了虛假陳述；(v)經銷商非法經營，被相關部門追究法律責任或作出其他制裁；(vi)經銷商惡意進行產品傾銷或未經授權的銷售，對市場造成重大損害，而拒不矯正違約行為或賠償我們或其他經銷商就此遭受的損失；或(vii)經銷商經營不積極(因市場原因導致者除外)或令存貨或零售銷售點的存貨低於安全存貨水平兩個月或以上。倘經銷協議因任何理由終止，我們的經銷商須按我們要求之方式將其存貨中之未售產品移交至我們或我們指示的任何人士，並提供有關其銷售網絡之資料，且須向其客戶及業務夥伴結清餘款。倘經銷商並未按我們要求之方式完成移交，則我們有權保留該等經銷商向我們支付之任何預付款項或按金，或拒絕退回任何未售產品。

我們一般會於經銷協議屆滿後續期，除非觸發上述任何終止事件。倘經銷商不再適合我們的業務策略，或倘經銷商表現因任何其他原因而不盡人意，我們亦可決定不再重續經銷協議。

## 業 務

### 我們與經銷商的關係

我們認為，我們已與絕大多數經銷商建立長期穩定的關係。截至二零一九年六月三十日，我們與逾800名經銷商的合作關係超逾兩年。下表載列於往績記錄期間我們的經銷商總數及其變動(包括新增及終止)：

	截至十二月三十一日止年度			截至 六月三十日 止六個月
	二零一六年	二零一七年	二零一八年	二零一九年
	期初經銷商數目	1,159	1,139	1,167
新經銷商數目 <sup>(1)</sup>	392	193	161	97
已終止經銷商數目 <sup>(2)</sup>	412	165	197	62
期末經銷商數目	<u>1,139</u>	<u>1,167</u>	<u>1,131</u>	<u>1,166</u>

(1) 為發展我們的羊奶嬰幼兒配方奶粉業務，於二零一六年，我們為關山乳業聘用218名新經銷商。

(2) 於二零一六年，我們與全部239名關山乳業經銷商終止經銷協議，此乃由於我們於二零一六年十二月出售關山乳業。

我們於二零一六年、二零一七年及二零一八年以及二零一九年上半年因業務擴張而分別新聘174名、193名、161名及97名飛鶴品牌產品經銷商。由於我們的經銷網絡較為穩定及成熟，故我們逐步減少所聘新經銷商的數目。

## 業 務

於二零一六年、二零一七年及二零一八年以及二零一九年上半年，我們分別終止與合共173名、165名、197名及62名飛鶴品牌產品經銷商訂立之經銷協議。我們於二零一六年、二零一七年及二零一八年以及二零一九年上半年解約的經銷商所產生的收益分別佔同期總收益的2.4%、0.9%、1.4%及1.4%。下表載列於所示期間已解約經銷商的詳情及該等經銷商產生的收益：

解約原因	截至十二月三十一日止年度									截至六月三十日止六個月		
	二零一六年			二零一七年			二零一八年			二零一九年		
	已解約 經銷商 數目	佔該等 經銷商 所產生 總收益的		已解約 經銷商 數目	佔該等 經銷商 所產生 總收益的		已解約 經銷商 數目	佔該等 經銷商 所產生 總收益的		已解約 經銷商 數目	佔該等 經銷商 所產生 總收益的	
		收益	百分比		收益	百分比		收益	百分比		收益	百分比
	(以 人民幣 千元 為單位)			(以 人民幣 千元 為單位)			(以 人民幣 千元 為單位)			(以 人民幣 千元 為單位)		
銷售業績欠佳	113	26,208	29.1	114	34,135	63.8	137	88,928	60.3	35	64,556	76.8
更改業務重點	42	7,880	8.8	29	9,411	17.6	33	22,920	15.5	11	2,452	2.9
違反經銷協議	17	10,767	12.0	16	7,728	14.5	25	29,868	20.3	9	1,025	1.2
關山乳業事件	239	45,042	50.1	-	-	-	-	-	-	-	-	-
其他	1	-	-	6	2,201	4.1	2	5,765	3.9	7	16,072	19.1
<b>總計</b>	<b>412</b>	<b>89,897</b>	<b>100.0</b>	<b>165</b>	<b>53,475</b>	<b>100.0</b>	<b>197</b>	<b>147,481</b>	<b>100.0</b>	<b>62</b>	<b>84,105</b>	<b>100.0</b>

一般而言，我們將已解約經銷商的任何餘下飛鶴產品存貨重新分配至我們指定接管該等已解約經銷商所覆蓋相關地理區域的經銷商。因此，經銷商被解約後通常不會持有任何未售飛鶴產品。我們於二零一六年、二零一七年及二零一八年以及二零一九年上半年解約且與關山乳業無關的173名、165名、197名及62名經銷商中的38名、68名、91名及六名經銷商須重新分配其餘下飛鶴產品存貨予其他指定經銷商。該等重新分配的飛鶴產品存貨總值於同期分別達人民幣2.8百萬元、人民幣14.1百萬元、人民幣11.0百萬元及人民幣1.2百萬元，分別相當於我們同期總收益的0.08%、0.24%、0.11%及0.02%。餘下經銷商於解約時概無持有任何未售飛鶴產品存貨。重新調配價格按出廠價支付，且該等付款以及交接過程通常須由指定接收經銷商與已解約經銷商直接進行及結算。我們要求擁有剩餘飛鶴產品的已解約經銷商及指定的接收經銷商簽署轉交單，註明重新分配的飛鶴產品數量。除上文所披露者外，我們一般不參與交接過程。

## 業 務

在關山乳業事件中，已解約關山乳業經銷商所持有且須進行產品召回之未售產品已由我們的質量控制部門根據我們的質量控制程序用作動物飼料。根據協商，我們及全部已解約關山乳業經銷商均同意接受現金或以無瑕疵產品取代所召回之未售產品。於我們二零一六年十二月出售關山乳業後，自二零一七年一月起，關山乳業成為本公司母愛時光品牌普通嬰幼兒配方奶粉產品之獨立第三方經銷商。根據標準經銷協議，我們並不允許關山乳業退回任何產品。截至二零一七年十二月三十一日止年度，我們向關山乳業之銷售產生之收益達人民幣52.0百萬元，佔我們總收益的0.9%。關山乳業於二零一八年不再為我們的經銷商。

我們的其中一名經銷商黑龍江愛本於二零一七年四月前為我們的關連人士。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六月三十日止六個月，我們向黑龍江愛本的銷售產生的收益分別為人民幣2.5百萬元、人民幣16.6百萬元、人民幣0.4百萬元及零。黑龍江愛本繼續為我們的經銷商，但自二零一七年四月起因其股權變更而不再為我們的關連人士。

我們的其中一名經銷商千畦(上海)於二零一六年十二月前為我們的關連人士。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六月三十日止六個月，我們向千畦(上海)的銷售產生的收益分別為人民幣6.1百萬元、人民幣3.1百萬元、人民幣0.7百萬元及零。截至最後實際可行日期，千畦(上海)經已撤銷註冊。

此外，我們的其中一名經銷商大連鶴王於往績記錄期間為我們的關連人士。截至最後實際可行日期，由於冷先生的胞姊妹在其中持有控股權益，大連鶴王仍為我們的經銷商及關連人士，而我們預期將繼續與大連鶴王進行交易。截至最後實際可行日期，大連鶴王是唯一一名亦為我們經銷商的關連人士。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六月三十日止六個月，我們來自大連鶴王的收益分別為人民幣3.0百萬元、人民幣5.6百萬元、人民幣5.3百萬元及人民幣2.8百萬元。本公司預期與大連鶴王的持續關連交易於二零一九年、二零二零年及二零二一年之交易量將約為人民幣7百萬元至人民幣9百萬元。由於根據上市規則第14.07條計算於二零一九年至二零二一年與大連鶴王進行交易的各項適用百分比比率(利潤率除外)預期按年低於0.1%，該等交易構成上市規則第14A.76條項下規定最低豁免水平的持續關連交易，並於上市後全面豁免遵守申報、年度審查、公告及獨立股東批准規定。我們將於上市後監察向大連鶴王經銷嬰幼兒配方奶粉產品的情況。倘與大連鶴王年度銷售有關的最高適用百分比比率超過根據上市規則第14A.76(1)條項下的最低豁免水平，我們將重新遵守上市規則第14A章項下的適用規定。

## 業 務

我們與關山乳業、黑龍江愛本、千畦(上海)及大連鶴王訂立標準經銷協議，其條款與我們向其他獨立經銷商提供的條款相若。

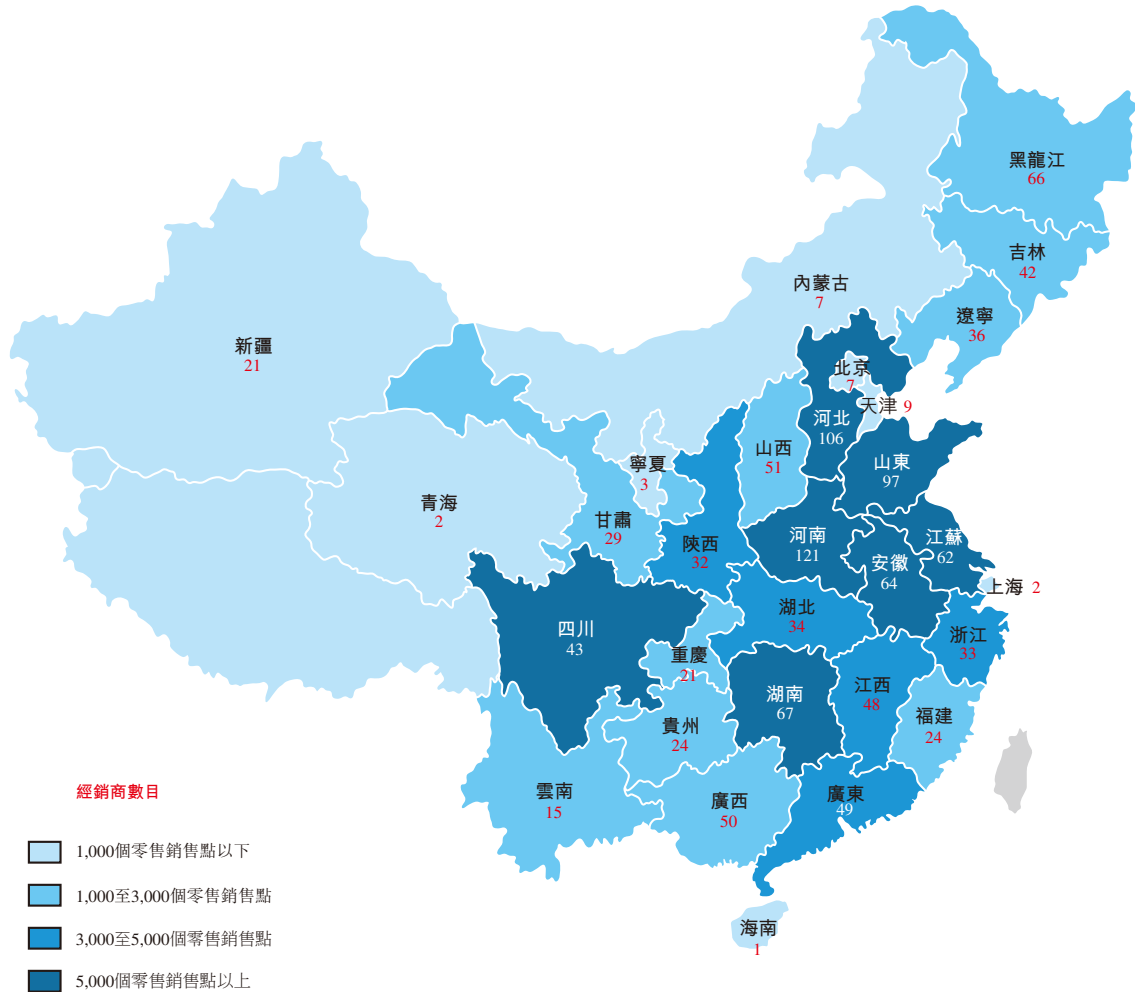
下表載列於所示期間向關山乳業、黑龍江愛本及千畦(上海)的銷售總額：

	截至十二月三十一日止年度			截至 六月三十日 止六個月
	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)			
關山乳業	–	51,996	6,775	–
黑龍江愛本	2,508	16,602	427	–
千畦(上海)	6,064	3,067	715	–
總計	8,572	71,665	7,917	–

截至二零一六年及二零一七年十二月三十一日，分別有12名及一名經銷商以我們的商標名稱開展業務。我們已通知該等經銷商，並要求彼等不再使用我們的商標名稱，而該等經銷商的其中兩名已簽署確認函，承諾於二零一八年一月之前不再使用我們的商標名稱。截至最後實際可行日期，該等經銷商已不再使用我們的商標名稱。根據弗若斯特沙利文報告，就過往而言，作為增加品牌意識及增加銷售之營銷策略，中國的主要嬰幼兒配方奶粉生產商允許經銷商使用其商標名稱，此乃符合行業慣例。近年來，中國主要嬰幼兒配方奶粉生產商日臻成熟並深明知識產權的價值。因此，中國許多主要嬰幼兒配方奶粉生產商(包括我們)已對商標名稱的使用及經銷商的管理實行更嚴格的政策。

## 業 務

於往績記錄期間，我們所有乳製品均在中國銷售。截至二零一九年六月三十日，我們的乳製品在中國的幾乎每個省份、直轄市和地區銷售，擁有超過1,200名經銷商及覆蓋中國各地的零售銷售點超過85,000個。於往績記錄期間，我們的經銷商並未經營任何零售銷售點。以下地圖顯示截至二零一九年六月三十日各個省份的零售銷售點及經銷商數目明細：



### 我們的零售商

我們亦直接向零售商銷售產品，而零售商為母嬰專賣店營運商、超市及大型超市。我們與零售商維持買家與賣家的關係。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六月三十日止六個月，我們分別向735名、631名、674名及668名零售商出售產品，覆蓋超過9,000個、10,000個、19,000個及24,000個銷售點。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二零一九年六月三十日止六個月，零售商的銷售額分別達人民幣715.2百萬元、人民幣986.6百萬元、人民幣1,646.7百萬元及人民幣1,040.9百萬元，分別佔我們同期來自乳製品的收益的19.2%、16.8%、16.9%及18.7%。

母嬰專賣店營運商為銷售嬰幼兒及幼童衣服、食品、嬰幼兒護理用品及日常必需



## 業 務

品的零售商。我們認為這是我們非常重要的銷售渠道，因為其目標受眾與我們相同，均為對嬰幼兒及寶寶產品有需求的消費者。通過專注於發展此銷售渠道，我們認為透過針對性銷售可接觸更多父母及推廣產品。我們已經開發產品(如貝迪奇產品系列)，僅在母嬰專賣店銷售。我們認為，貝迪奇產品系列的成功可令其他產品透過該等渠道進行銷售，從而令我們的核心產品的銷售額增加。我們亦向地方超市銷售我們的產品。我們通常與母嬰專賣店營運商及超市訂立標準一年期協議，其條款與我們經銷協議所載條款相同。請參閱「我們的經銷商—經銷商的管理」。

於往績記錄期間，我們出售產品的所有大型超市均為國有大型超市。於往績記錄期間，我們向該等國有大型超市的銷售額不足我們總收益的5%。就該等國有大型超市客戶而言，我們向該等大型超市客戶提供更有利條款，包括信貸期及退貨政策。一般而言，該等大型超市客戶按月結算，信貸期介乎30至90日之間。此外，該等大型超市客戶可退還有質量問題的產品及滯銷商品。於往績記錄期間，我們並未經歷任何有關該等大型超市客戶的重大退貨事件。

下表載列於往績記錄期間我們的零售商總數及零售商的變動(包括新增及終止)：

	截至十二月三十一日止年度			截至
				六月三十日
	二零一六年	二零一七年	二零一八年	止六個月 二零一九年
期初零售商數目	578	545	472	572
新零售商數目	157	86	202	96
已終止零售商數目	190	159	102	10
期末零售商數目	<u>545</u>	<u>472</u>	<u>572</u>	<u>658</u>

於二零一六年、二零一七年及二零一八年以及二零一九年上半年，我們分別與190名、159名、102名及十名零售商解約，主要因為我們通過逐步淘汰銷售業績未能滿足我們標準的零售商以逐步優化零售商網絡。此外，我們於二零一七年僅委聘86名新零售商，主要是由於我們審慎選擇合作夥伴的政策，以及於二零一八年委聘202名零售商，乃符合我們的業務擴展。於往績記錄期間，概無活躍或已終止零售商作出銷售退貨。

### 我們的電子商務銷售

截至最後實際可行日期，我們透過我們的網站及微信賬號向全國終端客戶銷售我們的產品。我們亦通過天貓、京東及蘇寧易購等電子商務平台直接向終端消費者銷

## 業 務

售我們的產品。於往績記錄期間，我們直接管理我們的線上銷售渠道，以更好管控我們線上銷售的成本及產品交貨時間。我們線上出售的產品價格與透過線下渠道出售產品的價格相若，以避免銷售渠道衝突。我們的線上商店以提供28天工廠到家直達為目標。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六月三十日止六個月，我們的電子商務銷售收益分別為人民幣120.7百萬元、人民幣387.2百萬元、人民幣1,085.4百萬元及人民幣417.1百萬元，分別佔同期來自乳製品的收益的3.2%、6.5%、11.1%及7.5%。儘管於往績記錄期間，電子商務銷售在來自乳製品的收益中所佔的比重相對較小，鑒於電子商務日趨重要，我們認為線上銷售渠道更符合年輕一代的購物習慣，因而具有巨大增長潛力。

下表載列於所示期間我們的線上銷售明細：

	截至十二月三十一日止年度			截至 六月三十日 止六個月
	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)			
京東	16,937	103,884	295,624	150,458
天貓	35,691	120,263	352,446	134,219
蘇寧易購	-	1,303	95,418	6,562
其他電子商務平台 <sup>(1)</sup>	45	731	2,072	1,012
<b>小計</b>	<b>52,673</b>	<b>226,181</b>	<b>745,560</b>	<b>292,251</b>
自有網站及微信賬號	68,047	161,048	339,888	124,824
<b>小計</b>	<b>68,047</b>	<b>161,048</b>	<b>339,888</b>	<b>124,824</b>
<b>總計</b>	<b>120,720</b>	<b>387,229</b>	<b>1,085,448</b>	<b>417,075<sup>(2)</sup></b>

- (1) 通過其他電子商務平台進行的線上銷售指線上銷售經銷商通過包括天貓、京東及蘇寧易購等電子商務平台以及線上銷售代理的電子商務平台網站進行的線上銷售。
- (2) 我們於上半年的線上銷售一般佔全年收益的相對較小部分，乃由於京東及天貓的宣傳活動於第二及第四季度進行令銷量大幅增加。

除了我們與電子商務平台(包括天貓、京東及蘇寧易購)訂立合約以授權彼等通過線上渠道銷售我們的產品外，我們的經銷商及/或其客戶均未經授權通過其線上商店銷售我們的產品。根據我們與經銷商的標準經銷協議，任何線上未經授權銷售我們的

## 業 務

產品將被視作蠶食行為。我們有權與任何證實作出有關行為的經銷商終止經銷協議。請參閱「—我們的經銷商—經銷商的管理」。

### 我們的客戶

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六月三十日止六個月，我們五大客戶中其中兩名、三名、零名及兩名為經銷商，且我們五大客戶中其中兩名、零名、一名及一名為零售商。於同期，我們五大客戶中其中一名、兩名、四名及兩名為電子商務平台，其將我們的產品轉售予終端客戶。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六月三十日止六個月，向我們五大客戶的銷售額分別佔我們總收益的4.5%、6.2%、8.3%及6.8%，而向我們最大客戶的銷售額分別佔我們總收益的1.0%、1.8%、2.8%及2.4%。

於往績記錄期間，我們的五大客戶均為獨立第三方，惟我們於二零一四年二月訂立協議進行投資並於二零一六年十二月將其出售的關山乳業除外。於出售後，關山乳業成為獨立第三方經銷商，並於二零一七年成為我們的最大客戶。除上文所披露者外，於往績記錄期間，我們的董事、彼等各自之緊密聯繫人或擁有本公司已發行股本5%以上的任何股東概無於任何五大客戶中擁有任何權益。

據我們經作出一切合理查詢後所悉：

- 除(i)我們於二零一四年二月訂立協議進行投資及於二零一六年十二月將其出售的關山乳業；(ii)黑龍江愛本(在其於二零一七年四月因股權變更而成為獨立第三方之前為我們的經銷商及關連人士)；及(iii)千畦(上海)(於二零一六年為我們經銷商之一的關連人士)外，我們的董事、股東、高級管理層或其各自緊密聯繫人於往績記錄期間概無擁有我們客戶的任何權益或受僱於我們的任何客戶(包括我們於往績記錄期間提供委託貸款的客戶)；
- 除我們於往績記錄期間提供委託貸款之客戶，本集團或我們的董事、股東、高級管理層或其各自緊密聯繫人(一方面)及我們任何五大客戶(另一方面)於往績記錄期間及直至最後實際可行日期並無存在任何融資關係；及
- 截至最後實際可行日期，我們已終止與關山乳業及千畦(上海)的經銷關係。

## 業 務

下表載列於往績記錄期間我們五大客戶的詳情：

截至二零一六年十二月三十一日止年度

客戶	客戶類型	銷售額 (人民幣 百萬元)	佔總收益 的百分比	信貸期	關係年期 年
客戶A	零售商	36.2	1.0%	75天	>10
客戶B	電子商務平台	35.7	1.0%	15天	3
客戶C	經銷商	34.5	0.9%	不適用	10
客戶D	經銷商	32.7	0.9%	不適用	6
客戶E	零售商	29.8	0.8%	不適用	>10

截至二零一七年十二月三十一日止年度

客戶	客戶類型	銷售額 (人民幣 百萬元)	佔總收益 的百分比	信貸期	關係年期 年
客戶F	電子商務平台	103.9	1.8%	7天	3
客戶B	電子商務平台	100.5	1.7%	15天	3
客戶G	經銷商	58.7	1.0%	不適用	8
客戶C	經銷商	52.1	0.9%	不適用	10
客戶H	經銷商	52.0	0.9%	不適用	2

截至二零一八年十二月三十一日止年度

客戶	客戶類型	銷售額 (人民幣 百萬元)	佔總收益 的百分比	信貸期	關係年期 年
客戶F	電子商務平台	295.6	2.8%	7天	3
客戶B	電子商務平台	198.3	1.9%	15天	3
客戶I	電子商務平台	154.0	1.5%	不適用	3
客戶J <sup>(1)</sup>	零售商	115.3	1.1%	不適用	4
客戶K	電子商務平台	95.4	0.9%	15天	3

## 業 務

截至二零一九年六月三十日止六個月

客戶	客戶類型	銷售額 (人民幣 百萬元)	佔總收益 的百分比	信貸期	關係年期 年
客戶F	電子商務平台	143.8	2.4%	7天	3
客戶B	電子商務平台	92.7	1.6%	15天	3
客戶L	經銷商	62.9	1.1%	不適用	3
客戶M	經銷商	53.3	0.9%	不適用	>10
客戶J <sup>(1)</sup>	零售商	49.7	0.8%	不適用	4

(1) 該客戶近日已更名。

### 提供予客戶的委託貸款

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六月三十日止六個月，我們向若干客戶提供的委託貸款分別合共人民幣57.8百萬元、人民幣45.7百萬元、零及零。根據委託貸款協議，該等貸款將用於購買產品。截至二零一八年一月二十二日，所有該等委託貸款已悉數償還。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六月三十日止六個月，我們從該筆貸款產生之利息總額分別為人民幣2.4百萬元、人民幣1.7百萬元、零及零。我們向客戶提供的所有委託貸款之期限約為一年，按年利率7%計息。我們為客戶提供該等委託貸款乃主要為了增加我們手頭現金的收益率及便於客戶滿足彼等的短期現金流量需求。根據弗若斯特沙利文報告，嬰幼兒配方奶粉生產商向其客戶(包括經銷商)提供委託貸款或其他形式的財務援助，此現象於中國並非罕見。除本文件所披露提供予客戶之委託貸款外，我們於往績記錄期間並未向客戶提供任何其他財務援助。我們已向其提供委託貸款的客戶與我們、我們的董事、股東及高級管理層以及彼等各自的聯繫人之間概無任何僱傭或親屬關係。此外，據我們作出審慎查詢後所知，概無董事、股東、高級管理層或彼等各自的緊密聯繫人於往績記錄期間向客戶提供任何財務援助。自二零一七年五月十日起，我們不再向客戶提供任何新的委託貸款，且未來並無計劃向客戶提供任何委託貸款。據我們的中國法律顧問告知，我們的委託貸款安排符合中國相關法律及法規。

## 業 務

截至二零一六年及二零一七年十二月三十一日止年度，我們向105名客戶提供112項委託貸款。下表概述該105名客戶的註冊資本：

註冊資本	我們按類別 提供委託 貸款的 客戶人數
非公司實體	1
不超過人民幣0.3百萬元	15
超過人民幣0.3百萬元—不超過人民幣0.5百萬元	30
超過人民幣0.5百萬元—不超過人民幣1.0百萬元	32
超過人民幣1.0百萬元	27
<b>總計</b>	<b>105</b>

該105名客戶於(其中包括)山東省、山西省、河北省、河南省、江蘇省、浙江省及安徽省等地區出售我們的產品。於一個或以上年度(包括往績記錄期間)，該等經銷商中有六名為我們的十大經銷商。於我們向該等客戶授出委託貸款後，該等客戶的總採購額<sup>(1)</sup>從收到委託貸款前三個月的人民幣275.3百萬元略增3.4%至收到委託貸款後三個月的人民幣284.7百萬元。就截至二零一八年一月二十二日已償還委託貸款的客戶而言，該等客戶的總採購額<sup>(1)</sup>從截至二零一七年十二月三十一日止年度的人民幣492.1百萬元增加28.0%至截至二零一八年十二月三十一日止年度償還委託貸款後的人民幣630.0百萬元。我們向其提供委託貸款的105名客戶中，其中90名繼續根據我們的標準經銷協議於我們於二零一七年五月十日不再授出新委託貸款後直至最後實際可行日期向我們採購。

鑒於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止年度以及截至二零一九年六月三十日止六個月向客戶提供的委託貸款總額約等於該等客戶於同年所產生總收益的11.8%、9.3%、零及零，我們認為該等客戶並未嚴重依賴委託貸款以發展其業務。此外，鑒於(i)我們於截至二零一六年、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六月三十日止六個月向客戶提供的委託貸款總額約分別等於我們同期乳製品總收益的1.6%、0.8%、零及零；(ii)我們於截至二零一六年、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六月三十日止六個月來自該等客戶之收益約佔我們同期乳製品總收益之17.7%、16.3%、11.8%及13.0%；及(iii)我們於截至二零一六年、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六月三十日止六個月自該等委託貸款產生的利息總額佔我們於同期其他收入及收益的比例不足2.0%，我們認為我們在無該等委託貸款安排的情況下可於截至二零一六年、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六月三十日止六個月實現類似水平的收益，此外，日後中止該等委託貸款安排對我們業務、財務狀況及經營業績產生的影響微乎其微。

(1) 來自該等客戶的採購額不等於有關客戶的收益貢獻，乃因上架費計入採購額中但不計入我們的收益。



## 業 務

### 定價

我們基於多個因素對產品定價，包括高端成分、市場地位及競爭品牌。我們定期進行全面的市場研究以與競爭對手更有效地進行競爭。我們所有銷售渠道的產品定價類似，且我們提供予該等渠道之生產商建議零售價相若，從而促進經銷系統的標準化及穩定性。我們的銷售員工定期監查零售銷售點的產品價格以審核及評估我們的生產商建議零售價，並於有需要時更新我們的定價及銷售政策。

### 營銷

鑒於我們已專注於中國嬰幼兒配方奶粉市場營運57年，且在我們營銷手段的推動下，我們認為飛鶴品牌已成為獲中國消費者最廣泛認可的嬰幼兒配方奶粉品牌之一。自二零一五年以來，我們致力於集中資源開發及營銷高端產品，其中包括將其定位為「更適合中國寶寶體質」。我們已採取多渠道策略，使我們的產品覆蓋更大範圍的消費群體，迎合具有不同購買力及習慣的消費者，其中包括但不限於：

- *舉辦面對面研討會*，進行深入教育。我們舉辦了多場面對面研討會，包括銷售代表在小型和大型活動的娛樂「秀」的休閒區設立攤位，向家長介紹我們的產品，同時讓孩子參加娛樂活動，以及在我們品牌知名度低的地區舉行嘉年華、小型和大型研討會活動，以介紹我們的產品。自二零一六年八月起，我們舉辦了「媽媽的愛」研討會，免費向消費者提供有關懷孕和育兒方面的知識。我們利用此機會向消費者宣傳我們的產品，並進行味道盲測，使現有和潛在客戶能夠親身體驗我們的高品質產品，並與其他品牌作出對比。於二零一八年，我們舉辦了超過5,500次「媽媽的愛」研討會，共有600,000多名人士出席；
- *最大限度提高與消費者的線上互動性*。我們尋求吸引我們的消費者，並成為彼等與懷孕和育兒相關的所有事務首先尋求的信息來源，我們認為這可加強品牌忠誠度及取得經常銷售。我們在微信賬號上創建了面向用戶的虛擬社區以為會員提供服務。我們每週根據會員的懷孕階段或子女的年齡，向彼等發布定制的文章和信息，有助指引及教育會員以及建立我們的品牌知名度。此外，我們已建立一個線上會員系統以吸引及激勵消費者，讓註冊會員得到營養師、醫生和其他專家的諮詢服務以及特別促銷優惠；
- *針對性及注重成果的媒體報導*。我們使用傳統媒體將我們的理念「更適合中國寶寶體質」傳達予更廣泛的觀眾，包括有選擇性地在覆蓋目標年齡組別觀眾的高收視率電視節目刊登廣告。我們最近採取了更加注重成果的手法，以確保我們的傳統媒體廣告有效地擴大我們的消費群。例如，我們要求若干廣告商(如湖南衛視的「快樂大本營」電視節目)積極提升我們的品牌。委

## 業 務

任身為母親的國際名人章子怡成為我們的代言人，亦提升了我們在本地和國際市場的品牌形象。

我們認為了解消費者的需求和偏好是非常重要的。為此，我們已建立一個客戶關係管理(CRM)系統，記錄有關我們產品消費者的數據。該等數據包括其購買記錄、消費模式、個人資料、其對我們營銷活動的參與及對我們產品的投訴情況。基於已收集的數據，我們能夠開展更多積極有效的營銷活動，如發短信及打電話，根據在我們CRM系統註冊的寶寶年齡及我們的產品信息，提供寶寶護理顧問服務資訊。有關我們銷售及經銷開支的更多詳情，請參閱「財務資料—經營業績主要部分概述—銷售及經銷開支」。

### 銷售部門

我們的銷售及營銷職能集中於北京，令我們能夠較好地協調銷售及開展營銷活動。截至二零一九年六月三十日，我們擁有超過2,500名銷售人員，使我們最大化地滲透到不同區域。彼等主要負責收集市場資料、訪查零售渠道、與當地經銷商及零售商組織銷售及營銷活動。

我們已成立一個部門，負責與我們的重要線下客戶維持合作關係。我們指派該部門的相關人員與重要線下客戶保持聯繫，並協助為客戶制定營銷及推廣計劃和策略。該部門亦就產品銷售及經銷提供培訓材料以及為重要線下客戶提供相關培訓課程。此外，該部門定期為部分重要線下客戶舉辦及召開會議，務求進行經驗交流。

### 客戶服務

我們已建立消費者投訴處理程序，包括接收投訴的熱線電話。對於並未違反國家法規的有關普通產品屬性的投訴，我們將進行內部產品檢測並向消費者全面解釋出現該等情況的原因。就有關產品質量的嚴重投訴，我們將會展開全面調查，並於有需要時召回涉事產品並對消費者的損失進行賠償。我們已建立一套不同部門及經銷商需遵循的召回控制程序。根據我們的召回控制程序，我們召回的任何產品須由質量控制部門銷毀或處置。我們將承擔有關可能發出的任何產品召回的全部成本。於往績記錄期間，我們並無進行重大產品召回。有關質量保證政策的更多詳情，請參閱「—質量控制—我們的質量保證體系」。

### 季節性

由於我們產品的性質使然，我們並不存在重大的季節性波動。

## 業 務

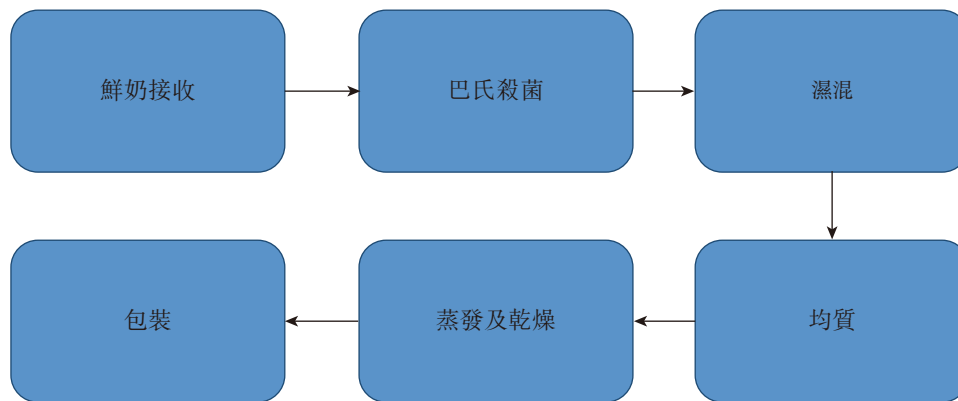
### 生 產

#### 生 產 流 程

根據弗若斯特沙利文報告，我們是中國使用鮮奶作為全部產品主要成份的領先嬰幼兒配方奶粉供應商之一，因此我們專門使用濕混法結合噴霧乾燥法生產流程生產嬰幼兒配方奶粉產品。根據弗若斯特沙利文報告，相比乾混法流程，濕混法結合噴霧乾燥法生產流程令我們的嬰幼兒配方奶粉可更易於水中溶解及各個批次的營養物質分佈更均勻。

我們於二零一八年在甘南廠房推行世界級生產(WCM)概念。通過於整個生產過程中應用WCM概念，我們能夠識別出可能會導致虧損的微細問題，降低我們每個生產步驟的成本，以及提高生產效率。我們計劃於日後在其他廠房推行有關概念。

一般而言，我們每批次嬰幼兒配方奶粉的整個生產流程須耗時最快約兩個小時完成。透過設計生產線並採購先進的進口設備及機械，我們的生產流程已實現高度自動化，我們認為這可降低污染及人為錯誤的風險並提高生產效率。下圖顯示並說明我們生產流程的主要步驟：



- **鮮奶接收。**在奶車到達後，使用鮮奶接收系統將鮮奶泵送到鮮奶奶罐。鮮奶經過管線，並經過一個板式換熱器進行冷卻。該流程需時約620至630秒。
- **巴氏殺菌。**奶罐中的鮮奶經過淨乳機將奶中的固體雜質去除。其後鮮奶通過巴氏殺菌管道進行殺菌。該流程需時約925至945秒。
- **濕混。**鮮奶中會添加各種營養物質。為了保證有關營養物質充分溶解於鮮奶中，濕混步驟通常需要特定的混料時間，約為3,600秒。

## 業 務

- **均質。**配料奶中的各種油脂類物質通過剪切力均勻分配，給產品帶來更加均一特性。該流程取決於管線長度需時約615秒。
- **蒸發及乾燥。**蒸發將均質後的配料奶中30%的水分去除，從而將配料奶濃度提升至約50%，需時約450至480秒。乾燥將50%濃縮奶製成粉，需時615秒。
- **包裝。**成品被轉移到包裝線，再輸送到灌裝線。裝好奶粉後的奶罐會被充入惰性氣體、進行密封、貼標籤、印刷條碼然後裝箱。成品然後會進行最終的質量檢測。該流程需時最快約五分鐘。

### 我們的現有生產設施

截至二零一九年六月三十日，我們擁有及營運五個生產設施以生產我們的產品。下表概述我們截至二零一九年六月三十日之生產設施的主要資料：

生產設施	投產年份	建築面積 平方米	主要產品
克東廠房， 黑龍江省 齊齊哈爾市	二零零四年	30,599.9	嬰幼兒配方奶粉產品及 液態奶產品
甘南廠房， 黑龍江省 齊齊哈爾市	二零零八年	48,129.8	嬰幼兒配方奶粉產品
龍江廠房， 黑龍江省 齊齊哈爾市	二零一四年	48,690.2	嬰幼兒配方奶粉產品
飛鶴鎮賚廠房， 吉林省 白城市	二零一五年	12,670.9	嬰幼兒配方奶粉產品
拜泉廠房， 黑龍江省 齊齊哈爾市	二零一六年	17,368.2	成人奶粉

業 務

下表載列於所示期間我們生產設施的設計年產能、實際產量及使用率：

設施	產品類型	截至十二月三十一日止年度						截至六月三十日止六個月					
		二零一六年			二零一七年			二零一八年		二零一九年			
		設計年產能 <sup>(1)</sup> 噸	實際產量 <sup>(2)</sup> 噸	使用率 <sup>(3)</sup> %	設計年產能 <sup>(1)</sup> 噸	實際產量 <sup>(2)</sup> 噸	使用率 <sup>(3)</sup> %	設計年產能 <sup>(1)</sup> 噸	實際產量 <sup>(2)</sup> 噸	使用率 <sup>(3)</sup> %			
克東廠房	嬰幼兒配方奶粉產品； 成人奶粉	12,000.0	8,995.3	75.0	12,000.0	8,711.0	72.6	12,000.0	11,690.8	97.4	12,000.0	2,921.5	48.7
甘南廠房	嬰幼兒配方奶粉產品； 成人奶粉	39,000.0	16,434.0	42.1	39,000.0	26,080.0	66.9	45,600.0	29,802.6	65.4	45,600.0	18,173.3	79.7
龍江廠房	嬰幼兒配方奶粉產品； 成人奶粉	21,000.0	15,451.0	73.6	21,000.0	19,606.4	93.4	28,000.0	25,112.4	89.7	28,000.0	14,044.9	100.3
飛鶴鎮 廠房	嬰幼兒配方奶粉產品； 成人奶粉	6,000.0	2,763.0	46.1	6,000.0	3,190.0	53.2	7,200.0	7,206.8	100.1	7,200.0	3,358.0	93.3
拜泉廠房 <sup>(4)</sup>	成人奶粉	-	-	-	-	-	-	7,200.0	1,824.5	101.4	7,200.0	3,158.4	87.7
總計		78,000.0	43,643.3	56.0 <sup>(5)</sup>	78,000.0	57,587.4	73.8 <sup>(5)</sup>	100,000.0 <sup>(7)</sup>	75,637.1	75.6 <sup>(5)</sup>	100,000.0 <sup>(7)</sup>	41,656.1	83.3
克東廠房 <sup>(6)</sup>	液態奶產品	8,800.0	6,856.1	77.9	8,800.0	6,067.8	69.0	8,800.0	5,842.6	66.4	8,800.0	3,518.9	80.0
拜泉廠房 <sup>(4)(6)</sup>	豆粉	5,400.0	1,041.0	38.6	5,400.0	1,308.3	24.2	5,400.0	-	-	5,400.0	-	-

- 設計年產能按噴霧乾燥設備的每小時設計產能計算，我們認為這是我們生產流程最關鍵的潛在瓶頸。在我們的計算中，我們假設(i)我們的全部生產設施每年營運300日，及(ii)我們每日營運20個小時。
- 產量指所示期間生產之成品的實際數量。
- 使用率按各期間實際產量除以同期設計產能計算所得，而二零一九年上半年的使用率乃按比例基準計算。
- 由於我們的拜泉廠房於二零一六年六月投產，我們的拜泉廠房於二零一六年的豆粉使用率乃按比例基準計算。拜泉廠房於二零一六年開始生產成人奶粉，我們的拜泉廠房於二零一八年的成人奶粉使用率亦按比例基準計算。
- 二零一六年及二零一七年的總使用率乃按原設計年產能78,000噸計算，而二零一八年及二零一九年上半年的總使用率乃按經提升的設計年產能100,000噸計算。
- 液態奶產品及豆粉的使用率與嬰幼兒配方奶粉及成人奶粉產品分開計算，主要是由於該兩種產品乃採用不同的生產線生產。
- 嬰幼兒配方奶粉及成人奶粉產品的總設計年產能由二零一六年及二零一七年的78,000噸增加至二零一八年及二零一九年上半年的100,000噸，乃由於我們於二零一八年改建並將甘南廠房、龍江廠房及飛鶴鎮廠房的生產設施升級。



## 業 務

於往績記錄期間，我們高端嬰幼兒配方奶粉產品的主要生產設施位於甘南廠房及龍江廠房，其實際產量整體上漲與我們高端嬰幼兒配方奶粉的需求及銷量日益上漲相符。特別是，我們甘南廠房的嬰幼兒配方奶粉產品使用率由二零一六年的42.1%增長至二零一八年的65.4%並進一步增長至二零一九年上半年的79.1%，主要與我們嬰幼兒配方奶粉產品的市場需求增加相符。此外，我們龍江廠房的使用率由二零一六年的73.6%增長至二零一八年的89.7%並進一步增長至二零一九年上半年的100.3%，乃由於同期對我們臻愛倍護產品系列的需求上漲。該兩家廠房的使用率於二零一八年較二零一七年略為下降，主要是由於二零一八年改進並將生產設施升級導致設計年產能增加。我們的飛鶴鎮賚廠房於二零一六年及二零一七年的使用率相對較低，此乃主要由於我們於二零一五年十二月收購飛鶴鎮賚廠房，而當時尚未達到全面產能。我們飛鶴鎮賚廠房的使用率於二零一八年達至100.1%，主要是由於(i)我們優化廠房的生產分配，從而導致維護期縮短；及(ii)實際產量大幅增加，與市場需求一致。我們的拜泉廠房於二零一六年六月就豆粉投產，隨後於二零一七年停止有關生產；我們其後重組拜泉廠房的生產線，並於二零一八年十月重新就拜泉廠房的成人奶粉投產。於二零一八年及二零一九年上半年，我們拜泉廠房的成人奶粉使用率分別為101.4%及87.7%(按比例基準)，乃主要由於我們將大部分成人奶粉的生產分配至拜泉廠房。我們克東廠房的使用率於二零一六年及二零一七年維持相對穩定，並進一步大幅增加至二零一八年的97.4%，主要是由於我們嬰幼兒配方奶粉及成人奶粉產品的市場需求增加。於二零一九年上半年，我們克東廠房的使用率減少至48.7%，乃主要由於我們優化廠房之間的生產分配。展望未來，我們計劃根據不同產品系列的預期訂單數量調整在生產設施中生產的產品組合，以優化我們生產設施的使用率。

### 規劃的生產設施

我們定期升級及擴展生產設施以滿足我們的生產需求。我們的董事認為此投資對我們的持續擴張至關重要，考慮到(i)預計我們高端產品(尤其是超高端星飛帆產品)的需求將有所增加，增長率遠高於行業增長率。於往績記錄期間，我們的星飛帆產品系列由二零一六年的人民幣711.5百萬元大幅增加至二零一八年的人民幣5,108.2百萬元，複合年增長率為168.0%，而於二零一四年至二零一八年中國超高端分部則按39.5%的複合年增長率增長；(ii)由於我們提高產能以滿足快速增長的需求，預計我們生產設施的使用率將逐漸達致滿負荷產能，尤其是我們嬰幼兒配方奶粉產品及成人奶粉生產設施的整體使用率由二零一六年的56.0%上升至二零一八年的75.6%，而於二零一八年我們的龍江廠房及克東廠房的嬰幼兒配方奶粉生產線的年度使用率分別達致89.7%及97.4%；(iii)建造金斯頓廠房(擁有牛奶及羊奶嬰幼兒配方奶粉產品生產線)及泰來廠房(羊奶嬰幼兒配方奶粉產品的生產設施)符合我們於中國及海外擴大我們產品組合的業務策略；(iv)我們預期對我們高端產品的需求將持續快速增長，且我們需擴展現有生產設施以提供我們高端嬰幼兒配方奶粉產品的額外設計年產能；及(v)儘管我們的現有生產設施尚未達致滿負荷產能，但鑒於建造及擴展生產設施需要大量的時間(從廠房設



## 業 務

計到竣工及開始試產通常最少需要兩年)，我們需為未來的成功提前奠定基礎。我們新建及擴建的生產設施預期將於達致其滿負荷設計年產能之前需三年試產期。根據下文所披露我們規劃生產設施的計劃，於我們完成將該等設施的設計年產能提升至滿負荷設計年產能時，我們預期我們的設計年產能將增加151,000噸。

於二零一九年五月二十三日，飛鶴(哈爾濱)與有關主管部門訂立國有建築土地使用權轉讓合約，以取得哈爾濱兩幅總地盤面積約362,049平方米的土地之土地使用權，並擬建造一座新廠房。截至最後實際可行日期，我們就有關建築並無具體計劃。

### 金斯頓廠房

我們投資在安大略省金斯頓建造牛奶及羊奶嬰幼兒配方奶粉生產設施。我們認為該項目的戰略性位置將有助我們發展海外業務。於二零一六年十月，我們與加拿大乳製品委員會簽訂了一份戰略合作協議，據此加拿大乳製品委員會同意將向我們提供多項支持。尤其是，加拿大乳製品委員會同意協助我們，確保我們金斯頓廠房生產所需的必要牛奶供應，並購買或安排購買金斯頓廠房生產活動生產的奶油或黃油，而後者並非必須之舉。此外，加拿大乳製品委員會同意向我們提供支援，並提供有關以下各項的行業資料：(i)確定合適地點；(ii)取得金斯頓廠房所需之必要批文及牌照；(iii)開展臨床試驗及研發活動；(iv)遵守相關聯邦及省級法律及法規；及(v)與建造金斯頓廠房的設計師及承包商協商協議條款。就羊奶供貨而言，我們尋求向加拿大當地商業羊奶廠採購，截至最後實際可行日期，我們正處於評估合適供應商的初步階段。

我們的金斯頓廠房將設立一個研發設施，並使用雲計算及大數據等智能生產技術來管理嬰幼兒配方奶粉生產之精確及複雜流程。我們計劃安裝一條牛奶嬰幼兒配方奶粉產品生產線及一條羊奶嬰幼兒配方奶粉產品生產線，預期設計年產能均為20,000噸。

我們於二零一七年第四季度開始建設該設施，並預期於二零二零年上半年完成建設及投產。有關我們加拿大營運所需之重要牌照及許可之詳情，請參閱「一牌照及許可—加拿大營運」。我們金斯頓廠房之估計資本開支總額約為330.0百萬加元(相當於約人民幣1,711.7百萬元)，其中278.9百萬加元(相當於約人民幣1,446.6百萬元)於截至二零一九年六月三十日投入。我們預期使用內部資金撥付餘下資本開支。

我們計劃於金斯頓廠房的建設完成後，在中國市場推出來自我們金斯頓廠房的牛奶及羊奶嬰幼兒配方奶粉產品，以滿足消費者對不同產品的需求。於未來，我們亦計劃擴充至北美洲及東南亞市場。截至最後實際可行日期，我們並無在北美洲市場委聘任何經銷商，亦無就有關安排作出任何特定計劃。

## 業 務

### 泰來廠房

我們在黑龍江省泰來縣投資建造泰來廠房，以生產羊奶嬰幼兒配方奶粉及羊奶粉產品。截至最後實際可行日期，泰來廠房仍在施工。於二零一七年六月二十一日，我們在泰來縣購得一幅土地用作建造泰來廠房，並於二零一七年八月動工。有關詳情，請參閱「物業－自有物業－中國」。於二零一九年下半年竣工後，預期泰來廠房的設計年產能將達到20,000噸。泰來廠房的估計資本開支總額約為人民幣400.0百萬元，其中人民幣267.2百萬元於截至二零一九年六月三十日產生，且我們預期動用內部資金為餘下資本開支撥資。

### 吉林廠房

我們在吉林省鎮賚縣投資建造吉林廠房，以生產嬰幼兒配方奶粉產品。截至最後實際可行日期，吉林廠房仍在施工。於二零二零年上半年竣工後，預期吉林廠房的設計年產能將達到20,000噸。吉林廠房的估計資本開支總額約為人民幣400.0百萬元，其中人民幣131.0百萬元於截至二零一九年六月三十日產生，且我們預期動用內部資金為餘下資本開支撥資。

### 擴展克東廠房

我們於二零一八年十月開始擴展克東廠房，通過新增一條生產線將設計年產能從12,000噸增至52,000噸。我們預期於開業首年達到32,000噸的設計年產能，第二年達到40,000噸，第三年達到52,000噸的全面設計年產能。截至最後實際可行日期，克東廠房擴展仍在進行中。我們預期新生產線將於二零二零年上半年完成建設。於施工期間，克東廠房目前的營運並無受到影響。擴展克東廠房的估計資本開支總額約為人民幣530.0百萬元，其中人民幣98.9百萬元於截至二零一九年六月三十日產生，且我們預期動用內部資金為餘下資本開支撥資。

### 擴展龍江廠房

我們於二零一九年五月開始擴展龍江廠房，通過新增一條生產線將設計年產能從28,000噸增至59,000噸。我們預期於開業首年達到43,500噸的設計年產能，第二年達到49,700噸，第三年達到59,000噸的全面設計年產能。截至最後實際可行日期，龍江廠房擴展仍在進行中。我們預期新生產線將於二零二一年上半年完成建設。於施工期間，龍江廠房目前的營運並無受到影響。擴展龍江廠房的估計資本開支總額約為人民幣442.8百萬元，其中人民幣38.0百萬元於截至二零一九年六月三十日產生，且我們預期動用內部資金為餘下資本開支撥資。

## 業 務

### 我們的設備及機械

我們對生產設備及機械作出巨額投資，乃因我們認為設備及機械的質量會影響我們產品的質量。我們從國際知名公司進口生產流程中使用的關鍵機械，例如噴霧乾燥設備及巴式殺菌器。我們亦向國內供應商採購了多項高品質的包裝線及其他輔助設備。

我們購買並擁有我們的全部生產設備及機械。我們的主要生產設備及機械的估計平均可使用年期為十至14年，年折舊率為7%至10%。折舊乃採用直線法於各設備及機械項目的估計可使用年期撇銷其成本至其剩餘價值計算。該等設備及機械的餘下可使用年期約為八年。

我們每天及在生產不同產品類型期間清潔生產設備及機械。我們亦定期檢修、維護及修理我們的生產設備及機械，更換消耗件及易損件，並根據修護計劃檢修設備及機械。我們的生產部負責監督及維護我們的生產設備及機械。

### 供應商及原材料

#### 我們的原材料

我們嬰幼兒配方奶粉產品的主要原材料為鮮奶。我們亦為嬰幼兒配方奶粉產品採購其他原材料，包括乳清粉、混合植物油、脫脂奶粉、 $\alpha$ -乳清蛋白及乳糖。我們主要向領先國際品牌採購原材料。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六月三十日止六個月，我們的原材料(包括包裝材料)成本分別為人民幣1,441.9百萬元、人民幣1,826.0百萬元、人民幣2,607.6百萬元及人民幣1,588.9百萬元，佔銷售成本的85.3%、87.1%、77.4%及82.9%。我們未必可獲得優惠價格來保障我們免受價格波動的風險，或將成本轉嫁予我們的客戶。請參閱「風險因素—與我們業務有關的風險—我們的經營業績可能會受到原材料價格及質量變化的重大不利影響」。至於我們對原材料存貨的控制措施，請參閱「—存貨管理」。有關原材料價格波動對往績記錄期間我們淨溢利的影響分析，請參閱「財務資料—財務風險—敏感度分析」。

#### 鮮奶

鮮奶為生產我們嬰幼兒配方奶粉所用的主要原材料。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六月三十日止六個月，我們的鮮奶成本分別為人民幣569.9百萬元、人民幣666.4百萬元、人民幣888.1百萬元及人民幣496.6百萬元，分別佔銷售成本的33.7%、31.8%、26.4%及25.9%。

我們認為，我們採購之鮮奶的質量是生產優質嬰幼兒配方奶粉的最重要因素之一。因此，我們以極為審慎的態度採購鮮奶。我們認為，中國最優質的鮮奶產自北緯47度中國黑龍江省北部的牧場。該地區擁有乾燥寒冷的氣候、肥沃的土壤、稀疏的人口和

## 業 務

清潔的環境，非常適合飼養奶牛。此外，低溫還抑制了我們採購的鮮奶中的細菌滋長。我們已與此地區的供應商建立長期關係，包括原生態集團及其他牧場，以向我們供應鮮奶。於往績記錄期間，我們向除原生態集團以外的逾20名供應商採購鮮奶。

### 自原生態集團採購鮮奶

於往績記錄期間，原生態集團為我們最大的供應商。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六月三十日止六個月，向原生態集團作出的採購額分別達人民幣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400.6百萬元，分別佔我們的鮮奶採購成本總額的84.2%、83.5%、86.8%及88.6%。同期，我們向原生態集團採購之鮮奶之每噸平均價格分別約為人民幣3,986.8元、人民幣3,965.3元、人民幣3,933.7元及人民幣4,121.2元。請參閱「風險因素—與我們業務有關的風險—我們依賴有限數目的乳製品生產商作為鮮奶的主要供應商，該等供應商供應的任何短缺或中斷均可能延遲我們產品的生產及使銷量下降」。

### 我們與原生態集團的過往關係

自原生態集團於二零一零年投產以來，我們已與其建立了穩定、互惠互利的業務關係。我們的控股股東、董事長兼首席執行官冷先生為原生態集團創始人的多年業務合作夥伴。在原生態集團發展初期，考慮到我們對於黑龍江省乳製品市場的經驗、聲譽及業務網絡，其創始人曾就原生態集團業務經營的各個方面尋求我們的建議及協助，例如牧場選址、牧場的建造及營運。自二零一零年以來，我們一直是原生態集團的五大客戶之一。

於二零一一年前，我們在克東廠房及甘南廠房附近建造了兩個牧場，以為我們的嬰幼兒配方奶粉生產業務生產及供應鮮奶。於二零一一年，我們作出了專注我們核心業務（即生產及銷售嬰幼兒配方奶粉產品）的戰略決策。考慮到我們的戰略決策、我們與原生態集團的關係以及原生態集團當時的擴展策略，我們與瑞信達（原生態集團的一家成員公司）於二零一一年八月一日訂立買賣協議，內容有關向瑞信達出售克東牧場及甘南牧場（分別擁有我們位於克東及甘南的牧場）的全部股權，總代價為人民幣849.0百萬元（「原生態銷售協議」）。該代價指(i)克東牧場及甘南牧場於二零一一年六月三十日之註冊資本人民幣114.5百萬元；及(ii)克東牧場及甘南牧場欠付我們之尚未償還應收款項人民幣734.5百萬元。

根據原生態銷售協議，我們收到瑞信達以現金形式支付的部分代價人民幣114.5百萬元，原生態銷售協議項下的其餘代價則以原生態集團於18個月期間向我們供應價值人民幣734.5百萬元之鮮奶之形式支付。考慮到我們在出售牧場後需要獲得穩定的優質鮮奶供應，且鑒於(i)我們熟悉該等牧場的營運；(ii)我們認為原生態集團生產的鮮奶具備高品質；及(iii)我們與原生態集團建立了穩固的業務關係，我們認為該安排能夠為我們帶來商業利益。

為確保我們能夠繼續獲得經營所需的鮮奶供應，於二零一一年八月一日，我們就原生態銷售協議與瑞信達、克東牧場及甘南牧場訂立一份獨家鮮奶供應合約（「獨家鮮



## 業 務

奶供應合約」)，據此克東牧場及甘南牧場同意每季度為我們提供價值合共人民幣122.4百萬元之鮮奶，為期18個月。於該18個月期間，原生態集團於履行其每季度向我們供應鮮奶之義務之前，不得向任何其他第三方供應鮮奶。作為我們正常商業活動的一部分，我們定期與原生態集團溝通，以根據我們的需要調整鮮奶供應水平。

於二零一三年四月二十五日，我們與瑞信達、克東牧場及甘南牧場訂立一份補充牛奶供應協議（「**補充牛奶供應協議**」），以取代獨家鮮奶供應合約並授予我們按與規管其與其他乳製品生產商之間協議的相同條件自瑞信達、克東牧場、甘南牧場及其各自的任何附屬公司採購鮮奶的優先權。根據補充牛奶供應協議，當時未支付之代價人民幣532.3百萬元須透過自二零一三年四月一日起至二零一五年十二月三十一日止33個月每季度供應合共人民幣48.4百萬元之鮮奶的形式或現金支付。

截至二零一五年十二月三十一日，原生態集團已履行其於原生態銷售協議、獨家鮮奶供應合約及補充牛奶供應協議項下的全部義務。

與原生態集團的現有協議。於二零一五年十二月十四日，我們與原生態集團訂立為期三年的主框架供應協議（「**三年框架協議**」），以延續我們與原生態集團之戰略業務關係。該框架協議有效期由二零一六年起至二零一八年止。我們訂立單獨一年期鮮奶供應協議，其條款如下所述。

於二零一七年五月十二日，我們與原生態訂立具法律約束力的新三年主框架供應協議（「**新框架協議**」）以取代三年框架協議，旨在就我們之營運取得長期穩定之優質鮮奶供應。原生態之獨立股東已於二零一七年七月十七日批准此新框架協議。請參閱「風險因素－與我們業務有關的風險－我們依賴有限數目之乳製品生產商作為鮮奶的主要供應商，該等供應商供應的任何短缺或中斷均可能延遲我們產品的生產及使得銷量下降」。新框架協議之主要條款如下：

- **下達訂單。**我們可於框架協議期限內不時向原生態集團提交非正式書面訂單。各訂單的資料包括購買量、交付時間及地點以及其他詳情。原生態集團將於收到書面訂單後五日內與本集團確認購買價，並書面通知其已確認我們的訂單，據此，我們可與彼等訂立單獨的採購訂單。
- **優先供應。**倘原生態集團同時收到我們及其他客戶的訂單，其可允許我們在同等條件下享有優先採購鮮奶之權利。

## 業 務

- **定價。**購買價乃由我們與原生態集團經公平協商後釐定，並將考慮以下因素：  
(i) 黑龍江省畜牧獸醫局發佈的最新指示性鮮奶價格；(ii) 過往有關安全及質量要求的檢查結果，包括(其中包括)微生物數目、蛋白質含量及脂肪含量水平及鮮奶冰點；及(iii) 原生態集團向第三方出售之相同產品之價格。該定價基準可由我們與原生態集團不時根據市況，經公平協商後予以調整。
- **付款。**付款條款將載列於各採購訂單，且各採購訂單之代價將以每月一次總付之方式結清，信貸期將不超過一個月，在此期間，並無任何應計利息。
- **非排他性。**新框架協議將不會影響我們及原生態集團與第三方進行交易之能力。
- **期限。**新框架協議之初步期限將自原生態獨立股東批准日期起至二零一九年十二月三十一日止，可於初步期限屆滿後續期三年，惟須獲得原生態獨立股東之批准。
- **一年期鮮奶供應協議。**於新框架協議期限內各曆年結束之前，我們將與原生態集團訂立一年期鮮奶供應協議。各一年期鮮奶供應協議將包括以下資料：  
(i) 年度鮮奶採購量；(ii) 年度定價基準；(iii) 質量要求；(iv) 檢查及支付安排；及(v) 運輸方式。
- **條款衝突。**一年期鮮奶供應協議及單獨採購訂單補充了新框架協議的條款。倘新框架協議、一年期鮮奶供應協議及單獨採購訂單之間的條款存在任何衝突，概以新框架協議為準。
- **修訂及終止。**各方有權隨時透過書面協議修訂新框架協議。各方有權以三個月之事先書面通知終止框架協議。此外，倘出現以下任何情況：  
(i) 另一方違約，及並未整改其違約行為或未採取適當、有效和及時措施來消除違約後果或於履約方發出書面通知後30日內補償履約方；(ii) 另一方處於清算中而該清算未於14日內撤銷；及(iii) 另一方停業達14日，各方有權隨時發出書面通知以終止框架協議。

新框架協議將於二零一九年十二月三十一日屆滿。於二零一九年九月二十三日，我們與原生態集團訂立一份三年期的新主框架供應協議，根據上市規則適用規定須獲得原生態的股東批准。

於往績記錄期間，我們亦與原生態集團的相關實體另行簽訂一年期鮮奶供應協議，



## 業 務

以採購該等實體持有的牧場所生產的鮮奶。各份一年期鮮奶供應協議載列相關一年期鮮奶供應協議項下之鮮奶採購之詳細商業條款，該等條款乃按個例基準協商及釐定。該等一年期鮮奶供應協議的主要條款載列如下：

- **購買量。**我們可在鮮奶供應協議中列明向原生態集團的每日購買量，或將我們的鮮奶需求另行通知原生態集團。一般而言，雙方可通過協商調整實際購買量，且實際購買量可依原生態集團提供之實際鮮奶供應量而變動。
- **定價。**購買價應基於市價釐定。
- **付款。**一般情況下，我們會視乎協議條款一個月一次或每個月兩次與原生態集團結清貨款，而原生態集團授予我們一個月的信貸期。
- **期限。**我們各份鮮奶供應協議的期限均為一年。
- **質量。**每一批鮮奶供應均應符合國家生鮮乳品質標準及我們的質量標準。原生態集團向我們供應的每批鮮奶必須由原生態集團生產。原生態集團必須維持其生產設施的衛生及安全。
- **鮮奶的拒收原因。**倘原生態集團的鮮奶：(i) 未能通過安全檢測及檢疫；(ii) 來自於產奶七日內產仔的奶牛；(iii) 於產奶時正接受抗生素治療或於接受有關治療後一段時間內產奶；(iv) 由患有乳腺炎、牛結核病、芽孢桿菌或其他傳染性疾病的乳牛產出；(v) 已變質或摻入雜質；(vi) 未作冷藏超過兩個小時；(vii) 不符合國際鮮奶購買標準；(viii) 未能符合其他安全及質量標準，則我們有權拒絕接受其鮮奶。
- **交付及接受。**原生態集團應將各個訂單直接交付至我們的生產設施，在我們向原生態提供質量檢測報告後，即視為相關交付已被我們接受。
- **責任。**我們可基於規定的任何拒收原因拒絕接受原生態集團供應的任何鮮奶。我們須就無故拒收的每批原生態集團鮮奶支付人民幣5,000元的罰款。若原生態集團拒絕向我們出售鮮奶，其必須就拒絕向我們出售鮮奶每日向我們支付人民幣5,000元的罰款。
- **質量糾紛。**若我們在檢測時發現任何質量缺陷而原生態集團不同意我們的檢測結果，原生態集團可要求複檢，而我們將須根據相關程序進行複檢。若原生態集團仍不同意複檢結果，雙方同意向第三方機構提交供應樣品以作進一步檢測。
- **修訂及終止。**各方有權通過磋商終止或修訂本協議。

## 業 務

我們認為，我們與原生態集團之鮮奶供應協議乃按且已按屬公平合理之正常商業條款訂立。此外，我們認為向原生態集團採購大量鮮奶的安排為商業上屬合理之舉措，令我們能夠從附近設有牧場的可信任供應商採購供應穩定且優質鮮奶。考慮到我們與原生態集團之間互惠互利的長期業務關係，我們認為我們與原生態集團將在日後繼續保持穩固關係。

### *其他鮮奶供應商的可用性*

牛奶為乳製商品。根據弗若斯特沙利文報告，中國優質鮮奶普遍供應不足，但黑龍江省為牛奶生產大省，優質鮮奶常常供應過剩。根據弗若斯特沙利文報告，我們的生產設施多位於齊齊哈爾市，其奶牛數量較該省其他城市為多。根據弗若斯特沙利文報告，除原生態集團外，在距離我們生產設施一至三個小時的車程內，逾75個其他牧場每日能夠供應符合我們質量標準的鮮奶。根據弗若斯特沙利文報告，就經營規模而言，兩間此類牧場與擁有10,000多頭奶牛之原生態集團可資比較，餘下為擁有逾300頭奶牛的中等規模牧場及小型家庭牧場。根據我們的估計，我們鄰近可選擇供應商每日可給我們提供合共300多噸鮮奶，我們認為該數量足以滿足我們的營運需求。

在以往，我們向該等供應商採購的鮮奶有限，原因是我們已與原生態集團建立長期及穩定之業務關係，以及從管理及質量控制角度而言，相比向大量小型牧場進行採購，向少數供應商進行採購的效率更高。然而，我們制定了一個應急方案，以防原生態集團不能向我們提供所需數量及質量的鮮奶。我們定期開展市場調研，以識別附近地區的乳製品公司、大型牧場及其他鮮奶來源。我們已制定一份可向其採購鮮奶的替代鮮奶供應商名單，並定期更新關於其產量、產品質量及財務狀況等方面的資料。鑒於能夠符合我們質量標準的替代鮮奶供應商之可用性，以及當前市場上鮮奶供應過剩之情況，若(儘管不太可能)我們無法從原生態集團獲得鮮奶，我們認為我們將能夠採購足夠的優質鮮奶，而不會對我們的生產營運造成任何重大不利影響。此外，由於鮮奶價格相對透明，我們認為向替代供應商採購鮮奶將不會令我們的成本大幅增加。

### *向其他牧場採購鮮奶*

於往績記錄期間，根據支持本地小型牛奶供應商的政府政策，我們亦按公平市價向逾20家其他第三方鮮奶供應商採購鮮奶。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六月三十日止六個月，我們向牧場(原生態集團除外)作出的鮮奶採購額分別達人民幣80.4百萬元、人民幣103.5百萬元、人民幣116.2百萬元及人民幣51.4百萬元。該等供應商主要為鄰近我們生產設施的本地牧場，與我們已經建立穩定業務關係。我們通常與其他鮮奶供應商簽訂為期一年的框架協議，協議的條款及條件與原生態集團簽訂的協議相若。就從該等牧場採購之鮮奶量而言，我們一般同意(i)每日至少向該等供應商採購80%至90%符合我們標準且彼等能予提供之鮮奶；或(ii)訂約方將予協商的數量。我們每月與該等供應商結算貨款一次。

## 業 務

### 其他原材料

就生產嬰幼兒配方奶粉產品而言，我們亦採購多種其他成份，如乳清粉、混合植物油、脫脂奶粉、 $\alpha$ -乳清蛋白及乳糖。於往績記錄期間，我們通常直接自製造商或自國內貿易公司採購國際知名品牌的乳清粉、乳糖以及其他成份，以及自國內供應商採購其他成份。我們通常向國際供應商及國內貿易公司採購澳洲及新西蘭生產之脫脂奶粉。我們通常透過訂立為期數月至兩年之框架採購協議採購該等成份。各份框架採購協議或各份採購訂單會載明價格、採購量及交貨時間。根據框架採購協議，供應商於交貨時須提供各批次供貨之檢驗報告，並就進口供貨提供國際檢驗報告及海關表格。供應商亦須每年提供第三方檢驗機構發出的全面檢驗報告。倘我們發現供貨出現質量問題，我們將有權退回該批次供貨，並就我們的損失取得賠償，更換並無重大質量問題的貨品（須經我們進一步檢驗），或對出現微小質量問題的貨品向供應商施加罰款或取得價格折扣。就原材料質量、包裝及標籤而言，我們要求供應商遵守相關法律及法規以及我們的內部政策。一般而言，我們將於45日至90日內向供應商付款。倘出現交貨延遲情況，供應商須按每延交一日，便向我們支付相當於所延交貨品之成本之0.03%之違約賠償金，惟違約賠償金之總金額不得超過延交貨品總成本之5%。倘出現付款延遲之情況，我們應按每延交一日，便向供應商支付相當於延付款項之0.03%之違約賠償金，惟違約賠償金之總金額不得超過延付款項總額之5%。於往績記錄期間，我們並未發生與其他原材料供應有關的短缺、延遲交付或質量問題，從而對我們的營運造成重大影響。

### 包裝材料

我們主要按市場價格直接從國內供應商採購金屬罐、紙板盒和包裝膜等包裝材料。

### 我們的供應商

我們已與主要供應商保持穩定的長期關係。我們的鮮奶均採購自由質量控制部門遴選的合資格供應商，而其他原材料均採購自由採購部透過嚴格的評估流程挑選出的合資格供應商。我們在評估時會考慮多項因素，包括但不限於供應商的背景、聲譽、經驗及財務狀況，以及其供貨的質量及價格。我們進行全面的市場調查、取得相關行業協會的推薦建議以及進行產品抽樣測試及實地考察。我們每年一次對主要的合資格供應商進行現場考查，並按年對我們的合資格供應商進行評估。有關我們原材料質量控制的詳情，請參閱「—質量控制」。根據弗若斯特沙利文報告，除原生態集團外，在距離我們生產設施一至三個小時的車程內，逾75個其他牧場每日能夠供應符合我們質量標準的鮮奶。請參閱「—供應商及原材料—我們的原材料—鮮奶—其他鮮奶供應商的可用性」。於往績記錄期間，我們並無出現任何原材料供應嚴重不足或與供應商有任何重大糾紛的情況。

## 業 務

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六月三十日止六個月，自我們五大供應商的採購額分別為人民幣696.3百萬元、人民幣1,001.9百萬元、人民幣1,363.1百萬元及人民幣775.4百萬元，分別佔我們總採購成本的49.2%、50.5%、49.6%及43.9%。同期，自我們最大供應商原生態集團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400.6百萬元，分別佔我們總採購成本的33.7%、28.6%、28.1%及24.2%。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六月三十日止六個月，五大供應商中分別三名、三名、兩名及三名供應商為我們其他原材料的供應商。

自二零一五年六月起，我們的其中一名非執行董事高煜先生在我們於往績記錄期間最大的供應商原生態持有若干數量的股份，約佔該供應商已發行股份的0.01%。除上文所披露者外，截至二零一八年十二月三十一日止三個年度，我們的董事、高級管理層、其各自的緊密聯繫人或任何持有本公司已發行股本5%以上的股東概無於我們的任何五大供應商中持有任何權益。

下表載列於往績記錄期間我們五大供應商的詳情：

### 截至二零一六年十二月三十一日止年度

供應商	所採購產品	採購額 (人民幣 百萬元)	佔我們 採購總額 的百分比	信貸期	關係年期 年
原生態集團	鮮奶	456.4	33.7%	60天	>7
供應商A	其他原材料	61.4	4.5%	90天	>10
供應商B	其他原材料	54.7	4.0%	90天	>10
供應商C	包裝材料	48.6	3.6%	90天	6
供應商D	其他原材料	45.6	3.4%	60天	>10

### 截至二零一七年十二月三十一日止年度

供應商	所採購產品	採購額 (人民幣 百萬元)	佔我們 採購總額 的百分比	信貸期	關係年期 年
原生態集團	鮮奶	531.2	28.6%	60天	>8
供應商A	其他原材料	144.3	7.8%	90天	>10
供應商B	其他原材料	104.2	5.6%	90天	>10
供應商E	包裝材料	89.7	4.8%	90天	>10
供應商D	其他原材料	68.8	3.7%	60天	>10

## 業 務

### 截至二零一八年十二月三十一日止年度

供應商	所採購產品	採購額 (人民幣 百萬元)	佔我們 採購總額 的百分比	信貸期	關係年期 年
原生態集團	鮮奶	762.9	28.1%	60天	>9
供應商A	其他原材料	216.9	8.0%	90天	>10
供應商C	包裝材料	129.1	4.8%	90天	6
供應商B	其他原材料	127.2	4.7%	90天	>10
供應商E	包裝材料	108.6	4.0%	90天	>10

### 截至二零一九年六月三十日止六個月

供應商	所採購產品	採購額 (人民幣 百萬元)	佔我們 採購總額 的百分比	信貸期	關係年期 年
原生態集團	鮮奶	400.6	24.2%	60天	>9
供應商A	其他原材料	114.2	6.9%	90天	>10
供應商B	其他原材料	80.8	4.9%	90天	>10
供應商C	包裝材料	78.2	4.7%	90天	6
供應商F	其他原材料	52.7	3.2%	30天	>6

### 提供予供應商的委託貸款

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六月三十日止六個月，我們向兩名、八名、零名及零名供應商分別提供為數人民幣32.0百萬元、人民幣54.0百萬元、零及零之委託貸款，該等貸款已於截至二零一七年十二月十八日悉數償還。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六月三十日止六個月，我們就該等貸款收取的利息總額分別為人民幣0.6百萬元、人民幣1.1百萬元、零及零。我們向供應商所提供的委託貸款之期限約為一年或以下，並按年利率7%計息。我們提供該等委託貸款乃主要為增加我們手頭現金之收益，並為滿足供應商的短期現金流需求。自二零一七年七月起，我們已不再向供應商提供任何新的委託貸款，且未來並無計劃向供應商提供任何委託貸款。據我們的中國法律顧問告知，我們的委託貸款安排符合中國相關法律及法規。

### 研發

我們十分注重研發，我們認為這對於維持我們在嬰幼兒配方奶粉市場的競爭優勢至關重要。我們的研發工作旨在滿足消費者的需求及要求。於往績記錄期間，我們的研發工作專注於在兩個關鍵領域繼續改善我們的產品—使我們的產品更接近中國媽媽的母乳，以及更適合中國寶寶的體質。



## 業 務

為此，我們開展了多個研究計劃，包括建立中國媽媽的母乳數據庫、為存在特殊需要的嬰幼兒制定配方、就新產品進行深入的臨床試驗及測試、以及開發先進的新宏量營養物質及製造技術。我們擁有強大的內部研發團隊，截至二零一九年六月三十日擁有63名人員，其中四人持有(其中包括)營養、食品科學、生物或醫學博士學位，23人擁有上述領域的碩士學位。我們的內部研發團隊趙學軍博士(我們的首席技術官，持有醫學博士學位)連同蔣士龍博士(認證高級工程師，持有農業生物學及生物資源科學博士學位並於乳業擁有逾十年經驗)領導。我們亦與國際領先研究機構開展合作以及參與國家研究計劃，以開展聯合研究項目和開發產品。

根據弗若斯特沙利文報告，我們是中國成功對寶寶完成臨床試驗的首批嬰幼兒配方奶粉供應商之一。於二零一零年，我們與湖南省疾病預防控制中心合作開展為期三個月的臨床試驗，以研究向我們的產品添加OPO結構脂及其他成份對身體健康的好處。透過測量小便及大便樣本中的脂肪酸及鈣含量，臨床試驗顯示食用我們的產品與食用母乳並無顯著差異。食用我們產品之嬰幼兒的大便樣本明顯更為接近食用母乳之嬰幼兒的大便樣本，說明我們的產品能夠像母乳一樣促進消化系統的健康發育及營養吸收。作為少數對中國寶寶開展臨床試驗的嬰幼兒配方奶粉供應商之一，我們認為，我們處於更有利位置以確保我們的產品更適合中國寶寶的體質。

我們繼續致力建立綜合中國母乳數據庫。我們持續參與並付出努力，持續對各個地區的中國媽媽的飲食及母乳成分進行廣泛研究，以期改善嬰幼兒奶粉配方，滿足中國嬰幼兒在最為關鍵的發育階段所需的營養，並盡可能地接近母乳。此外，我們已對中國媽媽及若干其他人口的母乳成分進行對比研究，以識別中國嬰幼兒成長及發育所需成份的主要差異及主要成份的佔比。對所採集的母乳樣本進行分析及基於對不同人口母乳的比較性研究，我們已調整我們嬰幼兒配方奶粉中主要營養成份(如脂肪酸及其他營養)的比例，通過添加OPO結構脂、水解乳清蛋白、益生元及乳鐵蛋白等多種優質營養，以期更接近母乳及滿足中國寶寶的營養需求及促進其消化吸收。

我們的嬰幼兒配方奶粉為使用優質鮮奶及其他成分且進行廣泛的研究及設計而得出的成果，絕不添加任何人造香料。例如，我們在產品中使用乳糖。乳糖是母乳中自然產生的糖，可有助吸收其他礦物質，從而有利於嬰幼兒的身體發育。此外，由於我們使用當地採購的鮮奶生產產品，我們的產品得以保留牛奶的天然新鮮口感及風味。我們毋須添加人造香料(如香蘭素)以掩蓋或增強某些味道。



## 業 務

根據弗若斯特沙利文報告，截至最後實際可行日期，我們是獲邀參加國家863計劃(亦名為國家高技術研究發展計劃)的唯一一家嬰幼兒配方奶粉供應商。這是一個中國政府撥款，旨在推動主要科技領域的先進技術發展的項目。我們獲中國疾病預防控制中心營養與健康所委任開展一個國家863計劃研究項目，主題是開發能夠促進生長及發育的營養強化食品。

截至最後實際可行日期，我們正進一步開發嬰幼兒及成人奶製品，目前有超過十種待推出的產品。例如，我們正開發一種新的嬰幼兒配方奶粉產品，當中設計含有豐富磷脂，有利於嬰幼兒大腦的生長發育。我們亦正開發使用來自若干牧場的鮮奶的新產品，當中硒及DHA的天然含量較高。此外，我們正為乳糖不耐症的嬰幼兒開發一種低過敏性嬰幼兒配方奶粉。我們擬探討推出該等產品的機會，而部分產品於最後實際可行日期正接受相關政府部門的審查。

於二零一四年，我們撥資4.5百萬美元與美國哈佛醫學院貝斯以色列女執事醫療中心(BIDMC)攜手於馬薩諸塞州波士頓建立飛鶴營養實驗室，以進行營養研究及教學活動。飛鶴營養實驗室可利用BIDMC作為美國領先的教學醫院的地位以及其對於營養和健康的關注，開展關於嬰幼兒與成人的營養需求的科學研究。飛鶴營養實驗室將來自醱科學、神經學、細胞學及營養學各個領域的頂尖科學家匯集在一起，對嬰幼兒及成人的營養需求展開研究。飛鶴營養實驗室已作出多項科學貢獻，該等貢獻為我們產品的健康益處提供科學證明，幫助消費者於選擇嬰幼兒配方奶粉產品時作出明智選擇。

近年來，我們亦參與多個研究實體的研究項目(包括研究及建立中國母乳數據庫的項目)，以研製接近中國媽媽母乳的嬰幼兒配方奶粉。透過與實體合作所聯合制定之知識產權所有權安排視乎相關協議條款而可能有所不同。於往績記錄期間，我們與研究合作者之間並無產生任何知識產權所有權衝突。取決於商業考慮因素，我們或會就若干產品及技術申請專利保護。截至最後實際可行日期，我們已在中國提交16項專利申請，該等申請均涉及我們的研發成果。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六月三十日止六個月，我們的研發成本分別為人民幣13.8百萬元、人民幣14.7百萬元、人民幣108.9百萬元及人民幣78.4百萬元。我們的研發成本於產生時在損益表內列銷。我們預期我們的研發投資將繼續與我們開發新產品及增強現有產品的計劃保持一致。

## 業 務

### 質量控制

#### 概覽

由於我們的大部分產品是由嬰幼兒使用，我們產品的質量、安全及可靠性是我們不斷取得成功的關鍵。我們已制定了一個全面的質量保證體系，由我們的質量控制部門負責管理及實施，以確保我們的產品符合最高的質量及安全標準以及中國相關法律及法規。

#### 我們的質量控制部門

截至最後實際可行日期，我們的質量控制部門擁有290名僱員。我們的質量控制部門由羅華蓉女士帶領，彼於食品安全及質量控制管理方面擁有逾十年之經驗。於二零一四年加入我們之前，羅女士曾於多家國際餐飲公司擔任多個管理職位。質量控制部門的成員各自駐扎在我們的生產設施，負責監督執行我們的質量保證計劃、評估產品質量及生產環境條件，並進一步優化質量控制程序。我們的質量控制員工亦駐扎於部分供應商牧場及生產設施，以監管其生產營運及監查原材料質量。我們定期監察涉及質量控制及食品安全之中國法律、法規及國家標準，確保我們產品之合規性。一般而言，我們要求質量控制部門的成員必須具備食品科學、營養、化學或其他相關領域之教育背景，持有當地法規要求的技術資格以及具有至少五年的食品質量控制管理經驗。

#### 我們的質量認證

下表載列我們就質量控制計劃所獲得的主要認證：

<u>認證類型</u>	<u>最新更新年份</u>	<u>生產設施</u>	<u>描述</u>
GMP	二零一九年	克東廠房	《良好生產規範》是食品、藥物及活性藥品之生產及銷售授權及許可控制機構的建議指南所規定的規範，以確保產品具有高質量，且不會對消費者或公眾造成任何風險。

## 業 務

認證類型	最新更新年份	生產設施	描述
ISO9001	二零一八年	克東廠房	關於質量管理體系的一系列標準及指南，代表了國際上關於良好質量管理實踐的共識。
FSSC	二零一八年	克東廠房	透過分析及控制原材料生產、採購及處理、以至成品生產、經銷及使用產生的生物、化學及物理危害來確保食物安全的管理體系。
PEOP	二零一六年	克東廠房、 甘南廠房及 龍江廠房	PEOP(生態原產地保護產品)認證表示，我們的PEOP認證產品在供應鏈的各個階段均進行認證且可追溯，以及我們在鮮奶採購流程中採用了安全、可持續及注重生態的措施，包括向負責任的牧場採購以及遵守嚴格的安全及環境要求。

### 我們的質量保證計劃

我們的營運符合中國有關嬰幼兒配方奶粉生產及銷售的適用法律及法規，並須接受各個政府部門的年度、季度及月度檢測。為確保合規及令我們的產品保持高品質，我們採用25個全面質量控制流程，從檢查我們的原材料供應商使用的飼料至我們的生產流程再到交付成品共有逾300個檢查點。我們的質量保證計劃的主要特點詳述如下。

## 業 務

### 原材料質量控制

我們認為，原材料的質量是我們生產出高質量產品的關鍵。我們的質量控制人員會對每批原材料進行抽樣測試，使用先進的測試儀器分析營養成份並確保相關原材料的成分及營養價值符合我們的標準。

鮮奶是我們嬰幼兒配方奶粉產品的主要成份，故我們採取額外的質量控制措施，以確保我們獲得優質的鮮奶供應。我們在主要鮮奶供應商的生產設施駐扎質量控制部門，以定期檢查該等供應商生產場地的衛生及安全狀況、飼料的質量以及奶牛的健康狀況。我們供應商的牧場鄰近我們的許多生產設施，因此我們能夠處理於擠奶後兩個小時內送達予我們的鮮奶，以確保我們的產品可保留牛奶的新鮮味道，並將產品污染的風險降至最低。我們一般要求鮮奶供應商符合(其中包括)以下關鍵質量指標，此等指標比歐洲及中國的行業標準更為嚴格：

	我們的標準	中國	
		國家標準 <sup>(1)</sup>	歐洲標準 <sup>(2)</sup>
菌落數目 <sup>(3)</sup>	≤10,000/mL	≤2,000,000/mL	≤100,000/mL
體細胞數目 <sup>(3)</sup>	≤200,000/mL	不適用	≤400,000/mL
蛋白質含量	≥3.4%	≥2.8%	≥3.2%
脂肪含量	≥4.2%	≥3.1%	≥3.7%

(1) 如於二零一零年三月二十六日刊發的食品安全國家標準—鮮奶所載。

(2) 如由歐盟於一九九二年六月十六日採納的理事會指令92/46/EEC內的鮮奶質量標準所載。新鮮擠出及經處理前原料奶的指標。

(3) 菌落數目及體細胞數目為用作釐定鮮奶質量安全的兩個主要指標。一般而言，體細胞數目較少表示動物較為健康，而菌落數目較少則表示衛生狀況較為良好。中國國家標準並無就最高體細胞數目要求作出規定。

因我們供應商牧場及我們自有生產設施推行嚴格的質量控制措施，故於往績記錄期間，我們並未發現鮮奶供應存在任何質量不足之處。

### 生產流程質量控制

我們高度自動化的生產線可消除從我們收到鮮奶至生產出成品期間產品與外部環境的接觸，以降低污染風險。此外，我們已在生產流程中的各個檢查點實施多項檢測程序，以確保我們的原材料、在製品及成品能夠符合整個生產流程的質量標準，並且不存在任何有害物質。我們已投入巨資購買先進的測試設備，該等設備已部署至我們的自動化生產流程中，可檢測及衡量各項質量指標，例如若干化合物及微生物的水

## 業 務

平。我們的自動化生產線由軟件系統中央控制，可記錄每批產品的質量檢測結果及重要信息，並能夠在生產流程中出現任何質量問題時向我們發出警報。

除了生產流程監控之外，我們亦認為僱員的健康及衛生是確保生產流程安全及產品質量的重要因素。進入我們的生產設施的所有人員均必須接受噴霧消毒並穿上經過消毒的生產制服。我們每年為僱員進行身體檢查，並要求彼等保持良好的個人衛生習慣。我們亦定期向僱員提供質量控制、生產安全及其他技術培訓，以確保彼等能夠滿足我們的技術和衛生要求。

### 包裝及最終檢驗

於完成生產流程後，我們的產品會自動過篩、使用根據相關行業標準及法規進行消毒及處理的包裝材料包裝及貼標籤。我們的包裝線均配備工業過濾器、X射線檢測器及金屬探測儀，以檢測及移除異物。自動包裝可盡可能減少產品與外部環境之接觸、提升包裝效率及容量，減少安全風險及人為錯誤。我們的成品在派發至客戶前會進行最終檢驗。我們的質量控制部門對每批產品進行隨機抽樣測試以確認產品的質量及安全符合我們的內部標準。

### 售後質量控制

對於我們透過客戶服務熱線收到有關質量品質之嚴重投訴，我們的質量控制部門將展開全面調查及於有需要時召回所涉及產品。根據我們的召回控制程序，所召回的產品將予銷毀或處置。

於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們並無因質量控制問題出現任何重大客戶投訴、索賠或產品召回。此外，據我們所深知，於往績記錄期間，我們的產品並無出現任何重大假冒或模仿的情況。由於我們對質量的承諾以及我們產品在整個生產流程中的可追溯性，我們是並無捲入二零零八年牽連中國多家嬰幼兒配方奶粉生產商的三聚氰胺事件的少數公司之一。



## 業 務

### 存貨管理

我們的存貨主要包括原材料、包裝材料、在製品及成品。我們主要根據預期需求、生產計劃及銷售訂單數量管理我們的存貨水平。

為進一步加強監督、追溯及控制經銷商的庫存及銷售情況，我們於DRP系統中推出條形碼掃描功能，並於二零一六年下半年開始要求經銷商使用此新的條形碼掃描功能。自二零一六年下半年以來，我們要求經銷商全部過渡至條形碼掃描功能。我們的條形碼掃描可提供關於生產及包裝日期、質量控制檢驗日期及結果、裝運日期、原材料來源以及供應商及經銷商信息。透過我們的條形碼掃描系統，我們能追蹤產品，並收到自動生成的有關經銷商存貨水平的資訊，減少收集該等資料的勞工成本及人為錯誤，以便我們更好地管理自有存貨水平及規劃生產業務。根據我們的存貨管理政策，我們一般就原材料持有可滿足24天生產需要的安全庫存，但如鮮奶等易變質原材料除外，該等材料將於收取後24小時內使用。此外，我們一般就包裝材料持有13天的安全庫存。通過我們有效的庫存管理系統，我們旨在提供新鮮和高質量的產品，經銷商15天直達和自行經營線上商店28天工廠到家直達送遞。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六月三十日止六個月，我們的存貨週轉天數分別為71.9天、59.9天、57.1天及64.7天。我們認為，我們的存貨週轉天數與我們存貨管理系統大致相符。我們計劃根據經銷商至少提前一個月提供的估計訂單量進行採購及生產。

為確保存貨的質量，我們基於存貨的性質把儲存空間分成不同的溫度及濕度。各類存貨存於獨立區域，以避免交叉污染，並規定離牆、離地的精確距離，以保持我們的嬰幼兒配方奶粉產品的質量。我們亦嚴格監管所獲得的原材料及包裝材料之安全、質量及保存期，並在交付前對成品進行檢驗。我們已妥為處理受損或有瑕疵存貨。

### 物流

截至二零一九年六月三十日，我們在上海、鄭州、天津、哈爾濱、蘇州、成都及西安委聘倉儲服務供應商，以於派發產品予經銷商之前儲存我們的成品。

於往績記錄期間，我們幾乎所有物流均需要外包予獨立第三方物流公司。我們認為，物流外包讓我們減少資本投資，並降低運輸意外事故、運貨延誤或損失相關的責任風險。我們的產品以封閉式貨車運輸。在選擇物流服務供應商時，我們會全面及定期審核彼等的價格及服務質量，包括風險控制、準確性和及時性。我們定期與超過20名物流服務供應商合作，其中許多供應商已與我們建立穩定的關係。我們通常簽訂為期一年的標準物流協議。根據協議條款，物流服務供應商須就我們產品在運輸過程中受到的任何損壞負責。於往績記錄期間，我們並未與物流供應商出現任何重大糾紛，



## 業 務

或我們的產品並未出現任何重大交貨延誤。我們預期物流服務於可預見未來不會出現任何短缺。

### VITAMIN WORLD


#### 概覽

在專注於我們的嬰幼兒配方奶粉產品主業的同時，我們亦一直積極尋求機會將業務多元化。憑藉與終端消費者建立的客戶忠誠度及信任以及繼續提供各類產品，藉此鞏固我們於嬰幼兒配方奶粉及營養品牌的市場領先地位，我們於二零一八年初收購 Vitamin World 的零售保健業務。請參閱「歷史、發展及重組—主要收購、出售及撤銷註冊—收購 Vitamin World 之零售保健業務」。

Vitamin World USA 從事維他命、礦物質、草藥及其他營養補充劑的零售。截至二零一九年六月三十日，其在全美國經營134間專賣店，大多數位於商場及特賣場，並僱用超過600人。我們亦透過本身的 Vitamin World USA 網站以及天貓及京東等電子商務平台出售該等產品。截至二零一八年十二月三十一日止年度及截至二零一九年六月三十日止六個月，我們自營養補充品產生的收益分別為人民幣642.3百萬元及人民幣319.0百萬元，分別佔我們總收益的6.2%及5.4%。

#### 我們的營養補充品

截至二零一九年六月三十日，我們按 Vitamin World 品牌提供超過1,300種營養補充品的廣泛選擇。我們的營養補充品大致可按性質分為多個類別，包括但不限於兒童、女士、男士、健康老齡化至心血管、關節健康、益生菌、保健與美容、運動營養及草藥。我們營養補充品的主要成份主要粹取自天然資源，旨在提升消費者的普遍生理健康或特定身體功能。我們於往績記錄期間亦通過我們的店鋪出售第三方品牌的營養補充品。下表載列我們 Vitamin World 品牌旗下最暢銷營養補充品之圖片及描述：

產品系列	產品定位	產品描述
<p>兒童</p> 	兒童美味維他命及礦物質要素	<ul style="list-style-type: none"><li>• 提供15種必需營養素的天然口味軟糖，以支持發育中兒童的營養需求</li><li>• 含有針對眼睛健康的維他命A、針對強健骨骼及牙齒的維他命D、針對免疫健康的維他命C及E，以及針對能量代謝的維他命B</li><li>• 適合兩歲及以上的兒童</li></ul>

## 業 務

產品系列	產品定位	產品描述
<p>女士</p> 	女士高效日服複合維他命	<ul style="list-style-type: none"><li>• 專為女性健康而設的全面多營養配方</li><li>• 含有膠原蛋白、生物素及其他經科學研究的營養素，以支持皮膚彈性及健康的頭髮和指甲</li><li>• 含有鈣及維他命D以維持健康骨骼，並含有針對生殖健康的葉酸以及抗氧化劑混合物，有助中和有害的自由基</li></ul>
<p>男士</p> 	男士高效日服複合維他命	<ul style="list-style-type: none"><li>• 專為男士整體健康而設的含有超過50種維他命、礦物質及營養成分的配方</li><li>• 含有超強氨基混合物</li><li>• 含有超強生物活性混合物</li></ul>
<p>Platinum Acai</p> 	2合1阿薩伊美容功效配方	<ul style="list-style-type: none"><li>• 每份提供超濃縮20:1提取物(相當於8000毫克)的阿薩伊果提取物</li><li>• 含有源自西西里島血橙汁的血橙複合物</li><li>• 健康老化配方，可提供全面美容功效、保護及促進皮膚健康，並促進膚質改善</li></ul>

### 採購及供應商

我們主要從八名位於美國加州、紐約及伊利諾伊州的主要供應商購買成品。我們謹慎挑選供應商及規定彼等達成若干評估及評定準則。於我們委聘新供應商前，我們的團隊評估多個方面，包括其符合規定的能力、產能、產品品質及聲譽、質量控制能力。

## 業 務

我們通常與供應商訂立供應框架協議，載列將用於每份採購訂單的一般條款。視乎各門店的實際銷售表現，我們的產品按採購訂單基準製作，而我們於每份送達供應商的採購訂單指明產品類別、數量、交付時間及地址以及其他項目。我們的供應商通常負責物流。我們的供應商一般向我們提供30天的信貸期。我們通常透過銀行轉賬償付貿易應付款項。

### 銷售及營銷

我們已建立多渠道銷售網絡，包括(i)在美國的自營專賣店；及(ii)線上渠道，包括天貓及京東，以及我們本身的Vitamin World網站。

我們的線下渠道包括位於美國商場及直銷中心的專賣店。所有有關專賣店為自家經營，乃由於我們相信自有營運模式讓我們可(i)對零售直銷店施加較強大的控制權，包括佈局及實施我們的定價政策；(ii)透過消除一層中介，達至較高利潤率；及(iii)更易於取得市場情報，例如當地市場的現行趨勢及消費者喜好。我們積極管理我們的專賣店網絡。我們定期進行各門店的表現評估以及遵守我們的統一標準或政策。於我們收購Vitamin World後，我們關閉了多間未能達至表現目標的專賣店。我們將繼續評估以確保零售網絡的目前規模讓我們可按具成本效益的方式管理營運。

### 質量控制及售後服務

產品安全於我們的行業最為重要。因此，我們於整個產品採購及營銷過程中(涵蓋供應鏈、物流、存貨及銷售渠道)實施嚴格產品安全及質量控制標準及措施，以確保產品完全安全及高品質。

我們要求供應商定期向我們提供有關其產品品質的獨立實驗室報告。我們亦已建立一支質量控制團隊，包括三名人員。我們的質量控制團隊對我們購買及送達的所有產品進行例行檢查，定期檢驗有關產品的質量控制合規水平。任何次級產品將予退還，而任何不符合標準的供應商將被取代。我們設有一支客戶服務人員的專屬團隊，並維持客戶服務熱線以確保適時回應所有客戶關注的問題，我們相信這有助我們鞏固對客戶的高質量控制標準及灌輸對我們營養補充品的信心。

### 牌照及許可

我們經營所在行業受到嚴格監管，因此，我們的營運須取得各種牌照、許可及證明。有關相關法律、法規及要求的詳情，請參閱「監管概覽－與行業有關的法律及法規」。

## 業 務

### 中國營運

我們的中國法律顧問已確認，截至最後實際可行日期，我們已從相關監管部門取得在中國營運於所有重大方面所需的一切牌照、許可、批文、證明及備案。下表載列我們的主要牌照、許可、批文及證明詳情：

	持有實體	頒發機構	發行日期	到期日
食品生產許可證 (保健食品、乳製品、飲料、 嬰幼兒配方食品及 食品添加劑)	黑龍江飛鶴	齊齊哈爾市場 監督管理局	二零一九年 二月二十六日	二零二二年 一月十六日
食品經營許可證(預包裝 食品(不包括冷凍食品)及 嬰幼兒配方奶粉產品)	黑龍江飛鶴	克東縣市場 監督管理局	二零一八年 三月二十一日	二零二三年 二月二十三日
食品生產許可證(乳製品、 飲料、嬰幼兒配方食品及 食品添加劑)	飛鶴(甘南)	黑龍江省 齊齊哈爾市 食品藥品 監督管理局	二零一七年 一月二十六日	二零二二年 一月二十一日
食品生產許可證(乳製品、 飲料、嬰幼兒配方食品及 食品添加劑)	飛鶴(龍江)	黑龍江省 食品藥品 監督管理局	二零一七年 四月十三日	二零二二年 四月十一日
食品生產許可證 (乳製品、飲料及 食品添加劑)	黑龍江尚禾穀 營養食品	黑龍江省 齊齊哈爾市 食品藥品 監督管理局	二零一八年 九月三十日	二零二零年 十二月十日
食品經營許可證(預包裝 食品(不包括冷藏冷凍食 品)、嬰幼兒配方奶粉 產品、生產及銷售熟食)	黑龍江尚禾穀 營養食品	黑龍江省 拜泉縣市場 監督管理局	二零一八年 二月二十二日	二零二二年 三月二十日

## 業 務

	持有實體	頒發機構	發行日期	到期日
食品經營許可證(預包裝食品(不包括冷藏冷凍食品)、特殊食品(嬰幼兒配方奶粉))	北京飛鶴生物	北京市密雲縣 食品藥品 監督管理局	二零一六年 二月十七日	二零二一年 二月十六日
食品生產許可證(乳製品、食品添加劑、嬰幼兒配方奶粉食品)	飛鶴(鎮賚)	吉林省食品藥品 監督管理局	二零一七年 十二月十八日	二零二二年 一月十八日
食品經營許可證(預包裝食品(含冷藏冷凍食品)、散裝食品(含冷藏冷凍食品)銷售、嬰幼兒配方奶粉產品及其他嬰幼兒配方奶粉食品)	飛鶴(泰來)	黑龍江省泰來縣 市場監督管理局	二零一七年 二月二十三日	二零二二年 二月二十二日
食品經營許可證(預包裝食品(不含冷藏冷凍食品)、嬰幼兒配方奶粉產品及其他嬰幼兒配方奶粉食品)	黑龍江飛鶴 電子商務	黑龍江省克東縣 食品藥品監督 管理局	二零一六年 六月二十一日	二零二一年 六月二十日

我們的中國法律顧問已告知我們，根據中國相關法律及法規，特別是《商務部辦公廳關於外商投資互聯網、自動售貨機方式銷售項目審批管理有關問題的通知》，黑龍江飛鶴毋須獲得增值電信業務經營許可證，只需要與電信管理部門作出ICP備案以進行電子商務銷售(而黑龍江飛鶴已於截至最後實際可行日期正式備案)。因此，考慮到黑龍江飛鶴直接銷售其生產的產品或通過其網絡平台([www.feihe.com](http://www.feihe.com))從第三方購買，並且不通過其網絡平台為其他交易方提供網絡服務，黑龍江飛鶴的電子商務銷售不受目前生效之負面清單規定的外國所有權限制。

截至最後實際可行日期，我們已根據《嬰幼兒配方乳粉產品配方註冊管理辦法》向國家食藥總局成功註冊我們12個嬰幼兒配方奶粉產品系列(包括星飛帆及星階優護)的產品配方，且目前正在註冊我們其他嬰幼兒配方奶粉產品系列的產品配方。截至最後實際可行日期，我們已向國家市監總局提交其他嬰幼兒配方奶粉產品系列的相關申請文件，而我們相信該等文件根據中國適用法律及法規符合主管機構的要求。我們的中國法律顧問已告知我們，倘我們已按照《嬰幼兒配方乳粉產品配方註冊管理辦法》提交主管機構信納的相關申請文件，我們在註冊餘下嬰幼兒配方奶粉產品方面不會有任何重大法律障礙。有關相關法律及法規的更多詳情，請參閱「監管概覽－與乳製品的生產及經銷有關的法律及法規－嬰幼兒配方乳粉產品配方註冊」。

## 業 務

### 加拿大營運

我們的加拿大法律顧問已確認，截至最後實際可行日期，我們現階段已從相關監管部門取得在加拿大營運所需的重大牌照、許可、批文及證明。下表載列我們在加拿大營運所需的主要牌照、許可、批文及證明詳情：

	持有實體	頒發機構	頒發日期／ 預期頒發日期
在安大略開展業務的額外省份牌照	Canada Royal Milk及 Canada Kingston Dairy	安大略政府服務局	二零一六年 十二月十二日
建造或更改擬用作廠房之樓宇之許可	Canada Royal Milk	OMAFRA	二零一七年 六月十三日
開設新加拿大業務之通知	Canada Royal Milk及 Canada Kingston Dairy	加拿大創新、科學及經濟發展部* 前稱加拿大工業部	二零一七年 一月二十六日
建造或更改擬用作廠房之樓宇之許可	-	加拿大金斯頓市政廳	二零一七年 十月二十三日
環保合規批文	-	安大略省環境與氣候變化部	二零一八年 十月十六日
經營牌照	-	OMAFRA	預期於二零一九年 第三季度取得
註冊證明書	-	加拿大食品檢驗局	預期於二零一九年 第三季度取得



## 業 務

### 競爭

近年來，由於出生率下降及中國消費者跨境購買增加等因素，中國嬰幼兒配方奶粉市場面臨重重挑戰。根據弗若斯特沙利文報告，中國嬰幼兒配方奶粉產品的零售銷售價值總額從二零一四年的人民幣1,605億元增至二零一八年的人民幣2,450億元，複合年增長率為11.2%。有關詳情，請參閱「行業概覽—中國的嬰幼兒配方奶粉市場—嬰幼兒配方奶粉市場的零售銷售價值—概覽」。儘管如此，由於消費者逐漸意識到嬰幼兒配方奶粉產品質量和營養價值的重要性，高端嬰幼兒配方奶粉市場增長速度遠超普通嬰幼兒配方奶粉市場。我們的產品是使用採購自全國知名的牛奶牧場及國際品牌的優質原材料生產，因此我們的定位是高端嬰幼兒配方奶粉供應商，我們認為，我們處於有利位置與中國的其他高端品牌展開競爭。

中國的嬰幼兒配方奶粉市場競爭激烈。我們在中國嬰幼兒配方奶粉市場的競爭對手包括國際品牌及國內品牌。我們的競爭因素在於(其中包括)品牌知名度及忠誠度、產品質量、價格、產品供應性、營銷效率及覆蓋中國的龐大經銷網絡等。按二零一八年零售銷售價值計，飛鶴是中國最大的嬰幼兒配方奶粉品牌，市場份額達7.3%。按二零一八年零售銷售價值計，我們亦是中國國內公司中最大的嬰幼兒配方奶粉公司，在國內公司當中的市場份額達15.6%。

### 獎項及成就

作為我們成就及產品質量的見證，我們於經營期間獲得多項獎項及榮譽。下表載列我們於往績記錄期間及直至最後實際可行日期的主要獎項及榮譽：

年份	獎項及榮譽	頒發機構
二零一九年	金獎	國際質量研究所世界品質評鑒大會
二零一八年	技術進步獎 優秀新產品獎 乳品質量安全管理標桿企業	中國乳製品工業協會
二零一八年	二零一八年優秀乳品加工傑出企業	中國奶業協會
二零一八年	質量金獎	中國乳製品工業協會
二零一七年	金獎、最高金獎及國際高品質獎杯	國際質量研究所世界品質評鑒大會
二零一七年	全國產品和服務質量誠信示範企業	中國質量檢驗協會

## 業 務

年份	獎項及榮譽	頒發機構
二零一七年	質量金獎	中國乳製品工業協會
二零一六年	金獎及特別金獎	國際質量研究所世界品質 評鑒大會
二零一六年	金鼎獎	中國食品企業 社會責任年會
二零一六年	產品創新大獎	中國(北京)國際婦女兒童產業 博覽會
二零一六年	中國品牌年度創新企業及 中國生態原產地知名品牌	亞洲品牌網

## 知識產權

知識產權對於我們的業務至關重要。截至最後實際可行日期，我們就商標名稱「飛鶴」以及中英文品牌名稱持有429個商標，包括(其中包括)「星飛帆」、「飛帆」、「臻愛倍護」、「Astrobaby」及「Firmus」，並在中國申請了132個商標。我們已在美國及香港就我們的商標名稱「飛鶴」及「Firmus」註冊商標。我們認為我們的商標對推廣我們品牌及建立品牌知名度非常重要，並計劃隨著我們的品牌不斷發展，戰略性地增強我們的商標組合及保障我們的商標權。截至最後實際可行日期，我們亦在中國持有十項專利及49個域名，並已在中國申請15項專利。有關我們知識產權的更多資料，請參閱「附錄四—法定及一般資料」。

我們亦依賴我們認為對營運屬重大的專有產品配方及生產流產的技術訣竅及商業秘密。我們認為專利、商標和版權不能為該等技術訣竅及商業秘密提供充分的保障。因此，我們依賴適用的商業秘密法律下提供的保護、實施知識產權管理政策、安裝安全的資訊科技系統以及與可獲得該等信息的僱員簽訂保密協議等方法以保護該等知識產權。

於往績記錄期間，我們授權一家公司(即齊齊哈爾飛鶴生態養殖有限公司(「齊齊哈爾飛鶴生態養殖」))使用我們的商標名稱。自二零一七年初，我們加大力度保護我們的知識產權，且我們已告知及要求十名有關方(據我們所知，仍以我們商標名稱開展業務)不再使用我們的商標名稱。為規管齊齊哈爾飛鶴生態養殖對「飛鶴」商標名稱及商標之使用，於二零一七年四月十八日，我們與齊齊哈爾飛鶴生態養殖訂立商標名稱及商標許可協議。根據該協議，我們已授予其非獨家免版稅權利，可於黑龍江省齊齊哈爾市將我們的「飛鶴」商標名稱及商標用於其業務名稱及經營其「飛鶴奶吧」業務、「飛鶴觀光牧場」業務及「飛鶴觀光牧場」品牌牛奶及羊奶產品業務，直至二零一八年十二月三十一日為止。該協議規定，許可人使用我們商標名稱及商標的方式不得對我們的

## 業 務

品牌形象及聲譽造成不利影響。在違約的情況下，我們將有權終止協議，並就我們因有關使用而遭受的損失索償。我們無意於屆滿後續訂該協議。截至最後實際可行日期，齊齊哈爾飛鶴生態養殖已停止使用我們的商標。

除上文所披露者外，截至最後實際可行日期，我們概未授權任何其他第三方使用我們的商標、商標名稱或品牌名稱。為加大力度保護我們的知識產權，我們不再授權其他第三方使用我們的商標、商標名稱或品牌名稱。展望未來，我們將監督我們註冊商標在市場上之使用情況。倘我們的商標受到嚴重侵權，我們的法律部門將採取適當行動。我們的董事認為，上述措施對於保障我們的知識產權而言乃屬有效。

於往績記錄期間及截至最後實際可行日期，我們並無涉及任何具威脅性或待決之知識產權糾紛或法律訴訟，而可能對我們的業務產生重大不利影響。

## 僱員

我們認為，我們的長期增長取決於我們僱員的專長、經驗及發展。我們的人力資源部負責招聘、管理及培訓我們的僱員。我們有成立工會以保障僱員的權利、協助我們實現經濟目標及鼓勵僱員參與管理決策。我們主要透過推介、獵頭公司、招聘網站及校園招聘等渠道招聘僱員。我們為僱員提供培訓課程，包括為新僱員提供入職培訓以及為生產及研發人員提供持續的技術培訓，以增強其技能及知識。我們採取措施促進員工之間的就業平等、反對歧視並促進職業多元化。

截至二零一九年六月三十日，我們擁有5,422名全職僱員。在通常情況下，我們與僱員簽訂勞工合約。截至最後實際可行日期，我們並無任何派遣勞工。截至最後實際可行日期，我們大多數僱員位於中國。下表載列截至二零一九年六月三十日按職能劃分的僱員數量：

	僱員人數
銷售及營銷	3,130
生產	1,499
質量控制	312
行政	316
財務	81
研發	63
管理	21
總計	<u>5,422</u>

## 業 務

根據中國社會保險法律及法規，我們須為僱員購買及繳納強制性社保及住房公積金。據我們的中國法律顧問告知，除「一法律訴訟及不合規事件—不合規事件—未能全數繳納社保及住房公積金」所披露者外，於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們已於所有重大方面遵守涉及勞工及僱員福利計劃之適用法律法規。僱員的薪酬待遇一般包括薪金和花紅。我們對僱員進行定期績效評估，其薪酬以績效為基礎。

截至最後實際可行日期，我們已在所有重大方面遵守加拿大和美國適用的勞工法律及法規。

我們的董事認為，本集團與僱員保持良好關係並預期日後將繼續維持友好。於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，概無任何對我們的營運造成不利影響的工作中斷事件，或本集團與僱員之間並無重大爭議。於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們並無任何可能對我們的業務、財務狀況或經營業績造成重大不利影響的重大勞資糾紛或罷工。

## 環保

我們須遵守中國各項環境法律及法規，該等法律及法規的實施涉及當地環境保護機構進行的定期檢查。有關詳情，請參閱「監管概覽」。雖然我們所在的行業並非重污染行業，我們的生產流程產生固體廢物、廢氣及污水。我們已採取特定的環保政策，以令我們的營運更加節能環保，並確保有效遵守適用的中國環境法律及法規。就我們的金斯頓廠房而言，截至最後實際可行日期，我們於現階段已取得於加拿大營運所需的重大牌照及許可證。

據我們的中國法律顧問告知，我們的業務經營在所有重大方面均已遵守所有適用中國環境法律及法規。截至最後實際可行日期，我們並未因違反適用中國環境法律及法規而遭受任何罰款或法律訴訟。於往績記錄期間，我們的環保開支並不重大，且我們預期於可預見未來相關開支仍將保持相對較低的水平。

## 職業健康與安全

我們須遵守關於僱員健康及安全的中國法律及法規。我們已實施相關的安全指引，要求我們的僱員嚴格遵守該等指引，同時為生產人員配備足夠的安全設備。我們定期評估我們的設備和生產設施，以確保相關作業的安全性。我們亦不時為僱員開展定期及年度培訓，以加強彼等對安全程序及事故預防的意識和認識。於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們並無出現涉及人身傷害或財產損失的任何重大事故。我們並無因任何重大事故而受到任何重大索賠、訴訟、處罰或紀律處分行動。

## 業 務

### 保險

我們就物業、設備及庫存購買涵蓋火災、爆炸、地震、颱風、洪水及若干其他風險的保險。目前我們並無就我們的產品購買產品責任險，且我們並無購買任何業務中斷或訴訟險，此乃與中國行業慣例相符。我們的董事認為，我們現有的投保範圍符合中國的行業慣例並足以保障我們目前的營運。我們已根據適用美國法律為營養補充品投購保險。

### 物業

我們的公司總部位於北京。截至最後實際可行日期，我們的所有生產設施均位於黑龍江省及吉林省。

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(清盤及雜項條文)條例第342(1)(b)條有關公司(清盤及雜項條文)條例附表三第34(2)段的規定，當中規定就本集團於土地或建築物的所有權益編製估值報告，理由為截至二零一九年六月三十日，我們並無任何一項物業的賬面值佔我們資產總值的15%或以上。

### 自有物業

#### 中國

截至最後實際可行日期，我們擁有八幅總地盤面積約999,674.73平方米的土地及57幢建築面積約176,009.16平方米的樓宇。截至最後實際可行日期，我們已就該八幅土地取得土地使用權證，並就該57幢樓宇取得房屋所有權證。誠如我們的中國法律顧問確認，我們有權使用該等土地，並合法擁有該等樓宇。我們的自有土地及樓宇主要用作我們的生產設施。

截至最後實際可行日期，我們擁有四幢在建物業，乃關於泰來廠房及吉林廠房之建設，以及克東廠房及龍江廠房之擴展。有關詳情，請參閱「生產－規劃的生產設施」。我們的中國法律顧問確認，截至最後實際可行日期，我們已就該物業取得建設階段所需的施工批文及許可證。

#### 加拿大

我們於二零一六年十一月訂立了一份土地買賣協議，以購買位於金斯頓市之15.4公頃土地以建造金斯頓廠房。截至最後實際可行日期，我們正在申請相關許可證及牌照。有關金斯頓廠房之詳情，請參閱「生產－規劃的生產設施－金斯頓廠房」。



## 業 務

### 美國

於二零一五年，我們在美國加州購入(i)兩幅總地盤面積約24,159.5平方米的工業土地；及(ii)一幢建築面積約197.3平方米之樓宇。我們原計劃於美國加州興建生產設施，並為此購買數幅土地及樓宇，以進一步實行發展我們海外業務的策略。我們為收購該等物業合共支付約2.7百萬美元。隨著我們繼續探討實施該等計劃的最佳方法，我們其後遇到各種機會，包括但不限於有機會成為加拿大首家及唯一一家乾嬰幼兒配方奶粉產品製造商。因此，我們作出終止於美國興建生產設施計劃之商業決策，並按相同策略，轉而繼續執行興建金斯頓廠房的計劃。請參閱「生產－規劃的生產設施－金斯頓廠房」。於二零一七年五月，我們以薄利將該建築物出售予一名獨立第三方及我們計劃適時出售餘下兩個美國物業，而銷售時機則視乎市況而定。

### 租賃物業

截至最後實際可行日期，我們並無擁有任何租賃土地。我們租用總建築面積約1,653.99平方米的五處物業。下表載列我們所租賃物業之概況：

位置	物業用途	建築面積 (平方米)	租約屆滿日期
北京市朝陽區	辦公室	415.87	二零一九年十二月三十一日
北京市朝陽區	倉儲	48.3	二零一九年十二月三十一日
北京市朝陽區	辦公室	385.79	二零二零年二月二十九日
上海市楊浦區	辦公室	789.03	二零二零年九月三十日
北京市密雲區	註冊地址	15.0	二零二四年十二月三十一日

我們預期在就上述物業重續租賃協議方面不會有重大障礙。

截至最後實際可行日期，我們兩處租賃物業之業主並未向我們提供該等租賃物業之相關業權證明書。據我們的中國法律顧問告知，我們可能面臨業主並無權向我們出租該等物業的風險，在此情況下，我們可能無法繼續使用該等物業。請參閱「風險因素－與我們業務有關的風險－我們若干租賃物業的法律權利可能會受到質疑及我們並未登記租賃協議」。我們相信，我們可於合理時間內，盡合理努力按相若條款找到可替代物業以作該等用途(如必要)。



## 業 務

我們正根據相關租賃協議項下的獲批准用途使用該五處租賃物業。我們並無根據中國適用法規在相關部門登記該等租賃協議。據我們的中國法律顧問告知，不登記租賃協議不會影響該等租賃協議的有效性及其可執行性，但倘我們及業主未能按相關部門之要求登記租賃協議，則我們或會就並無登記的每份租賃協議被處以介乎人民幣1,000元至人民幣10,000元的罰款。截至最後實際可行日期，我們並無被相關監管部門處以任何有關罰款。

### 法律訴訟及不合規事件

#### 法律訴訟

我們可能在日常業務過程中不時牽涉訴訟。於往績記錄期間，我們並無涉及向我們或我們的任何董事提出的任何訴訟、仲裁或行政訴訟，而可能對我們的財務狀況或經營業績造成重大不利影響。截至最後實際可行日期，據我們所深知，我們並不知悉我們或我們的任何附屬公司存在任何未決或具威脅的訴訟、仲裁或行政訴訟，而可能對我們的業務、財務狀況或經營業績造成重大不利影響。

#### 不合規事件

除下文披露之不合規事件外，據我們的中國法律顧問告知，於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們已在所有重大方面遵守中國相關法律及法規。

#### **關於對飛鶴(鎮賚)的行政處罰**

我們於二零一五年十二月二十四日收購飛鶴(鎮賚)。於收購前及於二零一五年十一月三十日至二零一五年十二月二日期間，國家食藥總局在對飛鶴(鎮賚)進行的食品安全審查中發現，飛鶴(鎮賚)未能符合相關中國法律及法規規定的若干要求，包括以下相關事項：(i)維護若干生產設施的生產條件；(ii)執行有關供應商及存貨管理的內部程序；(iii)在交付前檢測報告中，保存若干嬰幼兒配方奶粉產品的清晰完備檢測結果記錄；(iv)進行現場檢測，確保產品含有充分的維他命A及維他命B6；及(v)全面分析瑕疵產品及評估潛在產品召回的規模。針對國家食藥總局的發現，吉林省食藥監局於二零一五年十二月八日責令飛鶴(鎮賚)暫停生產，以整改該等不合規事宜。

## 業 務

飛鶴(鎮賚)立即暫停生產並進行一系列措施，包括(i)制定整改計劃，成立專門調查小組(由我們的質量控制、生產及設備及機械經理組成)以解決不合規事宜；(ii)指派高級管理層人員及技術人員提供現場指導；及(iii)進一步將飛鶴(鎮賚)的原材料採購、生產計劃及生產控制整合到我們的營運中。緊隨收購後及於二零一六年一月四日，吉林省食藥監局對相關生產設施進行現場檢查並確認我們的整改措施已落實，且不合規事宜已獲整改。於二零一六年一月六日，我們收到吉林省食藥監局發出的通知，可恢復生產。因此，我們於該月後恢復營運，且其後我們亦於飛鶴(鎮賚)開始生產飛鶴品牌產品。

於二零一六年四月六日，飛鶴(鎮賚)收到吉林省食藥監局的行政處罰通知，該通知指出於二零一五年十二月九日進行收購前開展之檢測發現(i)飛鶴(鎮賚)所生產的若干產品標籤錯誤，未註明正確的到期日；及(ii)飛鶴(鎮賚)在未取得相關氮氣生產許可的情況下在產品中加入自製氮氣作為食品添加劑。根據該通知，飛鶴(鎮賚)被勒令支付約人民幣0.7百萬元的行政罰款，該款項已於二零一六年四月十三日悉數支付。我們於收到該通知後，亦申請並取得食品添加劑之相關生產許可。我們於二零一九年四月十五日獲得主管部門鎮賚縣市場監督管理局發出的確認函，確認截至確認函日期，飛鶴(鎮賚)並無違反相關國家及地方食品及食品添加劑法律及法規，且並未因未遵守相關國家及地方食品及食品添加劑法律及法規而繳納任何實際或潛在罰款。

於收購飛鶴(鎮賚)之前的盡職調查期間，我們獲悉國家食藥總局確認的不合規事件。於進行成本效益分析之後，我們的管理層主要出於以下原因收購飛鶴(鎮賚)：

- 我們的管理層認為不合規事宜可於較短期限內予以整改，且不會招致重大成本。飛鶴(鎮賚)即刻採取行動以實施整改措施及於收購飛鶴(鎮賚)之後一個月期間內恢復生產，我們的管理層認為其不會對我們業務、產品銷售及經營業績造成重大影響；
- 收購使得我們有機會購買現有生產設施及其他互補性資產，從而可使我們擴充飛鶴品牌嬰幼兒配方奶粉產品的設計年產能6,000噸。此外，我們考慮飛鶴鎮賚廠房長遠的擴充機會以進一步增加我們的產能，且我們認為其將比建造一家新設施更具成本效益。此外，由於國家食藥總局於二零一五年九月頒佈《嬰幼兒配方乳粉配方註冊管理辦法(試行)》以聽取公眾意見，我們認為收購另一嬰幼兒配方奶粉生產商將可使我們註冊更多配方，從而令我們在中國嬰幼兒配方奶粉市場更具競爭力；及我們擬派遣我們自身經驗豐富的人員、於飛鶴(鎮賚)實施生產流程及採用內部控制及風險管理措施，以最大限度降低再次發生的風險。

## 業 務

我們並未發現由飛鶴(鎮賚)的前身公司提供予我們之艾倍特品牌嬰幼兒配方奶粉存在任何食品質量問題，且我們於出售該等產品之前，在進行檢測的過程中，並未發現該等嬰幼兒配方奶粉存在任何食品質量問題。此外，由於收購前銷售飛鶴(鎮賚)前身公司生產的艾倍特產品所產生的收益於二零一四年及二零一五年分別只佔我們總收益的1.7%及2.5%，故我們的董事認為於收購飛鶴(鎮賚)之前，該不合規事件對我們整體業務、產品銷售或經營業績並無造成重大影響。鑒於我們於收購後一個月期間內恢復飛鶴(鎮賚)的生產及吉林省食藥監局就二零一六年四月六日收到的通知所施行的制裁及相關懲罰乃相對並不重大，我們的董事認為該不合規事件對我們的業務、產品銷售、財務狀況及經營業績並無造成重大影響。

### 未能全數繳納社保及住房公積金

於二零一六年四月前，我們並無為若干僱員全數繳納社保及住房公積金。據我們的中國法律顧問告知，根據中國相關法律及法規，倘我們未能全數支付所規定的社保金額，則我們或會被勒令於規定時限內補繳尚未繳納的社保費，並於應支付相關款項日期起，每日按延遲繳納的社保費的0.05%繳納滯納金。倘未於規定期限內作出相關付款，則主管部門可能進一步處以相當於一至三倍滯納金之罰款。我們已獲中國法律顧問告知，根據中國相關法律及法規，倘我們未全數繳納所規定的住房公積金，則住房公積金管理中心可勒令我們於規定時限內補繳未繳付款項。倘未於規定時限內繳付相關款項，可向中國法院申請強制執行。

於二零一九年四月及五月，我們已獲得相關社保及住房公積金部門之確認函，確認彼等將不會要求我們繳納短缺供款或任何相關滯納金。自二零一六年四月起，我們已按照主管政府部門於該等確認函中規定之金額及標準，為全部僱員繳納社保及住房公積金。我們的中國法律顧問已告知我們，該等確認函乃由主管政府部門發出，我們被政府主管部門要求繳納過往短缺供款或滯納金之可能性極微。我們已就過往短缺供款作出適當撥備。請參閱「風險因素—與我們業務有關的風險—未能按中國法規規定向多項僱員福利計劃作出適當供款或會令我們被處以罰款」。

我們已採取下列整改措施：(i)加強對管理層團隊之法律合規培訓；(ii)改進內部控制政策，以管理我們的社保及住房公積金繳納；及(iii)我們的人力資源員工將每月編製薪金及供款金額報告，該報告須由我們的人力資源部主管及財務部主管審閱，以執行我們的內部控制政策。

## 業 務

### 不合規集團公司間貸款

於往績記錄期間，我們訂立若干協議，以向獨立第三方直接提供集團公司間貸款。截至二零一六年十二月三十一日止年度，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。截至二零一八年十二月三十一日，我們的集團公司間貸款均已獲悉數結付及償還。截至二零一六年十二月三十一日止年度，我們就集團公司間貸款收取的利息收入為人民幣22.5百萬元。

我們向獨立第三方提供該等集團公司間貸款，乃主要(i)為根據其短期現金流量需求補充其營運資金需求，及(ii)由於我們的相關管理層人員並不知悉貸款通則禁止有關行為。

據我們的中國法律顧問告知，該等集團公司間貸款協議並不符合中國人民銀行於一九九六年頒佈的貸款通則。貸款通則第61條訂明任何非金融機構之間不得進行任何融資安排／借貸交易。根據貸款通則，貸款人須獲中國人民銀行批准方可從事借貸業務，且須持有中國人民銀行簽發的金融機構法人許可證或金融機構營業許可證。倘企業之間擅自辦理借貸或變相借貸，中國人民銀行將對企業按違反貸款通則獲得的利息收入處以介乎一至五倍的罰款。中國人民銀行可能對我們(作為貸款人)處以最高人民幣112.5百萬元的罰款。

我們的中國法律顧問已進一步告知，不論貸款通則有何規定，《最高人民法院關於審理民間借貸案件適用法律若干問題的規定》(「民間借貸案件司法詮釋」)就非金融機構之間的融資安排／借貸交易作出新的詮釋，凌駕於貸款通則的有關禁止性規則。根據民間借貸案件司法詮釋第11條，只要符合收取利率等若干規定，最高人民法院認可非金融機構之間的融資安排／借貸交易。我們的中國法律顧問亦告知二零一八年頒佈了《中國銀行保險監督管理委員會、公安部、國家市場監督管理總局、中國人民銀行關於規範民間借貸行為維護經濟金融秩序有關事項的通知》，據此，因私人借貸產生的任何爭議應根據民間借貸案件司法詮釋解決。

於往績記錄期間，我們並無就我們所提供的集團公司間貸款受到任何違約事件，且中國人民銀行並無向我們施加任何行政處罰。截至最後實際可行日期，所有該等集團公司間貸款已獲悉數結付及償還，且我們並無就該等貸款發生任何糾紛。自二零一七年一月起，我們不再提供集團公司間貸款，亦無計劃於未來提供任何集團公司間貸款。

鑑於上述情況，我們的中國法律顧問認為，(i)自民間借貸案件司法詮釋於二零一五年九月一日實施後，倘我們與借款人之間出現任何糾紛，與獨立第三方訂立的該等集團公司間貸款協議屬合法、有效及可強制執行，及(ii)中國人民銀行就該等貸款對我們(作為借款人)施加行政責任的可能性極微。我們並無於賬目中作出任何撥備。

## 業 務

### 風險管理及內部控制

我們在經營過程中面臨各種風險，並建立了風險管理體系以及我們認為適合我們的業務營運之相關政策及程序。我們的政策及程序旨在管理我們的採購、生產、以及監控我們的銷售表現及產品質量。

為監控[編纂]後持續實施風險管理政策及企業管治措施之情況，我們已或將繼續採納(其中包括)以下風險管理措施：

- 成立審核委員會，以檢討及監督我們的財務報告流程及內部控制系統。我們的審核委員會由三名成員組成，即范勇宏先生(委員會主席)、高煜先生和 Jacques Maurice LAFORGE先生。有關該等委員會成員的資質及經驗，請參閱「董事及高級管理層」；
- 採納各項政策，以確保遵守上市規則，包括但不限於關於風險管理、關連交易及信息披露等方面的規定；
- 定期向高級管理層及僱員提供反腐敗及反賄賂合規培訓，以提升彼等的知識及遵守適用法律及法規，並於僱員手冊中載入有關針對不合規之政策；及
- 董事及高級管理層參加有關上市規則相關要求及香港[編纂]公司董事之職責的培訓會議。

飛鶴(鎮賚)事件不久後，我們實施多項整改措施及內部控制政策，以整改所發現的問題，包括：

- 改善生產設施及檢測設備；
- 改進該等實體的報告及記錄系統，包括統一管理其質量控制及安全管理系統，就儲存狀況、存貨標籤及衛生狀況設立每週報告程序，並每兩週檢查一次設備；
- 針對重大質量問題制定一套應急程序，當中載列(其中包括)申報制度及產品召回程序之詳情；及
- 提供有關質量保證及產品安全程序的加強培訓計劃，要求全體僱員參加。



## 業 務

有關我們就飛鶴(鎮賚)事件所實施的內部控制措施的詳情，請參閱「—法律訴訟及不合規事件—不合規事件—關於對飛鶴(鎮賚)的行政處罰」。為防止我們現時營運及日後可能收購業務之營運發生類似不合規事件，我們將繼續執行該等涉及(其中包括)質量控制、食品安全、衛生、生產管理及原材料採購之集中管理及內部控制政策。

我們已委聘內部控制顧問，以審核與我們主要業務流程相關之內部控制措施的有效性、發現不足之處及識別改進機會、就補救措施提出建議及審核該等補救措施的實施狀況。除我們就不合規事項採納之內部控制措施以外，我們已發現若干其他內部控制問題，且我們已採納相應內部控制措施以改善該等問題。我們已採納內部控制顧問所提出之建議及內部控制顧問已就我們於二零一九年六月所採取的行動對內部控制系統完成跟進程序，且並未發現我們的內部控制系統存在任何重大不足之處。

經考慮(i)飛鶴(鎮賚)事件乃於收購前發生，且我們於收購後不久實施嚴格的內部控制措施及整改措施，以確保飛鶴(鎮賚)的內部控制系統符合本集團層面的高標準；(ii)將我們的企業文化融入及管理實務併入任何新收購業務為一個需時的循序漸進過程；(iii)我們未能全額繳交社保及住房公積金乃由於相關人員過往對相關勞工法律及法規缺乏全面了解；(iv)除所披露者外，我們毋須就不合規事件繳納任何罰款；及(v)不合規事件實屬無意，並不會令董事的誠信受到質疑，我們的董事認為且聯席保薦人贊同，根據上市規則第3.08及3.09條，過往不合規事件並不會影響我們董事之適宜性，或根據上市規則第8.04條，不會影響我們上市之適當性。