

## 風險因素

於[編纂]我們的股份前，閣下應謹慎考慮本文件內所有資料，包括下文所述的風險及不確定因素。任何以下風險均可能對我們的業務、財務狀況及經營業績產生重大不利影響。我們股份的市場價格可能會因任何該等風險而大幅下跌，而閣下或會損失全部或部分[編纂]。

該等因素為未必會發生的偶然事件，且我們無法就發生任何該等偶然事件的可能性發表意見。除非另有指明，否則已提供的資料均為截至最後實際可行日期的資料，不會於本文件日期後更新，並受限於本文件「前瞻性陳述」的警示聲明。

### 與我們業務及行業有關的風險

我們依賴向我們的最大客戶銷售原料奶。

我們已與伊利（為我們的一名控股股東及主要客戶）建立了長期及穩定的業務關係並依賴該關係開展業務。我們於2015年與伊利訂立了一項框架協議，根據該協議，我們將長期為伊利供應原料奶。於2018年、2019年及2020年，我們向伊利銷售原料奶產生的收入分別為人民幣2,393.1百萬元、人民幣2,845.4百萬元及人民幣6,701.4百萬元，佔我們同期所生產原料奶的銷售額約91.7%、92.9%及95.8%。根據弗若斯特沙利文的資料，於往績記錄期間，我們原料奶業務的絕大部分收入均來自伊利，這符合中國乳製品行業的行業慣例。本公司將與伊利簽訂框架協議，據此，本集團（包括我們不時的附屬公司）將繼續向伊利及其聯營公司供應原料奶。我們預計，在可見的未來，向伊利銷售的原料奶將繼續佔我們所生產原料奶年銷額的絕大部分。有關更多資料，請參見「概要－我們與伊利的關係」一節。

我們無法向閣下保證我們將能夠與伊利維持良好的業務關係或我們日後將繼續從與伊利的合作中獲益。鑒於伊利一直並將繼續佔我們生產的原料奶年銷售額的絕大部分，倘我們與伊利的關係轉差或終止，或我們未能按商業可行條款維持關係，或伊利違反其與我們訂立的框架協議，而未根據框架協議向本集團購買部分或全部原料奶，我們將須物色其他業務合作夥伴但未必能在短時間內找到替代的業務合作夥伴，因此，我們歷史銷售水平的能力可能受到重大不利影響，此進而對本集團的業務、財務表現及前景造成影響。此外，倘伊利無法及時作出付款，我們可能無法收回巨額銷售應收款項，我們的現金流量及財務狀況可能受到不利影響。

---

## 風險因素

---

我們的奶牛群或鄰近牧場內爆發的疾病可能會對我們的業務造成重大不利影響。

在我們的牧場大規模爆發疾病可能會對我們的原料奶生產能力及產奶量造成重大不利影響。疾病的源頭可能包括我們的僱員、我們的飼料供應品、我們的牧場訪客、受污染水源及於空氣中轉播的病原體。我們在我們的牧場根據奶牛的不同生長階段為不同的牛群注射疫苗。據我們所深知，我們任何牧場於往績記錄期間概無出現重大疾病爆發。然而，我們無法保證我們的牧場未來將不會出現牲畜疾病，包括但不限於口蹄病等疾病，或我們將能監察或偵查我們的奶牛群或鄰近牧場的任何疾病。倘我們的任何牧場爆發任何重大疾病（包括上文所述的情況），或會導致我們的原料奶產量大幅下降。我們亦可能需要在爆發任何重大疾病時暫時終止營運，並檢查我們的所有奶牛。截至最後實際可行日期，我們的保單已涵蓋因病致死的牛，且我們亦可能在爆發疾病時獲得政府補償。然而，我們不能向閣下保證將有足夠的補償彌補我們的所有損失，尤其是包括對我們的聲譽及公司形象造成損害的無形損失。此外，鄰近牧場爆發任何奶牛疾病亦會引起公眾及我們的客戶的關注，因而可能對我們的銷量、聲譽及經營業績造成不利影響。倘爆發任何疾病，我們的業務、財務狀況及經營業績可能受到重大不利影響。

實際或被指稱的食品安全問題或產品污染可能有損我們的業務及聲譽，令我們面臨產品責任索償及受到監管行動所限。

倘我們的產品被發現受到污染或我們被報道與任何食品安全事故有關，則我們的經營業績及財務狀況可能會受到重大不利影響。於往績記錄期間，我們的產品從未被發現含有污染物或被報道與任何污染事故有關，而我們亦未曾遭受任何產品責任索償。然而，我們無法向閣下保證產品在生產或運輸過程中不會發生污染。此外，僅發佈指稱我們的產品含有或曾經含有任何污染物的任何消息或任何對我們產品質量的負面宣傳會損害我們的聲譽，且不論該等報道或宣傳有否事實根據，均可能對我們造成重大不利影響。

我們的產品運抵客戶時已通過質量和安全指標的檢驗。倘我們的產品在檢驗過程中發現受到污染，我們可能面臨交付被拒收或產品被退回，或甚至遭到索償，這可能令我們的銷量下降，並有損我們與客戶的關係。我們的產品運抵客戶後，產品於客戶的下游產品中使用。倘彼等的下游產品遭到污染，且倘污染最終追溯至我們的產品，

---

## 風險因素

---

則客戶及終端消費者可能就損失(包括但不限於醫療費用、殘疾及意外致死)向我們提出產品責任索償。此外，我們的產品受到污染可能會致使產品召回、聲譽及品牌嚴重受損以及嚴重影響消費者對我們產品的信心，導致銷售收入下降。

除產品責任索償外，倘我們的產品被發現受到污染，我們可能會受到監管行動所限。一經發現我們違反《中華人民共和國食品安全法》，我們可能會受到處罰，包括罰款、沒收生產或業務活動的非法所得、收入及食材，以及用於非法業務活動的工具、設備、原料及其他物品及／或吊銷開展業務所需牌照等處罰，從而可能對我們的經營業績及財務狀況造成重大不利影響。

**我們的業務及財務業績對我們所提供產品的市價較為敏感。**

我們經營業務的盈利能力受產品售價的影響。根據我們的原料奶供應協議，原料奶的價格通常由我們客戶建立的基於質量的計劃釐定，其中原料奶的價格乃根據相似質量及屬性的原料奶的現行市價釐定。同樣就我們的飼料產品及奶牛育種產品而言，我們通常將價格設定於中國類似產品的現行市價水平。從歷史角度看，中國的原料奶、飼料產品及和奶牛育種產品的價格一直處於波動狀態，乃主要由於該等產品的供需波動所致。此外，原料奶的市價受制於我們無法控制的其他多種市場力量及因素，如原料奶的質量、飼料價格、全球乳業市場供需狀況以及南北半球的季節性。倘日後我們的產品價格下降，且我們無法銷售更多產品及／或減低銷售成本，我們的收益將減少且盈利能力將受到不利影響。

**原料價格的波動以及原料供應的不穩定可能對我們的業務、盈利能力及經營業績造成不利影響。**

我們所需的原料主要包括用以供應我們牧場的粗飼料和用以生產飼料產品的飼料原料。我們目前從第三方供應商購買大部分原料，且預期日後將繼續維持該種做法。例如，於2018年、2019年及2020年，我們原料奶分部的飼料成本分別為人民幣1,237.6百萬元、人民幣1,437.6百萬元及人民幣3,227.9百萬元，分別佔我們原料奶公平值調整前原料奶業務銷售成本的79.8%、80.6%及80.7%。我們無法向閣下保證我們的原料供應商將繼續與我們維持業務關係，並以商業上可接受的條款及時向我們供應充足的原料，甚至可能根本不向我們供應原料。倘我們與該等供應商的協議被終止、中斷或

---

## 風險因素

---

被不利地修改，我們無法向閣下保證我們可以或將能按照對我們有利的條款以相若價格或金額尋求原料的替代來源，或根本無法尋得替代來源。損失任何主要供應商均可能導致我們的生產延遲及／或銷售成本增加，從而對我們的業務及財務狀況造成重大不利影響。

我們亦面臨著原料市場價格波動的風險。倘我們無法有效地管理價格波動或無法將增加的成本轉移予我們的客戶或調整我們的採購策略，原料價格的大幅上漲可能對我們的利潤率造成不利影響。

此外，原料的供應受到我們無法控制的多項因素影響。該等因素包括供求動態、供應商的業績、政府管控、整體經濟狀況、天氣狀況、多種植物病蟲害及其他自然災害，所有該等因素均可能對原料的可獲得性及其各自市場價格產生影響。儘管此前我們並未面臨任何對原料供應的重大干擾，但我們無法保證我們能夠繼續以可接受的價格獲取足夠數量的原料，或根本無法獲取足夠數量的原料。

我們如不能保證育成牛及奶牛凍精的供應及品質可能會對我們的業務及增長前景造成不利影響。

我們奶牛的質量及數量對我們原料奶的產量至關重要。過往，我們從澳大利亞及新西蘭進口優質育成牛。如果該等國家發生疾病爆發、罷工、騷亂、出口控制及其他政府限制或經濟下滑等任何不利事件，可能導致育成牛的供應中斷或短缺、質量下降及價格波動，從而對我們的業務及經營業績造成重大不利影響。例如，2021年4月14日，新西蘭政府宣佈，在至多兩年過渡期後，將禁止海運活畜出口。有關對新西蘭政府宣佈的此項活畜出口禁令的潛在影響的詳細分析，請參閱「業務—原料奶業務—我們的奶牛」。此外，我們的業務擴張極度依賴於我們進口足夠數量育成牛的能力，故未能進口足夠數量的育成牛可能會對我們的增長前景造成不利影響。

為改善奶牛群的基因，我們主要從我們的自有育種業務採購高質量公牛凍精。倘因任何原因使得奶牛凍精的供應中斷或奶牛凍精的質量下降，我們畜群的基因質量以及我們的原料奶的質量和產量可能下降或無法滿足客戶的需求。因此，我們的業務、經營業績及未來增長前景或會受到不利影響。

---

## 風險因素

---

我們自客戶收取銷售應收款項及應收票據以及其他應收款項時面對信貸風險。

就原料奶業務而言，我們一般要求客戶每月支付上月購買原料奶的款項。對於反芻動物養殖系統化解決方案的銷售，我們基於客戶的規模和信用等級設定信貸期，並給予一般為30至90天不等的信貸期。於往績記錄期間，截至2018年、2019年及2020年12月31日止年度的銷售應收款項及應收票據周轉天數分別為36天、44天及37天，在我們的信貸期90天之內。於2018年、2019年及2020年12月31日，已逾期的銷售應收款項及應收票據分別約人民幣138.3百萬元、人民幣318.7百萬元以及人民幣298.7百萬元。我們認為較長的信貸期不可避免地令潛在信貸風險上升。從過往看來，我們的銷售應收款項及應收票據並無出現重大的收款問題。然而，概無保證應付我們的所有款項將及時結清。因此，我們自客戶收取銷售應收款項及應收票據時面對信貸風險。倘應付我們的重大款項未及時結清，我們的表現、流動資金及盈利將受到不利影響。我們的任何主要客戶破產或信用狀況惡化亦可能對我們的業務產生重大不利影響。

我們可能無法維持過往增長率，且我們的過往業績未必是我們未來增長或財務業績的指標。

我們於往績記錄期間經歷了穩定增長。我們的收入由2018年的人民幣6,333.9百萬元大幅增至2019年的人民幣7,667.8百萬元，並進一步增至2020年的人民幣11,781.2百萬元，2018年至2020年的複合年增長率為36.4%。然而，概無保證我們日後將能夠維持我們的過往增長率。我們的收入增長可能會放緩或我們的收入可能因一系列我們無法控制的原因（其中包括對乳製品的消費減少、競爭加劇、消費者喜好改變、中國乳製品行業增長放緩、供應及生產面臨瓶頸、政府政策或總體經濟狀況的變動）而下降。倘我們的增長放緩，投資者對我們業務及業務前景的看法或會受到不利影響，且我們的股份市價可能會下降。

我們在業務上面臨激烈競爭且可能無法成功與現有及未來競爭對手展開競爭。

我們在中國競爭激烈的市場中經營。就我們的原料奶業務而言，我們主要與中國其他大型牧場競爭。就中國反芻動物飼料市場而言，我們在精飼料方面面對來自地方及海外飼料生產商的直接競爭，而在粗飼料生產方面面對來自其他粗飼料生產商的直接競爭。在育種業務方面，我們主要面臨與國內外凍精供應商的激烈競爭。有關我們競爭格局的詳情，請參閱本文件「業務－競爭」一節。要獲得及維持任何該等業務分部的競爭優勢，我們需要投入大量的管理、財務及人力資源。此外，我們各業務分部均會面臨各自市場及新進入市場的劇烈變化。我們現有的部分競爭對手擁有及未來的競

---

## 風險因素

---

爭對手可能擁有比我們更多的財務、技術或營銷資源、更長的經營歷史、更強的品牌知名度或更大的客戶群。我們的競爭對手亦可能會進行業務合併或結盟，以增強彼等的競爭地位。競爭加劇或會降低我們的市場份額及盈利能力，及要求我們日後加大營銷及促銷力度以及資本投入，這可能會對我們的經營業績造成負面影響或使我們蒙受進一步的虧損。

我們的經營業績受生物資產公平值調整的影響，而有關公平值調整可能極不穩定且受多項假設影響。

我們從事管理生物資產的生物轉化及收獲以供出售或轉換為農產品或其他生物資產的農業活動。我們的歷史經營業績（尤其是經營溢利及年度溢利）一直受到奶牛的生物資產公平值調整的影響。原料奶價格上漲（下跌）將對我們銷售原料奶產生的收入及生物資產公平值調整產生的收益／虧損造成正面（負面）影響，從而導致經營業績出現波動。有關生物資產公平值調整的詳情，請參閱「財務資料－影響我們經營業績及財務狀況的主要因素－生物資產的公平值變動」及「財務資料－我們經營業績主要組成部分的說明－生物資產公平值減銷售成本變動產生的虧損」各節。

我們於各報告期末生物資產的公平值由獨立專業估值師使用一系列可能不時變化的假設釐定。生物資產的公平值可能受到（其中包括）該等假設的準確性以及畜群質量及乳製品行業變化的影響。因此，由此作出的調整可能極不穩定。該等假設可能較過往實際比率更有利。此外，儘管在估值過程中採用的該等假設與實際結果相符，我們無法向閣下保證日後不會出現重大偏差。有關估值及多項假設應用的詳情，請參閱「財務資料－我們經營業績主要組成部分的說明－奶牛的公平值減銷售成本變動產生的虧損」一節。尤其是，向上調整及由此確認的收益並無為我們的營運產生任何現金流入。因此，在評估我們的經營業績及盈利時，閣下應考慮我們在並無計及該等生物資產公平值調整影響情況下的溢利及利潤率。

---

## 風險因素

---

我們未必能夠管理未來擴張及增長。

我們未來增長取決於我們能否擴大產能及地域覆蓋面，且需要管理、經營及財務資源。我們管理未來增長的能力取決於我們繼續實施及改進經營、財務及管理信息系統的能力以及擴大、培訓、激勵及管理員工隊伍的能力。我們無法向閣下保證我們的人員、系統、程序及控制足以支持我們未來的增長。如未能有效管理擴張，可能會導致成本增加及盈利能力下降，並可能對我們的增長前景帶來不利影響。

具體而言，擴大我們的生產設施，包括我們的牧場、種植基地及飼料生產設施，需要投資及建造工期。我們將需要增購原材料、建設製造、生產、倉儲及運輸設施，以及增加分銷及營銷渠道，以支持我們的擴張計劃。一般而言，從我們投入資本至生產及銷售產品的時滯一般大概為1.5年。我們目前及預期將繼續產生額外的擴張成本，並預期我們仍需要一段時間才能自新生產設施產生收入。由於新生產設施存在固定成本，該時滯會影響，且我們預期將會繼續影響我們的經營業績、財務狀況、流動負債淨額及現金流。

此外，隨著我們擴張業務至新地區，我們可能面臨監管、人員、技術及其他困難，可能令我們的開支增加或未能為我們的生產設施物色到合適的位置，從而可能令我們的擴張計劃推遲或損害我們在該等地區盈利的能力。

我們面臨與近期收購賽科星及恆天然中國牧場有關的風險。

我們於2020年1月8日完成對賽科星的收購。有關詳情，請參閱本文件「歷史、重組及集團架構」一節。我們相信賽科星收購事項將有助於我們獲取優質奶牛凍精及胚胎、提高育成牛育種技術及知識，並鞏固我們的原料奶業務，從而提高我們的整體經營效率及盈利能力。儘管我們預計賽科星收購事項將提升我們的企業形象、帶來新的商機及未來增長，但將其業務整合到我們現有的業務中仍然存在巨大挑戰及風險，包括：

- 由於賽科星人員、運營、產品、服務、技術、內部控制及財務報告的整合而造成的困難、預料之外的額外成本及開支；
- 中斷我們的持續業務、分散我們管理層及僱員的注意力以及需要我們管理層及僱員的大量時間及精力以及增加我們的開支；

---

## 風險因素

---

- 賽科星的專業技術人員及管理團隊的離任，以及影響賽科星已建立的客戶關係；
- 因不熟悉而導致的運營效率暫時下降；
- 與賽科星其他股東的利益衝突；
- 由賽科星進行的任何實際或指控的不當行為、不法商業行為或不合規事件以及賽科星產生的隱藏的或潛在的負債、成本、開支及損失所造成的潛在訴訟、負面後果；
- 截至2018年及2019年12月31日，賽科星分別錄得流動負債淨額人民幣1,503.5百萬元及人民幣1,795.9百萬元。流動負債淨額使得我們面臨流動資金風險；及
- 與收購賽科星相關的商譽的潛在攤銷及／或減值。

此外，本公司的主要附屬公司優然牧業於2020年10月3日與恆天然中國牧場的唯一股東簽署購股協議。根據該協議，優然牧業同意以人民幣23.1億元的總代價（該代價將根據購股協議具體條款進行調整）收購恆天然中國牧場的全部股權。恆天然收購事項已於2021年4月1日完成，代價為人民幣2,530,565,725元，已就收購對價作出調整，並可作出進一步調整。有關詳情，請參閱本文件「歷史、重組及集團架構」一節。我們相信恆天然收購事項有助於進一步滿足我們不斷擴大的業務需求，並通過規模效益來實現持續的盈利性增長。然而，類似於賽科星收購事項，對於自恆天然中國牧場收購的業務，我們同樣面臨著將其業務整合到我們現有的業務中的挑戰及風險，有關風險包括我們因恆天然中國牧場過往錄得的流動負債淨額而面臨的流動資金風險。

該等風險連同其他風險可能會導致負面宣傳、訴訟、政府問詢、調查或對我們採取行動，並可能迫使我們產生大量額外開支及分配大量管理及其他資源以提升公司管治標準及內部控制體系。因此，我們的業務及經營業績可能會受到重大不利影響。

---

## 風險因素

---

失去或未能取得或續期有機奶牛養殖及精飼料加工的證書可能會對我們的業務產生重大不利影響。

我們已獲得南京國環有機產品認證中心根據中國標準及／或Bioagricert srl根據歐盟標準頒發的有機奶牛養殖及精飼料加工證書，允許我們在原料奶產品及若干精飼料產品上使用有關有機標識作為有機品質的證明。有關進一步詳情，請參閱「業務—我們的牧場—我們的有機牧場」。我們認為該等證書對我們的核心業務至關重要。南京國環有機產品認證中心及Bioagricert srl授予的證書通常每年續期一次。在申請及續期該等證書的檢驗過程中，南京國環有機產品認證中心及／或Bioagricert srl的現場審核團隊將會檢查我們的養殖及生產設施以及過程，以確保嚴格符合相關有機標準（倘適用）。無法保證我們總能保留我們的有機產品認證證書。倘我們未能及時取得或續期相關證書，或根本無法取得或續期相關證書，我們推廣產品的能力可能會受到不利影響，從而我們的銷量可能會下降。此外，倘未取得有機產品認證證書，我們或會無法以較高的價格推廣及銷售我們的有機原料奶，這可能對我們的盈利能力及經營業績產生不利影響。

我們的業務營運及財務表現受到COVID-19爆發的不利影響，並可能由於其他自然災害、流行病、戰爭或恐怖主義行為或其他我們無法控制的因素而受到重大不利影響。

自2019年12月底以來，COVID-19的爆發對中國以及全球的經濟產生了重大不利影響。於2020年年初，為加大力度遏制COVID-19傳播，中國多個地區採取了強制隔離、強制檢疫、旅遊限制、暫停公共交通、禁止社交聚集和工作集會等嚴格措施，致使地區及全國的經濟活動明顯減少，在批發及零售領域尤為明顯。故此疫情爆發對我們的業務產生多方面負面影響，包括但不限於：

- 原料奶價格短暫下滑；
- 強制性隔離規定導致我們的部分僱員需進行遠距離工作；
- 我們原計劃的部分實地營銷活動及與客戶的實地會議因疫情影響而延遲或需採取其他方式進行；
- 供應商因疫情導致供應延誤；及
- 產品運輸受限。

---

## 風險因素

---

我們已採取佩戴口罩、消毒防護等措施應對疫情。然而，我們無法預知 COVID-19 的爆發是否能夠得到有效遏制，亦無法預測其影響的嚴重性及持續時間。倘不能及時有效地控制疫情，則市場前景及氛圍可能惡化，區域和國家經濟發展減緩，客戶的資金流動性及財務狀況減弱，或面臨我們所不能預知的其他因素，進而可能對我們的業務營運及財務狀況產生重大不利影響。COVID-19 疫情可能對我們的業務造成的影響，取決於多重因素和未來發展，具有高度不確定性且無法預測，例如疫情的最終散佈地域範圍、疫情持續時間、運輸影響、控制疫情或其影響的措施成效等。任何該等因素及非我們所能控制的其他因素均可能對整體商業環境造成不利影響，致使我們開展業務所在地區出現不確定因素，使得我們的業務蒙受無法預計的損失，並對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

此外，未來可能發生的任何不可抗力事件、自然災害、疾病（包括禽流感、嚴重急性呼吸系統綜合症(SARS)、H1N1 病毒流感及埃博拉病毒等）、戰爭或恐怖活動或其他非我們所能控制的因素，可能對我們開展業務所在地區的經濟、基礎設施及民生造成不利影響，該等地區可能會面臨洪災、地震、沙暴、暴風雪、火災或旱災、供電不足或故障的威脅，或易受疾病、潛在戰爭或恐怖襲擊的影響。嚴重自然災害可能導致傷亡慘重及資產損毀，並可能干擾我們的業務及運營。嚴重的流行性或傳染性疾病（例如近期在中國及全世界爆發的 COVID-19）爆發可能導致廣泛的健康危機，可能對消費市場及全國經濟造成重大不利影響。戰爭或恐怖活動亦可能造成我們的僱員傷亡或干擾我們的業務營運。

**無法維持我們產品的品質及安全可能會對我們的聲譽、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。**

產品的質量及安全對我們的成功至關重要。我們密切關注質量控制，監控從採購到生產以及從倉庫到交付的各環節。有關我們的質量控制系統的更多資料，請參閱「業務－質量控制」一節。然而，由於我們的經營規模及業務的快速增長，保持一致的產品質量在很大程度上取決於我們質量控制系統的有效性，而質量控制系統的有效性取決於多項因素，包括但不限於我們的質量控制系統設計、僱員培訓，以確保我們的僱員遵守並執行我們的質量控制政策及程序，並有效監控任何可能違反我們質量控制政

---

## 風險因素

---

策及程序的情況。但我們無法保證我們的質量控制系統將始終有效。倘我們的質量控制系統出現任何故障，我們可能無法檢測到污染或有缺陷的產品，且可能無法阻止此類有缺陷的產品交付予客戶，這會導致我們蒙受金錢損失或有損我們的聲譽。

此外，我們的供應商或服務提供商提供的產品或服務的質量受我們無法控制的因素的影響，其中包括其質量控制系統的有效性與效率。我們無法保證我們的供應商或服務提供商將始終能夠採用適當的質量控制系統，並滿足我們對彼等提供的產品或服務的嚴格質量控制要求。我們的供應商或服務提供商未能提供令人滿意的產品或服務會損害我們的聲譽，並對我們的運營產生不利影響。

**有關中國乳製品食品安全事故的不利宣傳可能對中國乳製品行業及我們的業務造成不利影響。**

在中國，發生過有關部分中國乳製品製造商生產受污染乳製品的食品安全事件，這動搖了消費者對中國乳製品行業的信心。有關中國乳製品食品安全事故的不利宣傳（無論是否屬實）可能導致消費者對中國所生產乳製品整體信心的喪失。即使相關食品安全問題僅在下游加工環節產生，但中國的奶牛養殖行業（提供下游乳製品加工商加工所用的原料奶）亦可能因此受到不利影響。

於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們的原料奶並無涉及任何食品安全事故。然而，倘中國所生產的乳製品的消費者認知及市場需求受到有關食品安全事故（尤其是該等與我們現有及潛在客戶有關的事故）宣傳的負面影響，我們銷售原料奶亦可能受到不利影響，從而導致對我們的業務、經營業績及財務狀況造成重大不利影響。

**我們生產設施的運營中斷可能對我們的業務造成重大不利影響。**

我們的業務取決於我們生產設施（包括我們的牧場、種植基地及飼料生產設施）的平穩營運。例如，我們的原料奶業務取決於我們購買粗飼料、管理我們的牧場、生產優質原料奶並及時向客戶交付優質原料奶的能力。生產設施的損壞或中斷可能對我們的業務造成重大不利影響。有關損壞或中斷可能由以下因素（其中包括）導致：

- 公共設施供應中斷、恐怖襲擊、罷工或其他不可抗力事件；
- 我們的生產設施的被迫關閉或暫停運營；

---

## 風險因素

---

- 惡劣天氣狀況；
- 我們的種植基地、牧場或鄰近牧場爆發大規模疾病；
- 地下水資源污染；
- 我們未能遵守適用法規及質量保證指引；
- 有助於管理我們牧場及飼料生產設施的信息技術系統中斷；
- 可能導致經營中斷、財產損失、嚴重人身傷害甚至死亡的生產設施事故，包括重大設備故障或火災；
- 持續經營或進一步開發或新開發我們的牧場及種植基地遭到地方社區反對或與地方社區有糾紛；及
- 其他生產或分銷問題，包括因監管要求導致的產能限制、生產產品的類型變化或可能影響持續供應的物理限制。

於往績記錄期間，我們的生產設施並無發生任何重大中斷。然而，我們無法向閣下保證日後上述事件及因素不會發生，使得我們生產設施的營運出現重大中斷。倘我們未能採取充足措施，降低該等事件或因素發生的可能性及潛在影響，或未能有效應對，我們的業務、經營業績及財務狀況可能受到重大不利影響。

**我們十分依賴在中國銷售原料奶且受到消費者喜好及消費結構轉變的影響。**

我們的成功取決於我們預計、確認、理解及回應中國下游乳製品市場不斷變化的消費結構的能力。我們產品的銷售可能因有關我們產品的營養及健康相關事宜而受到影響，例如產品所含脂肪、膽固醇、卡路里、鈉、乳糖、蔗糖、細菌及其他成分。下游乳製品市場的消費者喜好及消費結構不斷改變，若我們未能預計、確認、理解及回應有關變化，或我們的新產品未能獲消費者接納或認同，均可能導致我們產品的需求下降及／或價格下跌，繼而可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

---

## 風險因素

---

即使我們準確預計、確認、理解及回應有關變化，但不能保證該等新偏好產品的需求將按我們的預期增長，或該等具吸引力的產品將產生我們預期的回報。倘我們未能及時回應或根本不能回應消費者喜好的急速轉變，或倘我們的競爭對手能更高效或有效率應對該等關注事宜，我們的業務、財務狀況及經營業績可能受重大不利影響。

**我們滿足營運資金需求或取得額外融資的能力可能有限，這可能會延誤或妨礙我們實施增長策略。**

迄今為止，我們主要透過管理我們的存貨、應收款項及應付款項以及透過股東注資及地方銀行貸款的方式來為我們的營運資金及資本開支需求融資。截至2018年及2019年12月31日，我們的銀行及其他借款總額(不含賽科星數據)分別為人民幣1,742.0百萬元及人民幣2,782.6百萬元；截至2020年12月31日，我們的銀行及其他借款總額(含賽科星數據)為人民幣6,196.1百萬元。更多資料請參閱「財務資料－本集團綜合財務狀況表若干主要項目討論－流動資產及負債」及「財務資料－本集團綜合財務狀況表若干主要項目討論－非流動資產及負債」各節。隨著我們繼續擴充業務營運及生產設施並實行其他增長策略，我們日後可能需要額外的現金資源。我們無法向閣下保證我們日後將不會面臨營運資金短缺或現金淨流出的情況。倘我們自有的財務資源不足以滿足我們的營運資金要求，我們或會尋求獲取額外信貸融資或出售額外私人或公眾股權或債券。

我們籌募額外資金的能力將取決於我們業務的財務成就、我們能否成功實行主要的戰略性行動、經濟及金融市況及其他因素。我們無法保證將可成功於規定的時限內以有利條款籌募所需資金，甚至可能完全無法籌募資金。進一步進行股本融資可能對股東造成進一步的攤薄影響。倘我們需要進行額外債務融資，貸方可能要求我們同意限制性契諾，該等契諾可限制我們日後進行業務活動的靈活性，而償還債項亦可能對我們自由調配資金造成重大負擔。倘我們未能成功應付我們的營運資金需求或取得額外融資，則我們可能無法繼續經營業務及進行發展計劃，從而可能損害我們的整體發展前景。

**中國的乳製品行業或會面臨市場增長放緩。**

中國的乳製品行業在過去幾年經歷了大幅增長，根據弗若斯特沙利文的資料，按零售額計，中國乳製品市場由2015年的人民幣3,264億元增至2020年的人民幣4,903億元，複合年增長率為8.5%。增長部分歸因於中國對乳製品的需求增加。我們銷售產

---

## 風險因素

---

品的價格以及對擬開發新產品的需求可能會受到中國消費者對乳製品的需求水平的影響。我們無法向閣下保證中國的乳製品行業日後將繼續以相同的速度增長，或可能根本不會增長。由於市場飽和或來自替代產品（如豆製飲料及產品）的競爭，中國的乳製品行業可能會經歷增速放緩，可能對乳製品市場的規模及增長造成影響。倘中國對乳製品的需求因任何原因（包括消費者偏好改變）下跌，我們的經營業績及擴張計劃或會受到重大不利影響。

**未能保護我們的知識產權可能會削弱我們的競爭地位，而保護知識產權的法律訴訟可能費用高昂且會分散我們的管理資源。**

我們依賴商標、商業機密保護、專利、版權法及其他合同限制來保障我們的知識產權。這些方法僅為我們提供有限的保障，我們為保障知識產權而採取的行動可能是不充足的。第三方可能侵犯或盜取我們的專有技術或其他知識產權，這可能對我們的業務、財務狀況或經營業績造成重大不利影響。制止未授權使用專有技術或侵犯知識產權可能困難及耗資高昂。此外，為執行我們的知識產權，保護我們的商業機密或釐定其他方專利權的效力及範圍，我們或須進行訴訟。無法保證我們將於有關訴訟中勝訴，即便勝訴，亦未必能獲得足夠補償。有關訴訟的成本可能不菲，並可能會將管理層的注意力以及其他資源分散至業務以外。任何該等訴訟的不利判決將危害我們的知識產權，並可能影響我們的業務、前景及聲譽。倘發生任何上述事項，均可能對我們的業務、經營業績及財務狀況造成不利影響。

**我們可能會因侵犯知識產權而面臨第三方的申索。**

我們的競爭對手及其他第三方可能因侵犯其專利、版權、商標或其他知識產權而對我們提出法律申索，無論正確與否。涵蓋知識產權保障的有效性、可執行性及範圍的中國知識產權法正在不斷發展，訴訟逐漸成為解決商業糾紛的更為普遍的手段。鑑於上述情況及市場競爭日益激烈，我們面臨更高的訴訟風險。任何針對我們的知識產權訴訟，無論成功與否，均可能會損害我們的品牌及聲譽。

就知識產權索償辯護的成本高昂，可能會給我們的管理及資源帶來沉重負擔。此外，我們無法保證在任何法律案件中均能勝訴。針對我們提出的侵權或特許權索賠一旦成功，可能導致我們產生重大貨幣負債，及可能因限制或禁止我們使用有關知識產權而嚴重中斷我們的業務及營運，從而對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

## 風險因素

**為遵守日益嚴格的環境法律及法規，我們可能會產生更高成本。**

我們開展業務所在行業受到中國環境法律及法規嚴格的規範。該等法律及法規規定會產生對環境造成污染的廢物的企業須採取有效措施，有效控制並妥善處置廢氣、廢水、廢渣、工業廢料、粉塵和其他對環境造成污染的廢物。該等法律及法規亦規定排放廢物者支付費用。我們於生產過程中產生若干數量的固體廢物及其他對環境造成污染的廢物，並須遵守有關排放該等廢物的限制。我們的牧場及飼料廠在投入使用前，需要獲得與環境影響評估有關的批准及其他驗收文件。倘對我們實施更為嚴格的中國環境法律、法規或政府政策，我們的成本及開支或會大幅增加，且需調配額外資源以遵守有關規定。

於我們的經營過程中，我們可能無意排放污染物或以其他方式對環境造成損害或違反適用的環境法律及法規。即使具備相關知識並且定期小心監察，直至我們注意到有關環境問題之前該等情況亦可能持續。未能遵守任何中國環境法律及法規均可能導致申索、法律責任或令我們的營運暫停，因而對我們的業務及經營業績造成不利影響。

**國際貿易環境的變化及持續的貿易衝突可能對我們的業務造成不利影響。**

近年來，國際市場情況和監管環境日益受到國家之間的競爭和地緣政治摩擦的影響。國際貿易或投資政策、協議、關稅的變化、匯率的波動或認為這些變化可能發生的觀點，均可能對我們的業務、財務狀況和經營業績產生不利影響。美國政府主張並已經對部分商品（尤其是中國商品）實施貿易限制措施。中國及其他國家已經對美國實施的新貿易政策、協議和關稅採取反制裁等措施。例如，為應對美國於2019年8月宣佈的關稅，中國宣佈將停止採購美國農產品，並對美國產品徵收新一輪報復性關稅。經過中國與美國的多輪貿易磋商後，兩國於2020年1月達成中美第一階段協議，據此，中國暫停其報復性關稅並同意增加採購美國農產品。

我們的粗飼料貿易業務很大程度上依賴從美國進口牧草，例如苜蓿，而於2018年7月至2019年9月前後從美國進口粗飼料曾被徵收25%稅率的報復性關稅。因此，於往績記錄期間，我們就進口粗飼料被徵收額外關稅約人民幣104百萬元，佔2019年我們收入的比例不超過1.5%，截至最後實際可行日期，中國政府已悉數返還有關稅款。中國政府於2019年9月宣佈不再就美國進口的苜蓿草加徵關稅，並決定對已加徵的關稅稅款予以退還。截至最後實際可行日期，中國政府已悉數返還其加徵的額外關稅合共人民幣104百萬元。另外，我們過往主要從澳大利亞及新西蘭進口荷斯坦牛，奶牛進口未受到任何中國與上述國家的貿易爭端（如有）的影響。儘管直至最後實際可行日期，

---

## 風險因素

---

我們的整體業務營運及財務狀況未受任何國際貿易衝突（尤其是中美貿易戰）的嚴重影響，但概不保證我們將一直不受影響。關於中美第一階段貿易協議是否將被嚴格執行或根本不執行，或者中國是否會在不久的將來對美國產品徵收額外關稅仍然不確定。倘由於關稅提高或進口限制而導致粗飼料的進口價格激增，我們將不得不相應提高售價，這可能導致客戶和市場份額的損失，並對我們的業務和經營業績產生不利影響。

涉及我們、我們的業務、股東、聯屬公司、董事、高級管理層和供應商的負面宣傳，無論其準確性如何，都可能對我們的聲譽、業務和我們股份的交易價格產生重大不利影響。

涉及我們、我們的股東、聯屬公司、董事、高級管理層、供應商以及我們業務運營的任何其他方面的負面宣傳可能會不時出現，這可能損害我們的品牌，並對公眾對我們企業形象和產品質量的看法產生不利影響。任何人都可能在博客、網站和在線社交平台上匿名發佈直接或間接針對我們的指控。為應對有關指控或其他有害的行為，我們可能須花費大量時間並招致大量成本，且無法保證我們能在合理的時間內最終駁斥每一個指控，或根本無法最終駁斥每一個指控。我們的聲譽可能因公眾散播對我們的人員、業務、運營、會計、前景或商業道德的惡意指控而受到損害，從而可能對我們的業務和我們股份的交易價格產生重大不利影響。

我們可能無法發現或防止我們的董事、職員、僱員或第三方實施的欺詐、賄賂或其他不當行為。

我們的董事、職員或僱員（例如未經授權的商業交易和違反我們的內部政策和程序）或第三方（例如違法）的欺詐、賄賂或其他不當行為，可能難以發現或防止。我們已實施若干風險管理系統、信息技術系統和內部控制程序，以監控我們的運營並檢測任何違規或不當行為。然而，無法保證我們的措施足以識別所有欺詐性交易或消除

---

## 風險因素

---

所有不當行為。因此，未被發現的不當行為可能使我們遭受財務損失和政府當局的制裁，同時嚴重損害我們的聲譽。

公共衛生和食品安全法律法規的變化可能對我們的業務產生不利影響。

我們的業務運營目前受大量的公共衛生和食品安全法律法規（由許多中國政府部門頒佈，例如中華人民共和國國務院、國家市場監督管理總局、國家衛生健康委員會和國家農業農村部）所規限。

我們無法向閣下保證有關中國當局將不會更改現有法律或法規，或採用適用於我們和我們業務運營的額外或更嚴格的法律或法規。例如，國務院辦公廳於2010年9月16日發佈《關於進一步加強乳品質量安全工作的通知》及於2018年6月3日發佈《關於推進奶業振興保障乳品質量安全的意見》，要求通過實施嚴格的法律法規、提高質量安全標準及加強對整個流程的生產控制，加強關於乳製品質量安全的法律及監管措施。該等未來法律法規可能會規定重新配置或升級原材料採購、乳製品生產、加工和運輸的方法和程序。我們無法準確預測該等未來法律法規的細節，或準確估計其對我們業務運營的潛在影響。

遵守當前或將來的法律或監管規定的成本可能是巨大的，並可能迫使我們縮減運營或對我們的業務、經營業績和財務狀況產生重大不利影響。未能遵守該等要求可能使我們遭受民事損害、行政處罰或甚至刑事制裁，這可能對我們的業務、財務狀況和經營業績產生不利影響。

倘我們無法繼續從政府補貼及稅收優惠待遇中受益，我們的經營業績可能受到不利影響。

從歷史上看，我們受益於有利於中國乳製品行業及飼料行業的政府政策。我們因政府政策已收到政府補助，並享受稅收優惠待遇（例如，對增值稅及／或所得稅的減免或採用優惠稅率），該等政策有利於乳製品行業及飼料行業，以促進（其中包括）改善畜牧業的工業化和專業化水平、加快育種並推廣良種家畜。截至2018年、2019年及2020年12月31日止三個年度，我們於損益分別確認政府補助人民幣31.1百萬元、人民幣39.4百萬元及人民幣44.3百萬元。截至2018年、2019年及2020年12月31日止三個年

---

## 風險因素

---

度，我們分別獲得約人民幣20.1百萬元、人民幣19.9百萬元及人民幣53.5百萬元的政府補助，其中人民幣6.2百萬元、人民幣11.8百萬元及人民幣43.7百萬元為基於項目或事件的一次性補助。於往績記錄期間，我們亦享有以下稅收優惠待遇：(i)我們的原料奶分部及反芻動物養殖系統化解決方案分部下自產凍精、自產粗飼料及飼料加工業務免徵增值稅；(ii)我們的原料奶分部及反芻動物養殖系統化解決方案分部下自產凍精及自產粗飼料業務免徵企業所得稅；及(iii)我們享受西部大開發政策所在地區的部分反芻動物養殖系統化解決方案業務享有15%的企業所得稅優惠稅率。於該等稅收優惠待遇中，截至2018年、2019年及2020年12月31日止年度，我們就企業所得稅享有的稅收優惠總金額分別為人民幣129.9百萬元、人民幣164.5百萬元及人民幣358.6百萬元；截至2018年、2019年及2020年12月31日止三個年度，分別約人民幣1.6百萬元、人民幣1.1百萬元及人民幣2.4百萬元的稅收優惠待遇為基於項目或事件的一次性補助。更多資料，請參閱「財務資料－影響我們經營業績及財務狀況的主要因素－我們繼續受益於政府支持的能力」一節。我們無法向閣下保證，將來我們將繼續收到有關政府支持或稅收優惠，倘該等政府政策發生變化，我們的經營業績可能受到不利影響。

**我們需要各種批准、執照和許可證以經營我們的業務，丟失或未能獲得或更新任何或所有該等批准、執照和許可證可能對我們的業務和經營業績造成不利影響。**

根據中國法律法規，我們須獲得各種批准、執照和許可證以經營我們的業務。例如，我們開展奶牛養殖業務需獲得動物防疫條件合格證及生鮮乳收購許可證；我們經營線上平台聚牧城須取得ICP許可證；我們在建設用地上的部分在建牧場及飼料廠須申請建設項目批文或登記、建設規劃許可證及施工許可證；我們的營運設施亦需取得環境保護評估批文並通過驗收審查；我們所經營牧場及飼料廠的取用地下水行為需要取得取水許可證；我們開展飼料業務需獲得糧食收購許可證、飼料生產許可證等。僅在令人滿意地遵守適用法律和法規的情況下，我們才可能獲得該等批准、執照和許可證。該等執照中的大多數都須經有關當局檢查或核對，並僅在固定的時間內有效，且須進行更新和認證。

---

## 風險因素

---

截至最後實際可行日期，除本文件「業務－牌照、監管批文、證書及合規記錄」一節所披露者外，我們已獲得中國法律規定的所有關鍵執照、許可證及批准。對於我們的各種不合規事件，我們可能會被罰款、責令停止相關生產設施的建設或運營或終止相關物業的使用。

此外，我們無法保證所有許可證到期時都能更新。倘我們無法獲得和維持經營業務所需的所有執照，則我們的業務可能中斷，或繼續經營我們的業務可能遭罰款和處罰。此外，根據我們的擴張計劃，我們需為擴大或新開發的牧場及飼料生產基地獲得新的批准、執照和許可證。倘我們無法獲得擴大或新開發的牧場或飼料生產基地所需的批准、執照和許可證，我們將無法擴大經營規模或生產並向客戶交付足夠數量的原料奶或飼料產品。因此，我們的業務、經營業績和財務狀況可能受到重大不利影響。

### 我們面臨存貨過期的風險。

我們的業務運營涉及存儲保質期有限的一系列原料奶。鑑於我們的存貨保質期短，我們已實施措施來監控存貨水平並盡量減少積壓。當我們的產品供求出現意外的材料波動或異常時，我們的存貨將面臨過期的風險。除材料需求減少外，由於產品質量問題、延遲或錯誤的交付以及其他原因，客戶可能大量退貨。任何該等事件都可能導致存貨增加，從而增加過期的風險。

此外，精液和胚胎產品通常以冷凍狀態存儲；原料奶則通常以特定的溫度水平存儲，且對運輸時長有嚴格要求。與所需存儲環境的任何偏差都可能導致存貨中該等產品的質量問題，並提高存貨過期的風險，這可能對我們的業務和經營業績產生重大不利影響。於往績記錄期間，我們未產生重大存貨過期的風險。然而，我們無法向閣下保證日後上述事件及因素不會發生。

倘我們無法以具成本效益的方式進行品牌推廣和營銷活動，則我們的業務、前景、經營業績和財務狀況可能受到重大不利影響。

我們認為，維持、推廣和提高我們的品牌知名度對於擴展我們的業務至關重要，隨著市場競爭加劇，品牌知名度的重要性將提高。我們主要通過乳製品會議和乳製品展覽會、飼料和飼料加工技術展覽會及畜牧業博覽會以及通過客戶推薦和口碑營銷來

---

## 風險因素

---

營銷我們的產品。我們在品牌和營銷活動上已投入大量資金，以推銷我們的品牌和產品，並加深我們與客戶的關係。我們亦擬繼續增加銷售及分銷開支。然而，我們無法向閣下保證，我們的營銷支出將導致客戶群擴大或收益增加，且即使如此，有關收益增加可能不足以抵銷我們在建立和維護我們的聲譽和品牌上所產生的開支。

**我們對第三方承包商或服務供應商的控制可能有限。**

我們僱用第三方承包商參與我們的業務運營，主要是為了設計和建設我們擴大或新開發的牧場。我們要求第三方承包商按照相關任務的規格和時間表以及我們的質量、安全和環境標準來執行工作。我們監督和監控該等第三方承包商的工作。然而，我們無法向閣下保證該等第三方承包商將始終按照或滿足我們的要求工作。該等第三方承包商未能滿足我們的要求可能導致建築質量不達標及潛在違反相關政府規章制度。此外，倘該等承包商違反合同，或倘我們未能以商業上可行的條款保留或替換第三方承包商，則我們的業務、經營業績和財務狀況可能受到重大不利影響。

我們亦僱用第三方物流服務供應商，以將我們的產品交付給我們的客戶。及時交付和妥當運輸產品對我們的業務至關重要。由於其易變質的性質，倘未能及時及在可控的環境和溫度下將其交付給我們的客戶，我們的產品可能受損。由於惡劣的天氣、技術問題或任何其他原因，我們的物流服務供應商可能無法按時及完好地向客戶交付我們的產品，這可能影響我們的銷量和業務運營。此外，物流相關的延遲或失敗亦可能對我們與該等客戶的業務關係產生不利影響，因此，我們的業務、經營業績和財務狀況可能受到重大不利影響。

**我們在牧場使用承包或租賃的集體所有農用地方面存在不穩定性。**

我們經營中的或者擬新增的部分牧場涉及使用集體所有農用地。相關中國法律及法規容許大型牧場經營者（例如我們）向農村集體經濟組織或承包人承包或租賃農用地。然而，長期承包或租賃集體所有農用地存在不確定因素，例如被當地村民或農村集體經濟組織違約或終止協議。此外，我們所承包或租賃的集體所有農用地應獲得不少於三分之二的村民委員會成員或村民代表同意，或需取得對應農戶的授權文件。就我們承包或租賃的集體所有農用地而言，任何在承包或租賃程序中存在的瑕疵都可能導致承包人或租賃協議的不確定性。更多詳情，請參閱本文件「業務－物業－租賃物

---

## 風險因素

---

業－牧場及粗飼料種植基地」一節。倘我們的任何長期租約被變更、被終止、被嚴重違反或被視作無效，我們或增加額外成本或被迫搬遷。

**我們部分租賃的物業具有業權缺陷或程序瑕疵，可能會影響我們的業務營運。**

我們租賃場所進行若干牧場及飼料生產基地的運營。我們租賃的少數物業存在一些業權缺陷，原因為出租方並未完成若干租賃牧場的農業設施所用土地的相關備案程序，並未就租賃建築的建設取得建設工程規劃許可證或相關廠房建築系在農民集體所有的非建設用地上建設。倘出租方未能或拒絕整改業權缺陷，我們或不能根據各租賃協議行使我們的權利以租賃該等物業，我們可能須尋找替代方案，在此情況下我們僅能夠根據相關物業租賃協議對出租方發起索賠，要求就其違反相關租賃協議作出賠償。截至最後實際可行日期，我們並不知悉任何第三方或政府機構就使用具有物業權缺陷或程序瑕疵的租賃物業的任何索賠或質疑。然而，倘我們可能無法根據相關租賃協議行使我們的權利，我們無法向閣下保證能夠按合理的商業條款獲得適當的替代方案或根本無法獲得，倘我們未能及時找尋到替代方案，我們的運營可能中斷。更多詳情，請參閱本文件「業務－物業－租賃物業」一節。

**截至2018年及2020年12月31日，我們錄得流動負債淨額。**

我們的業務擴展是資本密集型的。截至2018年及2020年12月31日，我們分別錄得流動負債淨額人民幣469.0百萬元及人民幣538.8百萬元，主要反映有關基礎設施建設、根據我們的擴張計劃為擴張或新開發的牧場購買設備及進口育成牛而產生的支出。於往績記錄期間，我們主要通過股東的注資、銀行借款和經營活動產生的現金為流動資金和資本需求提供資金。有關我們流動負債淨額的更多詳情，請參閱本文件「財務資料－本集團綜合財務狀況表若干主要項目討論－流動資產及負債」一節。我們未來的流動資金將主要取決於我們從經營活動中保持足夠的現金流入並獲得足夠的外部融資的能力。我們從經營活動產生足夠現金流入的能力可能受到原料奶和奶牛飼料銷量下降或價格下跌的影響。此外，我們可能無法為現有的銀行借款續借或再融資或獲得額外的外部融資。發生上述任何一項可能導致我們沒有足夠的現金流量支付我們的運營成本，在此情況下，我們的業務、財務狀況和經營業績可能受到重大不利影響。

---

## 風險因素

---

我們向[編纂]投資者發行的可換股票據公平值變動、不可觀察的輸入值所導致相關估值的不明朗因素及贖回可換股票據可能對我們的財務狀況及經營業績造成影響。

於2020年11月，本公司向若干[編纂]投資者發行可換股票據。有關更多詳情，請參閱本文件「歷史、重組及企業架構－發行可換股票據」一節。

可換股票據被指定為按公平值計入損益的金融負債。該等可換股票據初步按公平值確認，其後的公平值變動於損益確認。票據的公平值乃採用二項式定價模型確定。我們採用貼現現金流量法釐定本公司的總權益價值，並採納二項式模型釐定可換股票據的公平值，以及所用的關鍵估值假設包括貼現率、無風險利率及波幅。該等假設的任何變動均可能導致不同的估值結果，繼而導致向投資者發行的該等金融工具的公平值出現變動。風險因素包括但不限於驅動貼現率的因素，例如可比債券的收益率以及包括流動性溢價、國別溢價及特別溢價等溢價。由於不可觀察輸入數據被用於在估值中驅動可換股票據的貼現率，故存在與我們可換股票據有關的估值不明朗因素。於轉換時，票據將重新分類及重新指定為本公司的普通股，而轉換為非現金交易。可換股票據持有人有權但無義務根據可換股票據條款隨時將可換股票據的未償還本金轉換為相關數目的股份。有關於緊隨[編纂]完成後可換股票據獲轉換後預期將予配發及發行的股份詳情，請參閱「一閣下將立即遭受攤薄，並可能於未來遭受進一步攤薄」。倘我們須於可換股票據獲轉換前對其重新估值，可換股票據公平值的任何變動及相關估值的不明朗因素可能對我們的財務狀況及表現造成重大影響。

此外，於可換股票據到期日之前，可換股票據持有人可在以下情況要求提前贖回可換股票據：(i)於可換股票據項下發生違約事件後任何時間，可換股票據持有人可要求本公司贖回適用可換股票據的未償還本金或其任何部分；及(ii)於可換股票據適用發行日期的第十五(15)個月屆滿後，可換股票據持有人享有一次要求我們贖回可換股票據全部未償還本金(包括未償還本金)或其任何部分的權利。倘可換股票據將於適用發行日期第十五(15)個月屆滿後予以贖回，贖回金額應為本金額460,000,000美元(相等於約人民幣3,017,278,000元)另加按年利率10厘(現金及實物支付利息)計算的本金應計利息總額57,914,000美元(相等於約人民幣379,875,300元)。贖回可換股票據(倘觸發)將會降低本集團的現金流量。

---

## 風險因素

---

我們已產生並可能於未來產生非流動資產減值虧損。非流動資產發生重大減值，可能會對我們的財務狀況以及經營業績產生重大影響。

我們已對非流動資產進行大量投資。當有事件發生或情況變化表明某項資產的賬面值可能無法收回時，我們會對我們的非流動資產（包括物業、廠房及設備、投資物業、使用權資產、商譽及無形資產）進行審查。當該等事件發生時，我們通過將非流動資產的賬面價值與其可收回金額（即公平值減出售成本與使用價值兩者中的較高者）進行比較。倘資產的可收回金額小於其賬面值，我們則根據資產的可收回金額確認減值虧損。非流動資產減值測試的應用，需要管理層作出重大判斷。倘我們的估計和判斷不準確，釐定的可收回金額可能不準確，確認的減值可能不充分，我們可能需要在未來額外計提減值。倘我們的非流動資產發生任何重大減值虧損，可能會對我們的經營業績產生重大不利影響。

我們已經並可能繼續在機會出現時進行業務股權投資。公平值的任何變動均可能影響我們的財務狀況。

賽科星過去曾對若干公司進行股權投資，而我們日後亦會不時地進行股權投資。我們有若干股權投資按公平值透過其他全面收益計量。公平值採用市場法，根據可資比較上市公司的價值進行估算，並就缺乏流通量（對此我們無法控制）而予以貼現。估計股權投資的公平值存在固有的主觀性。公平值的任何變動均可能影響我們的其他全面收益及財務狀況。

我們未必能為自身的業務營運挽留或招聘主要合資格人員、主要高級管理人員或其他人員。

我們在業務營運中依賴若干主要合資格人員、主要高級管理人員及其他僱員，包括執行董事兼總裁張小東先生、執行董事兼副總裁董計平先生、副總裁姜廣軍先生、許燕飛先生及楊明先生。有關我們的主要高級管理人員的詳情，請參閱本文件「董事及高級管理層」一節。我們高級管理人員的專長、行業經驗及貢獻對我們的成功至關重要。概無保證相關人士將繼續向我們提供服務或遵守僱傭合約的約定條款及條件。任何主要人員流失或未能為我們日後營運及發展招聘及挽留主要人員，可能會對我們的業務、經營業績及財務狀況造成重大不利影響。

---

## 風險因素

---

我們的保險保障範圍及政府補償可能不足以彌補我們的所有潛在損失。

就在我們牧場養殖的奶牛而言，我們的保單一般保障（其中包括）若干疾病、意外或自然災害造成的死亡，以及因政府下令在相關地區大量撲殺造成的損失。此外，根據《中華人民共和國動物防疫法》，牧場可就在動物疫病預防和控制、撲滅過程中大量撲殺動物、銷毀動物產品和相關物品產生的虧損獲得政府補償；依法實施強制免疫造成動物應激死亡的，享有補償。有關進一步資料，請參閱本文件「業務－保險」一節。然而，不能保證目前的保險保障範圍及政府補償（補償金額將由中國政府釐定）將足以彌補我們所有的潛在損失。此外，即使我們獲得的補償足夠我們更換失去的牛，亦不能保證任何替代的牛與失去牛的質量相同。

我們亦為我們的主要生產設施、設備及存貨投購保險。我們的一些附屬公司對因鍋爐壓力以及搶劫和盜竊而造成的損壞投購保險。然而，該等保單的賠償總金額有限且不能涵蓋所有潛在損失。因此，我們或須使用自身的資源彌補財務及其他損失、損壞及責任（包括由火災、惡劣天氣、疾病、內亂、罷工、自然災害、恐怖事件、工業事故或其他所導致者）。此外，我們並無投購任何第三方產品責任保險和佔用人責任保險。因此，倘我們負有責任，任何產品責任索賠或會使我們承擔補償索賠人的責任。倘我們並未為所產生的損失或我們須支付的款項購買保險或保額不足，則該等損失或付款可能對我們的業務、經營業績及財務狀況造成重大不利影響。

我們的勞工成本日後或會增加，且我們可能會遭遇勞工短缺或勞資糾紛。

中國的勞工成本不斷上漲並或會於日後繼續上漲。我們無法向閣下保證我們的勞工成本不會繼續增加。任何有關的升幅均可能導致我們的生產成本增加，且由於價格的競爭壓力，我們未必能將有關的成本增幅轉嫁予我們的客戶。此外，我們無法保證我們的生產設施（包括我們的牧場、種植基地及飼料生產設施）不會遇到勞工短缺的情況。任何有關短缺可能削弱我們維持或擴充業務運營的能力。在此情況下，我們的業務、財務狀況及經營業績可能會受到重大不利影響。

---

## 風險因素

---

此外，我們能否成功經營業務取決於我們能否在牧場維持穩定的員工隊伍。於往績記錄期間，我們並無經歷任何對我們業務造成重大不利影響的勞資糾紛。然而，我們無法向閣下保證，我們日後將不會捲入任何勞資糾紛。倘我們的營運因勞資糾紛而長時間中斷，我們的產量可能會下降，從而會對我們的經營業績造成重大不利影響並阻礙我們的增長。

**倘我們的智能化管理系統出現故障，我們的經營業績可能會受到不利影響。**

我們在很大程度上依賴我們的先進的智能化管理系統來監控、管理我們的畜群及牧場，其覆蓋從信息收集到活動監控，以及從育種到擠奶等各個環節。我們的智能化管理系統包括實時畜群管理系統、飼餵投料系統、生產信息管理系統及環境智控系統。更多資料，請參閱本文件「業務－原料奶業務－智能化畜群管理」一節。該等信息系統顯著提高了我們的營運效率。我們於過往並無遭遇任何重大信息系統故障。然而，我們無法向閣下保證，信息系統日後將不會因停電、計算機病毒、硬件及軟件故障、通訊故障、火災、自然災害及其他類似事件而遭到任何損壞或中斷。此外，修復任何受損的信息系統可能令我們花費大量時間及成本及需要額外人力。倘出現嚴重損壞或重大中斷，我們的經營可能會受到干擾及業務可能受到不利影響。

**我們的風險管理及內部控制系統未必足夠或有效，此或會對我們的業務造成重大不利影響。**

我們致力設立對我們的業務運營屬適當且涵蓋組織框架、政策、程序及風險管理方法的風險管理及內部控制系統，並致力持續完善該等系統。進一步資料，請參閱「業務－風險管理」一節。然而，由於風險管理及內部控制系統設計及實施的固有限制，我們無法向閣下保證我們的風險管理及內部控制系統將能夠識別、規避及管理各類風險。我們的內部控制程序旨在監控我們的業務及確保整體合規。然而，我們的內部控制程序可能無法及時識別或根本無法識別所有不合規事件。我們未必能一直及時發現及預防欺詐及其他不當行為，且我們所採取的預防及檢測有關活動的預防措施未必有效。

我們的風險管理與內部控制亦依賴於僱員的有效實施。由於我們的業務規模龐大，我們無法向閣下保證該等實施不會涉及任何人為失誤或錯誤。我們可能在未來提供範圍更廣及更加多元化的服務與解決方案。服務供應的多元化要求我們繼續提高

---

## 風險因素

---

風險管理能力。倘我們未能及時調整風險管理政策及程序以適應不斷變化的業務，我們的業務、經營業績及財務狀況或會遭受重大不利影響。

訴訟或法律程序可能使我們承擔責任，分散管理層精力，對我們的聲譽造成負面影響。

我們可能牽涉進不時發生的法律程序或監管調查。見「業務－法律程序」。截至最後實際可行日期，除本文件其他分部所披露的涉及賽科星的訴訟外，我們並無涉及我們認為可能對我們的業務或財務狀況產生重大不利影響的任何訴訟或法律程序。此外，在一般業務營運過程中，我們有時可能會涉及其他訴訟或法律程序，或有關(其中包括)產品或其他類型的責任、勞資糾紛或合同糾紛。倘我們於日後涉及任何訴訟或其他法律程序，我們面臨訴訟可能導致支付賠償、和解、禁制令、罰金、處罰或其他可能對我們的聲譽、業務及財務狀況產生不利影響的結果。此外，任何訴訟或法律程序可能須花費大量法律費用及大量時間，且會分散管理層的精力，進而分散其對本公司營運的注意力。請參閱本文件「附錄五－法定及一般資料－其他資料－訴訟」一節。

倘未能履行合約負債責任，可能會對我們的流動資金狀況造成影響。

當我們於向客戶轉交貨品或服務前收取付款，合約負債產生。截至2020年12月31日，我們的合約負債達人民幣34.8百萬元。我們盡力滿足客戶的需求。由於任何我們無法控制的原因，我們可能無法履行履約義務。倘因我們未能履行合約負債責任而被要求向客戶退還預付款項，我們的財務業績和流動資金狀況可能受到不利影響。

我們的業務營運面臨環境、社會及管治相關風險。

我們的業務營運面臨環境、社會及管治(「環境、社會及管治」)相關風險，特別是該等與氣候變化相關的風險。氣候相關風險可能會在短、中、長期內影響我們的業務及財務狀況。我們絕大多數牧場位於中國北方，包括內蒙古及東北地區，該等地區面臨霜、雪等惡劣天氣的風險，可能會導致產奶量下降。此外，中國全國的酷熱天氣亦可能對我們奶牛的健康狀況產生不利影響，並進而可能導致產奶量降低。此外，若我們及／或我們的供應商(特別是飼料原料及粗飼料的供應商)遭受雪、霜及洪水等極

---

## 風險因素

---

端天氣狀況，則我們可能因供應鏈中斷而受到間接影響。產奶量下降或供應鏈管理中斷可能影響我們履行現有合約義務的能力，進而可能導致金錢損失及失去現有及潛在客戶。

此外，向低碳經濟的轉型必然導致氣候相關的法規及政策的轉變，從而可能產生潛在轉型風險。環境法規收緊可能需要我們耗費大量投資進行業務及營運轉型，這可能會對我們的業務、經營業績及財務狀況產生重大不利影響。

我們已採納一整套的環境、社會及管治相關政策及程序以確保我們的長期可持續增長。有關詳情，請參閱「業務－環境、社會及管治」一節。然而，該等政策及程序對於我們可能面臨的環境、社會及管治相關風險未必一直有效，或可能完全無效。此外，儘管於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，並無發生可能對我們的業務營運及財務狀況產生重大不利影響的環境、社會及管治相關事件，但不能保證我們未來不會遇到任何該等事件。

根據我們的環境、社會及管治相關政策及程序，我們使用一套關鍵指標以衡量及管理氣候相關風險及機遇。有關關鍵指標包括大氣污染排放、溫室氣體（「溫室氣體」）排放、用水量及用電量。特別是，因我們的業務性質使然，溫室氣體排放為評估我們營運對環境的影響的最重要指標。於往績記錄期間，我們於2018年、2019年及2020年的溫室氣體排放總量分別為每百萬收入63.4噸、63.3噸及86.0噸，其中於相關期間範圍1的溫室氣體排放分別為每百萬收入50.6噸、49.9噸及67.9噸。由於我們的奶牛養殖業務佔我們溫室氣體排放總量的大部分且奶牛排放的溫室氣體主要來自肥料及呼氣，我們致力透過採取一系列措施繼續減少奶牛排放的溫室氣體。然而，無法保證有關措施將始終有效（倘完全有效）管理及控制我們的溫室氣體排放水平。倘有關措施無效，可能導致我們的溫室氣體排放增加，進而令我們遭受行政處罰或產生有關解決溫室氣體排放增加問題的額外成本。此外，倘我們未能達成減排降耗目標，或繼續整體推進減排降耗工作，我們的業務、聲譽及財務狀況可能受到重大不利影響。

**我們並未完全遵守社會保險及住房公積金規定。**

根據中國法律法規，我們須為我們的僱員繳納社會保險及住房公積金供款。我們的部分中國附屬公司存在未為部分員工繳納社會保險或住房公積金供款的情形。於往績記錄期間，我們未能足額繳納總金額為人民幣7.2百萬元的社會保險費供款，亦未能

## 風險因素

足額繳納總金額為人民幣9.5百萬元的住房公積金供款。倘我們未能於當地社保管理部門規定的限期內作出必要付款，則截至2020年12月31日可能對我們施加的潛在最高罰款為人民幣22.1百萬元。更多詳情，請參閱本文件「業務－牌照、監管批文、證書及合規記錄」一節。據我們的中國法律顧問告知，根據中國相關法律及法規，我們的附屬公司可能(i)被勒令限期繳納或者補足未繳納的社會保險費供款，且自欠繳之日起，按日加收萬分之五的滯納金；如逾期仍不繳納的，主管部門可處以逾期款項一倍以上三倍以下的罰款；及(ii)被勒令限期繳納未繳納的住房公積金供款；如逾期仍不繳納的，則可向中國法院申請強制執行。截至最後實際可行日期，我們並未因上述事宜受到監管機關的任何行政處罰或被要求補足欠繳供款或繳納任何滯納金。然而，無法保證有關部門不會強制我們補繳有關款項、附加費及罰金。

我們的控股股東對本公司擁有重大影響力，而其利益未必與其他股東的利益完全一致。

截至最後實際可行日期，本公司的股權分別由PAG實體及伊利股份(透過其全資附屬公司中國優然牧業控股有限公司及金港控股)持有約42.89%及40.00%。緊隨[編纂]完成後，PAG實體及伊利股份(透過其全資附屬公司中國優然牧業控股有限公司及金港控股)將分別於我們的已發行股本中擁有約[編纂]%及[編纂]%的權益(假設[編纂]並無獲行使且可換股票據未被轉換)。因此，[編纂]後，PAG實體將不再為我們的控股股東，而伊利股份仍為我們的控股股東(定義見上市規則)。假設緊隨[編纂]完成後可換股票據獲悉數轉換，PAG實體將分別擁有本公司已發行股本約[編纂]%(假設[編纂]未獲行使)及[編纂]%(假設[編纂]獲悉數行使)的權益；而伊利股份將擁有本公司已發行股本約[編纂]%(不論[編纂]行使與否)的權益。因此，假設可換股票據獲悉數轉換，於[編纂]後，PAG實體將為我們的控股股東，而伊利股份將不再為我們的控股股東之一。儘管我們的業務營運由董事會及管理層獨立經營，但根據我們的組織章程大綱及細則及適用法律及法規，我們的控股股東將對我們的業務擁有重大影響力。此外，我們的控股股東的利益可能與其他股東的利益有所衝突，且彼等可能採取不符合其他股

---

## 風險因素

---

東最佳利益的行動。這可能阻礙、延誤或甚至妨礙本公司控制權的轉變，令閣下（作為股東）失去在本公司進行出售時從閣下的股份取得溢價的機會或可能令我們的股份的市價下跌。有關更多詳情，請參閱本文件「與控股股東的關係」一節。

### 與在中國經營業務有關的風險

經濟、政治及社會狀況以及中國政府政策的不利變動可能對我們的業務及前景造成不利影響。

於往績記錄期間，我們的所有收入均源自我們的中國業務。因此，我們的業務、財務狀況、經營業績及前景在很大程度上受到中國經濟、政治及法律發展的影響。中國經濟在許多方面有別於發達國家的經濟，包括（其中包括）政府參與程度、投資控制、經濟發展水平、增長率、外匯控制及資源分配。

儘管在過去的四十年中國經濟一直從計劃經濟轉型至偏向以市場為主導的經濟，但中國的大部分生產性資產仍由中國政府所擁有。中國政府亦通過分配資源、控制外幣債務支付、制定貨幣政策以及對特定產業或公司提供優惠待遇等措施，對中國經濟增長行使重大控制權。近年來，中國政府已採取措施，注重在經濟改革中利用市場力量，減少對生產性資產的國有控制權及在商業企業中建立完善的企業管理制度。部分該等措施益於中國整體經濟，但或會對我們產生不利影響。例如，我們的財務狀況及經營業績可能會受到中國乳業相關政府政策或適用於我們的稅務法規變更的不利影響。倘中國的商業環境惡化，則我們在中國的業務亦可能受到不利影響。

中國法律制度尚未完善，而中國法律及法規的詮釋及執行存在固有不確定因素，可能會對我們的業務及股東可獲得的法律保障構成限制。

中國法律制度以成文法為基礎。有別於普通法制度，此法制內的過往法律案例參考價值有限。於20世紀70年代末，中國政府開始頒佈完善的法律法規制度，全面監管經濟事務。在過去的四十年，有關立法整體上大力加強對中國各式外國或私營投資的保障。我們的中國附屬公司受一般適用於中國公司的各種中國法律法規規限。然而，由於該等法律法規相對較新且中國法律制度尚在演進中，許多法律、法規及規則的詮釋並不總是一致，而該等法律、法規及規則的執行涉及不確定因素。

---

## 風險因素

---

有時，我們可能必須訴諸行政及法院程序以強制執行我們的合法權利。可是，由於中國行政及法院機關可以很大程度地酌情詮釋及執行法定及合約條款，行政及法院程序的結果及我們在中國享有的法律保障水平相比其他成熟法律制度較難評估。此外，中國法律制度乃部分按照政府政策及內部規則（部分未有及時公佈或未有公佈）而定，可能具有追溯力。因此，我們未必可於尚未觸犯該等政策及規則前知悉會否觸犯。該等不確定因素，包括我們的合約、財產（包括知識產權）及訴訟權利的範圍及效力所涉及的不確定因素以及未能應對中國監管環境變動，均可能會對我們的業務造成重大不利影響，並阻礙我們持續運營的能力，以及可能進一步影響投資者可獲得的法律補救措施及保護，而這可能會對閣下的投資價值造成不利影響。

有關收購的中國法規顯著施加了監管批准及審查要求，而可能使我們在中國通過收購尋求增長更加困難。

根據《中華人民共和國反壟斷法》，實施特定與中國境內業務有關的投資和收購時，如果相關交易各方在全球範圍內或在中國境內的營業額超出一定的指標，並且買方將取得對另一方的控制權或決定性影響，則必須在實施交易之前向反壟斷執法機構進行申報。根據於2006年經六個中國監管機構採納並於2009年修訂的《關於外國投資者併購境內企業的規定》或《併購規定》，境內企業或自然人以其在境外設立或控制的公司名義併購與其有關聯關係的境內公司，應報商務部審批。此外，商務部頒佈及於2011年9月生效的《商務部實施外國投資者併購境內企業安全審查制度的規定》訂明引發「國防及安全」擔憂的外國投資者併購及外國投資者可能借以獲取引發「國家安全」擔憂的境內企業的實際控制權的併購須經商務部嚴格審核，及有關規則禁止企圖規避安全審核的任何活動。在未來，我們可能通過收購互補業務擴大我們的業務。為完成上述交易遵守上述規例及其他相關規則的規定可能耗時，及獲取任何所需審批流程可能延遲或限制我們完成上述交易的能力，而可能影響我們擴大業務或維持市場份額的能力。

---

## 風險因素

---

根據中國企業所得稅法，我們或會被視為中國稅收居民，因此我們的全球收入或須繳納中國企業所得稅、我們應向外國投資者派付的股息及出售股份所得收益或須繳納中國預提所得稅。

我們為根據開曼群島法律註冊成立的控股公司，並間接持有我們的中國營運附屬公司的權益。根據於2008年1月1日生效並分別於2017年2月24日及2018年12月29日修訂的《中華人民共和國企業所得稅法》(企業所得稅法)，外商投資企業應付予並非被視為中國居民企業的外國公司投資者的股息須按10.0%的稅率繳納預提所得稅，但該等境外投資者稅收居民所在司法權區與中國有現行有效的稅收協議訂明不同的預提所得稅安排則除外。

企業所得稅法規定，倘若一家在中國境外註冊成立的企業在中國境內有其「實際管理機構」，該企業就稅務而言或被視為「中國居民企業」，須就其全球收入(自「居民企業」獲得的股息除外)統一繳納25%的企業所得稅。「實際管理機構」是指對企業的生產及業務經營、人員、賬務、財產等實施實質性全面管理及控制的機構。於2009年4月，中華人民共和國國家稅務總局(或國家稅務總局)頒佈了《關於境外註冊中資控股企業依據實際管理機構標準認定為居民企業有關問題的通知》(國稅發[2009]82號)，其中明確說明由中國內地企業作為控股股東的境外中資企業的「實際管理機構」是否位於中國的若干認定條件。該等條件包括：(i)企業負責實施日常經營管理運作的高層管理人員及其高層管理部門履行職責的場所主要位於中國境內；(ii)企業的財務決策及人事決策由位於中國境內的機構或人員決定，或需要得到位於中國境內的機構或人員批准；(iii)企業的主要財產、會計賬簿及記錄、公司印章以及董事會及股東會議紀要檔案等位於或存放於中國境內；及(iv)企業1/2(含1/2)以上有投票權的董事或高層管理人員經常居住於中國境內。同時，對「實際管理」的判定應基於實質重於形式原則。國家稅務總局於2011年7月及2014年1月進一步就境外註冊中資控股企業的中國居民企業身份認定的行政管理程序頒佈管理辦法。

根據前述國家稅務總局頒佈的各項文件，境外中資控股企業可自行判定後向其中國境內主要投資者登記註冊地主管稅務機關提出中國居民企業認定申請，由稅務機關認定批覆，或由稅務機關調查發現並對其居民身份予以認定。在取得主管稅務機關的批覆前，境外中資控股企業是否會被視為中國居民企業尚不明確。目前也未對前述文

---

## 風險因素

---

件提及的「主要控股投資者」給予政策解讀，也未出台認定非中資控股的境外企業「實際管理機構」的官方指導辦法。

儘管此條文僅適用於中國企業作為控股股東出資的境外企業，而非中國或外國個人或外國企業作為控股股東（如本公司）出資的企業，但此條文規定的判斷標準可能反映國家稅務總局對判定境外企業（不論其如何獲得資金）納稅居民身份時如何適用「實際管理機構」標準的整體立場。儘管本公司並非由中國企業作為控股股東出資，但對於本公司或其他任何非中國實體就企業所得稅而言是否將被視為居民企業，仍存在重大不確定性。倘我們或我們在中國境外註冊的任何附屬公司根據中國企業所得稅法被視為「居民企業」，我們的所得稅開支可能會大幅增加，而盈利能力可能會顯著下降。倘我們及我們的直接控股公司就稅務而言均獲認為中國居民企業，我們及中間公司收取的股息可豁免中國企業所得稅，條件是直接股東已持有股息支付公司的股份超過12個月。此外，企業所得稅法規定，(i)倘派發股息的企業以中國為所在地，或(ii)倘若因轉讓所在地在中國的企業的股權而實現收益，該等股息或資本收益被視為來源於中國境內的所得。由於企業所得稅法中並無清晰列明「所在地」的定義，故該詞語可能被詮釋為企業屬稅務居民的司法權區。因此，倘根據上述國家稅務總局頒佈的文件，我們就稅務而言被視為中國居民企業，我們派付予我們並非中國居民企業（在中國並無設立機構場所或營業地點，或在中國設有機構場所或營業地點但相關收入與有關機構場所或營業地點並無實際聯繫）的海外公司股東的任何股息須被視為來源於中國的所得，因此須按至多10.0%的稅率繳納中國預提所得稅。有關非中國居民企業投資者轉讓我們股份變現的任何收入，如被視為源自中國境內的收入，亦須按10%繳納中國所得稅。根據《中華人民共和國個人所得稅法》及其實施條例，對於向非中國個人投資者派付的來源於中國境內的股息，須按20%的稅率繳納中國預提所得稅，而有關投資者轉讓我們股份變現的來源於中國的所得一般須按20%的稅率繳納中國所得稅。倘透過轉讓我們股份變現的收益或向我們的非居民投資者支付的股息被徵收中國所得稅，則閣下於我們股份的投資價值可能會受到重大不利影響。任何上述中國稅項負債或可根據適用稅收協定予以減免。然而，倘有關協定或安排訂明的先決條件未獲滿足，稅收居民身份所在司法權區與中國有稅收協定或安排的股東是否能自有關協定或安排中獲益尚不明確。

---

## 風險因素

---

匯率波動可能導致外匯虧損。

人民幣兌港元、美元及其他貨幣的價值波動，可能會由於中國政府的政策而發生改變，並在很大程度上取決於國內及國際經濟及政治發展，以及當地市場的供需狀況。目前難以預測未來市場力量或政府政策會如何影響人民幣與港元、美元或其他貨幣之間的匯率。此外，中國人民銀行會定期對外匯市場進行干預以限制人民幣匯率波動及實現政策目標。我們須承受未來匯率波動及中國政府管制外幣兌換的風險。

[編纂][編纂]將以港元收取。因此，人民幣兌港元升值可能導致我們的[編纂][編纂]的價值減少。相反，人民幣貶值可能對以外幣計算的股份價值及就股份應付的任何以外幣計算的股息產生不利影響。此外，可供我們以合理的成本降低外幣風險的工具有限。再者，目前我們將大額外幣兌換為人民幣前亦須取得國家外匯管理局的批准。所有該等因素均可能會對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景造成重大不利影響，並可能減少以外幣計算的股份價值及就股份應付的以外幣計算的股息。

政府對貨幣兌換的管制及人民幣匯率波動可能對我們的業務、財務狀況及匯出股息的能力造成不利影響。

中國政府對人民幣兌換為外幣及（在若干情況下）貨幣匯出中國進行管制。根據現行中國外匯法規，經常賬戶項目的付款（包括派付股息、支付利息及貿易相關交易的開支）可在遵守若干程序規定情況下以外幣作出，而毋須獲國家外匯管理局事先批准。然而，就資本賬戶項目下的付款（如股權投資）進行外幣兌換須取得國家外匯管理局或其地方分支機構或指定銀行的批准或向其進行登記。中國政府亦可能酌情限制我們日後獲取外幣進行經常賬戶交易。根據我們的現有企業架構，我們的收入主要來自中國附屬公司派付的股息。外幣供應短缺可能限制我們的中國附屬公司是否能將充足的外幣匯出以向我們派付股息或支付其他款項或以其他方式償付其以外幣計值的債務。倘外匯管制制度導致我們無法取得充足的外幣以滿足外幣需求，我們或許無法以外幣向股東派付股息。此外，我們的流動資金及履行第三方付款及貸款的還款責任的能力可能受到重大不利影響。

---

## 風險因素

---

由於我們日後來自經營的絕大部分現金流量將以人民幣計值，故對貨幣兌換的現有及未來限制可能影響我們在中國境外購買商品及服務或為我們以外幣進行的業務活動（尤其是我們的進口貿易業務）提供資金的能力。這亦可能影響我們中國附屬公司獲取外匯債務或股權融資的能力（包括透過向我們取得貸款或注資的方式）。

我們向主要來自美國及澳大利亞的多個海外供應商採購粗飼料，且採購的結算貨幣主要為外幣，而我們所有銷售的結算貨幣通常為人民幣。人民幣兌外幣（包括港元）的匯率受（其中包括）中國政治及經濟狀況變動的影響。人民幣兌美元或其他外幣的匯率波動可能導致我們進口粗飼料的成本出現波動，從而對我們的業務及經營業績造成不利影響。

關於境外控股公司向中國實體發放貸款及直接投資的中國法規可能會延誤或阻礙我們使用[編纂][編纂]向我們的中國附屬公司發放貸款或增資，這可能對我們的流動資金及我們籌資及擴充業務的能力造成重大不利影響。

據我們的中國法律顧問告知，我們以股東貸款或增加註冊資本的形式轉至我們的中國附屬公司的任何資金須取得中國有關政府機構批准並向其備案或於有關政府機構登記。根據中國外商投資企業相關的中國法規，向我們的中國附屬公司注資須向市場監督管理部門登記。此外，(i)我們的中國附屬公司取得的境外貸款必須向國家外匯管理局或其地方分支機構或指定銀行登記，及(ii)我們的各家中國附屬公司所取得貸款不得超過其註冊資本與其投資總額之間的差額或不符合與其淨資產有關的若干標準。我們向我們的中國附屬公司提供的任何中長期貸款必須向國家發展和改革委員會及國家外匯管理局或其地方分支機構或指定銀行備案及登記。倘未來我們直接向我們的中國附屬公司注資或提供境外貸款，我們未必能夠就此及時辦理該等備案或登記。倘我們未能辦理該等備案或登記，我們動用本次[編纂][編纂]及為中國經營提供資金的能力或會受到負面影響，這可能對我們的流動資金以及我們籌資及擴充業務的能力造成不利影響。

---

## 風險因素

---

於2015年3月30日，國家外匯管理局頒佈《關於改革外商投資企業外匯資本金結匯管理方式的通知》(國家外匯管理局19號文)。國家外匯管理局19號文於2015年6月1日起生效。國家外匯管理局19號文在全國掀起對外商投資企業外匯資本金結匯管理的改革，容許外商投資企業按意願選擇結匯其外匯資本金，但外商投資企業的結匯所得人民幣資金仍不得用於其經營範圍以外的支出。於2016年6月9日，國家外匯管理局頒佈《關於改革和規範資本項目結匯管理政策的通知》(國家外匯管理局16號文)。國家外匯管理局19號文及國家外匯管理局16號文仍然禁止外商投資企業(其中包括)將其結匯所得人民幣資金用於其經營範圍以外的支出、證券投資或除銀行保本產品以外的投資、向非關聯企業發放貸款(營業執照中明確允許的有關業務則除外)或建設、購買非自用房地產(房地產企業除外)。國家外匯管理局19號文及國家外匯管理局16號文或會嚴重限制我們將本次[編纂][編纂]淨額匯至中國及在中國使用的能力，這可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

我們的股東或我們的非中國控股公司通過轉讓我們的股權而間接轉讓我們的中國居民企業的股權存在稅收影響的不確定性。

於2015年2月3日，國家稅務總局頒佈《國家稅務總局關於非居民企業間接轉讓財產企業所得稅若干問題的公告》(「7號文」)，為有關中國稅務機關對非居民企業間接轉讓中國居民企業財產(包括股權)(「中國應稅財產」)的審查提供全面指引，並同時加強對該等轉讓的審查。例如，7號文提到，倘非居民企業透過出售直接或間接持有中國應稅財產的海外控股公司的股權(而非於公開證券市場買賣股份)而間接轉讓該等中國應稅財產，且有關轉讓被視為因規避企業所得稅繳納義務而作出且不具有任何其他合理商業目的，則轉讓可能被中國稅務機關重新分類為直接轉讓中國應稅財產。因此，有關轉讓所得收益(即股權轉讓價格減去股權成本)將須按最高10.0%的稅率繳納預提所得稅。於2017年10月17日，國家稅務總局發佈《國家稅務總局關於非居民企業所得稅源泉扣繳有關問題的公告》(「37號文」)，該文於2017年12月1日生效。37號文的出台簡化了非居民企業所得稅扣繳的程序。

## 風險因素

在我們不被視作中國稅收居民的前提下，儘管7號文載有若干豁免，但不確定7號文中的任何豁免是否將適用於轉讓我們的股份（例如，在公開市場購買我們的股份，並在私人交易中出售，反之亦然）或我們未來於中國境外進行的涉及中國應稅財產的任何收購或中國稅務機關會否應用7號文對有關交易進行分類。因此，中國稅務機關可能將屬非居民企業的股東轉讓我們的股份或我們未來於中國境外進行的涉及中國應稅財產的任何收購視為須遵守上述規定，從而可能令股東或我們承擔額外的中國稅項申報義務或納稅責任。此外，倘我們未能遵守7號文及37號文，中國稅務機關或會採取行動，包括要求我們協助彼等調查，或會對我們施加罰款，這可能會對我們的業務營運造成不利影響。

倘我們中國居民股東或實益擁有人未能遵守中國相關外匯法規，則我們或會面臨處罰，包括限制我們向中國附屬公司注資的能力及中國附屬公司向我們分派利潤的能力。

國家外匯管理局已頒佈若干法規，規定中國居民及中國企業實體須就其直接或間接境外投資活動向國家外匯管理局地方分支機構進行登記並取得批准。國家外匯管理局於2014年7月發佈《關於境內居民通過特殊目的公司境外投融資及返程投資外匯管理有關問題的通知》（或國家外匯管理局37號文），規定中國居民（包括中國居民個人或中國機構）須就其為進行海外投資或融資，透過使用彼等合法持有的境內及／或海外資產或權益而設立或控制離岸實體，向國家外匯管理局或其地方分支機構進行登記。該等規定適用於我們身為中國居民的股東，並可能適用於我們日後作出的任何境外收購。

根據該等外匯法規，中國居民若對境外公司直接或間接進行投資，或早於該等外匯法規實施前已進行有關投資，則須就該等投資辦理登記。此外，任何中國居民若身為境外公司的直接或間接股東，則須向國家外匯管理局地方分支機構更新有關該境外公司先前已備案的登記資料，以反映涉及其返程投資、股本變更（如中國股東、公司名稱、運營條款變動、增加或減少股本、轉讓或置換股份、合併或拆細）的任何重大變動。倘若任何中國股東未有辦理所規定之登記或更新先前已備案的登記數據，則

## 風險因素

該境外母公司的中國附屬公司可能被限制向其境外母公司分派盈利及源於任何減資、轉股或清算的所得款項，而境外母公司亦可能被限制向其中國附屬公司額外注資。此外，未能遵守上述各項外匯登記規定可能導致因逃避適用外匯限制而須承擔中國法律責任，包括(i)國家外匯管理局規定於國家外匯管理局指定的時間內調回匯至海外或國內的外匯，處逃匯總額最多30%的罰款，及(ii)在嚴重違規的情況下，處逃匯總額最少30%至最多為其等值的罰款。

我們致力遵循，並確保受條例規管的股東遵循相關國家外匯管理局規定及條例。然而，由於中國當局監管規定的實施存有既定不確定因素，有關登記未必如該等條例所規定可一直在所有情況下均切實可行。此外，我們未必可一直監督該等股東遵循國家外匯管理局37號文或其他相關條例。我們無法向閣下保證國家外匯管理局或地方分支機構將會發出明確規定或以其他方式詮釋有關中國法律法規。任何該等股東未能遵循國家外匯管理局37號文或其他相關條例，則可能令我們遭受罰款或法律制裁、限制我們的國內外投資活動或跨境投資活動、限制我們附屬公司向我們作出分派、支付股息或其他付款的能力或影響我們的股權結構，從而對我們的業務及前景造成不利影響。截至最後實際可行日期，我們屬中國居民的所有最終實益擁有人已完成彼等於國家外匯管理局37號文項下的登記。然而，我們未必能充分獲悉我們所有為中國居民的股東或實益擁有人的身份，我們無法保證我們所有為中國居民的股東及實益擁有人將遵守我們的要求作出、取得或及時更新任何適用登記或遵守國家外匯管理局37號文的其他規定或其他相關規則。

由於該等外匯法規與其他批准規定的一致性存在不確定性，尚不清楚相關政府機構將會如何詮釋、修訂及實施該等法規及未來有關離岸或跨境交易的任何法規。我們無法預計該等法規會如何影響我們的業務經營或未來戰略。例如，我們可能就外匯活動（如匯出股息及外幣計值借款）面臨更為嚴格的審批程序，這可能對我們的經營業績及財務狀況產生不利影響。此外，倘我們決定收購一家中國國內公司，我們無法向閣下保證我們或該公司擁有人（視情況而定）將能按外匯法規的規定取得必要批文或辦妥必要備案及登記。這或會限制我們實施收購戰略的能力並可能對我們的業務及前景產生不利影響。

---

## 風險因素

---

股東所獲針對我們的若干判決可能無法執行。

我們是一家於開曼群島註冊成立的獲豁免公司，而我們目前絕大部分業務均在中國進行。此外，我們大多數現任董事及高級職員為中國公民及居民。因此，倘閣下根據適用證券法或其他法律認為權利遭侵犯，則閣下可能難以或不能在香港向我們或該等人士送達法律程序文件，或在香港對我們或該等人士提起訴訟。此外，由於中國法院對於根據境外證券法提起之案件的司法管轄權並無明確法定及司法解釋或指引，閣下可能難以根據非中國證券法的責任規定在中國的法院對我們或我們中國居民高級職員及董事提起原訴訟。即使閣下成功提起此類訴訟，開曼群島及中國法律或會使閣下無法強制執行針對我們資產或我們董事及高級職員資產的判決。

### 與[編纂]有關的風險

我們的股份過往並無市場，且可能不會發展出流動性及活躍的交易市場。

於[編纂]完成之前，我們的股份並無公開市場。概不保證於[編纂]完成後，我們的股份會發展出活躍的交易市場或該市場將得以持續。[編纂]乃本公司與[編纂]（為其本身及代表[編纂]）之間協商的結果，該[編纂]未必反映[編纂]完成後我們股份的交易價格。於[編纂]完成後，我們股份的市價隨時可能跌至[編纂]以下。此外，我們的控股股東、其他現有股東及[編纂]（定義見下文）各自預期將簽署禁售協議，該協議將限制該等股東出售其股份，從而減少禁售期內我們股份的公眾持股量。因此，於禁售期內，該等人士未進行任何股份出售，可能導致或至少會導致我們股份於市場的流動性有限。這可能會影響股東能夠出售其股份的現行市價。

我們股份的市價及交易量或會波動，可能導致於[編纂]中購買股份的投資者蒙受重大損失。

我們股份的交易價格或會波動，並可能因我們無法控制的因素（包括香港、中國、美國及世界其他地區證券市場的整體市況）而大幅波動。特別是，業務經營主要位於中國境內且證券在香港掛牌上市的其他公司的表現及市場價格的波動可能會影響我們股份價格的波動性及股份交易量。若干中國公司的證券已於香港上市，且部分中國

---

## 風險因素

---

公司正在準備將其證券於香港上市。該等公司中，部分公司的股價經歷了大幅震蕩，包括發售後價格大幅下跌。該等公司的證券在發售之時或之後的交易表現可能會影響投資者對在香港上市的中國公司的整體情緒，進而可能會影響我們股份的交易表現。不論我們的實際經營表現如何，該等廣泛的市場及行業因素或會嚴重影響我們股份的市場價格及波動性。

**閣下將立即遭受攤薄，並可能於未來遭受進一步攤薄。**

於往績記錄期間後，本公司向PAG III發行本金總額為330.0百萬美元的可換股票據、向BCC Piano Investments, L.P. (「Bain」)發行本金總額為75.0百萬美元的可換股票據、向乘勝控股有限公司(「ICBC」)發行本金總額為30.0百萬美元的可換股票據及向嘉煌有限公司(「BOC」)發行本金總額為25.0百萬美元的可換股票據。根據可換股票據，可換股票據的持有人將有權而非義務根據各自的可換股票據條款將未償還本金額轉換為有關數目的本公司已繳足及不可扣稅股份。基於緊隨[編纂]後預期將已發行的股份數目，PAG III、Bain、ICBC及BOC預期於轉換可換股票據後將獲配發及發行合共1,031,274,521股股份，相當於緊隨[編纂]完成後經擴大已發行股本的約[編纂]%(基於緊隨[編纂]後預期將已發行的股份數目及假設可換股票據獲悉數轉換)。每股股份成本將約為每股股份0.44605美元，相當於較[編纂]的最低範圍每股股份[編纂]港元折讓約[編纂]%及[編纂]最高範圍每股股份[編纂]港元折讓約[編纂]%。更多詳情，請參閱本文件「歷史、重組及企業架構－發行可換股票據」一節。倘可換股票據獲部分或全部轉換，本公司現有股東的持股百分比將被攤薄，而股份市價可能受到不利影響。

於[編纂]中購買[編纂]時，有意投資者將就每股股份支付遠遠超出本公司有形資產減去負債總額後每股價值的價格，並因此將立即遭受攤薄。因此，倘本公司將於緊隨[編纂]後向股東分配有形資產淨值，有意投資者將獲得少於彼等為股份支付的金額。

---

## 風險因素

---

我們於日後可能需要籌集額外資金，以應付與我們現有業務或新收購相關的進一步擴張或新發展。倘本公司透過發行新股本或股本掛鈎證券而非按比例向現有股東籌集額外資金，則該等股東在本公司的持股比例可能會降低，而該等新證券賦予的權利及特權可能較股份所賦予者優先。

實際或被視為出售大量股份或有大量股份可供出售，尤其是由董事、行政人員、控股股東及[編纂]投資者作出時，可能會對我們股份的市價產生不利影響。

於未來出售大量我們的股份，尤其是由董事、行政人員、控股股東及[編纂]投資者作出時，或被認為或預期將作出該等出售時，可能會對我們股份在香港的市價以及我們未來於我們認為合適的時機以我們認為合適的價格籌集股本資金的能力產生不利影響。

我們的控股股東持有的股份及[編纂]投資者持有的若干股份須遵守若干禁售期規定。雖然我們目前並不知悉任何有關人士有意於禁售期屆滿後出售大量其持有的股份，但我們無法向閣下保證彼等不會出售任何其目前或未來可能擁有的股份。

倘證券或行業分析師並無刊發有關我們業務的研究報告，或倘彼等對我們股份的意見發生不利變動，則股份的市價及交易量可能會下跌。

我們股份的交易市場將受到行業或證券分析師刊發的有關我們或我們業務的研究及報告的影響。如果研究範圍包括我們的一名或多名分析師將我們的股份降級，則我們股價可能會下跌。如果其中一名或多名分析師不再將本公司納入其研究範圍或未能定期刊發有關我們的報告，則我們可能於金融市場失去曝光率，進而導致我們的股價或交易量下跌。

我們將酌情決定如何運用[編纂][編纂]淨額，而閣下未必同意我們的運用方式。

我們的管理層可能以閣下未必同意的方式運用[編纂][編纂]淨額，或運用方式可能無法為我們的股東帶來可觀回報。我們計劃將[編纂][編纂]淨額用於新建營運牧場及飼料生產基地、購買奶牛及其他一般企業用途。有關[編纂]用途的詳情，請參閱本文件「未來計劃及[編纂]用途」一節。然而，管理層將有酌情權決定[編纂]淨額的實

---

## 風險因素

---

際用途。閣下向我們的管理層團隊託付資金，則閣下須信賴管理層的判斷，以釐定[編纂][編纂]淨額的特定用途。

**投資者在行使股東權利時可能遇到困難。**

本公司為一間在開曼群島註冊成立的獲豁免有限公司，開曼群島的法例在部分方面與香港或投資者所在其他司法權區的法例有所不同。本公司的公司事務受組織章程大綱及細則、開曼群島公司法及普通法規限。根據開曼群島法律，股東對本公司及／或董事採取法律行動的權利、少數股東的訴訟及董事對本公司的誠信責任在很大程度上受開曼群島普通法規限。開曼群島普通法部分乃源自開曼群島比較有限的司法先例以及源自對開曼群島法院具有說服力但不具有約束力的英國普通法。開曼群島法律下的股東權利及董事的誠信責任的制定可能不如香港或投資者居住的其他司法權區的成文法或司法先例般清晰。特別是，開曼群島的證券法體制尚未臻完善。鑑於上述所有原因，與香港公司的股東或其他司法權區註冊成立的公司的股東相比，股東在面對本公司管理層、董事或主要股東採取法律行動時可能會較難行使其權利。

**我們無法保證未來是否及何時派息。**

我們能否派息將取決於我們能否產生足夠的盈利等因素。股息分派將由董事會根據相關規定及我們的組織章程大綱酌情釐定。此外，股東在股東大會上可批准任何股息宣派，惟股息不得超過董事會建議的金額。宣派或支付任何股息的決定及股息金額將視多項因素而定，包括但不限於我們的經營業績、現金流量、財務狀況、經營及資本開支需求、可分派溢利、組織章程大綱及細則以及任何適用法律及法規、市況、我們的戰略計劃及業務發展前景、合約限制及責任、經營附屬公司支付予我們的股息、稅務、監管限制以及董事會不時確定與宣派股息或暫停股息派發有關的任何其他因素。因此，無法保證未來會否派息及何時以何種方式派息。受限於上述任何限制，我們或不能根據股息政策派付股息。有關我們股息政策的更多詳情，請參閱本文件「財務資料－股息政策」一節。

---

## 風險因素

---

我們無法向閣下保證本文件所載取自各種獨立第三方數據源（包括行業專家報告）的若干事實、預測及其他統計數據的準確性或完整性。

本文件（尤其是「業務」及「行業概覽」章節）載有與中國乳製品業有關的若干資料及統計數據。有關資料及統計數據乃源自我們委託編製的第三方報告及公開可得的資料源。我們相信，該資料的來源為相關資料的適當來源，我們已採取合理謹慎措施以摘錄及複製該資料。然而，我們無法保證該等資料源材料的質量或可靠性。該資料未經我們、聯席保薦人、[編纂]、[編纂]或參與[編纂]的任何其他人士獨立核實，且概不就其準確性作出任何聲明。該資料的收集方法可能存在缺陷或不具成效，或已公佈資料與市場慣例之間存在差異，可能導致本文件所載統計數據不準確或無法與其他經濟體編製的統計數據進行比較。因此，閣下不應過度倚賴該資料。此外，我們無法向閣下保證，該資料是以與其他地方呈列的類似統計數據相同的基準或相同的準確程度陳述或編製。閣下應仔細考慮對該資料或統計數據的倚重。

本文件所載前瞻性陳述面臨風險及不確定因素。

本文件載有與我們及我們的附屬公司有關的若干前瞻性陳述及資料，該等陳述及資料乃根據管理層所信及管理層所作假設和目前已有的資料作出。本文件就本公司或管理層相關事宜採用「旨在」、「期望」、「相信」、「能夠」、「持續」、「可能」、「估計」、「預期」、「未來」、「擬」、「應」、「或會」、「可能會」、「計劃」、「可能性」、「預測」、「預計」、「尋求」、「應該」、「將」、「將會」等詞彙和類似詞彙時，旨在表明有關陳述為前瞻性陳述。該等陳述反映管理層當前對未來事件、業務、流動資金及資本資源的觀點，而當中部分觀點可能無法實現或可能有所變動。該等陳述受若干風險、不確定性及假設的影響，當中包括本文件所述其他風險因素。在上市規則有關規定的規限下，我們不擬因新的資料、未來事件或其他原因公開更新或另行修訂本文件所載前瞻性陳述。投資者不應過分依賴該等前瞻性資料。

---

## 風險因素

---

閣下作出投資決定時，應僅依賴本文件而非依賴報章或其他媒體所載的任何資料。

於本文件日期後但於[編纂]完成前，可能會有報章及媒體對我們及[編纂]作出有關報導，當中可能載有(其中包括)有關我們及[編纂]的若干財務資料、預測、估值及其他前瞻性資料。我們並無授權報章或媒體披露任何有關資料，亦不會就有關報章或其他媒體報導是否準確或完整承擔責任。我們不對有關我們的任何預測、估值或其他前瞻性資料的適當性、準確性、完整性或可靠性發表任何聲明。倘有關陳述與本文件所載資料不一致或相互抵觸，則我們概不就有關陳述承擔任何責任。因此，有意投資者務請僅按本文件所載的資料作出投資決定，而不應倚賴任何其他資料。

閣下於決定投資股份時，應僅倚賴本文件、[編纂]及我們在香港發出的任何正式公告載列的資料。我們不會就任何報章或其他媒體所報導的資料的準確性或完整性，或該等報章或其他媒體就股份、[編纂]或我們而發表的任何預測、觀點或意見的公平性或適當性承擔責任。我們並無就該等數據或刊物的適當性、準確性、完整性或可靠性發表任何聲明。因此，有意投資者於決定是否投資於[編纂]時，不應倚賴任何該等資料、報導或刊物。閣下如申請購買[編纂]中的股份，將被視為已同意將不倚賴並非載於本文件及[編纂]的任何資料。

本文件所載有關伊利股份的若干資料摘錄自伊利股份的年報、公告或其他通函，不應過度依賴。

有關伊利股份的若干資料摘錄自伊利股份向上海證券交易所提交的年報、公告或其他通函或其他公開文件。雖然董事已採取所有合理措施確保該等事實與統計數據準確轉載自有關來源，但該等資料未經我們獨立查核，亦未經申報會計師審閱或審核，可能不完整或已過時。本公司、[編纂]、彼等各自的董事及顧問或參與[編纂]的任何其他人士概不就該等資料的準確性或完整性發表任何聲明，對上述資料的內容概不負責，亦明確表示，不對因該等資料全部或任何部分內容而產生或因倚賴該等內容而引致的任何損失承擔任何責任。因此不應過分依賴該等資料。