
本通函乃要件 請即處理

閣下如對本通函之任何方面或應採取之行動有任何疑問，應諮詢股票經紀或其他註冊證券商、銀行經理、律師、專業會計師或其他專業顧問。

閣下如已將所有名下之卜蜂國際有限公司證券出售或轉讓，應立即將本通函及隨附之代表委任表格送交買主或承讓人，或經手買賣或轉讓之銀行、股票經紀或其他代理商，以便轉交買主或承讓人。

香港交易及結算所有限公司及香港聯合交易所有限公司對本通函之內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何聲明，並明確表示概不就因本通函全部或任何部分內容而產生或因倚賴該等內容而引致之任何損失承擔任何責任。



卜蜂國際有限公司

(於百慕達註冊成立之有限公司)

(股份代號：43)

- (1) 收購豬業務－非常重大的收購事項及關連交易
- (2) 視作出售一家附屬公司－非常重大的出售事項及關連交易
- (3) 重選退任董事
- 及
- (4) 股東特別大會通告



本公司之財務顧問*

BALLAS
C A P I T A L

獨立董事委員會之獨立財務顧問

董事會函件載於本通函第4至30頁。獨立董事委員會函件及獨立財務顧問博思融資有限公司函件(載有其對獨立董事委員會及獨立股東所作出之意見)分別載於本通函第31頁及第32至64頁。

卜蜂國際有限公司(「本公司」)謹訂於2020年11月2日中午12時正假座香港中環金融街八號國際金融中心二期64樓6411-6416室召開股東特別大會(「股東特別大會」)，通告載於本通函第SGM-1至SGM-4頁。

無論閣下是否有意出席股東特別大會，務請盡快將隨附的代表委任表格按其列印的指示填妥並交回本公司於香港的股份過戶登記分處，香港中央證券登記有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17M樓。惟無論在任何情況下須於股東特別大會或其任何續會(視情況而定)所指定舉行時間四十八小時前(即不遲於2020年10月31日中午12時正(香港時間))交回。填妥及交回代表委任表格後，閣下仍可按意願親自出席股東特別大會或其任何續會，並於會上投票。

為配合COVID-19的預防措施和指引，本公司視乎COVID-19的發展情況，可能於股東特別大會上實施額外預防措施，其中可能包括但不限於：

- 體溫檢查；
- 必須在本公司時刻佩戴外科手術口罩；
- 強制健康申報－請知悉任何正接受檢疫者、出現任何類似流感症狀或於股東特別大會前14天內曾經外遊人士，或與任何正接受檢疫者或有近期外遊紀錄者有緊密接觸的人士，將不獲准出席股東特別大會；
- 不會供應茶點予出席者；及
- 其他預防措施可能包括於會場維持適當距離及空間，於必要時限制股東特別大會出席人數，以避免過度擠逼。

鑒於COVID-19大流行的當前風險，如於股東特別大會舉行時仍然存在這風險，本公司強烈勸喻股東不要親身出席股東特別大會，並建議股東委任股東特別大會主席作為彼等代表，並按彼等的投票指示進行投票，以代替親身出席股東特別大會。謹請股東務必細閱隨附於本通函的單張以了解進一步詳情，並監察COVID-19的發展情況。本公司可能會實施進一步變動及預防措施(如適用)。

* 瑞銀集團擔任本公司和CPF的財務顧問。

2020年10月13日

目 錄

	頁次
釋義.....	1
董事會函件.....	4
獨立董事委員會函件.....	31
獨立財務顧問函件.....	32
附錄一—本集團財務資料.....	I-1
附錄二—目標公司營運的豬業務之財務資料.....	II-1
附錄三—目標公司之管理層討論及分析.....	III-1
附錄四—正大投資財務資料.....	IV-1
附錄五—完成後本集團之未經審核備考財務資料.....	V-1
附錄六—建議於股東特別大會上重選的退任董事履歷.....	VI-1
附錄七—一般資料.....	VII-1
股東特別大會通告.....	SGM-1

釋 義

在本通函內，除文義另有所指外，下列詞彙具有以下涵義：

「收購事項」	指	正大投資從賣方收購其持有的目標公司的權益
「該協議」	指	由正大投資、正大投資現有股東與賣方於2020年9月14日簽訂，有關收購事項之協議
「聯繫人」	指	具有上市規則所賦予之涵義
「董事會」	指	本公司董事會
「營業日」	指	除星期六、星期日或中國官方宣布的公眾假期以外的其他日子
「本公司」	指	卜蜂國際有限公司，一家於百慕達註冊成立之有限公司，其股份於聯交所主板上市及買賣
「關連人士」	指	具有上市規則所賦予之涵義
「CPF」	指	Charoen Pokphand Foods Public Company Limited，一家根據泰國法例組織及存在之公司，其股份於泰國證券交易所上市及買賣
「CPG」	指	Charoen Pokphand Group Company Limited，一家根據泰國法例組織及存在之公司，擁有超過八十個股東的多元化股權架構，最大股東為一家公司，持有不多於13%之CPG股份，而其最終實益擁有人為謝中民先生
「CP China Investment」	指	CP China Investment Limited，一家根據開曼群島法例組織及存在之公司，本公司全資擁有附屬公司，是正大投資的股東
「正大秦皇島」	指	正大食品企業(秦皇島)有限公司，一家於中國成立之有限責任公司，本公司間接全資擁有附屬公司，是正大投資的股東
「正大投資」	指	正大投資股份有限公司，一家於中國成立之股份有限公司，本公司間接全資擁有附屬公司

釋 義

「正大投資利潤保證」	指	9.59億人民幣(相當於約1.4億美元)，為正大投資現有股東，向賣方提供截至2020年12月31日止年度之利潤保證
「視作出售事項」	指	正大投資發行新股份，佔其已發行擴大股本的65%
「董事」	指	本公司之董事
「正大投資現有股東」	指	CP China Investment及正大秦皇島
「本集團」	指	本公司及其不時之附屬公司
「香港」	指	中國香港特別行政區
「國際財務報告準則」	指	國際財務報告準則
「獨立董事委員會」	指	由全體獨立非執行董事組成的董事會獨立委員會，旨在(其中包括)就收購事項的條款向獨立股東提供意見
「獨立財務顧問」	指	博思融資有限公司，一間從事證券及期貨條例下之第1類(證券交易)及第6類(就機構融資提供意見)受規管活動之持牌法團，獲委聘為獨立董事委員會及獨立股東提供意見之獨立財務顧問，(其中包括)收購事項的條款
「獨立股東」	指	CPG 及其聯繫人士以外之股東
「最後可行日期」	指	2020年10月8日，即本通函付印前就確定本通函所載若干資料而言的最後可行日期
「上市規則」	指	聯交所證券上市規則
「完成後本集團」	指	收購事項完成後之本集團
「中國」	指	中華人民共和國，就本通函而言，不包括香港、中國澳門特別行政區及台灣

釋 義

「人民幣」	指	人民幣，中國之法定貨幣
「證券及期貨條例」	指	不時經修訂或補充之證券及期貨條例(香港法例第571章)
「豬業務」	指	在中國進行豬的繁殖、養殖、屠宰、食品加工和銷售
「股東特別大會」	指	本公司將召開之股東特別大會，以考慮及酌情批准(其中包括)收購事項及視作出售事項
「股東」	指	股份持有人
「股份」	指	本公司股本中每股面值0.01美元的普通股
「聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司
「主要股東」	指	具有上市規則所賦予之涵義
「目標公司」	指	43家公司，公司簡介載於本通函「目標公司資料」一節
「目標公司利潤保證」	指	56.17億人民幣(相當於約8.2億美元)，為賣方向正大投資現有股東，提供截至2020年12月31日止財政年度之(生物資產公允價值調整前)利潤保證
「美元」	指	美元，美利堅合眾國之法定貨幣
「賣方」	指	正大畜牧投資(北京)有限公司，一家於中國成立之有限責任公司，CPG間接全資擁有附屬公司
「越南盾」	指	越南盾，越南之法定貨幣
「%」	指	百分比

附註：就本通函而言，美元換算人民幣採用之匯率(僅供參考)為：美元1.0 = 人民幣6.489。



卜蜂國際有限公司

(於百慕達註冊成立之有限公司)

(股份代號：43)

執行董事：

謝吉人先生 (董事長)
蔡益光先生
謝鎔仁先生
謝明欣先生
白善霖先生
Sooksunt Jiumjaiswanglerg先生
Arunee Watcharananan女士
于建平先生

非執行董事：

謝克俊先生
池添洋一先生

獨立非執行董事：

Vinai Vittavasgarnvej先生
Vatchari Vimooktayon女士
鄭毓和先生
Pongsak Angkasith教授
Udomdej Sitabutr將軍

敬啟者：

註冊辦事處：

Victoria Place, 5th Floor
31 Victoria Street
Hamilton HM 10
Bermuda

香港主要辦事處：

香港
夏慤道16號
遠東金融中心
21樓

- (1) 收購豬業務 – 非常重大的收購事項及關連交易
(2) 視作出售一家附屬公司 – 非常重大的出售事項及關連交易
及
(3) 重選退任董事

A. 緒言

茲參照本公司2020年9月14日之公告，內容有關(其中包括)收購事項及視作出售事項。

本通函旨在向閣下提供進一步資料，(其中包括)有關收購事項、視作出售事項、重選退任董事、獨立財務顧問致獨立董事委員會及獨立股東之意見函件、獨立董事委員會致獨立股東，有關該協議的推薦建議、目標公司營運的豬業務之財務資料、正大投資財務資料及發出股東特別大會通告。

B. 收購事項及視作出售事項

於2020年9月14日，正大投資與正大投資現有股東及賣方，簽訂有關收購事項的該協議。該協議的主要條款載列如下：

主題事項

正大投資將從賣方收購，由賣方持有之各家目標公司的股權資本。目標公司從事豬業務。有關目標公司的進一步詳情載於「目標公司資料」一節。

代價

誠如該協議所載，收購事項之代價約為281.4億人民幣（相當於約41.09億美元）。作為賣方將其持有的目標公司的股權資本，轉讓予正大投資的回報，正大投資將向賣方發行正大投資註冊資本的新股份，相當於其擴大後註冊資本的65%，以約151.59億人民幣（相當於約22.13億美元）作為正大投資的約定價值。緊隨收購事項及視作出售事項完成後，本公司將持有正大投資註冊資本的35%，而賣方將持有餘下註冊資本的65%。

收購事項之代價約為281.4億人民幣（相當於約41.09億美元），乃經訂約方參考目標公司利潤保證（為56.17億人民幣（相當於約8.2億美元））的5.0倍市盈率（經磋商並參考下述(2)載列之於中國從事豬業務，可比較公司的平均市盈率而制定），按公平原則磋商而釐定，並考慮以下各項：

董事會函件

- (1) 涉及在中國主要從事與目標公司類似業務的公司的收購或投資的交易先例。

採用以下選擇條件選取交易先例：(i) 目標公司主要於中國從事豬養殖事務；(ii) 交易於2020年公告；及 (iii) 交易涉及的相關目標公司至少15%的股權。考慮並比較以下交易先例進行分析：

公告日期	收購者	目標	收購股份	市盈率 (倍) ⁽¹⁾
豬業務：				
2020年6月29日	正邦集團有限公司/ 江西永聯農業控股 有限公司	江西正邦科技股份 有限公司	19.5%	13.8
2020年6月18日	福建傲農生物科技集團 股份有限公司	福建養寶生物股份 有限公司	51.0%	7.8
			平均	10.8

資料來源：Dealogic

附註：

- ⁽¹⁾ 交易先例的市盈率根據截止公告日期前最近十二個月的收入所計算

董事會函件

- (2) 在中國從事與目標公司類似業務的上市公司的平均市盈率。

採用以下選擇條件選取可比較公司：(i) 公司於上海證券交易所（「上交所」）或深圳證券交易所（「深交所」）上市；(ii) 公司主要於中國從事豬養殖業務（即根據最新的會計年度財務結果，總收入的至少50%來自豬養殖業務）；(iii) 公司具備一定的業務規模價值（即根據最新的財政年度財務的業績，豬業務至少產生3億美元的收入）；及(iv) 公司並非主要於中國從事飼料業務（即根據最新財政年度的業績，飼料業務之收入不多於總收入的5%）。本公司認為被選取之可比較公司作考慮和比較以作分析，是公平和具有代表性的樣本。作分析用途，載列如下：

公司	主要業務	市值 (美元百萬元) ⁽¹⁾	收入 (美元百萬元) ⁽²⁾	市盈率 (倍) ⁽³⁾
牧原食品股份有限公司 (深交所：002714)	從事豬和仔豬的繁殖和銷售業務，豬業務佔總收入的97%	48,073	2,917	10.4
廣東溫氏食品集團股份有限公司 (深交所：300498)	從事豬和家禽的繁殖和養殖，豬繁殖業務佔總收入的57%	21,764	10,552	7.1
	平均	34,919	6,735	8.8

資料來源：Factset Data (2020年8月20日)；各公司的最新公佈財務報表

附註：

- (1) 可比較公司和本公司的市值計算為各公司的收市價乘以已發行普通股股數
- (2) 可比較公司的收入引用其最近發佈的財務報告的數據
- (3) 可比公司的市盈率計算為其公司的市值除以分析師對2020年各公司預期的預測收入

董事會函件

- (3) 比較目標公司與正大投資截至2018年12月31日及2019年12月31日止財政年度及截至2020年5月31日止五個月的過去表現。

股東應佔利潤 (美元百萬元)	過去表現			利潤保證 金額	平均利潤 金額 ⁽¹⁾	利潤比例 ⁽²⁾
	2018年 12月31日	2019年 12月31日	2020年 (截至2020年 6月30日止 期間)			
正大投資	165	129	87	140	145	34%
目標公司 ⁽³⁾	(124)	150	336	820	282	66%

附註：

- (1) 平均利潤金額按截至2018年和2019年12月31日止財政年度的股東應佔利潤總額及相關的利潤保證金額的平均值計算。
- (2) 利潤比例的計算方法為將平均利潤金額除以正大投資和目標公司的平均利潤金額之和，然後再乘以100%。
- (3) 目標公司之股東應佔利潤以生物資產公允價值調整前股東應佔利潤為基礎。

董事會函件

正大投資發行股份作為收購事項的回報之約定價值為151.59億人民幣(相當於約22.13億美元)，乃經訂約方參考正大投資利潤保證(為9.59億人民幣(相當於約1.4億美元))的15.8倍平均市盈率(參考下述(2)載列之於中國從事飼料業務，可比較公司的市盈率而制定)按公平原則磋商而釐定，並考慮以下各項：

- (1) 涉及在中國主要從事與正大投資類似業務的公司的收購或投資的交易先例。

採用以下選擇條件選取交易先例：(i) 目標公司主要於中國從事飼料事務；(ii) 交易於2014年1月1日後公告；及 (iii) 交易涉及的相關目標公司至少15%的股權。考慮並比較以下交易先例進行分析：

公告日期	收購者	目標	收購股份	市盈率 (倍) ⁽¹⁾
飼料業務：				
2017年11月25日	北京融元寶通資產 管理合夥企業 (有限合夥)	天康生物股份 有限公司	15.8%	21.5
2015年11月17日	KKR集團	粵海飼料集團股份 有限公司	16.6%	20.0
2014年5月29日	十位個人投資者	寧波天邦食品股份 有限公司	27.9%	19.9
			平均	20.5

資料來源：Dealogic

附註：

- ⁽¹⁾ 交易先例的市盈率根據截止公告日期前最近十二個月的收入所計算

董事會函件

(2) 在中國從事與正大投資類似業務的上市公司的平均市盈率。

採用以下選擇條件選取可比較公司：(i) 公司於上交所或深交所上市；(ii) 公司主要於中國從事動物飼料業務（即根據最新的會計年度財務結果，總收入的至少30%來自動物飼料業務）；及(iii) 公司具備一定的業務規模價值（即根據最新的財政年度的業績，動物飼料業務至少產生3億美元的收入）。本公司認為被選取之可比較公司，作考慮和比較以作分析，是公平和具有代表性的樣本。作分析用途，載列如下：

公司	主要業務	市值 (美元百萬元) ⁽¹⁾	收入 (美元百萬元) ⁽²⁾	市盈率 (倍) ⁽³⁾
新希望六和股份有限公司 (深交所：000876)	從事飼料生產、豬和家禽養殖、屠宰以及用飼料進行集料加工，飼料佔總收入的52%	20,970	11,833	10.8
廣東海大集團股份有限公司 (深交所：002311)	豬、家禽和水產飼料生產商，飼料佔總收入的94%	15,380	6,870	42.1
通威股份有限公司(上交所：600438)	主要業務包括飼料和太陽能，飼料佔總收入的46%	13,715	5,408	24.8
江西正邦科技股份有限公司 (深交所：002157)	豬、家禽和水產飼料生產商，及從事豬養殖業務，飼料佔總收入的48%	8,229	3,536	6.5
北京大北農科技集團股份有限公司 (深交所：002385)	從事製造、加工和銷售飼料和種子產品，飼料業務佔總收入的79%	6,949	2,388	18.3
天康生物股份有限公司 (深交所：002100)	飼料和動物疫苗的生產商和銷售商，及從事豬繁殖、屠宰及銷售肉類產品，飼料業務佔總收入的39%	2,709	1,076	7.8

董事會函件

公司	主要業務	市值 (美元百萬元) ⁽¹⁾	收入 (美元百萬元) ⁽²⁾	市盈率 (倍) ⁽³⁾
遼寧禾豐牧業股份有限公司 (上交所：603609)	從事製造、加工和銷售食品 和農產品，飼料業務佔總收 入的44%	2,277	2,567	10.1
唐人神集團股份有限公司 (深交所：002567)	從事研發、生產和銷售豬、 家禽及魚飼料，飼料業務佔 總收入的88%	1,349	2,215	6.0
	平均	8,947	4,487	15.8

資料來源：Factset Data (2020年8月20日)；各公司的最新公佈財務報表

附註：

- (1) 可比較公司和本公司的市值計算為各公司的收市價乘以已發行普通股股數
- (2) 可比較公司的收入引用其最近發佈的財務報告的數據
- (3) 可比公司的市盈率計算為其公司的市值除以分析師對2020年各公司預期的預測收入

(3) 正大投資的約定價值高於本公司於該協議之日期的市值。

先決條件

完成收購事項，取決於達成或(視乎情況)豁免以下條件：

- (a) 訂約方簽訂該協議並生效，及訂約方簽訂其他與該協議項下交易相關的文件；
- (b) 賣方就目標公司的股權架構、資產、債務、權利、提供擔保及其他資訊的詳情，以書面形式，向正大投資作出充分、準確及完整的披露；

董事會函件

- (c) 正大投資就其股權架構、資產、債務、權利、提供擔保及其他資訊的詳情，以書面形式，向賣方作出充分、準確及完整的披露；
- (d) 正大投資就目標公司於業務、財務及法律方面完成盡職審查，且沒有任何重大不利改變；正大投資滿意目標公司盡職審查結果；
- (e) 訂約方已就該協議項下擬進行之交易取得：目標公司之其他股東同意該協議項下擬進行之交易，並放棄其對相關目標公司的優先購買權，並就此向正大投資債權人、本公司、CPF及賣方或就正大投資、本公司、CPF或賣方而言，於相關協議下須就交易取得同意的任何一方，發出確認或決議案，及從中國商務部和其他政府機構獲得批准、註冊和備案(如有需要)，且任何該等批准、註冊和備案維持有效，且沒有作出修改，或抵觸該協議的任何相關條款或條件，或以使該協議的相關任何條款無效；
- (f) 訂約方已就交易取得各自內部批准，包括但不限於：
 - (i) 正大投資及賣方的董事會及股東，分別決議批准該協議項下擬進行的交易；
 - (ii) CPF之董事會和獨立股東，按照相關證券上市規則和法規，批准該協議項下擬進行的交易；
 - (iii) 本公司之董事會和獨立股東，按照上市規則和法規，批准該協議項下擬進行的交易；
- (g) 沒有任何適用的法律、法規、監管文件、任何一方與第三方簽署且具有法律約束力文件，將禁止或限制，或抵觸該協議項下擬進行的交易；
- (h) 正大投資就該協議項下擬進行的交易，完成其交割前重組；
- (i) 賣方就該協議項下擬進行的交易，完成目標公司交割前重組；

董事會函件

- (j) 任何政府機構、監管組織、法院或其他司法組織，沒有發出任何命令或裁定，以使該協議項下交易無效、不可執行或不合法，或以任何方式限制該協議項下擬進行的交易，或對交易施加額外條件；及
- (k) 訂約方於該協議內所作之陳述及保證，於所有重大方面，維持真確、完整、準確及沒有誤導。

訂約方應盡力以使先決條例盡早達成。根據該協議，賣方（僅當正大投資提供陳述及保證下）可豁免上述條件(c)及(k)，及正大投資（僅當賣方提供陳述及保證下）可豁免上述條件(b)、(d)及(k)。於最後可行日期，正大投資或賣方皆無意，或可能被要求，豁免任何可被豁免之條件。

有關上述條例(e)所述之同意、批准、註冊和備案之進一步詳情載列如下：

- (1) 非賣方全資擁有之目標公司的其他股東同意及豁免其優先購買權；
- (2) 本公司債權人就視作出售事項之同意及豁免；及
- (3) 目標公司之若干債權人就收購事項之同意及豁免（包括合計83,648,000美元之若干計息借款）。

有關各方現正獲取就收購事項及／或視作出售事項的上述必要之同意及豁免。就董事所知所信，於最後可行日期，有關各方概無出現或預期出現任何難以獲取任何必要之同意或豁免的情況。

於最後可行日期，已達成條件(a)至(d)。於該等條件於該協議日期一年內未能達成或豁免（如適用）的情況下，該協議任何一方可終止該協議。

利潤保證

正大投資現有股東將向賣方提供正大投資利潤保證，及賣方將向正大投資現有股東提供目標公司利潤保證。

董事會函件

如任何一方未能達成該等利潤保證(如差額因不可抗力事件所致，而該不可抗力事件為提供擔保方無法控制的(包括自然災害、動物疫症爆發、主要交通運輸中斷及天災)除外)，該訂約各就利潤保證，以現金支付之應付金額如下：

(i) 如目標公司(合併原則下)截至2020年12月31日止年度之(生物資產公允價值變動淨額前)歸屬於股東的淨利潤(「**實際目標公司利潤**」)，少於根據目標公司利潤保證，提供的保證金額之85%，賣方應向正大投資現有股東支付以下較低金額：

(a) 目標公司利潤保證計算： $35\% \times (56.17 \text{億人民幣} \times 85\% - \text{實際目標公司利潤}) \times 5.0$

及

(b) 目標公司利潤保證上限： $35\% \times (56.17 \text{億人民幣} \times 15\%) \times 5.0 = \text{約}14.74 \text{億人民幣}$

(ii) 如正大投資截至2020年12月31日止年度(假設以交易為目的之正大投資完成前重組於2020年1月1日完成)之股東應佔合計利潤實際金額(「**實際正大投資利潤**」)，少於根據正大投資利潤保證，提供的保證金額之85%，正大投資現有股東應向賣方支付以下較低金額：

(a) 正大投資利潤保證計算： $35\% \times (9.59 \text{億人民幣} \times 85\% - \text{實際正大投資利潤}) \times 15.8$

及

(b) 正大投資利潤保證上限： $35\% \times (9.59 \text{億人民幣} \times 15\%) \times 15.8 = \text{約}7.95 \text{億人民幣}$

(iii) 如股東應佔利潤實際金額達到相關利潤保證金額之85%，則無需就目標公司利潤保證或正大投資利潤保證支付任何款項；及

(iv) 當股東應佔實際利潤少於利潤保證的70%，根據目標公司利潤保證或正大投資利潤保證所支付的任何款項均設上限。

目標公司利潤保證和正大投資利潤保證，分別按公平原則磋商而釐定，並考慮了目標公司和正大投資的過去和本年初至今的表現。於截止2019年6月30日止六個月及2019年12月31日止年度，正大投資錄得股東應佔利潤分別為0.767億美元及1.289億美元。

董事會函件

截至2020年5月31日止五個月，目標公司錄得股東應佔利潤3.36億美元，根據該數字，賣方按比例評估，截至2020年12月31日止財政年度的全年股東應佔利潤將達到8.06億美元。因此，本公司從買方的角度出發，考慮到賣方提供的目標公司利潤保證，參考目標公司錄得的上升股東應佔利潤，認為人民幣56.17億元（相當於約8.2億美元）的目標公司利潤擔保為可接受的。

目標公司利潤保證之5.0倍數，是隱含的市盈率，即收購事項代價除以目標公司利潤保證的金額。

於磋商正大投資利潤保證條款時，本公司考慮正大投資飼料業務於2019年下半年及截至2020年6月30日止六個月的利潤，正大投資的利潤記錄相對平穩（如上述「代價」分部第3段之圖表所示）。此外，鑑於任何重大利潤不足的情況下潛在的責任，於達成本公司準備承擔的正大投資利潤保證的金額前，本公司亦考慮數項中國業務所面對的潛在風險和不確定性—包括非洲豬瘟和其他潛在的動物疾病爆發、COVID-19以及其他人類疾病爆發和經濟衰退的可能性。在2019年的最後六個月和2020年的頭6個月，正大投資的股東應佔利潤分別為5,220萬美元和8,660萬美元。因此，訂約方同意正大投資利潤保證為1.4億美元，本公司認為這是評估正大投資的合理基礎，同時於截至2020年12月31日止年度，股東應佔實際利潤嚴重不足的情況下，與潛在的負債相互平衡。

正大投資利潤保證之15.8倍數，是隱含的市盈率，即正大投資的約定價值除以正大投資利潤保證的金額。

作為調整系數的35%，乃參照本公司於收購事項完成後，持有正大投資註冊資本35%。

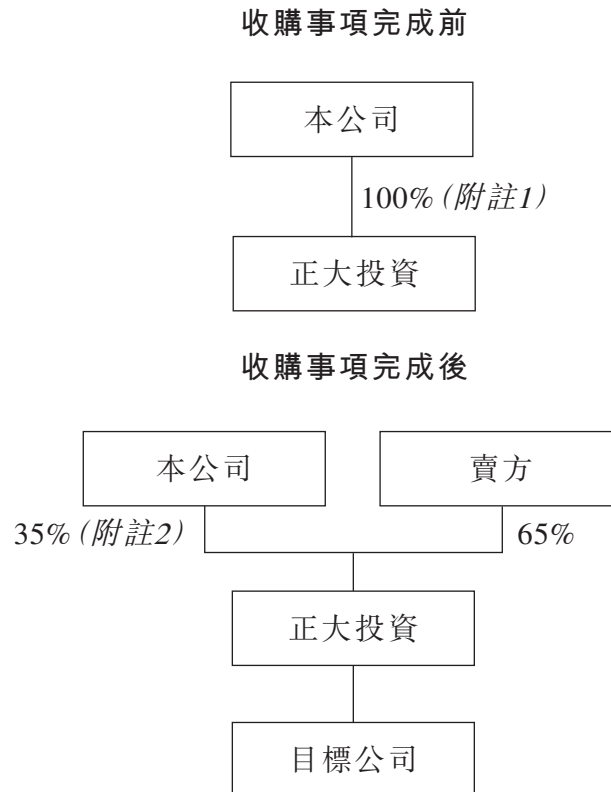
誠如該協議所載，股東應佔利潤將從目標公司及正大投資的之合併財務報表中摘錄（將忽略任何正大投資完成前重組而產生的財務影響）。合併財務報表按國際財務報告準則編制，並將由四大會計師事務所中，選取其中一家進行審計。

本公司將根據上市規則第14A.63條之規定，就各利潤保證作出披露。

完成

完成收購事項，將於達成或(如被允許)豁免該協議所載之先決條件15個營業日內(或訂約方同意之日期)進行。收購事項完成後，正大投資之35%將由本公司持有，其餘65%將由賣方持有，而正大投資之財務業績(連同僅併入正大投資之目標公司的財務業績)將不再併入本公司的綜合業績，及正大投資成為本公司之聯營公司。

收購事項完成前後，正大投資的股權架構載列如下：



附註：

- (1) 收購事項完成前，正大投資由CP China Investment 持有99.9%，及由正大秦皇島持有0.1%。
- (2) 收購事項完成後，正大投資由CP China Investment持有34.965%，由正大秦皇島持有0.035%，及由賣方持有65%。

C. 目標公司資料

目標公司是於中國成立的公司，從事豬業務。目標公司於中國22個省設有綜合養殖設施，年產量為720萬頭生豬。

公司資料

目標公司的簡介如下：

號碼	名稱	成立日期	註冊資本	該目標公司 所轉讓之 權益百分比	賣方的原收購成本	
					已繳資本	購買價格
1.	河北正大畜禽有限公司	2008年8月26日	25,480,000 美元	100%	170,273,094 人民幣	-
2.	秦皇島卜蜂豬業有限公司	2009年3月27日	7,120,000 美元	100%	47,283,192 人民幣	-
3.	吉林中新正大食品有限公司	2010年10月29日	600,000,000 人民幣	65% (附註1)	-	92,800,000 人民幣
4.	蘭州正大食品有限公司	2011年1月5日	27,391,000 美元	100%	173,354,964 人民幣	-
5.	西正大食品有限公司	2010年9月25日	26,460,000 美元	100%	97,680,737 人民幣	-
6.	正大畜禽(大同)有限公司	2017年2月22日	65,000,000 人民幣	100%	32,597,400 人民幣	-
7.	新疆正大食品有限公司	2018年4月19日	15,500,000 人民幣	100%	5,000,000 人民幣	-
8.	內蒙古正大鴻業食品有限公司	2017年5月8日	276,000,000 人民幣	100%	-	1人民幣
9.	山西正大食品有限公司	2019年10月23日	27,500,000 人民幣	100%	5,000,000 人民幣	-
10.	咸陽正大食品有限公司	2019年1月23日	140,000,000 人民幣	100%	20,000,000 人民幣	-

董事會函件

號碼	名稱	成立日期	註冊資本	該目標公司 所轉讓之 權益百分比	賣方的原收購成本	
					已繳資本	購買價格
11.	山東正大畜禽有限公司	2008年11月4日	13,830,000 美元	100%	90,702,040 人民幣	-
12.	安徽卜蜂畜禽有限公司	2008年7月17日	15,110,000 美元	100%	100,349,066 人民幣	-
13.	江蘇正大蘇墾豬業有限公司	2008年10月28日	21,869,500 美元	100%	147,318,706 人民幣	-
14.	青島正大豬業有限公司	2010年2月25日	10,544,500 美元	91.41% (附註2)	57,703,150 人民幣	-
15.	滁州正大豬業有限公司	2010年3月12日	7,173,000 美元	100%	45,962,302 人民幣	-
16.	宜昌正大畜牧有限公司	1996年3月13日	75,000,000 人民幣	100%	75,000,000 人民幣	-
17.	湖南正大畜禽有限公司	2008年7月17日	12,280,000 美元	100%	81,474,153 人民幣	-
18.	河南正大畜禽有限公司	2008年8月26日	23,307,800 美元	100%	151,664,988 人民幣	-
19.	岳陽正大農牧食品有限公司	2010年9月6日	13,967,400 美元	100%	95,211,843 人民幣	-
20.	襄陽正大農牧食品有限公司	2010年8月27日	46,520,500 美元	100%	303,612,370 人民幣	-
21.	洛陽正大農牧有限公司	2016年12月21日	72,000,000 人民幣	100%	72,000,000 人民幣	-
22.	咸寧正大農牧食品有限公司	2013年8月6日	55,000,000 人民幣	100%	53,000,527 人民幣	-

董事會函件

號碼	名稱	成立日期	註冊資本	該目標公司 所轉讓之 權益百分比	賣方的原收購成本	
					已繳資本	購買價格
23.	郴州正大農牧食品有限公司	2015年4月16日	27,300,000 人民幣	100%	27,466,066 人民幣	-
24.	廣西正大畜禽有限公司	2010年12月14日	20,000,000 人民幣	85% (附註3)	17,000,000 人民幣	-
25.	桂林卜蜂畜禽有限公司	2010年12月7日	15,000,000 人民幣	95% (附註4)	14,250,000 人民幣	-
26.	成都正大農牧食品有限公司	2011年1月20日	5,672,000 美元	100%	36,552,502 人民幣	-
27.	昆明正大豬業有限公司	2017年12月19日	36,400,000 人民幣	100%	沒有已繳資本 (附註8)	-
28.	貴州正大農牧食品有限公司	2013年8月22日	8,735,000 美元	100%	51,180,400 人民幣	-
29.	來賓正大現代農業有限公司	2013年12月11日	85,600,000 人民幣	100%	85,600,000 人民幣	-
30.	四川正大畜牧有限公司	2014年10月13日	55,000,000 人民幣	100%	55,000,000 人民幣	-
31.	邳州正大食品有限公司	2010年11月2日	31,550,700美元	100%	197,796,161 人民幣	-
32.	江西正大畜禽有限公司	2008年7月10日	15,210,000美元	100%	63,547,908 人民幣	-
33.	福建卜蜂畜禽有限公司	2013年5月14日	5,800,000美元	100%	35,554,439 人民幣	-
34.	廣東湛江正大豬業有限公司	2011年5月3日	22,000,000 人民幣	100%	22,000,000 人民幣	-

董事會函件

號碼	名稱	成立日期	註冊資本	該目標公司 所轉讓之 權益百分比	賣方的原收購成本	
					已繳資本	購買價格
35.	廣東正大生態農業有限公司	2012年10月9日	35,000,000 人民幣	100%	35,000,000 人民幣	-
36.	民權正大農牧發展有限公司	2017年12月14日	200,000,000 人民幣	100%	10,000,000 人民幣	-
37.	遼寧正大畜禽有限公司	2008年7月24日	32,093,700 美元	100%	-	161,930,000 人民幣
38.	內蒙古正大食品有限公司	2010年11月10日	21,950,000 美元	100%	-	1,349,680,000 人民幣
39.	重慶正大農牧食品有限公司	2010年11月11日	66,000,000 人民幣	60% (附註5)	-	381,300,000 人民幣
40.	南通正大農業發展有限公司	2015年12月26日	4,820,000 美元	60% (附註6)	-	16,432,000 人民幣
41.	正大(東營)豬業有限公司	2014年9月25日	20,000,000 美元	100%	-	69,470,000 人民幣
42.	洛陽正大食品有限公司	2012年5月25日	424,100,000 人民幣	100%	-	369,540,000 人民幣
43.	甘肅慶陽正大食品有限公司	2020年5月11日	27,630,000 人民幣	100%	沒有已繳資本 (附註8)	-
合計：					2,476,136,008 人民幣	2,441,152,001 人民幣

董事會函件

附註：

- (1) 其餘35%股權由Xinjifeng Pte. Ltd.持有，一家於新加坡註冊成立之公司，據董事所知，最終實益由STAS Ltd.持有。
- (2) 其餘8.59%股權由Grand Great Investments Limited透過青島泰豐畜產科技有限公司（一家於中國成立之有限責任公司）持有，據董事所知，最終實益由鄭鴻坦持有。
- (3) 其餘15%股權由南寧市良慶區經濟貿易和信息化局透過南寧市良慶區大沙田交通服務中心（一家全民所有制企業）持有，據董事所知，最終實益由中國政府持有。
- (4) 其餘5%股權由南寧市良慶區經濟貿易和信息化局透過南寧市良慶區大沙田交通服務中心（一家全民所有制企業）持有，據董事所知，最終實益由中國政府持有。
- (5) 其餘40%股權由重慶市國有資產監督管理委員會透過重慶市農業投資集團有限公司（一家國有企業）持有，據董事所知，最終實益由中國政府持有。
- (6) 其餘40%股權由如東縣曹埠鎮跨岸村村委會透過南通東正農工商有限公司（一家有限責任公司）持有，據董事所知，最終實益由中國政府持有。
- (7) 就董事所知，附註(1)至(6)所載之目標公司其他股東各自的最終實益擁有人獨立於本公司，且與本公司或本公司關連人士並無關連。
- (8) 相關目標公司，當有資本需求時，已獲得其他目標公司預付款。

董事會函件

財務資料

目標公司營運的豬業務根據國際財務報告準則所編制，截至2018年及2019年12月31日止之財政年度及截至2020年5月31日止五個月之合併財務資料之摘錄載列如下：

合併全面收益表之選定數據

	截至12月31日止年度		截至2020年
	2018年	2019年	5月31日
	美元千元	美元千元	止五個月 美元千元
收入	935,489	1,439,222	943,494
毛利／(毛虧)	(12,927)	336,578	423,892
銷售及行政費用	(64,446)	(124,722)	(61,898)
營業利潤／(虧損)	(95,808)	521,425	451,382
稅前利潤／(虧損)	(137,714)	457,503	424,661
稅後利潤／(虧損)	(137,722)	457,500	424,660
生物資產公允價值變動淨額後歸屬 於股東的淨利潤／(虧損)	(135,423)	444,298	414,602
生物資產公允價值變動淨額前歸屬 於股東的淨利潤／(虧損)	(123,804)	150,021	335,958
其他財務資料：			
生物公允價值變動淨額後息稅折舊攤銷前 利潤	(53,538)	571,718	474,858

合併財務狀況表之選定數據

	於12月31日		於2020年
	2018年	2019年	5月31日
	美元千元	美元千元	美元千元
總資產	1,363,673	1,869,261	2,315,906
總負債	1,271,720	1,305,509	1,350,422
股東權益總額	90,415	546,060	939,219
資產淨值	91,953	563,752	965,484

目標公司營運的豬業務的進一步詳情，請參見附錄二。

D. 正大投資資料

正大投資為一家於中國成立的股份有限公司，於最後可行日期，為本公司一家間接全資擁有附屬公司。正大投資及其附屬公司主要於中國從事產銷動物飼料。

收購事項完成後，正大投資將成為本公司之聯營公司。預期本集團將與正大投資進行交易，包括從正大投資購買動物飼料及豬業產品。該等交易將構成本公司之持續關連交易，並分別按2019 HOEL 供應總協議（根據本公司2019年10月30日公告之定義）和 2019 HOEL 購買總協議（根據本公司2019年10月30日公告之定義），項下擬進行之交易的條款（包括年度上限）而進行。於最後可行日期，根據董事所得之最新資料，收購事項完成後，預期不需要調整該等年度上限，2019 HOEL 供應總協議截至2020年、2021年和2022年12月31日止年度之年度上限分別為15億美元、21.3億美元和25.3億美元；2019 HOEL 購買總協議截至2020年、2021年和2022年12月31日止年度之年度上限分別為19.3億美元，22億美元和23.3億美元。

財務資料

正大投資根據本集團所採納的會計政策所編制，截至2018年及2019年12月31日止之財政年度及截至2020年6月30日止六個月之合併財務資料之摘錄（假設完成前重組已完成）載列如下：

合併全面收益表之選定數據

	截至12月31止年度		截至2020年
	2018年	2019年	6月30日
	美元千元	美元千元	止六個月 美元千元
收入	3,678,391	3,597,818	2,077,891
毛利	535,867	526,858	297,537
銷售及行政費用	(354,506)	(368,718)	(190,025)
營業利潤	231,870	187,230	121,815
稅前利潤	234,632	183,787	120,945
稅後利潤	186,462	143,364	96,080
歸屬於正大投資股東的淨利潤	165,349	128,863	86,587
其他財務資料：			
息稅折舊攤銷前利潤	293,443	262,460	161,498

董事會函件

合併財務狀況表之選定數據

	於12月31日		於2020年
	2018年	2019年	6月30日
	美元千元	美元千元	美元千元
總資產	2,238,501	2,328,842	2,354,753
總負債	1,245,245	1,316,666	1,401,028
股東權益總額	904,755	926,038	859,952
資產淨值	993,256	1,012,176	953,725

收購事項完成後，正大投資將不再為本公司之附屬公司，而成為本公司擁有35%的聯營公司，與此同時：

- (a) 本公司將於綜合財務報表中確認一筆一次性出售收益，該收益為(i)正大投資約定價值22.13億美元與(ii)截至完成日正大投資股東權益的差額；及
- (b) 本公司將過往與正大投資相關，於正大投資其他全面收益表中截至完成日之外匯儲備餘額，確認為本公司之損益。

本公司所記錄由正大投資產生之實際收益或損失，將根據正大投資於完成日的財務狀況進行評估。

正大投資的進一步詳情，請參見附錄四。

E. 訂約方資料

本公司是一家投資控股公司。本公司之附屬公司主要於中國及越南從事(i) 產銷動物飼料；(ii) 繁殖、養殖及銷售禽畜及水產；及(iii) 產銷食品產品。

正大投資現有股東

CP China Investment 是一家於開曼群島註冊成立之投資控股公司，為本公司一家直接全資擁有附屬公司。

正大秦皇島是一家於中國成立之有限責任公司，為本公司一家全資擁有附屬公司。正大秦皇島主要從事產銷食品產品業務。

賣方

賣方是一家於中國成立之投資控股公司，為CPG一家間接全資擁有附屬公司。CPG是一家擁有超過八十個股東的多元化股權架構的公司，其最大股東為一家公司，持有不多於13%之CPG股份，及最終實益擁有人為謝中民先生。就董事所知所信，(i)概無其他CPG股東擁有10%或以上股份的權益，及(ii)概無CPG主要股東或於CPG擁有權益之董事持有任何股份。

F. 收購事項及視作出售事項的原因和好處

隨著對生豬需求上升和生豬供應短缺，中國豬業務是具有吸引力的市場。於2019年，中國為全球最大的豬業市場，價值約2,000億美元。本公司視中國為核心市場，發展業務，並一直尋求機會，特別是透過收購大規模的豬養殖企業進行垂直整合，以持續及加快增長及發展。

本公司與目標公司多年來一直有業務往來，並且對其業務有良好的了解，因此目標公司成為收購磋商的对象。

經廣泛商業磋商後，訂約方同意目標公司的當前狀況及收購事項和視作出售事項的結構，同時，本公司還考慮了其他潛在支付結構，以滿足收購事項的代價。比較目標公司及正大投資的規模後，董事認為收購事項和視作出售事項的現有結構，將使本公司受惠於正大投資的優秀表現，而不會對本公司資產負債表造成壓力或攤薄股東於本公司的利益。

是次收購事項為本公司一個獨特機會，通過進入中國的豬業市場擴展業務，建立和加強正大投資的營運。收購事項完成後，本公司仍然從持有正大投資35%股份中受惠。正大投資的收益將於本公司的綜合財務報表中，計入應佔聯營公司的損益。此外，董事會認為收購事項有以下好處：

1. 正大投資可進入有利好前景的中國豬業市場，並成為其中一個佔有最大市場份額，垂直一體化，結合飼料及豬業的企業；
2. 正大投資將與目標公司整合，成為涵蓋飼料廠、豬養殖、屠宰和食品加工業務的集團公司。如中國其他大型結合飼料業務和豬業務的企業所示，垂直整合的業務模式將使企業(包括未來的正大投資)能夠更好地應對市場變化，在整個產業鏈中利用專有技術，在未來進一步擴大其覆蓋範圍；

董事會函件

3. 即使本公司於正大投資的權益將下降至35%，本公司之資產淨值將會提高，及從出售中獲取收益；及
4. 預期本公司將通過參與正大投資管理層和董事會，繼續參與制定正大投資未來的業務策略發展和方向，並仍對正大投資的業務策略方向有重大影響。本公司將持續取得有關正大投資和目標公司的資訊，以決策未來業務。

收購事項及視作出售事項完成後，正大投資將不再為本公司之附屬公司，而成為本公司擁有35%的聯營公司。正大投資之收入和毛利分別為本集團於截至2019年12月31日止年度之收入和毛利的51.7%及43.0%，預期本公司將錄得下調的收入和毛利。正大投資的財務業績(連同僅併入正大投資之目標公司的財務業績)將不再併入本公司綜合業績，及正大投資作為本公司之聯營公司，其利潤將於本公司的綜合財務報表中，記錄為應佔聯營公司的損益。

就營運而言，本公司於其飼養業務及其他業務，有不同的管理人員，所以本公司預期收購事項及視作出售事項於營運方面影響將非常微小。收購事項及視作出售事項完成後，本公司將不再擁有中國飼料業務營運的控制權，但對正大投資的整體方向而言，保留重大影響。

此外，收購事項及視作出售事項，就本公司及股東整體而言，預期將受惠於本公司資產淨值的增長，同時獲得一家於中國具有領導地位的垂直一體化豬養殖企業的戰略性權益。本公司亦預期，將從交易中錄得一次性非經常性收益。長遠而言，本公司將受惠於正大投資於未來的優秀表現。

董事(不包括(1)本公司董事長和執行董事謝吉人先生、本公司副董事長和執行董事蔡益光先生及謝鎔仁先生、本公司執行董事謝明欣先生及Arunee Watcharananan女士；及(2)獨立非執行董事，將於取得獨立財務顧問建議後提供意見)認為收購事項及視作出售事項屬一般商務條款，條款公平合理，及符合本公司和股東之整體利益。獨立非執行董事的意見，經考慮獨立財務顧問意見後，載於本通函內。

董事會認為本公司董事長和執行董事謝吉人先生、本公司副董事長和執行董事蔡益光先生及謝鎔仁先生、本公司執行董事謝明欣先生及Arunee Watcharananan女士，鑑於彼等各自於CPG的少數權益（分別為1.99%、0.29%、1.49%、1.00%及0.03%），於收購事項及視作出售事項中擁有權益。彼等就批准該協議的決議案放棄投票。除上述披露者外，概無其他董事於該協議有重大權益，須就批准該協議之董事會決議案放棄投票。

G. 上市規則之涵義

第十四章

根據上市規則第14.07條，適用於收購事項的其中一項或以上的百分比率超過100%，收購事項構成本公司之非常重大的收購事項，及須遵守上市規則第十四章申報、公告及股東批准之規定。

正大投資發行新股份以支付收購事項的代價，根據上市規則第14.31條，構成視作出售正大投資。

根據上市規則第14.07條，適用於視作出售事項的其中一項或以上的百分比率超過75%，視作出售事項構成本公司之非常重大的出售事項，及須遵守上市規則第十四章申報、公告及股東批准之規定。

第十四A章

於最後可行日期，CPF持有已發行股份約49.74%，而CPG持有CPF已發行股本約47.97%。由於CPG持有CPF接近過半數股權，本公司與CPG同意視CPG為本公司之主要股東，據此，CPG及其聯繫人被視為上市規則定義之本公司之關連人士。

由於賣方為一家CPG全資擁有附屬公司，收購事項及視作出售事項各構成本公司之關連交易。該協議項下之交易根據上市規則第14A.81條合併計算。根據上市規則第14.07條，適用於收購事項及視作出售事項的其中一項或以上的百分比率分別超過5%，收購事項及視作出售事項須經獨立股東於股東特別大會上以表決方式批准。

H. 重選退任董事

於2020年6月5日，本公司宣佈委任Pongsak Angkasith教授（「Pongsak教授」）及Udomdej Sitabutr將軍（「Udomdej將軍」）為本公司獨立非執行董事，由2020年6月6日生效。彼等的委任詳情載列於本公司2020年6月5日之公告。

按聯交所上市規則附錄十四所載之《企業管治守則》及《企業管治報告》守則條文A.4.2，所有為填補臨時空缺而被委任的董事應在接受委任後的首次股東大會上接受股東選舉。據此，Pongsak教授及Udomdej將軍將於股東特別大會上退任並於股東特別大會上接受重選。

本公司提名委員會已檢視Pongsak教授及Udomdej將軍的履歷和貢獻及建議董事會提呈Pongsak教授及Udomdej將軍於股東特別大會上接受重選。提名委員會認為Pongsak教授及Udomdej將軍適合接受重選，符合本公司提名政策的方針，並已考慮本公司多元化政策的一系列多元化基準，包括彼等之性別、年齡、文化及教育背景、專業經驗、技能、知識及服務年期。Udomdej將軍作為提名委員會成員，在提名委員會考慮其提名時並無參與表決。

提名委員會亦認為Pongsak教授及Udomdej將軍擁有豐富的管理經驗和了解本集團的營運。自彼等獲委任以來的較短時間內，彼等不時向董事會提供獨立意見，為幫助本公司保持高度企業管治水平作出貢獻，彼等各自的農業及公共服務背景可補充董事會組成的專業背景。

Pongsak教授及Udomdej將軍無參與本公司日常管理，亦沒有與其他董事有任何家庭關係。本公司不知悉任何妨礙彼等作出專業判斷的情況。提名委員會經參考上市規則第3.13條認為Pongsak教授及Udomdej將軍的獨立性符合所載的準則。

基於上述，董事會認為Pongsak教授及Udomdej將軍具備擔任獨立非執行董事之品格、誠信及經驗，倘獲重選，將繼續為本公司作出重大貢獻。Pongsak教授及Udomdej將軍並無參與董事會有關彼等各自的提名之討論及表決。

Pongsak教授及Udomdej將軍的詳細履歷資料載於本通函附錄六。

I. 推薦建議

(1) 該協議

本公司已成立獨立董事委員會以考慮該協議之條款，並已委聘博思融資有限公司為獨立財務顧問，就該協議之條款是否公平合理、屬一般商業條款、在日常業務中訂立和符合本公司和股東之整體利益，向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。

獨立董事委員會經考慮獨立財務顧問之意見後，該協議之條款乃公平合理、屬一般商業條款和符合本公司和股東之整體利益，但不屬於本集團日常業務，據此，建議獨立股東投票贊成將於股東特別大會上提呈之相關決議案。

(2) 重選退任董事

董事會亦認為重選退任董事符合本公司和股東之整體利益。據此，董事會建議所有股東投票贊成將於股東特別大會上提呈之相關決議案。

J. 股東特別大會

本公司謹訂於2020年11月2日中午12時正假座香港金融街八號國際金融中心二期64樓6411-6416室舉行股東特別大會。召開股東特別大會之通告包括將提呈之決議案 (i) 向獨立股東提呈，以考慮並酌情批准該協議；及(ii)向股東提呈，以考慮並酌情批准重選退任董事。

茲隨附適用於股東特別大會的代表委任表格。無論閣下是否有意出席股東特別大會，務請盡快將該代表委任表格填妥並交回本公司於香港的股份過戶登記分處，香港中央證券登記有限公司，地址為香港皇后大道東183號合和中心17M樓，惟無論在任何情況下須於股東特別大會或其任何續會（視情況而定）指定舉行時間四十八小時前交回（即不遲於2020年10月31日中午12時正）。填妥及交回代表委任表格後，閣下仍可按意願親自出席股東周年大會或其任何續會，並於會上投票。

任何於收購事項及視作出售事項有重大權益之股東及其聯繫人，須於股東特別大會就批准該協議放棄表決。

於最後可行日期，CPG及其聯繫人將於股東特別大會就有關該協議之決議案放棄表決。除上述披露者外，就董事所知所信，概無其他股東須於股東特別大會就批准該協議放棄表決。

董事會函件

K. 其他資料

敬希垂注載列於本通函附錄之附加資料。

此致

列位股東 台照

承董事會命
董事

Arunee Watcharananan

謹啟

2020年10月13日



卜蜂國際有限公司

(於百慕達註冊成立之有限公司)

(股份代號：43)

敬啟者：

(1) 收購豬業務－非常重大的收購事項及關連交易
(2) 視作出售一家附屬公司－非常重大的出售事項及關連交易

吾等參照2020年10月13日刊發予股東之通函(「通函」)，本函件亦為通函之一部份。除文義另有所指，本函件用語之涵義與通函所定義者相同。

吾等獲董事會委任按吾等所認為就該協議之條款對獨立股東整體而言是否公平合理向閣下提供意見。

博思融資有限公司已獲本公司委任為獨立財務顧問，就該協議之條款的公平性及合理性向吾等提供意見。其意見詳情，連同達致該等意見時所考慮之主要因素及原因載列於通函之獨立財務顧問函件。敬請閣下亦垂注載列於通函之董事會函件及載列於通函附錄內之附加資料。

經考慮獨立財務顧問於其意見函件內之意見和所考慮之主要因素及原因後，吾等認為該協議之條款屬一般商務條款，就獨立股東而言乃屬公平合理，並符合本公司及其股東之整體利益，但不屬於本集團的日常業務。吾等因此建議獨立股東於股東特別大會上投票贊成有關該協議之決議案。

此致

列位獨立股東 台照

代表

獨立董事委員會

獨立 非執行董事 Vinai Vittavasgarnvej 先生 謹啟	獨立 非執行董事 Vatchari Vimooktayon 女士 謹啟	獨立 非執行董事 鄭毓和先生 謹啟	獨立 非執行董事 Pongsak Angkasith 教授 謹啟	獨立 非執行董事 Udomdej Sitabutr 將軍 謹啟
---	--	-----------------------------------	---	--

2020年10月13日

敬啟者：

(1)收購豬業務 —
非常重大的收購事項及關連交易
及
(2)視作出售一家附屬公司 —
非常重大的出售事項及關連交易

緒言

吾等獲委任為獨立財務顧問，以就收購事項及視作出售事項之條款向獨立董事委員會及獨立股東提供建議，詳情載於 貴公司向股東寄發日期為2020年10月13日的通函（「通函」，本函件構成其中一部分）所載的董事會函件（「董事會函件」）。除文義另有所指外，本函件所用詞彙與通函所界定者具有相同涵義。

於2020年9月14日，正大投資（一家 貴公司全資擁有附屬公司），與正大投資現有股東及賣方簽訂該協議，據此，正大投資有條件地同意購買，及賣方有條件地同意出售，賣方持有的各家目標公司的股權資本，合計代價約281.40億人民幣（相當於約41.09億美元）（「代價」），將透過正大投資向賣方發行正大投資的新股份（「代價股份」，相當於正大投資經有關發行擴大後註冊資本的65%）的方式支付。於收購事項及視作出售事項完成（「完成」）後，正大投資將不再是 貴公司全資擁有的附屬公司而正大投資經發行代價股份擴大的註冊資本（「經擴大正大投資」）將由賣方與 貴公司分別持有65%及35%。於完成後，正大投資（連同目標公司）將入賬列作 貴公司之聯營公司，而正大投資之財務業績（連同僅併入正大投資之目標公司的財務業績）將不再併入 貴公司的綜合業績。

誠如董事會函件所載，根據上市規則第14.07條，適用於收購事項的其中一項或以上的百分比率超過100%，收購事項構成 貴公司之非常重大的收購事項，及須遵守上市規則第十四章申報、公告及股東批准之規定。正大投資發行新股份以支付代價，根據上市規則第14.31條，構成視作出售正大投資。根據上市規則第14.07條，適用於視作出售事項的其中一項或以上的百分比率超過75%，視作出售事項構成 貴公司之非常重大的出售事項，及須遵守上市規則第十四章申報、公告及股東批准之規定。

於最後可行日期，CPF持有已發行股份約49.74%，而CPG持有CPF已發行股本約47.97%。由於CPG持有CPF接近過半數股權， 貴公司與CPG同意視CPG為 貴公司之主要股東，據此，CPG及其聯繫人被視為上市規則定義之 貴公司之關連人士。由於賣方為一家CPG全資擁有附屬公司，收購事項及視作出售事項各構成 貴公司之關連交易。該協議項下之交易根據上市規則第14A.81條合併計算。由於根據上市規則第14.07條適用於收購事項及視作出售事項的其中一項或以上的百分比率分別超過5%，收購事項及視作出售事項須經獨立股東於股東特別大會上以表決方式批准。

由全體獨立非執行董事組成的獨立董事委員會已告成立，以考慮收購事項及視作出售事項的條款。吾等作為獨立董事委員會及獨立股東就收購事項及視作出售事項之條款的獨立財務顧問，角色為：(i)就該協議是否按一般商務條款、在 貴集團日常業務中及符合 貴集團及股東的整體利益而訂立，以及其條款對 貴公司及獨立股東是否公平合理，向獨立董事委員會及獨立股東提供獨立意見及推薦建議；及(ii)就如何在股東特別大會上投票向獨立股東提供意見。

獨立性聲明

吾等與 貴公司、該協議的對約方或彼等各自的核心關連人士或聯繫人概無任何聯繫或關連。緊接最後可行日期前兩年，除(i) 貴公司日期為2019年12月2日的通函所披露及界定，就2019 HOEL總協議獲 貴公司委任為獨立財務顧問；(ii)正大企業國際有限公司日期為2020年8月20日的通函所披露，就重續若干持續關連交易獲正大企業國際有限公司(為CPF的聯繫人)委任為獨立財務顧問；及(iii)是次就該協議獲委任為獨立財務顧問外，吾等與 貴公司、該協議的對約方或彼等各自的核心關連人士或聯繫人並無任何其他關係，亦無於上述各方擁有任何權益。鑑於有關委聘的獨立性，吾等認為，吾等符合資格就該協議以及其項下擬進行的交易提供獨立意見。

意見基準

於制定吾等的推薦建議時，吾等依賴通函所載列或提述的資料及事實，以及 貴公司董事及高級管理人員作出或提供的聲明。

董事已於通函所載之責任聲明中作出聲明，彼等共同及個別對通函所載資料及所作聲明的準確性承擔全部責任，且並無遺漏其他事項導致通函所載任何聲明產生誤導。吾等亦假設通函所載列或提述的資料及董事所作聲明於作出時屬真實及準確，且截至股東特別大會日期依然屬真實及準確。吾等無理由懷疑 貴公司董事及高級管理人員向吾等提供的資料及聲明的真實性、準確性及完整性。吾等亦已獲董事告知且相信通函並無遺漏任何重大事實。

吾等認為，吾等已審閱充足的資料以達致知情意見、合理依賴通函所載資料的準確性以及為吾等的推薦建議提供合理依據。然而，吾等並無獨立核實有關資料，亦未有對 貴公司、正大投資、目標公司、正大投資現有股東及賣方或彼等各自任何附屬公司或聯營公司的業務及事務或前景進行任何形式的深入調查。

主要考慮因素及理由

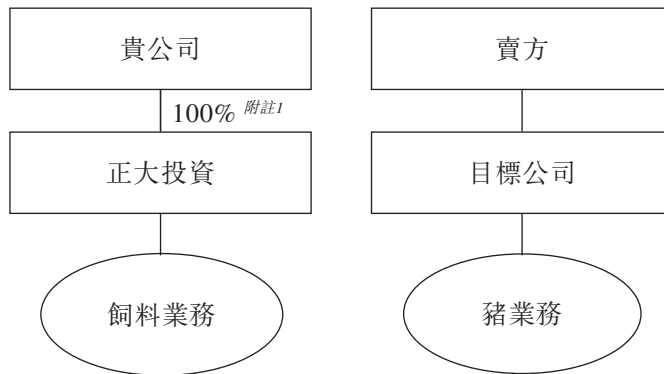
於達致吾等向獨立董事委員會及獨立股東提供的意見及建議時，吾等已考慮以下主要因素及理由：

1. 收購事項及視作出售事項的背景資料

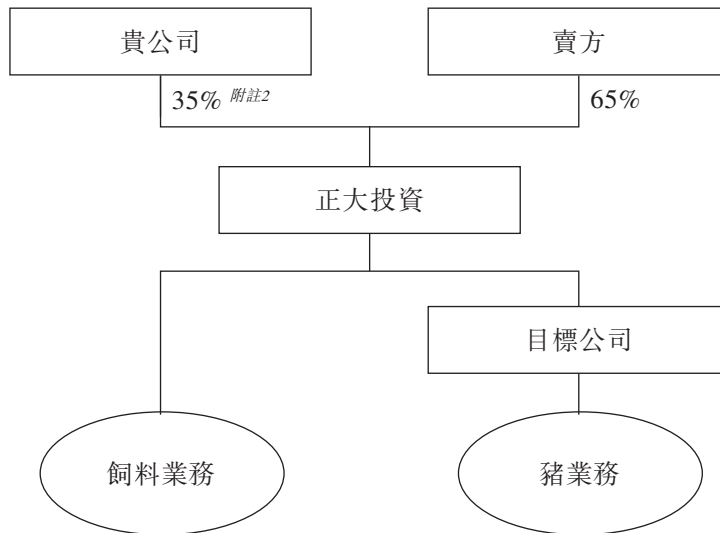
於2020年9月14日，正大投資（一家 貴公司全資擁有附屬公司），與正大投資現有股東及賣方簽訂該協議，據此，正大投資有條件地同意購買，及賣方有條件地同意出售，賣方持有的各家目標公司的股權資本，代價約281.40億人民幣（相當於約41.09億美元），將透過向賣方發行代價股份（相當於正大投資擴大後註冊資本的65%）的方式支付，以約151.59億人民幣（相當於約22.13億美元）作為正大投資的約定價值。緊隨完成後， 貴公司及賣方將分別持有正大投資註冊資本的35%及65%。

於完成後，正大投資將擁有由目標公司組成的43家公司的股權資本之權益， 貴公司於正大投資的持股量將由100%攤薄至35%，而正大投資的財務業績將不再併入 貴公司的綜合業績。正大投資及目標公司於完成前後的股權架構載列如下：

(i) 於最後可行日期



(ii) 緊隨完成後



附註：

1. 完成前，正大投資由CP China Investment持有99.9%，及由正大秦皇島持有0.1%，兩者統稱為正大投資現有股東。
2. 完成後，正大投資由CP China Investment持有34.965%，由正大秦皇島持有0.035%，及由賣方持有65%。

2. 貴集團及正大投資的資料

貴集團

(i) 貴公司及正大投資現有股東的背景資料

貴公司

貴公司是一家投資控股公司。貴公司之附屬公司主要於中國及越南從事(i)產銷動物飼料；(ii)繁殖、養殖及銷售禽畜及水產；及(iii)產銷食品產品。

正大投資現有股東

CP China Investment是一家於開曼群島註冊成立之投資控股公司，為貴公司一家直接全資擁有附屬公司。

正大秦皇島是一家於中國成立之有限責任公司，為貴公司一家全資擁有附屬公司。正大秦皇島主要從事產銷食品產品業務。

(ii) 貴集團的過往財務表現

下文載列貴集團截至2017年、2018年及2019年12月31日止三個年度各年(分別為「**2017財政年度**」、「**2018財政年度**」及「**2019財政年度**」)(該等資料摘錄自貴公司2018財政年度及2019財政年度的年報)以及截至2019年及2020年6月30日止六個月(分別為「**2019年度上半年**」及「**2020年度上半年**」)(該等資料摘錄自貴公司2019年度上半年及2020年度上半年的中期報告)的財務資料概要。

	2017 財政年度 美元 百萬元 (經審核)	2018 財政年度 美元 百萬元 (經審核)	2019 財政年度 美元 百萬元 (經審核)	2019年度 上半年 美元 百萬元 (未經審核)	2020年度 上半年 美元 百萬元 (未經審核)
收入					
中國農牧食品業務	3,691	4,149	4,179	1,996	2,370
越南農牧食品業務	1,946	2,560	2,781	1,241	1,676
其他來源	0.2	0.1	0.2	0.1	0.1
總收入	5,638	6,709	6,961	3,237	4,046
毛利	610	1,042	1,226	532	953
本年／期利潤	41	393	468	104	449
貴集團股東應佔 本年／期利潤	42	282	346	82	322

2020年度上半年與2019年度上半年的比較

貴集團於2020年度上半年錄得收入約40.46億美元，較2019年度上半年約32.37億美元增加約8.09億美元或25.0%。該增加主要是由於(i) 貴集團越南農牧食品業務於2020年度上半年的收入增加約4.34億美元，或約35.0%；及(ii) 貴集團中國農牧食品業務於2020年度上半年的收入增加約3.74億美元，或約18.7%。

貴集團於2020年度上半年的利潤由2019年度上半年約1.04億美元增加約3.45億美元或331.7%至2020年度上半年約4.49億美元。該增加主要是由於2020年度上半年越南生豬價格較2019年度上半年大幅上漲，令越南養殖業務的利潤率上升。

2019財政年度與2018財政年度的比較

貴集團於2019財政年度錄得收入約69.61億美元，較2018財政年度約67.09億美元增加約2.51億美元或3.7%。該增加主要是由於 貴集團的越南農牧食品業務收入增加約2.21億美元，或於2019財政年度增加約8.6%。

貴集團於2019財政年度的利潤由2018財政年度約3.93億美元增加約7,500萬美元或19.1%至2019財政年度約4.68億美元。該增加主要是由於(i)越南生豬價格上漲帶動 貴集團越南養殖業務利潤率上升；(ii)截至財政年度末，生物資產的公允價值錄得較大的正淨值變動；及(iii) 貴集團在中國的養殖及食品業務表現較佳。

2018財政年度與2017財政年度的比較

貴集團於2018財政年度錄得收入約67.09億美元，較2017財政年度約56.38億美元增加約10.71億美元或19.0%。該增加主要是由於(i) 貴集團越南農牧食品業務於2018財政年度的收入增加約6.13億美元，或約31.5%；及(ii) 貴集團中國農牧食品業務於2018財政年度的收入增加約4.58億美元，或約12.4%。

獨立財務顧問函件

貴集團於2018財政年度的利潤由2017財政年度約4,100萬美元增加約3.52億美元或858.5%至2018財政年度約3.93億美元。該增加主要是由於(i) 2018年越南生豬價格較2017年回升，令越南養殖業務的利潤率大幅提升；及(ii) 截至財政年度末，生物資產的公允價值錄得顯著的正淨值變動。

於2020年
6月30日
美元百萬元
(未經審核)

非流動資產	3,190
流動資產	2,616
非流動負債	1,148
流動負債	2,437
資產淨值	2,221

於2020年6月30日，貴集團的非流動資產約為31.90億美元，主要包括(i)物業、廠房及設備約21.52億美元；(ii)其他使用權資產約4.49億美元；及(iii)土地使用權約2.05億美元。於2020年6月30日，貴集團的流動資產約為26.16億美元，主要包括(i)存貨約7.82億美元；(ii)流動生物資產約5.85億美元；及(iii)應收貿易賬款及票據約3.23億美元。

於2020年6月30日，貴集團的非流動負債約為11.48億美元，主要包括(i)銀行借款約5.44億美元；及(ii)租賃負債約4.65億美元。於2020年6月30日，貴集團的流動負債約為24.37億美元，主要包括(i)銀行借款約13.80億美元；(ii)其他應付賬款及預提費用約5.81億美元；及(iii)應付貿易賬款及票據約3.80億美元。

於2020年6月30日，貴集團錄得資產淨值約22.21億美元。

正大投資

(i) 正大投資的背景資料

正大投資為一家於中國成立的股份有限公司，於最後可行日期，為 貴公司一家間接全資擁有附屬公司。正大投資及其附屬公司主要於中國從事產銷動物飼料（「飼料業務」）。根據正大投資的合併財務資料及 貴公司2019財政年度的年報，正大投資之收入和淨利潤分別為 貴集團於2019財政年度的收入和淨利潤的約51.7%及30.6%。

(ii) 正大投資的過往財務表現

下文載列摘錄自本通函附錄四的正大投資主要未經審核合併財務資料摘要（按完成前重組已經完成為基準）。

	2017 財政年度 美元千元 (未經審核)	2018 財政年度 美元千元 (未經審核)	2019 財政年度 美元千元 (未經審核)	2019年度 上半年 美元千元 (未經審核)	2020年度 上半年 美元千元 (未經審核)
收入	3,169,217	3,678,391	3,597,818	1,745,510	2,077,891
毛利	538,089	535,867	526,858	277,409	297,537
銷售及行政費用	(329,366)	(354,506)	(368,718)	(181,519)	(190,025)
營業利潤	229,657	231,870	187,230	111,755	121,815
稅前利潤	236,920	234,632	183,787	106,452	120,945
本年／期利潤	184,599	186,462	143,364	85,399	96,080
正大投資股東應佔					
本年／期利潤	162,338	165,349	128,863	76,694	86,587

2020年度上半年與2019年度上半年的比較

正大投資於2020年度上半年錄得收入約20.779億美元，較2019年度上半年約17.455億美元增加約19.0%。該增加是由於擴展家禽飼料市場帶動家禽飼料銷量增加所致。與2019年度上半年相比，正大投資於2020年度上半年的毛利增幅較小，約為7.3%，原因是毛利率下降，主要源於家禽飼料的比例增加，而家禽飼料的毛利率相對低於豬飼料。2020年度上半年，正大投資的利潤約為9,610萬美元，較2019年度上半年約8,540萬美元增加約12.5%。該增加主要是由於收入增加，以及經營開支相對於收入增長的增幅較小。

2019財政年度與2018財政年度的比較

正大投資於2019財政年度錄得收入約35.978億美元，較2018財政年度約36.784億美元減少約2.2%。該減少主要是由於(i)產品結構從豬飼料轉至平均售價較低的家禽飼料產品；及(ii)人民幣(為正大投資的功能貨幣)貶值所致。正大投資於2019財政年度的毛利較2018財政年度減少約1.7%，與收入下降一致。正大投資於2018財政年度及2019財政年度的毛利率維持穩定，約為14.6%。正大投資於2019財政年度的利潤約為1.434億美元，較2018財政年度約1.865億美元減少約23.1%。該減少主要是由於收入減少以及銷售及行政開支由2018財政年度約3.545億美元增加約4.0%至2019財政年度約3.687億美元。

2018財政年度與2017財政年度的比較

正大投資於2018財政年度錄得收入約36.784億美元，較2017財政年度約31.692億美元增加約16.1%。該增加主要是由於向大型養殖場銷售豬飼料，尤其是育肥豬飼料的增加。儘管收入增長，但正大投資的毛利和淨利潤仍相對穩定，於2018財政年度分別約為5.359億美元和1.865億美元，而於2017財政年度則分別約為5.381億美元和1.846億美元，此主要是由於整體豬飼料產品的毛利率下降所致。豬飼料產品的毛利率下降主要是由於豬飼料銷售額的增加主要由育肥豬飼料貢獻，而育肥豬飼料的毛利率較仔豬飼料為低。

於2020年
6月30日
美元千元
(未經審核)

非流動資產	1,071,270
流動資產	1,283,483
流動負債	1,183,107
非流動負債	217,921
資產淨值	953,725

於2020年6月30日，正大投資的非流動資產約為10.713億美元，主要包括(i)物業、廠房及設備約6.894億美元；(ii)土地使用權約1.205億美元；及(iii)於聯營公司的投資約1.155億美元。於2020年6月30日，正大投資的流動資產約為12.835億美元，主要包括(i)預付賬款、按金及其他應收賬款約3.898億美元；(ii)現金及現金等價物約3.499億美元；(iii)存貨約2.942億美元；及(iv)應收貿易賬款及票據約2.486億美元。

於2020年6月30日，正大投資的負債總額約為14.01億美元，主要包括(i)銀行借款約6.941億美元；(ii)其他應付賬款及預提費用約3.828億美元；及(iii)應付貿易賬款及票據約1.827億美元。

3. 目標公司的資料

(i) 賣方及目標公司的背景資料

賣方

賣方是一家於中國成立之投資控股公司，為CPG一家間接全資擁有附屬公司。CPG是一家擁有超過八十個股東的多元化股權架構的公司，其最大股東為一家公司，持有不多於13%之CPG股份，及最終實益擁有人為謝中民先生。就董事所知所信，(i)概無其他CPG股東擁有10%或以上CPG股份的權益，及(ii)概無CPG主要股東或於CPG擁有權益之董事持有任何股份。

目標公司

目標公司包含43家於中國成立的公司，從事豬業務。目標公司主要從事兩個分部，即(i)豬場業務（「豬場分部」），包括銷售仔豬、種豬、育肥豬及配套產品；及(ii)豬製食品業務（「豬製食品分部」），包括銷售屠宰後的豬肉及豬肉製品。

目標公司於中國22個省設有綜合養殖設施，年產量為720萬頭生豬。有關各目標公司的公司資料的進一步詳情，乃載於董事會函件內「目標公司資料」一節。

於2017財政年度、2018財政年度、2019財政年度及截至2020年5月31日止五個月（「**2020年度5個月**」），豬場分部分別佔目標公司總收入約86.1%、84.4%、83.9%及86.0%，而豬製食品分部則分別佔目標公司總收入約13.9%、15.6%、16.1%及14.0%。豬場分部的客戶主要包括生豬屠宰加工商、生豬經銷商及畜牧養殖公司，而豬製食品分部的客戶主要包括批發商及零售商以及電子渠道客戶。

獨立財務顧問函件

於2017財政年度、2018財政年度、2019財政年度及2020年度5個月，目標公司的首要客戶為 貴集團附屬公司，如主要從事生豬屠宰業務的正大食品(徐州)有限公司及正大食品(襄陽)有限公司，分別佔目標公司總收入約17.2%、17.4%、23.9%及18.3%。除 貴集團的附屬公司外，目標公司的客戶基礎多元化，目標公司的客戶於2017財政年度、2018財政年度、2019財政年度及2020年度5個月對目標公司的收入貢獻均不超過3%。

(ii) 目標公司的過往財務表現

下文載列摘錄自本通函附錄二的目標公司營運的豬業務於2017財政年度、2018財政年度、2019財政年度以及截至2019年5月31日止五個月(「**2019年度5個月**」)及2020年度5個月的主要合併財務資料摘要：

	2017	2018	2019	2019年度	2020年度
	財政年度	財政年度	財政年度	5個月	5個月
	美元千元	美元千元	美元千元	美元千元	美元千元
	(經審核)	(經審核)	(經審核)	(未經審核)	(經審核)
收入	880,076	935,489	1,439,222	436,537	943,494
毛利／(毛虧)	109,373	(12,927)	336,578	4,917	423,892
銷售及行政費用	(76,791)	(64,446)	(124,722)	(39,574)	(61,898)
營業(虧損)／利潤	(33,760)	(95,808)	521,425	85,256	451,382
稅前(虧損)／利潤	(70,216)	(137,714)	457,503	59,688	424,661
本年／期(虧損)／利潤	(70,220)	(137,722)	457,500	59,686	424,660
目標公司股東應佔					
(虧損)／利潤淨額	(66,530)	(135,423)	444,298	54,747	414,602

2020年度5個月與2019年度5個月的比較

目標公司於2020年度5個月的收入約為9.435億美元，較2019年度5個月約4.365億美元增加約116.1%。該增加主要是由於(i)豬場分部的收入由2019年度5個月約3.701億美元大幅增加約4.413億美元，或約119.2%至約8.114億美元，原因是生豬平均售價上升；及(ii)由於豬肉平均售價上升，來自豬製食品分部的收入由2019年度5個月約6,640萬美元增加約6,570萬美元，或約98.9%至2020年度5個月約1.321億美元。目標公司的毛利由2019年度5個月約490萬美元大幅增加約4.19億美元至2020年度5個月約4.239億美元，主要是由於生豬及豬肉平均售價上升帶動收入增加以及毛利率由約1.1%大幅提升至約44.9%。目標公司的淨利潤由2019年度5個月年約5,970萬美元增加約3.65億美元，或約611.5%至2020年度5個月年約4.247億美元。該淨利潤的增加主要是由於收入和毛利增加所致。

2019財政年度與2018財政年度的比較

目標公司於2019財政年度的收入約為14.392億美元，較2018財政年度約9.355億美元增加約53.8%。該增加主要是由於(i)豬場分部的收入由2018財政年度約7.896億美元增加約4.176億美元，或約52.9%至2019財政年度約12.072億美元，主要是由於2019年的生豬平均售價較上年度上升；及(ii)豬製食品分部的收入增加約8,610萬美元，或約59.0%，由2018財政年度約1.459億美元增至2019財政年度約2.32億美元，原因是豬肉銷量增加及2019年豬肉平均售價較上年度增加。目標公司由2018財政年度的毛虧約1,290萬美元轉為於2019財政年度錄得毛利約3.366億美元，主要是由於收入增加及銷售成本相對收入增長的增幅較少。目標公司由2018財政年度的淨虧損約1.377億美元轉為於2019財政年度錄得淨利潤約4.575億美元，主要是由於生豬平均售價上升及生物資產公允價值增加。

2018財政年度與2017財政年度的比較

目標公司於2018財政年度的收益約為9.355億美元，較2017財政年度約8.801億美元增加約6.3%。該增加主要是由於(i)豬場分部的收入由2017財政年度約7.578億美元增加約3,180萬美元，或約4.2%至約7.896億美元，主要是由於生豬銷量增加；及(ii)由於豬肉及豬肉相關產品銷量增加，來自豬製食品分部的收入由2017財政年度約1.223億美元增加約2,360萬美元，或約19.3%至2018財政年度約1.459億美元。目標公司由2017財政年度的毛利約1.094億美元轉為於2018財政年度錄得毛虧約1,290萬美元，主要是由於2018年生豬及豬產品平均售價下降令銷售成本增幅相對大於收入的增幅。目標公司於2018財政年度錄得淨虧損約1.377億美元，較2017財政年度的淨虧損約7,020萬美元擴大，主要是由於目標公司由2017財政年度的毛利狀況轉為2018財政年度的毛虧狀況。

財務狀況

	於2020年 5月31日 美元千元 (經審核)
非流動資產	978,666
流動資產	1,337,240
流動負債	894,264
非流動負債	456,158
資產淨值	965,484

於2020年5月31日，目標公司的資產淨值約為9.655億美元。

目標公司的資產主要包括(i)物業、廠房及設備和使用權資產約8.542億美元；(ii)生物資產約8.675億美元；(iii)應收關連人士款項約2.042億美元；(iv)現金及現金等價物約1.226億美元；及(v)應收貿易賬款及票據約1.123億美元。

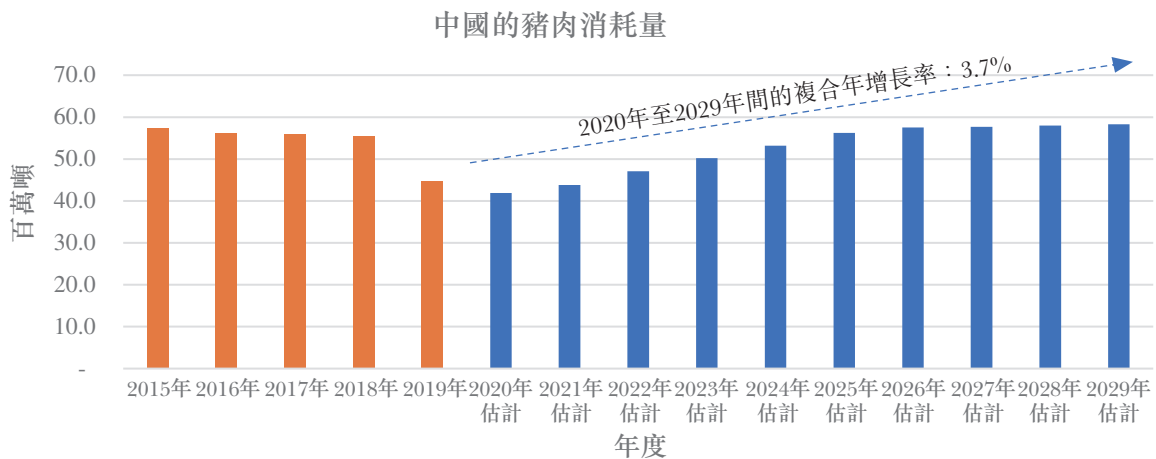
目標公司的負債主要包括(i)租賃負債約4.028億美元；(ii)應付貿易賬款及票據約3.448億美元；(iii)計息借款約2.824億美元；及(iv)其他應付賬款及預提費用約2.336億美元。

4. 豬業市場及飼料市場的行業概況

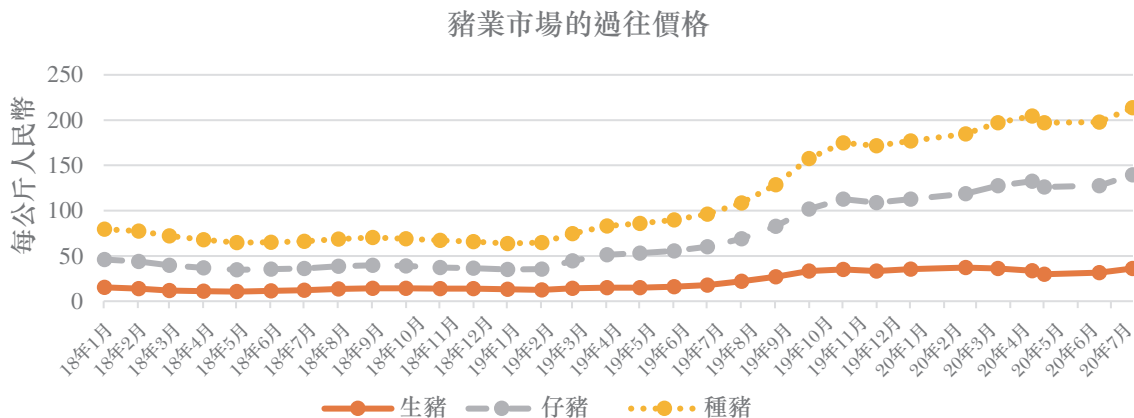
豬業市場

中國在過去數年一直是全球最大的豬業市場，2019年人均豬肉消耗量約為24.4公斤，是全球人均豬肉消耗量最高的國家之一。2019年，中國豬肉產量約為4,260萬噸，豬肉消耗量約為4,480萬噸，佔全球消耗量約41.0%。鑑於中國約14億人的龐大人口，加上經濟增長、快速城市化步伐和生活水平的提高，中國的豬肉市場有望持續增長。根據經濟合作暨發展組織的統計數據，中國的豬肉消耗量將於2029年達到約5,830萬噸，即2020年至2029年間的複合年增長率（「複合年增長率」）約為3.7%。

下文載列中國的過往及預測豬肉消耗量及過往生豬價格：



資料來源：經濟合作暨發展組織



資料來源：中華人民共和國農業農村部

根據上圖，在2018年非洲豬瘟爆發前，中國的豬肉消耗量一直保持在高位，令供應短缺和豬肉價格急升（下文將進一步闡述）。然而，預計2020年至2024年豬肉消耗量將逐步恢復，並在未來持續高企。生豬、仔豬和種豬的價格於2018年保持相對穩定，並於2019年上半年受非洲豬瘟爆發影響而開始上漲。受供應短缺影響，生豬價格於2019年下半年急升。其後爆發COVID-19（定義見下文及將進一步闡述），生豬價格在2020年達到歷史高位。

儘管中國豬業市場基本因素強勁，前景看俏，但近年來豬業市場受到疫情影響。

非洲豬瘟

2018年8月3日，中國報告首宗非洲豬瘟病例。非洲豬瘟是豬的致命疾病。根據中國農業農村部的統計數據，中國共報告63宗非洲豬瘟病例，2019年約有39萬頭生豬被撲殺。中國爆發非洲豬瘟令生豬存欄量減少，因為養殖場不得不宰殺染病的生豬，令生豬短缺。根據中國國家統計局的統計數據，2019年豬肉產量約為4,260萬噸，較2018年約5,400萬噸減少約1,150萬噸，減少21.3%。

供應短缺導致生豬價格大幅上漲。根據中國農業農村部的統計數據，2019年生豬平均價格約為每公斤21.2人民幣，較2018年每公斤約13.0人民幣大幅上漲約63.3%。2020年2月，生豬月均價格達到每公斤約37.11人民幣，創歷史新高。

長遠而言，預計供應短缺將持續，在預防非洲豬瘟的疫苗面世之前，生豬價格應會持續高企。

COVID-19

2019年底，一種新型冠狀病毒病（「**COVID-19**」）在中國和全球各地爆發和蔓延。此次疫情對包括中國在內的全球整體經濟和社會狀況造成不利和長期的影響。中國政府為應對COVID-19疫情而實施多項政策和措施，包括(i)封城、(ii)出行限制和(iii)復業的規則和要求，令中國許多公司的業務受到干擾。然而，隨著中國的COVID-19情況近期有所改善，預期中國的豬場業務將回復正常。

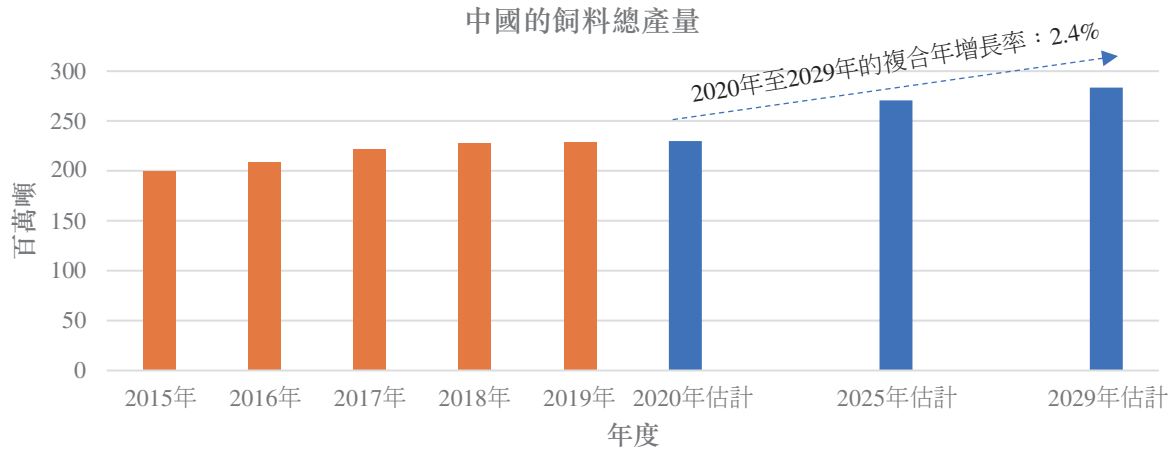
為支持豬業復甦，中國政府已採取一系列扶持政策，以振興豬業和穩定生豬價格。於2019年9月至2020年3月期間，吾等注意到中國政府已推出五大制度，包括(a) 2019年9月《關於對仔豬及冷鮮豬肉恢復執行鮮活農產品運輸「綠色通道」政策的通知》；(b) 2019年11月《關於進一步做好當前生豬規模養殖環評管理相關工作的通知》；(c) 2019年12月《加快生豬生產恢復發展三年行動方案》；(d) 2020年1月《中共中央國務院關於抓好「三農」領域重點工作確保如期實現全面小康的意見》；及(e) 2020年3月《關於支援民營企業發展生豬生產及相關產業的實施意見》，旨在確保生豬生產市場復甦。該等制度列出的政策和指引包括但不限於(i) 精簡養豬項目和養豬用地申請的環境評估程序和審批程序；(ii) 增加對養豬業的補貼；(iii) 降低豬肉運輸成本；(iv) 鼓勵豬業和屠宰公司融資；及(v) 向豬業公司提供信貸貸款和財政支援。

考慮到上文所述，尤其是(i) 中國豬肉消耗量的預期復甦；(ii) 中國生豬供應短缺；及(iii) 中國政府推出支持豬市復甦及增長的扶持政策，吾等認為，收購事項為 貴集團提供機會拓展中國這個全球最大的豬業市場。

飼料市場

飼料業務一般包括供應予禽畜養殖場的動物飼料和添加劑產品的製造商和銷售商。因此，主要從事飼料業務的公司為禽畜養殖戶的上游供應商。

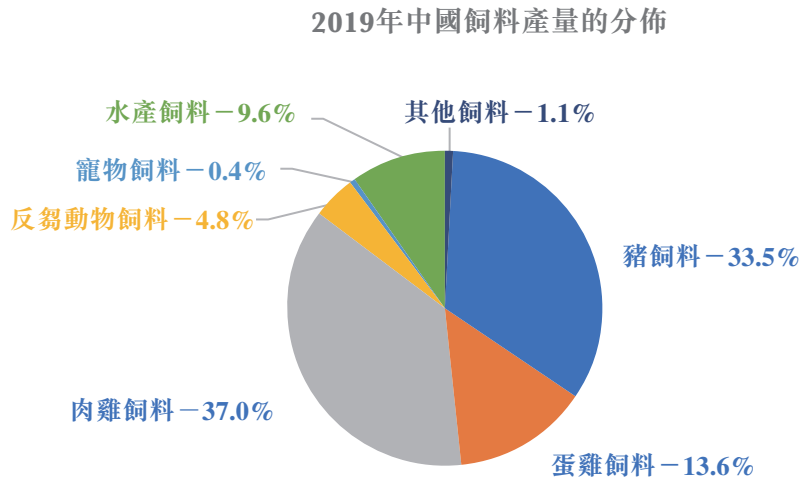
下圖載列中國的過往及預測飼料產量：



資料來源：中國飼料工業協會、中國農業農村部和《中國農業展望報告(2020-2029)》

2015年至2018年，中國的飼料總產量一直穩步增長，2019年增速放緩。根據《中國農業展望報告(2020-2029)》，中國的飼料產量預計將以約2.4%的複合年增長率由2020年的估計約2.298億噸增長至2029年的估計約2.834億噸。

下圖按飼料類型載列2019年的飼料總產量：



資料來源：中國飼料工業協會

肉雞飼料和豬飼料產量分別佔2019年飼料總產量約37.0%和33.5%。其他動物飼料如蛋雞飼料、水產飼料和反芻動物飼料分別佔2019年飼料總產量約13.6%、9.6%和4.8%。

2019年，非洲豬瘟蔓延導致中國生豬整體存欄量大幅減少，令中國豬飼料產量下降。根據中國飼料工業協會的統計數據，2019年豬飼料產量由2018年約9,720萬噸減少至約7,660萬噸，減少約21.2%。儘管2019年豬飼料產量減少，但由於肉雞飼料和蛋雞飼料產量增加，2019年飼料總產量仍相對穩定，約為2.289億噸。上述肉雞飼料和蛋雞飼料產量的增加主要是由於豬肉供應短缺，因而出現對肉雞產品和蛋雞產品的替代需求。2019年肉雞飼料及蛋雞飼料的產量分別約為8,500萬噸及3,100萬噸，較2018年分別增長約9.6%及21.0%。

2019年，豬飼料企業共5,432家，較上年減少238家。相比之下，受益於肉雞飼料和蛋雞飼料替代供應的增加，2019年肉雞飼料和蛋雞飼料企業數量較2018年增加313家，達到4,848家。

2020年3月，中國農業農村部表示，非洲豬瘟的威脅已經大大降低。全國養豬場戶補欄增養勢頭向好。因此，中國豬飼料的市場估計將在不久將來復甦。

5. 收購事項及視作出售事項的原因和好處

誠如董事會函件所述，貴公司視中國為其中一個核心市場，發展業務，並一直尋求機會，特別是透過收購大規模的豬養殖企業進行垂直整合，以持續及加快增長及發展。是次收購事項為貴公司一個獨特機會，通過進入中國的豬業市場擴展業務，建立和加強正大投資的營運。誠如董事會函件所述，中國豬業務是具有吸引力的市場；於2019年，中國為全球最大的豬業市場，價值約2,000億美元。收購事項讓正大投資與目標公司整合，成為涵蓋飼料廠、豬養殖、屠宰和食品加工業務的集團公司。董事相信此垂直整合的業務模式將使企業（包括未來的正大投資）能夠更好地應對市場變化，在整個產業鏈中利用專有技術，在未來進一步擴大其覆蓋範圍。

此外，隨著對生豬需求上升和生豬供應短缺，豬業務增長迅速。目標公司可望成為其中一個佔有最大市場份額，垂直一體化，結合飼料及豬業的企業，並受惠於中國豬業市場因生豬需求上升和生豬供應短缺而形成的利好前景。儘管於完成後，正大投資將不再為貴公司之附屬公司，而成為貴公司擁有35%的聯營公司。預期貴公司將繼續參與制定正大投資未來的業務策略發展和方向，並仍對正大投資的業務策略方向有重大影響。

根據目標公司營運的豬業務的財務資料並如上述「3.目標公司的資料」一節所示，吾等注意到，目標公司的收入由2018財政年度約9.355億美元大幅增長約53.8%至2019財政年度約14.392億美元，以及由2019年度5個月約4.365億美元增長約116.1%至2020年度5個月約9.534億美元。此顯著收入增長是由豬場分部及豬製食品分部的收入增長所貢獻。吾等從貴公司管理層處得悉，考慮到中國豬業市場的前景利好，以及生豬需求上升和生豬供應短缺，預計目標公司的豬業務將繼續取得穩健的表現。

根據正大投資的財務資料並如上文「2. 貴集團及正大投資的資料」一節所示，吾等注意到正大投資錄得的收入增長較目標公司的為慢。正大投資於2018財政年度錄得收入增長約16.1%，2019財政年度錄得收入下降約2.2%，2020年度5個月錄得收入增長約19.0%，而目標公司於2018財政年度、2019財政年度及2020年度5個月錄得收入增長分別約6.3%、53.8%及116.1%。鑑於目標公司的豬業務經歷快速增長，以及中國豬業市場前景看俏，因此，收購事項是拓展至目標公司豬業務的順理成章之舉，有利於正大投資提升其行業競爭力，並直接進入中國這個全球其中一個最大的豬業市場。

鑑於豬業務的前景較佳以及收購事項後對正大投資的協同效益，吾等同意董事的觀點，即收購事項為 貴公司一個獨特機會，通過進入中國的豬業市場擴展業務，建立和加強正大投資的營運，預計 貴公司將繼續受益於正大投資與目標公司整合後的表現。

6. 該協議的主要條款

主要條款

日期：	2020年9月14日
訂約方：	正大投資(作為買方) 賣方(作為賣方) CP China Investment及正大秦皇島，即正大投資現有股東
主題事項：	正大投資將從賣方收購，由賣方持有之各家目標公司的股權資本。
將收購的資產：	目標公司，包含主要從事豬業務的43家公司的股權資本。

代價

收購事項之代價為約281.4億人民幣(相當於約41.09億美元)。作為賣方將其持有的目標公司的股權資本，轉讓予正大投資的回報，正大投資將向賣方發行正大投資股本的新股份，相當於其擴大後註冊資本的65%，以約151.59億人民幣(相當於約22.13億美元)作為正大投資的約定價值。

先決條件

完成收購事項，取決於達成或（視乎情況）豁免董事會函件內「先決條件」一段所載的條件。

利潤保證

誠如董事會函件所載，根據該協議，正大投資現有股東將向賣方提供截至2020年12月31日止財政年度之正大投資利潤保證9.59億人民幣（相當於約1.4億美元），而賣方將向正大投資現有股東提供截至2020年12月31日止財政年度之目標公司利潤保證56.17億人民幣（相當於約8.2億美元）。

有關補償機制的詳情，請參閱董事會函件內「利潤保證」一段。

吾等對代價及正大投資的視作出售事項價值的分析

誠如董事會函件所述，收購事項的代價、正大投資發行股份之約定價值及由此得出的正大投資持股量，乃經該協議的訂約方按公平原則磋商而釐定，當中已參考代價所代表的市盈率（「**市盈率**」）及正大投資的約定價值（分別基於目標公司利潤保證和正大投資利潤保證），並已考慮到(i)在中國從事與目標公司及正大投資類似業務的上市公司的平均市盈率；(ii)可比較交易先例；及(iii)目標公司與正大投資在2018財政年度、2019財政年度及2020年度5個月的過往表現的比較。吾等已審閱 貴公司選定的可比較公司，並對主要從事豬業務及飼料業務的可比較公司進行獨立分析，詳情載列如下。

收購事項的代價—與可比較公司比較

於評估收購事項的代價是否公平合理時，吾等已採用市盈率倍數分析，此乃為對於具有經常性收入的賺取收入實體進行估值時最廣泛使用及獲接納的其中一種方法。鑑於目標公司於2019財政年度及2020年度5個月錄得利潤，吾等認為市盈率倍數分析是評估代價是否公平的最合適方法。除市盈率外，吾等亦已考慮市賬率（「**市賬率**」）及企業價值相對息稅前盈利比率（「**企業價值／息稅前盈利比率**」）作為評估代價是否公平合理的額外基準。

獨立財務顧問函件

吾等已對符合以下準則的可比較公司進行研究：(i)在聯交所主板、上海證券交易所或深圳證券交易所上市；(ii)主要在中國從事豬業務（根據最新刊發的財務業績，該業務至少佔總收入的30%）；及(iii)於2020年9月14日（「最新評估日期」）市值超過5億港元。根據上述準則，吾等已識別出兩間在聯交所上市的可比較公司（「香港豬業可比較公司」）及八間在上海證券交易所或深圳證券交易所上市的可比較公司（「中國豬業可比較公司」）。研究結果的詳情概述如下：

公司名稱(股份代號)	市值 ¹ 港元百萬元	企業價值 ² 港元百萬元	資產淨值 ² 港元百萬元	淨利潤/ 虧損 ²		市盈率 ⁴ 倍	市賬率 ⁵ 倍	企業價值/ 息稅前盈利 比率 ⁶ 倍	
				息稅前盈利 ³ 港元百萬元	港元百萬元				
萬洲國際有限公司(288.HK) ³	97,860	110,656	75,990	13,136	16,864	7.4	1.3	6.6	
中糧肉食控股有限公司(1610.HK) ³	11,550	25,767	9,028	1,722	1,941	6.7	1.3	13.3	
						最小	6.7	1.3	6.6
						最大	7.4	1.3	13.3
						平均	7.1	1.3	9.9
						收購事項	5.0 ⁷	4.3 ⁸	4.8 ⁹

公司名稱(股份代號)	市值 ¹ 人民幣百萬元	企業價值 ² 人民幣百萬元	資產淨值 ² 人民幣百萬元	淨利潤/ 虧損 ²		市盈率 ⁴ 倍	市賬率 ⁵ 倍	企業價值/ 息稅前盈利 比率 ⁶ 倍	
				息稅前盈利 ³ 人民幣百萬元	人民幣百萬元				
牧原食品股份有限公司(002714.CH)	292,818	287,668	48,049	6,336	6,885	46.2	6.1	41.8	
廣東溫氏食品集團股份有限公司 (300498.CH)	137,603	142,069	46,013	14,445	15,142	9.5	3.0	9.4	
江西正邦科技股份有限公司(002157.CH)	47,283	52,747	13,182	1,693	2,050	27.9	3.6	25.7	
寧波天邦股份有限公司(002124.CH)	21,545	22,604	4,435	100	262	215.4	4.9	86.3	
湖南新五豐股份有限公司(600975.CH)	5,946	5,992	1,358	68	77	87.6	4.4	78.0	
深圳市金新農飼料股份有限公司 (002548.CH)	5,051	5,556	2,368	181	244	27.9	2.1	22.8	
浙江華統肉製品股份有限公司(002840.CH)	4,878	5,068	1,980	162	193	30.0	2.5	26.2	
山東得利斯食品股份有限公司(002330.CH)	3,589	3,755	1,341	8	13	435.0	2.7	279.5	
						最小	9.5	2.1	9.4
						最大	435.0	6.1	279.5
						平均	109.9	3.6	71.2
						平均(不包括高於100倍的異常值)	38.2	3.6	34.0
						收購事項	5.0 ⁷	4.3 ⁸	4.8 ⁹

資料來源：彭博以及聯交所、上海證券交易所及深圳證券交易所分別的網站

獨立財務顧問函件

附註：

1. 香港豬業可比較公司及中國豬業可比較公司的市值來自彭博於最新評估日期的資料。
2. 香港豬業可比較公司及中國豬業可比較公司的各項收益表項目及財務狀況項目分別以其最新刊發的全年業績公告及業績公告為準。
3. 來自萬洲國際有限公司已刊發資料的數字以美元呈列，而來自中糧肉食控股有限公司已刊發資料的數字以人民幣呈列。港元兌換成人民幣的匯率為1.0人民幣兌1.1316港元；港元兌換成美元的匯率為1.0美元兌7.7501港元。
4. 香港豬業可比較公司及中國豬業可比較公司的市盈率是將其於最新評估日期的市值除以根據其最新刊發的全年業績公告的淨利潤計算。
5. 香港豬業可比較公司及中國豬業可比較公司的市賬率是將其於最新評估日期的市值除以根據其最新刊發的業績公告的資產淨值計算。
6. 香港豬業可比較公司及中國豬業可比較公司的企業價值／息稅前盈利比率是將其(i)於最新評估日期的企業價值(根據其最新刊發的業績公告其各自的市值及債務減現金及現金等價物的總和)除以其(ii)息稅前盈利(根據其最新刊發的全年業績公告)計算。
7. 收購事項的隱含市盈率(「收購事項的隱含市盈率」)是根據目標公司截至2020年5月31日止期間的前12個月淨利潤約8.225億美元(為(i)目標公司截至2020年5月31日止五個月的淨利潤約4.247億美元；及(ii)目標公司截至2019年12月31日止七個月的淨利潤約3.978億美元之和)計算。
8. 收購事項的隱含市賬率是根據目標公司於2020年5月31日的資產淨值約9.655億美元計算。
9. 收購事項的隱含企業價值／息稅前盈利比率是將(a)目標公司於2020年5月31日的代價與債務減現金及現金等價物之和計算得出的企業價值約42.699億美元除以(b)目標公司截至2020年5月31日止年度的前12個月息稅前盈利約8.864億美元(為(i)目標公司截至2020年5月31日止五個月的息稅前淨利潤約4.52億美元；及(ii)目標公司截至2019年12月31日止七個月的淨利潤約4.344億美元之和)計算。

參考上表，收購事項的隱含市盈率約為5.0倍，低於香港豬業可比較公司市盈率約6.7倍至7.4倍及中國豬業可比較公司市盈率約9.5倍至435.0倍的範圍。因此，吾等認為代價所代表的收購事項的隱含市盈率屬公平合理，並符合貴公司及獨立股東的整體利益。

儘管吾等的分析以市盈率法為基礎，但吾等亦列出市賬率及企業價值／息稅前盈利比率作為額外參考。誠如上表所載，收購事項的隱含市賬率約為4.3倍，高於香港豬業可比較公司的平均市賬率約1.3倍，並與中國豬業可比較公司的平均市賬率約3.6倍相若。吾等認為收購事項的隱含市賬率並非不合理，因為其處於香港豬業可比較公司及中國豬業可比較公司的市賬率範圍約1.3倍至6.1倍之內。此外，收購事項的企業價值／息稅前盈利比率約為4.8倍，低於香港豬業可比較公司約6.6倍至13.3倍及中國豬業可比較公司約9.4倍至279.5倍的範圍。

正大投資的視作出售事項價值－與可比較公司比較

根據該協議，代價約為281.4億人民幣（相當於約41.09億美元）將由正大投資向賣方發行代價股份（相當於其擴大後註冊資本的65%）之方式支付，以約151.59億人民幣（相當於約22.13億美元）作為正大投資的約定價值。

由於正大投資主要從事飼料業務，於評估代價股份的發行價是否公平合理時，吾等已採用市盈率倍數分析，此乃為對於具有經常性收入的賺取收入實體進行估值時最廣泛使用及獲接納的其中一種方法。吾等已對符合以下準則的可比較公司進行研究：(i)在聯交所主板、上海證券交易所或深圳證券交易所上市；(ii)主要在中國從事飼料業務（根據最新刊發的財務業績，該業務至少佔總收入的30%）；及(iii)於最新評估日期市值超過5億港元。根據上述準則，吾等已識別出兩間在聯交所上市的可比較公司（「香港飼料業可比較公司」）及16間在上海證券交易所或深圳證券交易所上市的可比較公司（「中國飼料業可比較公司」），詳情載列如下：

獨立財務顧問函件

公司名稱(股份代號)	市值 ¹ 港元百萬元	企業價值 ² 港元百萬元	資產淨值 ² 港元百萬元	淨利潤/ 虧損 ²		市盈率 ⁴ 倍	市賬率 ⁵ 倍	企業價值/ 息稅前盈利 比率 ⁶ 倍
				息稅前盈利 ² 港元百萬元	港元百萬元			
卜蜂國際有限公司(43.HK) ³	19,017	29,063 ³	17,214 ³	3,625 ³	5,387 ³	5.2	1.1	5.4
大成食品(亞洲)有限公司(3999.HK) ³	793	1,367	2,414	233	329	3.4	0.3	4.1
				最小		3.4	0.3	4.1
				最大		5.2	1.1	5.4
				平均		4.3	0.7	4.8
視作出售事項						14.4 ⁷	2.3 ⁸	11.1 ⁹

公司名稱(股份代號)	市值 ¹ 人民幣百萬元	企業價值 ² 人民幣百萬元	資產淨值 ² 人民幣百萬元	淨利潤/ 虧損 ²		市盈率 ⁴ 倍	市賬率 ⁵ 倍	企業價值/ 息稅前盈利 比率 ⁶ 倍
				息稅前盈利 ² 人民幣百萬元	人民幣百萬元			
新希望六和股份有限公司(000876.CH)	132,176	152,500	37,472	6,181	6,958	21.4	3.5	21.9
通威股份有限公司(600438.CH)	107,196	115,383	22,582	2,682	3,916	40.0	4.7	29.5
廣東海大集團股份有限公司(002311.CH)	99,868	103,040	11,041	1,790	2,321	55.8	9.0	44.4
江西正邦科技股份有限公司(002157.CH)	47,283	52,747	13,182	1,693	2,050	27.9	3.6	25.7
北京大北農科技集團股份有限公司 (002385.CH)	39,940	41,753	11,571	621	925	64.3	3.5	45.1
福建聖農發展股份有限公司(002299.CH)	29,577	32,051	10,039	4,119	4,360	7.2	2.9	7.4
天康生物股份有限公司(002100.CH)	16,064	17,084	5,845	592	783	27.1	2.7	21.8
遼寧禾豐牧業股份有限公司(603609.CH)	12,854	12,809	7,072	1,497	1,660	8.6	1.8	7.7
福建傲農生物科技集團股份有限公司 (603363.CH)	10,408	11,683	3,431	100	170	103.7	3.0	68.6
唐人神集團股份有限公司(002567.CH)	8,502	8,847	4,353	288	377	29.5	2.0	23.5
深圳市金新農飼料股份有限公司 (002548.CH)	5,051	5,556	2,368	181	244	27.9	2.1	22.8
南通醋酸化工股份有限公司(603968.CH)	3,431	3,003	1,590	221	266	15.5	2.2	11.3
福建天馬科技集團股份有限公司 (603668.CH)	3,411	3,228	1,460	76	92	45.0	2.3	35.1
昆明川金諾化工股份有限公司(300505.CH)	2,537	2,730	955	73	92	34.8	2.7	29.6
百洋產業投資集團股份有限公司 (002696.CH)	2,222	3,032	1,392	(283)	(228)	不適用	1.6	不適用
湖南正虹科技發展股份有限公司 (000702.CH)	1,552	1,494	564	15	19	101.2	2.8	77.6
				最小		7.2	1.6	7.4
				最大		103.7	9.0	77.6
				平均		40.7	3.2	31.5
				平均(不包括高於100倍的異常值)		31.2	3.2	31.5
視作出售事項						14.4 ⁷	2.3 ⁸	11.1 ⁹

資料來源：彭博以及聯交所、上海證券交易所及深圳證券交易所分別的網站

獨立財務顧問函件

附註：

1. 香港飼料業可比較公司及中國飼料業可比較公司的市值來自彭博於最新評估日期的資料。
2. 香港飼料業可比較公司及中國飼料業可比較公司的各項收益表項目及財務狀況項目分別以其最新刊發的全年業績公告及業績公告為準。
3. 來自卜蜂國際有限公司已刊發資料的數字以美元呈列，而來自大成食品（亞洲）有限公司已刊發資料的數字以人民幣呈列。港元兌換成人民幣的匯率為1.0人民幣兌1.1316港元；港元兌換成美元的匯率為1.0美元兌7.7501港元。
4. 香港飼料業可比較公司及中國飼料業可比較公司的市盈率是將其於最新評估日期的市值除以根據其最新刊發的全年業績公告的淨利潤計算。
5. 香港飼料業可比較公司及中國飼料業可比較公司的市賬率是將其於最新評估日期的市值除以根據其最新刊發的業績公告的資產淨值計算。
6. 香港飼料業可比較公司及中國飼料業可比較公司的企業價值／息稅前盈利比率是將其(i)於最新評估日期的企業價值（根據其最新刊發的業績公告其各自的市值及債務減現金及現金等價物的總和）除以其(ii)息稅前盈利（根據其最新刊發的全年業績公告）計算。
7. 視作出售事項的市盈率（「視作出售事項的隱含市盈率」）是根據正大投資截至2020年6月30日止期間的前12個月淨利潤約1.54億美元（為(i)正大投資截至2020年6月30日止六個月的淨利潤約9,610萬美元；及(ii)正大投資截至2019年12月31日止六個月的淨利潤約5,800萬美元之和）計算。
8. 視作出售事項的市賬率是根據正大投資於2020年6月30日的資產淨值約9.537億美元計算。
9. 視作出售事項的企業價值／息稅前盈利比率是將(a)於2020年6月30日的正大投資價值與正大投資的債務減現金及現金等價物之和計算得出的企業價值約25.687億美元除以(b)正大投資截至2020年6月30日止年度的前12個月息稅前盈利約2.312億美元（為(i)截至2020年6月30日止六個月的息稅前利潤約1.372億美元；及(ii)截至2019年12月31日止六個月的息稅前利潤約9,400萬美元之和）計算。

參考上表，視作出售事項的隱含市盈率約為14.4倍，顯著高於香港飼料業可比較公司市盈率約3.4倍至5.2倍的範圍及處於中國飼料業可比較公司市盈率約7.2倍至103.7倍的範圍。因此，吾等認為正大投資約定價值所代表的視作出售事項的隱含市盈率屬公平合理，並符合 貴公司及獨立股東的整體利益。

儘管吾等的分析以市盈率法為基礎，但吾等亦列出市賬率及企業價值／息稅前盈利比率作為額外參考。誠如上表所載，視作出售事項的隱含市賬率約為2.3倍，高於香港飼料業可比較公司的市賬率範圍約0.3倍至1.1倍，並處於中國飼料業可比較公司的市賬率範圍約1.6倍至約9.0倍之內。此外，視作出售事項的企業價值／息稅前盈利比率約為11.1倍，顯著高於香港飼料業可比較公司的企業價值／息稅前盈利比率範圍約4.1倍至5.4倍，並處於中國飼料業可比較公司的企業價值／息稅前盈利比率範圍約7.4倍至77.6倍之內。

於評估收購事項的隱含估值是否公平合理及符合 貴公司及獨立股東的整體利益時，由於視作出售事項乃因就收購事項發行代價股份而產生，因此吾等已全盤考慮收購事項的隱含估值及視作出售事項的隱含估值。誠如上文所示，視作出售事項的隱含市盈率約為14.4倍，顯著高於香港飼料業可比較公司市盈率約3.4倍至5.2倍的範圍及處於中國飼料業可比較公司市盈率約7.2倍至103.7倍的範圍。另一方面，收購事項的隱含市盈率約為5.0倍，低於香港豬業可比較公司市盈率約6.7倍至7.4倍及中國豬業可比較公司市盈率約9.5倍至435.0倍的範圍。根據市盈率法，考慮到 貴公司將被視為以相對較高的估值出售正大投資的65%權益及以相對較低的估值收購目標公司的35%權益，將收購事項及視作出售事項一併考慮而言符合 貴公司的利益。

吾等對利潤保證的看法

吾等已與 貴公司討論，並了解上述利潤保證機制乃由正大投資現有股東與賣方公平磋商後釐定。吾等亦已取得及審閱制訂目標公司利潤保證及正大投資利潤保證的相關假設及計算。賣方向正大投資現有股東保證的目標公司利潤保證約56.17億人民幣(相當於約8.2億美元)及正大投資現有股東向賣方保證的正大投資利潤保證約9.59億人民幣(相當於約1.4億美元)乃參考目標公司及正大投資的過往及年初至今的表現而釐定。

吾等亦認為，利潤保證乃收購及出售交易中為加強對有關各方保障而設的常見及一般商務條款。正大投資利潤保證及目標公司利潤保證分別為正大投資現有股東及賣方提供保障，以防止目標公司及正大投資的利潤在緊接收購事項後出現意料之外的惡化。

獨立財務顧問函件

儘管吾等對收購事項代價是否公平及正大投資的約定價值的分析並無倚賴利潤保證，但吾等認為利潤保證代表一般商務條款，並符合股東利益，因其為收購事項及視作出售事項的訂約方提供額外緩衝空間及保障。

結付

誠如董事會函件所載，代價約281.4億人民幣（相當於約41.09億美元）將透過正大投資向賣方發行代價股份（相當於其擴大後註冊資本的65%）之方式支付，以約151.59億人民幣（相當於約22.13億美元）作為正大投資的約定價值。

經與 貴公司討論，董事認為，代價的建議支付方式（即通過發行代價股份支付）不會引致 貴集團現金的流出，將不會使 貴集團的營運資金緊張，並有充足及穩健的現金流量應付 貴集團的一般營運資金用途。

由於目標公司規模龐大，據吾等從 貴公司了解，以現金悉數付清代價並不可取，因為此將導致 貴集團錄得大量現金流出。 貴公司不擬採用其他集資方法（如股份配售或銀行融資），原因為未必能夠確定磋商及敲定股份配售或銀行融資的條款所需時間。此外， 貴公司配售股份會導致盈利攤薄，而銀行融資則會產生額外融資成本及對 貴集團的資產負債比率造成不利影響。誠如董事會函件所述，收購事項及視作出售事項的現有架構可讓 貴公司受惠於正大投資的較佳表現，而不會對 貴公司的資產負債表增加壓力或攤薄股東於 貴公司的權益。

儘管發行代價股份將導致 貴公司於正大投資的股權被大幅攤薄及於完成後失去對正大投資的控制權，但 貴公司已基於在經擴大正大投資擁有較少的35%權益的好處（經擴大正大投資可能受惠於與目標公司的整合所產生的正面協同效益）而評估於正大投資的股權被攤薄一事，並認為倘 貴公司於正大投資的持股量被攤薄維持於可接受的水平，則該交易對 貴公司有利。此外，完成後，經擴大正大投資的35%股權將使 貴公司對經擴大正大投資保持重大影響力，預期經擴大正大投資的表現將因潛在協同效益及整體競爭力提升而改善。

基於上文所述，特別是(i) 貴公司將不會有現金流出；(ii)其他集資活動可能會更耗時，並可能會產生額外成本；(iii) 貴公司將可享有目標公司35%的經濟回報，而目標公司為錄得利潤並享有豬業務的利好增長前景，儘管於正大投資的持股量被攤薄，但仍可為正大投資帶來協同效益；及(iv) 貴公司將保留對正大投資的重大影響力，因此，吾等同意董事的看法，認為透過發行正大投資的代價股份支付代價的安排對獨立股東屬公平合理。

吾等的看法

基於上文所述，特別是(i)由於收購事項的隱含市盈率低於香港豬業可比較公司的平均市盈率，而視作出售事項的隱含市盈率顯著高於香港飼料業可比較公司的市盈率範圍，因此代價及視作出售事項價值屬公平合理，並符合 貴公司及股東的整體利益；(ii) 貴公司將獲得目標公司的股權，而目標公司為錄得利潤並享有豬業務的利好增長前景，以及可為正大投資帶來協同效益；(iii) 貴公司於正大投資的持股量維持在可接受的水平，使 貴公司在經擴大正大投資中保持重大影響力；及(iv)經擴大正大投資的潛在協同效益及整體競爭力提升，吾等認為，該協議的條款(包括代價及其結付)屬公平合理，並符合 貴公司及股東的整體利益。

7. 收購事項及視作出售事項的財務影響

整體會計呈列

完成後，由於發行代價股份，賣方及 貴公司將分別持有正大投資65%及35%。因此，正大投資的財務表現(包括收入及開支)將不再併入 貴集團的綜合賬目，而正大投資的財務業績將於 貴集團的綜合收益表內以分佔聯營公司利潤或虧損的形式呈報。正大投資的資產及負債亦將不再併入 貴集團的綜合資產負債表內。分佔經擴大正大投資的資產淨值將列作於聯營公司的權益。有關完成後 貴集團之未經審核備考財務資料的進一步詳情載於通函附錄五。

盈利

貴集團目前享有正大投資的100%經濟回報，其財務表現已併入 貴集團的綜合收益表。於完成後， 貴集團將改為享有經擴大正大投資的35%經濟回報，當中將包括於目標公司的權益，而經擴大正大投資的淨利潤或虧損將以權益法在 貴集團綜合收益表內入賬。

誠如通函附錄五「完成後本集團之未經審核備考財務資料」(「備考報表」)所載，吾等從備考收益表注意到，假設收購事項及視作出售事項於2019年1月1日已經完成。假設分佔聯營公司利潤(包括分佔以下各項的35%：(i)出售業務的利潤；(ii)豬業務的利潤；及(iii)非流動資產公允價值上調產生的額外折舊／攤銷開支)於2019財政年度將約為1.869億美元(統稱「35%分佔利潤」)，大於正大投資2019財政年度的淨利潤約1.434億港元(不包括 貴公司業績)。因此，為說明而言，經計及分佔正大投資(連同目標公司)作為 貴公司聯營公司的利潤， 貴公司於完成後的營業利潤具備增加潛力。

根據備考報表，假設收購事項及視作出售事項於2019年1月1日已經完成，貴集團亦預期將錄得(i)單次出售收益約13.833億美元，即正大投資的約定價值約22.13億美元與於2018年12月31日的股東應佔出售業務資產淨值約9.048億美元(已就出售業務向貴集團派發的股息約1.019億美元作出調整)之間的差額，並經出售業務就完成正大投資重組所收取的代價淨額約2,690萬美元作出調整；(ii)因視作出售出售業務而轉撥匯兌儲備之單次虧損約3,200萬美元；及(iii)估計交易成本約300萬美元(統稱「交易收益及虧損」)。

根據備考報表，假設收購事項及視作出售事項於2019年1月1日已經完成，基於貴集團2019財政年度淨利潤約4.677億美元，並考慮到(i)剔除出售業務於2019財政年度的業績約1.434億美元；(ii)計入2019財政年度的35%分佔利潤約1.869億美元；及(iii)交易收益及虧損合計約13.483億美元，貴集團於2019財政年度將錄得淨利潤約18.595億美元。

貴公司將錄得的視作出售正大投資的實際收益或虧損將根據正大投資於完成日期的財務狀況而計算。

資產淨值

於完成後，正大投資的資產及負債將不再併入貴公司的綜合賬目。誠如備考報表所載，假設收購事項及視作出售事項於2020年6月30日已經完成，貴公司權益持有人應佔綜合資產淨值將增加約14.251億美元，由約17.225億美元增加至2020年6月30日約31.476億美元。資產淨值增加主要由視作出售出售業務的估計收益約14.281億美元貢獻，此代表正大投資的約定價值約22.13億美元與於2020年6月30日的股東應佔出售業務資產淨值約8.6億美元(已就出售業務向貴集團派發的股息約1.019億美元作出調整)之間的差額，並經出售業務就完成正大投資重組所收取的代價淨額約2,690萬美元作出調整。

資產負債比率

完成後，正大投資將不再是 貴公司的附屬公司，而會作為 貴公司的聯營公司入賬。於2020年6月30日、2020年6月30日及2020年5月31日， 貴集團、正大投資及目標公司營運的豬業務的資產負債比率(定義為總借款及公司債券除以股東應佔權益)分別約為112.4%、82.1%及30.1%。根據備考報表，假設收購事項及視作出售事項於2020年6月30日已經完成，預計 貴集團的資產負債比率將由約112.4%下降至39.1%，此主要是由於不再將正大投資綜合入賬，而正大投資於2020年6月30日的借款及公司債券總額約為7.057億美元。

現金流量

收購事項將以代價股份支付，因此，除支付估計交易成本約3百萬美元外，不會因此而對 貴集團的現金流量造成影響。於完成後，正大投資的現金流量將不再併入 貴公司的綜合現金流量表。假設收購事項及視作出售事項於2019年1月1日已經完成，經主要考慮(i)剔除出售業務於2019財政年度的現金流量；(ii)出售業務向 貴集團派發的股息；及(iii)剔除出售業務於2019年1月1日的現金及現金等價物後， 貴集團於2019年12月31日的現金及現金等價物將仍約為1.877億美元。

推薦建議

基於上述主要因素及理由，特別是以下各項(應與本函件的全文一併閱讀及詮釋)：

- (i) 考慮到(a)中國豬肉消耗量預期復甦；(b)中國生豬供應短缺；及(c)中國政府為支持豬業市場復甦及增長而推出的扶持政策，包括但不限於財政支援、降低運輸成本及精簡養豬業的環境評估程序，收購事項為 貴集團提供進軍前景良好的中國豬業市場的機會；
- (ii) 儘管於完成後，正大投資將不再為 貴集團的附屬公司，而是成為 貴公司擁有35%的聯營公司，但收購事項為 貴集團提供機會，可透過分享目標公司的利潤而受惠於目標公司的強勁財務表現。與相關上年度同期相比，目標公司於2019財政年度及2020年度5個月錄得分別達約53.8%及116.1%的強勁收入增長，並於2020年度5個月錄得約611.5%的強勁淨利潤增長；

- (iii) 於完成後，貴集團透過持有經擴大正大投資的35%權益而保留對正大投資的重大影響力，預期經擴大正大投資將成為其中一個最大的垂直一體化，結合飼料及豬業的企業，並預期貴公司將繼續受惠於經擴大正大投資的更強勁表現；
- (iv) 收購事項的隱含市盈率為約5.0倍，低於香港豬業可比較公司市盈率約6.7倍至7.4倍及中國豬業可比較公司市盈率約9.5倍至435.0倍的範圍；
- (v) 視作出售事項的隱含市盈率為約14.4倍，顯著高於香港飼料業可比較公司市盈率約3.4倍至5.4倍的範圍及處於中國飼料業可比較公司市盈率約7.2倍至103.7倍的範圍；
- (vi) 預期貴集團將於完成後錄得單次出售收益，即(a)正大投資約定價值約151.59億人民幣(相當於約22.13億美元)；與(b)正大投資於完成日期的股東權益之間的差額；
- (vii) 代價的支付方式(即通過發行代價股份支付)不會使貴集團的營運資金緊張，並可讓貴集團保留現金流量，為貴集團的其他項目及一般營運資金用途提供資金；及
- (viii) 該協議的主要條款為一般商務條款，屬公平合理，並符合貴公司及股東的整體利益。

吾等認為(i)儘管收購事項及視作出售事項並非於貴集團的日常業務中進行，但符合貴公司及股東的整體利益；及(ii)收購事項及視作出售事項的條款是按一般商務條款訂立，且就貴公司及股東而言屬公平合理，而訂立該協議符合貴公司及股東的整體利益。

獨立財務顧問函件

因此，吾等籲請獨立董事委員會建議獨立股東投票贊成將於股東特別大會上提呈有關該協議的相關決議案，而吾等亦籲請獨立股東投票贊成相關決議案。

此 致

獨立董事委員會及列位獨立股東 台照

代表
博思融資有限公司

董事總經理 助理董事
鄭敏華 李柏熙
謹啟

2020年10月13日

附註： 博思融資有限公司的鄭敏華女士自2003年起為第6類(就機構融資提供意見)受規管活動的負責人員，而博思融資有限公司的李柏熙先生於2013年至2018年以及自2020年起為第6類(就機構融資提供意見)受規管活動的持牌代表。

1. 本集團的財務資料

本集團截至2017年12月31日、2018年12月31日和2019年12月31日止財政年度各年分別的經審核綜合財務報表，以及截至2020年6月30日止六個月的未經審核綜合財務報表，連同其相關附註於下列文件中披露，該等文件已於聯交所網站(<http://www.hkexnews.hk>)及本公司網站(<http://www.cpp.hk>)刊載：

- 本公司截至2019年12月31日止年度的年報第88至246頁
(https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2020/0424/2020042401810_c.pdf)
- 本公司截至2018年12月31日止年度的年報第71至234頁
(https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2019/0411/ltn20190411927_c.pdf)
- 本公司截至2017年12月31日止年度的年報第62至210頁
(https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2018/0425/ltn201804251212_c.pdf)
- 本公司截至2020年6月30日止六個月的中期報告第9至46頁
(https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2020/0924/2020092401073_c.pdf)

2. 債務聲明

本債務聲明詳述本集團於2020年8月31日(即本通函付印前確定本集團債務的最後可行日期)的債務，並按以下基準編製：(i)包括正大投資(作為本集團附屬公司)於最後可行日期的債務；及(ii)不包括目標公司的債務(因為目標公司的財務業績於完成後不會由本公司綜合入賬)。

於2020年8月31日，本集團的債務如下：

- (1) 銀行借款約為20.04億美元，其中約1.95億美元乃以本集團若干物業、廠房及設備以及土地使用權作抵押。概無銀行借款是由第三方作出的擔保所支持；
- (2) 租賃負債約為4.95億美元；及
- (3) 有關本集團若干附屬公司向中國金融機構提供擔保的或然負債約為800萬美元。

除上文所披露者及本集團內部公司間負債外，本集團並無任何未償還按揭、抵押、債權證、銀行貸款及透支、債務證券或貸款票據或其他類似債務、已發行或未償還或同意發行之借貸資本、融資租賃、承兌負債或承兌信貸或任何融資租賃承擔，或任何擔保或其他重大或然負債。

3. 營運資金

於最後可行日期，經作出適當查詢並考慮收購事項及視作出售事項之影響、完成後本集團之內部資源及完成後本集團可動用之銀行融資後，董事認為，如無不可預見之情況，完成後本集團有足夠營運資金以應付其目前（即自本通函刊發日期起至少未來十二個月）之需求。

4. 重大不利變動

於最後可行日期，自2019年12月31日（即本集團最近期刊發的經審核財務報表的編制日期），董事不知悉本集團的財務或營業狀況有任何重大不利變動。

5. 完成後本集團的財務及營業前景

中國的農牧食品行業於過去數年一直面對不同的機遇和挑戰。大眾對更高質量和更安全食品的需求一直殷切。政府鼓勵大規模商業化生產，並實施新的扶持政策。行業本身持續整合，小型企業被迫退出。

非洲豬瘟的爆發導致中國生豬存欄量整體大幅下降，而生豬價格在供應短缺的情況下升至歷史高位。

隨著扶持政策以及更嚴格的食物安全法規出台，預計行業將迅速推動現代化進程，邁向規模化、標準化、產業化。非洲豬瘟亦應會加快豬業的現代化和整合趨勢。

本公司致力於通過提升整體競爭優勢為股東創造價值。本公司通過對肉雞業務、豬肉食品屠宰加工業務和現代新食品業務的整合，取得良好進展。通過不斷努力，本公司進一步完善經營模式、提升品牌及提高綜合競爭能力，為本公司成為現代農牧食品產業化經營的領導者奠定堅實基礎。

是次收購事項為本公司一個獨特機會，通過進入中國的豬業市場而建立和加強營運，並以市場地位而言成為一間規模龐大的垂直整合飼料及豬業務企業。收購事項完成後，本公司將進入價值約2,000億美元的全球最大並擁有強勁增長前景的豬業市場。本公司將擁有中國最大的綜合商業化養殖場運營商之一的戰略少數股權，使本公司能夠更好地應對市場變化，發揮價值鏈上的技術訣竅及進一步擴大其業務版圖。

越南的農牧食品業務將繼續成為本公司的主要收入來源，預計將受益於越南經濟的持續發展。

展望未來，雖然COVID-19疫情對本集團在中國和越南的經營環境帶來更多的不確定因素，但本公司已制定應變措施，降低業務營運受到的影響。整體而言，我們對2020年仍持謹慎看法，並對收購事項可為本公司及股東帶來的財務及經營效益持樂觀態度。

6. 管理層對本集團的討論及分析

本集團截至2019年12月31日止三個年度及截至2020年6月30日止六個月的管理層討論及分析載列如下。就本通函而言，本集團的財務數據來自本集團截至2019年12月31日（「**2019財政年度**」）、2018年12月31日（「**2018財政年度**」）及2017年12月31日（「**2017財政年度**」）各財政年度的經審核綜合財務報表，以及來自本集團截至2020年6月30日止六個月（「**2020中期**」）的未經審核綜合財務報表。

財務業績

本集團主要於中國及越南從事(i)產銷動物飼料；(ii)繁殖、養殖及銷售禽畜及水產；及(iii)產銷食品產品。於2020中期、2019財政年度、2018財政年度及2017財政年度，其收入分別為約40.46億美元、69.61億美元、67.09億美元及56.38億美元。本集團於2020中期、2019財政年度、2018財政年度及2017財政年度的稅前利潤分別為約5.66億美元、5.89億美元、5.32億美元及0.87億美元。

業務回顧

本集團將繼續專注於中國和越南的農牧食品行業。

中國農牧食品行業

本集團專注於中國的飼料、養殖和食品業務。於2017財政年度至2020中期，本集團中國農牧食品業務的整體毛利率穩定，為約14.0%至15.9%之間。

於2020中期、2019財政年度、2018財政年度及2017財政年度，飼料業務錄得收入分別為約17.92億美元、31.59億美元、34.06億美元及32.44億美元，而豬飼料作為本集團中國飼料分部的最大組成部分，分別佔約47.2%、48.2%、53.5%及52.9%。2019財政年度收入減少主要是由於產品結構從豬飼料轉至平均售價較低的家禽飼料產品，以及人民幣貶值所致。

於2020中期、2019財政年度、2018財政年度及2017財政年度，中國的養殖和食品業務錄得收入分別為約5.78億美元、10.20億美元、7.43億美元及4.47億美元。中國的養殖和食品業務收入穩步增長，主要是由於2017年收購的肉雞業務以及本集團的養殖和食品產品銷售增加。

越南農牧食品工業

本集團於越南從事飼料、養殖和食品業務。受生豬價格急跌影響，本集團在越南的農牧食品業務的毛利率於2017財政年度跌至約1.9%的低位。然而，毛利率於2018財政年度、2019財政年度及2020中期分別回升至約18.1%、20.2%及37.1%，主要由於生豬價格飆升及持續上漲所致。

於2020中期、2019財政年度、2018財政年度及2017財政年度，養殖和食品業務的收入分別為約12.40億美元、18.94億美元、17.22億美元及11.30億美元。豬養殖是本集團在越南的養殖和食品業務分部的主要收入貢獻來源，並受益於育肥豬的平均價格不斷上漲—由2017年每公斤約28,000越南盾上升至2020年上半年每公斤77,800越南盾。

於2020中期、2019財政年度、2018財政年度及2017財政年度，越南飼料業務的收入分別為約4.35億美元、8.87億美元、8.38億美元及8.17億美元。豬飼料及蝦飼料是越南飼料業務的首兩大分部。於2017財政年度、2018財政年度、2019財政年度及2020中期，來自豬飼料的收入分別佔約49.2%、38.4%、30.3%及26.2%，同期來自蝦飼料的收入則分別佔約21.9%、29.3%、35.1%及40.8%。本集團於有關期間的豬飼料銷售減少，是因為越南的生豬存欄量下降，其影響由平均售價較高的水產飼料需求增加所抵銷。

流動性、財政資源和資本結構

截至2020年6月30日止六個月

於2020年6月30日，本集團的總資產為約58.062億美元，較2019年12月31日的約53.458億美元增加約8.6%。

淨債務（2020年6月30日：約12.750億美元，2019年12月31日：約12.925億美元）對權益比率（相當於銀行借款及企業債券總額減現金及存款後除以權益總額）為約0.57，而2019年12月31日為約0.66。

本集團的銀行借款及公司債券總額以美元（2020年6月30日：約6.640億美元，2019年12月31日：約6.721億美元）、越南盾（2020年6月30日：約3.683億美元，2019年12月31日：約3.435億美元）及人民幣（2020年6月30日：約9.031億美元，2019年12月31日：約7.192億美元）作為單位。

於2020年6月30日，本集團長期借款中的流動部分為約3.921億美元（2019年12月31日：約3.300億美元），固定利率借款為約5.973億美元（2019年12月31日：約3.610億美元）。於2020中期，本集團已訂立利率掉期合同以管理其浮動利率借款的利率風險。於2020年6月30日，相關未到期衍生金融工具的名義本金總額為約1.411億美元。

於2020中期，本集團透過營運資金及借款應付其流動資金需求。於2020年6月30日，本集團持有定期存款以及現金及現金等價物約6.489億美元，較2019年12月31日增加約2.242億美元。

截至2019年12月31日止年度

於2019年12月31日，本集團的總資產為約53.458億美元，較2018年12月31日的約46.114億美元增加約15.9%。

淨債務（2019年12月31日：約12.925億美元，2018年12月31日：約13.684億美元）對權益比率（相當於銀行借款及企業債券總額減現金及存款後除以權益總額）為約0.66，而2018年12月31日為約0.80。

本集團的銀行借款及公司債券總額以美元（2019年12月31日：約6.721億美元，2018年12月31日：約7.929億美元）、越南盾（2019年12月31日：約3.435億美元，2018年12月31日：約3.488億美元）及人民幣（2019年12月31日：約7.192億美元，2018年12月31日：約6.697億美元）作為單位。

於2019年12月31日，本集團長期借款中的流動部分為約3.300億美元（2018年12月31日：約1.904億美元），固定利率借款為約3.610億美元（2018年12月31日：約3.428億美元）。於2019財政年度，本集團已訂立利率掉期合同以管理其浮動利率借款的利率風險。於2019年12月31日，相關未到期衍生金融工具的名義本金總額為約1.554億美元。

於2019財政年度，本集團透過營運資金及借款應付其流動資金需求。於2019年12月31日，本集團持有定期存款以及現金及現金等價物約4.247億美元，較2018年12月31日增加約0.166億美元。

截至2018年12月31日止年度

於2018年12月31日，本集團的總資產為約46.114億美元，較2017年12月31日的約42.329億美元增加約8.9%。

淨債務（2018年12月31日：約13.684億美元，2017年12月31日：約13.602億美元）對權益比率（相當於銀行借款及企業債券總額減現金及存款後除以權益總額）為約0.80，而2017年12月31日為約0.90。

本集團的銀行借款及公司債券以美元（2018年12月31日：約7.929億美元，2017年12月31日：約7.617億美元）、越南盾（2018年12月31日：約3.488億美元，2017年12月31日：約3.815億美元）及人民幣（2018年12月31日：約6.697億美元，2017年12月31日：約5.438億美元）作為單位。

於2018年12月31日，本集團長期借款中的流動部分為約1.904億美元（2017年12月31日：約1.155億美元），固定利率借款為約3.428億美元（2017年12月31日：約3.141億美元）。

於2018財政年度，本集團透過營運資金及借款應付其流動資金需求。於2018年12月31日，本集團持有定期存款以及現金及現金等價物約4.081億美元，較2017年12月31日增加約1.060億美元。

截至2017年12月31日止年度

於2017年12月31日，本集團的總資產為約42.329億美元，較2016年12月31日的約36.334億美元增加約16.5%。

淨債務（2017年12月31日：約13.602億美元，2016年12月31日：約9.626億美元）對權益比率（相當於銀行借款及企業債券總額減現金及存款後除以權益總額）為約0.90，而2016年12月31日為約0.68。

本集團的銀行借款及公司債券以美元（2017年12月31日：約7.617億美元，2016年12月31日：約7.898億美元）、越南盾（2017年12月31日：約3.815億美元，2016年12月31日：約2.297億美元）及人民幣（2017年12月31日：約5.438億美元，2016年12月31日：約4.041億美元）作為單位。

於2017年12月31日，本集團長期借款中的流動部分為約1.155億美元（2016年12月31日：約0.661億美元），固定利率借款為約3.141億美元（2016年12月31日：約2.037億美元）。

於2017財政年度，本集團透過營運資金及借款應付其流動資金需求。於2017年12月31日，本集團持有定期存款以及現金及現金等價物約3.021億美元，較2016年12月31日減少約1.179億美元。

外匯風險

本集團的業務主要經營於中國大陸和越南。所有中國大陸和越南的本地銷售均分別以人民幣和越南盾進行交易，而出口銷售、原料、機器及設備的進口則以外幣進行交易。此外若干附屬公司在中國大陸和越南有以外幣兌換的借款。人民幣及／或越南盾對外幣的貶值可能會令這些以外幣兌換的借款帶來換算損失，並增加了進口原料、機器和設備的成本。此外人民幣及／或越南盾對美元的貶值也會對本集團的業績帶來不利的影響，在中國大陸和越南的附屬公司會減少從人民幣／越南盾對美元（其為本集團的列報貨幣）的換算。本集團將持續監測外匯走勢並在有需要時考慮對沖。於2020中期、2019財政年度、2018財政年度及2017財政年度，本集團已訂立遠期外匯合同以管理其美元負債兌人民幣及越南盾之匯率風險。於2020年6月30日、2019年12月31日、2018年12月31日及2017年12月31日，相關未到期衍生金融工具的名義本金總額分別為1.488億美元、1.694億美元、1.937億美元及1.339億美元。

或有負債

本集團若干附屬公司在中國為獨立第三方客戶之若干債務向財務機構提供擔保。假若提供的財務擔保超過相關附屬公司之淨資產，本集團最高之或有負債則限於該等附屬公司之淨資產。相關附屬公司於2020年6月30日、2019年12月31日、2018年12月31日及2017年12月31日之淨資產分別約為0.204億美元、0.212億美元、0.545億美元及0.912億美元。本集團於2020年6月30日、2019年12月31日、2018年12月31日及2017年12月31日有關該等擔保之或有負債分別為約0.084億美元、0.105億美元、0.149億美元及0.235億美元。

本集團資產抵押

於2020年6月30日，本集團總借款為約19.354億美元（2019年12月31日：約17.348億美元），其中約1.784億美元（2019年12月31日：約1.867億美元）借款需提供資產抵押，佔總借款約9.2%（2019年12月31日：約10.8%）。本集團已用作抵押之若干物業、廠房及設備以及土地使用權賬面淨額合計為約2.236億美元（2019年12月31日：約2.077億美元）。

於2019年12月31日，本集團總借款為約17.348億美元（2018年12月31日：約18.114億美元），其中約1.867億美元（2018年12月31日：約1.698億美元）借款需提供資產抵押，佔總借款約10.8%（2018年12月31日：約9.4%）。本集團已用作抵押之若干物業、廠房及設備以及土地使用權賬面淨額合計為約2.077億美元（2018年12月31日：約2.255億美元）。

於2018年12月31日，本集團總借款為約18.114億美元(2017年12月31日：約16.870億美元)，其中約1.698億美元(2017年12月31日：約1.629億美元)借款需提供資產抵押，佔總借款約9.4%(2017年12月31日：約9.7%)。本集團已用作抵押之若干物業、廠房及設備以及土地租賃預付款項賬面淨額合計為約2.255億美元(2017年12月31日：約1.178億美元)。

於2017年12月31日，本集團總借款為約16.870億美元(2016年12月31日：約14.236億美元)，其中約1.629億美元(2016年12月31日：約1.135億美元)借款需提供資產抵押，佔總借款約9.7%(2016年12月31日：約8.0%)。本集團已用作抵押之若干物業、廠房及設備以及土地租賃預付款項賬面淨額合計為約1.178億美元(2016年12月31日：約1.028億美元)。

僱傭及酬金政策

於2020年6月30日、2019年12月31日、2018年12月31日及2017年12月31日，本集團於中國、越南及香港共聘用分別約47,000名、42,000名、38,000名及35,000名員工。本集團根據僱員的表現、經驗及現行的市場情況，釐訂其薪津，並酌情授予花紅。其他僱員福利包括例如：醫療保險及培訓。

重大投資、收購及出售

於2020中期、2019財政年度、2018財政年度及2017財政年度，本集團均無任何重大投資、收購及出售。

資產負債比率

於2020年6月30日、2019年、2018年及2017年12月31日，本公司的資產負債比率(相當於銀行借款及企業債券總額減現金及存款後除以權益總額)分別為約0.57、0.66、0.80及0.90。

下文第II-1頁至II-73頁所載內容乃自本公司申報會計師畢馬威會計師事務所(香港執業會計師)收到之報告，以供載入本通函。



就豬業務的歷史財務資料致卜蜂國際有限公司董事的會計師報告

本核數師(以下簡稱「我們」)就第II-4頁至II-73頁所載的Charoen Pokphand Group Company Limited(「CPG」)及其附屬公司(統稱「CPG集團」)有關豬的繁殖、養殖、屠宰、食品加工和銷售的業務營運(「豬業務」)的歷史財務資料出具報告，該等財務資料包括豬業務於2017年、2018年及2019年12月31日以及2020年5月31日的合併財務狀況表，以及截至2017年、2018年及2019年12月31日止各年度以及截至2020年5月31日止五個月(「有關期間」)的合併損益表、合併損益及其他全面收益表、合併權益變動表及合併現金流量表，以及主要會計政策概要及其他解釋資料(統稱為「歷史財務資料」)。第II-4頁至II-73頁所載的歷史財務資料構成本報告的一部份，乃就收錄於卜蜂國際有限公司(「貴公司」或「卜蜂國際」)日期為2020年10月13日有關 貴公司收購豬業務的通函(「通函」)而編製。

董事就歷史財務資料須承擔的責任

貴公司董事須負責根據歷史財務資料附註1所載的編製及呈列基準編製真實而中肯的歷史財務資料。

豬業務的相關財務報表(定義見第II-4頁)(作為歷史財務資料的基準)乃由正大畜牧投資(北京)有限公司(「正大畜牧」)董事編製。正大畜牧董事負責根據國際會計準則理事會(「國際會計準則理事會」)頒佈的國際財務報告準則編製真實而中肯的相關財務報表，並對正大畜牧董事認為為使相關財務報表的編製不存在由於欺詐或錯誤而導致的重大錯誤陳述所需的內部控制負責。

申報會計師的責任

我們的責任為就歷史財務資料發表意見，並向閣下匯報。我們根據香港會計師公會（「香港會計師公會」）頒佈的《香港投資通函呈報準則》第200號「投資通函內就歷史財務資料出具之會計師報告」執行工作。該準則規定我們須遵守道德準則並計劃及開展工作，以就歷史財務資料是否存在重大錯誤陳述作出合理保證。

我們的工作涉及執执行程序以獲取與歷史財務資料金額及披露事項有關的憑證。所選擇的程序取決於申報會計師的判斷，包括評估由於欺詐或錯誤導致歷史財務資料出現重大錯誤陳述的風險。於作出該等風險評估時，申報會計師考慮與實體根據歷史財務資料附註1所載編製及呈列基準編製真實而中肯的歷史財務資料相關的內部監控，以設計適當的程序，但目的並非對實體內部控制的有效性發表意見。我們的工作亦包括評價董事所採用的會計政策的恰當性及作出會計估計的合理性，以及評價歷史財務資料的整體列報方式。

我們相信，我們所獲得的憑證能充足及適當地為我們的意見提供基礎。

意見

我們認為，就會計師報告而言，歷史財務資料已根據歷史財務資料附註1所載編製及呈列基準真實而中肯地反映豬業務於2017年、2018年及2019年12月31日以及2020年5月31日的財務狀況以及豬業務於有關期間的財務表現及現金流量。

非完整財務期間相應財務資料之審閱

我們已審閱豬業務非完整財務期間相應財務資料，該等財務資料包括截至2019年5月31日止五個月的合併損益表、合併損益及其他全面收益表、合併權益變動表及合併現金流量表，以及其他解釋資料（「非完整財務期間相應財務資料」）。貴公司董事須負責根據歷史財務資料附註1所載的編製及呈列基準編製真實而中肯的非完整財務期間相應財務資料。我們的責任為基於我們的審閱對非完整財務期間相應財務資料發表結論。我們已根據香港會計師公會頒佈的《香港審計準則》第2410號「由實體的獨立核數師執行中期財務資料審閱」進行審閱。審閱工作包括主要向負責財務和會計事務的人員作出查詢，及應用分析及其他審閱程序。由於審閱的範圍遠較根據《香港審計準則》進行審計的範圍為小，故不能保證我們會注意到審計中可能發現的所有重大事項。因此，我們不會發表任何審計意見。根據我們的審閱工作，我們並未發現任何事項令我們相信，就本會計師報告而言，非完整財務期間的相關財務資料在各所有重大方面未有根據歷史財務資料附註1所載的編製及呈列基準編製。

根據《香港聯合交易所有限公司證券上市規則》須呈報事項

調整

於編製歷史財務資料時，概無對第II-4頁界定的相關財務報表作出調整。

畢馬威會計師事務所

執業會計師

香港中環

遮打道10號

太子大廈8樓

2020年10月13日

歷史財務資料

下文所載的歷史財務資料為本會計師報告的組成部份。

豬業務有關期間的合併財務報表(歷史財務資料以之為依據)乃由畢馬威華振會計師事務所(特殊普通合伙)根據香港會計師公會所頒佈的香港審計準則進行審計(「相關財務報表」)。

合併損益表
(以美元呈列)

	截至12月31日止年度				截至5月31日止五個月			
	2017年	2018年	2019年	2020年	2019年	2020年	2019年	2020年
附註								
收入								
銷售成本	880,076 (767,834)	935,489 (948,416)	1,439,222 (1,090,735)	436,537 (433,601)	436,537 (431,620)	943,494 (503,104)	- (16,498)	943,494 (519,602)
毛利/(損)	112,242	(12,927)	348,487	2,936	4917	440,390	(16,498)	423,892
生物資產公允價值之變動淨額	-	(15,194)	-	-	-	-	-	-
生物資產於收購點公允價值減出售成本	-	-	-	-	-	-	-	-
所產生之收益/(虧損)	3,324	(7,257)	(17,707)	(6,910)	(6,910)	1,697	-	1,697
其他收入淨額	(16,073)	(17,241)	(20,756)	(7,618)	(7,618)	(9,033)	-	(9,033)
銷售及分銷成本	(60,718)	(47,205)	(103,966)	(31,956)	(31,956)	(52,865)	-	(52,865)
行政及管理費用								
經營利潤/(虧損)	38,775	(86,897)	206,058	521,425	128,804	380,189	71,193	451,382
財務成本	(36,456)	(41,904)	(62,207)	(62,207)	-	(25,580)	-	(27,318)
應佔聯營公司利潤減虧損	-	(2)	(1,715)	(4,715)	12	597	-	597
除稅前利潤/(虧損)	2,319	(128,803)	142,136	457,503	128,804	353,468	71,193	424,661
所得稅	(4)	(8)	(3)	(3)	-	(1)	-	(1)
本年/期利潤/(虧損)	2,315	(128,811)	142,133	457,500	128,804	353,467	71,193	424,660
歸屬予： 淨母公司投資	(6,482)	(123,804)	150,021	444,298	109,270	333,958	78,644	414,602
非控制性權益	8,797	(5,007)	(7,888)	13,202	19,534	17,509	(7,451)	10,058
本年/期利潤/(虧損)	2,315	(128,811)	142,133	457,500	128,804	353,467	71,193	424,660

合併損益及其他全面收益表
(以美元呈列)

	截至12月31日止年度		截至5月31日止五個月		總計 美元千元
	2018年	2019年	2019年	2020年	
附註					
未計生物資產公允價值調整的業績	2,315				
生物資產公允價值調整	(72,535)				
總計	(70,220)				
未計生物資產公允價值調整的業績	(128,811)				
生物資產公允價值調整	(8,911)				
總計	(137,722)				
未計生物資產公允價值調整的業績		142,133			
生物資產公允價值調整		315,367			
總計		457,500			
未計生物資產公允價值調整的業績		(69,118)			
生物資產公允價值調整		128,804			
總計		59,686			
未計生物資產公允價值調整的業績			353,467		
生物資產公允價值調整			71,193		
總計			424,660		
本年/期利潤/(虧損)					
本年/期其他全面收益(除稅及作出重新分類調整後)					
其後可能會重新分類至損益之項目： 財務資料於計算時之相關匯兌差額					
本年/期全面收益總額					
歸屬予： 淨母公司投資					
非控制性權益					
本年/期全面收益總額					
	18,024	4,337	(852)	(15,661)	
	(51,596)	461,837	58,834	408,999	
	(48,145)	448,448	53,965	399,426	
	(3,451)	13,389	4,869	9,573	
	(51,596)	461,837	58,834	408,999	

合併財務狀況表

(以美元呈列)

		於12月31日			於
		2017年	2018年	2019年	5月31日
	附註	美元千元	美元千元	美元千元	2020年
					美元千元
非流動資產					
物業、廠房及設備以及使用權資產	8	677,143	829,259	872,710	854,227
非當期生物資產	9	66,377	75,373	94,641	104,815
無形資產		180	95	34	8
於聯營公司的投資	10	154	3,342	9,321	9,688
商譽	11	1,429	1,352	1,336	1,334
其他非流動資產		15,978	3,533	7,193	8,594
總非流動資產		<u>761,261</u>	<u>912,954</u>	<u>985,235</u>	<u>978,666</u>
流動資產					
存貨	12	33,920	36,072	45,510	46,902
當期生物資產	9	216,168	267,271	579,073	762,690
應收貿易賬款及票據	13	18,260	35,927	73,445	112,323
預付賬款、按金及其他應收賬款	14	49,226	38,495	66,301	73,606
已抵押存款	15(a)	6,359	7,602	12,710	15,996
應收關連人士款項	26(b)	38,396	41,837	41,952	204,167
現金及現金等價物	15	29,830	23,515	65,035	121,556
總流動資產		<u>392,159</u>	<u>450,719</u>	<u>884,026</u>	<u>1,337,240</u>
流動負債					
應付貿易賬款及票據	16	218,050	414,752	321,189	344,790
其他應付賬款及預提費用	17	130,560	146,579	208,553	233,561
計息借款	18	105,931	134,980	178,361	187,151
應付關連人士款項	26(b)	89,673	101,920	100,915	84,257
租賃負債	19	29,014	42,102	46,831	44,505
總流動負債		<u>573,228</u>	<u>840,333</u>	<u>855,849</u>	<u>894,264</u>
淨流動(負債)/資產		<u>(181,069)</u>	<u>(389,614)</u>	<u>28,177</u>	<u>442,976</u>
總資產減流動負債		<u>580,192</u>	<u>523,340</u>	<u>1,013,412</u>	<u>1,421,642</u>

		於12月31日			於
		2017年	2018年	2019年	5月31日
	附註	美元千元	美元千元	美元千元	2020年
					美元千元
非流動負債					
計息借款	18	102,750	94,543	71,514	95,276
租賃負債	19	216,474	334,057	375,461	358,284
遞延收入	20	3,018	2,787	2,685	2,598
總非流動負債		<u>322,242</u>	<u>431,387</u>	<u>449,660</u>	<u>456,158</u>
資產淨值		<u>257,950</u>	<u>91,953</u>	<u>563,752</u>	<u>965,484</u>
權益					
淨母公司投資		249,950	90,415	546,060	939,219
非控制性權益		8,000	1,538	17,692	26,265
權益總額		<u>257,950</u>	<u>91,953</u>	<u>563,752</u>	<u>965,484</u>

合併權益變動表

(以美元呈列)

	附註	歸屬予CPG		淨母公司 投資總額 美元千元	非控制性 權益 美元千元	權益總額 美元千元
		淨母公司 投資 美元千元 (附註22(c))	匯兌儲備 美元千元 (附註22(g))			
於2017年1月1日		286,135	–	286,135	2,344	288,479
本年虧損		(66,530)	–	(66,530)	(3,690)	(70,220)
年內其他全面收益：						
財務資料於換算時之相關匯兌 差額		–	18,385	18,385	239	18,624
年內全面收益總額		(66,530)	18,385	(48,145)	(3,451)	(51,596)
出資	22(a)	26,120	–	26,120	1,681	27,801
已付股息	22(b)	(20)	–	(20)	–	(20)
視作(分派予)／來自CPG 之出資	22(d)	(27,521)	–	(27,521)	635	(26,886)
收購一間公司	22(e)	14,035	–	14,035	6,800	20,835
重組豬業務產生對權益之影響	22(f)	(654)	–	(654)	(9)	(663)
於2017年12月31日及 2018年1月1日		231,565	18,385	249,950	8,000	257,950
本年虧損		(135,423)	–	(135,423)	(2,299)	(137,722)
年內其他全面收益：						
財務資料於換算時之相關 匯兌差額		–	(14,189)	(14,189)	(573)	(14,762)
年內全面收益總額		(135,423)	(14,189)	(149,612)	(2,872)	(152,484)
出資	22(a)	28,637	–	28,637	1,073	29,710
已付股息	22(b)	(7,927)	–	(7,927)	(223)	(8,150)
視作分派予CPG	22(d)	(14,136)	–	(14,136)	(5,664)	(19,800)
於聯營公司的投資	10	2,892	–	2,892	–	2,892
重組豬業務產生對權益之影響	22(f)	(19,389)	–	(19,389)	1,224	(18,165)
於2018年12月31日		86,219	4,196	90,415	1,538	91,953

	附註	歸屬予CPG		淨母公司 投資總額 美元千元	非控制性 權益 美元千元	權益總額 美元千元
		淨母公司 投資 美元千元 (附註22(c))	匯兌儲備 美元千元 (附註22(g))			
於2019年1月1日		86,219	4,196	90,415	1,538	91,953
本年利潤		444,298	–	444,298	13,202	457,500
年內其他全面收益： 財務資料於換算時之相關 匯兌差額		–	4,150	4,150	187	4,337
年內全面收益總額		444,298	4,150	448,448	13,389	461,837
出資	22(a)	20,058	–	20,058	4,377	24,435
因分拆而削減資本	22(a)	(9,213)	–	(9,213)	(912)	(10,125)
視作分派予CPG	22(d)	(3,648)	–	(3,648)	(700)	(4,348)
於2019年12月31日及 2020年1月1日		537,714	8,346	546,060	17,692	563,752
本期利潤		414,602	–	414,602	10,058	424,660
期內其他全面收益： 財務資料於換算時之相關匯兌 差額		–	(15,176)	(15,176)	(485)	(15,661)
期內全面收益總額		414,602	(15,176)	399,426	9,573	408,999
出資	22(a)	12,689	–	12,689	–	12,689
已付股息	22(b)	(14,315)	–	(14,315)	–	(14,315)
視作CPG出資／(分派予CPG)	22(d)	926	–	926	(1,000)	(74)
收購一間公司	22(e)	*	–	*	–	*
重組豬業務產生對權益之影響	22(f)	(5,567)	–	(5,567)	–	(5,567)
於2020年5月31日		946,049	(6,830)	939,219	26,265	965,484

* 少於1,000美元之金額。

	附註	歸屬予CPG		淨母公司 投資總額 美元千元	非控制性 權益 美元千元	權益總額 美元千元
		淨母公司 投資 美元千元 (附註22(c))	匯兌儲備 美元千元 (附註22(g))			
於2019年1月1日		86,219	4,196	90,415	1,538	91,953
本期利潤(未經審核)		54,747	–	54,747	4,939	59,686
期內其他全面收益：						
財務資料於換算時之相關匯兌 差額(未經審核)		–	(782)	(782)	(70)	(852)
期內全面收益總額(未經審核)		54,747	(782)	53,965	4,869	58,834
出資(未經審核)	22(a)	9,044	–	9,044	2,553	11,597
視作分派予CPG(未經審核)	22(d)	(1,818)	–	(1,818)	(18)	(1,836)
於2019年5月31日(未經審核)		148,192	3,414	151,606	8,942	160,548

合併現金流量表

(以美元呈列)

附註	截至12月31日止年度			截至5月31日止五個月	
	2017年 美元千元	2018年 美元千元	2019年 美元千元	2019年 美元千元 (未經審核)	2020年 美元千元
經營活動之現金流量					
除稅前(虧損)/利潤	(70,216)	(137,714)	457,503	59,688	424,661
經調整：					
銀行及其他利息收入	5	(4,481)	(3,208)	(1,131)	(3,499)
衍生金融工具公允價值 變動淨額	5	8,086	(159)	(424)	(688)
財務成本	6(a)	36,456	62,207	25,580	27,318
物業、廠房及設備以及 使用權資產之折舊	6(c)	36,644	42,200	21,776	22,854
無形資產之攤銷	6(c)	67	72	24	25
出售物業、廠房及設備 之虧損	5	570	777	47	407
應收貿易賬款減值淨額	24(b)	(52)	1,863	504	2,200
預付賬款、按金及其他 應收賬款減值	24(b)	698	-	-	-
生物資產公允價值之變動 淨額		72,658	(314,696)	(129,129)	(69,360)
應佔聯營公司利潤減虧損		-	1,715	(12)	(597)
		80,430	258,010	(23,077)	403,321
存貨增加		(8,418)	(9,763)	(6,896)	(2,513)
生物資產(增加)/減少		(101,694)	(16,674)	30,411	(141,830)
應收貿易賬款及票據增加		(3,236)	(39,380)	(21,889)	(46,413)
預付賬款、按金及其他應收 賬款減少/(增加)		28,276	(27,748)	(3,156)	(6,526)
應付貿易賬款及票據增加/ (減少)		84,513	(87,498)	57,699	36,418
其他應付賬款及預提費用 (減少)/增加		(19,633)	53,593	17,720	21,191
遞延收入減少		(114)	(67)	(30)	(22)
經營產生之現金		60,124	130,473	50,782	263,626
已付所得稅	21(a)	(4)	(3)	(2)	(1)
經營活動所得之現金流量淨額		60,120	130,470	50,780	263,625

附註	截至12月31日止年度			截至5月31日止五個月	
	2017年 美元千元	2018年 美元千元	2019年 美元千元	2019年 美元千元 (未經審核)	2020年 美元千元
投資活動之現金流量					
購買物業、廠房及設備	(67,136)	(75,761)	(44,556)	(12,744)	(27,408)
其他非流動資產(增加)/減少	(6,778)	11,519	(3,660)	(2,991)	(1,584)
收購一家附屬公司	23	21	-	-	2,784
於聯營公司的投資	(151)	(289)	(7,666)	-	-
出售物業、廠房及設備所得 款項	1,349	89	5,613	1,650	156
已收利息	2,200	2,129	3,008	1,351	1,972
墊款予關連人士之款項淨額	(6,839)	(5,487)	(617)	4,451	(163,990)
投資活動所用之現金流量淨額	<u>(77,334)</u>	<u>(67,800)</u>	<u>(47,878)</u>	<u>(8,283)</u>	<u>(188,070)</u>
融資活動之現金流量					
來自計息借款之所得款項	15(b)	166,128	215,019	161,557	138,485
償還計息借款	15(b)	(94,457)	(188,531)	(139,930)	(101,259)
注入資本	22(a)	26,120	28,637	20,058	9,044
非控制性權益股東注入資本	22(a)	1,681	1,073	4,377	2,553
已付租賃租金之利息部份		(15,432)	(19,698)	(27,443)	(11,447)
已付租賃租金之本金部份	15(b)	(13,792)	(13,233)	(18,387)	(9,687)
已抵押存款增加		(5,029)	(1,578)	(5,140)	(2,943)
已付利息		(17,664)	(15,374)	(31,516)	(13,661)
已付股息		(20)	(3,031)	-	(14,505)
來自關連人士借款之所得款項	15(b)	53,377	102,205	79,079	53,211
償還關連人士借款	15(b)	(51,756)	(85,203)	(78,848)	(67,070)
視作分派予CPG	22(d)	(26,886)	(19,800)	(4,348)	(1,836)
融資活動所得/(用)之現金 流量淨額		<u>22,270</u>	<u>486</u>	<u>(40,541)</u>	<u>(37,858)</u>
					<u>(16,847)</u>

	附註	截至12月31日止年度			截至5月31日止五個月	
		2017年 美元千元	2018年 美元千元	2019年 美元千元	2019年 美元千元 (未經審核)	2020年 美元千元
現金及現金等價物增加/ (減少)淨額		5,056	(4,890)	42,051	4,639	58,708
年/期初之現金及現金等價物	15(a)	23,220	29,830	23,515	23,515	65,035
外匯匯率變動之影響淨額		<u>1,554</u>	<u>(1,425)</u>	<u>(531)</u>	<u>(76)</u>	<u>(2,187)</u>
年/期末之現金及現金等價物	15(a)	<u>29,830</u>	<u>23,515</u>	<u>65,035</u>	<u>28,078</u>	<u>121,556</u>

歷史財務資料附註

1 歷史財務資料的編製及呈列基準
(除非另有說明，否則以美元呈列)

根據2020年9月14日的協議，貴公司的全資附屬公司正大投資股份有限公司(「正大投資」)同意向CPG的全資附屬公司正大畜牧收購豬業務。本報告所載的歷史財務資料是為了呈列豬業務的歷史經營情況而編製，以便載入本通函。

豬業務過往由CPG的不同附屬公司以獨立法律實體或其部門的形式經營，而董事認為豬業務在客觀上可與相關附屬公司的其他經濟活動區分(「除外業務」)。為區分豬業務與除外業務，CPG按以下方式重組於有關期間同時經營豬業務及除外業務的附屬公司的豬業務(「重組」)。

- 將豬業務轉移至CPG的其他附屬公司；
- 將除外業務轉移至CPG的其他附屬公司；或
- 終止除外業務。

於有關期間完成重組後，豬業務由以下公司(「營運實體」)經營。

公司名稱	法律形式*	成立地點 及日期	已發行 股本詳情	由CPG 間接持有的 股權 百分比	主要業務
河北正大畜禽有限公司	外商獨資企業	中國 2008年8月26日	25,480,000 美元	100%	繁殖、養殖及 銷售肉豬
秦皇島卜蜂豬業有限公司	外商獨資企業	中國 2009年3月27日	7,120,000 美元	100%	繁殖、養殖及 銷售肉豬
山東正大畜禽有限公司	外商獨資企業	中國 2008年11月4日	13,830,000 美元	100%	繁殖、養殖及 銷售肉豬
江蘇正大蘇墾豬業有限公司	外商獨資企業	中國 2008年10月28日	21,869,500 美元	100%	繁殖、養殖及 銷售肉豬
河南正大畜禽有限公司	外商獨資企業	中國 2008年8月26日	23,307,800 美元	100%	繁殖、養殖及 銷售肉豬
滁州正大豬業有限公司	外商獨資企業	中國 2010年3月12日	7,173,000 美元	100%	繁殖、養殖及 銷售肉豬
咸寧正大農牧食品有限公司	外商獨資企業	中國 2013年8月6日	人民幣 55,000,000元	100%	繁殖、養殖及 銷售肉豬
郴州正大農牧食品有限公司	外商獨資企業	中國 2015年4月16日	人民幣 27,300,000元	100%	繁殖、養殖及 銷售肉豬
貴州正大農牧食品有限公司	外商獨資企業	中國 2013年8月22日	8,735,000 美元	100%	繁殖、養殖及 銷售肉豬
來賓正大現代農業有限公司	外商獨資企業	中國 2013年12月11日	人民幣 85,600,000元	100%	繁殖、養殖及 銷售肉豬
四川正大畜牧有限公司	外商獨資企業	中國 2014年10月13日	人民幣 55,000,000元	100%	繁殖、養殖及 銷售肉豬
江西正大畜禽有限公司	外商獨資企業	中國 2008年7月10日	15,210,000 美元	100%	繁殖、養殖及 銷售肉豬
福建卜蜂畜禽有限公司	外商獨資企業	中國 2013年5月14日	5,800,000 美元	100%	繁殖、養殖及 銷售肉豬

公司名稱	法律形式*	成立地點 及日期	已發行 股本詳情	由CPG 間接持有的 股權 百分比	主要業務
吉林中新正大食品有限公司	合資經營企業	中國 2010年10月29日	人民幣 600,000,000元	65%	繁殖、養殖及 銷售肉豬
廣東湛江正大豬業有限公司	外商獨資企業	中國 2011年5月3日	人民幣 22,000,000元	100%	繁殖、養殖及 銷售肉豬
青島正大豬業有限公司	合資經營企業	中國 2010年2月25日	10,544,500 美元	91.41%	繁殖、養殖及 銷售肉豬
南通正大農業發展有限公司	合資經營企業	中國 2015年12月26日	4,820,000 美元	60%	繁殖、養殖及 銷售肉豬
正大(東營)豬業有限公司	外商獨資企業	中國 2014年9月25日	20,000,000 美元	100%	繁殖、養殖及 銷售肉豬
洛陽正大農牧有限公司	外商獨資企業	中國 2016年12月21日	人民幣 72,000,000元	100%	繁殖、養殖及 銷售肉豬
正大畜禽(大同)有限公司	外商獨資企業	中國 2017年2月22日	人民幣 65,000,000元	100%	繁殖、養殖及 銷售肉豬
咸陽正大食品有限公司	外商獨資企業	中國 2019年1月23日	人民幣 140,000,000元	100%	繁殖、養殖及 銷售肉豬
山西正大食品有限公司	外商獨資企業	中國 2019年10月23日	人民幣 27,500,000元	100%	屠宰肉豬
洛陽正大食品有限公司	外商獨資企業	中國 2012年5月25日	人民幣 424,100,000元	100%	屠宰肉豬
內蒙古正大鴻業食品有限公司	外商獨資企業	中國 2017年5月8日	人民幣 276,000,000元	100%	屠宰肉豬
甘肅慶陽正大食品有限公司	外商獨資企業	中國 2020年5月11日	人民幣 27,630,000元	100%	屠宰肉豬
邳州正大食品有限公司(i)	外商獨資企業	中國 2010年11月2日	31,550,700 美元	100%	繁殖、養殖及 銷售肉豬
昆明正大豬業有限公司(ii)	外商獨資企業	中國 2017年12月19日	人民幣 36,400,000元	100%	繁殖、養殖及 銷售肉豬
新疆正大畜禽有限公司(iii)	外商獨資企業	中國 2018年4月19日	人民幣 15,500,000元	100%	繁殖、養殖及 銷售肉豬
蘭州正大食品有限公司	外商獨資企業	中國 2011年1月5日	27,391,000 美元	100%	繁殖、養殖及 銷售肉豬
陝西正大食品有限公司	外商獨資企業	中國 2010年9月25日	26,460,000 美元	100%	繁殖、養殖及 銷售肉豬
遼寧正大畜禽有限公司	外商獨資企業	中國 2008年7月24日	32,093,700 美元	100%	繁殖、養殖及 銷售肉豬
內蒙古正大食品有限公司	外商獨資企業	中國 2010年11月10日	21,950,000 美元	100%	繁殖、養殖及 銷售肉豬
襄陽正大農牧食品有限公司	外商獨資企業	中國 2010年8月27日	46,520,500 美元	100%	繁殖、養殖及 銷售肉豬
成都正大農牧食品有限公司	外商獨資企業	中國 2011年1月20日	5,672,000 美元	100%	繁殖、養殖及 銷售肉豬
岳陽正大農牧食品有限公司	外商獨資企業	中國 2010年9月6日	13,967,400 美元	100%	繁殖、養殖及 銷售肉豬
重慶正大農牧食品有限公司	合資經營企業	中國 2010年11月11日	人民幣 66,000,000元	60%	繁殖、養殖及 銷售肉豬

公司名稱	法律形式*	成立地點 及日期	已發行 股本詳情	由CPG 間接持有 的股權 百分比	主要業務
湖南正大畜禽有限公司	外商獨資企業	中國 2008年7月17日	12,280,000 美元	100%	繁殖、養殖及 銷售肉豬
宜昌正大畜牧有限公司	外商獨資企業	中國 1996年3月13日	人民幣 75,000,000元	100%	繁殖、養殖及 銷售肉豬
桂林卜蜂畜禽有限公司	合資經營企業	中國 2010年12月7日	人民幣 15,000,000元	95%	繁殖、養殖及 銷售肉豬
廣東正大生態農業有限公司	外商獨資企業	中國 2012年10月9日	人民幣 35,000,000元	100%	繁殖、養殖及 銷售肉豬
安徽卜蜂畜禽有限公司	外商獨資企業	中國 2008年7月17日	15,110,000 美元	100%	繁殖、養殖及 銷售肉豬
廣西正大畜禽有限公司	合資經營企業	中國 2010年12月14日	人民幣 20,000,000元	85%	繁殖、養殖及 銷售肉豬

* 外商獨資企業指外商獨資企業，為以中國大陸為基地的投資工具，屬外資方可以在中國大陸註冊成立的外資有限責任公司。

* 合資經營企業指中外合資經營企業，是指由中方合作夥伴與外資方公司共同組建的有限責任公司。

i 邳州正大食品有限公司於2020年3月接掌淮安正大食品有限公司（為CPG附屬公司）的豬業務。

ii 昆明正大豬業有限公司於2018年2月接掌昆明正大畜禽有限公司（為CPG附屬公司）的豬業務。

iii 新疆正大畜禽有限公司於2018年8月接掌CPG附屬公司新疆正大食品有限公司（為CPG附屬公司）的豬業務。

CPG在重組前後控制豬業務，並在重組後繼續控制營運實體。該控制權並非過渡性，因此，CPG繼續承擔有關風險和享有有關利益。因此，重組被視為涉及CPG集團內共同控制實體的集團重組。歷史財務資料已採用合併會計基準編製，猶如重組已完成及豬業務已於有關期間開始時合併。歷史財務資料所包括的資產及負債已從最終控股公司CPG的角度按現有賬面值列示。

歷史財務資料已編製以反映豬業務的現金流量、收入、開支、資產及負債。由於豬業務過往並非由CPG旗下單一法律實體持有，而是在CPG集團內合併，因此，呈列淨母公司投資以代表CPG於豬業務的累計權益。於有關期間及重組完成前，若干豬業務由部分並非由CPG全資擁有的營運實體經營，因此，非控制性權益在經營業績及應佔淨資產中的權益比例在歷史財務資料中呈列為非控制性權益。

於有關期間，豬業務並非由一組獨立的法律實體經營，而是作為CPG控制的較大集團公司的一部分運作，因此，過往並無為豬業務以獨立基準編製財務報表。為編製歷史財務資料，已盡可能從CPG集團的歷史財務資料中特地識別與豬業務有關的資產、負債、收入、開支及現金流量。倘實體以豬業務作為其唯一業務經營，則其所有資產、負債、收入、開支及現金流量已包括在歷史財務資料內而毋須作出分配。如實體同時經營豬業務及除外業務，其重組前的歷史財務資料已包括在歷史財務資料內，詳情如下：

- 該等實體的資產、負債、收入、開支及現金流量已包括在歷史財務資料內，惟以直接歸屬於豬業務及可從為豬業務備存的獨立簿冊及記錄中獨立識別者為限；
- 如豬業務與除外業務之間有部門之間的銷售，則來自外來客戶的相關收入乃參考當時的市場價格在豬業務與除外業務之間分配；
- 當實體維持同一銀行賬戶以處理豬業務及除外業務的現金交易時，歷史財務資料只包括營運實體有合法權利及可動用的相關現金及銀行結餘。豬業務與CPG集團之間過往並非以現金結算的交易的影響反映為「視作CPG注資／(分派予)CPG」；
- 倘豬業務與除外業務於有關期間內各報告期末有部門之間的應收或應付款項，有關結餘並不包括在歷史財務資料內，並反映為「視作CPG注資／(分派予)CPG」；
- 當實體就豬業務及除外業務有計息借款時，只有在營運實體依法轉讓或承擔的情況下，有關的計息借款結餘方會計入歷史財務資料；及
- 若干企業間接費用(主要為管理層薪金及辦公室樓宇折舊)乃根據每項業務的收入及存貨結餘分配至豬業務，並計入歷史財務資料。

於重組時，歸屬於豬業務的若干資產及負債並無注入營運實體，而歸屬於除外業務的若干資產及負債則由營運實體保留。該等資產及負債被視為豬業務重組對權益的影響，其淨額呈列如下：

	截至12月31日止年度			截至
	2017年	2018年	2019年	5月31日止
	美元千元	美元千元	美元千元	五個月 2020年 美元千元
因重組而產生的資產及負債變動淨額	(663)	(19,574)	-	1,981
重組的代價淨額	-	1,409	-	(7,548)

董事相信，上述編製及呈列的基準導致歷史財務資料反映與豬業務相關的資產和負債，並反映與獨立經營所需的職能相關的成本和費用。然而，由於豬業務於有關期間並無以獨立的法律實體集團形式經營，因此歷史財務資料未必能反映豬業務的未來表現，亦未必能反映豬業務於有關期間以獨立於CPG的法律實體集團形式經營時的經營業績、財務狀況及現金流量。

歷史財務資料乃根據國際會計準則委員會（「國際會計準則委員會」）頒佈之國際財務報告準則（「國際財務報告準則」）（該統稱包括所有適用國際財務報告準則、國際會計準則（「國際會計準則」）及詮釋）而編製。有關已採納的主要會計政策之進一步詳情載於附註2。

國際會計準則委員會已頒佈多項新訂及經修訂的國際財務報告準則。就編製本歷史財務資料而言，豬業務已在整個有關期間貫徹採用所有在有關期間生效的適用新訂及經修訂國際財務報告準則，包括國際財務報告準則第9號金融工具、國際財務報告準則第15號客戶合同收入及國際財務報告準則第16號租賃。除國際財務報告準則第16號的修訂Covid-19相關租金減免外，豬業務並無採納任何其他於2020年1月1日開始的會計期間尚未生效的新準則或詮釋。於2020年1月1日開始的會計期間已頒佈但尚未生效及採納的新訂及經修訂的會計準則及詮釋載於附註2。

歷史財務資料亦符合香港聯合交易所有限公司證券上市規則的適用披露條文。

下列會計政策已貫徹應用於歷史財務資料所呈列的所有期間。

非完整財務期間相應財務資料乃根據就歷史財務資料所採納的相同編製及呈列基準編製。

豬業務的功能貨幣為人民幣（「人民幣」）。除生物資產及衍生金融工具外，歷史財務資料乃根據歷史成本慣例編製。歷史財務資料以美元（「美元」）呈列，所有價值均四捨五入至最接近的美元千元（「美元千元」）。

2. 主要會計政策

2.1 已頒佈但尚未生效的國際財務報告準則

截至本報告日期，國際會計準則委員會已頒佈多項修訂本、新準則及詮釋，於2020年1月1日開始的會計期間尚未生效，且並未於歷史財務資料採納。

	於以下 日期或之後 開始的會計 期間生效
國際會計準則第1號的修訂，負債分類為流動或非流動	2023年1月1日
國際財務報告準則2018-2020週期年度改進	2022年1月1日
國際財務報告準則第3號的修訂，對概念框架的提述	2022年1月1日
國際會計準則第16號的修訂，物業、廠房及設備：作擬定用途前的所得款項	2022年1月1日
國際會計準則第37號的修訂，虧損性合同－履行合同的成本	2022年1月1日
國際財務報告準則第17號，保險合同	2023年1月1日
國際財務報告準則第10號及國際會計準則第28號的修訂，投資者及聯營公司或合營企業間之資產出售或貢獻	日期將由國際會計準則委員會釐定
國際財務報告準則第4號的修訂，暫時獲豁免應用	2023年1月1日
國際財務報告準則第9號的延展	

豬業務現正評估該等修訂、新準則及詮釋於首次應用期間的預期影響。其迄今的結論為採納有關規定不太可能對合併財務資料產生重大影響。

2.2 主要會計政策概要

(a) 附屬公司

附屬公司為豬業務直接或間接控制之實體（包括結構性實體）。當豬業務於參與被投資公司中的業務中分享或有權享有可變回報，並可使用其權力影響被投資公司之回報（即給予豬業務現時能力直接參與被投資公司之相關業務之現有權利）時，豬業務即屬擁有控制權。當豬業務直接或間接持有少於一間被投資公司的大多數表決權或類似權利時，豬業務在評估是否有權控制投資公司時會考慮所有相關事實和情況，包括：

- (i) 與被投資公司投票權持有人之合約協議；
- (ii) 來自其他合約協議之權利；及
- (iii) 豬業務之投票權及潛在投票權。

(b) 聯營公司

聯營公司乃指豬業務對於其管理層擁有重大影響力之實體，包括參與對於其財務及營運政策的決定，但並非控制權或共同控制權。

於聯營公司的投資以權益法列賬並於最初以成本確認。投資成本包括交易成本。

合併財務報表由重大影響力起始日開始，併入豬業務以權益法列賬的投資對象之應佔利潤及虧損和其他全面收益（於列入為使其與豬業務會計政策一致的調整後），直至失去該重大影響力為止。

(c) 關連人士

任何一方如屬以下情況，即視為豬業務的關連人士：

- (i) 個人或個人之近親若有下列情形：
 - (a) 控制或共同控制營運實體；
 - (b) 對營運實體有重大影響力；或
 - (c) 為營運實體或營運實體母公司的重要管理人員的成員；或

- (ii) 如相關實體符合任何下列條件之一：
- (a) 該實體與營運實體屬同一集團；
 - (b) 一實體為另一實體之聯營公司或合營企業(或另一實體之母公司、附屬公司，或同系附屬公司)；
 - (c) 該實體與營運實體屬同一第三方合營企業；
 - (d) 一實體屬第三方合營企業且另一實體為該第三方之聯營公司；
 - (e) 該實體為營運實體僱員或任何為營運實體關連人士的實體的僱員而設立之退職福利計劃；
 - (f) 實體受(i)項中提述的人士控制或共同控制；
 - (g) 該實體為受(i)(a)項中提述的任何人士施加重大影響力的實體或為該實體(或該實體的母公司)的重要管理層人員的成員；及
 - (h) 實體，或其中有一部分的任何成員，向營運實體或營運實體的母公司提供重要管理人員服務。

個人的家庭近親乃指該等家庭成員與實體來往時可能預期影響該個人或被該個人影響。

(d) 商譽

商譽代表：

- (i) 轉讓代價之公允價值，被收購方之任何非控制性權益金額及豬業務之前持有的股本權益之公允價值之合計；超出
- (ii) 於收購日被收購方可識別資產及負債淨額之公允價值。

當(ii)大於(i)，該金額將即時於損益確認為議價收購收益。

商譽乃按成本減累計減值損失列賬。業務合併產生的商譽乃分配到預期可從合併的協同效應中獲益的每個現金生產單位，或現金生產單位組合，並每年進行減值測試。

於年內出售現金生產單位時，任何該現金生產單位應佔之商譽將包括於出售利潤或虧損之計算中。

(e) 物業、廠房及設備

物業、廠房及設備(不包括在建工程)乃按其成本扣除累計折舊及任何累計減值虧損入賬。物業、廠房及設備之成本包括其買入價格及任何令該資產達到擬定用途之狀況及位置的直接費用。在開始使用該項其他物業、廠房及設備後所發生之費用(如維修及保養)一般會在產生期間於損益內扣除。在符合確認條件的情況下，主要檢修費用將予以資本化，作為一項置換列入資產的賬面值。當其他物業、廠房及設備的重要部份需要在期間更換，豬業務會確認該部份為擁有特定使用年期及折舊的獨立資產。

物業、廠房及設備之折舊乃根據其個別估計可使用年期以直線法撇銷其成本至其剩餘價值計算。上述折舊所採用之主要年折舊率如下：

	估計可使用年期
廠房及樓宇	20-34年
使用權資產	按租期
機器及設備	5-20年
傢俱、裝置及辦公設備	5年
汽車及運輸設施以及其他	5年

如其他物業、廠房及設備之組成項目有不同的可使用年期，各項目應按合理的基礎上分配該項目的成本及每項分開計算其折舊。剩餘價值、可使用年期及折舊方法需最少於每個財政年度末進行複核及，如有需要，進行調整。

物業、廠房及設備及經初步確認之任何重大部份應當於出售或通過使用及出售均預期不能產生經濟利益時終止確認。資產在終止確認的期間，任何經出售或退役的收益或虧損於損益內確認，而其金額為該有關資產的淨出售收入與賬面值之差額。

(f) 在建工程

在建工程指尚在興建中的筒倉、工廠及倉庫。在建工程按成本減去任何累計減值虧損入賬，並不計提折舊。成本包括直接建造成本及於工程建造期間被資本化的相關借款的借貸成本。

當在建工程完成及已能投入使用時，在建工程會被重新分類至物業、廠房及設備中的合適分類。

(g) 無形資產

無形資產按成本減累計攤銷（如估計可使用年期屬有限）及減值虧損於合併財務狀況表內列賬。可使用年期有限的無形資產按該等資產之估計可使用年期從可使用日期開始以直線法攤銷。上述攤銷所使用之估計可使用年期為5年。攤銷年期及方式均於每年作複核。

(h) 租賃資產

豬業務於合約開始時評估合約是否屬於（或包含）租賃。倘合約為換取代價而轉移在一段時間內控制已識別資產使用之權利，則該合約屬於（或包含）租賃。倘客戶既有權指示已識別資產之使用又有權從使用已識別資產獲得絕大部分經濟利益，則控制權已告轉移。

作為承租人

對於包含租賃部分及非租賃部分之合約，豬業務已選擇不將非租賃部分分開處理，而是就所有租賃將各租賃部分及任何相關之非租賃部分作為單一租賃部分入賬。

豬業務於租賃開始日期確認使用權資產及租賃負債，惟租期為十二個月或以下之短期租賃或低價值資產（就豬業務而言主要是手提電腦及辦公傢俱）之租賃除外。當豬業務就低價值資產訂立租賃時，豬業務會按租賃之個別情況決定是否將租賃資本化。與該等並未資本化之租賃相關之租賃付款於租期內有系統地確認為開支。

在租賃資本化之情況下，租賃負債初步於租期內按應付租賃付款之現值確認，並使用租賃隱含之利率或（倘有關利率難以釐定）相關增量借款利率貼現。於初步確認後，租賃負債按攤銷成本計量，而利息支出使用實際利率法計算。計量租賃負債時不會計入並非視乎指數或利率而定之可變租賃付款，因此有關付款會於其產生之會計期間自損益扣除。

於租賃資本化時確認之使用權資產初步按成本計量，其中包括租賃負債之初始金額加上於開始日期或之前作出之任何租賃付款以及任何已產生之初始直接成本。在適用情況下，使用權資產之成本亦包括拆卸並移除相關資產或修復相關資產或其所在場地之估計成本（折現至其現值）扣除任何已收取之租賃優惠。使用權資產其後按成本扣除累計折舊及減值虧損列賬。

倘指數或利率變動導致未來租賃付款有變，或豬業務對預期根據剩餘價值擔保之應付金額所作之估計有變，或因豬業務重新評估是否合理確定將行使購買、延長或終止選擇權而導致變動，則重新計量租賃負債。倘租賃負債在此等情況下重新計量，則對使用權資產之賬面值作相應調整，或（倘使用權資產之賬面值已減至零）將有關調整列入損益。

當租賃範疇發生變化或租賃合同原先並無規定的租賃代價發生變化（「租賃修改」），且未作為單獨的租賃入賬時，則亦要對租賃負債進行重新計量。在此情況，租賃負債根據經修訂的租賃付款和租賃期限，使用經修訂的貼現率在修改生效日重新計量。唯一的例外是因2019冠狀病毒病大流行而直接產生的任何租金減免，且符合國際財務報告準則第16號租賃第46B段所載的條件。在該等情況，豬業務利用國際財務報告準則第16號第46A段所載的實際權宜方法，確認代價變動，猶如其並非租賃修改。

(i) 生物資產

豬業務的生物資產為處於不同發展階段的生豬，包括仔豬、育肥豬、後備母豬和後備公豬，歸類為流動資產。生物資產亦包括用於生產未來活豬的種豬，歸類為豬業務的非流動資產。

生物資產按公允價值減出售成本計量。

初次確認時按公允價值減處置成本列賬的生物資產及生物資產公允價值減處置成本變動時所產生的收益或虧損計入產生期間的損益內。

生物資產的成本包括其購入價及飼養生物資產產生的任何成本。

(j) 其他非流動資產的減值

於每個報告期末均會審閱內部和外來的資料，以確定下列資產是否出現減值跡象，或是以往確認的減值虧損不再存在或已經減少：

- 物業、廠房及設備以及使用權資產；
- 無形資產；
- 於聯營公司的投資；及
- 長期預付款項。

倘出現上述跡象，便會估計該資產的可收回金額。

- 計算可收回金額

資產的可收回金額是其公允價值減出售成本與使用價值兩者中的較高額。在評估使用價值時，預期未來現金流量會按可以反映當時市場所評估對貨幣時間值及資產特定風險的稅前貼現率，貼現至其現值。如果某一資產所產生的現金流入基本上不能獨立於其他資產所產生的現金流入，則以能產生獨立現金流入的最小資產組別（即現金產生單位）來釐定可收回金額。

- 確認減值虧損

當資產或其屬於的現金產生單位的賬面值高於其可收回金額時，便會在損益中確認減值虧損。就現金產生單位所確認的減值虧損予以分配按比例減少單位（或一組單位）內資產的賬面值，惟資產賬面值將不會減至低於其個別公允價值扣除處置成本（如可計量）或使用價值（如可釐定）。

- 回撥減值虧損

就商譽以外的資產而言，如用作釐定可收回金額的估算出現正面的變化，便會回撥有關的減值虧損。

所回撥的減值虧損以假設在以往年度沒有確認減值虧損而應已釐定的資產賬面金額為限。所回撥的減值虧損在確認回撥的年度內計入損益。

(k) 投資及其他金融資產**首次確認及計量**

金融資產於初次確認時釐定其分類，其後乃按已攤銷成本或按公允價值透過其他全面收益計量。

金融資產於初次確認時的分類乃按金融資產的合約現金流特徵及豬業務管理金融資產的業務模式。除若干應收貿易賬款並無包括重大融資成分或豬業務採用國際財務報告準則第15號段落63的實用權宜之計沒有就重大融資成分進行調整，豬業務初次確認金融資產時乃按公允價值加上交易成本入賬。沒有包括重大融資成分之應收貿易賬款或豬業務為其採用國際財務報告準則第15號段落63的實用權宜之計乃根據以下「收入確認」所述的國際財務報告準則第15號會計政策釐定交易價格計量。

其後計量

按攤銷成本計量的金融資產之其後計量載列如下。

按攤銷成本計量的金融資產期後採用實際利率法計量及減值確認。當該資產終止確認、修訂或減值，其收益及虧損均於損益內確認。

減值

豬業務為所有非透過公允價值計入損益處理的債務工具確認預期信貸虧損作減值準備。預期信貸虧損乃基於根據合約應付的合約現金流量於豬業務預期收取的所有現金流之間的差額，期後按資產原有實際利率相近的利率貼現。該預期現金流包括由出售所持擔保品或合同條款所固有的其他信貸增強的現金流量。

(i) 一般法

預期信貸虧損會在兩個階段被確認。對於自最初確認以來信用風險沒有顯著增加的信用風險，為未來12個月內可能發生的違約事件造成的信用損失撥備預期信貸虧損（12個月的預期信貸虧損）。對於自最初確認以來信貸風險大幅增加的信貸風險，不論違約時間如何，在餘下年限內的預計信貸損失都需要作損失撥備（年限內預期信貸虧損）。

於各報告日，豬業務評估金融工具的信用風險自最初確認以來是否顯著增加。在進行評估時，豬業務將報告日金融工具發生違約的風險與初始確認日金融工具發生違約的風險進行了比較，並會考慮合理且可支持的資料，而無需付出不必要的成本或努力，包括歷史和前瞻性資料。

(ii) 簡易法

對於不包含重大融資成分的應收貿易賬款，或當豬業務採用國際財務報告準則第15號段落63的實用權宜之計不調整重大融資部分的影響時，豬業務採用簡易法計算預期信貸虧損。根據簡易法，豬業務不跟蹤信用風險的變化，而是在每個報告日按年限內預期信貸虧損計算虧損撥備。豬業務根據其過往信貸虧損經驗設立一個撥備模型，並根據債務人特定的前瞻性因素和經濟環境作出調整。

終止確認

在下列情況下，金融資產（或如適用，則為金融資產的一部份或一組同類金融資產中的一部份）會被終止確認：

- (i) 從資產收取現金流之權利屆滿；或
- (ii) 豬業務已轉讓從資產收取現金之權利或已承擔履行「轉付」安排下之責任支付整筆收到的現金流（不可延誤）給第三者；及(a)豬業務已轉讓資產之絕大部份風險及回報，或(b)豬業務既無轉讓亦無保留資產之絕大部份風險及回報，但已轉讓該資產之控制權。

當豬業務已轉讓從資產收取現金流之權利或已訂立轉付安排，豬業務評估是否已保留該資產的風險及回報的擁有權或其保留的程度，當豬業務既無轉讓亦無保留資產之絕大部份風險及回報，亦無轉讓資產之控制權，該資產乃按豬業務之持續參與程度予以確認。在此情況下，豬業務亦確認一項關聯負債。所轉讓資產及其關聯負債乃按豬業務保留之權利及責任為基準予以計量。

以擔保方式就所轉讓資產作持續參與，乃以資產原賬面值及豬業務需償還代價最高金額兩者中之較低者計量。

(l) 金融負債

初次確認及計量

符合國際財務報告準則第9號的範圍內的金融負債分類為按攤銷成本計量之金融負債(包括應付貿易賬款及票據、其他應付賬款及計息借款)。豬業務於初次確認時決定金融負債之分類。所有金融負債最初按公允價值扣除直接應佔交易成本確認入賬。

其後計量

按攤銷成本計量的金融負債

初次確認後，應付貿易賬款及票據、其他應付賬款及計息借款其後利用有效利率法以攤銷成本計量，如果折現影響不大，將以成本計量。於通過有效利率法攤銷過程中及被終止確認時，收益及虧損將會於損益中確認。

計算攤銷成本時，乃計入買入時之任何折扣或溢價以及屬有效利率不可缺少部份的費用或成本計算。有效利率攤銷額包括在損益中之「財務成本」。

終止確認

當金融負債之責任已履行、取消或屆滿時，金融負債會被終止確認。當現存金融負債被另一項由同一貸款人借出，而條款有重大不同之金融負債所取代，或當現時的負債之條款被重大修訂時，該取代或修訂被視為對原有負債之終止確認及確認一項新負債，而相關之賬面值差額將於損益中確認。

(m) 衍生金融工具

衍生金融工具於初次確認時按訂立合同當日之公允價值入賬，其後以公允價值再計量。

衍生金融工具按公允價值分類，正數分類為資產，負數則分類為負債。任何公允價值變動產生的利潤或虧損均計入損益。

(n) 存貨

存貨乃按成本(採用加權平均法)或經扣除廢品或流轉緩慢項目後之可變現淨值兩者中之較低者列賬。成本包括直接物料、直接勞工及適當分配之間接成本。可變現淨值乃按估計售價扣除完工及出售前任何預計成本計算。

(o) 現金及現金等價物

現金及現金等價物乃指現金、活期存款及高度流通之短期投資(可隨時套現為已知金額之現金，而其價值變更風險不重大，且到期日不遠，一般而言為購入時之三個月內)。就合併現金流量表而言，需應要求付還並佔豬業務現金管理之主要部份之銀行透支亦包括在現金及現金等價物內。

(p) 所得稅

所得稅包括當期及遞延稅項。於損益以外入賬的項目相關之所得稅亦於損益以外(於其他全面收益或直接於權益)確認入賬。

當期稅項資產與負債於現在及先前時期以預期可收回或支付予稅務部門之金額計量，經考慮豬業務經營的國家之主要詮釋及慣例，按於報告期末已頒佈或實質上已頒佈的稅率(及稅法)計算。

遞延稅項乃根據資產及負債的稅基及其就財務報告目的準備之賬面值於報告期末之所有暫時性差額以負債法撥備。

除下列各項外，所有應課稅之暫時性差額確認為遞延稅務負債內：

- (i) 於業務合併以外交易初次確認之資產及負債所產生的遞延稅項負債，並於交易時不影響會計利潤及應課稅損益；及
- (ii) 於附屬公司及聯營公司之投資有關的應課稅暫時性差額，其回撥時間可受控制，且暫時性差額可能在可見的將來不作回撥。

除下列各項外，所有可扣減的暫時性差額、前期未動用之稅項資產及任何稅項虧損將確認作遞延稅項資產，並以可能產生之應課稅利潤作抵扣為限：

- (i) 於業務合併以外交易初次確認之資產及負債所產生的遞延稅項資產有關可扣減暫時性差額，並於交易時不影響會計利潤及應課稅利潤或虧損；及
- (ii) 於附屬公司、聯營公司及合營企業之投資有關的可扣減暫時性差額，遞延稅項資產只確認至未來可能之應課稅利潤可用作抵扣的暫時性差額，而使該暫時性差額可於可見將來回撥。

在每個報告期末遞延稅項資產之賬面值將進行複核，並予以扣除不再可能獲得足夠的應課稅利潤而可使用的全部或部分遞延稅項資產。在每個報告期末之未確認遞延稅項資產需重新評估及確認至很有可能將有足夠的應課稅利潤以允許全部或部分遞延稅項資產被收回為限。

遞延稅項資產及負債乃按預期於資產變現或負債償還時期之稅率，並按報告期末時已頒佈或實質上已頒佈的稅率(及稅法)計量。

當及僅當豬業務有合法可執行權利將即期稅項資產與即期稅項負債抵銷，且遞延稅項資產及遞延稅項負債與同一稅務機關對同一應課稅實體或不同應課稅實體徵收的所得稅相關，而該等不同的應課稅實體於各未來期間預期有大額遞延稅項負債或資產將予結算或清償時，擬按淨額基準結算即期稅務負債及資產或同時變現資產及結算負債，則遞延稅項資產與遞延稅項負債可予抵銷。

(q) 政府補助

如能就收取政府補助及將可符合該補助所有附帶條件作出合理保證，該補助之公允價值則予以確認。若補助關於某一開支項目，則應在有關期間（即能夠使該補助有系統地與被補償費用相匹配的期間）確認為收入。

若補助關於某一項資產，則將其公允價值計入遞延收益賬，並於有關資產的預計可使用年內，每年等額分期撥入損益。

(r) 收入及其他收入

來自客戶合約之收入

當貨品或服務的控制權轉移給客戶時，其金額反映豬業務預期有權以換取該等貨品或服務的代價，與客戶簽訂合同的收入將被確認。

當合同中的代價包括可變金額時，則以豬業務預期該貨品或服務轉讓至客戶時所得的代價金額估計。可變代價是在合同開始時估計的，並受到限制，直到當可變代價相關的不確定性隨後得到解決並極可能不會發生重大撥回已確認累計收入金額。

對於客戶付款與承諾的商品或服務轉移之間的期限為一年或更短的合同，使用國際財務報告準則第15號段落63的實用權宜之計，不會對重大融資成分的影響調整交易價格。此外，倘若取得合約的增量成本的攤銷期間為一年或以下，豬業務亦應用國際財務報告準則第15號段落94的實用權宜之計於成本產生時確認為開支。

銷售農牧產品

銷售農牧產品的收入在資產控制權轉移予客戶時確認，即在客戶於豬業務廠房領取產品時或在產品運送抵客戶指定地點時。除產品損壞或有缺陷外，豬業務的銷售合同不允許退貨。

其他來源的收入

利息收入按應計基準以實際利率法利用金融工具的預計年期或較短時間（如適用）之估計未來現金收入準確貼現至金融資產帳面淨值的利率確認。

當股東擁有權利收取款項時，當經濟利益很可能會流入豬業務及當股息金額能夠可靠地計量時，將可確認為股息收入。

(s) 合約負債

當豬業務轉移相關的貨品或服務之前，在收到客戶的付款或應付款（以較早者為準）時確認合約負債。當豬業務根據合同履行時（將相關貨品或服務的控制權轉讓給客戶），合約負債被確認為收入。

(t) 僱員福利**(i) 短期僱員福利及定額供款退休計劃供款**

薪金、年度獎金、帶薪年假、定額供款退休計劃及非貨幣福利的成本已於僱員提供相關服務的年度內計提。若延遲付款或結算及其影響屬重大，該等款項將按現值入賬。

(ii) 終止福利

終止福利於豬業務不再能夠取消提供該等福利時及其確認涉及支付終止福利的重組成本時（以較早者為準）確認。

(u) 借款成本

直接用於收購、建造或生產需要長時間才可以投入擬定用途的資產之借款成本會被資本化以計入資產成本一部份。當資產可作擬定用途時，該借款成本將停止被資本化。於年度內資本化比率乃按有關借款之實際成本計算。所有其他借款成本會於發生當期作費用處理。借款成本包括利息及其他由公司借款資金而產生之費用。

(v) 外幣

此等財務報表以美元呈列，即豬業務之列報貨幣。豬業務內每間個別公司自行決定其功能貨幣而每間個別公司之財務報表內的項目是以其功能貨幣計量。豬業務內每間個別公司之外幣交易首先以功能貨幣於交易日之兌換率入賬。以外幣結算之貨幣資產及負債須按報告期末之匯率換算成功能貨幣。所有匯兌差異均須納入損益。

以外幣歷史成本計量之非貨幣項目須按初始交易日之匯率換算。按公允價值計算之外幣非貨幣項目需按決定公允價值當日之匯率換算。

經營業績按交易日外匯匯率的近似匯率換算成美元。財務狀況表項目按報告期末的收盤匯率換算成美元。由此產生的匯兌差額在其他全面收益中確認，並在權益中的匯兌儲備中單獨累計。

(w) 分類報告

經營分類及每一個呈列在財務報表中的分類項目金額乃從財務資料中識別，並向豬業務管理層有規律地提供及用作分配及評估豬業務的各業務之資源及表現。

除非分類擁有相近的經濟、營運及／或其他特徵外，個別重大的經營分類在財務報告的用途下不會累計披露。如果各經營分類享有大部分以上條件，個別不重大的經營分類可累積計算。

(x) 公允價值

豬業務在每個報告期末，以公允價值計量其衍生金融工具和其他金融資產。公允價值是指在計量日市場參與者之間有序交易中收到的出售資產或轉讓負債的價格。公允價值的計量是按出售資產或轉移負債的交易發生在資產或負債的主要市場，或發生在沒有主要市場的情況下，在對於資產或負債最有利的市場內發生。豬業務必須能獲得該主要市場或最有利的市場的資訊。資產或負債的公允價值是根據市場參與者在為資產或負債定價時使用的假設來衡量的，前提是市場參與者的行為符合其經濟最佳利益。

非金融資產的公允價值計量考慮到市場參與者通過使用其資產來產生最高和最佳經濟效益的能力或將其出售給最能善用和最佳使用資產的另一個市場參與者來。

豬業務採用適合當時情況並有足夠資料來釐定公允價值的估值技術，最大限度地利用相關可觀察參數，並儘量減少不可觀察參數的使用。

在財務報表中計量或披露公允價值的所有資產和負債都在公允價值等級中分類如下，其依據是對整個公允價值計量具有重大意義的最低級別參數：

- 第一級別： 基於活躍市場上相同資產或負債的標價（不做任何調整）。
- 第二級別： 基於對公允價值計量有重要意義及可直接或間接地觀察的最低級別參數估值技術。
- 第三級別： 基於對公允價值計量有重要意義的最低級別參數不可觀察的估值技術。

對於在財務報表中按持續基準計量的資產和負債，於每個報告期末豬業務通過重新評估分類（基於整體對公允價值計量有重要意義的最低級別參數）來確定是否發生了各級別之間的轉移。

3 會計判斷及估計

編製豬業務的財務報表需要管理層作出判斷、估計及假設，而這些判斷、估計及假設影響所報告的收入、開支、資產及負債的金額及其隨附的披露，以及或然負債的披露。該等假設及估計的不確定因素可能導致未來須對受影響資產或負債的賬面值作出重大調整。

附註9及24(f)載有與生物資產及衍生金融工具估值有關的假設的資料。估計不確定因素的其他主要來源如下：

應收款項的預期信貸虧損

應收貿易賬款及其他應收賬款的信貸虧損乃基於有關預期虧損率的假設。豬業務管理層根據豬業務過往歷史、目前市況及於各報告期末的前瞻估計，作出判斷以作出該等假設及選擇減值計算的輸入數據。有關所使用的主要假設及輸入數據的詳情，請參閱附註24(b)。該等假設及估計的變動可能會對評估結果造成重大影響，而豬業務管理層可能會在未來期間作出額外的虧損撥備。

4 收入

(a) 收入

收入來自：(i)豬場業務；(ii)豬製食品業務。所有已確認的收入均屬於國際財務報告準則第15號的範圍，並於時間點確認。

	截至12月31日止年度			截至5月31日止五個月	
	2017年 美元千元	2018年 美元千元	2019年 美元千元	2019年 美元千元 (未經審核)	2020年 美元千元
客戶合同收入(在國際 財務報告準則第15號 的範圍內)					
肉豬銷售	752,874	782,527	1,198,360	366,502	806,971
豬肉和豬肉製品銷售	122,297	145,862	231,992	66,438	132,118
其他銷售	4,905	7,100	8,870	3,597	4,405
	<u>880,076</u>	<u>935,489</u>	<u>1,439,222</u>	<u>436,537</u>	<u>943,494</u>

有關主要客戶的資料

於有關期間內，於各年度／期間與豬業務進行的交易超過豬業務收入10%的豬業務客戶載列如下：

	截至12月31日止年度			截至5月31日止五個月	
	2017年 美元千元	2018年 美元千元	2019年 美元千元	2019年 美元千元 (未經審核)	2020年 美元千元
CPG及其附屬公司	147,327	195,216	373,599	111,121	196,544

豬業務是根據標準的保證條款對有問題的產品提供退款的責任。累計經驗用於估計銷售時的退貨。由於已確認之累計收入極有可能不會出現重大回撥，因此並無確認退貨的退款責任。此項假設的有效性及退貨的估計金額於每個報告日期重新評估。

豬業務利用國際財務報告準則第15號第121段的實際權宜安排及並無披露餘下的履約責任，原因為豬業務的所有銷售合同的原定預期存續期均少於一年。

由於豬業務將承諾的商品或服務轉讓予客戶至客戶為該商品或服務付款的期間將為一年或更短，因此豬業務不會因重大融資部分的影響而調整承諾的代價金額。

有關豬業務客戶信貸風險集中的詳情載於附註24(b)。

(b) 分類報告

豬業務管理層按業務線管理其業務。按照內部向豬業務高級行政管理層報告資料以進行資源分配和表現評估的方式，豬業務呈列以下兩個可報告分類。並無將經營分類合併成以下可報告分類。

- 豬場業務
銷售仔豬、種豬、育肥豬及配套產品以及其他
- 豬製食品業務
銷售屠宰後的豬肉及豬肉製品

(i) 分類業績、資產及負債

為評估分類表現及分類之間的資源分配，豬業務的高級行政管理層根據以下基準監察各報告分類的業績、資產及負債：

分類資產包括所有有形資產、無形資產、商譽及流動資產。分類負債包括歸屬於各分類生產和銷售活動的貿易債權人、應計項目、應付票據和租賃負債以及由分類直接管理的銀行借款。

收入及開支乃參照該等分類所產生的銷售及該等分類產生的開支或該等分類應佔資產的折舊或攤銷而分配至報告分類。

呈報分類利潤的計量方法為EBITDA，即「未計利息、稅項、折舊及攤銷前的盈利」，分類間的銷售是參考向外部人士收取的類似訂單的價格而定價。

就資源分配及評估有關期間的分類表現而言，提供予豬業務高級行政管理層的有關豬業務報告分類的資料載於下文。

	於2017年12月31日 或截至該日止年度		
	豬場業務 美元千元	食品業務 美元千元	總計 美元千元
外來客戶之收入	757,779	122,297	880,076
分類間收入	36,501	252	36,753
可報告分類收入	794,280	122,549	916,829
可報告分類毛利	105,092	4,404	109,496
可報告分類利潤／(虧損)(EBITDA)	7,769	(4,818)	2,951
其他分類資料			
利息費用	(35,544)	(912)	(36,456)
年度折舊及攤銷	(34,838)	(1,873)	(36,711)
資本開支*	145,885	8,821	154,706
添置其他非流動資產	1,179	–	1,179
可報告分類資產	1,093,439	64,587	1,158,026
可報告分類負債	862,796	37,280	900,076

* 包括添置物業、廠房及設備及使用權資產，但不包括來自收購附屬公司之資產。

	於2018年12月31日 或截至該日止年度		
	豬場業務 美元千元	食品業務 美元千元	總計 美元千元
外來客戶之收入	789,627	145,862	935,489
分類間收入	57,863	80	57,943
可報告分類收入	847,490	145,942	993,432
可報告分類毛(損)／利	(26,311)	13,287	(13,024)
可報告分類(虧損)／利潤(EBITDA)	(59,056)	5,518	(53,538)
其他分類資料			
利息費用	(41,023)	(881)	(41,904)
年度折舊及攤銷	(40,504)	(1,768)	(42,272)
資本開支*	226,130	3,484	229,614
添置其他非流動資產	1,578	–	1,578
可報告分類資產	1,298,104	67,068	1,365,172
可報告分類負債	1,240,072	33,147	1,273,219

* 包括添置物業、廠房及設備及使用權資產，但不包括來自收購附屬公司之資產。

	於2019年12月31日 或截至該日止年度		
	豬場業務 美元千元	食品業務 美元千元	總計 美元千元
外來客戶之收入	1,207,230	231,992	1,439,222
分類間收入	64,884	18	64,902
可報告分類收入	<u>1,272,114</u>	<u>232,010</u>	<u>1,504,124</u>
可報告分類毛利	<u>329,938</u>	<u>7,311</u>	<u>337,249</u>
可報告分類利潤／(虧損)(EBITDA)	<u>578,477</u>	<u>(6,759)</u>	<u>571,718</u>
其他分類資料			
利息費用	(61,157)	(1,050)	(62,207)
年度折舊及攤銷	(49,942)	(2,066)	(52,008)
資本開支*	118,582	2,795	121,377
添置其他非流動資產	657	4	661
可報告分類資產	1,786,861	94,283	1,881,144
可報告分類負債	1,246,626	70,766	1,317,392

* 包括添置物業、廠房及設備及使用權資產，但不包括來自收購附屬公司之資產。

	於2019年5月31日 或截至該日止五個月		
	豬場業務 美元千元 (未經審核)	食品業務 美元千元 (未經審核)	總計 美元千元 (未經審核)
外來客戶之收入	370,099	66,438	436,537
分類間收入	34,916	4	34,920
可報告分類收入	<u>405,015</u>	<u>66,442</u>	<u>471,457</u>
可報告分類毛(損)／利	<u>(1,041)</u>	<u>5,633</u>	<u>4,592</u>
可報告分類利潤(EBITDA)	<u>101,229</u>	<u>5,839</u>	<u>107,068</u>
其他分類資料			
利息費用	(25,164)	(416)	(25,580)
期間折舊及攤銷	(21,018)	(782)	(21,800)
資本開支*	36,968	418	37,386
添置其他非流動資產	241	—	241
可報告分類資產	1,432,462	76,503	1,508,965
可報告分類負債	1,306,991	41,426	1,348,417

* 包括添置物業、廠房及設備及使用權資產，但不包括來自收購附屬公司之資產。

	於2020年5月31日 或截至該日止五個月		
	豬場業務 美元千元	食品業務 美元千元	總計 美元千元
外來客戶之收入	811,376	132,118	943,494
分類間收入	<u>51,359</u>	<u>7</u>	<u>51,366</u>
可報告分類收入	<u>862,735</u>	<u>132,125</u>	<u>994,860</u>
可報告分類毛利	<u>424,482</u>	<u>1,243</u>	<u>425,725</u>
可報告分類利潤／(虧損)(EBITDA)	<u>479,279</u>	<u>(4,421)</u>	<u>474,858</u>
其他分類資料			
利息費用	(26,781)	(537)	(27,318)
期間折舊及攤銷	(21,936)	(943)	(22,879)
資本開支*	25,209	853	26,062
添置其他非流動資產	3,268	—	3,268
可報告分類資產	2,236,699	101,456	2,338,155
可報告分類負債	1,285,864	86,807	1,372,671

* 包括添置物業、廠房及設備及使用權資產，但不包括來自收購附屬公司之資產。

(ii) 可報告分類收入、利潤或虧損、資產及負債之對賬

	於12月31日 或截至該日止年度			於5月31日或截至 該日止五個月	
	2017年 美元千元	2018年 美元千元	2019年 美元千元	2019年 美元千元 (未經審核)	2020年 美元千元
收入					
可報告分類收入	916,829	993,432	1,504,124	471,457	994,860
抵銷分類間收入	<u>(36,753)</u>	<u>(57,943)</u>	<u>(64,902)</u>	<u>(34,920)</u>	<u>(51,366)</u>
合併收入	<u>880,076</u>	<u>935,489</u>	<u>1,439,222</u>	<u>436,537</u>	<u>943,494</u>
利潤					
可報告分類					
利潤／(虧損)(EBITDA)	<u>2,951</u>	<u>(53,538)</u>	<u>571,718</u>	<u>107,068</u>	<u>474,858</u>
源自集團外來客戶之可報 告分類利潤／(虧損)	2,951	(53,538)	571,718	107,068	474,858
利息費用(附註6(a))	(36,456)	(41,904)	(62,207)	(25,580)	(27,318)
折舊及攤銷(附註6(c))	<u>(36,711)</u>	<u>(42,272)</u>	<u>(52,008)</u>	<u>(21,800)</u>	<u>(22,879)</u>
合併除稅前(虧損)／利潤	<u>(70,216)</u>	<u>(137,714)</u>	<u>457,503</u>	<u>59,688</u>	<u>424,661</u>
資產					
可報告分類資產	1,158,026	1,365,172	1,881,144	1,508,965	2,338,155
抵銷分部間應收款項	<u>(4,606)</u>	<u>(1,499)</u>	<u>(11,883)</u>	<u>(1,031)</u>	<u>(22,249)</u>
合併資產總額	<u>1,153,420</u>	<u>1,363,673</u>	<u>1,869,261</u>	<u>1,507,934</u>	<u>2,315,906</u>
負債					
可報告分類負債	900,076	1,273,219	1,317,392	1,348,417	1,372,671
抵銷分部間應付款項	<u>(4,606)</u>	<u>(1,499)</u>	<u>(11,883)</u>	<u>(1,031)</u>	<u>(22,249)</u>
合併負債總額	<u>895,470</u>	<u>1,271,720</u>	<u>1,305,509</u>	<u>1,347,386</u>	<u>1,350,422</u>

(c) 地區資料

豬業務的收入主要來自於中國銷售仔豬、種豬、育肥豬、配套產品及其他以及豬肉及豬肉製品。豬業務的營運資產主要位於中國。因此，並無提供基於客戶及資產所在地的分類分析。

5 其他收入淨額

其他收入淨額分析如下：

	截至12月31日止年度			截至5月31日止五個月	
	2017年 美元千元	2018年 美元千元	2019年 美元千元	2019年 美元千元 (未經審核)	2020年 美元千元
銀行利息收入	1,327	1,450	1,155	470	469
其他利息收入	3,154	3,042	2,053	661	3,030
政府補助	1,478	2,262	3,508	478	2,267
衍生金融工具公允價值 變動淨額	(8,086)	3,477	159	424	688
保險賠償	-	251	5,193	5,260	403
疾病造成的生物資產淨損失	-	(11,337)	(30,704)	(14,603)	(3,174)
出售物業、廠房及設備之虧損	(570)	(821)	(777)	(47)	(407)
外幣折算差異淨額	6,147	(5,502)	1,063	126	(427)
其他	(126)	(79)	643	321	(1,152)
	<u>3,324</u>	<u>(7,257)</u>	<u>(17,707)</u>	<u>(6,910)</u>	<u>1,697</u>

上述政府補助乃關於豬業務於中國大陸農業及政府推動項目的若干投資之補貼或獎勵。有關此等政府補助並無任何尚未履行的條件或或有事項。而已收政府補助相關支出尚未確認的，則包含於合併財務狀況表之遞延收入內(附註20)。

6 除稅前(虧損)/利潤

除稅前(虧損)/利潤於扣除/(計入)以下項目後達致：

(a) 財務成本

財務成本分析如下：

	截至12月31日止年度			截至5月31日止五個月	
	2017年 美元千元	2018年 美元千元	2019年 美元千元	2019年 美元千元 (未經審核)	2020年 美元千元
計息借款及其他之利息	23,633	23,656	36,057	14,676	16,604
租賃負債之利息	15,432	19,698	27,443	11,447	11,723
並非按公允價值計量並透過 損益列賬之金融負債之 利息費用總額	39,065	43,354	63,500	26,123	28,327
減：資本化作物業、廠房 及設備之利息費用*	(2,609)	(1,450)	(1,293)	(543)	(1,009)
	<u>36,456</u>	<u>41,904</u>	<u>62,207</u>	<u>25,580</u>	<u>27,318</u>

* 利息費用資本化乃分別於2017年按年利率3.5%至7.4%、於2018年及2019年按年利率4.0%至7.4%以及於截至2019年及2020年5月31日止五個月按年利率4.0%至7.4%計算。

(b) 員工成本

	截至12月31日止年度			截至5月31日止五個月	
	2017年 美元千元	2018年 美元千元	2019年 美元千元	2019年 美元千元 (未經審核)	2020年 美元千元
薪金、工資及其他福利 向界定供款退休計劃 作出的供款	80,817	81,982	100,564	36,162	62,272
	4,482	6,172	7,289	2,898	1,957
	<u>85,299</u>	<u>88,154</u>	<u>107,853</u>	<u>39,060</u>	<u>64,229</u>

在中國成立經營豬業務的實體的僱員參與由當地政府機關管理的界定供款退休福利計劃，據此，該等實體須按退休計劃的當地最低基準的12%至20%的比率向該等計劃供款。該等實體的僱員於達到正常退休年齡時，可享有上述退休計劃的退休福利（按中國平均薪金水平的某個百分比計算）。

根據人力資源社會保障部、財政部、稅務總局關於階段性減免企業社會保險費的通知（人社部發〔2020〕11號），自2020年2月起，中小微企業可獲免繳三項社會保險單位繳費部分。於截至2020年5月31日止五個月，豬業務內的部份實體可獲豁免向界定供款退休計劃供款。

除上述供款外，豬業務並無支付其他退休福利的進一步責任。

(c) 其他項目

	截至12月31日止年度			截至5月31日止五個月	
	2017年 美元千元	2018年 美元千元	2019年 美元千元	2019年 美元千元 (未經審核)	2020年 美元千元
無形資產攤銷	67	72	65	24	25
折舊					
— 自置物業、廠房及設備	16,105	17,330	20,980	8,944	9,455
— 使用權資產	20,539	24,870	30,963	12,832	13,399
與短期租賃有關的開支	1,742	1,424	848	496	1,771
核數師酬金	756	720	883	297	180
— 核數服務	38	82	80	47	63
— 諮詢服務	607	604	684	232	90
— 其他服務	111	34	119	18	27
應收貿易賬款及其他應收 款項的減值虧損	646	158	1,863	504	2,200
存貨成本（附註12(a)）	770,196	946,880	1,101,259	430,879	504,309

存貨成本包括87,240,000美元、101,681,000美元、113,022,000美元、42,230,000美元（未經審核）及56,573,000美元，分別與截至2017年、2018年及2019年12月31日止年度以及截至2019年及2020年5月31日止五個月的員工成本、折舊及攤銷開支有關，該等項目亦已包括在上文另行披露或附註6(b)內就各類開支所披露的相應總額中。

7 合併損益表內的所得稅

(a) 合併損益表內的稅項指：

	截至12月31日止年度			截至5月31日止五個月	
	2017年 美元千元	2018年 美元千元	2019年 美元千元	2019年 美元千元 (未經審核)	2020年 美元千元
年度／期間支出	4	8	3	2	1
年度／期間的稅項開支總額	<u>4</u>	<u>8</u>	<u>3</u>	<u>2</u>	<u>1</u>

(b) 稅項開支與按適用稅率計算的會計(虧損)／利潤之間的對賬：

	截至12月31日止年度			截至5月31日止五個月	
	2017年 美元千元	2018年 美元千元	2019年 美元千元	2019年 美元千元 (未經審核)	2020年 美元千元
除稅前(虧損)／利潤	<u>(70,216)</u>	<u>(137,714)</u>	<u>457,503</u>	<u>59,688</u>	<u>424,661</u>
按適用稅率計算的除稅前 (虧損)／利潤的名義稅項	(17,554)	(34,429)	114,376	14,922	106,165
不可扣稅開支的稅務影響	167	187	285	83	123
並無確認的未動用稅務虧損的 稅務影響	1,953	-	2,482	-	1,349
以往年度並無確認但已於 本年度／期間動用的 未動用稅務虧損的稅務影響	-	(761)	-	(1,145)	-
法定稅務優惠	<u>15,438</u>	<u>35,011</u>	<u>(117,140)</u>	<u>(13,858)</u>	<u>(107,636)</u>
實際稅項開支	<u>4</u>	<u>8</u>	<u>3</u>	<u>2</u>	<u>1</u>

附註：

豬業務於中國成立，於有關期間須按25%的稅率繳納中國企業所得稅。根據《中華人民共和國企業所得稅法》(中華人民共和國主席令第六十三號)第二十七條，豬業務可就其牧業項目所得獲悉數免繳所得稅。

8 物業、廠房及設備及使用權資產

(a) 賬面值的對賬

	附註	廠房 及樓宇 美元千元	使用權 資產 美元千元	機器 及設備 美元千元	傢俱、 裝置及 辦公設備 美元千元	汽車、 運輸設施 及其他 美元千元	在建工程 美元千元	總額 美元千元
成本：								
於2017年1月1日		230,723	221,506	84,935	11,799	7,944	35,345	592,252
添置		4,551	75,838	1,812	1,335	1,408	69,762	154,706
轉入／(出)		20,878	–	11,157	886	829	(33,750)	–
收購一家附屬公司	23(a)	–	525	691	32	176	17,875	19,299
出售		(261)	–	(1,040)	(440)	(1,460)	–	(3,201)
匯兌調整		15,960	16,181	5,931	826	550	3,267	42,715
於2017年12月31日及 2018年1月1日		271,851	314,050	103,486	14,438	9,447	92,499	805,771
添置		28,631	156,408	17,898	1,755	2,726	22,196	229,614
轉入／(出)		23,083	–	8,357	743	–	(32,183)	–
出售		(25)	–	(1,071)	(210)	(247)	–	(1,553)
重組之影響		–	707	493	–	–	–	1,200
匯兌調整		(14,421)	(16,129)	(5,456)	(767)	(498)	(5,054)	(42,325)
於2018年12月31日及 2019年1月1日		309,119	455,036	123,707	15,959	11,428	77,458	992,707
添置		13,347	68,991	9,522	3,735	7,414	18,368	121,377
轉入／(出)		2,612	–	1,823	287	–	(4,722)	–
出售		(309)	–	(777)	(429)	(280)	–	(1,795)
因分隔減少	22(a)(iii)	–	(1,723)	–	–	–	(14,279)	(16,002)
匯兌調整		(3,575)	(4,750)	(1,382)	(154)	(55)	(950)	(10,866)
於2019年12月31日及 2020年1月1日		321,194	517,554	132,893	19,398	18,507	75,875	1,085,421
添置		1,598	440	1,854	1,520	2,190	18,460	26,062
轉入／(出)		713	–	1,318	112	11	(2,154)	–
收購一家附屬公司	23(b)	6	–	–	–	–	159	165
出售		(74)	–	(330)	(322)	(17)	–	(743)
匯兌調整		(7,843)	(12,623)	(3,253)	(479)	(461)	(1,926)	(26,585)
於2020年5月31日		315,594	505,371	132,482	20,229	20,230	90,414	1,084,320
折舊：								
於2017年1月1日		(23,986)	(33,195)	(19,537)	(5,695)	(4,531)	–	(86,944)
本年計提	6	(7,146)	(20,539)	(5,876)	(1,747)	(1,336)	–	(36,644)
出售		28	–	266	223	880	–	1,397
匯兌調整		(1,734)	(2,575)	(1,408)	(408)	(312)	–	(6,437)
於2017年12月31日及 2018年1月1日		(32,838)	(56,309)	(26,555)	(7,627)	(5,299)	–	(128,628)

	附註	廠房 及樓宇 美元千元	使用權 資產 美元千元	機器 及設備 美元千元	傢俱、 裝置及 辦公設備 美元千元	汽車、 運輸設施 及其他 美元千元	在建工程 美元千元	總額 美元千元
本年計提	6	(8,431)	(24,870)	(6,430)	(1,341)	(1,128)	-	(42,200)
出售		4	-	241	183	221	-	649
匯兌調整		1,730	2,910	1,402	406	283	-	6,731
於2018年12月31日及 2019年1月1日		(39,535)	(78,269)	(31,342)	(8,379)	(5,923)	-	(163,448)
本年計提	6	(8,993)	(30,963)	(8,400)	(1,818)	(1,769)	-	(51,943)
出售		60	-	389	307	253	-	1,009
因分隔減少	22(a)(iii)	-	273	-	-	-	-	273
匯兌調整		378	593	288	84	55	-	1,398
於2019年12月31日及 2020年1月1日		(48,090)	(108,366)	(39,065)	(9,806)	(7,384)	-	(212,711)
本期計提	6	(4,080)	(13,399)	(3,458)	(905)	(1,012)	-	(22,854)
出售		22	-	30	126	2	-	180
匯兌調整		1,191	2,705	968	243	185	-	5,292
於2020年5月31日		<u>(50,957)</u>	<u>(119,060)</u>	<u>(41,525)</u>	<u>(10,342)</u>	<u>(8,209)</u>	<u>-</u>	<u>(230,093)</u>
賬面值：								
於2017年12月31日		<u>239,013</u>	<u>257,741</u>	<u>76,931</u>	<u>6,811</u>	<u>4,148</u>	<u>92,499</u>	<u>677,143</u>
於2018年12月31日		<u>269,584</u>	<u>376,767</u>	<u>92,365</u>	<u>7,580</u>	<u>5,505</u>	<u>77,458</u>	<u>829,259</u>
於2019年12月31日		<u>273,104</u>	<u>409,188</u>	<u>93,828</u>	<u>9,592</u>	<u>11,123</u>	<u>75,875</u>	<u>872,710</u>
於2020年5月31日		<u>264,637</u>	<u>386,311</u>	<u>90,957</u>	<u>9,887</u>	<u>12,021</u>	<u>90,414</u>	<u>854,227</u>

附註：

- (i) 於2017年、2018年及2019年12月31日及2020年5月31日，豬業務在中國大陸的若干物業、廠房及設備的總賬面淨值分別為99,319,000美元、102,044,000美元、115,347,000美元及119,080,000美元，已抵押以擔保豬業務的若干計息借款（附註18）。
- (ii) 於2017年、2018年及2019年12月31日以及2020年5月31日，豬業務之工業樓宇合計賬面淨值25,697,000美元、24,868,000美元、23,909,000美元及22,984,000美元尚未獲得房產証。

(b) 使用權資產

按相關資產類別分析使用權資產的賬面淨值如下：

	於12月31日		於5月31日	
	2017年	2018年	2019年	2020年
	美元千元	美元千元	美元千元	美元千元
自用之租賃物業，按折舊成本計提：				
－土地使用權及租賃土地	23,811	22,379	20,422	19,805
－豬場及商業樓宇	233,930	354,388	388,766	366,506
	<u>257,741</u>	<u>376,767</u>	<u>409,188</u>	<u>386,311</u>

有關租賃於損益內確認之的開支項目的分析如下：

		截至12月31日止年度			截至5月31日
	附註	2017年	2018年	2019年	止五個月
		美元千元	美元千元	美元千元	2020年
		美元千元	美元千元	美元千元	美元千元
按相關資產類別劃分的					
使用權資產折舊費用：					
－土地使用權		1,122	856	695	120
－豬場及商業樓宇		19,417	24,014	30,268	13,279
		<u>20,539</u>	<u>24,870</u>	<u>30,963</u>	<u>13,399</u>
租賃負債之利息	6(a)	15,432	19,698	27,443	11,723
有關短期租賃之開支	6(c)	1,742	1,424	848	1,771

9 生物資產

	非當期	當期	總計
	生物資產	生物資產	總計
	美元千元	美元千元	美元千元
於2017年1月1日	55,224	181,836	237,060
因購買／養殖而增加	1,159	772,788	773,947
轉入／(出)	56,271	(56,271)	－
公允價值變動淨額減出售成本	(28,147)	(44,511)	(72,658)
因銷售而減少	(19,098)	(590,175)	(609,273)
因屠宰／出售而減少	(2,873)	(23,606)	(26,479)
轉入收成點之成本	－	(36,501)	(36,501)
匯兌調整	3,841	12,608	16,449
	<u>66,377</u>	<u>216,168</u>	<u>282,545</u>
於2017年12月31日			

	非當期 生物資產 美元千元	當期 生物資產 美元千元	總計 美元千元
於2018年1月1日	66,377	216,168	282,545
因購買／養殖而增加	1,576	966,420	967,996
轉入／(出)	75,076	(75,076)	–
公允價值變動淨額減出售成本	(33,234)	24,420	(8,814)
因銷售而減少	(23,036)	(762,371)	(785,407)
因屠宰／出售而減少	(7,866)	(33,078)	(40,944)
轉入收成點之成本	–	(57,863)	(57,863)
匯兌調整	(3,520)	(11,349)	(14,869)
	<u>75,373</u>	<u>267,271</u>	<u>342,644</u>
於2018年12月31日	75,373	267,271	342,644
	<u>75,373</u>	<u>267,271</u>	<u>342,644</u>
	非當期 生物資產 美元千元	當期 生物資產 美元千元	總計 美元千元
於2019年1月1日	75,373	267,271	342,644
因購買／養殖而增加	657	1,005,699	1,006,356
轉入／(出)	53,499	(53,499)	–
公允價值變動淨額減出售成本	6,252	308,444	314,696
因銷售而減少	(25,724)	(806,804)	(832,528)
因屠宰／出售而減少	(14,732)	(77,538)	(92,270)
轉入收成點之成本	–	(64,884)	(64,884)
匯兌調整	(684)	384	(300)
	<u>94,641</u>	<u>579,073</u>	<u>673,714</u>
於2019年12月31日	94,641	579,073	673,714
	<u>94,641</u>	<u>579,073</u>	<u>673,714</u>
	非當期 生物資產 美元千元	當期 生物資產 美元千元	總計 美元千元
於2020年1月1日	94,641	579,073	673,714
因購買／養殖而增加	3,268	556,590	559,858
轉入／(出)	35,019	(35,019)	–
公允價值變動淨額減出售成本	(14,452)	83,812	69,360
因銷售而減少	(8,044)	(337,931)	(345,975)
因屠宰／出售而減少	(3,251)	(17,443)	(20,694)
轉入收成點之成本	–	(51,359)	(51,359)
匯兌調整	(2,366)	(15,033)	(17,399)
	<u>104,815</u>	<u>762,690</u>	<u>867,505</u>
於2020年5月31日	104,815	762,690	867,505
	<u>104,815</u>	<u>762,690</u>	<u>867,505</u>

附註：

(a) 非當期生物資產

非當期生物資產是指被選為種豬的所需品質的生豬，包括公豬和母豬。公豬和母豬分別是用於配種的公豬和曾分娩的母豬。公豬及母豬乃為繁育待銷小豬及／或待進一步飼養為父母代種豬或育肥豬而持有。由於特定年齡的種豬並無活躍的市場，因此採用重置成本法。已取得不同品種的種豬的市場價格，作為重置成本的基礎，並根據可用經濟年限的減少／消耗進行調整，運用相應的指標以估計不同品種種豬的公允價值。

(b) 當期生物資產

目前的生物資產包括小豬、育肥豬及後備母豬和後備公豬。

(i) 小豬指年齡介乎於零至三週的生豬。

(ii) 育肥豬指年齡超過三週的生豬。

(iii) 後備母豬和後備公豬指被選為種豬的生豬或作銷售用。

小豬的公允價值是以市場價格乘以相應數量並計及完成及銷售的預期成本，並且就死亡率進行調整後所得出。

育肥豬的公允價值是用不同類別或品種的市場價格乘以相應的數量，減去養豬所需的預計成本和銷售費用，再根據死亡率和相應的利潤率進行調整後所得出。

後備母豬和後備公豬的公允價值是以不同品種的市場價格乘以相應數量並計及完成及銷售的預期成本。

(c) 報告期末，豬業務的生物資產的數量如下：

	於12月31日		於5月31日	
	2017年 (頭)	2018年 (頭)	2019年 (頭)	2020年 (頭)
當期生物資產				
— 小豬	225,466	287,463	292,891	299,383
— 育肥豬	1,690,421	2,079,889	1,657,835	2,050,002
— 後備母豬及後備公豬	57,393	43,002	43,420	80,205
非當期生物資產	147,839	176,364	161,661	176,242

(d) 生物資產的公允價值計量

(i) 公允價值之級別

公允價值根據估值技術所用的輸入資料分類為公允價值架構中的不同層次，詳情如下：

- 第一級別估值：公允價值僅採用第一級別參數計量，即在計量日相同資產或負債在活躍市場的未調整報價。
- 第二級別估值：公允價值採用第二級別參數計量，即未能符合第一級別的可觀察參數，而非使用重大不可觀察的參數計量。不可觀察的參數是指無法獲得市場資料的參數。
- 第三級別估值：公允價值採用重大不可觀察的參數計量。

生物資產的公允價值計量屬於公允價值之級別中的第三級別。

截至2017年、2018年及2019年12月31日止年度及截至2020年5月31日止五個月內，並無第一及第二級別之間之轉移，或轉入或轉出第三級別。豬業務之政策乃於報告期末確認當期發生的級別間之轉移。

於2017年、2018年及2019年12月31日及2019年及2020年5月31日，豬業務的所有生物資產均已重估。估值工作由天健興業資產評估有限公司進行。豬業務管理層在每個報告日末進行評估時，均與評估機構就評估假設和評估結果進行討論。

(ii) 有關第三級別公允價值計量之資料

	重大不可觀察的參數	2017年12月31日
當期生物資產		
— 小豬	市場價格	每頭14美元至30美元
— 育肥豬	市場價格	每頭28美元至344美元
— 後備母豬及後備公豬	市場價格	每頭384美元至4,180美元
非當期生物資產		
— 一種豬	重置成本	每頭184美元至3,028美元
	重大不可觀察的參數	2018年12月31日
當期生物資產		
— 小豬	市場價格	每頭9美元至21美元
— 育肥豬	市場價格	每頭47美元至282美元
— 後備母豬及後備公豬	市場價格	每頭334美元至2,995美元
非當期生物資產		
— 一種豬	重置成本	每頭174美元至3,097美元

重大不可觀察的參數

2019年12月31日

當期生物資產		
— 小豬	市場價格	每頭39美元至86美元
— 育肥豬	市場價格	每頭126美元至808美元
— 後備母豬及後備公豬	市場價格	每頭689美元至5,529美元
非當期生物資產		
— 種豬	重置成本	每頭330美元至3,274美元

重大不可觀察的參數

2020年5月31日

當期生物資產		
— 小豬	市場價格	每頭39美元至86美元
— 育肥豬	市場價格	每頭107美元至861美元
— 後備母豬及後備公豬	市場價格	每頭616美元至6,081美元
非當期生物資產		
— 種豬	重置成本	每頭322美元至6,725美元

於2017年、2018年及2019年12月31日以及2019年及2020年5月31日，如果生物資產的市場價格及重置成本增加10%，生物資產的公允價值估計將分別增加38,225,000美元、34,950,000美元、15,629,000美元、44,702,000美元（未經審核）及83,151,000美元。如果生物資產的市場價格和重置成本下降10%，則生物資產的估計公允價值將分別下降39,115,000美元、39,415,000美元、15,831,000美元、44,997,000美元（未經審核）及84,331,000美元。

生物資產公允價值的變化在合併損益表及其他全面收益中的「生物資產公允價值之變動淨額」中列示。

10 於聯營公司的投資

下表載有聯營公司的詳情，當中並無視作個別重要的聯營公司：

公司名稱	註冊成立/ 成立地點及 法律實體種類	註冊成立日期	註冊資本	貴集團的有效權益					主要業務及 營運地點
				於12月31日	於	於	於	於	
				2017年	2018年	2019年	2020年 5月31日	本報告 日期	
湖北今楚聯合育種 科技有限公司*	中國，有限公司	2017年7月13日	人民幣 50,000,000元	10%	10%	10%	10%	10%	繁殖、養殖及 銷售豬隻/ 中國
河南民正農牧股份 有限公司*	中國，有限公司	2007年8月31日	人民幣 91,500,000元	10%	10%	10%	10%	10%	繁殖、養殖及 銷售豬隻/ 中國
內蒙古正大農業有限公司	中國，有限公司	2017年4月25日	人民幣 10,000,000元	40%	40%	40%	40%	40%	繁殖、養殖及 銷售豬隻/ 中國
民權正大農牧發展 有限公司(i)	中國，有限公司	2017年12月14日	人民幣 200,000,000元	25%	25%	25%	25%	附註(i)	繁殖、養殖及 銷售豬隻/ 中國

* 豬業務在此等實體的董事會會議上均具有表決權，對此等實體具有重大影響。

附註：

- (i) 於2018年3月，CPG向民權正大農牧發展有限公司(「民權正大」)注資，並擁有民權正大總權益的25%。該投資由CPG支付，並呈列為CPG的視作出資。於2020年9月，CPG額外收購非控制性股東所擁有的民權正大總權益的75%，使其擁有權由25%增加至100%，因此民權正大成為CPG的附屬公司，並將由正大投資收購。代價為零美元。

上述聯營公司於合併財務報表中均採用權益法列賬。

聯營公司的總體資料概無具有個別重要性：

	於12月31日			於2020年	
	2017年 美元千元	2018年 美元千元	2019年 美元千元	5月31日 美元千元	
歷史財務資料中聯營公司的賬面總值	154	3,342	9,321	9,688	
	截至12月31日止年度			截至5月31日止五個月	
	2017年 美元千元	2018年 美元千元	2019年 美元千元	2019年 美元千元 (未經審核)	2020年 美元千元
豬業務應佔聯營公司(虧損)/利潤 及全面收益總額的合計金額	-	(2)	(1,715)	12	597

11 商譽

		於12月31日		2019年	於2020年
	附註	2017年	2018年	2019年	2020年
		美元千元	美元千元	美元千元	5月31日
					美元千元
成本及賬面值：					
於1月1日		-	1,429	1,352	1,336
添置	23	1,406	-	-	31
匯兌調整		23	(77)	(16)	(33)
		<u>1,429</u>	<u>1,352</u>	<u>1,336</u>	<u>1,334</u>
於12月31日／5月31日		<u>1,429</u>	<u>1,352</u>	<u>1,336</u>	<u>1,334</u>

商譽乃不符合確認為財務報表任何類別之資產，包括豬業務預期通過業務合併可達到的人力及協同效應。

存在商譽的現金生產單位的減值測試

商譽按經營分類分配到可識別的現金生產單位，如下：

		於12月31日		2019年	於2020年
		2017年	2018年	2019年	2020年
		美元千元	美元千元	美元千元	5月31日
					美元千元
豬場業務		1,429	1,352	1,336	1,303
豬製食品業務		-	-	-	31
		<u>1,429</u>	<u>1,352</u>	<u>1,336</u>	<u>1,334</u>
於12月31日／5月31日		<u>1,429</u>	<u>1,352</u>	<u>1,336</u>	<u>1,334</u>

現金生產單位的可收回金額乃按使用價值計算得出。該等計算乃根據管理層核准涵蓋5年期的財務預算進行的現金流量預測。超過5年期的現金流量乃按估計加權平均增長率進行推算。現金流量預測按稅前折現率進行折現，稅前折現率載列如下。

		於12月31日		2019年	於2020年
		2017年	2018年	2019年	2020年
					5月31日
估計加權平均增長率		3%	3%	3%	3%
稅前折現率		12%	12%	12%	12%

12 存貨

	於12月31日			於2020年
	2017年 美元千元	2018年 美元千元	2019年 美元千元	5月31日 美元千元
飼料	15,996	14,515	12,469	16,796
藥物	7,830	9,612	11,790	12,582
豬肉及豬肉產品	4,646	6,139	15,437	7,324
多餘部分	2,794	3,682	3,227	5,894
其他	2,654	2,124	2,587	4,306
總計	<u>33,920</u>	<u>36,072</u>	<u>45,510</u>	<u>46,902</u>

(a) 確認為支出並計入損益的存貨金額分析如下：

	截至12月31日止年度			截至5月31日止五個月	
	2017年 美元千元	2018年 美元千元	2019年 美元千元	2019年 美元千元 (未經審核)	2020年 美元千元
已銷售存貨的賬面值	770,196	946,780	1,101,357	430,956	503,043
撇銷存貨	-	100	-	-	1,266
撇銷存貨回撥	-	-	(98)	(77)	-
	<u>770,196</u>	<u>946,880</u>	<u>1,101,259</u>	<u>430,879</u>	<u>504,309</u>

以往年度撇銷存貨回撥乃是由於消費者喜好的改變導致若干豬肉產品的估計可變現淨值增加。

13 應收貿易賬款及票據

	於12月31日			於2020年
	2017年 美元千元	2018年 美元千元	2019年 美元千元	5月31日 美元千元
應收票據	-	-	14	355
應收以下人士之貿易賬款				
— 關連人士	6,553	30,015	70,591	104,433
— 第三方	11,707	5,912	2,840	7,535
	<u>18,260</u>	<u>35,927</u>	<u>73,445</u>	<u>112,323</u>

於2017年、2018年及2019年12月31日及2020年5月31日，豬業務的貿易應收賬款包括因豬業務在日常業務過程中進行的交易而應收關連公司的款項總額分別為6,553,000美元、30,015,000美元、70,591,000美元及104,433,000美元。該等結餘為無抵押，於逾期後按豬業務釐定的利率計息，並須於類似豬業務向其主要獨立第三方客戶提供的信貸期內償還。

根據發票日期，豬業務的應收貿易賬款及票據的賬齡分析如下：

	於12月31日			於2020年
	2017年	2018年	2019年	5月31日
	美元千元	美元千元	美元千元	美元千元
一年內	18,143	35,819	72,320	111,180
一至兩年	117	108	1,125	1,143
總計	<u>18,260</u>	<u>35,927</u>	<u>73,445</u>	<u>112,323</u>

14 預付賬款、按金及其他應收賬款

	於12月31日			於2020年
	2017年	2018年	2019年	5月31日
	美元千元	美元千元	美元千元	美元千元
按金	2,043	1,992	2,277	3,414
保險報銷	513	1,991	3,674	637
應收利息	7,426	11,958	12,158	13,685
可扣減進項增值稅	6,470	6,444	7,921	7,066
其他	<u>3,632</u>	<u>1,246</u>	<u>1,307</u>	<u>2,783</u>
以攤銷成本計量之 金融資產總額	20,084	23,631	27,337	27,585
以公允價值計量之 衍生金融工具	-	-	-	282
預付賬款				
— 關連人士	20,400	1,912	23,370	17,204
— 第三方	<u>8,742</u>	<u>12,952</u>	<u>15,594</u>	<u>28,535</u>
	<u>49,226</u>	<u>38,495</u>	<u>66,301</u>	<u>73,606</u>

附註：所有預付賬款、按金及其他應收賬款預期於一年內收回或確認為開支。

15 現金及現金等價物及其他現金流量資料

(a) 現金及現金等價物由以下項目組成：

	2017年 美元千元	於12月31日 2018年 美元千元	2019年 美元千元	於5月31日 2020年 美元千元
現金及銀行結存	36,189	31,117	77,745	137,552
減：已抵押存款	(6,359)	(7,602)	(12,710)	(15,996)
現金及現金等價物	<u>29,830</u>	<u>23,515</u>	<u>65,035</u>	<u>121,556</u>

附註：

- (a) 於2017年、2018年及2019年12月31日及2020年5月31日，豬業務之以人民幣計值的現金及銀行結存分別為28,223,000美元、23,185,000美元、63,278,000美元及113,261,000美元。人民幣並不能自由兌換成其他貨幣。然而，中國大陸外匯管制規定及結匯、售匯及付匯管理規定，構成豬業務的實體獲准透過獲授權進行外幣兌換業務的銀行將人民幣兌換成其他貨幣。
- (b) 存放於銀行之現金按每日銀行浮動的存款率賺取利息。銀行結存及已抵押存款存放於近期無拖欠記錄及信譽良好之銀行。

(b) 融資活動所產生的負債之調節表：

下表載列豬業務融資活動產生的負債變化，包括來自現金和非現金之變化。融資活動所產生的負債為其現金流量或未來現金流量將會在豬業務合併現金流量表中分類為融資活動所產生的現金流。

	計息借款 美元千元	應付利息 美元千元	租賃負債 美元千元	應付關連 人士賬款 美元千元	總額 美元千元
於2017年1月1日	127,184	17,519	170,720	82,471	397,894
融資現金流變動：					
來自計息借款之所得款項	166,128	-	-	-	166,128
償還計息借款	(94,457)	-	-	-	(94,457)
已付利息	-	(17,664)	-	-	(17,664)
來自關連人士借款之所得款項	-	-	-	53,377	53,377
償還關連人士借款	-	-	-	(51,756)	(51,756)
償還租賃負債之利息	-	-	(15,432)	-	(15,432)
償還租賃負債之資本	-	-	(13,792)	-	(13,792)
融資現金流總變動	<u>71,671</u>	<u>(17,664)</u>	<u>(29,224)</u>	<u>1,621</u>	<u>26,404</u>
其他變動：					
利息支出(附註6(a))	1,125	19,899	15,432	-	36,456
資本化借款成本(附註6(a))	-	2,609	-	-	2,609
年內因訂立新租賃而增加的租賃負債	-	-	76,033	-	76,033
匯兌調整	8,701	-	12,527	5,581	26,809
其他總變動	<u>9,826</u>	<u>22,508</u>	<u>103,992</u>	<u>5,581</u>	<u>141,907</u>
於2017年12月31日	<u>208,681</u>	<u>22,363</u>	<u>245,488</u>	<u>89,673</u>	<u>566,205</u>

	計息借款 美元千元	應付利息 美元千元	租賃負債 美元千元	應付關連 人士賬款 美元千元	總額 美元千元
於2018年1月1日	208,681	22,363	245,488	89,673	566,205
融資現金流變動：					
來自計息借款之所得款項	215,019	-	-	-	215,019
償還計息借款	(188,531)	-	-	-	(188,531)
已付利息	-	(15,374)	-	-	(15,374)
來自關連人士借款之所得款項	-	-	-	102,205	102,205
償還關連人士借款	-	-	-	(85,203)	(85,203)
償還租賃負債之利息	-	-	(19,698)	-	(19,698)
償還租賃負債之資本	-	-	(13,233)	-	(13,233)
融資現金流總變動	26,488	(15,374)	(32,931)	17,002	(4,815)
其他變動：					
利息支出(附註6(a))	2,207	19,999	19,698	-	41,904
資本化借款成本(附註6(a))	-	1,450	-	-	1,450
年內因訂立新租賃而增加的租賃負債	-	-	156,402	-	156,402
匯兌調整	(7,853)	-	(12,498)	(4,755)	(25,106)
其他總變動	(5,646)	21,449	163,602	(4,755)	174,650
於2018年12月31日	229,523	28,438	376,159	101,920	736,040
	計息借款 美元千元	應付利息 美元千元	租賃負債 美元千元	應付關連 人士賬款 美元千元	總額 美元千元
於2019年1月1日	229,523	28,438	376,159	101,920	736,040
融資現金流變動：					
來自計息借款之所得款項	161,557	-	-	-	161,557
償還計息借款	(139,930)	-	-	-	(139,930)
已付利息	-	(31,516)	-	-	(31,516)
來自關連人士借款之所得款項	-	-	-	79,079	79,079
償還關連人士借款	-	-	-	(78,848)	(78,848)
償還租賃負債之利息	-	-	(27,443)	-	(27,443)
償還租賃負債之資本	-	-	(18,387)	-	(18,387)
融資現金流總變動	21,627	(31,516)	(45,830)	231	(55,488)
其他變動：					
利息支出(附註6(a))	2,373	32,391	27,443	-	62,207
資本化借款成本(附註6(a))	-	1,293	-	-	1,293
年內因訂立新租賃而增加的租賃負債	-	-	68,510	-	68,510
匯兌調整	(3,648)	-	(3,990)	(1,236)	(8,874)
其他總變動	(1,275)	33,684	91,963	(1,236)	123,136
於2019年12月31日	249,875	30,606	422,292	100,915	803,688

	計息借款 美元千元	應付利息 美元千元	租賃負債 美元千元	應付關連 人士賬款 美元千元	總額 美元千元
於2020年1月1日	249,875	30,606	422,292	100,915	803,688
融資現金流變動：					
來自計息借款之所得款項	138,485	-	-	-	138,485
償還計息借款	(101,259)	-	-	-	(101,259)
已付利息	-	(12,901)	-	-	(12,901)
來自關連人士借款之所得款項	-	-	-	52,811	52,811
償還關連人士借款	-	-	-	(67,070)	(67,070)
償還租賃負債之利息	-	-	(11,723)	-	(11,723)
償還租賃負債之資本	-	-	(9,687)	-	(9,687)
融資現金流總變動	37,226	(12,901)	(21,410)	(14,259)	(11,344)
其他變動：					
利息支出(附註6(a))	1,204	14,391	11,723	-	27,318
資本化借款成本(附註6(a))	-	1,009	-	-	1,009
年內因訂立新租賃而增加的租賃負債	-	-	440	-	440
匯兌調整	(5,878)	-	(10,256)	(2,399)	(18,533)
其他總變動	(4,674)	15,400	1,907	(2,399)	10,234
於2020年5月31日	282,427	33,105	402,789	84,257	802,578

16 應付貿易賬款及票據

	2017年 美元千元	於12月31日 2018年 美元千元	2019年 美元千元	於2020年 5月31日 美元千元
應付票據	10,758	14,538	38,972	42,019
應付以下人士之貿易賬款				
— 關連人士	157,348	357,437	243,291	229,696
— 第三方	49,944	42,777	38,926	73,075
	218,050	414,752	321,189	344,790

根據發票日期，豬業務於報告期末的應付貿易賬款及票據的賬齡分析如下：

	2017年 美元千元	於12月31日 2018年 美元千元	2019年 美元千元	於2020年 5月31日 美元千元
一年內	217,136	370,002	268,531	285,108
一至兩年	910	44,747	52,608	59,632
超過兩年	4	3	50	50
總計	218,050	414,752	321,189	344,790

於2017年、2018年及2019年12月31日及2020年5月31日，所有應付貿易賬款及票據預期於一年內結清或按要求支付。

17 其他應付賬款及預提費用

	附註	於12月31日			於2020年
		2017年 美元千元	2018年 美元千元	2019年 美元千元	5月31日 美元千元
應付與僱員相關成本		18,207	22,852	39,102	56,732
已收按金		16,799	19,073	14,397	13,323
應付合約農場賬款		18,939	20,268	50,172	54,951
應付利息		22,363	28,438	30,606	33,105
有關購買物業、廠房及 設備之應付賬款		14,880	10,883	17,905	15,110
應計支出		17,199	18,531	25,112	25,830
就消耗品之應付賬款		5,222	9,382	8,962	3,975
應付股息		—	5,119	5,057	4,867
其他		9,135	8,393	7,194	6,530
		<u>122,744</u>	<u>142,939</u>	<u>198,507</u>	<u>214,423</u>
以攤銷成本計量之 金融負債總額					
衍生金融工具		4,310	581	413	—
遞延收入之即期部分	20	72	68	67	66
合約負債					
— 關連人士		106	60	—	3,802
— 第三方		3,328	2,931	9,566	15,270
		<u>130,560</u>	<u>146,579</u>	<u>208,553</u>	<u>233,561</u>

附註： 與關連公司之餘額均無抵押及無固定還款期。

(i) 所有應付貿易賬款及票據預期於一年內結清或確認或按要求償還。

(ii) 合約負債之變動

	截至12月31日止年度			截至
	2017年 美元千元	2018年 美元千元	2019年 美元千元	5月31日止 五個月 2020年 美元千元
於1月1日之結餘	2,003	3,434	2,991	9,566
因年內確認於期初列入合同負債 的收入，合同負債減少	(2,103)	(3,230)	(2,920)	(9,376)
因預收運送產品，合同負債增加	3,378	2,975	9,456	19,160
匯兌調整	156	(188)	39	(278)
	<u>3,434</u>	<u>2,991</u>	<u>9,566</u>	<u>19,072</u>

18 計息借款

	2017年 美元千元	於12月31日 2018年 美元千元	2019年 美元千元	於2020年 5月31日 美元千元
計息借款總額	208,681	229,523	249,875	282,427
分類為流動負債之部份 (附註(i))	(105,931)	(134,980)	(178,361)	(187,151)
非流動部份 (附註(ii))	102,750	94,543	71,514	95,276

(i) 計息短期借款由以下項目組成：

	2017年 美元千元	於12月31日 2018年 美元千元	2019年 美元千元	於2020年 5月31日 美元千元
銀行貸款				
由CPG的附屬公司作擔保	-	-	18,670	25,220
由第三方公司作擔保	1,537	2,617	3,303	3,223
由物業、廠房及設備作抵押	1,844	13,811	12,925	22,698
無抵押及無擔保	76,691	86,065	91,768	103,190
銀行貸款總額	80,072	102,493	126,666	154,331
加：計息長期借款之即期部分	25,859	32,487	51,695	32,820
	105,931	134,980	178,361	187,151

(ii) 計息長期借款由以下項目組成：

	2017年 美元千元	於12月31日 2018年 美元千元	2019年 美元千元	於2020年 5月31日 美元千元
銀行貸款				
由CPG的附屬公司作擔保	9,221	5,815	2,872	-
由物業、廠房及設備作抵押	29,210	34,126	27,967	27,425
由物業、廠房及設備作抵押， 並由CPG的附屬公司作擔保	2,305	3,925	-	-
無抵押及無擔保	64,386	53,032	55,611	56,808
銀行貸款總額	105,122	96,898	86,450	84,233
其他貸款				
由物業、廠房及設備作抵押	23,487	24,962	34,203	42,571
由物業、廠房及設備作抵押， 並由CPG的附屬公司作擔保	-	5,170	2,556	1,292
其他貸款總額	23,487	30,132	36,759	43,863
減：計息長期借款之即期部分	(25,859)	(32,487)	(51,695)	(32,820)
	102,750	94,543	71,514	95,276

附註：

(a) 豬業務的計息借款之賬面值均按以下貨幣計值：

	於12月31日		於2020年	
	2017年	2018年	2019年	5月31日
	美元千元	美元千元	美元千元	美元千元
美元	57,499	41,875	40,065	44,320
人民幣	151,182	187,648	209,810	238,107
	<u>208,681</u>	<u>229,523</u>	<u>249,875</u>	<u>282,427</u>

(b) 豬業務的若干計息借款須遵守與銀行訂立的貸款安排中常見的契諾。其中，除若干例外情況外，可能限制豬業務變更其控股股東的能力。此外，亦可能要求豬業務滿足債務權益比率等方面的若干財務契約。於2017年、2018年及2019年12月31日及2020年5月31日，均未違反與銀行借款有關的契約。

(c) 計息借款的償還方式如下：

	於12月31日		於2020年	
	2017年	2018年	2019年	5月31日
	美元千元	美元千元	美元千元	美元千元
一年內按要求償還	105,931	134,980	178,361	187,151
一年後至二年內	33,066	50,108	35,173	62,090
二年後至五年內	67,379	40,510	36,341	33,186
五年以後	2,305	3,925	—	—
	<u>208,681</u>	<u>229,523</u>	<u>249,875</u>	<u>282,427</u>

(d) 於各報告期末，用於擔保計息借款的抵押資產的賬面值分析如下：

	於12月31日		於2020年	
	2017年	2018年	2019年	5月31日
	美元千元	美元千元	美元千元	美元千元
物業、廠房及設備及 使用權資產	99,319	102,044	115,347	119,080
	<u>99,319</u>	<u>102,044</u>	<u>115,347</u>	<u>119,080</u>

19 租賃負債

下表顯示豬業務租賃負債於2017年、2018年及2019年12月31日及2020年5月31日的餘下合約期限：

	2017年		於12月31日 2018年		2019年		於2020年 5月31日	
	最低租賃 付款現值	最低租賃 付款總額	最低租賃 付款現值	最低租賃 付款總額	最低租賃 付款現值	最低租賃 付款總額	最低租賃 付款現值	最低租賃 付款總額
	美元千元	美元千元	美元千元	美元千元	美元千元	美元千元	美元千元	美元千元
一年內	29,014	30,170	42,102	43,665	46,831	48,441	44,505	46,128
一年後至二年內	27,617	30,613	38,427	42,525	41,889	46,386	41,197	45,707
二年後至五年內	69,438	88,202	107,380	136,534	119,610	151,182	115,392	145,666
五年以後	119,419	238,567	188,250	408,445	213,962	447,600	201,695	418,444
	<u>216,474</u>	<u>357,382</u>	<u>334,057</u>	<u>587,504</u>	<u>375,461</u>	<u>645,168</u>	<u>358,284</u>	<u>609,817</u>
	<u>245,488</u>	<u>387,552</u>	<u>376,159</u>	<u>631,169</u>	<u>422,292</u>	<u>693,609</u>	<u>402,789</u>	<u>655,945</u>
減：未來利息支出總額		<u>142,064</u>		<u>255,010</u>		<u>271,317</u>		<u>253,156</u>
租賃負債之現值		<u>245,488</u>		<u>376,159</u>		<u>422,292</u>		<u>402,789</u>

20 遞延收入

	於12月31日		於2020年	
	2017年 美元千元	2018年 美元千元	2019年 美元千元	5月31日 美元千元
有關政府補助之遞延收入				
於1月1日	2,963	3,090	2,855	2,753
計入損益	(71)	(68)	(67)	(22)
外匯調整	<u>198</u>	<u>(167)</u>	<u>(36)</u>	<u>(67)</u>
於12月31日／5月31日	3,090	2,855	2,752	2,664
減：遞延收入之即期部分	<u>(72)</u>	<u>(68)</u>	<u>(67)</u>	<u>(66)</u>
於12月31日／5月31日	<u>3,018</u>	<u>2,787</u>	<u>2,685</u>	<u>2,598</u>

21 財務狀況表中的所得稅

(a) 財務狀況表中的即期稅項為：

	於12月31日			於2020年
	2017年 美元千元	2018年 美元千元	2019年 美元千元	5月31日 美元千元
於1月1日	—	—	—	—
年／期內撥備	4	8	3	1
已付所得稅	(4)	(8)	(3)	(1)
外匯調整	*	*	*	*
	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>
於12月31日／5月31日	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>

* 少於1,000美元的金額。

22 資本、儲備及股息

(a) 組成豬業務的實體之出資及扣減

- (i) 截至2017年、2018年及2019年12月31日止年度及截至2019年及2020年5月31日止五個月，組成豬業務的實體從CPG收到的出資額分別為26,120,000美元、28,637,000美元、20,058,000美元、9,044,000美元(未經審核)及12,689,000美元。
- (ii) 截至2017年、2018年及2019年12月31日止年度及截至2019年及2020年5月31日止五個月，組成豬業務的實體從非控制性股東收到的出資分別為1,681,000美元、1,073,000美元、4,377,000美元、2,553,000美元(未經審核)及零美元。
- (iii) 截至2019年12月31日止年度，青島正大豬業有限公司拆分為兩間公司，即青島正大豬業有限公司(現有公司)及青島正大畜禽有限公司(新設公司)，導致組成經營實體的實體扣減資本達10,125,000美元。青島正大豬業有限公司屬於豬業務範圍，將被正大投資收購。青島正大畜禽有限公司並不在豬業務範圍內。

(b) 組成豬業務的實體所支付的股息

於有關期間，組成豬業務的實體向其當時的權益擁有人宣派以下股息：

	截至12月31日止年度			截至
	2017年 美元千元	2018年 美元千元	2019年 美元千元	5月31日 止五個月 2020年 美元千元
股息	<u>20</u>	<u>8,150</u>	<u>—</u>	<u>14,315</u>

(c) 淨母公司投資

就本報告而言，於2017年、2018年及2019年12月31日以及2020年5月31日的淨母公司投資指CPG應佔豬業務之累計權益總額。

(d) 視為出資／(分派)

重組完成前，由於庫務及現金支付職能按法人實體基準管理，並由CPG相關附屬公司經營的豬業務及除外業務共同承擔，因此，豬業務應佔貿易相關結餘的結算及其他營運資金的變動未必會導致其應佔的現金及現金等價物相應增加或減少。主要因此，於有關期間的各報告期間，豬業務於報告期間應佔資產淨值的變動與該報告期間豬業務應佔全面收益總額之間存在差異。該差額作為該報告期內對CPG及非控制性權益的視作出資或視作分派，並在權益變動表中反映。

(e) 收購公司

如附註23進一步說明，CPG分別於2017年6月及2020年5月收購了吉林中新正大食品有限公司65%的股權及內蒙古正大鴻業食品有限公司100%的股權，兩間公司均屬於豬業務範圍。就本報告而言，收購公司包括：(i) CPG的視作出資，即CPG為收購支付的代價；及(ii)收購產生的非控制性權益。

(f) 重組豬業務產生對權益之影響

如附註1進一步說明，就本報告而言，豬業務重組對權益的影響包括：(i)重組完成後未注入經營實體的豬業務應佔的資產及負債；(ii)經營實體於重組完成後保留的除外業務應佔的資產及負債；及(iii)就重組已付或已收代價。

(g) 匯兌儲備

匯兌波動儲備包含所有因換算功能貨幣至列報貨幣之財務報表所產生的外幣折算差異。該儲備根據於附註2.2(v)所述的會計政策處理。

23 業務合併**(a) 吉林中新正大**

於2017年6月，豬業務從大成中新有限公司及吉林中新食品區開發建設投資有限公司收購吉林中新正大食品有限公司65%的股權，代價為14,035,000美元。吉林中新正大主要從事生豬的繁育、養殖及銷售。收購期間，並無產生交易成本。

吉林中新正大在收購日的可辨識資產和負債的公允價值列示如下：

	收購時之 已確認價值 美元千元
物業、廠房及設備及使用權資產	19,299
無形資產	117
存貨	21
預付賬款、按金及其他應收賬款	1,537
現金及現金等價物	21
其他應付賬款及預提費用	<u>(1,566)</u>
可辨識資產和負債淨額	19,429
非控制性權益	<u>(6,800)</u>
按公允價值計量可辨識資產總淨值	<u><u>12,629</u></u>
代價(附註)	<u><u>14,035</u></u>
商譽	<u><u>1,406</u></u>

附註： 此項收購的代價由CPG支付，並呈列為CPG的視作出資(見附註22(e))。

收購時確認的資產及負債按其公允價值計量。在釐定物業、廠房及設備的公允價值時，董事已參考獨立估值師發出的估值報告的公允價值調整。

位於中國的物業、廠房及設備的公允價值乃按重置成本法釐定，而重置成本法乃根據重建同等質量的物業／購回相同設備的現行市場價格，並按使用年期調整。

物業、廠房及設備的公允價值屬於公允價值等級的第三級別。

(i) 收入及利潤貢獻

自收購以來，截至2017年12月31日止年度，吉林中新正大對豬業務的收入貢獻為零美元，對合併淨利潤的虧損則為81,000美元。

若業務合併於2017年1月1日發生，則截至2017年12月31日止年度，豬業務的收入及淨虧損將分別為880,076,000美元及70,493,000美元。

(b) 內蒙古正大鴻業

於2020年5月，豬業務從呼和浩特市正邦農牧業有限責任公司收購內蒙古正大鴻業食品有限公司（「內蒙古正大鴻業」）100%股權，代價為人民幣1元。內蒙古正大鴻業主要從事生豬屠宰業務。收購期間，並無產生交易成本。

內蒙古正大鴻業在收購日的可辨識資產和負債的公允價值列示如下：

	收購時之 已確認價值 美元千元
物業、廠房及設備及使用權資產	165
預付賬款、按金及其他應收賬款	1,274
現金及現金等價物	2,784
其他應付賬款及預提費用	<u>(4,254)</u>
可辨識資產和負債淨額	<u><u>(31)</u></u>
代價(附註)	<u><u>*</u></u>
商譽	<u><u>31</u></u>

* 金額少於1,000美元。

附註： 此項收購的代價由CPG支付，並呈列為CPG的視作出資（見附註22(e)）。

收購時確認的資產及負債按其公允價值計量。在釐定物業、廠房及設備的公允價值時，董事已參考獨立估值師發出的估值報告的公允價值調整。

位於中國的物業、廠房及設備的公允價值乃按重置成本法釐定，而重置成本法乃根據重建同等質量的物業／購回相同設備的現行市場價格，並按使用年期調整。

物業、廠房及設備的公允價值屬於公允價值等級的第三級別。

(i) 收入及利潤貢獻

自收購以來，截至2020年5月31日止期間，內蒙古正大鴻業對豬業務的收入貢獻為零美元，對合併淨利潤的虧損則為零美元。

若業務合併於2020年1月1日發生，截至2020年5月31日止期間，豬業務的收入及淨利潤將分別為943,494,000美元及424,629,000美元。

24 財務風險管理方針及政策

豬業務面對利率風險、信貸風險、外幣風險及流動性風險。截至2017年、2018年及2019年12月31日止年度以及截至2020年5月31日止五個月，豬業務已訂立遠期外匯合約以管理其匯率風險。

(a) 利率風險

豬業務面對息率風險主要源於 貴集團之債務責任。豬業務監控息率變動，必要時考慮適當的對沖活動。豬業務因息率變動而引致現金及現金等價物之市場風險變動相對輕微。

以下為豬業務於報告期末，計息借款在面對利息風險時的賬面值，表列如下：

	2017年		於12月31日 2018年		2019年		於2020年 5月31日	
	賬面值	有效利率	賬面值	有效利率	賬面值	有效利率	賬面值	有效利率
	美元千元	%	美元千元	%	美元千元	%	美元千元	%
固定利率按以下 貨幣為單位：								
–租賃負債	245,488	6.29%	376,159	5.24%	422,292	6.50%	402,789	6.99%
–銀行貸款	86,039	4.57% - 6.65%	93,938	4.85% - 5.16%	101,773	3.85% - 7.16%	114,930	2.85% - 7.16%
	<u>331,527</u>		<u>470,097</u>		<u>524,065</u>		<u>517,719</u>	
浮動利率按以下 貨幣為單位：								
–銀行貸款	99,155	4.45% - 7.5%	105,452	4.35% - 7.1%	111,343	4.35% - 6.9%	123,634	4.75% - 7.8%
–其他貸款	23,487	6.2% - 7.1%	30,133	6.2% - 7.1%	36,759	6.2% - 7.1%	43,863	6.2% - 7.1%
	<u>122,642</u>		<u>135,585</u>		<u>148,102</u>		<u>167,497</u>	

下表說明浮動利率銀行借款在合理利率變動下，豬業務的稅後（虧損）／利潤及權益的敏感性（其他變數不變）：

	於12月31日		於2020年	
	2017年	2018年	2019年	5月31日
	除稅後 基點（虧損）及權益 增加／（減少）	除稅後 （虧損）及權益 增加／（減少）	除稅後 利潤及權益 增加／（減少）	除稅後 利潤及權益 增加／（減少）
	美元千元	美元千元	美元千元	美元千元
美元	100	(5,750)	(3,975)	(4,007)
美元	(100)	5,750	3,975	4,007
人民幣	100	(15,118)	(18,977)	(20,981)
人民幣	(100)	15,118	18,977	20,981
	<u>100</u>	<u>(5,750)</u>	<u>(3,975)</u>	<u>(4,007)</u>

(b) 信貸風險

信貸風險指交易對手將不履行其合約責任而導致豬業務蒙受財務損失的風險。豬業務的信貸風險主要來自應收貿易及其他賬款。由於豬業務的交易對手為銀行及金融機構，且管理層給予其最低信貸評級，豬業務認為該等機構的信貸風險較低，故豬業務因現金及現金等價物及衍生金融工具而承受的信貸風險有限。

豬業務並無提供任何其他會使豬業務面對信貸風險的擔保。

應收貿易賬款

豬業務面臨的信用風險主要受各客戶的個別特徵而非客戶所處行業的影響，因此，當豬業務對個別客戶存有重大風險敞口時，主要會產生重大的信用風險集中。於2017年、2018年及2019年12月31日以及2020年5月31日，應收貿易賬款總額中，分別有26.7%、23.9%、30.3%和35.0%的款項來自豬業務最大的債務人，應收貿易賬款總額中，分別有82.4%、62.3%、81.7%及77.8%的款項來自豬業務的五大債務人。

對所有需要一定額度以上信貸的客戶進行個別信用評估。此等評估主要關注客戶過去的到期付款歷史及當前的支付能力，並考慮到客戶的具體資訊以及與客戶經營的經濟環境有關的資料。應收貿易賬款自開票日起到期。一般情況下，豬業務不會向客戶索取抵押品。

豬業務按相等於年限內預期信貸虧損之應收貿易賬款的虧損撥備計量，而該撥備乃根據其過往信貸虧損經驗，並按債務人及經濟環境的特定前瞻性因素作出調整而計算。

下表提供有關豬業務於2017年、2018年及2019年12月31日以及2020年5月31日的應收貿易賬款的信用風險及預期信貸虧損的資料：

	於2017年12月31日		
	預期虧損率 %	賬面值總額 美元千元	虧損撥備 美元千元
少於一年	2.27%	18,565	422
一至二年	85.10%	785	668
二至三年	100.00%	103	103
超過三年	100.00%	15	15
總計		19,468	1,208

	於2018年12月31日		
	預期虧損率 %	賬面值總額 美元千元	虧損撥備 美元千元
少於一年	2.54%	36,751	932
一至二年	75.68%	444	336
二至三年	100.00%	18	18
超過三年	100.00%	15	15
總計		37,228	1,301

	於2019年12月31日		
	預期虧損率 %	賬面值總額 美元千元	虧損撥備 美元千元
少於一年	1.91%	73,729	1,409
一至二年	60.69%	2,862	1,737
二至三年	100.00%	10	10
超過三年	100.00%	14	14
總計		<u>76,615</u>	<u>3,170</u>

	於2020年5月31日		
	預期虧損率 %	賬面值總額 美元千元	虧損撥備 美元千元
少於一年	2.16%	113,635	2,455
一至二年	68.78%	3,661	2,518
二至三年	100.00%	207	207
超過三年	100.00%	104	104
總計		<u>117,607</u>	<u>5,284</u>

預期虧損率是基於最近幾年的實際虧損經驗。該等比率會作出調整，以反映收集歷史數據期間的經濟狀況、現時的情況及豬業務對應收賬款預期年限內的經濟狀況的看法之間的差異。

年／期內應收貿易賬款的虧損撥備賬變動如下：

	截至12月31日止年度			截至5月31日止五個月	
	2017年 美元千元	2018年 美元千元	2019年 美元千元	2019年 美元千元 (未經審核)	2020年 美元千元
於1月1日之結餘	1,182	1,208	1,301	1,301	3,170
年／期內(回撥)／確認					
減值虧損	(52)	158	1,863	504	2,200
外匯調整	78	(65)	6	(7)	(86)
12月31日／5月31日之結餘	<u>1,208</u>	<u>1,301</u>	<u>3,170</u>	<u>1,798</u>	<u>5,284</u>

年／期內其他應收賬款的虧損撥備賬變動如下：

	截至12月31日止年度			截至5月31日止五個月	
	2017年 美元千元	2018年 美元千元	2019年 美元千元	2019年 美元千元	2020年 美元千元
於1月1日之結餘	2,172	3,028	2,865	2,865	2,830
年／期內確認減值虧損	698	-	-	-	-
外匯調整	158	(163)	(35)	(11)	(69)
12月31日／5月31日之結餘	<u>3,028</u>	<u>2,865</u>	<u>2,830</u>	<u>2,854</u>	<u>2,761</u>

(c) 外匯風險

人民幣不能自由兌換成外幣。所有外匯交易都分別參考中國人民銀行的銀行所報的匯率進行。中國地區外的進口材料的付款和收入匯款項都受可動用的外幣限制。

實體及聯營公司營運於中國大陸的產品分別主要以人民幣銷售。因此，收入和溢利以人民幣為主。若干附屬公司，需不時以人民幣兌換為美元或其他外幣以購買進口材料及設備。

倘若人民幣較美元升值／貶值，它可能會增加／減少聯營公司的外幣等值收益。

豬業務的業務主要於中國大陸營運，絕大部分交易都以人民幣為單位。豬業務主要通過以美元計值的計息借款承受貨幣風險。

於2017年、2018年及2019年12月31日及2020年5月31日，以美元計值的計息借款的賬面值分別為57,449,000美元、41,875,000美元、40,065,000美元及44,320,000美元。豬業務已訂立遠期外匯合同以管理其外匯風險。遠期外匯合同的面值分別為56,356,000美元、40,731,000美元、25,106,000美元及32,918,000美元。

下表顯示在其他變數維持不變的情況下，豬業務之除稅前(虧損)／溢利及權益(因豬業務的國外附屬公司之貨幣資產及負債之公允值變動)於報告期末對人民幣匯率可能發生之變動之敏感程度。該等分析不包括由功能貨幣計值之財務報表換算至豬業務之列報貨幣時可能產生的差異。

	人民幣 升值／(貶值) %	除稅前(虧損) 增加／(減少) 美元千元	權益增加／ (減少) 美元千元
於2017年12月31日			
倘美元較人民幣貶值	3%	15	15
倘美元較人民幣升值	(3%)	(15)	(15)

	人民幣 升值／(貶值) %	除稅前(虧損) 增加／(減少) 美元千元	權益增加／ (減少) 美元千元
於2018年12月31日			
倘美元較人民幣貶值	3%	24	24
倘美元較人民幣升值	(3%)	(24)	(24)
	人民幣 升值／(貶值) %	除稅前溢利 增加／(減少) 美元千元	權益增加／ (減少) 美元千元
於2019年12月31日			
倘美元較人民幣貶值	3%	396	396
倘美元較人民幣升值	(3%)	(396)	(396)
	人民幣 升值／(貶值) %	除稅前溢利 增加／(減少) 美元千元	權益增加／ (減少) 美元千元
於2020年5月31日			
倘美元較人民幣貶值	3%	93	93
倘美元較人民幣升值	(3%)	(93)	(93)

(d) 流動資金風險

經營實體負責自身的現金管理，包括現金盈餘的短期投資及貸款，以滿足預期的現金需求，但當借款超過若干預先確定的授權水準時，須經母公司董事會批准。經營實體的政策是定期監察其流動資金需求及其對貸款契約的遵守情況，以確保其維持足夠的現金儲備及可隨時變現的有價證券，並從主要金融機構獲得足夠的承諾融資額度，以滿足其短期及長期的流動資金需求。

下表概述於報告期末之到期日，豬業務根據合約性未貼現款項的金融負債：

於2017年12月31日

	按要求或 少於一年 美元千元	一至二年 美元千元	二至五年 美元千元	超過五年 美元千元	未貼現 現金流總額 美元千元	賬面總值 美元千元
計息借款	114,094	40,615	74,928	2,305	231,942	208,681
租賃負債	30,170	30,613	88,202	238,567	387,552	245,488
應付貿易賬款及票據	218,050	-	-	-	218,050	218,050
其他應付賬款及預提費用	127,054	-	-	-	127,054	127,054
應付關連人士賬款	89,673	-	-	-	89,673	89,673
	<u>579,041</u>	<u>71,228</u>	<u>163,130</u>	<u>240,872</u>	<u>1,054,271</u>	<u>888,946</u>

於2018年12月31日

	按要求或 少於一年 美元千元	一至二年 美元千元	二至五年 美元千元	超過五年 美元千元	未貼現 現金流總額 美元千元	賬面總值 美元千元
計息借款	142,121	57,249	51,198	3,925	254,493	229,523
租賃負債	43,665	42,525	136,534	408,445	631,169	376,159
應付貿易賬款及票據	414,752	-	-	-	414,752	414,752
其他應付賬款及預提費用	143,520	-	-	-	143,520	143,520
應付關連人士賬款	101,920	-	-	-	101,920	101,920
	<u>845,978</u>	<u>99,774</u>	<u>187,732</u>	<u>412,370</u>	<u>1,545,854</u>	<u>1,265,874</u>

於2019年12月31日

	按要求或 少於一年 美元千元	一至二年 美元千元	二至五年 美元千元	超過五年 美元千元	未貼現 現金流總額 美元千元	賬面總值 美元千元
計息借款	185,415	42,227	39,845	-	267,487	249,875
租賃負債	48,441	46,386	151,182	447,600	693,609	422,292
應付貿易賬款及票據	321,189	-	-	-	321,189	321,189
其他應付賬款及預提費用	198,920	-	-	-	198,920	198,920
應付關連人士賬款	100,915	-	-	-	100,915	100,915
	<u>854,880</u>	<u>88,613</u>	<u>191,027</u>	<u>447,600</u>	<u>1,582,120</u>	<u>1,293,191</u>

於2020年5月31日

	按要求	一至二年	二至五年	超過五年	未貼現	賬面總值
	或少於一年				現金流總額	
	美元千元	美元千元	美元千元	美元千元	美元千元	美元千元
計息借款	194,033	68,972	33,186	-	296,191	282,427
租賃負債	46,128	45,707	145,666	418,444	655,945	402,789
應付貿易賬款及票據	344,790	-	-	-	344,790	344,790
其他應付賬款及預提費用	214,423	-	-	-	214,423	214,423
應付關連人士賬款	84,257	-	-	-	84,257	84,257
	<u>883,631</u>	<u>114,679</u>	<u>178,852</u>	<u>418,444</u>	<u>1,595,606</u>	<u>1,328,686</u>

(e) 資本管理

豬業務管理資本的主要目的為保障豬業務能持續經營，通過對產品和服務進行與風險水準相稱的定價，並確保以合理的成本獲得融資，使其能夠繼續為股東提供回報，並為其他持份者帶來利益。

豬業務積極並定期審查和管理其資本結構，以保持較高的借款水準可能帶來的較高股東回報與穩健的資本狀況所帶來的優勢和安全之間的平衡，並根據經濟狀況的變化對資本結構進行調整。

(f) 公允價值**(i) 按公允價值計量的金融資產及負債***公允價值之級別*

下表呈列於有關期間期末按經常性基準計量的豬業務金融工具的公允價值，該等金融工具按國際財務報告準則第13號公允價值計量的定義分類為三級公允價值架構。公允價值計量的級別乃參考估值技術所使用的參數的可觀察性及重要性而釐定，詳情如下。

- 第一級別估值：公允價值僅採用第一級別參數計量，即在計量日相同資產或負債在活躍市場的未調整報價。
- 第二級別估值：公允價值採用第二級別參數計量，即未能符合第一級別的可觀察參數，而非使用重大不可觀察的參數計量。不可觀察的參數是指無法獲得市場資料的參數。
- 第三級別估值：公允價值採用重大不可觀察的參數計量。

	公允值計量之分類			總額 美元千元
	第一級別 美元千元	第二級別 美元千元	第三級別 美元千元	
於2017年12月31日				
週期性公允值計量				
金融負債：				
衍生金融工具：				
— 遠期外匯合同，				
包含於其他應付				
賬款及預提費用				
	—	4,310	—	4,310
	<u> </u>	<u> </u>	<u> </u>	<u> </u>
	第一級別 美元千元	公允值計量之分類 第二級別 美元千元	第三級別 美元千元	總額 美元千元
於2018年12月31日				
週期性公允值計量				
金融負債：				
衍生金融工具：				
— 遠期外匯合同，				
包含於其他應付				
賬款及預提費用				
	—	581	—	581
	<u> </u>	<u> </u>	<u> </u>	<u> </u>
	第一級別 美元千元	公允值計量之分類 第二級別 美元千元	第三級別 美元千元	總額 美元千元
於2019年12月31日				
週期性公允值計量				
金融負債：				
衍生金融工具：				
— 遠期外匯合同，				
包含於其他應付				
賬款及預提費用				
	—	413	—	413
	<u> </u>	<u> </u>	<u> </u>	<u> </u>
	第一級別 美元千元	公允值計量之分類 第二級別 美元千元	第三級別 美元千元	總額 美元千元
於2020年5月31日				
週期性公允值計量				
金融資產：				
衍生金融工具：				
— 遠期外匯合同，				
包含於預付賬款、				
按金及其他應收賬款				
	—	282	—	282
	<u> </u>	<u> </u>	<u> </u>	<u> </u>

於有關期間內，並無在第一及第二級別之間之轉移，或轉入或轉出第三級別。豬業務的政策是在公允價值等級架構各級之間的轉移於其發生的報告期末確認。

第二級別公允價值計量所採用的估值方法及參數

第二級別遠期外匯合同的公允價值採用市場比較法，參照報告期末市場上涉及相同貨幣的遠期外匯合同的遠期匯率確定。

(ii) 以公允價值以外的方式列示的金融資產和負債的公允價值

除附註14及附註17所披露的遠期外匯合同被分類為衍生金融工具外，豬業務的所有金融資產及負債均為按攤銷成本列賬的金融資產及負債。

25 資本承擔

(a) 豬業務於報告期末之資本承擔如下：

	於12月31日		於5月31日	
	2017年	2018年	2019年	2020年
	美元千元	美元千元	美元千元	美元千元
已簽約，但尚未作出撥備：	18,898	11,457	24,875	22,021

豬業務於2017年、2018年及2019年12月31日及2020年5月31日有關廠房及機器及樓宇之資本承擔包括金額分別為4,244,000美元、1,428,000美元、1,410,000美元和零美元與關連公司已簽約，但尚未作出撥備之資本承擔。

26 重大關連人士交易及結餘

(a) 豬業務於有關期間內與關連人士進行以下交易：

	截至12月31日止年度			截至5月31日止五個月	
	2017年 美元千元	2018年 美元千元	2019年 美元千元	2019年 美元千元 (未經審核)	2020年 美元千元
銷售產品予：					
– CPP及其附屬公司	126,394	137,953	217,950	74,328	101,219
– CPF*及其附屬公司	2	55	13	–	–
– CPG及其附屬公司	20,931	57,208	155,636	36,793	95,325
– Thana Holding#	1,264	3,286	1,262	1,295	227
採購產品自：					
– CPP及其附屬公司	33,916	38,418	208,002	88,719	82,034
– CPG及其附屬公司	490,071	690,974	421,682	207,031	158,686
應付及已付租金支出予					
CPG及其附屬公司	8,771	6,895	8,601	4,571	3,311
應付及已付租金支出予					
CPP及其附屬公司	256	245	182	78	75
已付科技服務費用予					
– CPG及其附屬公司	3,551	6,366	14,796	1,208	10,515
貸款借取自					
– CPG及其附屬公司	53,377	102,205	79,079	53,211	52,808
貸款償還予					
– CPG及其附屬公司	51,756	85,203	78,848	48,173	67,070
貸款借給予					
– CPG及其附屬公司	26,783	14,995	9,776	3,021	166,799
– Thana Holding	1,732	7,476	–	–	–
貸款償還自					
– CPG及其附屬公司	21,374	14,193	5,653	3,869	2,809
– Thana Holding	302	2,791	3,506	3,603	–
利息應付予					
– CPG及其附屬公司	4,711	8,481	6,611	1,754	4,032

* Charoen Pokphand Foods Public Company Limited (「CPF」) 由CPG持有。貴公司為CPF的附屬公司。

Thana Holding Company Limited (「Thana Holding」) 與CPG擁有同一控股股東。

(b) 與關連人士之結餘

	2017年 美元千元	於12月31日 2018年 美元千元	2019年 美元千元	於5月31日 2020年 美元千元
應收貿易賬款及票據				
— CPP及其附屬公司	5,278	13,008	42,510	68,900
— CPG及其附屬公司	1,275	17,007	28,081	35,533
總計	6,553	30,015	70,591	104,433
應付貿易賬款及票據				
— CPP及其附屬公司	4,153	14,926	19,170	31,349
— CPF及其附屬公司	11	74	128	237
— CPG及其附屬公司	153,180	342,437	223,993	198,110
— Thana Holding	4	—	—	—
總計	157,348	357,437	243,291	229,696
預付賬款、按金及其他應收賬款				
— CPP及其附屬公司	472	222	480	1,091
— CPG及其附屬公司	21,475	3,920	26,859	21,138
— Thana Holding	4,593	6,939	6,991	7,101
總計	26,540	11,081	34,330	29,330
其他應付賬款及預提費用				
— CPP及其附屬公司	239	373	871	4,267
— CPG及其附屬公司	31,183	41,268	53,197	49,382
總計	31,422	41,641	54,068	53,649
應收賬款自				
— CPG及其附屬公司	17,778	17,623	21,579	184,291
— Thana Holding	20,618	24,214	20,373	19,876
總計	38,396	41,837	41,952	204,167
應付賬款予				
— CPG及其附屬公司	89,673	101,920	100,915	84,257
計息借款由以下人士擔保				
— CPG及其附屬公司	11,526	14,910	24,098	26,512

27 報告期後事項

於2020年9月14日，正大投資與正大畜牧簽訂股權交易協定，收購豬業務。該收購完成後，正大投資將成為豬業務的直接股東，豬業務將因此無法履行銀行就若干計息借款施加限制豬業務變更其直接股東的能力的契約，可能被銀行要求立即償還未償還的計息借款。於2020年5月31日，總金額為83,648,000美元的若干計息借款須遵守上述契諾。豬業務正與銀行協商續簽計息借款合同或取得銀行批准。截至本通函批准之日，磋商工作仍在進行中。

其後的財務報表

豬業務或組成豬業務的實體並未編製2020年5月31日之後任何期間的經審核財務報表。

目標公司之管理層討論及分析

下文載列有關目標公司(統稱「目標集團」)的管理層討論及分析，乃根據目標公司所營運的豬業務分別截至2017年、2018年及2019年12月31日止各財政年度及截至2020年5月31日止五個月的會計師報告所摘錄的歷史財務資料而編製，其內容載於本通函附錄二。

(i) 截至2017年及2018年12月31日止年度的經審核財務資料

業務回顧及財務表現

目標集團主要從事豬業務。截至2018年12月31日止年度，目標集團的收入約為935,489,000美元，較2017年12月31日止年度約880,076,000美元增加約6.30%。收入增加主要是由於生豬銷售量由2017年的317萬頭增長至2018年的429萬頭。截至2017年及2018年12月31日止年度，各年度的收入主要來自銷售生豬及豬肉加工食品。

截至2018年12月31日止年度，目標集團的除所得稅前虧損約為137,714,000美元(2017年12月31日：除所得稅前虧損約70,216,000美元)，按年增加約96.13%，除所得稅前虧損增加主要是由於2018年生豬及豬產品銷售價下跌所致。目標公司擁有人應佔虧損淨額約為135,423,000美元(截至2017年12月31日止年度：虧損約66,530,000美元)，按年增加約103.55%。

財務狀況分析

流動性

於2018年12月31日，目標集團的流動比率(相當於流動資產除以流動負債)及速動比率(相當於流動資產減存貨及預付支出除以流動負債)分別約為0.54及0.48(2017年12月31日：分別為約0.68及0.57)。於2018年，應收貿易賬款週轉天數及存貨週轉天數均約為14天。

財務資源

於2018年12月31日，目標集團存放於銀行之現金及手頭現金約為23,515,000美元(2017年12月31日：約29,830,000美元)，其中約98.60%及1.40%分別以人民幣及外幣計值(2017年12月31日：分別為約94.61%及5.39%)。於2018年12月31日，目標集團擁有短期計息借款約102,493,000美元(2017年12月31日：約80,072,000美元)及長期計息借款約127,030,000美元(2017年12月31日：約128,609,000美元)。

資本結構

於2018年12月31日，目標集團的總流動負債約為840,333,000美元，較2017年12月31日約573,228,000美元增加約46.60%，以及總非流動負債約為431,387,000美元，較2017年12月31日約322,242,000美元增加約33.87%。於2018年12月31日，目標公司擁有人應佔權益總額約為約90,415,000美元，較2017年12月31日約249,950,000美元減少約63.83%。

匯率波動的風險

由於目標集團大部分收入、開支、資產及負債均以人民幣計值或結算，故除主要透過以美元計值的計息借款產生的貨幣風險外，目標集團並無面對匯率波動的**重大**風險。於2018年12月31日，以美元計值的計息借款的賬面值為約41,875,000美元（2017年12月31日：約57,449,000美元）。目標集團訂立遠期外匯合同以管理外匯風險。於2018年12月31日，遠期外匯合同的面值為約40,731,000美元（2017年12月31日：約56,356,000美元）。

主要現金資源及應用

於2018年12月31日，目標集團的現金及現金等價物約為23,515,000美元，較2018年初減少約6,315,000美元。截至2018年12月31日止年度，經營活動產生的現金流入淨額約為62,424,000美元（2017年12月31日：約60,120,000美元），較2017年增加約2,304,000美元，增長率穩定，為約3.83%。

或有負債

於2018年12月31日，目標集團概無重大或有負債（2017年12月31日：無）。

目標集團的資產抵押

於2018年12月31日，目標集團擁有約13,811,000美元（2017年12月31日：約1,844,000美元）的短期計息借款，該等借款由目標集團的物業、廠房及設備作抵押，而擔保的短期計息借款為約2,617,000美元（2017年12月31日：約1,537,000美元）。於2018年12月31日，目標集團有約68,183,000美元（2017年12月31日：約55,002,000美元）的長期計息借款，該等借款由目標集團的物業、廠房及設備作抵押，而擔保的長期計息借款為約5,815,000美元（2017年12月31日：約9,221,000美元）。

借款

於2018年12月31日，目標集團的短期計息借款約為102,493,000美元（2017年12月31日：約80,072,000美元），較2018年初增加約22,421,000美元。該等短期借款包括無抵押貸款約86,065,000美元（2017年12月31日：約76,691,000美元）、質押貸款約13,811,000美元（2017年12月31日：約1,844,000美元）及擔保貸款約2,617,000美元（2017年12月31日：約1,537,000美元）。於2018年12月31日，目標集團有長期計息借款約127,030,000美元（2017年12月31日：約128,609,000美元），較2018年初減少約1,579,000美元。該等長期借款包括無抵押貸款約53,032,000美元（2017年12月31日：約64,386,000美元）、質押貸款約68,183,000美元（2017年12月31日：約55,002,000美元）及擔保貸款約5,815,000美元（2017年12月31日：約9,221,000美元）。

資產負債率

於2018年12月31日，目標集團的資產負債率（相當於總負債除以總資產乘以100%）為約93.26%（2017年12月31日：約77.64%）。

僱員

於2018年12月31日，目標集團擁有約5,120名僱員（2017年12月31日：約5,370名）。

(ii) 截至2019年12月31日止年度的經審核財務資料

業務回顧及財務表現

目標集團於截至2019年12月31日止年度繼續主要從事豬業務。截至2019年12月31日止年度，目標集團的收入約為1,439,222,000美元，較2018年約935,489,000美元增加約53.85%。收入增加主要由於生豬平均銷售價由2018年的每公斤約人民幣13.8元上升至2019年的每公斤人民幣22.4元。

截至2019年12月31日止年度，所得稅前利潤約為457,503,000美元，較2018年所得稅前虧損約137,714,000美元。轉虧為盈主要由於生豬平均銷售價格上漲及生物資產公允價值增加帶來的利潤增加。目標公司擁有人應佔淨利潤約444,298,000美元，按年增長約428.08%。

財務狀況分析

流動性

於2019年12月31日，目標集團的流動比率（相當於流動資產除以流動負債）及速動比率（相當於流動資產減存貨及預付支出除以流動負債）分別約為1.03及0.93。於2019年，應收賬款週轉率約為26.32次，較2018年增長約34.53%，存貨週轉率約為35.28次，較2018年同期增長約31.99%。有關增長主要是由於2019年收入大幅增長所致。

財務資源

於2019年12月31日，目標集團存放於銀行之現金及手頭現金約為65,035,000美元，其中約97.30%及2.70%分別以人民幣及外幣計值。於2019年12月31日，目標集團擁有短期計息借款約126,666,000美元（2018年12月31日：約102,493,000美元）及長期計息借款約123,209,000美元（2018年12月31日：約127,030,000美元）。

資本結構

於2019年12月31日，目標集團的總流動負債約為855,849,000美元，較2018年12月31日流動負債總額穩定增長約1.85%，總非流動負債約為449,660,000美元，較2018年12月31日穩定增長約4.24%。於2019年12月31日，目標公司擁有人應佔權益總額約為546,060,000美元，較2018年12月31日增長約503.95%。目標集團擁有人應佔權益總額的有關增長主要是由於股東出資增加及目標集團於2019年的利潤增長所致。

匯率波動的風險

由於目標集團的大部分收入、開支、資產及負債均以人民幣計值或結算，故除主要透過以美元計值的計息借款所產生的貨幣風險外，目標集團並無面對匯率波動的的重大風險。於2019年12月31日，以美元計值的計息借款的賬面值為約40,065,000美元（2018年12月31日：約41,875,000美元）。目標集團訂立遠期外匯合同以管理外匯風險。於2019年12月31日，遠期外匯合同的面值為約25,106,000美元（2018年12月31日：約40,731,000美元）。

主要現金資源及應用

於2019年12月31日，目標集團的現金及現金等價物為約65,035,000美元，較2019年初增加約41,520,000美元。經營活動產生的現金流入淨額約為130,470,000美元，較2018年12月31日增加約68,046,000美元。有關增加主要是由於生豬銷售價格上漲，進而導致目標集團2019年的收入及利潤增加。

或有負債

於2019年12月31日，目標集團概無重大或有負債(2018年12月31日：無)。

目標集團的資產抵押

於2019年12月31日，目標集團的短期計息借款約為12,925,000美元(2018年12月31日：約13,811,000美元)，由目標集團的物業、廠房及設備作抵押，而擔保短期貸款為約21,973,000美元(2018年12月31日：約2,617,000美元)。於2019年12月31日，目標集團的長期計息借款約為64,726,000美元(2018年12月31日：約68,183,000美元)，由目標集團的物業、廠房及設備作抵押，而擔保長期貸款為約2,872,000美元(2018年12月31日：約5,815,000美元)。

借款

於2019年12月31日，目標集團的短期計息借款約為126,666,000美元，較2019年初增加約24,173,000美元。該等短期借款包括約91,768,000美元(2018年12月31日：約86,065,000美元)的無抵押貸款、約12,925,000美元(2018年12月31日：約13,811,000美元)的質押貸款及約21,973,000美元(2018年12月31日：約2,617,000美元)的擔保貸款。於2019年12月31日，目標集團的長期計息借款約為123,209,000美元，較2019年初減少約3,821,000美元。該等長期借款包括約55,611,000美元(2018年12月31日：約53,032,000美元)的無抵押貸款、約64,726,000美元(2018年12月31日：約68,183,000美元)的質押貸款及約2,872,000美元(2018年12月31日：約5,815,000美元)的擔保貸款。

資產負債率

於2019年12月31日，目標集團的資產負債率(相當於總負債除以總資產乘以100%)為約69.84%(2018年12月31日：約93.26%)。

僱員

於2019年12月31日，目標集團擁有約5,850名僱員（2018年12月31日：約5,120名）。

(iii) 截至2020年5月31日止五個月的經審核財務資料

業務回顧及財務表現

目標集團於截至2020年5月31日止五個月繼續主要從事豬業務。截至2020年5月31日止五個月，目標集團的收入約為943,494,000美元，較截至2019年5月31日止五個月約436,537,000美元（未經審核）增加約116.13%。該增幅主要是由於生豬銷售價上漲所致。

截至2020年5月31日止五個月，所得稅前利潤約為424,661,000美元，較截至2019年5月31日止五個月約59,688,000美元（未經審核）增加約611.47%。目標公司擁有人應佔淨利潤約為414,602,000美元，較截至2019年5月31日止五個月增加約657.31%。

財務狀況分析

流動性

於2020年5月31日，目標集團的流動比率（相當於流動資產除以流動負債）及速動比率（相當於流動資產減存貨及預付支出除以流動負債）分別約為1.50及1.39；應收賬款週轉率約為10.16次；及存貨週轉率為約20.42次。於2018年12月31日、2019年5月31日、2019年12月31日及2020年5月31日，目標集團的應收貿易賬款及票據餘額分別約為35,927,000美元、52,002,000美元（未經審核）、73,445,000美元及112,323,000美元。於2020年5月31日，目標集團的應收貿易賬款及票據餘額約為112,323,000美元，較2019年5月31日增加約116.00%。該增加主要由於向關連人士的銷售增加，導致於2020年5月31日的應收貿易賬款為約104,433,000美元。

財務資源

於2020年5月31日，目標集團存放於銀行之現金及手頭現金約為121,556,000美元，其中約93.18%及6.82%分別以人民幣及外幣計值。於2020年5月31日，目標集團擁有短期貸款約154,331,000美元及長期貸款約128,096,000美元。

資本結構

於2020年5月31日，目標集團的總流動負債約為894,264,000美元，總非流動負債約為456,158,000美元。於2020年5月31日，目標公司擁有人應佔權益總額約為939,219,000美元。

匯率波動的風險

由於目標集團的大部分收入、開支、資產及負債均以人民幣計值或結算，除主要透過以美元計值的計息借款產生的貨幣風險外，目標集團並無面對匯率波動的重大風險。於2020年5月31日，以美元計值的計息借款的賬面值為約44,320,000美元（2019年12月31日：約40,065,000美元）。目標集團訂立遠期外匯合同以管理外匯風險。於2020年5月31日，遠期外匯合同的面值為約32,918,000美元（2019年12月31日：約25,106,000美元）。

主要現金資源及應用

於2020年5月31日，目標集團的現金及現金等價物約為121,556,000美元，較2019年12月31日增加約56,521,000美元。該增加主要是由於截至2020年5月31日止五個月的利潤增加所致。截至2019年及2020年5月31日止各五個月期間，經營活動產生的現金淨額分別約為50,780,000美元（未經審核）及263,625,000美元。經營活動產生的現金流入淨額增加主要由於生豬零售價格上漲，從而導致目標集團截至2020年5月31日止五個月的收入及利潤增加。

或有負債

於2020年5月31日，目標集團概無重大或有負債（2019年12月31日：無）。

目標集團的資產抵押

於2020年5月31日，約22,698,000美元之短期計息借款由目標集團之物業、廠房及設備作抵押，而擔保短期貸款為約28,443,000美元。於2020年5月31日，約71,288,000美元的長期計息借款由目標集團的物業、廠房及設備作抵押。

借款

於2020年5月31日，目標集團的短期計息借款約為154,331,000美元，較2019年12月31日增加約27,665,000美元。該等短期借款包括約103,190,000美元（2019年12月31日：約91,768,000美元）的無抵押貸款、約22,698,000美元（2019年12月31日：約12,925,000美元）的質押貸款及約28,443,000美元（2019年12月31日：約21,973,000美元）的擔保貸款。

於2020年5月31日，目標集團的長期計息借款約為128,096,000美元，較2019年12月31日增加約4,887,000美元。該等長期借款包括無抵押貸款約56,808,000美元（2019年12月31日：約55,611,000美元）、質押貸款約71,288,000美元（2019年12月31日：約64,726,000美元）及無擔保貸款（2019年12月31日：約2,872,000美元）。

資產負債率

於2020年5月31日，目標集團的資產負債率（相當於總負債除以總資產乘以100%）為約58.31%。

僱員

於2020年5月31日，目標集團擁有約6,950名僱員（2019年12月31日：約5,850名）。

出售業務的未經審核合併財務資料

下文載列正大投資及其附屬公司經營於重組(定義見財務資料附註2)完成後之出售業務(統稱為「出售業務」)，於2017年、2018年及2019年12月31日以及2020年6月30日的未經審核合併財務狀況表，以及截至2017年、2018年及2019年12月31日止年度以及截至2019年及2020年6月30日止六個月(「有關期間」)的未經審核合併全面收益表、未經審核合併權益變動表及未經審核合併現金流量表，以及解釋附註(統稱為「財務資料」)，該等資料已由本公司董事按下文所載的基準編制，並根據上市規則第14.68(2)(a)(i)(A)段所編製。

本公司的核數師畢馬威會計師事務所已獲委託根據香港會計師公會頒佈的香港審閱準則第2410號「由實體的獨立核數師執行中期財務資料審閱」，並參考實務說明750號「根據香港上市規則就非常重大出售事項審閱財務資料」審閱第IV-2至IV-17頁所載的財務資料。

審閱範圍遠小於根據香港審計準則進行核數的範圍，故不能令核數師保證其將知悉在審計中可能發現的所有重大事項。因此，核數師並未發表審計意見。核數師已出具無保留意見審閱報告。

未經審核合併全面收益表

截至2017年、2018年及2019年12月31日止年度以及截至2019年及2020年6月30日止六個月

(以美元千元列示)

	截至12月31日止年度			截至6月30日止 六個月	
	2017年 美元千元	2018年 美元千元	2019年 美元千元	2019年 美元千元	2020年 美元千元
收入	3,169,217	3,678,391	3,597,818	1,745,510	2,077,891
銷售成本	(2,631,128)	(3,142,524)	(3,070,960)	(1,468,101)	(1,780,354)
毛利	538,089	535,867	526,858	277,409	297,537
其他收入淨額	20,934	50,509	29,090	15,865	14,303
銷售及分銷成本	(193,967)	(203,876)	(205,249)	(103,548)	(108,182)
行政及管理費用	(135,399)	(150,630)	(163,469)	(77,971)	(81,843)
經營利潤	229,657	231,870	187,230	111,755	121,815
財務成本	(12,810)	(19,577)	(32,583)	(15,951)	(16,246)
應佔溢利及虧損：					
合營企業	4,709	3,228	2,634	991	1,995
聯營公司	15,364	19,111	26,506	9,657	13,381
除稅前利潤	236,920	234,632	183,787	106,452	120,945
所得稅	(52,321)	(48,170)	(40,423)	(21,053)	(24,865)
本年／期利潤	<u>184,599</u>	<u>186,462</u>	<u>143,364</u>	<u>85,399</u>	<u>96,080</u>

未經審核合併全面收益表

截至2017年、2018年及2019年12月31日止年度以及截至2019年及2020年6月30日止六個月(續)

(以美元千元列示)

	截至12月31日止年度			截至6月30日止 六個月	
	2017年 美元千元	2018年 美元千元	2019年 美元千元	2019年 美元千元	2020年 美元千元
其他全面收益					
其後將不會重新分類至 損益之項目：					
權益投資按公允價值透 過其他全面收益計量 (不可循環至損益)	32,096	(9,790)	3,568	4,303	2,718
所得稅影響	(8,024)	3,348	(1,791)	(1,076)	(680)
出售其他金融資產	–	–	638	638	–
商業樓宇重估淨盈餘 所得稅影響	2,149	1,615	60	–	–
	(479)	(328)	(40)	–	–
	<u>25,742</u>	<u>(5,155)</u>	<u>2,435</u>	<u>3,865</u>	<u>2,038</u>
其後可能會重新分類至 損益之項目：					
由功能貨幣計值之財務 報表換算為列報貨幣 時之相關匯兌 差額	50,195	(51,629)	(6,074)	1,750	(11,768)
分階段收購一家附屬 公司之儲備回撥	–	(394)	–	–	–
應佔其他全面收益：					
合營企業	1,332	(1,097)	(265)	(18)	(229)
聯營公司	7,605	(7,306)	(1,748)	107	(2,073)
	<u>59,132</u>	<u>(60,426)</u>	<u>(8,087)</u>	<u>1,839</u>	<u>(14,070)</u>
除所得稅後本年／期 其他全面收益	<u>84,874</u>	<u>(65,581)</u>	<u>(5,652)</u>	<u>5,704</u>	<u>(12,032)</u>
本年／期全面收益總額	<u>269,473</u>	<u>120,881</u>	<u>137,712</u>	<u>91,103</u>	<u>84,048</u>

未經審核合併全面收益表

截至2017年、2018年及2019年12月31日止年度以及截至2019年及2020年6月30日止六個月(續)

(以美元千元列示)

	截至12月31日止年度			截至6月30日止 六個月	
	2017年 美元千元	2018年 美元千元	2019年 美元千元	2019年 美元千元	2020年 美元千元
利潤歸屬予：					
正大投資股東	162,338	165,349	128,863	76,694	86,587
非控制性權益	<u>22,261</u>	<u>21,113</u>	<u>14,501</u>	<u>8,705</u>	<u>9,493</u>
	<u>184,599</u>	<u>186,462</u>	<u>143,364</u>	<u>85,399</u>	<u>96,080</u>
全面收益總額歸屬予：					
正大投資股東	245,042	107,112	121,769	82,334	75,837
非控制性權益	<u>24,431</u>	<u>13,769</u>	<u>15,943</u>	<u>8,769</u>	<u>8,211</u>
	<u>269,473</u>	<u>120,881</u>	<u>137,712</u>	<u>91,103</u>	<u>84,048</u>

未經審核合併財務狀況表

於2017年、2018年及2019年12月31日以及2020年6月30日

(以美元千元列示)

	於12月31日			於6月30日
	2017年 美元千元	2018年 美元千元	2019年 美元千元	2020年 美元千元
非流動資產				
物業、廠房及設備	576,228	606,601	651,204	689,364
投資物業	12,830	9,408	6,890	6,801
土地使用權	80,903	82,747	120,162	120,468
其他使用權資產	–	–	19,403	27,472
無形資產	28,798	26,297	33,375	31,389
於合營企業的投資	22,977	16,875	16,713	18,480
於聯營公司的投資	125,899	128,560	145,451	115,483
其他金融資產	41,751	15,042	17,206	19,703
商譽	37,488	35,461	35,030	34,522
其他非流動資產	26,567	2,743	6,613	4,420
遞延稅項資產	4,230	3,963	4,629	3,168
總非流動資產	957,671	927,697	1,056,676	1,071,270
流動資產				
存貨	298,264	253,842	302,537	294,230
應收貿易賬款及票據	162,491	247,153	207,051	248,645
預付賬款、按金及其他應收賬款	465,816	518,516	451,904	389,814
已抵押存款	9,347	13,528	4,009	882
到期日超過三個月之定期存款	329	–	–	–
現金及現金等價物	174,027	277,765	306,665	349,912
總流動資產	1,110,274	1,310,804	1,272,166	1,283,483
流動負債				
應付貿易賬款及票據	236,280	270,198	255,616	182,732
其他應付賬款及預提費用	359,106	306,055	379,260	382,800
租賃負債	–	–	1,985	4,528
銀行借款	139,959	213,009	439,023	562,166
企業債券	–	145,041	–	–
應付股息	–	72,690	–	34,239
應付所得稅	20,722	17,778	15,388	16,642
總流動負債	756,067	1,024,771	1,091,272	1,183,107
淨流動資產	354,207	286,033	180,894	100,376
總資產減流動負債	1,311,878	1,213,730	1,237,570	1,171,646

未經審核合併財務狀況表

於2017年、2018年及2019年12月31日以及2020年6月30日(續)

(以美元千元列示)

	於12月31日			於6月30日
	2017年 美元千元	2018年 美元千元	2019年 美元千元	2020年 美元千元
非流動負債				
租賃負債	–	–	16,709	22,798
銀行借款	53,833	166,078	136,346	131,884
企業債券	152,818	–	11,833	11,606
其他非流動負債	18,373	34,001	36,872	32,308
遞延稅項負債	23,281	20,395	23,634	19,325
總非流動負債	<u>248,305</u>	<u>220,474</u>	<u>225,394</u>	<u>217,921</u>
資產淨值	<u>1,063,573</u>	<u>993,256</u>	<u>1,012,176</u>	<u>953,725</u>
權益				
正大投資股東應佔權益				
已發行股本	195,601	195,601	195,601	195,601
儲備	775,535	709,154	730,437	664,351
	971,136	904,755	926,038	859,952
非控制性權益	92,437	88,501	86,138	93,773
權益總額	<u>1,063,573</u>	<u>993,256</u>	<u>1,012,176</u>	<u>953,725</u>

未經審核合併權益變動表
截至2017年12月31日止年度
(以美元千元列示)

	本公司股東應佔										
	已發行 股本 美元千元	資本儲備 美元千元	合併儲備 美元千元	可供出售 之投資 重估儲備 美元千元	物業 重估儲備 美元千元	中國 儲備基金 美元千元	外匯 波動儲備 美元千元	未分配 利潤 美元千元	總額 美元千元	非控制性 權益 美元千元	權益總額 美元千元
於2017年1月1日	195,601	(56,814)	(2,469)	-	9,197	137,900	(36,828)	580,559	827,146	84,424	911,570
本年利潤	-	-	-	-	-	-	-	162,338	162,338	22,261	184,599
年內其他全面收益：											
由功能貨幣計值之財務報表換算為 列報貨幣時之相關匯兌差額	-	-	-	-	-	-	48,025	-	48,025	2,170	50,195
可供銷售投資重估盈餘	-	-	-	32,096	-	-	-	-	32,096	-	32,096
所得稅影響	-	-	-	(8,024)	-	-	-	-	(8,024)	-	(8,024)
商業樓宇重估淨盈餘	-	-	-	-	2,149	-	-	-	2,149	-	2,149
所得稅影響	-	-	-	-	(479)	-	-	-	(479)	-	(479)
應佔其他全面收益：											
合營企業	-	-	-	-	-	-	1,332	-	1,332	-	1,332
聯營公司	-	-	-	-	-	-	7,605	-	7,605	-	7,605
年內其他全面收益總額	-	-	-	24,072	1,670	-	56,962	-	82,704	2,170	84,874
視作資本分派	-	(28,176)	3	-	-	-	-	-	(28,173)	-	(28,173)
非控制性權益股東注入資本	-	-	-	-	-	-	-	-	-	792	792
支付予非控制性權益股東股息	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(17,210)	(17,210)
已付股息	-	-	-	-	-	-	-	(72,879)	(72,879)	-	(72,879)
轉入/(出)	-	-	-	-	-	16,863	-	(16,863)	-	-	-
於2017年12月31日	195,601	(84,990)	(2,466)	24,072	10,867	154,763	20,134	653,155	971,136	92,437	1,063,573

未經審核合併權益變動表
截至2018年12月31日止年度
(以美元千元列示)

	本公司股東應佔											非控制性 權益	權益總額 美元千元
	已發行 股本 美元千元	資本儲備 美元千元	合併儲備 美元千元	可供出售 之投資 重估儲備 (可循環 至損益) 美元千元	其他 金融資產 公允價值 儲備 (不可循環 至損益) 美元千元	物業 重估儲備 美元千元	中國 儲備基金 美元千元	匯兌 波動儲備 美元千元	未分配 利潤 美元千元	總額 美元千元	總額 美元千元		
於2018年1月1日	195,601	(84,990)	(2,466)	24,072	-	10,867	154,763	20,134	653,155	971,136	92,437	1,063,573	
首次採納國際財務報告準則 第9號之影響	-	-	-	(24,072)	24,072	-	-	-	-	-	-	-	
於2018年1月1日調整後之結餘	195,601	(84,990)	(2,466)	-	24,072	10,867	154,763	20,134	653,155	971,136	92,437	1,063,573	
本年利潤	-	-	-	-	-	-	-	-	165,349	165,349	21,113	186,462	
年內其他全面收益：													
由功能貨幣計值之財務報表換算為 列報貨幣時之相關匯兌差額	-	-	-	-	-	-	-	(44,285)	-	(44,285)	(7,344)	(51,629)	
權益投資按公允價值透過 其他全面收益計量	-	-	-	-	(9,790)	-	-	-	-	(9,790)	-	(9,790)	
所得稅影響	-	-	-	-	3,348	-	-	-	-	3,348	-	3,348	
分階段收購之儲備回撥	-	-	(982)	-	-	-	(847)	588	847	(394)	-	(394)	
商業樓宇重估淨盈餘	-	-	-	-	-	1,615	-	-	-	1,615	-	1,615	
所得稅影響	-	-	-	-	-	(328)	-	-	-	(328)	-	(328)	
應佔其他全面收益：													
合營企業	-	-	-	-	59	-	-	(1,156)	-	(1,097)	-	(1,097)	
聯營公司	-	-	-	-	-	-	-	(7,306)	-	(7,306)	-	(7,306)	
年內其他全面收益總額	-	-	(982)	-	(6,383)	1,287	(847)	(52,159)	847	(58,237)	(7,344)	(65,581)	
一名非控制性權益股東注入資本	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	2,952	2,952	
支付予非控制性權益股東股息	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(20,657)	(20,657)	
已付股息	-	-	-	-	-	-	-	-	(173,493)	(173,493)	-	(173,493)	
出售其他金融資產	-	-	-	-	(13,835)	-	-	-	13,835	-	-	-	
所得稅影響	-	-	-	-	3,459	-	-	-	(3,459)	-	-	-	
轉入/(出)	-	-	-	-	-	-	5,969	-	(5,969)	-	-	-	
於2018年12月31日	195,601	(84,990)	(3,448)	-	7,313	12,154	159,885	(32,025)	650,265	904,755	88,501	993,256	

未經審核合併權益變動表
截至2019年12月31日止年度
(以美元千元列示)

	本公司股東應佔										
	已發行 股本 美元千元	資本儲備 美元千元	合併儲備 美元千元	其他 金融資產 公允價值 儲備 (不可循環 至損益) 美元千元	物業 重估儲備 美元千元	中國 儲備基金 美元千元	匯兌 波動儲備 美元千元	未分配 利潤 美元千元	總額 美元千元	非控制性 權益 美元千元	權益總額 美元千元
於2019年1月1日	195,601	(84,990)	(3,448)	7,313	12,154	159,885	(32,025)	650,265	904,755	88,501	993,256
首次採納國際財務報告準則 第16號之影響	-	-	-	-	-	-	-	(1,697)	(1,697)	(7)	(1,704)
於2019年1月1日調整後之結餘	195,601	(84,990)	(3,448)	7,313	12,154	159,885	(32,025)	648,568	903,058	88,494	991,552
本年利潤	-	-	-	-	-	-	-	128,863	128,863	14,501	143,364
年內其他全面收益：											
由功能貨幣計值之財務報表換算為 列報貨幣時之相關匯兌差額	-	-	-	-	-	-	(7,516)	-	(7,516)	1,442	(6,074)
權益投資按公允價值透過 其他全面收益計量	-	-	-	3,568	-	-	-	-	3,568	-	3,568
所得稅影響	-	-	-	(1,791)	-	-	-	-	(1,791)	-	(1,791)
出售其他金融資產 所得稅影響	-	-	-	20	-	-	-	722	638	-	638
商業樓宇重估淨盈餘 所得稅影響	-	-	-	-	60	-	-	(20)	60	-	60
應佔其他全面收益：											
合營企業	-	-	-	(36)	-	-	(229)	-	(265)	-	(265)
聯營公司	-	-	-	-	-	-	(1,748)	-	(1,748)	-	(1,748)
年內其他全面收益總額	-	-	-	1,677	20	-	(9,493)	702	(7,094)	1,442	(5,652)
收購一家附屬公司	-	-	(3,119)	-	-	-	-	-	(3,119)	-	(3,119)
一名非控制性權益股東注入資本	-	-	-	-	-	-	-	-	-	2,058	2,058
支付予非控制性權益股東股息	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(20,357)	(20,357)
已付股息	-	-	-	-	-	-	-	(182,937)	(182,937)	-	(182,937)
注入資本	-	17,366	-	-	-	-	-	-	17,366	-	17,366
視作出資	-	69,901	-	-	-	-	-	-	69,901	-	69,901
正大投資資本重組(附註2)	-	276,559	3,837	(11,205)	-	(73,033)	31	(196,189)	-	-	-
轉入/(出)	-	-	-	-	-	36,534	-	(36,534)	-	-	-
於2019年12月31日	195,601	278,836	(2,730)	(2,215)	12,174	123,386	(41,487)	362,473	926,038	86,138	1,012,176

未經審核合併權益變動表
截至2019年6月30日止六個月
(以美元千元列示)

	本公司股東應佔										
	已發行 股本 美元千元	資本儲備 美元千元	合併儲備 美元千元	其他 金融資產 公允價值 儲備 (不可循環 至損益) 美元千元	物業 重估儲備 美元千元	中國 儲備基金 美元千元	匯兌 波動儲備 美元千元	未分配 利潤 美元千元	總額 美元千元	非控制性 權益 美元千元	權益總額 美元千元
於2019年1月1日	195,601	(84,990)	(3,448)	7,313	12,154	159,885	(32,025)	650,265	904,755	88,501	993,256
首次採納國際財務報告準則 第16號之影響	-	-	-	-	-	-	-	(1,697)	(1,697)	(7)	(1,704)
於2019年1月1日調整後之結餘	195,601	(84,990)	(3,448)	7,313	12,154	159,885	(32,025)	648,568	903,058	88,494	991,552
本期利潤	-	-	-	-	-	-	-	76,694	76,694	8,705	85,399
期內其他全面收益：											
由功能貨幣計值之財務報表換算為 列報貨幣時之相關匯兌差額	-	-	-	-	-	-	1,686	-	1,686	64	1,750
權益投資按公允價值透過 其他全面收益計量	-	-	-	4,303	-	-	-	-	4,303	-	4,303
所得稅影響	-	-	-	(1,076)	-	-	-	-	(1,076)	-	(1,076)
出售其他金融資產	-	-	-	(84)	-	-	-	722	638	-	638
所得稅影響	-	-	-	20	-	-	-	(20)	-	-	-
應佔其他全面收益：											
合營企業	-	-	-	(36)	-	-	18	-	(18)	-	(18)
聯營公司	-	-	-	-	-	-	107	-	107	-	107
期內其他全面收益總額	-	-	-	3,127	-	-	1,811	702	5,640	64	5,704
一名非控制性權益股東注入資本	-	-	-	-	-	-	-	-	-	2,058	2,058
支付予非控制性權益股東股息	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(16,939)	(16,939)
已付股息	-	-	-	-	-	-	-	(182,937)	(182,937)	-	(182,937)
轉入/(出)	-	-	-	-	-	5,028	-	(5,028)	-	-	-
於2019年6月30日	195,601	(84,990)	(3,448)	10,440	12,154	164,913	(30,214)	537,999	802,455	82,382	884,837

未經審核合併權益變動表
截至2020年6月30日止六個月
(以美元千元列示)

	本公司股東應佔										
	已發行 股本 美元千元	資本儲備 美元千元	合併儲備 美元千元	其他 金融資產 公允價值 儲備 (不可循環 至損益) 美元千元	物業 重估儲備 美元千元	中國 儲備基金 美元千元	匯兌 波動儲備 美元千元	未分配 利潤 美元千元	總額 美元千元	非控制性 權益 美元千元	權益總額 美元千元
於2020年1月1日	195,601	278,836	(2,730)	(2,215)	12,174	123,386	(41,487)	362,473	926,038	86,138	1,012,176
本期利潤	-	-	-	-	-	-	-	86,587	86,587	9,493	96,080
期內其他全面收益：											
由功能貨幣計值之財務報表換算為 列報貨幣時之相關匯兌差額	-	-	-	-	-	-	(10,486)	-	(10,486)	(1,282)	(11,768)
權益投資按公允價值透過 其他全面收益計量	-	-	-	2,718	-	-	-	-	2,718	-	2,718
所得稅影響	-	-	-	(680)	-	-	-	-	(680)	-	(680)
應佔其他全面收益：											
合營企業	-	-	-	21	-	-	(250)	-	(229)	-	(229)
聯營公司	-	-	-	-	-	-	(2,073)	-	(2,073)	-	(2,073)
期內其他全面收益總額	-	-	-	2,059	-	-	(12,809)	-	(10,750)	(1,282)	(12,032)
收購附屬公司	-	-	(4,116)	-	-	-	-	-	(4,116)	2,029	(2,087)
視作資本分派	-	(25,030)	-	-	-	-	-	-	(25,030)	-	(25,030)
支付予非控制性權益股東股息	-	-	-	-	-	-	-	(113)	(113)	(2,605)	(2,718)
已付股息	-	-	-	-	-	-	-	(112,664)	(112,664)	-	(112,664)
轉入/(出)	-	-	-	-	-	870	-	(870)	-	-	-
於2020年6月30日	195,601	253,806	(6,846)	(156)	12,174	124,256	(54,296)	335,413	859,952	93,773	953,725

未經審核合併現金流量表

截至2017年、2018年及2019年12月31日止年度以及截至2019年及2020年6月30日止六個月

(以美元千元列示)

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2017年 美元千元	2018年 美元千元	2019年 美元千元	2019年 美元千元	2020年 美元千元
經營活動之現金流量					
除稅前利潤	236,920	234,632	183,787	106,452	120,945
經調整：					
銀行及其他利息收入	(8,194)	(12,671)	(11,309)	(5,436)	(5,141)
投資物業公允價值變動淨額	2,134	1,196	2,247	-	-
已付短期租賃費用	-	-	10,125	3,983	5,940
財務成本	12,810	19,577	32,583	15,951	16,246
物業、廠房及設備之折舊	31,995	34,491	37,953	18,510	19,230
土地使用權之攤銷	1,795	2,098	2,279	1,095	1,392
其他使用權資產之折舊	-	-	3,396	1,616	2,176
無形資產之攤銷	2,553	2,645	2,462	1,236	1,509
出售物業、廠房及設備之 虧損／(收益)淨額	848	354	(1,325)	32	2,004
分階段收購一家附屬公司之 收益	-	(2,095)	-	-	-
攤薄一家聯營公司的權益之 收益	-	(80)	-	-	-
工廠搬遷收益	-	(20,473)	-	-	-
應佔溢利及虧損：					
合營企業	(4,709)	(3,228)	(2,634)	(991)	(1,995)
聯營公司	(15,364)	(19,111)	(26,506)	(9,657)	(13,381)
	260,788	237,335	233,058	132,791	148,925

未經審核合併現金流量表

截至2017年、2018年及2019年12月31日止年度以及截至2019年及2020年6月30日止六個月(續)

(以美元千元列示)

	截至12月31日止年度			截至6月30日止 六個月	
	2017年 美元千元	2018年 美元千元	2019年 美元千元	2019年 美元千元	2020年 美元千元
經營活動之現金流量(續)					
存貨(增加)／減少	(32,408)	30,744	(48,208)	(29,959)	9,875
應收貿易賬款及票據 (增加)／減少	(37,563)	(92,792)	37,961	(10,454)	(41,968)
預付賬款、按金及其他應收賬款 (增加)／減少	(277,509)	(79,481)	153,600	(111,629)	31,812
應付貿易賬款及票據增加／(減少)	24,768	45,460	(14,751)	70,179	(75,234)
其他應付賬款及預提費用 增加／(減少)	42,849	(55,001)	742	27,670	(1,639)
經營所(用)／得之現金	(19,075)	86,265	362,402	78,598	71,771
已付短期租賃費用	-	-	(10,125)	(3,983)	(5,940)
已付租賃租金之利息部份	-	-	(910)	(356)	(455)
已付利息	(10,710)	(17,110)	(29,427)	(14,393)	(14,911)
已付所得稅	(50,210)	(49,676)	(44,289)	(25,720)	(26,641)
經營活動所(用)／得之 現金流量淨額	(79,995)	19,479	277,651	34,146	23,824

未經審核合併現金流量表

截至2017年、2018年及2019年12月31日止年度以及截至2019年及2020年6月30日止六個月(續)

(以美元千元列示)

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2017年 美元千元	2018年 美元千元	2019年 美元千元	2019年 美元千元	2020年 美元千元
投資活動之現金流量					
購買物業、廠房及設備	(135,003)	(89,077)	(77,838)	(41,617)	(69,089)
其他非流動負債增加／(減少)	819	33,876	3,285	4,102	(4,030)
土地使用權(增加)／減少	(13,652)	(3,771)	(36,000)	14,954	(3,331)
其他非流動資產減少／(增加)	90,822	22,401	155	(14,534)	2,098
分階段收購附屬公司	–	(4,348)	–	–	–
收購一家附屬公司	–	–	(9,671)	–	(19,909)
收取合營企業股息	2,355	2,714	2,531	86	–
收取聯營公司股息	2,287	9,226	6,293	331	41,277
出售物業、廠房及 設備所得款項	1,686	3,782	5,074	–	4,293
出售其他金融資產所得款項	–	15,841	1,720	1,720	–
廠房搬遷而從中國政府 取得款項	5,848	19,427	47,311	17,736	20,979
已收利息	8,194	12,671	11,309	5,436	5,141
投資活動所(用)／得之 現金流量淨額	(36,644)	22,742	(45,831)	(11,786)	(22,571)

未經審核合併現金流量表

截至2017年、2018年及2019年12月31日止年度以及截至2019年及2020年6月30日止六個月(續)

(以美元千元列示)

	截至12月31日止年度			截至6月30日止 六個月	
	2017年 美元千元	2018年 美元千元	2019年 美元千元	2019年 美元千元	2020年 美元千元
融資活動之現金流量					
來自銀行借款之所得款項	236,638	757,255	702,165	427,466	855,050
償還銀行借款	(131,030)	(563,448)	(503,121)	(253,312)	(728,918)
贖回企業債券	-	-	(130,545)	-	-
一名非控制性權益股東注入資本	792	2,952	2,058	2,058	-
已付租賃租金之本金部份	-	-	(4,353)	(1,312)	(1,622)
已抵押存款減少／(增加)	13,281	(4,686)	9,354	918	3,069
到期日超過三個月之 定期存款減少／(增加)	91,559	311	-	-	-
已付股息予正大投資股東	(72,879)	(100,803)	(254,743)	(148,496)	(78,538)
已付股息予非控制性權益股東	(17,210)	(20,657)	(20,357)	(16,939)	(2,605)
融資活動所得／(用)之 現金流量淨額					
	<u>121,151</u>	<u>70,924</u>	<u>(199,542)</u>	<u>10,383</u>	<u>46,436</u>
現金及現金等價物增加淨額	4,512	113,145	32,278	32,743	47,689
年／期初之現金及現金等價物	158,815	174,027	277,765	277,765	306,665
外匯匯率變動之影響淨額	<u>10,700</u>	<u>(9,407)</u>	<u>(3,378)</u>	<u>474</u>	<u>(4,442)</u>
年／期末之現金及現金等價物	<u><u>174,027</u></u>	<u><u>277,765</u></u>	<u><u>306,665</u></u>	<u><u>310,982</u></u>	<u><u>349,912</u></u>

財務資料附註

截至2017年、2018年及2019年12月31日止年度以及截至2019年及2020年6月30日止六個月

(以美元千元列示)

1. 一般資料

正大投資股份有限公司(「正大投資」)於1996年3月12日在中華人民共和國(「中國」)註冊成立，現為卜蜂國際有限公司(「本公司」，及其附屬公司統稱為「本集團」)的全資附屬公司。

於2020年9月14日，正大投資與其現有股東及正大畜牧投資(北京)有限公司(「賣方」)訂立協議，據此，正大投資有條件地同意購買而賣方有條件地同意出售賣方持有的各目標公司的股權資本(「建議交易」)。目標公司之詳情載於通函內「目標公司之資料」一節。建議交易之總代價為人民幣281.40億元(相當於約41.08億美元)，並將由正大投資向賣方發行正大投資之新股份(相當於經有關發行擴大後其股本之65%)支付。建議交易完成後，正大投資將不再是本公司的附屬公司，而成為本公司的聯營公司。

2. 未經審核財務資料的編製基準

就建議交易而言，正大投資將進行重組(「重組」)，方法為(1)向本公司其他同系附屬公司轉讓正大投資於6家從事非飼料業務的附屬公司的股權；及(2)向本集團其他附屬公司收購本公司2家從事生產及銷售豬製食品(「豬製食品業務」)的附屬公司及1家從事飼料業務的聯營公司。重組完成後之正大投資及其附屬公司經營的飼料業務及豬製食品業務統稱為出售業務。

本公司於重組前後控制經營出售業務的實體，並於重組後繼續控制該等實體。該控制權並非短暫，因而本公司的風險及利益持續存在。因此，重組被視為涉及本集團內共同控制實體的集團重組。出售業務的財務資料已採用合併會計基準編製，猶如重組已完成及組成出售業務的實體自有關期間開始時已合併。財務資料所包括的資產及負債已從本公司的角度按現時的賬面價值列示。出售業務於有關期間的合併全面收益表、合併權益變動表及合併現金流量表包括現時組成出售業務的各公司的財務表現及現金流量，猶如現有集團架構於有關期間內或自彼等各自的註冊成立或成立日期起(以較短者為準)一直存在及維持不變。出售業務於2017年、2018年及2019年12月31日以及2020年6月30日的合併財務狀況表經已編製，以呈列現時經營出售業務的公司於該等日期的財務狀況，猶如目前集團架構於各日期一直存在，並計及各自的註冊成立或成立日期(如適用)。於編製財務資料時，集團內公司間之結餘、交易及集團內公司間交易的未變現收益／虧損已全部對銷。

視作出資或分派是指正大投資將出售的從事非飼料業務的附屬公司及正大投資將收購的從事豬製食品業務及飼料業務的附屬公司及聯營公司的股本變動及股息支付。

於2019年9月，正大投資已完成股本重組的過程。根據中國公司法，正大投資在資本重組生效日(即2019年4月30日)的儲備金餘額已轉入資本儲備。

財務資料乃根據上市規則第14.68(2)(a)(i)段編製，及僅供載入本公司就「建議交易」而將予刊發之本通函。財務資料乃由董事根據與本集團就有關期間編製本集團綜合財務報表所採納之相同會計政策而編製。本集團的綜合財務報表已根據國際會計準則委員會（「國際會計準則委員會」）頒佈的國際財務報告準則（「國際財務報告準則」）（包括所有國際財務報告準則、國際會計準則及詮釋）編製。出售業務的功能貨幣為人民幣，而為方便本公司股東，有關期間的財務資料則以美元呈列。

財務資料並未載有足夠資料，以構成國際會計準則第1號（經修訂）「財務報表的呈列」所界定的完整財務報表或國際會計準則委員會頒佈的國際會計準則第34號「中期財務報告」所界定的完整簡明中期財務報告，以及應與本集團於有關期間刊發的相關年報及中期報告一併閱讀。

財務資料已於2020年10月13日獲董事會批准及授權刊發。

(A) 完成後本集團之未經審核備考財務資料**緒言**

下文所呈列的未經審核備考財務資料旨在說明(i)本集團於2020年6月30日的財務狀況，猶如建議收購豬業務及視作出售一家附屬公司（「建議交易」）已於2020年6月30日完成；(ii)本集團截至2019年12月31日止年度的業績及現金流量，猶如建議交易已於2019年1月1日完成（「備考財務資料」）。未經審核備考財務資料乃根據本集團已刊發的截至2019年12月31日止年度年報所載的綜合財務報表及本集團已刊發的截至2020年6月30日止六個月中期報告所載的中期財務報表而編製，並經對附註所述直接歸屬於建議交易及有事實支持的備考調整生效。

未經審核備考財務資料乃由本公司董事根據香港聯合交易所有限公司證券上市規則第4.29段編製，僅為說明建議交易的影響，並因其假設性，未必能真實反映建議交易於指定日期或任何其他日期完成時本集團的財務業績、現金流量及財務狀況。未經審核備考財務資料應與本公司已刊發的截至2019年12月31日止年度的年報所載的綜合財務報表及本公司已刊發的截至2020年6月30日止六個月的中期報告所載的中期財務報表及本通函其他部分所載的其他財務資料一併閱讀。

完成後本集團之未經審核備考綜合財務狀況表

	備考調整						完成後 本集團 於2020年 6月30日 美元千元
	本集團 於2020年 6月30日 美元千元	美元千元	美元千元	美元千元	美元千元	美元千元	
	<i>a</i>	<i>b</i>	<i>c</i>	<i>d</i>	<i>e</i>	<i>m</i>	
非流動資產							
物業、廠房及設備	2,152,402	-	(689,364)	-	-	-	1,463,038
投資物業	7,703	-	(6,801)	-	-	-	902
土地使用權	205,426	-	(120,468)	-	-	-	84,958
其他使用權資產	448,872	-	(27,472)	-	-	-	421,400
非流動生物資產	77,181	-	-	-	-	-	77,181
無形資產	31,389	-	(31,389)	-	-	-	-
於合營企業的投資	18,657	-	(18,480)	-	-	-	177
於聯營公司的投資	115,535	-	(115,483)	2,213,000	-	-	2,213,052
其他金融資產	19,703	-	(19,703)	-	-	-	-
商譽	34,522	-	(34,522)	-	-	-	-
其他非流動資產	67,627	-	(4,420)	-	-	-	63,207
遞延稅項資產	10,752	-	(3,168)	-	-	-	7,584
總非流動資產	3,189,769						4,331,499
流動資產							
存貨	782,166	-	(294,230)	-	-	-	487,936
流動生物資產	584,988	-	-	-	-	-	584,988
應收貿易賬款及票據	323,448	-	(248,645)	-	-	-	74,803
預付賬款、按金及其他應收賬款	265,482	-	(389,814)	-	234,526	-	110,194
已抵押存款	11,507	-	(882)	-	-	-	10,625
到期日超過三個月之定期存款	9,761	-	-	-	-	-	9,761
現金及現金等價物	639,093	(3,000)	(349,912)	101,904	-	(26,856)	361,229
總流動資產	2,616,445						1,639,536
流動負債							
應付貿易賬款及票據	379,905	-	(182,732)	-	-	-	197,173
其他應付賬款及預提費用	581,411	-	(417,039)	-	234,526	-	398,898
租賃負債	41,249	-	(4,528)	-	-	-	36,721
銀行借款	1,379,967	-	(562,166)	-	-	-	817,801
應付所得稅	54,928	-	(16,642)	-	-	-	38,286
總流動負債	2,437,460						1,488,879
淨流動資產	178,985						150,657
總資產減流動負債	3,368,754						4,482,156

完成後本集團之未經審核備考綜合財務狀況表(續)

	本集團 於2020年 6月30日 美元千元 <i>a</i>	備考調整					完成後 本集團 於2020年 6月30日 美元千元
		美元千元 <i>b</i>	美元千元 <i>c</i>	美元千元 <i>d</i>	美元千元 <i>e</i>	美元千元 <i>m</i>	
非流動負債							
租賃負債	464,600	-	(22,798)	-	-	-	441,802
銀行借款	543,833	-	(131,884)	-	-	-	411,949
企業債券	11,606	-	(11,606)	-	-	-	-
其他非流動負債	54,443	-	(32,308)	-	-	-	22,135
遞延稅項負債	73,155	-	(19,325)	-	-	-	53,830
總非流動負債	<u>1,147,637</u>						<u>929,716</u>
資產淨值	<u>2,221,117</u>						<u>3,552,440</u>
權益							
本公司股東應佔權益							
已發行股本	253,329	-	-	-	-	-	253,329
儲備	1,371,732	(3,000)	-	1,428,096	-	-	2,796,828
股息	97,434	-	-	-	-	-	97,434
	<u>1,722,495</u>						<u>3,147,591</u>
非控制性權益	498,622	-	(93,773)	-	-	-	404,849
權益總額	<u>2,221,117</u>						<u>3,552,440</u>

完成後本集團之未經審核備考綜合全面收益表

	本集團 截至 2019年 12月31日 止年度 美元千元 <i>a</i>	備考調整					完成後 本集團 截至 2019年 12月31日 止年度 美元千元
		美元千元 <i>b</i>	美元千元 <i>f</i>	美元千元 <i>g</i>	美元千元 <i>h</i>	美元千元 <i>i</i>	
收入	6,960,836	-	(3,597,818)	-	-	-	3,363,018
銷售成本	(5,734,782)	-	3,070,960	-	-	-	(2,663,822)
毛利	1,226,054						699,196
生物資產公允價值變動淨額	105,554	-	-	-	-	-	105,554
	1,331,608						804,750
其他收入淨額	36,083	-	(29,090)	1,383,293	-	(32,025)	1,358,261
銷售及分銷成本	(299,529)	-	205,249	-	-	-	(94,280)
行政及管理費用	(365,568)	(3,000)	163,469	-	-	-	(205,099)
財務成本	(142,399)	-	32,583	-	-	-	(109,816)
應佔溢利及虧損：							
合營企業	2,597	-	(2,634)	-	-	-	(37)
聯營公司	26,448	-	(26,506)	-	186,857	-	186,799
除稅前利潤	589,240						1,940,578
所得稅	(121,536)	-	40,423	-	-	-	(81,113)
本年利潤	467,704						1,859,465
其他全面收益							
其後將不會重新分類至 損益之項目：							
權益投資按公允價值透過 其他全面收益計量 (不可循環至損益)	3,568	-	(3,568)	-	1,249	-	1,249
所得稅影響	(1,791)	-	1,791	-	(627)	-	(627)
商業樓宇重估淨盈餘	672	-	(60)	-	21	-	633
所得稅影響	(21)	-	40	-	(14)	-	5
出售其他金融資產	638	-	(638)	-	223	-	223
	3,066						1,483

完成後本集團之未經審核備考綜合全面收益表(續)

	備考調整						完成後 本集團 截至 2019年 12月31日 止年度 美元千元
	本集團 截至 2019年 12月31日 止年度 美元千元 a	美元千元 b	美元千元 f	美元千元 g	美元千元 h	美元千元 i	
其後可能會重新分類至 損益之項目： 與外地業務於換算時之 相關匯兌差額	(14,188)	-	6,074	-	(608)	-	(8,722)
視作出售出售業務之 匯兌儲備回撥	-	-	-	-	-	32,025	32,025
應佔其他全面收益：							
合營企業	(265)	-	265	-	(93)	-	(93)
聯營公司	(1,748)	-	1,748	-	(612)	-	(612)
	(16,201)						22,598
除所得稅後本年其他全面收益	(13,135)						24,081
本年全面收益總額	<u>454,569</u>						<u>1,883,546</u>
利潤歸屬予：							
本公司股東	345,803	(3,000)	(128,863)	1,383,293	186,857	(32,025)	1,752,065
非控制性權益	<u>121,901</u>	-	(14,501)	-	-	-	<u>107,400</u>
	<u>467,704</u>						<u>1,859,465</u>
全面收益總額歸屬予：							
本公司股東	334,188	(3,000)	(121,769)	1,383,293	186,396	-	1,779,108
非控制性權益	<u>120,381</u>	-	(15,943)	-	-	-	<u>104,438</u>
	<u>454,569</u>						<u>1,883,546</u>

完成後本集團之未經審核備考綜合現金流量表

本集團 截至 2019年 12月31日 止年度	備考調整										完成後 本集團 截至 2019年 12月31日 止年度
	美元千元	美元千元	美元千元	美元千元	美元千元	美元千元	美元千元	美元千元	美元千元	美元千元	美元千元
	<i>a</i>	<i>b</i>	<i>f</i>	<i>g</i>	<i>h</i>	<i>i</i>	<i>j</i>	<i>k</i>	<i>l</i>	<i>m</i>	
經營活動之現金流量											
除稅前利潤	589,240	(3,000)	(183,787)	1,383,293	186,857	(32,025)	-	-	-	-	1,940,578
經調整：											-
銀行及其他利息收入	(11,762)	-	11,309	-	-	-	-	-	-	-	(453)
投資物業公允價值變動淨額	2,615	-	(2,247)	-	-	-	-	-	-	-	368
衍生金融工具公允價值變動淨額	(2,009)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(2,009)
已付短期租賃費用	12,951	-	(10,125)	-	-	-	-	-	-	-	2,826
財務成本	142,399	-	(32,583)	-	-	-	-	-	-	-	109,816
物業、廠房及設備之折舊	128,543	-	(37,953)	-	-	-	-	-	-	-	90,590
土地使用權之攤銷	4,688	-	(2,279)	-	-	-	-	-	-	-	2,409
其他使用權資產之折舊	44,857	-	(3,396)	-	-	-	-	-	-	-	41,461
按成本減累計折舊及減值損失後											
列賬之生物資產之折舊	43,557	-	-	-	-	-	-	-	-	-	43,557
無形資產之攤銷	2,462	-	(2,462)	-	-	-	-	-	-	-	-
出售物業、廠房及設備之虧損	1,302	-	1,325	-	-	-	-	-	-	-	2,627
物業、廠房及設備減值	15,567	-	-	-	-	-	-	-	-	-	15,567
應收貿易賬款減值	2,569	-	-	-	-	-	-	-	-	-	2,569
預付賬款、按金及其他應收賬款											
減值	2,589	-	-	-	-	-	-	-	-	-	2,589
生物資產公允價值之變動淨額	(105,554)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(105,554)
視作出售出售業務之收益	-	-	-	(1,383,293)	-	-	-	-	-	-	(1,383,293)
視作出售出售業務之											
匯兌儲備回撥	-	-	-	-	-	32,025	-	-	-	-	32,025
應佔溢利及虧損：											
合營企業	(2,597)	-	2,634	-	-	-	-	-	-	-	37
聯營公司	(26,448)	-	26,506	-	(186,857)	-	-	-	-	-	(186,799)
	<u>844,969</u>										<u>608,911</u>

完成後本集團之未經審核備考綜合現金流量表(續)

	備考調整										完成後
	本集團										本集團
	截至										截至
	2019年										2019年
	12月31日										12月31日
	止年度										止年度
	美元千元	美元千元	美元千元	美元千元	美元千元	美元千元	美元千元	美元千元	美元千元	美元千元	美元千元
	a	b	f	g	h	i	j	k	l	m	
存貨增加	(123,852)	-	48,208	-	-	-	-	-	-	-	(75,644)
生物資產增加	(19,808)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(19,808)
應收貿易賬款及票據減少	87,737	-	(37,961)	-	-	-	-	-	-	-	49,776
預付賬款、按金及其他應收賬款 減少/(增加)	82,702	-	(153,600)	-	-	-	-	-	(9,036)	-	(79,934)
應付貿易賬款及票據減少	(26,877)	-	14,751	-	-	-	-	-	-	-	(12,126)
其他應付賬款及預提 費用增加	36,572	-	(742)	-	-	-	-	-	9,036	-	44,866
經營產生之現金	881,443										516,041
已付短期租賃費用	(12,951)	-	10,125	-	-	-	-	-	-	-	(2,826)
已付租賃租金之利息部份	(46,335)	-	910	-	-	-	-	-	-	-	(45,425)
已付利息	(103,625)	-	29,427	-	-	-	-	-	-	-	(74,198)
已付所得稅	(121,068)	-	44,289	-	-	-	-	-	-	-	(76,779)
經營活動所得之現金 流量淨額	597,464										316,813

完成後本集團之未經審核備考綜合現金流量表(續)

	備考調整										完成後
	本集團										本集團
	截至										截至
	2019年										2019年
	12月31日										12月31日
	止年度										止年度
	美元千元	美元千元	美元千元	美元千元	美元千元	美元千元	美元千元	美元千元	美元千元	美元千元	美元千元
	a	b	f	g	h	i	j	k	l	m	
投資活動之現金流量											
購買物業、廠房及設備	(346,746)	-	77,838	-	-	-	-	-	-	-	(268,908)
其他非流動負債減少	(5,244)	-	(3,285)	-	-	-	-	-	-	-	(8,529)
土地使用權(增加)/減少	(28,442)	-	36,000	-	-	-	-	-	-	-	7,558
其他非流動資產增加	(37,634)	-	(155)	-	-	-	-	-	-	-	(37,789)
收購一家附屬公司	(9,671)	-	9,671	-	-	-	-	-	-	-	-
收取合營企業股息	2,531	-	(2,531)	-	-	-	-	-	-	-	-
收取聯營公司股息	6,293	-	(6,293)	-	-	-	-	-	-	-	-
收取正大投資股息	-	-	-	101,904	-	-	254,743	-	-	-	356,647
出售物業、廠房及設備											
所得款項	8,746	-	(5,074)	-	-	-	-	-	-	-	3,672
出售土地使用權所得款項	249	-	-	-	-	-	-	-	-	-	249
出售其他金融資產所得款項	1,720	-	(1,720)	-	-	-	-	-	-	-	-
廠房搬遷而從中國政府											
取得款項	47,311	-	(47,311)	-	-	-	-	-	-	-	-
已收利息	11,762	-	(11,309)	-	-	-	-	-	-	-	453
視作出售一家附屬公司的											
現金流出淨額	-	-	-	-	-	-	-	(277,765)	-	(26,856)	(304,621)
投資活動所用之現金流量淨額	(349,125)										(251,268)

完成後本集團之未經審核備考綜合現金流量表(續)

	備考調整										完成後
	本集團										本集團
	截至										截至
2019年											2019年
12月31日											12月31日
止年度											止年度
美元千元	美元千元	美元千元	美元千元	美元千元	美元千元	美元千元	美元千元	美元千元	美元千元	美元千元	美元千元
a	b	f	g	h	i	j	k	l	m		
融資活動之現金流量											
來自銀行借款之所得款項	1,655,480	-	(702,165)	-	-	-	-	-	-	-	953,315
償還銀行借款	(1,586,142)	-	503,121	-	-	-	-	-	-	-	(1,083,021)
贖回企業債券	(130,545)	-	130,545	-	-	-	-	-	-	-	-
一名非控制性權益股東注入資本	2,058	-	(2,058)	-	-	-	-	-	-	-	-
已付租賃租金之本金部份	(34,096)	-	4,353	-	-	-	-	-	-	-	(29,743)
已抵押存款減少/(增加)	16,879	-	(9,354)	-	-	-	-	-	-	-	7,525
到期日超過三個月之											
定期存款減少	12,927	-	-	-	-	-	-	-	-	-	12,927
已付股息予本公司股東	(110,425)	-	254,743	-	-	-	(254,743)	-	-	-	(110,425)
已付予非控制性權益											
股東股息	(39,756)	-	20,357	-	-	-	-	-	-	-	(19,399)
融資活動所用之現金											
流量淨額	(213,620)										(268,821)
現金及現金等價物											
增加/(減少)淨額	34,719										(203,276)
年初之現金及現金等價物	392,890	-	-	-	-	-	-	-	-	-	392,890
外匯匯率變動之影響淨額	(5,245)	-	3,378	-	-	-	-	-	-	-	(1,867)
年末之現金及現金等價物	422,364										187,747

完成後本集團之未經審核備考財務資料附註

- a 該等金額乃摘錄自本公司已刊發的截至2020年6月30日止六個月的中期報告所載本集團於2020年6月30日的未經審核綜合財務狀況表及本公司截至2019年12月31日止年度的年報所載本集團截至2019年12月31日止年度的綜合全面收益表及綜合現金流量表。
- b 該等調整指根據本公司董事的最佳估計就建議交易作出的估計交易成本。
- c 該等調整指剔除出售業務(定義見附錄四)的資產、負債及非控制性權益，乃摘錄自本通函附錄四所載出售業務於2020年6月30日的未經審核合併財務資料報表。
- d 該等調整指視作出售出售業務的估計收益、出售業務根據該協議所支付的股息及初步確認於聯營公司的投資，猶如建議交易已於2020年6月30日完成，詳情如下：

	美元千元
代價－確認為於聯營公司的投資(附註(i))	2,213,000
減：正大投資股東應佔出售業務的資產淨值(附註(ii))	(859,952)
	1,353,048
經出售業務向本集團分派的股息調整(附註(iii))	101,904
經出售業務收取有關正大投資完成重組之淨代價調整(附註m)	(26,856)
	1,428,096
	1,428,096

附註：

- (i) 視作出售的代價乃是該協議載列的出售業務的協定價值22.13億美元。
- (ii) 該金額指出售業務於2020年6月30日正大投資股東應佔的資產淨值的賬面值，該金額摘錄自附錄四所載於2020年6月30日的未經審核合併財務狀況表。
- (iii) 該金額指出售業務根據該協議向本集團分派的股息。

視作出售出售業務的實際盈虧金額將僅於建議交易完成當日釐定，可能與編製未經審核備考財務資料時所採用的估計金額有重大差異。

- e 該等調整指恢復集團內公司間之結餘，該等結餘已於編製本集團未經審核綜合財務狀況表時在集團層面對銷。
- f 該等調整指假設建議交易已於2019年1月1日完成，則不包括出售業務截至2019年12月31日止年度的業績及現金流量。該等金額乃摘錄自本通函附錄四所載出售業務截至2019年12月31日止年度之未經審核財務資料。

- g 該等調整指視作出售出售業務的估計收益及出售事項的估計現金流量，猶如其已於2019年1月1日完成。

	美元千元
代價－確認為於聯營公司的投資 (附註(i))	2,213,000
減：正大投資股東應佔出售業務的資產淨值 (附註(ii))	(904,755)
	<u>1,308,245</u>
經出售業務向本集團分派的股息調整 (附註(iii))	101,904
經出售業務收取有關正大投資完成重組之淨代價調整 (附註m)	(26,856)
	<u>1,383,293</u>

附註：

- (i) 視作出售的代價乃是該協議載列的出售業務的協定價值22.13億美元。
- (ii) 該金額指出售業務於2018年12月31日正大投資股東應佔的資產淨值的賬面值，該金額摘錄自附錄四所載於2018年12月31日的未經審核合併財務狀況表。
- (iii) 該金額指出售業務根據該協議向本集團分派的股息。

股東應佔的出售業務資產淨值對賬如下：

	美元千元
股東應佔出售業務於2018年12月31日的資產淨值	904,755
首次應用國際財務報告準則第16號的影響	(1,697)
截至2019年12月31日止年度出售業務所產生的利潤	128,863
截至2019年12月31日止年度出售業務所產生的其他全面收益總額	(7,094)
收購一家附屬公司	(3,119)
注入資本	17,366
視作出資	69,901
截至2019年12月31日止年度的已付股息	(182,937)
	<u>926,038</u>
股東應佔出售業務於2019年12月31日的資產淨值	926,038
截至2020年6月30日止期間出售業務所產生的利潤	86,587
截至2020年6月30日止期間出售業務所產生的其他全面收益	(10,750)
收購一家附屬公司	(4,116)
視作資本分派	(25,030)
截至2020年6月30日止期間的已付股息	(112,777)
	<u>859,952</u>
股東應佔出售業務於2020年6月30日的資產淨值	<u>859,952</u>

視作出售出售業務的實際盈虧金額將僅於建議交易完成當日釐定，可能與編製未經審核備考財務資料時所採用的估計金額有重大差異。

h 該等調整指因建議交易而應佔出售業務作為聯營公司的利潤及其他全面收益。

截至2019年12月31日止年度

	聯營公司 利潤總額 美元千元	應佔 聯營公司利潤 (即聯營公司 利潤總額的 35%) 美元千元
年內利潤		
出售業務應佔利潤 (附註(i))	128,863	
豬業務應佔利潤 (附註(ii))	444,298	
非流動資產公允價值上調的額外折舊／攤銷費用 (附註(iii))	(39,284)	
聯營公司之利潤	<u>533,877</u>	<u>186,857</u>

	聯營公司 其他全面 收益總額 美元千元	應佔 聯營公司 其他全面 收益 (即聯營公司 其他全面 收益總額的 35%) 美元千元
其他全面收益—其後將不會重新分類至損益之項目：		

出售業務的權益投資按公允價值透過其他全面收益計量 (不可循環至損益) (附註(i))	3,568	1,249
所得稅影響 (附註(i))	(1,791)	(627)
出售業務的商業樓宇重估盈餘 (附註(i))	60	21
所得稅影響 (附註(i))	(40)	(14)
出售出售業務的其他金融資產 (附註(i))	638	223

其他全面收益—其後可能會重新分類至損益之項目：

與出售業務的外地業務於換算時之相關匯兌差額 (附註(i))	(6,074)	
與豬業務的外地業務於換算時之相關匯兌差額 (附註(ii))	<u>4,337</u>	
與聯營公司的外地業務於換算時之相關匯兌差額	(1,737)	(608)
應佔出售業務合營企業的其他全面收益 (附註(i))	(265)	(93)
應佔出售業務聯營公司的其他全面收益 (附註(i))	(1,748)	(612)

附註：

- (i) 該等金額摘錄自附錄四所載的出售業務截至2019年12月31日止年度的未經審核合併全面收益表。
- (ii) 該等金額摘錄自附錄二所載的豬業務截至2019年12月31日止年度的經審核合併損益及其他全面收益表。
- (iii) 董事根據專業估值師編製的初步購買價格分配釐定公允價值上調。
- i 該等調整指倘建議交易已於2019年1月1日完成，則因視作出售出售業務而將匯兌儲備於其他全面收益內循環至損益。
- j 該調整為截至2019年12月31日止年度內收取出售業務股息。
- k 該等調整指倘出售業務的視作出售已於2019年1月1日完成的現金流出淨額，即剔除出售業務於2019年1月1日的現金及現金等價物約277,765,000美元。
- l 該等調整指恢復本集團與出售業務之間之現金流量，有關現金流量先前於截至2019年12月31日止年度內之本集團現金流量中對銷。
- m 該等調整是指與完成附錄四所定義的正大投資重組有關的現金流入／(流出)，該重組構成建議交易的組成部分。

美元千元

向正大投資收購六間從事非飼料業務的附屬公司的代價	(142,988)
向正大投資出售附屬公司及聯營公司之所得款項	<u>116,132</u>
	<u>(26,856)</u>

- n 除應佔聯營公司利潤及其他全面收益的備考調整外(見附註h)，本集團未經審核備考全面收益表及現金流量表的其他備考調整預期不會對本集團造成持續影響。
- o 概無作出調整以反映本集團於2020年6月30日後進行的任何營業業績或其他交易。

下文載列申報會計師畢馬威會計師事務所就本集團之備考財務資料而發出之報告內文，以供本通函之用途。



(B) 獨立申報會計師就編製備考財務資料的核證報告

致卜蜂國際有限公司列位董事

我們已完成對卜蜂國際有限公司(「貴公司」)董事(「董事」)編製的 貴公司及其附屬公司(以下統稱「貴集團」)備考財務資料的核證工作並作出報告，僅供說明。備考財務資料包括 貴公司刊發日期為2020年10月13日的通函(「通函」)附錄五第A部分所載於2020年6月30日的未經審核備考綜合財務狀況表及截至2019年12月31日止年度未經審核備考綜合全面收益表及備考綜合現金流量表及相關附註。董事編製備考財務資料的適用標準已於本通函附錄五第A部分闡述。

董事編製備考財務資料，以說明建議收購豬業務及視作出售一家附屬公司(「建議交易」)對 貴集團於2020年6月30日的財務狀況及 貴集團截至2019年12月31日止年度財務表現及現金流量的影響，猶如建議交易分別已於2020年6月30日及2019年1月1日完成，於此過程中，董事從 貴公司截至2020年6月30日止六個月的中期財務報表(已就此刊發審閱報告)中摘錄有關 貴集團於2020年6月30日的財務狀況的資料。董事從 貴公司截至2019年12月31日止年度的綜合財務報表(已就此刊發核數報告)中摘錄有關 貴集團截至2019年12月31日止年度的財務表現及現金流量的資料。

董事對備考財務資料的責任

董事負責根據香港聯合交易所有限公司證券上市規則(「上市規則」)第4.29段及參考香港會計師公會(「香港會計師公會」)頒佈的會計指引第7號(「會計指引第7號」)「編製備考財務資料以供載入投資通函」編製備考財務資料。

我們的獨立性和品質控制

我們已遵守香港會計師公會頒佈的專業會計師專業守則的獨立性及其他道德要求，該守則以誠信、客觀、專業能力及應有的謹慎、保密及專業行為等基本原則為基礎。

本所應用香港會計師公會頒佈的香港質量控制準則第1號「會計師事務所對執行財務報表審計和審閱、其他鑒證和相關服務的質量控制」，因此保持一個完整的質量控制制度，包括制定有關遵守職業道德要求、專業準則，以及適用的法律及監管要求的政策和程序守則。

申報會計師的責任

我們負責根據上市規則第4.29(7)段的規定，就備考財務資料達成意見並向閣下報告。對於我們過往就編製備考財務資料所使用任何財務資料發出的任何報告，除對該等報告發出當日我們指定的受函人負責外，我們概不承擔任何責任。

我們根據香港會計師公會頒佈的香港核證委聘準則（「香港核證委聘準則」）第3420號「就編製招股章程所載的備考財務資料發出核證委聘報告」開展工作。此項規定要求申報會計師計劃及執行有關程序，以合理確保董事乃根據上市規則第4.29段並參照香港會計師公會頒佈的會計指引第7號編製備考財務資料。

就是次工作而言，我們概不負責就編製備考財務資料時所用的任何過往財務資料更新或重新發出任何報告或意見，在是次工作過程中我們亦並無對編製備考財務資料時所用的財務資料進行審計或審閱。

投資通函所載備考財務資料僅為說明重大事件或交易對貴集團未經調整財務資料的影響，猶如於為說明用途而選擇的較早日期該事件已發生或該交易已進行。因此，我們概不保證有關事件或交易於2020年6月30日或2019年1月1日的實際結果應如呈列所述。

就備考財務資料是否已根據有關標準妥為編製而發出的合理核證委聘報告，涉及進行有關程序以評估董事於編製備考財務資料時所用的有關標準是否為呈現事件或交易直接產生的重大影響，以及就下列事項取得充分恰當證據提供合理依據：

- 相關備考調整是否恰當地執行該等標準；及
- 備考財務資料是否反映對未經調整財務資料恰當地採用該等調整。

所選程序取決於申報會計師的判斷，並考慮到申報會計師對 貴集團性質的了解、所編製備考財務資料相關的事件或交易及其他相關委聘情況。

是次工作亦涉及評估備考財務資料的整體呈列。

我們相信，我們所取得的證據乃足夠及恰當地為我們的意見提供基礎。

意見

我們認為：

- a) 備考財務資料乃按所述基準妥善編製；
- b) 有關基準與 貴集團的會計政策一致；及
- c) 有關調整就根據上市規則第4.29(1)段披露的備考財務資料而言屬恰當。

畢馬威會計師事務所

執業會計師

香港

2020年10月13日

Pongsak Angkasith教授（「Pongsak教授」），71歲，於泰國Chiang Mai University取得農業學士學位、美國Oklahoma State University of Agriculture and Applied Science取得理學碩士及教育博士學位。彼於荷蘭完成多個不同的農業及管理課程。Pongsak教授於農業方面有豐富經驗。彼現為Pracharat Rak Samakkee Chiang Mai (Social Enterprise) Co., Ltd.之董事長、College of Agricultural, Innovation Biotechnology and Food, Rangsit University之院長、Thai Arabica Coffee Association之主席及Coffee Research Royal Project Foundation之執行董事及主席。彼自二零一三年為Charoen Pokphand Foods Public Company Limited（「CPF」）（一家於泰國證券交易所上市之公司）之獨立董事。彼亦為CPF之社會企業責任及可持續發展委員會之主席、審核委員會及薪酬與提名委員會之成員。

除上述披露者外，於最後可行日期，Pongsak教授並無於本公司或其附屬公司擔任任何其他職務，亦無持有任何其他主要任命及專業資格，亦無在過去三年於其證券在香港或海外任何證券市場上市之任何上市公司擔任任何董事職位，且與本公司任何董事、高級管理層、主要股東或控權股東概無任何關係。

於最後可行日期，Pongsak教授並無擁有根據證券及期貨條例第XV部所界定之股份權益。

Pongsak教授之任期為一年，可續任並須根據本公司細則輪值退任和於股東周年大會上膺選連任。彼之委任自二零二零年六月六日生效，Pongsak教授應收取之董事袍金為每年24萬港元（約3.1萬美元），乃本公司參照彼於本集團之職責而釐定。

根據Pongsak教授的確認，彼被視為符合上市規則第3.13條所載的獨立性規定。

除上述披露者外，Pongsak教授確認概無任何其他有關之資料而須根據上市規則第13.51(2)條之規定予以披露，亦無任何其他事宜關於Pongsak教授的重選須敦請股東注意。

Udomdej Sitabutr將軍（「Udomdej將軍」），65歲，於泰國Chulachomkiao Royal Military Academy取得理學士學位，及於Command and General Staff College和National Defence College完成不同課程。Udomdej將軍於泰國皇家陸軍曾擔任多個職位。彼於二零一零年為第一陸軍司令，於二零一二年為參謀長及於二零一四年為泰國皇家陸軍總司令，及後於二零一五年自泰國皇家陸軍退休。Udomdej將軍曾於二零一四至二零一七年間出任泰國國防部副部長。

除上述披露者外，於最後可行日期，Udomdej將軍並無於本公司或其附屬公司擔任任何其他職務，亦無持有任何其他主要任命及專業資格，亦無在過去三年於其證券在香港或海外任何證券市場上市之任何上市公司擔任任何董事職位，且與本公司任何董事、高級管理層、主要股東或控權股東概無任何關係。

於最後可行日期，Udomdej將軍並無擁有根據證券及期貨條例第XV部所界定之股份權益。

Udomdej將軍之任期為一年，可續任並須根據本公司細則輪值退任和於股東周年大會上膺選連任。彼之委任自二零二零年六月六日生效，Udomdej將軍應收取之董事袍金為每年24萬港元（約3.1萬美元），乃本公司參照彼於本集團之職責而釐定。

根據Udomdej將軍的確認，彼被視為符合上市規則第3.13條所載的獨立性規定。

除上述披露者外，Udomdej將軍確認概無任何其他有關之資料而須根據上市規則第13.51(2)條之規定予以披露，亦無任何其他事宜關於Udomdej將軍的重選須敦請股東注意。

1. 責任聲明

本通函載有就遵守上市規則之規定而提供有關本集團資料之詳情，各董事願就此共同及個別承擔全部責任。各董事在作出一切合理查詢後確認，就彼等所知及所信，本通函所載資料在各重要方面均準確完備，以及並無誤導或欺詐成分，且並無遺漏任何其他事項，致使本通函及其所載的任何陳述產生誤導。

2. 董事及主要行政人員於股份、相關股份或債券中之權益及淡倉

(i) 董事及主要行政人員要於本公司的權益

於最後可行日期，本公司董事及主要行政人員於本公司或任何相聯法團（定義見證券及期貨條例第XV部份）之股份、相關股份及債券中擁有根據證券及期貨條例第XV部第7及第8分部（包括根據證券及期貨條例之該等條款被當作或視為由彼等擁有之權益或淡倉）須知會本公司及聯交所之權益或淡倉，或本公司根據證券及期貨條例第352條須存置之登記冊所述，或須根據《上市發行人董事進行證券交易的標準守則》規定已知會本公司及聯交所之權益或淡倉如下：

(a) 董事於本公司股份的權益

董事名稱	身份	所持普通股 股份數目 (附註)	佔本公司 已發行 普通股股本 概約百分比
謝克俊先生	實益擁有人	21,000,000 (L)	0.09%

附註：(L)代表好倉。

(b) 董事於本公司的相聯法團股份的權益

正大企業國際有限公司

董事名稱	身份	所持股份數目 (附註)	佔相聯法團 已發行股本 概約百分比
謝克俊先生	實益擁有人	21,000,000 (L)	0.09%

附註：(L)代表好倉。

除上述披露者外，於最後可行日期，本公司董事及主要行政人員概無於本公司或其任何相聯法團（定義見證券及期貨條例第XV部）之股份、相關股份或債券中擁有根據證券及期貨條例第XV部第7及第8分部之規定須知會本公司及聯交所之任何權益或淡倉（包括根據該等證券及期貨條例之規定當作或視作擁有之權益或淡倉），或根據證券及期貨條例第352條須存置之登記冊之任何權益或淡倉，或根據《上市發行人董事進行證券交易的標準守則》規定已知會本公司及聯交所之任何權益或淡倉。

於最後可行日期，除謝吉人先生、謝鎔仁先生、Sooksunt Jiumjaiswanglerg先生及Arunee Watcharananan女士為CPG之董事或僱員；謝吉人先生、蔡益光先生、謝鎔仁先生、Sooksunt Jiumjaiswanglerg先生、Arunee Watcharananan女士、Vinai Vittavasgarnvej先生、Vatchari Vimooktayon女士及Pongsak Angkasith教授為CPF之董事或僱員以及池添洋一先生為伊藤忠商事株式會社（「伊藤忠」）之董事或僱員外，概無董事為擁有股份或本公司相關股份的權益或淡倉的公司的董事或僱員，而須根據證券及期貨條例第XV部第2及第3分部的條文向本公司及聯交所披露。

(ii) 主要股東的權益

於最後可行日期，就董事所知所信，下述人士（非本公司的董事或主要行政人員）於股份及相關股份中擁有權益或淡倉，並須根據證券及期貨條例第XV部第2及第3分部，向本公司及聯交所作出披露。

股東名稱	附註	身分	持有股份及 相關股份數目 (附註1)	佔本公司 已發行 普通股股本 概約百分比 (附註1)
Charoen Pokphand Foods Public Company Limited	(2)	實益擁有人、控制法團 權益及一致行動的 人士	19,017,584,153(L)	79.00(L)
Charoen Pokphand Group Company Limited	(3)	控制法團權益	19,017,584,153(L)	79.00(L)
伊藤忠商事株式會社	(4)	實益擁有人及 一致行動的人士	19,017,584,153(L)	79.00(L)

附註：

- (1) 「L」代表好倉。
- (2) CPF持有19,017,584,153股本公司股份及相關股份（好倉），其中包括(i)CPF實益擁有的1,261,077,748股可換股優先股股份；(ii)CPF全資擁有附屬公司CPF Investment Limited（「CPFI」）實益擁有的11,738,547,097股普通股股份；及(iii)由於CPF、CPFI和伊藤忠於2014年7月所簽訂的協議中若干條款，就證券及期貨條例第317(1)(a)條及第318條而言，CPF被當作擁有伊藤忠實益擁有的6,017,959,308股普通股股份的權益。
- (3) Charoen Pokphand Group Company Limited透過CPF（其控制法團）持有19,017,584,153股本公司股份及相關股份（好倉）。
- (4) 伊藤忠實益擁有6,017,959,308股本公司普通股股份。由於CPF、CPFI和伊藤忠於二零一四年七月就有關向伊藤忠出售合共6,017,959,308股本公司普通股股份所簽訂的協議中若干條款，就證券及期貨條例第317(1)(a)條及第318條而言，伊藤忠被當作擁有CPF所擁有股份的權益及除該協議外CPF所擁有的相關股份權益。據此，伊藤忠持有合共19,017,584,153股本公司股份及相關股份（好倉）。

3. 重大合約

除該協議外，於最行可行日期前之兩年內，概無本公司之成員公司簽訂任何合約（非於本公司日常業務中訂立），被視為或可能被視為為重大合約。

4. 服務合約

於最後可行日期，董事概無與本公司或本集團之任何其他成員公司簽訂任何服務合約，但不包括於一年內期滿或可由公司終止合約時而無須作出賠償（法定賠償除外）之合約。

5. 訴訟

就董事所知所信，於最後可行日期，本集團概無成員參與任何重大訴訟或索償，且概無任何訴訟或重大索償針對或威脅本集團任何成員。

6. 競爭權益

於最後可行日期，謝吉人先生、蔡益光先生、謝鎔仁先生、白善霖先生及于建平先生亦為CPG及／或若干CPG附屬公司的董事（但非主要股東），其中從事包括中國養殖和食品業務的公司（「除外公司」）。因此，根據上市規則第8.10條，有關董事已披露彼等可能被視為擁有與本集團中國養殖和食品業務有直接或間接競爭；或可能構成競爭之業務權益。由於本公司董事會的運作獨立於除外公司董事會，董事相信本集團有能力獨立經營中國養殖和食品業務，以及與除外公司所經營的中國養殖和食品業務取得平衡。

除上述披露者外，於最後可行日期，概無董事及各自有關的緊密聯繫人在任何業務中佔有權益而可能被視為擁有與本集團業務有直接或間接競爭而須予以披露。

7. 資產權益或合約

於最後可行日期，就董事所知，概無董事或於以下第8段「專家資歷及同意書」所列專家於本集團任何成員公司自2019年12月31日（本集團最近期刊發的經審核綜合賬目的編製日期）以來所收購或出售或租用，或擬收購或出售或租用之任何就本公司而言屬重要資產中擁有任何直接或間接權益。

概無董事於最後可行日期就本集團整體之業務而言屬重大之任何合約或安排中擁有任何重大權益。

8. 專家資歷及同意書

以下為供載入於本通函內之意見或建議之專家資歷：

名稱	資歷
博思融資有限公司	一間從事證券及期貨條例下之第1類（證券交易）及第6類（就機構融資提供意見）受規管活動之持牌法團
畢馬威會計師事務所	執業會計師及於《財務匯報局條例》下的註冊公眾利益實體核數師

上述兩位專家已就本通函之刊發及其現有形式及內容載列其函件及／或報告及引述其名稱發出同意書，且迄今並無撤回其同意書。

於最後可行日期，上述兩位專家並無於本公司或本集團任何其他成員公司之股份中擁有任何權益，且並無擁有任何可認購或提名他人認購本公司或本集團任何其他成員公司之股份之權利（不論是否可依法強制執行）。

9. 雜項

- (a) 本公司之註冊辦事處為Victoria Place, 5th Floor, 31 Victoria Street, Hamilton HM 10, Bermuda及主要營業地點為香港夏慤道16號遠東金融中心21樓。
- (b) 本公司於香港之股份過戶登記分處為香港中央證券登記有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17樓1712-1716號舖。
- (c) 本公司之秘書為黃佩珊女士。彼為英國特許會計師公會及香港會計師公會之會員。
- (d) 本通函備有中英文本，如有任何偏差，惟應以英文本為準。

10. 備查文件

下列文件之副本於2020年11月2日或之前，可於正常辦公時間內於本公司於香港之主要營業地點，香港夏慤道16號遠東金融中心21樓供查閱：

- (a) 該協議；
- (b) 本公司細則；
- (c) 獨立董事委員會函件，其內容已載列於本通函第31頁；
- (d) 獨立財務顧問函件，其內容已載列於本通函第32至64頁；
- (e) 本公司截至2017年、2018年及2019年12月31日止財政年度之年報及本公司截至2020年6月30日止六個月之中期報告；
- (f) 目標公司營運的豬業務之會計師報告，其內容已載列於本通函附錄二；
- (g) 正大投資截至2017年、2018年及2019年12月31日止財政年度及截至2020年6月30日止六個月之未經審核過去財務資料，其內容已載列於本通函附錄四；
- (h) 畢馬威會計師事務所之申報會計師核證報告，有關完成後本集團之未經審核備考財務資料，其內容已載列於本通函附錄五；
- (i) 本附錄中「專家資歷及同意書」一段所提及之專家書面同意書；及
- (j) 本通函。

股東特別大會通告



卜蜂國際有限公司

(於百慕達註冊成立之有限公司)

(股份代號：43)

茲通告卜蜂國際有限公司(「本公司」)謹訂於2020年11月2日於中午12時正假座香港金融街八號國際金融中心二期64樓6411-6416室舉行股東特別大會(「股東特別大會」)，藉以考慮並酌情批准下列將提呈為本公司之普通決議案：

普通決議案

(1) 「動議：

- (i) 謹此確認及批准，由正大投資股份有限公司(「正大投資」、正大食品企業(秦皇島)有限公司、CP China Investment Limited與正大畜牧投資(北京)有限公司(「賣方」)於2020年9月14日簽訂，有關正大投資從賣方收購其持有的43家公司的權益之協議(「該協議」)(一份註有「A」字樣並由大會主席簡簽以資識別之該協議副本已呈交大會)，以及據此擬進行之交易；及
- (ii) 謹此授權本公司任何一名董事代表本公司就其認為根據該協議擬進行之任何其他事宜所產生、附帶及相關者而簽立所有該等其他文件(無論是否加蓋公司印鑑，倘須加蓋本公司之公司印鑑，則須由本公司公司秘書或本公司另一名董事加簽)，以及採取及辦理一切有關行動及事項。」

- (2) (i) 重選Pongsak Angkasith教授為本公司獨立非執行董事；
- (ii) 重選Udomdej Sitabutr將軍為本公司獨立非執行董事。

承董事會命
公司秘書
黃佩珊

香港，2020年10月13日

於本通告日期，董事會包括八位執行董事：謝吉人先生、蔡益光先生、謝鎔仁先生、謝明欣先生、白善霖先生、Sooksunt Jiumjaiswanglerg 先生、Arunee Watcharananan 女士及于建平先生；兩位非執行董事：謝克俊先生及池添洋一先生；及五位獨立非執行董事：Vinai Vittavasarnvej 先生及Vatchari Vimooktayon 女士、鄭毓和先生、Pongsak Angkasith教授及Udomdej Sitabutr將軍。

股東特別大會通告

附註：

1. 股東特別大會適用之代表委任表格將連同本通告寄發予本公司股東。
2. 委任代表之文件須由正式書面授權並由委任人或其正式授權代表親自簽署，或倘委任人為法人團體，則須蓋上公司印鑑或由任何人員、代表或授權其他人士親自簽署。
3. 凡有權出席股東特別大會並於會上投票之股東，均有權委任一位或多位代表出席，並代表其投票。委任代表毋須為本公司股東。
4. 為確定股東有權出席股東特別大會並於會上投票的資格，本公司將於2020年10月29日至2020年11月2日期間（首尾兩天包括在內）暫停辦理普通股股份過戶登記手續，務請將所有過戶文件連同有關股票，於2020年10月28日下午4時30前，送達本公司於香港之股份過戶登記分處，香港中央證券登記有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17樓1712至1716號舖，辦理登記手續。
5. 本代表委任表格連同經簽署授權書或其他授權文件（如有）或經公證人簽署證明之授權書或授權文件副本，須於股東特別大會或其任何續會（視乎情況而定）舉行時間四十八小時前（即不遲於2020年10月31日中午12時正（香港時間））交回本公司於香港之股份過戶登記分處香港中央證券登記有限公司（地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17M樓），方為有效。
6. 填妥及交回代表委任表格後，本公司股東仍可按意願親自出席股東特別大會或其任何續會，並於會上投票，屆時代表委任表格將視為經已撤銷。
7. 如屬本公司普通股股份之聯名持有人，則任何一位聯名持有人均可於股東特別大會上投票（不論親自或委派代表），猶如他／她為唯一有權投票者，惟倘超過一位聯名持有人親自或委派代表出席股東特別大會，則僅於本公司股東名冊排名較先之出席者方有權投票（不論親自或委派代表）。
8. 所有於股東特別大會上表決之決議案將以投票形式進行。
9. 為配合COVID-19的預防措施和指引，本公司視乎COVID-19的發展情況，可能於股東特別大會上實施額外預防措施，其中可能包括但不限於：
 - 體溫檢查；
 - 必須在本公司時刻佩戴外科手術口罩；
 - 強制健康申報－請知悉任何正接受檢疫者、出現任何類似流感症狀或於股東特別大會前14天內曾經外遊人士，或與任何正接受檢疫者或有近期外遊紀錄者有緊密接觸的人士，將不獲准出席股東特別大會；
 - 不會供應茶點予出席者；及
 - 其他預防措施可能包括於會場維持適當距離及空間，於必要時限制股東特別大會出席人數，以避免過度擠逼。

股東特別大會通告

10. 鑒於COVID-19大流行的當前風險，如於股東特別大會舉行時仍然存在這風險，本公司強烈勸喻股東不要親身出席股東特別大會，並建議股東委任股東特別大會主席作為彼等代表，並按彼等的投票指示進行投票，以代替親身出席股東特別大會。
11. 謹請股東務必細閱隨附於本通函的單張以了解進一步詳情，並監察COVID-19的發展情況。本公司可能會實施進一步變動及預防措施(如適用)。
12. 鑒於多個司法管轄區(包括香港)實施外遊限制以預防COVID-19的傳播，本公司若干董事或會透過電話／視象會議或其他類似的電子途徑出席股東特別大會。



卜蜂國際有限公司

(於百慕達註冊成立之有限公司)

(股份代號：43)

股東特別大會預防措施

為配合COVID-19的預防措施和指引，卜蜂國際有限公司（「本公司」）為保障出席於2020年11月2日中午12時正假座香港中環金融街八號國際金融中心二期64樓6411-6416室召開的股東特別大會（「股東特別大會」）的股東、投資者、董事、員工及其他參與人士（統稱「持份者」）的健康及安全，視乎COVID-19的發展情況，可能於股東特別大會上實施下列額外預防措施，其中包括但不限於：

- (1) 所有出席者均須**佩戴外科手術口罩**，才可獲准出席股東特別大會，於出席期間亦須一直佩戴口罩。
- (2) 任何人士在進入股東特別大會會場前均須接受**強制體溫檢查**。
- (3) 出席者將會被問及(i)彼於股東特別大會前14天內是否曾經離港外遊；(ii)彼是否根據香港特別行政區政府任何檢疫規定而需要接受檢疫；及(iii)彼是否出現任何類似COVID-19症狀或與任何正接受檢疫者或有近期外遊紀錄者有緊密接觸。任何人士就上述任何問題的答覆為「是」，將會被拒進入股東特別大會會場，或被要求即時離開股東特別大會會場。
- (4) 不會供應茶點予出席者。
- (5) 於股東特別大會可能會實施其他預防措施，包括於會場維持社交距離，限制出席人數以避免過份擠逼。本公司可能會實施進一步變動及預防措施（如適用）。
- (6) 鑒於COVID-19大流行的當前風險，如於股東特別大會舉行時仍然存在這風險，以及為保障持份者，本公司強烈勸喻股東**不要親身出席股東特別大會**，並建議股東委任股東特別大會主席作為彼等代表，並按彼等的投票指示進行投票，以代替親身出席股東特別大會。
- (7) 謹請股東務必細閱本單張資料，並監察COVID-19的發展情況。有關COVID-19的健康教育教材及最新發展情況，請瀏覽衛生防護中心網頁(www.chp.gov.hk)及香港特別行政區政府有關COVID-19的網頁(www.coronavirus.gov.hk)。

此乃白頁 特意留空
