

## 財務資料

閣下務請注意，賽科星收購事項已於2020年1月8日完成。因此，本集團截至2018年及2019年12月31日止年度的歷史經營業績及財務狀況並不包括賽科星的資料；此外，本集團截至2018年及2019年12月31日止年度的綜合財務資料僅包括優然的資料，然而本集團截至2020年12月31日止年度的綜合財務數據包括優然及賽科星自2020年1月8日至2020年12月31日的財務資料。有關賽科星收購事項的更多資料，請參閱本文件「— 賽科星收購事項」一節。為遵守適用法規及披露規定，及為呈列必要重要數據以評估賽科星收購事項的財務影響，本文件包括賽科星截至2018年及2019年12月31日止年度以及截至2020年1月7日止七天的經審核歷史財務資料（請參閱本文件「附錄一—會計師報告—III.收購前財務資料」一節），並包括本節就賽科星截至2018年及2019年12月31日止年度的歷史財務資料的討論及分析。於2020年10月3日，本公司主要附屬公司優然牧業與恆天然中國牧場的唯一股東訂立購股協議。恆天然收購事項於2021年4月1日完成。因此，本集團截至2018年、2019年及2020年12月31日止年度的歷史經營業績及財務狀況並不包括恆天然中國牧場的資料。有關恆天然收購事項的更多資料，請參閱本文件「— 恆天然收購事項」一節。為遵守適用法規及披露規定，及為呈列必要重要數據以評估恆天然收購事項的財務影響，本文件包括恆天然中國牧場截至2018年、2019年及2020年12月31日止年度的經審核歷史財務資料（請參閱本文件「附錄二—會計師報告—恆天然中國牧場」一節），並包括本節就恆天然中國牧場截至2018年、2019年及2020年12月31日止年度的歷史財務資料的討論及分析。請參閱本文件「— 恆天然中國牧場的財務資料」一節。本文件亦包括經恆天然中國牧場擴大後集團的未經審核備考綜合全面收益表（請參閱本文件「附錄三—未經審核備考財務資料」一節）。

閣下閱讀以下討論及分析時，應與本文件附錄一會計師報告所載本集團經審核綜合財務數據（包括其附註）以及本文件附錄二會計師報告所載恆天然中國牧場經審核合併財務數據（包括其附註）一併閱讀。本集團經審核綜合財務數據、賽科星經審核綜合財務數據以及恆天然中國牧場經審核合併財務資料乃根據國際財務報告準則編製。

## 財務資料

本節就財務資料的討論及分析可能載有前瞻性陳述，反映我們對未來事件及財務表現的當前觀點。該等陳述乃基於我們根據自身經驗及對歷史趨勢、當前狀況及預期未來發展以及我們認為適合當下情形的其他因素的認知而作出的假設及分析。然而，實際結果及發展是否符合我們的預期及預測取決於多項風險及不確定因素。在評估我們的業務時，閣下應謹慎考慮本文件所載資料，包括「風險因素」及「業務」章節。

就本節而言，除非文義另有規定或除非另有所指，所提述2018年、2019年及2020年指截至該等年份12月31日止財政年度。

### 概覽

我們是中國乳業上游市場的領導者，業務佈局覆蓋由育種到飼料再到原料奶生產的乳業上游全產業鏈。根據弗若斯特沙利文的數據，按2020年收入計，我們是中國規模最大的乳業上游綜合產品和服務提供商。通過我們的原料奶及反芻動物養殖系統化解決方案兩個業務分部，我們向大型乳製品製造商提供優質原料奶並向牧場提供反芻動物養殖產品及服務。

我們成立於1984年，曾作為全球排名第五\*且持續快速增長的大型乳製品製造商伊利旗下全資附屬公司，直至PAG於2015年向我們投資，構成伊利視作出售事項。通過近40年的運營積累和匠心研究，我們洞察乳業市場的需求和發展趨勢，而這使我們得以開發和提供多樣化且滿足不斷疊代變化的客戶需求的產品和服務。時至今日，我們的業務完整地覆蓋由育種到飼料再到原料奶生產的乳業上游全產業鏈，並在各核心業務板塊都保持著領先的地位及傲人的增速。

於往績記錄期間，我們各個業務分部的財務表現理想。我們的收入從截至2018年12月31日止年度的人民幣6,333.9百萬元增長至截至2019年12月31日止年度的人民幣7,667.8百萬元，並進一步增長至截至2020年12月31日止年度的人民幣11,781.2百萬元（按合併賽科星口徑計），2018年至2020年複合年增長率達到36.4%。於截至2018年、2019年及2020年12月31日止年度，我們分別錄得溢利人民幣652.9百萬元、人民幣801.9百萬元及人民幣1,540.6百萬元（按合併賽科星口徑計），2018年至2020年的複合年增長率達到53.6%。

\*資料來源：荷蘭合作銀行於2020年8月公佈的2020年「全球乳業20強 (Global Dairy Top 20)」。

---

## 財務資料

---

### 編製基準

歷史財務資料乃根據本文件附錄一內會計師報告附註4所載會計政策編製，有關政策符合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。此外，歷史財務資料載有上市規則及香港公司條例要求的適用披露條文。

於本公司註冊成立及下文所述公司重組完成後，本集團的主要業務主要由優然牧業及其附屬公司經營，該公司於2007年8月1日在中國註冊成立為有限責任公司。

為精簡企業架構以籌備本公司股份於[編纂][編纂]，本集團進行重組，有關詳情載於本文件「歷史、重組及集團架構」一節。

於公司重組完成後，本公司成為本集團現時旗下成員公司的控股公司。公司重組僅涉及本公司、Youran BVI（於2015年3月18日在英屬維爾京群島註冊成立）及Yogurt HK（於2015年4月9日在香港註冊成立），該等公司全部為並無實質業務的新成立實體，並為Old Cayman Holdco及其附屬公司的控股公司。於公司重組前後，Old Cayman Holdco及其附屬公司經營的業務並無變動。

### 賽科星收購事項

於2019年7月9日，本公司與賽科星（新三板：834179）的若干股東訂立購股協議，據此，本公司同意收購賽科星約58.36%的股權（「賽科星收購事項」）。賽科星為一家於2006年7月31日在中國註冊成立的公司，主要從事奶牛養殖及奶牛育種業務，現時於新三板掛牌。賽科星收購事項於2020年1月8日完成，於往績記錄期間內構成本集團的主要收購事項。賽科星收購事項完成後，賽科星成為我們的非全資附屬公司。有關詳情，請參閱本文件「歷史、重組及集團架構」一節。

為遵守上市規則第4.05A條規定，根據本集團採納的會計政策草擬的賽科星於2018年1月1日至2020年1月7日期間的收購前綜合財務資料已予披露（請參閱本文件附錄一所載會計師報告III一節）。

---

## 財務資料

---

### 恆天然收購事項

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23.1億元的總代價收購恆天然中國牧場全部股權，該代價將根據購股協議具體條款進行調整（其中包括自經協定總代價人民幣23.1億元中扣除恆天然中國牧場截至完成日期結欠的若干債務的相同金額及增加恆天然中國牧場截至完成日期持有的現金金額的相同金額）。此代價乃基於（其中包括）恆天然中國牧場的資產淨值（經消除恆天然中國牧場直屬控股公司的借款於完成前轉為新增註冊資本的影響後而作出調整）而釐定。上述收購事項已於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。我們動用年利率介乎4.15厘至4.75厘的定期貸款支付有關代價。於往績記錄期間後，恆天然收購事項構成本集團的主要收購事項。進一步詳情請參閱「歷史、重組及集團架構－重大收購、出售及併購－恆天然收購事項」一節。

為遵守上市規則第4.04條及第4.28條規定，以及為投資者呈列所需重要資料以評估恆天然收購事項對本集團的影響，本文件載列(i)恆天然中國牧場截至2018年、2019年及2020年12月31日止年度的經審核歷史財務資料（請參閱本文件所載附錄二－會計師報告－恆天然中國牧場一節）；(ii)恆天然中國牧場截至2018年、2019年及2020年12月31日止年度的歷史財務資料的討論與分析（請參閱「－恆天然中國牧場的財務資料」一節）；及(iii)經恆天然中國牧場擴大後集團截至2020年12月31日止年度的未經審核備考綜合全面收益表，以及截至2020年12月31日的未經審核備考綜合財務狀況表（參考香港會計師公會頒佈的會計指引第7號「編製備考財務資料以供載入投資通函」編製），並假設恆天然收購事項已分別於2020年1月1日及2020年12月31日完成（請參閱本文件「附錄三－未經審核備考財務資料」及「概要－經恆天然中國牧場擴大後集團的備考財務資料概要」各節）。

---

## 財務資料

---

### 影響我們經營業績及財務狀況的主要因素

#### 我們優化原料奶產品組合的能力

我們優化原料奶產品組合的能力對我們原料奶業務的收入及利潤增長至關重要。我們提供多種原料奶產品，包括優質生鮮乳及特色生鮮乳，如娟姍奶、DHA奶、A2奶及有機奶。隨著中國可支配收入增加、消費不斷升級以及消費者健康意識不斷增強，優質特色乳製品日漸受到中國乳製品消費者的歡迎，這進一步使得乳製品製造商對特色生鮮乳的需求日益增加。為了及時應對下游乳製品市場的消費結構變化並捕捉巨大的市場機會，我們著力於開發多樣化的特色生鮮乳並不斷擴大我們的產品供應。我們的特色生鮮乳銷量由截至2018年12月31日止年度的236,264噸增長至截至2020年12月31日止年度的396,164噸，複合年增長率為29.5%。特色生鮮乳對我們的收入貢獻亦相應地自2018年起穩定增加。截至2018年、2019年及2020年12月31日止年度，我們來自銷售特色生鮮乳的收入分別為人民幣1,312.5百萬元、人民幣1,502.0百萬元及人民幣2,163.0百萬元，2018年至2020年的複合年增長率為28.4%。我們將不斷豐富並優化我們原料奶產品組合，以滿足消費者日益變化的需求並有效應對下游乳製品市場的供需動態。請參閱「業務－戰略－優結構：不斷優化產品和服務組合，持續提升核心競爭力」一節。

#### 我們提升成母牛單產的能力

我們的經營業績直接受到成母牛單產所影響。由於成母牛單產提升，則生產一定數量的原料奶所需的飼料減少，此即代表著原料奶的生產效率有所提升。產奶量受多項因素影響，包括奶牛的泌乳期、品種、遺傳水平、飼料與健康以及牧場的地理位置、氣候狀況及管理。我們的牧場主要位於黃金奶源帶並受益於有利的氣候條件及充足的自然資源。我們同時也已採取許多措施來提高成母牛單產，包括：

- 採用先進奶牛基因遺傳改良技術及性控技術以提升畜群的遺傳品質；
- 根據體型外貌及血統挑選優質育成牛；
- 通過精準飼餵並善用我們龐大的反芻動物營養數據庫及強大的農業科學能力來優化奶牛的營養攝取；

---

## 財務資料

---

- 通過先進的設備及系統對我們的現代化牧場進行科學管理；
- 為奶牛提供生活環境更好的牧場；
- 定期有系統地淘汰低產成母牛以優化畜群；以及
- 實施嚴格的疾病控制措施。

受益於上述措施，我們的成母牛單產已達至行業領先水平。截至2018年、2019年及2020年12月31日止年度，優然成母牛（除娟姍牛）單產分別為每年10.0噸、10.4噸及11.0噸（成母牛年化單產）。同期賽科星成母牛單產分別為每年8.6噸、9.0噸及10.0噸。根據弗若斯特沙利文的資料，2020年行業平均數為每年8.0噸。我們將繼續優化牧場經營，預期將進一步提升成母牛單產。

### **我們提供與銷售反芻動物養殖產品能力相匹配的反芻動物養殖系統化解決方案的能力**

我們不斷通過提供廣泛的、定制化的反芻動物養殖系統化解決方案來帶動反芻動物養殖產品的銷售。憑藉我們深耕乳業多年所積累的豐富經驗與深刻見解，我們能夠根據客戶所需免費為其量身定制不同的技術服務，涵蓋反芻動物營養、繁育技術、反芻動物保健等方面。我們將技術服務與反芻動物養殖產品有機結合，並在為客戶提供定制化服務的過程中匹配銷售我們的反芻動物養殖產品。通過我們一體化的銷售方案，我們可提高牧場客戶的整體盈利能力和生產力。同時，通過提供具有吸引力的客戶體驗，我們可培育客戶的忠誠度。

我們來自反芻動物養殖系統化解決方案的外部收入由截至2018年12月31日止年度的人民幣3,723.6百萬元增加至截至2019年12月31日止年度的人民幣4,604.2百萬元，並進一步增至截至2020年12月31日止年度的人民幣4,786.6百萬元，2018年至2020年的複合年增長率為13.4%。為進一步提高客戶黏性並帶動其在我們反芻動物養殖產品上的消費，我們將會繼續識別客戶多樣化及不斷演變的業務需求，相應完善我們的定制化反芻動物養殖系統化解決方案並豐富我們的反芻動物養殖產品種類。

---

## 財務資料

---

### *我們擴大奶牛畜群規模及優化奶牛畜群結構的能力*

我們認為我們的長期盈利增長非常依賴我們擴大奶牛畜群規模及優化奶牛畜群結構的能力。憑藉我們先進的繁育技術以及優質育成牛的進口，我們的奶牛畜群規模於往績記錄期間大幅擴大。我們的奶牛畜群規模由截至2018年12月31日的127,345頭及截至2019年12月31日的152,037頭奶牛，增至截至2020年12月31日的308,195頭奶牛（按合併賽科星口徑計）。其中，同期我們的成母牛分別為61,857頭、77,955頭及157,316頭（按合併賽科星口徑計），分別佔奶牛畜群的48.6%、51.3%及51.0%。成母牛數量的增加令原料奶產量增加，並推動了我們的原料奶銷售。基於上述原因，於往績記錄期間，我們的原料奶業務顯著增長。截至2018年、2019年及2020年12月31日止年度，我們來自銷售原料奶的收入分別為人民幣2,610.3百萬元、人民幣3,063.6百萬元及人民幣6,994.6百萬元。

此外，我們透過持續優化奶牛畜群結構推動原料奶業務的可持續增長。截至2020年12月31日，我們有150,879頭犢牛及育成牛，佔我們奶牛總數約49.0%。我們預期該等後備牛成為成母牛後，原料奶產量將會穩定增長。

### *我們通過提升我們的產品品質提高產品的議價能力*

於往績記錄期間，我們的收入及盈利能力增長部分是由於產品的平均售價提升所致。

- 原料奶。我們的原料奶銷售價格受多種因素綜合影響，包括原料奶的品質、市價及飼料成本。特別是，原料奶生產商通常會因蛋白質和脂肪含量高而獲得獎勵。於往績記錄期間，我們的原料奶一般以高於市場平均售價的價格銷售，主要是我們原料奶的品質較高所致。我們通過優化產品組合，一直推動原料奶售價的提高。為了把握下游市場特色乳製品的市值增長，我們還陸續推出了包括娟姍奶、DHA奶、A2奶及有機奶在內的特色生鮮乳，並自此專注提供特色生鮮乳產品組合。與行業慣例一致，我們的特色生鮮乳相對於普通原料奶產品存在溢價，以實現較高的利潤率及回報。隨著我們繼續拓展我們的特色生鮮乳產品組合，我們認為我們的收入將繼續增長，同時將提高原料奶的平均售價並提升整體盈利能力。

---

## 財務資料

---

- 反芻動物養殖系統化解決方案。對於我們的反芻動物養殖產品，我們實施以定制化反芻動物養殖系統化解決方案帶動銷售的策略。我們通過精準地識別客戶在業務運營中所面臨的挑戰與痛點，為其量體裁衣地設計反芻動物養殖系統化解決方案，並據此匹配銷售我們的反芻動物養殖產品。我們整合產品與服務的一體化銷售模式極大地提高了我們的議價能力及客戶滿意度。放眼未來，我們將依靠我們深厚的行業經驗及強大的技術實力不斷擴展、完善我們的反芻動物養殖系統化解決方案，並在為客戶提供專業的顧問式服務的同時提高我們反芻動物養殖產品的售價。

### *我們管理成本和提高營運效率的能力*

我們業務的盈利能力在很大程度上取決於我們有效控制成本和提高營運效率的能力。飼餵給我們的奶牛畜群的粗飼料以及用以進一步加工成精飼料的飼料原料佔我們銷售成本的重大組成部分。例如，截至2018年、2019年及2020年12月31日止年度，我們原料奶分部的原材料成本（主要為飼餵給我們的奶牛畜群的飼料）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，分別佔原料奶公平值調整前，我們原料奶業務銷售成本的79.8%、80.6%及80.7%。我們的飼料成本受粗飼料及飼料原料市場價格波動的影響。我們採用多元手段減輕飼料價格波動的影響，包括在營養標準範圍內靈活調整飼料配方、豐富飼料原料以避免飼料價格受單一原料價格波動的的重大影響、保持多樣化的供貨渠道及制定大宗原料大宗期貨採購計劃。我們從多家中國和海外擁有多元化的優質粗飼料供應商處採購飼料，同時，我們自營的飼料業務也為我們的飼料供應提供支持。

此外，除了我們的運營原料奶供應及反芻動物養殖系統化解決方案業務的雙重能力及協同作用外，我們亦利用規模經濟及種養結合模式提高產能，加強對源頭供應商的議價能力，降低營運成本，繼而達至較高經營效率。我們積極發展大型牧場，旨在通過高度自動化的生產工序提高生產效率、降低單產成本，並通過對全生產過程的實時監控、精準掌握來保證穩定的質量輸出。截至2020年12月31日，我們共有42座規劃設計畜群規模超過5,000頭的大型牧場，約佔我們牧場總數的62.7%。我們的大型標準化牧場、現代化和科學的操作，以及先進的技術和設施均有助於我們的長期盈利增長。我們的種養結合模式促進資源、技術及人才共享，有助於不同業務板塊之間產生顯著的協同效應。



---

## 財務資料

---

### 我們繼續受益於政府支持的能力

中國政府一直致力於促進中國乳業的發展。我們過去受惠於中國國家和地方各級政府施行的各種政府支持與利好政策。例如，中國國務院於2018年頒佈的《關於推進奶業振興保障乳製品質量安全的意見》，促進大型標準化牧場的發展並號召中國乳製品供應的自給自足。中國國務院於2019年進一步發出《關於堅持農業農村優先發展做好「三農」工作的若干意見》，提倡振興中國奶業並大規模種植及生產包括苜蓿在內的高品質粗飼料。有關更多該等政府支持與利好政策的資料，請參閱「監管概覽」一節。該等政府支持與利好政策以政府補助、信貸服務、保險金補貼、優惠稅項政策及土地使用權的形式，為我們的業務運營，尤其是大規模牧場的建設，提供有力的支持。憑藉此類政府支持，我們不斷擴展業務規模。此外，於往績記錄期間，我們受惠於優惠稅項政策。例如，我們的部分中國附屬公司因經營農業業務而豁免繳納企業所得稅或享受國家西部大開發政策15%的優惠稅率。我們預期在可見將來繼續受惠於政府優惠政策。

### 生物資產的公平值變動

鑒於我們原料奶業務的性質，我們的溢利一直且我們預計將繼續受到有關奶牛的生物資產的公平值減銷售成本變動的影響。根據國際財務報告準則，我們須於「生物資產公平值減銷售成本變動產生的收益／(虧損)」項下確認該等變動。該項指由於生物資產的物理屬性及其市價的變化，以及生物資產(尤其是奶牛)所產生的貼現未來現金流量的變化造成的生物資產公平值變動。公平值乃通過參考當地市場售價或預測奶牛將產生的未來現金流量及將其貼現至現時價值而計量。例如：當育成牛成為成母牛時，其價值普遍會上升，原因為擠乳產生的貼現現金流量一般高於育成牛的售價。相反，當成母牛被淘汰或出售時，其價值會下降，且會在有關期間的經營業績內計作虧損，此乃由於出售淘汰牛及死亡牛所得款項低於其賬面值。於往績記錄期間，我們的生物資產於各報告日期重估。截至2018年、2019年及2020年12月31日止年度，生物資產公平值減銷售成本變動產生的虧損分別為人民幣87.3百萬元、人民幣133.3百萬元及人民幣413.8百萬元。犢牛及育成牛的公平值經參照其市場價格及飼養成本釐定，而成母牛的公平值則指按現行市場利率貼現的有關成母牛的預期現金流量淨額的現值。於應用該等估值方法時，我們的獨立合資格專業估值師依賴與原料奶價格、產奶量、淘汰率、飼料成本及貼現率等有關的多項假設。因此，我們奶牛的公平值可能會受到該等假設的準確性等因素影響，且估計的任何變動均可能對奶牛的公平值產生重大影響。獨立合資格專業估值師及我們的管理層定期檢討假設及估計，以確定奶牛公平值的任

---

## 財務資料

---

何重大變動。有關對奶牛進行估值所採用的估值方法的更多資料，請參閱本文件附錄一 所載會計師報告附註22。另一方面，我們的反芻動物養殖系統化解決方案業務的性質與生物資產關係不大，因此，於往績記錄期間，反芻動物養殖系統化解決方案業務的大部分收入及利潤受生物資產公平值變動的影響不大。

### 重大會計政策及估計

我們已確定若干我們認為對編製綜合財務報表而言最重要的會計政策。有關該等會計政策的詳情，請參閱本文件附錄一會計師報告附註4。

就編製及呈列往績記錄期間的歷史財務資料而言，我們於整個往績記錄期間貫徹應用符合我們於自2020年1月1日開始的會計期間生效的國際財務報告準則的會計政策。

### 客戶合約收益

本集團於履行履約責任時(或就此)確認收入，即與特定履約責任相關的商品或服務的「控制權」轉移予客戶時確認收入。

履約責任指一項明確的商品或服務(或一批明確商品或服務)或一系列大致相同的明確商品或服務。

倘符合以下其中一項標準，則控制權在一段時間內逐步轉移，而收入則參考完全履行相關履約責任的進度而在一段時間內確認：

- 於本集團履約時，客戶同時取得並耗用本集團履約所提供的利益；
- 本集團履約過程中增設及改良客戶控制的資產；或

---

## 財務資料

---

- 本集團履約過程中並無增設對本集團具有替代用途的資產，且本集團對迄今已履約部分的款項擁有強制執行權。

否則，於客戶獲得明確商品或服務的控制權時在某一時點確認收入。

合約資產指本集團就本集團已向客戶轉讓的商品或服務而收取交換代價的權利，而該權利尚未成為無條件。合約資產乃根據國際財務報告準則第9號進行減值評估。相反，應收款項指本集團收取代價的無條件權利，即僅需時間推移代價即可到期收取。

合約負債指本集團就已向客戶收取代價(或已到期代價金額)而須向該客戶轉讓商品或服務的責任。

與同一合約有關的合約資產及合約負債按淨額基準入賬並呈列。

### **具有多項履約責任的合約(包括交易價格的分攤)**

對於包含一項以上履約責任的合約，本集團按相對獨立的售價基準將交易價格分配至各項履約責任。

各項履約責任相關的特定商品或服務之單獨售價於合約成立時釐定。其指本集團將承諾的商品或服務單獨出售予客戶的價格。倘一項獨立的售價不能直接觀察，本集團採用適當的技術進行估計，以便最終分攤至任何履約責任之交易價格反映本集團預期將承諾的商品或服務轉讓予客戶有權換取的代價金額。

### **委託人與代理人之比較**

在向客戶提供商品或服務的過程中涉及另一方時，本集團確定其承諾的性質是否為其自身提供指定的商品或服務(即本集團為委託人)或安排由另一方提供該等商品或服務(即本集團為代理人)的履約責任。

倘於將指定商品或服務轉交予客戶之前本集團控制該等指定商品或服務，則本集團為委託人。

---

## 財務資料

---

倘本集團的履約義務為安排另一方提供指定的商品或服務，則本集團為代理人。在此情況下，本集團於指定商品或服務轉交予客戶之前無法控制另一方提供的該等商品或服務。當本集團作為代理人時，會就安排另一方提供指定商品或服務而預期有權獲得的費用或佣金確認收入。

### **物業、廠房及設備**

物業、廠房及設備乃持作生產或供應貨品或服務用途或作行政用途之有形資產（下文所述之在建物業除外）。物業、廠房及設備乃按成本減其後之累計折舊及其後之累計減值虧損（如有）於綜合財務狀況表內列賬。

處於在建階段以作生產、供應或行政用途之物業按成本減任何已確認減值虧損列值。成本包括使資產達到必要地點及狀態（以令資產可按管理層擬定之方式經營）而直接應佔的任何成本以及（就合資格資產而言）根據本集團會計政策資本化之借款成本。該等資產於資產可作擬定用途時按與其他物業資產相同的基準開始折舊。

折舊乃使用直線法於估計可使用年期內確認，以撇銷除在建物業外的物業、廠房及設備項目成本減其剩餘價值。估計可使用年期、剩餘價值及折舊方法於報告期末檢討，而任何估計變動的影響按前瞻性基準入賬。

物業、廠房及設備項目於出售或預期繼續使用資產不會產生未來經濟利益時終止確認。出售所產生的任何收益或虧損按出售所得款項與該資產賬面值之間的差額釐定，並於損益中確認。

### **物業、廠房及設備、投資物業、使用權資產及無形資產(商業除外)減值**

於報告期末，本集團檢討其物業、廠房及設備、投資物業、使用權資產及具有限可使用年期的無形資產之賬面值，以釐定該等資產是否出現蒙受減值虧損之跡象。倘存在任何有關跡象，則估計相關資產之可收回金額，以釐定減值虧損（如有）的程度。

---

## 財務資料

---

物業、廠房及設備、投資物業、使用權資產及無形資產的可收回金額單獨估計。倘不能單獨估計資產可收回金額，則本集團會估計資產所屬現金產生單位的可收回金額。

此外，當可以建立合理及一致的分配基準時，將公司資產分配予各個現金產生單位，或在其他情況下將其分配予可以建立合理及一致的分配基準的最小現金產生單位組合。本集團評估是否有跡象表明公司資產可能發生減值。倘存在該跡象，則釐定公司資產所屬的現金產生單位或現金產生單位組合的可收回金額，並將其與相關現金產生單位或現金產生單位組合的賬面值進行比較。

可收回金額為公平值減銷售成本與使用價值中的較高者。評估使用價值時，估計未來現金流量使用反映當時市場對貨幣時間價值及資產（或現金產生單位）之特定風險評估的稅前貼現率折算成現值，而估計未來現金流量並無就此作出調整。

倘估計資產（或現金產生單位）之可收回金額將低於其賬面值，則資產（或現金產生單位）之賬面值將調減至其可收回金額。就無法按合理及一致基準分配至現金產生單位的公司資產或部分公司資產而言，本集團將一組現金產生單位的賬面值（包括分配至該組現金產生單位的公司資產或部分公司資產的賬面值）與該組現金產生單位的可收回金額進行比較。

於分配減值虧損時，首先分配減值虧損以減少任何商譽的賬面值（如適用），然後根據該單位或該組現金產生單位各資產的賬面值按比例分配至其他資產。資產賬面值不得減少至低於其公平值減銷售成本（如可計量）、其使用價值（如可釐定）及零之中的最高值。已另行分配至資產之減值虧損數額按比例分配至該單位或該組現金產生單位的其他資產。減值虧損會實時於損益中確認。

倘其後撥回減值虧損，則資產（或現金產生單位或一組現金產生單位）之賬面值將增至其可收回金額之經修訂估計，惟因此已增加之賬面值不會超出資產（或現金產生單位或一組現金產生單位）於過往年度未有確認減值虧損時本應釐定之賬面值。撥回之減值虧損會實時於損益中確認。

---

## 財務資料

---

### 生物資產

本集團的生物資產主要包括奶牛、育肥牛及種畜。奶牛(包括成母牛、犢牛及育成牛)於初步確認時及報告期末按其公平值減銷售成本計量，任何所得收益或虧損於產生年度在損益內確認。銷售成本為出售資產而直接增加的成本(主要為運輸成本，不包括融資成本及所得稅)。奶牛及種畜的公平值由專業估值師按其目前所處位置及狀況獨立釐定。

飼養成本及其他相關成本(包括飼養育成牛及犢牛所產生的員工成本、折舊及攤銷費用、水電成本及耗材)會被資本化，直至育成牛及犢牛開始產奶為止。

### 農產品

農產品指原料奶、粗飼料及牛凍精，均於收穫時點按公平值減銷售成本確認。於收穫時點按公平值減銷售成本計量的農產品產生的收益或虧損於其產生期間計入損益內。

### 金融資產減值

本集團就金融資產(包括銷售應收款項、按金、其他應收款項、應收關聯方款項、已抵押及受限制銀行存款及銀行結餘)以及其他項目(包括合約資產)(須根據國際財務報告準則第9號進行減值)進行預期信貸虧損模式項下的減值評估。預期信貸虧損金額於各報告日期作出更新，以反映自初步確認以來的信貸風險變動。

全期預期信貸虧損指相關工具預計年期內所有潛在違約事件將會引起的預期信貸虧損。相反，十二個月預期信貸虧損指報告日期後十二個月內可能出現的違約事件預期將會引起的一部分全期預期信貸虧損。評估乃根據本集團過往信貸虧損經驗作出，並就應收款項特定因素、一般經濟環境及於報告日期對現況作出的評估以及未來狀況預測而作出調整。

本集團一直就銷售應收款項及合約資產確認全期預期信貸虧損。對應收款項具有重大結餘的該等資產的預期信貸虧損單獨進行評估及／或一併使用合適組別的撥備矩陣進行評估。

---

## 財務資料

---

就所有其他工具而言，本集團計量相等於十二個月預期信貸虧損的虧損撥備，除非自初步確認以來信貸風險大幅上升，則本集團會確認全期預期信貸虧損。是否確認全期預期信貸虧損乃根據自初步確認以來出現違約事件的可能性或風險大幅上升進行評估。

(i) 信貸風險大幅上升

於評估信貸風險是否自初步確認以來大幅上升時，本集團將報告日期金融工具出現違約的風險與初步確認日期金融工具出現違約的風險進行比較。於作出此項評估時，本集團會考慮合理且可證實的定量及定性數據，包括過往經驗或無須過多成本或努力便可獲得的前瞻性資料。

具體而言，在評估信貸風險是否大幅上升時，本集團會考慮以下資料：

- 金融工具的外部(如有)或內部信貸評級的實際或預期嚴重惡化；
- 信貸風險的外部市場指標嚴重惡化，如信貸利差、債務人信貸違約掉期價格大幅增加；
- 預期將導致債務人履行其債務責任的能力大幅下降的業務、財務或經濟狀況的現有或預期不利變動；
- 債務人的經營業績實際或預期出現嚴重惡化；
- 導致債務人履行其債務責任的能力大幅下降的債務人所處的監管、經濟或技術環境的實際或預期重大不利變動。

無論上述評估結果如何，當合約付款逾期超過30日時，本集團假定信貸風險自首次確認起已顯著上升，除非本集團另有合理及可支持資料證明。

---

## 財務資料

---

本集團定期監控用以識別信貸風險有否大幅增加的標準之有效性，並於適用情況下作出修訂以確保標準能在金額逾期前識別信貸風險大幅增加。

### (ii) 違約定義

就內部信貸風險管理而言，本集團認為在內部所得或自外界來源取得的資料顯示債務人向債權人（包括本集團）作出全額（未計及本集團所持任何抵押品）還款的可能性不大的情況下，即發生違約事件。

不管上述結果如何，本集團認為，倘金融資產逾期超過90日，則已發生違約，除非本集團有合理及可支持資料證明寬鬆之違約標準更為合適。

### (iii) 出現信貸減值的金融資產

當發生對金融資產之估計未來現金流量產生不利影響的一項或多項違約事件時，該金融資產出現信貸減值。金融資產發生信貸減值的證據包括以下事件的可觀察數據：

- (a) 發行人或借款人遇到嚴重財務困難；
- (b) 違反合約，如違約或逾期事件；
- (c) 借款人的貸款人出於與借款人財務困難相關的經濟或合約原因，而向借款人授予貸款人於其他情況下不予考慮的優惠條件；或
- (d) 借款人有可能破產或進行其他財務重組。

### (iv) 撇銷政策

當有資料顯示交易對手陷入嚴重財務困難，且並無實際收回可能之時（例如交易對手已清算或進入破產程序或銷售應收款項及其他應收款項逾期超過兩年時）（以較早發生者為準），本集團會撇銷相關金融資產。在適當情況下考慮法律意見後，已撇銷的金融資產仍可根據本集團的收回程序實施強制執行。該撇銷構成終止確認事件。其後收回的任何金額會於損益中確認。



---

## 財務資料

---

### (v) 預期信貸虧損的計量及確認

預期信貸虧損的計量為違約概率、違約損失率（即倘發生違約的虧損程度）及違約風險的函數。違約概率及違約損失率的評估乃根據經前瞻性資料調整的歷史數據作出。預期信貸虧損的估計反映無偏頗及概率加權的數額，其乃根據加權的相應違約風險而確定。

一般而言，預期信貸虧損為根據合約應付本集團的所有合約現金流量與本集團預期將收取的現金流量間的差額，並按初步確認時釐定的實際利率貼現。

銷售應收款項及合約資產的預期信貸虧損（就具有重大結餘的應收款項進行個別評估者除外）乃按組合基準計量，而該等金融工具乃基於經參考應收款項賬齡劃分的共同信貸風險特徵根據撥備矩陣分組。

利息收入乃按金融資產的總賬面值計算，除非該金融資產出現信貸減值，在此情況下，利息收入按金融資產的攤銷成本計算。

除按公平值計入其他全面收益計量的債務工具投資外，本集團透過調整所有金融工具之賬面值於損益中確認其減值收益或虧損，惟不包括銷售應收款項、合約資產及其他應收款項，其相應調整透過虧損撥備賬確認。就按公平值計入其他全面收益計量的債務工具投資而言，虧損撥備於其他全面收益中確認，並於投資重估儲備累計，而不會減少該等債務工具的賬面值。

## 財務資料

### 本集團綜合損益及全面收益表概要

下表載列於所示期間我們的綜合損益及全面收益表概要：

	截至12月31日止年度					
	2018年		2019年		2020年	
	經生物資產 公平值調整前 的業績 人民幣千元	生物資產 公平值調整 總計 人民幣千元	經生物資產 公平值調整前 的業績 人民幣千元	生物資產 公平值調整 總計 人民幣千元	經生物資產 公平值調整前 的業績 人民幣千元	生物資產 公平值調整 總計 人民幣千元
收入	6,333,920	-	7,667,818	-	11,781,195	-
銷售成本	(5,810,627)	-	(7,014,226)	-	(11,048,726)	-
於收獲時點按公平值減銷售成本初始 確認農產品產生的收益	1,022,398	1,022,398	1,232,668	1,232,668	2,870,723	2,870,723
毛利	1,545,691	1,545,691	1,886,260	1,886,260	3,603,192	3,603,192
生物資產公平值減銷售成本變動 產生的虧損	-	(87,271)	-	(133,255)	-	(413,784)
其他收入	51,469	51,469	55,396	55,396	76,979	76,979
預期信貸虧損模式下的減值虧損 (扣除撥回)	(1,453)	(1,453)	(24,761)	(24,761)	(45,083)	(45,083)
其他收益及虧損	(35,613)	(35,613)	(16,046)	(16,046)	(54,273)	(54,273)
可換股票據公平值虧損	-	-	-	-	(10,769)	(10,769)
銷售及分銷開支	(271,932)	(271,932)	(340,687)	(340,687)	(453,116)	(453,116)
行政開支	(421,298)	(421,298)	(445,453)	(445,453)	(744,516)	(744,516)
其他開支	(2,311)	(2,311)	(26,528)	(26,528)	(20,030)	(20,030)
[編纂]開支	-	-	-	-	(34,365)	(34,365)
分估一間合營企業溢利	-	-	-	-	25	25
融資成本	(80,081)	(80,081)	(104,071)	(104,071)	(309,825)	(309,825)
除稅前溢利	784,472	(87,271)	984,110	(133,255)	2,008,219	(413,784)
所得稅開支	(44,334)	(44,334)	(48,973)	(48,973)	(53,805)	(53,805)
年內溢利	740,138	(87,271)	935,137	(133,255)	1,954,414	(413,784)
						1,540,630

## 財務資料

截至12月31日止年度

	2018年		2019年		2020年	
	經生物資產 公平值調整前 的業績 人民幣千元	生物資產 公平值調整 人民幣千元	經生物資產 公平值調整前 的業績 人民幣千元	生物資產 公平值調整 人民幣千元	經生物資產 公平值調整前 的業績 人民幣千元	生物資產 公平值調整 人民幣千元
<b>其他全面收益，扣除所得稅</b>						
將不會重新分類至損益的項目	-	-	-	-	25,352	-
投資於按公平值計入其他全面收益的 權益工具的公平值收益	-	-	-	-	49	-
可隨後重新分類至損益的項目	-	-	-	-	25,401	-
換算海外業務之匯兌差額	-	-	-	-	-	-
年／期內其他全面收益，扣除所得稅	-	-	-	-	25,401	-
年／期內全面收益總額	<u>740,138</u>	<u>(87,271)</u>	<u>935,137</u>	<u>(133,255)</u>	<u>1,979,815</u>	<u>(413,784)</u>
以下各項應佔年／期內溢利：						
本公司擁有人						1,340,735
非控股權益						199,895
	<u>652,867</u>	<u>652,867</u>	<u>801,882</u>	<u>801,882</u>	<u>801,882</u>	<u>1,540,630</u>
以下各項應佔年／期內全面收益總額：						
本公司擁有人						1,355,559
非控股權益						210,472
	<u>652,867</u>	<u>652,867</u>	<u>801,882</u>	<u>801,882</u>	<u>801,882</u>	<u>1,566,031</u>
每股盈利						
基本	0.33		0.4		0.41	
攤薄	不適用		不適用		不適用	
總計						
	<u>652,867</u>	<u>652,867</u>	<u>801,882</u>	<u>801,882</u>	<u>801,882</u>	<u>1,566,031</u>

---

## 財務資料

---

### 經恆天然中國牧場擴大後集團的備考財務資料

呈列未經審核備考財務資料旨在說明對本集團財務表現及財務狀況的影響，猶如恆天然收購事項已於2020年1月1日及2020年12月31日完成，該等財務資料包括本集團及恆天然中國牧場（統稱為「經恆天然中國牧場擴大後集團」）截至2020年12月31日止年度的未經審核備考綜合損益表以及於2020年12月31日的未經審核備考綜合財務狀況表。未經審核備考財務資料乃根據上市規則第4.29條編製而成。經恆天然中國牧場擴大後集團的未經審核備考綜合損益表乃根據本文件附錄一所載本集團截至2020年12月31日止年度的經審核綜合損益表編製，經恆天然中國牧場擴大後集團未經審核備考綜合財務狀況表乃根據本文件附錄一所載本集團於2020年12月31日的經審核綜合財務狀況表編製。經恆天然中國牧場擴大後集團的未經審核備考綜合損益表僅為說明用途而編製，由於其假設性質，未必能真實反映經擴大集團截至2020年12月31日止年度或任何未來期間的財務表現。

## 財務資料

### 經恆天然中國牧場擴大後集團截至2020年12月31日止年度的未經審核備考綜合損益表

	本集團	恆天然 中國牧場	備考調整				經恆天然 中國牧場 擴大後集團
	附註1	附註2	附註3	附註4	附註5	附註6	附註7
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
收入	11,781,195	1,186,518	-	(97,295)	-	-	-
銷售成本	(11,048,726)	(1,097,599)	-	97,295	(62,628)	-	-
於收穫時點按公平值減銷售 成本初始確認農產品產生的收益	2,870,723	181,832	-	-	-	-	-
毛利	3,603,192	270,751	-	-	(62,628)	-	-
生物資產公平值減銷售成本變動產生的虧損	(413,784)	(104,400)	-	-	-	-	-
其他收入	76,979	15,196	-	-	-	-	-
預期信貸虧損模式下的減值虧損 (扣除撥回)	(45,083)	-	-	-	-	-	-
其他收益及虧損	(54,273)	10,916	226,401	-	-	-	-
可換股票據公平值虧損	(10,769)	-	-	-	-	-	-
銷售及分銷開支	(453,116)	(50,763)	-	-	-	-	-
行政開支	(744,516)	(60,409)	-	-	(3,680)	-	-
其他開支	(20,030)	-	-	-	-	-	-
[編纂]開支	(34,365)	-	-	-	-	-	-
分佔一間合營企業溢利	25	-	-	-	-	-	-
融資成本	(309,825)	(48,201)	-	-	-	41,716	(105,023)
除稅前溢利/(虧損)	1,594,435	33,090	226,401	-	(66,308)	41,716	1,724,311
所得稅開支	(53,805)	-	-	-	-	-	15,753
年內溢利/(虧損)	1,540,630	33,090	226,401	-	(66,308)	41,716	1,686,259
以下應佔：							
本公司擁有人	1,340,735	33,090	226,401	-	(66,308)	41,716	(89,270)
非控股權益	199,895	-	-	-	-	-	-
年內溢利	1,540,630	33,090	226,401	-	(66,308)	41,716	(89,270)

## 財務資料

經恆天然中國牧場擴大後集團截至2020年12月31日止年度的未經審核備考綜合損益表附註：

- 1 相關金額乃摘錄自本文件附錄一所載我們截至2020年12月31日止年度的經審核綜合損益及其他全面收益表。
- 2 相關金額乃摘錄自本文件附錄二所載恆天然中國牧場截至2020年12月31日止年度的經審核合併損益及其他全面收益表。
- 3 相關調整反映恆天然收購事項產生的議價購買影響（並無持續影響），載列如下。

	附註	人民幣千元
恆天然中國牧場於2020年1月1日的 可識別資產淨值的公平值	(a)	2,484,966
購買代價	(b)	2,310,000
對購買代價的調整	(b)	<u>(51,435)</u>
經調整購買代價		<u>2,258,565</u>
議價購買收益		<u><u>226,401</u></u>

附註：

- (a) 公平值乃以仲量聯行就恆天然中國牧場於2020年1月1日的可識別資產淨值作出的評估報告為基準。仲量聯行是一家與我們無關聯的獨立合格專業估值師。仲量聯行的主要地址為香港英皇道979號太古坊一座7樓。

物業公平值乃將折舊重置成本法作為主要方法進行計算，該方法適用於樓宇及結構。折舊重置成本乃界定為「以資產的現時等價資產重置一項資產的當前成本，減就實際損耗及所有有關形式的老化及優化作出的扣減」。其根據對土地現有使用市值的估計加改進替代品（複製品）的當前成本減就實際損耗及所有有關形式的老化及優化作出的扣減計算得出。

廠房及設備的公平值乃將成本法作為主要方法進行計算。成本法是按照類似資產的現行市場價格，考慮評估資產在新狀況下複製或更換的成本，就狀況、效用、老化、磨損或陳舊現況的累計折舊（不論是否由物理性、功能性或經濟性因素引起）作出撥備，並考慮過往及現有維修政策及重建歷史。

使用權資產的公平值乃經計及現有租賃所產生及現有市場上可收取的物業租金收入，且已將租賃的復歸收入潛力作適當估量按收益法計算，再按適當的資本化率進行資本化以釐定公平值。

---

## 財務資料

---

- (b) 購買代價及相關調整乃基於日期為2020年10月3日的購股協議。購買代價調整乃根據購股協議所載公式釐定，按(1)債務淨額(為完成日期現金金額與若干債務金額的差額)；及(2)完成日期營運資金淨額與目標營運資金淨額的差額；及(3)根據完成日期的生物資產數目及自購股協議日期至完成日期產生的資本開支作出的若干減值調整(倘適用)計算。上述調整乃根據賣方提供的截至2020年1月1日的管理賬目初步釐定。實際調整金額應根據完成日期的交割審計釐定，將與上述未經審核備考金額有所不同。

於收購事項實際完成日期完成購買價分配後，有關收購事項的可識別資產淨值、議價購買收益及經調整購買代價的公平值金額可能會有所變動，並可能與編製本未經審核備考財務資料所用的估計金額有差異。

- 4 相關調整反映公司間交易的抵銷，預期將產生持續影響。
- 5 相關調整反映基於2020年1月1日已收購的物業、廠房及設備以及使用權資產公平值的額外折舊及攤銷費用。此預期會產生持續影響。
- 6 相關調整反映根據日期為2020年10月3日的購股協議將恆天然中國牧場應付原始股東的債務轉換為權益而撥回利息開支，猶如收購事項已於2020年1月1日完成，且預期將不會產生持續影響。
- 7 本公司董事擬以定期貸款為經調整購買代價人民幣2,258,565,000元提供資金，並根據我們具備類似條款及稅務影響的現有貸款估計利率為每年4.65厘。截至2020年12月31日止年度，上述貸款的利息開支總額預計為人民幣105,023,000元。預計會產生持續影響。
- 8 除上述調整外，概無作出調整以反映本集團與恆天然中國牧場於2020年12月31日之後的任何交易結果或訂立的其他交易。

## 財務資料

### 經恆天然中國牧場擴大後集團於2020年12月31的未經審核備考綜合財務狀況表

	本集團	恆天然 中國牧場	備考調整				經擴大集團
	附註1	附註2	附註3	附註4	附註5	附註6	
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
<b>非流動資產</b>							
物業、廠房及設備	6,183,940	1,019,349	-	80,198	-	-	7,283,487
投資物業	29,853	-	-	-	-	-	29,853
使用權資產	1,321,296	83,816	-	14,327	-	-	1,419,439
商譽	762,741	-	-	-	-	-	762,741
無形資產	4,934	103	-	-	-	-	5,037
生物資產	7,038,112	1,090,983	-	-	-	-	8,129,095
遞延稅項資產	11,382	-	-	-	-	-	11,382
於合營企業的權益	808	-	-	-	-	-	808
按公平值計入其他							
全面收益的權益工具	72,040	-	-	-	-	-	72,040
已抵押及受限制銀行存款	21,282	-	-	-	-	-	21,282
購買物業、廠房及設備的 預付款項	140,352	-	-	-	-	-	140,352
生物資產的按金	208,907	-	-	-	-	-	208,907
	<u>15,795,647</u>	<u>2,194,251</u>	<u>-</u>	<u>94,525</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>18,084,423</u>
<b>流動資產</b>							
存貨	1,972,145	197,351	-	-	-	-	2,169,496
銷售應收款項	834,521	122,359	-	-	-	(28,073)	928,807
按公平值計入其他全面收益 的應收票據	27,080	-	-	-	-	-	27,080
合約資產	12,139	-	-	-	-	-	12,139
生物資產	9,564	-	-	-	-	-	9,564
預付款項、按金及 其他應收款項	246,691	11,042	-	-	-	-	257,733
應收關聯方款項	555,676	168,795	-	-	-	-	724,471
已抵押及受限制銀行存款	128,367	-	-	-	-	-	128,367
銀行結餘及現金	2,619,113	67,621	-	-	-	-	2,686,734
	<u>6,405,296</u>	<u>567,168</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>(28,073)</u>	<u>6,944,391</u>



## 財務資料

	恒天然		備考調整				經擴大集團
	本集團	中國牧場					
	附註1 人民幣千元	附註2 人民幣千元	附註3 人民幣千元	附註4 人民幣千元	附註5 人民幣千元	附註6 人民幣千元	
<b>流動負債</b>							
銷售應付款項及應付票據	1,438,505	159,460	-	-	-	(28,073)	1,569,892
其他應付款項及應計費用	1,149,490	60,203	-	-	-	-	1,209,693
合約負債	34,770	1,757	-	-	-	-	36,527
應付關聯方款項	14,257	30,762	-	-	-	-	45,019
銀行及其他借款	4,224,527	95,936	-	-	-	-	4,320,463
一年內到期的直屬控股 公司非流動借款	-	430,403	(430,403)	-	-	-	-
租賃負債	38,684	299	-	-	-	-	38,983
其他負債	6,261	-	-	-	-	-	6,261
其他撥備	18,546	-	-	-	-	-	18,546
應付所得稅	19,068	-	-	-	-	-	19,068
	<u>6,944,108</u>	<u>778,820</u>	<u>(430,403)</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>(28,073)</u>	<u>7,264,452</u>
<b>流動負債淨額</b>	<u>(538,812)</u>	<u>(211,652)</u>	<u>430,403</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>(320,061)</u>
<b>總資產減流動負債</b>	<u>15,256,835</u>	<u>1,982,599</u>	<u>430,403</u>	<u>94,525</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>17,764,362</u>
<b>非流動負債</b>							
銀行及其他借款	1,971,606	-	-	-	2,463,177	-	4,434,783
直屬控股公司借款	-	702,333	(702,333)	-	-	-	-
可換股票據	3,043,648	-	-	-	-	-	3,043,648
遞延稅項負債	6,667	-	-	-	-	-	6,667
遞延收入	216,968	800	-	(800)	-	-	216,968
租賃負債	928,805	39,778	-	-	-	-	968,583
其他負債	20,845	-	-	-	-	-	20,845
其他撥備	6,760	-	-	-	-	-	6,760
	<u>6,195,299</u>	<u>742,911</u>	<u>(702,333)</u>	<u>(800)</u>	<u>2,463,177</u>	<u>-</u>	<u>8,698,254</u>
<b>資產淨值</b>	<u>9,061,536</u>	<u>1,239,688</u>	<u>1,132,736</u>	<u>95,325</u>	<u>(2,463,177)</u>	<u>-</u>	<u>9,066,108</u>
<b>資本及儲備</b>							
股本	219	2,827,927	760	-	(2,828,687)	-	219
儲備	7,819,989	(1,588,239)	1,131,976	95,325	365,510	-	7,824,561
本公司擁有人應佔權益	7,820,208	1,239,688	1,132,736	95,325	(2,463,177)	-	7,824,780
非控股權益	1,241,328	-	-	-	-	-	1,241,328
<b>權益總額</b>	<u>9,061,536</u>	<u>1,239,688</u>	<u>1,132,736</u>	<u>95,325</u>	<u>(2,463,177)</u>	<u>-</u>	<u>9,066,108</u>

## 財務資料

附註：

- 1 相關金額乃摘錄自本文件附錄一所載我們於2020年12月31日的經審核綜合財務狀況表。
- 2 相關金額乃摘錄自本文件附錄二所載恆天然中國牧場於2020年12月31日的經審核合併財務狀況表。
- 3 相關調整反映根據日期為2020年10月3日的購股協議轉換為權益的恆天然中國牧場應付原始股東的債務人民幣1,132,736元，猶如收購事項已於2020年12月31日完成。
- 4 相關調整反映恆天然中國牧場於2020年12月31日對可識別資產淨值的公平值調整。

我們已根據國際財務報告準則第3號「業務合併」採用收購法將恆天然收購事項入賬，猶如收購事項已於2020年12月31日完成，備考議價購買收益的計算如下：

	附註	人民幣千元
恆天然中國牧場於2020年12月31日的 可識別資產淨值的公平值	(a)	2,467,749
購買代價	(b)	2,310,000
對購買代價的調整	(b)	<u>153,177</u>
經調整購買代價		<u>2,463,177</u>
議價購買收益		<u><u>4,572</u></u>

附註：

- (a) 可識別資產淨值的公平值乃根據恆天然中國牧場於2020年12月31日的可識別資產淨值的賬面值及公平值調整計算。

已收購可識別資產淨值的賬面值乃摘錄自本文件附錄二所載恆天然中國牧場於2020年12月31日的經審核合併財務狀況表，並經上文附註3所述債轉股所調整。

備考公平值調整乃以仲量聯行就恆天然中國牧場於2020年12月31日的可識別資產淨值作出的估值報告為基準。仲量聯行是一家與我們無關聯的獨立合格專業估值師。仲量聯行的主要地址為香港英皇道979號太古坊一座7樓。

物業公平值乃將折舊重置成本法作為主要方法進行計算，該方法適用於樓宇及結構。折舊重置成本乃界定為「以資產的現時等價資產重置一項資產的當前成本，減就實際損耗及所有有關形式的老化及優化作出的扣減」。其根據對土地現有使用市值的估計加改進替代品（複製品）的當前成本減就實際損耗及所有有關形式的老化及優化作出的扣減計算得出。

---

## 財務資料

---

廠房及設備的公平值乃將成本法作為主要方法進行計算。成本法是按照類似資產的現行市場價格，考慮評估資產在新狀況下複製或更換的成本，就狀況、效用、老化、磨損或陳舊現況的累計折舊（不論是否由物理性、功能性或經濟性因素引起）作出撥備，並考慮過往及現有維修政策及重建歷史。

使用權資產的公平值乃經計及現有租賃所產生及現有市場上可收取的物業租金收入，並適當考慮租賃的復歸收入潛力後，按收益法計算，再按適當的資本化率進行資本化以釐定公平值。

- (b) 經調整購買代價乃根據日期為2020年10月3日的購股協議計算得出。購買代價調整乃按購股協議中所載公式釐定，按(1)債務淨額（即完成日期現金金額與若干債務金額的差額）；及(2)完成日期的營運資金淨額與目標營運資金淨額的差額；及(3)基於完成日期生物資產的數目及購股協議日期至完成日期期間產生的資本開支作出的若干減值調整（如適用）計算。上述調整乃根據賣方提供的截至2020年12月31日的管理賬目初步釐定。實際調整金額應根據完成日期的交割審計釐定，將與上述未經審核備考金額有所不同。

於收購事項實際完成日期完成購買價分配後，有關收購事項的可識別資產淨值、議價購買收益及經調整購買代價的公平值金額可能會有所變動，並可能與編製本未經審核備考財務資料所用的估計金額有差異。

- 5 本公司董事擬以非流動定期貸款為代價人民幣2,463,177,000元提供資金。對股本及儲備的調整指抵銷恆天然中國牧場於2020年12月31日的收購前儲備及上文附註4所載確認備考議價購買收益人民幣4,572,000元。
- 6 相關調整反映公司間結餘的抵銷。
- 7 除上述調整外，概無作出調整以反映本集團與恆天然中國牧場於2020年12月31日之後的任何交易結果或訂立的其他交易。

## 財務資料

### 我們經營業績主要組成部分的說明

#### 收入

我們提供多樣化的原料奶產品及豐富的反芻動物養殖系統化解決方案，主要涵蓋飼料、凍精和奶牛超市養殖耗用品。我們的收入主要來自向客戶銷售產品。於往績記錄期間，截至2018年、2019年及2020年12月31日，我們分別錄得收入人民幣6,333.9百萬元、人民幣7,667.8百萬元及人民幣11,781.2百萬元。

我們將業務分為兩個分部：(i)原料奶，該分部包括銷售優質生鮮乳及特色生鮮乳；及(ii)反芻動物養殖系統化解決方案，該分部主要包括生產及銷售飼料、凍精及奶牛超市養殖耗用品。下表載列於所示期間按業務分部劃分的收入明細：

	<u>分部收入</u>	<u>分部間收入</u>	<u>外部收入</u>	<u>外部收入佔 分部收入的 百分比</u>
	(人民幣千元，百分比除外)			
<b>截至2018年12月31日止年度</b>				
原料奶	2,610,333	–	2,610,333	100.0
反芻動物養殖系統化解決方案	4,304,370	580,783	3,723,587	86.5
<b>截至2019年12月31日止年度</b>				
原料奶	3,063,615	–	3,063,615	100.0
反芻動物養殖系統化解決方案	5,141,442	537,239	4,604,203	89.6
<b>截至2020年12月31日止年度</b>				
原料奶	6,994,592	–	6,994,592	100.0
反芻動物養殖系統化解決方案	6,268,347	1,481,744	4,786,603	76.4

## 財務資料

### 原料奶

我們的收入來自向客戶銷售安全、優質的原料奶。銷售原料奶的收入於原料奶的控制權轉移時(即客戶收到貨品並認可質量時)確認。下表載列於所示期間我們原料奶的銷售價值及銷量：

	截至12月31日止年度					
	2018年		2019年		2020年	
	銷售價值	銷量	銷售價值	銷量	銷售價值	銷量
	(銷售價值以人民幣千元計；銷量以噸計)					
<b>原料奶</b>						
優質生鮮乳	1,297,803	335,829	1,561,656	383,071	4,831,558	1,133,671
特色生鮮乳	1,312,530	236,264	1,501,959	272,715	2,163,034	396,164
A2奶	–	–	–	–	6,315	1,267
有機奶	1,219,991	215,036	1,252,453	222,797	1,840,852	332,506
娟珊奶	19,247	3,635	134,700	25,564	198,123	37,499
DHA奶	73,292	17,593	114,805	24,354	117,744	24,891
小計	2,610,333	572,093	3,063,615	655,786	6,994,592	1,529,835

下表載列於所示期間我們原料奶的平均售價：

	截至12月31日止年度		
	2018年	2019年	2020年
	(人民幣元／公斤)		
<b>原料奶</b>	4.6	4.7	4.6
優質生鮮乳	3.9	4.1	4.3
特色生鮮乳	5.6	5.5	5.5
A2奶	–	–	5.0
有機奶	5.7	5.6	5.5
娟珊奶	5.3	5.3	5.3
DHA奶 <sup>(1)</sup>	4.2	4.7	4.7

附註：

- (1) 2018年DHA奶的平均售價低於其他期間的有關價格，原因為我們處於推出DHA奶的初期階段，並處於推出及促銷該款新產品的階段。

---

## 財務資料

---

我們的原料奶分為優質生鮮乳及特色生鮮乳。我們的特色生鮮乳包括有機奶、娟姗奶、DHA奶及A2奶。我們於2018年推出娟姗奶和DHA奶，於2020年10月推出A2奶。特色生鮮乳的銷量歷來主要來自有機奶。我們的優質生鮮乳平均售價整體符合往績記錄期間的整體市場趨勢，而我們的特色生鮮乳的平均售價（特別是有機奶的平均售價）高於優質生鮮乳。特色生鮮乳售價較高的主要驅動因素包括特色生鮮乳研發週期長、持續投入成本高、養殖技術含量高、過程管控難度大等。此外，我們一直作為上游原料奶供應商，將全部有機奶銷售給下游領先的液態奶製造商伊利，伊利擁有廣泛業已推廣的品牌有機奶產品，因此，確保了我們特色生鮮乳，尤其是有機奶，需求及平均售價的穩定。我們的有機原料奶的定價方法乃主要基於《OECD轉讓定價指南》及中國有關轉讓定價的法律法規，其包含兩種轉讓定價方法，即成本加成法及價值貢獻分配法。根據轉讓定價方法，獨立諮詢機構釐定有機奶的公平價範圍，該公平價範圍被我們用作與伊利協商價格的起始點。實際上，我們與伊利的協商結果乃基於(a)對全球上市的奶牛養殖公司的優質生鮮乳及有機原料奶成本構成（包括生產成本和銷售及營銷成本）進行獨立實證研究確定的價格範圍及較優質生鮮乳的市場溢價；及(b)我們的議價能力。有關我們向伊利供應原料奶的進一步詳情，亦請參閱本文件「持續關連交易」一節。獨立諮詢機構審核的有機原料奶公平價範圍於2018年為人民幣4.91元／公斤至人民幣6.37元／公斤，於2019年及2020年則為人民幣5.05元／公斤至人民幣5.86元／公斤。我們通常通過參考有關價格範圍而釐定我們有機原料奶的售價，惟取決於與伊利的價格協商。上文所載相同定價方法亦適用於我們的其他特色生鮮乳。

我們原料奶的平均售價由截至2019年12月31日止年度的人民幣4.7元／公斤降至截至2020年12月31日止年度的人民幣4.6元／公斤，主要原因為收購賽科星，而賽科星的產品結構主要包括價格相對低於特色生鮮乳的優質生鮮乳。

## 財務資料

### 反芻動物養殖系統化解決方案

我們的收入來自反芻動物養殖系統化解決方案，主要包括飼料、育種產品和奶牛超市養殖耗用品。於往績記錄期間，我們來自反芻動物養殖系統化解決方案的收入主要為銷售飼料所產生的收入。截至2018年、2019年及2020年12月31日止年度，來自於銷售飼料所產生的收入分別為人民幣3,508.8百萬元、人民幣4,376.5百萬元及人民幣4,395.7百萬元，分別佔我們同期反芻動物養殖系統化解決方案收入的94.2%、95.1%及91.8%。下表載列於所示期間我們反芻動物養殖系統化解決方案收入的組成：

	截至12月31日止年度					
	2018年	%	2019年	%	2020年	%
	(人民幣千元，百分比除外)					
反芻動物養殖系統化 解決方案						
銷售飼料	3,508,771	94.2	4,376,520	95.1	4,395,724	91.8
精飼料加工及分銷	3,082,239	82.8	3,898,358	84.7	3,932,737	82.2
粗飼料種植	40,715	1.1	35,967	0.8	40,268	0.8
粗飼料貿易	385,817	10.4	442,195	9.6	422,719	8.8
銷售奶牛超市						
養殖耗用品	214,816	5.8	227,683	4.9	339,992	7.1
銷售育種產品	-	-	-	-	50,887	1.1
總計	<u>3,723,587</u>	<u>100.0</u>	<u>4,604,203</u>	<u>100.0</u>	<u>4,786,603</u>	<u>100.0</u>

截至2018年、2019年及2020年12月31日止年度，我們分別以每噸人民幣2,584元、每噸人民幣2,538元及每噸人民幣2,740元的平均售價銷售飼料1,357,897噸、1,724,567噸及1,604,254噸。我們銷售各種奶牛超市養殖耗用品（包括獸藥、畜牧設備及牧場其他用品），而該等耗用品並無統一單位計量銷量。於往績記錄期間，我們奶牛超市養殖耗用品的售價介乎約人民幣0.02元至人民幣6,250,000元。我們自2020年1月收購賽科星後開始營運育種產品業務。截至2020年12月31日止年度，我們以每劑人民幣63.7元的平均售價銷售797,668劑牛凍精（育種產品）。

## 財務資料

### 銷售成本

下表載列於所示期間按業務分部劃分的銷售成本：

	截至12月31日止年度					
	2018年	%	2019年	%	2020年	%
	(人民幣千元，百分比除外)					
公平值調整前的銷售成本						
原料奶	1,550,214	26.7	1,784,635	25.4	4,000,063	36.2
反芻動物養殖						
系統化解決方案	3,238,015	55.7	3,996,923	57.0	4,177,940	37.8
計入銷售成本的						
農產品公平值調整	1,022,398	17.6	1,232,668	17.6	2,870,723	26.0
總計	<u>5,810,627</u>	<u>100.0</u>	<u>7,014,226</u>	<u>100.0</u>	<u>11,048,726</u>	<u>100.0</u>

### 公平值調整前的銷售成本

#### 原料奶

我們原料奶業務的銷售成本主要包括原材料（主要為飼餵給我們的奶牛畜群的飼料）成本、折舊費、租金成本、水電費、員工工資及福利和其他成本。

下表載列所示期間原料奶公平值調整前的原料奶業務的銷售成本的組成：

	截至12月31日止年度					
	2018年	%	2019年	%	2020年	%
	(人民幣千元，百分比除外)					
原料奶公平值調整前的						
原料奶業務銷售成本						
飼料	1,237,633	79.8	1,437,617	80.6	3,227,941	80.7
折舊費	87,630	5.7	96,078	5.4	239,328	6.0
租金成本	10,000	0.6	10,272	0.6	19,796	0.5
水電費	27,505	1.8	32,962	1.8	79,251	2.0
員工工資及福利	150,636	9.7	166,734	9.3	297,156	7.4
其他	36,810	2.4	40,972	2.3	136,591	3.4
總計	<u>1,550,214</u>	<u>100.0</u>	<u>1,784,635</u>	<u>100.0</u>	<u>4,000,063</u>	<u>100.0</u>



## 財務資料

### 反芻動物養殖系統化解決方案

我們反芻動物養殖系統化解決方案業務的銷售成本主要包括：銷售飼料成本、銷售奶牛超市養殖耗用品成本及銷售育種產品成本。

下表載列所示期間經粗飼料公平值調整前的反芻動物養殖系統化解決方案業務的銷售成本的組成：

	截至12月31日止年度					
	2018年	%	2019年	%	2020年	%
	(人民幣千元，百分比除外)					
經粗飼料公平值調整前的 反芻動物養殖系統化 解決方案業務銷售成本						
銷售飼料成本	3,072,836	94.9	3,812,839	95.4	3,865,155	92.5
銷售奶牛超市養殖耗用品成本	165,179	5.1	184,084	4.6	283,015	6.8
銷售育種產品成本	-	-	-	-	29,770	0.7
總計	<u>3,238,015</u>	<u>100</u>	<u>3,996,923</u>	<u>100</u>	<u>4,177,940</u>	<u>100.0</u>

### 計入銷售成本的農產品公平值調整

計入銷售成本的農產品公平值調整因成本法下農產品生產成本及於收獲時點農產品市場價格差異而產生。截至2018年、2019年及2020年12月31日止年度，我們分別錄得計入銷售成本的農產品公平值調整人民幣1,022.4百萬元、人民幣1,232.7百萬元及人民幣2,870.7百萬元。

農產品公平值調整包括原料奶公平值調整及粗飼料公平值調整。截至2018年、2019年及2020年12月31日止年度，我們分別錄得原料奶公平值調整人民幣1,013.1百萬元、人民幣1,225.0百萬元及人民幣2,863.7百萬元。截至2018年、2019年及2020年12月31日止年度，粗飼料公平值調整分別為人民幣9.3百萬元、人民幣7.7百萬元及人民幣7.0百萬元。

---

## 財務資料

---

### 於收穫時點按公平值減銷售成本初始確認農產品產生的收益

我們的農產品主要包括我們自營牧場的自有奶牛生產的原料奶。根據國際財務報告準則，農產品於收穫時點按公平值減銷售成本確認為存貨。公平值乃根據當地的市場價格釐定。因確認該公平值而產生的損益，即(i)該等原料奶的公平值減銷售成本與(ii)原料奶業務所產生的飼養成本之間的差額於該期間的損益中確認。同時，如此確認的公平值在隨後銷售該等農產品時計入銷售成本，作為已售出存貨成本的一部分。

於收穫時點按公平值減銷售成本初始確認農產品產生的收益因成本法下農產品生產成本及於收穫時點農產品市場價格差異而產生。

截至2018年、2019年及2020年12月31日止年度，我們分別錄得於收穫時點按公平值減銷售成本初始確認農產品產生的收益人民幣1,022.4百萬元、人民幣1,232.7百萬元及人民幣2,870.7百萬元。

於收穫時點按公平值減銷售成本初始確認農產品產生的收益可以與計入銷售成本中的農產品公平值調整相抵銷。

## 財務資料

### 毛利

下表載列所示期間按原料奶業務及反芻動物養殖系統化解決方案業務拆分的毛利及毛利率明細：

	截至12月31日止年度					
	2018年		2019年		2020年	
	(人民幣千元，百分比除外)					
	毛利	毛利率	毛利	毛利率	毛利	毛利率
原料奶	1,060,119	40.6%	1,278,980	41.7%	2,994,529	42.8%
— 優質生鮮乳	423,601	32.6%	555,855	35.6%	1,931,074	40.0%
— 特色生鮮乳 <sup>(*)</sup>	636,519	48.5%	723,125	48.1%	1,063,455	49.2%
有機奶	617,202	50.6%	634,924	50.7%	931,243	50.6%
娟姍奶	7,279	37.8%	52,208	38.8%	84,994	42.9%
DHA奶	12,038	16.4%	35,992	31.4%	43,950	37.3%
A2奶	—	—	—	—	3,269	51.8%
反芻動物養殖系統化						
解決方案	485,572	13.0%	607,280	13.2%	608,663	12.7%
— 飼料	435,935	12.4%	563,681	12.9%	530,569	12.1%
精飼料加工及分銷	384,967	12.5%	479,310	12.3%	496,513	12.6%
粗飼料種植	12,419	30.5%	9,261	25.7%	7,000	17.4%
粗飼料貿易	38,549	10.0%	75,110	17.0%	27,056	6.4%
— 奶牛超市						
養殖耗用品	49,637	23.1%	43,599	19.1%	56,977	16.8%
— 育種產品	不適用	不適用	不適用	不適用	21,117	41.5%
總計	<u>1,545,691</u>	24.4%	<u>1,886,260</u>	24.6%	<u>3,603,192</u>	30.6%

附註：

\* 與有機奶相比，娟姍奶及DHA奶的毛利率較低，原因如下：

- (1) (a) 本集團的娟姍奶及DHA奶的市場及規模仍處於開發階段。相較本集團的有機奶而言，此階段的銷量較低，單產成本及產奶量均未達到規模效益。

*娟姍奶*。本集團於2018年開始生產娟姍奶，截至2020年12月31日止三個年度的銷量分別為3,635噸、25,564噸及37,499噸。歸屬於本集團娟姍奶的收入分別佔2018年、2019年及2020年總收入的0.3%、1.8%及1.7%。

*DHA奶*。本集團於2018年開始生產DHA奶，截至2018年、2019年及2020年12月31日止年度的銷量分別為17,593噸、24,354噸及24,891噸。歸屬於本集團DHA奶的收入分別佔2018年、2019年及2020年總收入的1.2%、1.5%及1.0%。

## 財務資料

- (b) 相比之下，本集團有機奶的市場更廣、規模更大。本集團於2012年開始生產有機奶，截至2018年、2019年及2020年12月31日止年度的銷量分別為215,036噸、222,797噸及332,506噸。歸屬於本集團有機奶的收入分別佔2018年、2019年及2020年總收入的19.3%、16.3%及15.6%。
- (2) 由於娟姗奶、DHA奶等下游液態奶產品對市場而言仍相對較新，消費者需要時間認識該等產品，因此，下游液態奶產品製造商向其終端客戶提供產品折扣及特別優惠。此外，推廣娟姗奶、DHA奶等下游液態奶產品期間產生大量營銷費用，導致整個產業鏈產品溢利較低。因此，根據價值貢獻分配法設定較低適用上限，且本集團及伊利就本集團的娟姗奶及DHA釐定較低售價。

### 生物資產公平值減銷售成本變動產生的虧損

生物資產公平值減銷售成本變動產生的虧損指因奶牛物理特性及市價變化以及生物資產（尤其是構成我們生物資產主要部分的奶牛）即將產生的貼現未來現金流量變化而造成的不同期間生物資產公平值減銷售成本的差異。公平值乃參考市場售價或按預測奶牛將產生的未來現金流量及將其貼現至現時價值而計量。

生物資產的公平值變動包括下列兩類：(a)淘汰及死亡牛產生的已變現虧損及(b)我們所擁有的奶牛產生的未變現收益或虧損（以估值為基準）。一般而言，由於擠奶的貼現現金流量高於育成牛的售價，故於育成牛成為成母牛時，其價值便會增加。因此，我們的生物資產公平值減銷售成本變動產生的未變現收益指截至有關期間末我們所擁有的奶牛的公平值的變動。此外，於成母牛被淘汰及出售時，其價值便會減少及由於出售淘汰牛及死牛的所得款項通常低於其賬面值，故我們錄得生物資產公平值減銷售成本變動產生的已變現虧損。於往績記錄期間，生物資產於各報告日期進行重新估值。生物資產公平值減銷售成本變動產生的已變現虧損（有關期間奶牛淘汰及死亡產生的虧損），部分被生物資產公平值減銷售成本變動所得未變現收益所抵銷。生物資產公平值減銷售成本產生的未變現收益的驅動因素包括以下：(a)生物資產的增加規模；及(b)以下原因所引致的成母牛單位公平值的增加：(i)生產特色原料奶的成母牛（相比生產高端原料奶的成母牛具有更高的單位公平值）所佔比例增加；及(ii)我們的畜群的年齡結構中擁有更多小奶牛。

---

## 財務資料

---

於往績記錄期間，奶牛的估值師採用以下主要估值假設：

- **犏牛及育成牛。**犏牛及育成牛的公平值經參考當地市場售價而釐定。月齡小於14個月的犏牛及育成牛的公平值乃經減去將牛隻由其各自於各報告期末的月齡飼養至14個月所需的估計飼養成本釐定。相反地，月齡大於14個月的育成牛的公平值乃經加上將育成牛由14個月飼養至其各自於各報告期末的月齡所需的估計飼養成本及飼養商通常所需的利潤釐定。
- **成母牛。**成母牛的公平值透過使用多期超額盈餘法（基於將由有關成母牛產生的貼現未來現金流量）釐定。主要影響參數包括估計原料奶價格、每公斤牛奶的估計飼養成本、日均產奶量及畜群結構。畜群結構是指成母牛的不同泌乳期。估值模型假設成母牛有六個泌乳週期。在首個泌乳期的成母牛可在其剩餘五個泌乳期產生未來現金流量。因此，小奶牛（例如處於首個及第二個泌乳期的母牛）的價值高於老奶牛的價值。

截至2018年、2019年及2020年12月31日止年度，我們分別錄得生物資產的公平值減銷售成本變動產生的虧損人民幣87.3百萬元、人民幣133.3百萬元及人民幣413.8百萬元。有關生物資產公平值減銷售成本變動產生的損益波動分析，請參閱本文件「各年度的經營業績比較」一節。

與其他同業公司相比，於往績記錄期間我們原料奶業務的生物資產公平值減銷售成本變動產生的虧損相對較低，主要因為(a)由於比較穩定的淘汰率和相對較低的淘汰成本（即公平值），而淘汰牛市場售價相似，我們因淘汰及死亡牛產生的損失相對較低；(b)我們的畜群結構由於以下原因而得以優化：(1)投資新建牧場，相伴隨較高的年輕成母牛比例，而年輕成母牛估值金額相對較高；(2)生產特色奶的成母牛佔比提升，而生產特色奶成母牛估值高於生產優質奶的成母牛；以及(c)持續提高的奶牛單產。

## 財務資料

我們在處置奶牛時，我們會從生物資產撇銷奶牛的賬面值，而已處置奶牛的賬面值與處置所得款項的差額會入賬列為生物資產公平值減銷售成本變動。現金所得款項列入投資現金流入。截至2018年、2019年及2020年12月31日止年度，處置生物資產的現金所得款項分別為人民幣190.1百萬元、人民幣328.2百萬元及人民幣974.5百萬元。出售生物資產的現金所得款項由截至2018年12月31日止年度的人民幣190.1百萬元大幅增加至截至2019年12月31日止年度的人民幣328.2百萬元，主要由於出售育肥牛及淘汰牛的數量及單價增加。出售生物資產的現金所得款項由截至2019年12月31日止年度的人民幣328.2百萬元大幅增加至截至2020年12月31日止年度的人民幣974.5百萬元，主要由於收購賽科星，淘汰牛數量增加及育肥牛出售頭數增加以及奶牛單價上漲。

### 其他收入

下表載列於所示期間我們其他收入的明細：

	截至12月31日止年度		
	2018年	2019年	2020年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
隨遞延收益發放的政府補助	27,033	38,773	26,487
獎勵補貼	4,102	658	17,825
租金收入 <sup>(1)</sup>	5,002	3,306	6,691
銀行利息收入	6,115	4,390	12,606
出售廢料的收入	2,175	2,589	3,725
賠償收入 <sup>(2)</sup>	3,087	899	704
撥回其他應付款項	796	1,515	4,441
其他	3,159	3,266	4,500
	<u>51,469</u>	<u>55,396</u>	<u>76,979</u>

附註：

- (1) 主要包括出租呼和浩特牧場的租金收入。
- (2) 主要包括供應商因非重大違約產生的賠償金。相關違約基本並未影響我們的業務及與供應商的關係。

## 財務資料

截至2018年、2019年及2020年12月31日止年度，我們分別錄得其他收入人民幣51.5百萬元、人民幣55.4百萬元及人民幣77.0百萬元。我們的其他收入主要包括隨遞延收益發放的政府補助、獎勵補貼、租金收入、銀行利息、出售廢料的收入、賠償收入、撥回其他應付款項及其他，其中隨遞延收益發放的政府補助是其他收入的最大組成部分。截至2018年、2019年及2020年12月31日止年度，隨遞延收益發放的政府補助分別為人民幣27.0百萬元、人民幣38.8百萬元及人民幣26.5百萬元，主要包括中國政府為支持中國奶牛養殖業務及我們的研發所授予我們的無條件政府補助。

### 預期信貸虧損模式下的減值虧損(扣除撥回)

我們的預期信貸虧損模式下的減值虧損(扣除撥回)包括銷售應收款項及其他應收款項的已確認或撥回減值虧損。下表載列於所示期間預期信貸虧損模式下的減值虧損(扣除撥回)的明細：

	截至12月31日止年度		
	2018年	2019年	2020年
	(人民幣千元)		
以下各項的已確認／撥回減值虧損：			
銷售應收款項	1,262	24,273	41,359
其他應收款項	191	488	3,724
總計	<u>1,453</u>	<u>24,761</u>	<u>45,083</u>

### 其他收益及虧損

其他收益及虧損主要包括(i)出售物業、廠房及設備的虧損或收益、(ii)物業、廠房及設備的減值虧損、(iii)銷售應收款項及其他應收款項的減值虧損撥回、(iv)其他責任的撥備減少或增加、(v)衍生金融工具的公平值收益或虧損、(vi)按公平值計入損益的金融工具公平值收益、(vii)終止及修訂租賃協議的收益或虧損及(viii)其他。

## 財務資料

下表載列於所示期間其他收益及虧損的組成部分明細。

	截至12月31日止年度		
	2018年	2019年	2020年
	(人民幣千元)		
匯兌差額淨額 <sup>(1)</sup>	–	–	(29,371)
出售物業、廠房及設備的虧損淨額	(5,272)	(6,298)	(5,909)
物業、廠房及設備的減值虧損	(26,204)	(8,271)	(15,197)
其他責任的撥備減少 <sup>(2)</sup>	943	1,515	–
衍生金融工具的公平值(虧損)/收益	(5,208)	(2,186)	436
按公平值計入損益的			
金融工具公平值收益	–	209	–
終止及修訂租賃協議的收益	–	105	–
其他	128	(1,120)	(4,232)
	<u>(35,613)</u>	<u>(16,046)</u>	<u>(54,273)</u>

附註：

- (1) 由於(i)2018年及2019年我們僅有少量美元現金；(ii)2020年11月發行可換股票據使得我們的美元現金狀況大幅增加；及(iii)2020年美元貶值，2018年及2019年的匯兌差額為零。
- (2) 於初步確認時，歸還奶牛責任的撥備指清償現時責任所需代價的最佳估計，該等責任與將歸還予第三方的奶牛的公平值相若，根據相關租賃協議，我們須向出租人歸還由相同年齡構成且數量相同的奶牛。有關更多資料，請參閱本文件附錄一會計師報告附註37。

### 銷售及分銷開支

我們的銷售及分銷開支主要包括：(i)裝卸運輸費用，主要為我們為客戶配送原料奶及奶牛超市養殖耗用品所產生的費用；(ii)營銷費用，主要為推銷我們的反芻動物養殖系統化解決方案相關費用；(iii)職工薪酬，主要包括我們發予我們銷售人員的薪水及獎金；(iv)稅收費用，主要包括營業稅金及附加費；(v)差旅費用，與我們的營銷活動的開展有關；以及(vi)其他。



## 財務資料

下表載列於所示期間銷售及分銷開支明細及佔銷售及分銷開支總額的百分比：

	截至12月31日止年度					
	2018年		2019年		2020年	
	人民幣	%	人民幣	%	人民幣	%
	(人民幣千元，百分比除外)					
裝卸運輸費用	181,761	66.9	201,351	59.2	303,700	67.0
營銷費用	10,942	4.0	48,186	14.1	27,919	6.2
職工薪酬	37,795	13.9	44,992	13.2	57,723	12.7
稅收費用	16,406	6.0	21,531	6.3	28,172	6.2
差旅費用	14,509	5.3	12,302	3.6	14,304	3.2
其他	10,519	3.9	12,325	3.6	21,298	4.7
總計	<u>271,932</u>	<u>100.0</u>	<u>340,687</u>	<u>100.0</u>	<u>453,116</u>	<u>100.0</u>

### 行政開支

我們的行政開支包括：(i)職工薪酬，主要包括管理層及行政員工的薪水及獎金；(ii)維修費用，主要為我們牧場及生產設施的日常維修所產生的費用；(iii)差旅及辦公費用，與我們的行政管理活動有關；(iv)法律及專業服務費用，主要包括法律及諮詢服務費用；(v)保險費用，主要由我們投保的商業財產保險費用所構成；(vi)研發費用；以及(vii)其他，主要包括折舊與攤銷、稅費等。

下表載列於所示期間行政開支明細及佔行政開支總額的百分比：

	截至12月31日止年度					
	2018年		2019年		2020年	
	人民幣	%	人民幣	%	人民幣	%
	(人民幣千元，百分比除外)					
職工薪酬	154,434	36.7	182,773	40.9	256,003	34.4
維修費用	125,673	29.8	124,138	27.9	273,640	36.8
差旅及辦公費用	54,798	13.0	61,292	13.8	72,046	9.7
法律及專業服務費用	25,577	6.1	13,594	3.1	18,935	2.5
保險費用	7,380	1.8	10,727	2.4	34,421	4.6
研發費用	5,249	1.2	10,515	2.4	22,696	3.0
其他	48,187	11.4	42,414	9.5	66,775	9.0
總計	<u>421,298</u>	<u>100.0</u>	<u>445,453</u>	<u>100.0</u>	<u>744,516</u>	<u>100.0</u>

## 財務資料

### 其他開支

我們的其他開支主要包括災害損失、賠償款支出、捐款費用及其他。下表載列於所示期間其他開支明細及佔其他開支總額的百分比：

	截至12月31日止年度					
	2018年		2019年		2020年	
	人民幣	%	人民幣	%	人民幣	%
	(人民幣千元，百分比除外)					
災害損失 <sup>(1)</sup>	49	2.1	362	1.4	–	–
賠償款支出 <sup>(2)</sup>	1,155	50.0	1,180	4.4	5,154	25.7
捐款費用	1,107	47.9	1,576	5.9	3,213	16.0
恆天然收購事項 相關開支	–	–	–	–	11,663	58.2
其他 <sup>(3)</sup>	–	–	23,410	88.3	–	–
總計	<u>2,311</u>	<u>100.0</u>	<u>26,528</u>	<u>100.0</u>	<u>20,030</u>	<u>100.0</u>

附註：

- (1) 主要包括特殊天氣狀況等引起的青貯飼料損失。
- (2) 主要包括(i)我們因飼料產品在交付中受損而違反與客戶訂立的合約支付的賠償，(ii)我們因違反與供應商的訂立的合約支付的賠償，(iii)於2019年向僱員支付的工傷賠償，及(iv)於2020年賽科星與延華間的訴訟相關的撥備。有關於2020年錄得撥備的更多資料，請參閱「業務—法律程序—賽科星與延華間的訴訟」一節。上述違約及糾紛一般不會影響到我們的業務以及我們與客戶及供應商的關係。
- (3) 主要包括收購賽科星相關的專業服務費用。

### [編纂]開支

[編纂]開支指與本次[編纂]相關的開支。截至2018年、2019年及2020年12月31日止三個年度，我們錄得[編纂]開支分別為[編纂]、[編纂]及人民幣[編纂]元。

### 分佔一間合營企業溢利

分佔一間合營企業溢利指由一間我們佔股比為50%，主營業務為凍精的生產與銷售的企業所分的利潤。於往績記錄期間，我們截至2020年12月31日止年度錄得分佔一間合營企業溢利人民幣25千元。

---

## 財務資料

---

### 融資成本

我們的融資成本主要指銀行借款利息開支、來自一間附屬公司的其他借款及租賃負債。我們於截至2018年、2019年及2020年12月31日止年度分別錄得融資成本人民幣80.1百萬元、人民幣104.1百萬元及人民幣309.8百萬元。

### 除稅前溢利

我們於截至2018年、2019年及2020年12月31日止年度分別錄得除稅前溢利人民幣697.2百萬元、人民幣850.9百萬元及人民幣1,594.4百萬元。

### 所得稅開支

本公司註冊成立為一家獲豁免公司，因此，毋須繳納開曼群島稅項。

由於本集團於往績記錄期間的收入並非產生自香港或源於香港，故本集團並無就香港稅項計提撥備。

自2008年1月1日起統一實行農牧業所得免徵中國企業所得稅。根據中國現行的稅務規定及法規，於往績記錄期間，本公司的若干附屬公司獲豁免就於中國經營農業業務產生的應課稅溢利繳納中國企業所得稅。此外，在中國運營的若干附屬公司（包括於附註51中定義的牧泉元興飼料、寧夏生物科技、烏蘭察布生物科技及巴彥淖爾生物科技）合資格享有中國西部大開發相關優惠稅政策的15%優惠稅率。根據中國寧夏的優惠稅政策，為促進地方投資（寧政發[2012]97號），寧夏生物科技自2018年起至2020年合資格享有按15%稅率基準的40%企業所得稅減免。

根據中國企業所得稅法（「企業所得稅法」）及企業所得稅法實施條例，於往績記錄期間，除上述若干附屬公司可獲得的優惠待遇外，本集團旗下在中國營運的其他附屬公司須按25%的法定稅率繳納企業所得稅。

截至2018年、2019年及2020年12月31日止年度，我們的所得稅開支分別為人民幣44.3百萬元、人民幣49.0百萬元及人民幣53.8百萬元。於往績記錄期間，由於本集團的若干附屬公司在中國經營農業業務的應稅利潤免徵中國企業所得稅或享有優惠稅率，我們享受稅收優惠政策，實際所得稅率分別為6%、6%及3%，更多詳情請參閱本文件「— 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。

---

## 財務資料

---

### 年內溢利

基於上述理由，截至2018年、2019年及2020年12月31日止年度，我們分別錄得年內溢利人民幣652.9百萬元、人民幣801.9百萬元及人民幣1,540.6百萬元。

### 各期間的經營業績比較

#### 截至2020年12月31日止年度與截至2019年12月31日止年度的比較

### 收入

我們的收入由截至2019年12月31日止年度的人民幣7,667.8百萬元增加53.6%至截至2020年12月31日止年度的人民幣11,781.2百萬元，主要由於原料奶業務分部產生收入的大幅增長及反芻動物養殖系統化解決方案產生的收入的穩定提升。

- *原料奶產生的收入*。我們自原料奶產生的收入由截至2019年12月31日止年度的人民幣3,063.6百萬元增加128.3%至截至2020年12月31日止年度的人民幣6,994.6百萬元，主要由於(i) (a)收購賽科星控股權；(b)新建牧場投產；及(c)成母牛數量增加和成母牛單產提升令優質原料奶銷量大幅增加；(ii)優質原料奶的平均單價由截至2019年12月31日止年度人民幣4.1元／公斤上漲至截至2020年12月31日止年度的人民幣4.3元／公斤，這與原料奶供應市場基本相符；及(iii)特色生鮮乳銷量增加，其平均售價於年內維持穩定。
- *反芻動物養殖系統化解決方案產生的收入*。我們自反芻動物養殖系統化解決方案產生的收入由截至2019年12月31日止年度的人民幣4,604.2百萬元增加4.0%至截至2020年12月31日止年度的人民幣4,786.6百萬元，主要由於(i)由於推出新產品及銷量增加，使得銷售奶牛超市養殖耗用品產生的收入增加49.3%；及(ii)收購賽科星控股權，使得銷售育種產品產生的收入增加人民幣50.9百萬元。

### 銷售成本

我們的銷售成本由截至2019年12月31日止年度的人民幣7,014.2百萬元增加57.5%至截至2020年12月31日止年度的人民幣11,048.7百萬元。增加乃主要由於我們的原料奶及反芻動物養殖系統化解決方案業務增長，以及受農產品公平值調整的影響。

---

## 財務資料

---

原料奶公平值調整前原料奶業務的銷售成本由截至2019年12月31日止年度的人民幣1,784.6百萬元增加124.1%至截至2020年12月31日止年度的人民幣4,000.1百萬元，主要因為收購賽科星控股權、新建牧場投產、成母牛數量增加，以及特色生鮮乳銷量增加導致銷售成本增加。

粗飼料公平值調整前反芻動物養殖系統化解決方案業務的銷售成本由截至2019年12月31日止年度的人民幣3,996.9百萬元增加4.5%至截至2020年12月31日止年度的人民幣4,177.9百萬元，乃主要由於奶牛超市養殖耗用品及育種產品銷量增加。

計入銷售成本的農產品公平值調整由截至2019年12月31日止年度的人民幣1,232.7百萬元增加至截至2020年12月31日止年度的人民幣2,870.7百萬元。

### **於收穫時點按公平值減銷售成本初始確認農產品產生的收益**

截至2019年12月31日止年度及截至2020年12月31日止年度，我們於收穫時點按公平值減銷售成本初始確認農產品產生的收益分別為人民幣1,232.7百萬元及人民幣2,870.7百萬元。變動反映了農產品公平值調整。於收穫時點按公平值減銷售成本初始確認農產品產生的收益與計入銷售成本中的農產品公平值調整相抵銷。

### **毛利**

由於上述的收入增長、合併賽科星的財務業績及整體毛利率提升，我們的毛利由截至2019年12月31日止年度的人民幣1,886.3百萬元增加91.0%至截至2020年12月31日止年度的人民幣3,603.2百萬元。同期，我們的毛利率由24.6%上升至30.6%，主要由於毛利率高於反芻動物養殖系統化解決方案分部的原料奶分部比例增加。

原料奶業務的毛利由截至2019年12月31日止年度的人民幣1,279.0百萬元增加至截至2020年12月31日止年度的人民幣2,994.5百萬元。原料奶業務的毛利率由截至2019年12月31日止年度的41.7%增長至截至2020年12月31日止年度的42.8%，乃主要由於(i)本年度毛利率相對較高的特色生鮮乳銷量增加；及(ii)優質生鮮乳銷售單價及毛利率上漲，這與整個原料奶供應行業相符。

---

## 財務資料

---

反芻動物養殖系統化解決方案業務的毛利由截至2019年12月31日止年度的人民幣607.3百萬元增加至截至2020年12月31日止年度的人民幣608.7百萬元。反芻動物養殖系統化解決方案業務的毛利率由2019年的13.2%微降至2020年的12.7%，主要由於我們於2019年收到中國政府就2018年7月至2019年9月期間因中美貿易戰對從美國進口的苜蓿草征收的關稅而發放的大部分退稅，而於2020年收到的餘下退稅僅佔總退稅額的一小部分，從而導致2020年粗飼料貿易的毛利率下降

### **生物資產公平值減銷售成本變動產生的虧損**

我們的生物資產公平值減銷售成本變動產生的虧損由截至2019年12月31日止年度的人民幣133.3百萬元增加210.5%至截至2020年12月31日止年度的人民幣413.8百萬元。虧損增加乃主要由於(i)合併賽科星生物資產公平值減銷售成本變動產生的虧損；(ii)為優化奶牛畜群結構，處置部分泌乳水平低於預期的奶牛，導致生物資產公平值變動產生虧損。生物資產公平值減銷售成本變動產生的虧損增加部分被生物資產公平值的未變現收益所抵銷，主要是由於(i)我們的優質原料奶的平均售價於2020年上漲，這與整個原料奶供應行業相符；(ii)透過收購賽科星增加了我們生物資產的規模；及(iii)我們的畜群結構及質量得到改善。

### **其他收入**

我們的其他收入由截至2019年12月31日止年度的人民幣55.4百萬元增加39.0%至截至2020年12月31日止年度的人民幣77.0百萬元，乃主要由於(i)我們的獎勵補貼由截至2019年12月31日止年度的人民幣0.7百萬元增加至截至2020年12月31日止年度的人民幣17.8百萬元；(ii)租金收入由截至2019年12月31日止年度的人民幣3.3百萬元增加至截至2020年12月31日止年度的人民幣6.7百萬元；及(iii)銀行利息收入由截至2019年12月31日止年度的人民幣4.4百萬元增加至截至2020年12月31日止年度的人民幣12.6百萬元。

### **預期信貸虧損模式下的減值虧損(扣除撥回)**

我們的預期信貸虧損模式下的減值虧損(扣除撥回)由截至2019年12月31日止年度的人民幣24.8百萬元增加82.1%至截至2020年12月31日止年度的人民幣45.1百萬元。增加乃主要由於新市場的少數幾名客戶(包括我們於2018年新進入的中國西南及甘肅省區域的客戶)存在若干應收款項可收回性問題。

---

## 財務資料

---

### 其他收益及虧損

我們的其他收益及虧損由截至2019年12月31日止年度的虧損人民幣16.0百萬元增加238.2%至截至2020年12月31日止年度的虧損人民幣54.3百萬元。增加主要由於(i)陳舊導致物業、廠房及設備減值虧損增加及(ii)與我們的美元現金頭寸有關的匯兌差額淨額。

### 可換股票據公平值虧損

由於未獲轉換的可換股票據的基本特點，我們截至2020年12月31日止年度錄得可換股票據公平值虧損人民幣10.8百萬元。

### 銷售及分銷開支

我們的銷售及分銷開支由截至2019年12月31日止年度的人民幣340.7百萬元增加33.0%至截至2020年12月31日止年度的人民幣453.1百萬元。增加乃主要由於裝卸運輸費用由2019年的人民幣201.4百萬元增加至2020年的人民幣303.7百萬元，這主要與我們原料奶及飼料銷量的增加有關。銷售及分銷開支佔收入的比重由截至2019年12月31日止年度的4.4%下降至截至2020年12月31日止年度的3.8%。

### 行政開支

我們的行政開支由截至2019年12月31日止年度的人民幣445.5百萬元增加67.1%至截至2020年12月31日止年度的人民幣744.5百萬元。增加乃主要由於收購賽科星的控股權、擴大優然的業務以及改進及翻新基礎設施，導致維修費用由2019年的人民幣124.1百萬元增加至2020年的人民幣273.6百萬元，保險費用由2019年的人民幣10.7百萬元增加至2020年的人民幣34.4百萬元及職工薪酬由2019年的人民幣182.8百萬元增加至2020年的人民幣256.0百萬元。行政開支佔收入的比例由截至2019年12月31日止年度的5.8%增至截至2020年12月31日止年度的6.3%。

### 其他開支

我們的其他開支由截至2019年12月31日止年度的人民幣26.5百萬元減少24.5%至截至2020年12月31日止年度的人民幣20.0百萬元。減少乃主要由於2019年賽科星收購事項比2020年恆天然收購事項產生更多開支。

---

## 財務資料

---

### [編纂]開支

於往績記錄期間，我們於截至2020年12月31日止年度錄得與本次[編纂]有關的[編纂]開支人民幣[編纂]元。

### 分佔一間合營企業溢利

於往績記錄期間，我們於截至2020年12月31日止年度錄得分佔一間合營企業溢利人民幣25千元，乃產生自一間我們持有50%股權並主要從事原精生產與銷售的企業所分的溢利。

### 融資成本

我們的融資成本由截至2019年12月31日止年度的人民幣104.1百萬元增加197.7%至截至2020年12月31日止年度的人民幣309.8百萬元。增加乃主要由於(i)將賽科星產生的融資成本綜合入賬；(ii)銀行及其他借款的利息開支由截至2019年12月31日止年度的人民幣91.4百萬元增加186.3%至截至2020年12月31日止年度的人民幣261.7百萬元，主要歸因於借款本金的增加；及(iii)租賃負債的利息開支由截至2019年12月31日止年度的人民幣16.7百萬元增加189.8%至截至2020年12月31日止年度的人民幣48.4百萬元，主要因為新增租賃土地。

### 除稅前溢利

由於上述原因，截至2020年12月31日止年度，我們的除稅前溢利為人民幣1,594.4百萬元，而截至2019年12月31日止年度，除稅前溢利為人民幣850.9百萬元。

### 所得稅開支

我們錄得所得稅開支由截至2019年12月31日止年度的人民幣49.0百萬元增加9.9%至截至2020年12月31日止年度的人民幣53.8百萬元，乃主要由於本集團的應課稅收入增加及我們業務的有關稅項豁免。有關更多詳情，請參閱本文件「財務資料－我們經營業績主要組成部分的說明－所得稅開支」一節。



---

## 財務資料

---

### 年內溢利

我們的年內溢利由截至2019年12月31日止年度的人民幣801.9百萬元增加92.1%至截至2020年12月31日止年度的人民幣1,540.6百萬元，主要由於將賽科星的財務業績綜合入賬、我們的收入快速增長及規模經濟效應的影響，導致我們的溢利較收入增長更快。

### 截至2019年12月31日止年度與截至2018年12月31日止年度的比較

#### 收入

我們的收入由截至2018年12月31日止年度的人民幣6,333.9百萬元增加21.1%至截至2019年12月31日止年度的人民幣7,667.8百萬元，主要由於來自原料奶及反芻動物養殖系統化解決方案的收入都實現了大幅增長。

- *原料奶產生的收入*。我們自原料奶產生的收入由截至2018年12月31日止年度的人民幣2,610.3百萬元增加17.4%至截至2019年12月31日止年度的人民幣3,063.6百萬元，主要由於(i)由於新建牧場投產、成母牛數量由截至2018年12月31日止年度的61,857頭增加至截至2019年12月31日止年度的77,955頭以及成母牛單產提升，原料奶銷量由截至2018年12月31日止年度的572,093噸增加至截至2019年12月31日止年度的655,786噸，及(ii)原料奶平均單價由截至2018年12月31日止年度的每公斤人民幣4.6元上漲至截至2019年12月31日止年度的每公斤人民幣4.7元。
- *反芻動物養殖系統化解決方案產生的收入*。我們自反芻動物養殖系統化解決方案產生的收入由截至2018年12月31日止年度的人民幣3,723.6百萬元增加23.6%至截至2019年12月31日止年度的人民幣4,604.2百萬元，主要由於飼料銷量由2018年的1,357,897噸增加至2019年的1,724,567噸，這又主要是由於我們深化了與我們擁有既有客戶關係的主要牧場的合作，導致銷售飼料產生的收入由截至2018年12月31日止年度的人民幣3,508.8百萬元增加至截至2019年12月31日止年度的人民幣4,376.5百萬元。

---

## 財務資料

---

### 銷售成本

我們的銷售成本由截至2018年12月31日止年度的人民幣5,810.6百萬元增加20.7%至截至2019年12月31日止年度的人民幣7,014.2百萬元。增加主要由於我們的原料奶及反芻動物養殖系統化解決方案的業務增長，以及受農產品公平值調整的影響。

原料奶公平值調整前原料奶業務的銷售成本由截至2018年12月31日止年度的人民幣1,550.2百萬元增加至截至2019年12月31日止年度的人民幣1,784.6百萬元，其增幅主要與原料奶銷量增幅一致，主要由於新建牧場投產、成母牛數量增加及成母牛單產增加。

粗飼料公平值調整前反芻動物養殖系統化解決方案業務的銷售成本由截至2018年12月31日止年度的人民幣3,238.0百萬元增加至截至2019年12月31日止年度的人民幣3,996.9百萬元，主要因為飼料銷量的增加及部分原料成本上漲。

計入銷售成本的農產品公平值調整由截至2018年12月31日止年度的人民幣1,022.4百萬元增加至截至2019年12月31日止年度的人民幣1,232.7百萬元。

### 於收穫時點按公平值減銷售成本初始確認農產品產生的收益

截至2018年12月31日止年度及截至2019年12月31日止年度，我們於收穫時點按公平值減銷售成本初始確認農產品產生的收益分別為人民幣1,022.4百萬元及人民幣1,232.7百萬元。變動反映了原料奶公平值調整。於收穫時點按公平值減銷售成本初始確認農產品產生的收益與計入銷售成本中的農產品公平值調整相抵銷。

### 毛利

由於上述原因，我們的毛利由截至2018年12月31日止年度的人民幣1,545.7百萬元增加22.0%至截至2019年12月31日止年度的人民幣1,886.3百萬元。同期，我們的毛利率由24.4%上升至24.6%，主要因為原料奶及反芻動物養殖系統化解決方案業務的毛利率有所上升。

原料奶業務的毛利由截至2018年12月31日止年度的人民幣1,060.1百萬元增加至截至2019年12月31日止年度的人民幣1,279.0百萬元。原料奶業務的毛利率由截至2018年12月31日止年度的40.6%上升至截至2019年12月31日止年度的41.7%，主要由於原

## 財務資料

料奶的平均單價及成母牛單產上升。就特色生鮮乳而言，有機奶的毛利率於截至2018年12月31日止年度及截至2019年12月31日止年度保持穩定，分別為50.6%及50.7%；娟姗奶的毛利率由截至2018年12月31日止年度的37.8%上升至截至2019年12月31日止年度的38.8%，主要由於奶牛畜群的飼料成本下降；及DHA奶的毛利率由截至2018年12月31日止年度的16.4%上升至截至2019年12月31日止年度的31.4%，主要由於成母牛單產逐步提高及售價提升。

反芻動物養殖系統化解決方案業務的毛利由截至2018年12月31日止年度的人民幣485.6百萬元增加至截至2019年12月31日止年度的人民幣607.3百萬元。反芻動物養殖系統化解決方案業務的毛利率由截至2018年12月31日止年度的13.0%上升至截至2019年12月31日止年度的13.2%，主要因為我們於年內獲授苜蓿草退稅。

### 生物資產公平值減銷售成本變動產生的虧損

生物資產公平值減銷售成本變動產生的虧損由截至2018年12月31日止年度的人民幣87.3百萬元增加52.7%至截至2019年12月31日止年度的人民幣133.3百萬元。虧損增加主要由於為優化奶牛畜群結構，處置部分泌乳水平低於預期的奶牛，導致生物資產公平值變動產生虧損所致。生物資產公平值減銷售成本變動產生的虧損增加部分被我們生物資產公平值的未變現收益部分抵銷，這主要是由於(i)2019年我們優質原料奶的平均售價持續上漲，這與整個原料奶供應行業相符；及(ii)2019年我們的奶牛畜群結構質量得到完善。

### 其他收入

我們的其他收入由截至2018年12月31日止年度的人民幣51.5百萬元增加7.6%至截至2019年12月31日止年度的人民幣55.4百萬元，增加主要由於政府補助增加。

### 預期信貸虧損模式下的減值虧損(扣除撥回)

我們的預期信貸虧損模式下的減值虧損(扣除撥回)由截至2018年12月31日止年度的人民幣1.5百萬元大幅增加至截至2019年12月31日止年度的人民幣24.8百萬元。增加主要由於就銷售應收款項已確認減值虧損由人民幣1.3百萬元增加至人民幣24.3百萬元。銷售應收款項信貸虧損撥備大幅增加的主要因為(a)隨著業務的拓展，包括進入新市場和客戶群擴大，本公司對存在信用風險的應收賬款採取單獨評估的方式釐定撥備，其中對賬齡超過一年的應收賬款、未在約定日期內收回的應收賬款及有收回風

---

## 財務資料

---

險跡象的應收賬款計提了充足的減值撥備；及(b)考慮到賬齡分析及歷史信貸虧損等因素，我們調整了預期虧損模式下的平均虧損率。

### **其他收益及虧損**

我們的其他收益及虧損由截至2018年12月31日止年度的虧損人民幣35.6百萬元減少54.9%至截至2019年12月31日止年度的虧損人民幣16.0百萬元，減少主要由於物業、廠房及設備的減值由截至2018年12月31日止年度的虧損人民幣26.2百萬元變化為截至2019年12月31日止年度的人民幣8.3百萬元。

### **銷售及分銷開支**

我們的銷售及分銷開支由截至2018年12月31日止年度的人民幣271.9百萬元增加25.3%至截至2019年12月31日止年度的人民幣340.7百萬元。增加主要由於(i)營銷費用由截至2018年12月31日止年度的人民幣10.9百萬元增加至截至2019年12月31日止年度的人民幣48.2百萬元，主要因為銷量增加、業務擴展而導致的促銷費用增加；以及(ii)裝卸運輸費用由截至2018年12月31日止年度的人民幣181.8百萬元增加至截至2019年12月31日止年度的人民幣201.4百萬元，主要與原料奶及飼料銷量的增加有關。銷售及分銷開支佔收入的比重保持相對穩定，由截至2018年12月31日止年度的4.3%微升至截至2019年12月31日止年度的4.4%。

### **行政開支**

我們的行政開支由截至2018年12月31日止年度的人民幣421.3百萬元增加5.7%至截至2019年12月31日止年度的人民幣445.5百萬元。增加主要由於職工薪酬由截至2018年12月31日止年度的人民幣154.4百萬元增加至截至2019年12月31日止年度的人民幣182.8百萬元，主要由於職能人員的人數增加及平均薪資增加。行政開支佔收入的比重由截至2018年12月31日止年度的6.7%下降至截至2019年12月31日止年度的5.8%。

### **其他開支**

我們的其他開支由截至2018年12月31日止年度的人民幣2.3百萬元大幅增加至截至2019年12月31日止年度的人民幣26.5百萬元。增加乃主要由於收購賽科星控股權產生諮詢費用。

---

## 財務資料

---

### 融資成本

我們的融資成本由截至2018年12月31日止年度的人民幣80.1百萬元增加30.0%至截至2019年12月31日止年度的人民幣104.1百萬元。增加主要由於(i)銀行及其他借款的利息開支由截至2018年12月31日止年度的人民幣69.7百萬元增加31.1%至截至2019年12月31日止年度的人民幣91.4百萬元，主要歸因於借款本金的增加；(ii)租賃負債的利息開支由截至2018年12月31日止年度的人民幣8.4百萬元增加98.0%至截至2019年12月31日止年度的人民幣16.7百萬元，主要因為新增租賃土地。

### 除稅前溢利

由於上述原因，截至2018年12月31日止年度，我們的除稅前溢利為人民幣697.2百萬元，而截至2019年12月31日止年度，除稅前溢利為人民幣850.9百萬元。

### 所得稅開支

我們錄得所得稅開支由截至2018年12月31日止年度的人民幣44.3百萬元增加10.5%至截至2019年12月31日止年度的人民幣49.0百萬元，乃主要由於本集團的應課稅收入增加及我們業務的有關稅項豁免。有關更多詳情，請參閱本文件「—我們經營業績主要組成部分的說明—所得稅開支」一節。

### 年內溢利

我們的年內溢利由截至2018年12月31日止年度的人民幣652.9百萬元增加22.8%至截至2019年12月31日止年度的人民幣801.9百萬元，主要由於收入的增長及規模經濟效應的影響，導致我們的溢利較收入增長更快。

## 財務資料

### 本集團綜合財務狀況表若干主要項目討論

下表載列我們截至所示日期的綜合財務狀況表節選數據，該等數據乃摘錄自本文件附錄一所載本集團經審核綜合財務報表。

	截至12月31日		
	2018年	2019年	2020年
	人民幣千元		
<b>非流動資產</b>			
物業、廠房及設備	2,397,229	2,933,139	6,183,940
投資物業	47,121	32,360	29,853
使用權資產	482,045	532,968	1,321,296
商譽	–	–	762,741
無形資產	1,787	1,400	4,934
生物資產	2,606,450	3,322,917	7,038,112
遞延稅項資產	1,351	5,088	11,382
於合營企業的權益	–	–	808
按公平值計入其他全面收益 的權益工具	–	–	72,040
已抵押及受限制銀行存款	650	1,851	21,282
購買物業、廠房及設備的已付按金	38,584	64,715	140,352
購買生物資產的已付按金	60,851	8,372	208,907
<b>非流動資產總值</b>	<b>5,636,068</b>	<b>6,902,810</b>	<b>15,795,647</b>

## 財務資料

	截至12月31日		
	2018年	2019年	2020年
	人民幣千元		
<b>流動資產</b>			
存貨	899,994	967,286	1,972,145
銷售應收款項及應收票據	617,658	974,298	834,521
按公平值計入其他全面收益 的應收票據	27,147	75,679	27,080
合約資產	15,547	7,527	12,139
生物資產	1,629	12,070	9,564
預付款項、按金及其他應收款項	126,548	230,809	246,691
應收關聯方款項	128,571	145,519	555,676
已抵押及受限制銀行存款	100	60,100	128,367
銀行結餘及現金	311,884	570,476	2,619,113
<b>流動資產總值</b>	<b>2,129,078</b>	<b>3,043,764</b>	<b>6,405,296</b>
<b>資產總值</b>	<b>7,765,146</b>	<b>9,946,574</b>	<b>22,200,943</b>
<b>流動負債</b>			
銷售應付款項及應付票據	356,702	572,559	1,438,505
其他應付款項及應計費用	455,794	581,362	1,149,490
合約負債	9,795	18,162	34,770
應付關聯方款項	72	157	14,257
銀行及其他借款	1,742,014	1,682,945	4,224,527
租賃負債	24,595	12,405	38,684
其他負債	–	11,058	6,261
其他撥備	–	–	18,546
應付所得稅	9,092	21,886	19,068
<b>流動負債總額</b>	<b>2,598,064</b>	<b>2,900,534</b>	<b>6,944,108</b>
<b>流動(負債淨額)/資產淨值</b>	<b>(468,986)</b>	<b>143,230</b>	<b>(538,812)</b>

## 財務資料

	截至12月31日		
	2018年	2019年	2020年
	人民幣千元		
<b>非流動負債</b>			
銀行及其他借款	–	1,099,660	1,971,606
可換股票據	–	–	3,043,648
遞延稅項負債	7,147	6,902	6,667
遞延收入	231,622	207,843	216,968
租賃負債	299,368	313,312	928,805
其他負債	39,679	27,106	20,845
其他撥備	1,329	1,398	6,760
非流動負債總額	579,145	1,656,221	6,195,299
<b>負債總額</b>	<b>3,177,209</b>	<b>4,556,755</b>	<b>13,139,407</b>
<b>資產淨值</b>	<b>4,587,937</b>	<b>5,389,819</b>	<b>9,061,536</b>
<b>資本及儲備</b>			
股本	–	–	219
儲備	4,587,937	5,389,819	7,819,989
貴公司擁有人應佔權益	4,587,937	5,389,819	7,820,208
非控股權益	–	–	1,241,328
<b>權益總額</b>	<b>4,587,937</b>	<b>5,389,819</b>	<b>9,061,536</b>
<b>權益及負債總額</b>	<b>7,765,146</b>	<b>9,946,574</b>	<b>22,200,943</b>



## 財務資料

### 流動資產及負債

下表載列截至所示日期我們的流動資產及流動負債：

	截至12月31日			截至
	2018年	2019年	2020年	3月31日
	人民幣千元			2021年
	(未經審核)			
<b>流動資產</b>				
存貨	899,994	967,286	1,972,145	1,825,957
銷售應收款項及應收票據	617,658	974,298	834,521	1,131,524
按公平值計入其他全面收益 的應收票據	27,147	75,679	27,080	27,250
合約資產	15,547	7,527	12,139	13,904
生物資產	1,629	12,070	9,564	5,635
預付款項、按金及 其他應收款項	126,548	230,809	246,691	270,156
應收關聯方款項	128,571	145,519	555,676	566,762
已抵押及受限制銀行存款	100	60,100	128,367	86,583
銀行結餘及現金	311,884	570,476	2,619,113	1,110,567
<b>流動資產總值</b>	<b>2,129,078</b>	<b>3,043,764</b>	<b>6,405,296</b>	<b>5,038,338</b>
<b>流動負債</b>				
銷售應付款項及應付票據	356,702	572,559	1,438,505	1,149,333
其他應付款項及應計費用	455,794	581,362	1,149,490	793,420
合約負債	9,795	18,162	34,770	34,312
應付關聯方款項	72	157	14,257	1,758
銀行及其他借款	1,742,014	1,682,945	4,224,527	4,527,411
租賃負債	24,595	12,405	38,684	35,796
其他負債	–	11,058	6,261	6,261
其他撥備	–	–	18,546	13,346
應付所得稅	9,092	21,886	19,068	27,576
可換股票據	–	–	–	2,183,360
<b>流動負債總額</b>	<b>2,598,064</b>	<b>2,900,534</b>	<b>6,944,108</b>	<b>8,772,573</b>
<b>流動(負債淨額)/資產淨值</b>	<b>(468,986)</b>	<b>143,230</b>	<b>(538,812)</b>	<b>(3,734,235)</b>

## 財務資料

我們的流動負債淨額由截至2020年12月31日的人民幣538.8百萬元增加至截至2021年3月31日的人民幣3,734.2百萬元，主要由於可換股票據增加人民幣2,183.4百萬元及現金及現金等價物減少人民幣1,508.5百萬元，部分被銷售應收款項及應收票據增加人民幣297百萬元所抵銷。

於2020年12月31日，可換股票據被指定為按公平值計入損益的金融負債，主要因為根據國際財務報告準則的規定，可換股票據的轉換選擇權不會以固定金額的現金換取固定數量的本公司普通股（「固定對固定標準」）結算，乃由於可換股票據以美元計值，而本公司的功能貨幣於往績記錄期間為人民幣。於往績記錄期間後，隨著公司於2021年第一季度開始貿易業務，公司的功能貨幣於2021年3月31日從人民幣變更為美元，銷售和購買以美元計價和結算。因此，可換股票據的轉換選擇權可滿足固定對固定標準，可換股票據則可分為股權轉換部分和負債部分。於2021年3月31日，公平值約為人民幣963百萬元的權益轉換部分確認為權益，並不會於其後重新計量；而於2021年3月31日，公平值約為人民幣2,183百萬元的負債部分確認為金融負債，並於其後按攤銷成本計量。

我們的流動資產淨值／負債淨額由截至2019年12月31日的流動資產淨值人民幣143.2百萬元減少至截至2020年12月31日的流動負債淨額人民幣538.8百萬元，主要由於收購賽科星控股權併入其流動負債導致。

我們截至2019年12月31日的流動資產淨值為人民幣143.2百萬元，對比截至2018年12月31日的流動負債淨額為人民幣469.0百萬元，主要由於銷售應收款項及應收票據增加人民幣356.6百萬元、銀行結餘及現金增加人民幣258.6百萬元以及預付款項、按金及其他應收款項增加人民幣104.3百萬元。增加部分被銷售應付款項及應付票據增加人民幣215.9百萬元以及其他應付款項及應計費用增加人民幣125.6百萬元所抵銷。

於往績記錄期間，本集團錄得流動負債淨額狀況，令本集團持續面臨流動資金風險。董事認為，持續錄得流動負債淨額乃由於我們依賴我們的銀行及其他借款（流動資金的重要來源之一）來撥付營運及投資活動，當中的流動部分入賬列為流動負債。我們產生收入的大額資本投資（包括生物資產以及物業、廠房及設備）入賬列為非流動資產，因此導致流動負債結餘較大而流動資產結餘較小。董事認為，於銷售記錄期間及直至[編纂]日期，銷售及非銷售應付款項及借款的支付方面不存在重大違約及/或違反契諾的情況。有關我們的流動資金風險管理的詳情，請參閱本節「市場及其他財務風險管理－流動資金風險管理」。

## 財務資料

### 存貨

我們的存貨主要包括原材料、製成品、半成品及育種產品。就我們的原料奶業務而言，購買飼料被分類為原材料；就我們的反芻動物養殖系統化解決方案業務而言，購買豆粕和玉米被分類為原材料、在製品被分類為半成品及製成的飼料被分類為製成品。下表載列截至所示日期我們存貨的組成部分以及存貨周轉天數。

	截至12月31日		
	2018年	2019年	2020年
	人民幣千元		
原材料	856,589	903,126	1,830,951
製成品	37,266	53,821	102,804
半成品	6,139	10,339	24,608
育種產品	—	—	13,782
	<u>899,994</u>	<u>967,286</u>	<u>1,972,145</u>

截至2018年、2019年及2020年12月31日，我們的存貨總額分別為約人民幣900.0百萬元、人民幣967.3百萬元及人民幣1,972.1百萬元。於往績記錄期間的增加主要是由於原材料由截至2018年12月31日的人民幣856.6百萬元增加至截至2019年12月31日的人民幣903.1百萬元，並進一步增至截至2020年12月31日的人民幣1,831.0百萬元，這主要是因為我們於2018年新增一座5,000頭牧場，於2019年新投產兩座在建牧場，以進一步提升規模經濟及運營效率而增購原材料。截至2020年12月31日止年度，存貨的增加主要反映了收購賽科星控股權及優然業務規模擴大的影響。

	截至12月31日止年度		
	2018年	2019年	2020年
	天		
存貨周轉天數 <sup>(1)</sup>	51	49	63

(1) 截至2018年、2019年及2020年12月31日存貨周轉天數乃按任何年度存貨的年初結餘及年末結餘的平均值除以所有牛群的材料成本再乘以365天計算。

## 財務資料

截至2018年、2019年及2020年12月31日止年度，我們的存貨周轉天數分別為51天、49天及63天。截至2018年及2019年12月31日止年度存貨周轉天數的下降主要是由於我們為不同的業務線定制存貨管理政策而導致我們的存貨控制水平全面提高。存貨周轉天數在截至2020年12月31日止年度的變化，主要受收購賽科星控股權及優然的業務規模擴張的影響。

截至2021年3月31日，已使用或消耗人民幣874.1百萬元的存貨，佔截至2020年12月31日存貨的44.3%。

### 銷售應收款項及應收票據

我們的銷售應收款項及應收票據指我們有關原料奶及反芻動物養殖系統化解決方案銷售而應收客戶的未償還款項。當我們擁有無條件權利收取合同代價時以及根據相關協議規定之付款時間表向客戶開出發票時，取得銷售應收款項及應收票據。銷售應收款項及應收票據一般於一年內到期結算，因此全部分類為流動。下表載列我們截至所示日期的銷售應收款項及應收票據結餘。

	截至12月31日		
	2018年	2019年	2020年
		人民幣千元	
銷售應收款項	618,933	999,846	900,956
減：信貸虧損撥備	(1,275)	(25,548)	(66,435)
	<u>617,658</u>	<u>974,298</u>	<u>834,521</u>
應收票據	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>
	<u><u>617,658</u></u>	<u><u>974,298</u></u>	<u><u>834,521</u></u>

我們的銷售應收款項及應收票據由截至2018年12月31日的人民幣617.7百萬元增加至截至2019年12月31日的人民幣974.3百萬元，原因為原料奶及飼料產品的銷售增加，與業務整體增長一致。我們的銷售應收款項及應收票據由截至2019年12月31日的人民幣974.3百萬元減少至截至2020年12月31日的人民幣834.5百萬元，主要原因為截至2020年12月31日止年度款項收回率增加。

對於我們的原料奶業務，我們通常要求客戶每月為上個月購買的原料奶付款。對於我們的反芻動物養殖系統化解決方案的銷售而言，我們根據客戶的規模和信貸評級進行賬期的設置，對符合要求的客戶，給予一定的賬期，通常為30至90天，同時根據客戶的信貸評級，適當的進行延長。

## 財務資料

下表載列我們銷售應收款項的賬齡分析，經扣除按交付日期呈列的信貸虧損撥備。

	截至12月31日		
	2018年	2019年	2020年
	人民幣千元		
90天內	563,418	825,441	740,925
90天至180天	51,809	146,921	83,832
181天至1年	2,431	1,936	5,889
一年以上	—	—	3,875
	<u>617,658</u>	<u>974,298</u>	<u>834,521</u>

上述逾期90天以上的銷售應收款項並不被視為違約，原因是該等銷售應收款項與若干近期並無違約記錄且與本集團保有良好往績記錄的獨立客戶有關。

下表載列銷售應收款項賬面值的逾期情況分析：

	截至12月31日		
	2018年	2019年	2020年
	人民幣千元		
尚未逾期	479,347	655,617	535,788
逾期30天以內	23,905	123,766	100,238
逾期30至90天	106,022	148,663	153,371
逾期90天以上	8,384	46,252	45,124
總計	<u>617,658</u>	<u>974,298</u>	<u>834,521</u>

於各報告日期採用撥備矩陣進行減值分析，以計量預期信貸虧損。特殊情況下，管理層將分別考慮相應預期信貸虧損。撥備率乃以虧損模式（即產品類型及客戶類型）相若的客戶分部的賬齡分組為基準。

## 財務資料

有關計算反映概率加權結果、貨幣時間價值以及於報告日期可得的合理可作為依據有關過往事件、現行狀況及未來經濟環境預測的資料。截至2018年、2019年及2020年12月31日止年度，我們的信貸虧損撥備分別為人民幣1.3百萬元、人民幣25.5百萬元及人民幣66.4百萬元。我們的信貸虧損撥備大幅增加的主要原因包括：(i)我們於2018年開始開拓新業務市場，包括中國西南地區及甘肅省，我們於2019年及2020年面臨與該等新市場中的少數客戶有關的若干可收回性問題；及(ii)我們於2018年1月1日應用國際財務報告準則第9號，並開始為應收賬款計提預期信貸虧損（「預期信貸虧損」）。誠如第I-75頁所披露，截至2020年12月31日，已就銷售應收款項確認的全期預期信貸虧損（無信貸減值）為人民幣18,865,000元，而截至2018年12月31日並未計提任何撥備。

截至2020年12月31日止年度，我們的經營活動所得現金淨額為人民幣1,707.9百萬元。憑藉我們的經營活動所得現金及未動用銀行融資，我們可滿足營運資金及其他資本開支需求。逾期的銷售應收款項及應收票據將不會對我們的流動性產生重大影響。

董事認為逾期的銷售應收款項及應收票據並不存在任何重大可收回性問題，原因為截至2020年12月31日，大部分逾期超過90天的應收款項已隨後結清，且我們已有安排或抵押品，可降低未付款風險或確保客戶的付款義務。

下表載列我們按業務分部劃分的銷售應收款項的賬齡分析：

	截至12月31日		
	2018年	2019年	2020年
	人民幣千元		
原料奶			
90天內	36,523	22,258	41,167
90天至180天	—	—	—
181天至1年	98	—	—
小計	<b>36,621</b>	<b>22,258</b>	<b>41,167</b>
反芻動物養殖系統化 解決方案			
90天內	526,895	803,183	699,758
90天至180天	51,809	146,921	83,832
181天至1年	2,333	1,936	5,889
1年至2年	—	—	3,328
2年至3年	—	—	547
小計	<b>581,037</b>	<b>952,040</b>	<b>793,354</b>
總計	<b>617,658</b>	<b>974,298</b>	<b>834,521</b>

## 財務資料

下表載列按業務分部劃分銷售應收款項的逾期情況分析：

	截至12月31日		
	2018年	2019年	2020年
	人民幣千元		
<b>原料奶</b>			
尚未逾期	36,527	22,257	40,687
逾期30天內	—	—	—
逾期30天至90天	—	—	480
逾期90天至1年	—	—	—
逾期1年以上	—	—	—
<b>小計</b>	<b>36,527</b>	<b>22,257</b>	<b>41,167</b>
<b>反芻動物養殖系統化解決方案</b>			
尚未逾期	442,820	633,360	495,101
逾期30天內	23,905	123,766	100,238
逾期30天至90天	106,022	148,663	152,891
逾期90天至1年	8,384	46,252	41,249
逾期1年以上	—	—	3,875
<b>小計</b>	<b>581,131</b>	<b>952,041</b>	<b>793,354</b>
<b>總計</b>	<b>617,658</b>	<b>974,298</b>	<b>834,521</b>

下表載列按客戶有無委託付款安排劃分的銷售應收款項及應收票據逾期情況分析。有關委託付款安排的進一步詳情，請參閱本文件「與控股股東的關係－委託付款安排」一節。

	已訂立委託 付款安排 <sup>(1)</sup>	未訂立委託 付款安排	總計
	(人民幣千元)		
<b>截至2018年12月31日</b>			
尚未逾期	47,963	431,384	479,347
逾期30天內	4,019	19,886	23,905
逾期30至90天	14,330	91,692	106,022
逾期90天至1年	248	8,136	8,384
逾期1年以上	—	—	—
<b>總計</b>	<b>66,560</b>	<b>551,098</b>	<b>617,658</b>

## 財務資料

	已訂立委託 付款安排 <sup>(1)</sup>	未訂立委託 付款安排	總計
	(人民幣千元)		
<b>截至2019年12月31日</b>			
尚未逾期	33,831	621,786	655,617
逾期30天內	12,031	111,735	123,766
逾期30至90天	4,546	144,117	148,663
逾期90天至1年	2,083	44,169	46,252
逾期1年以上	—	—	—
<b>總計</b>	<b>52,491</b>	<b>921,807</b>	<b>974,298</b>
<b>截至2020年12月31日</b>			
尚未逾期	36,911	498,877	535,788
逾期30天內	7,542	92,696	100,238
逾期30至90天	2,072	151,299	153,371
逾期90天至1年	527	40,722	41,249
逾期1年以上	—	3,875	3,875
<b>總計</b>	<b>47,052</b>	<b>787,469</b>	<b>834,521</b>

(1) 包括於相應年度已與我們訂立委託付款安排的客戶的銷售應收款項及應收票據（無論有關客戶結欠的任何部分款項是否已或將通過委託付款來結算）。

下表載列按業務分部劃分的銷售應收款項及應收票據周轉天數的明細：

	截至12月31日止年度		
	2018年	2019年	2020年
	天		
銷售應收款項及應收票據周轉天數 <sup>(1)</sup>	36	44	37
— 原料奶	20	20	23
— 反芻動物養殖系統化解決方案	48	61	57

(1) 銷售應收款項及應收票據周轉天數乃按平均應收款項結餘除以銷售收入再乘以期內天數計算（截至2018年、2019年及2020年12月31日止十二個月以365天計算）。其中，平均應收款項結餘等於應收款項（包括應收關聯方的銷售性質結餘款項）期初結餘及期末結餘之和除以二。



## 財務資料

下表載列按客戶有無委託付款安排劃分的銷售應收款項及應收票據周轉天數的明細。有關委託付款安排的進一步詳情，請參閱本文件「與控股股東的關係－委託付款安排」一節。

	截至12月31日止年度		
	2018年	2019年	2020年
銷售應收款項及應收票據周轉天數			
－ 已訂立委託付款安排 <sup>(1)</sup>	28	30	38
－ 未訂立委託付款安排	72	70	71

(1) 包括於相應年度已與我們訂立委託付款安排的客戶的銷售應收款項及應收票據（無論有關客戶結欠的任何部分款項是否已或將通過委託付款安排來結算）。

委託付款安排下的銷售應收款項僅在本集團收到委託款項時（即金融資產產生的現金流量合約權利到期時）終止確認。由於本集團並無轉讓該等金融資產，故於有關時間前未終止確認相關應收款項。

截至2018年、2019年及2020年12月31日止年度，我們的銷售應收款項及應收票據平均周轉天數分別為36天、44天及37天。銷售應收款項及應收票據周轉天數由截至2018年12月31日止年度的36天增加至截至2019年12月31日止年度的44天，主要反映了該期間內來源於較長賬期客戶的收入增加，由於本公司於2019年開發客戶規模擴大，本公司相應給予其較長的賬期；銷售應收款項及應收票據周轉天數在截至2020年12月31日止年度的變化乃主要受收購賽科星控股權的影響。

截至2021年3月31日，我們已結清人民幣647.0百萬元的銷售應收款項及應收票據，佔我們截至2020年12月31日尚未結清的銷售應收款項及應收票據的71.8%。

截至2021年3月31日，我們已到期的銷售應收款項及應收票據人民幣286.0百萬元（佔截至2020年12月31日到期的銷售應收款項及應收票據的81.8%）已結清。

## 財務資料

### 銷售應付款項及應付票據

我們的銷售應付款項及應付票據主要包括購買原材料及設備等所涉款項。下表載列我們截至所示日期的銷售應付款項及應付票據的組成部分：

	截至12月31日		
	2018年	2019年	2020年
	人民幣千元		
銷售應付款項	356,702	571,892	1,015,870
應付票據	–	667	422,635
<b>銷售應付款項及應付票據總額</b>	<b>356,702</b>	<b>572,559</b>	<b>1,438,505</b>

於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們與供應商在時間安排、票據金額或繳付銷售應付款項及應付票據方面均無重大爭議或分歧。

截至2018年、2019年及2020年12月31日，我們的銷售應付款項及應付票據合計分別為人民幣356.7百萬元、人民幣572.6百萬元及人民幣1,438.5百萬元。銷售應付款項於往績記錄期間的增加主要反映隨著新牧場及飼料工廠的興建、畜群規模的持續擴展，購買原材料、設備等增加。截至2020年12月31日的銷售應付款項及應付票據總額相較於截至2019年12月31日的銷售應付款項及應付票據總額的增長亦反映收購賽科星控股權的影響。

下表載列我們根據各報告期末的發票日期呈列的銷售應付款項的賬齡分析。

	截至12月31日		
	2018年	2019年	2020年
	人民幣千元		
1年內	347,679	560,723	896,459
1至2年	6,855	9,120	74,789
2至3年	1,441	1,037	10,774
超過3年	727	1,012	33,848
<b>總計</b>	<b>356,702</b>	<b>571,892</b>	<b>1,015,870</b>

## 財務資料

	截至12月31日止年度		
	2018年	2019年	2020年
銷售應付款項及 應付票據周轉天數 <sup>(1)</sup>	22	26	42

天

- (1) 銷售應付款項及應付票據周轉天數乃按應付款項平均結餘除以採購金額再乘以期內天數計算（截至2018年、2019年及2020年12月31日止十二個月以365天計算）。

截至2018年、2019年及2020年12月31日止年度，我們的銷售應付款項及應付票據平均周轉天數分別為22天、26天及42天。銷售應付款項及應付票據周轉天數由截至2018年12月31日止年度的22天增加至截至2019年12月31日止年度的26天，主要是因為我們原材料的採購量隨著我們生產規模的擴大而增加，這使得我們對我們的供應商有了更強的談判能力。銷售應付款項及應付票據周轉天數在截至2020年12月31日止年度的變化，主要受收購賽科星控股權的影響，而相較優然具有較長的應付款項周轉天數。

截至2021年3月31日，我們已結算人民幣1,022.0百萬元的銷售應付款項及應付票據，佔我們截至2020年12月31日尚未結算的銷售應付款項及應付票據的71.0%。

### 銀行及其他借款

短期銀行及其他借款由截至2018年12月31日的人民幣1,742.0百萬元減少至截至2019年12月31日的人民幣1,682.9百萬元，乃主要由於我們的借款架構調整，增加中長期貸款的佔比。由於收購賽科星控股權的影響及新建牧場的資本支出增加，我們的短期銀行及其他借款隨之又增加至截至2020年12月31日的人民幣4,224.5百萬元。

## 財務資料

### 非流動資產及負債

下表載列截至所示日期我們的非流動資產及負債：

	截至12月31日		
	2018年	2019年	2020年
	人民幣千元		
<b>非流動資產</b>			
物業、廠房及設備	2,397,229	2,933,139	6,183,940
投資物業	47,121	32,360	29,853
使用權資產	482,045	532,968	1,321,296
商譽	–	–	762,741
無形資產	1,787	1,400	4,934
生物資產	2,606,450	3,322,917	7,038,112
遞延稅項資產	1,351	5,088	11,382
於合營企業的權益	–	–	808
按公平值計入其他全面收益的權益工具	–	–	72,040
已抵押及受限制銀行存款	650	1,851	21,282
購買物業、廠房及設備的已付按金	38,584	64,715	140,352
購買生物資產的已付按金	60,851	8,372	208,907
<b>非流動資產總值</b>	<b>5,636,068</b>	<b>6,902,810</b>	<b>15,795,647</b>
<b>非流動負債</b>			
銀行及其他借款	–	1,099,660	1,971,606
可換股票據	–	–	3,043,648
遞延稅項負債	7,147	6,902	6,667
遞延收入	231,622	207,843	216,968
租賃負債	299,368	313,312	928,805
其他負債	39,679	27,106	20,845
其他撥備	1,329	1,398	6,760
<b>非流動負債總額</b>	<b>579,145</b>	<b>1,656,221</b>	<b>6,195,299</b>

## 財務資料

### 物業、廠房及設備

我們的物業、廠房及設備主要包括樓宇、機器、汽車、電子設備、生產性植物及在建工程。截至2018年、2019年及2020年12月31日，我們的物業、廠房及設備分別為人民幣2,397.2百萬元、人民幣2,933.1百萬元及人民幣6,183.9百萬元。物業、廠房及設備於往績記錄期間的持續增加主要反映我們持續投資牧場及飼料生產基地，截至2020年12月31日的增加亦反映收購賽科星控股權的影響。

### 使用權資產

我們的使用權資產包括租賃土地、租賃物業及機器。截至2018年、2019年及2020年12月31日，我們的使用權資產分別為人民幣482.0百萬元、人民幣533.0百萬元及人民幣1,321.3百萬元。於往績記錄期間的持續增加主要是因為我們為新牧場租賃更多土地和更多物業及機器。截至2020年12月31日的增加亦反映收購賽科星控股權的影響。

### 商譽

由於收購賽科星，截至2020年12月31日，我們錄得商譽人民幣762.7百萬元。

	於12月31日		
	2018年	2019年	2020年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
賬面值：			
於年初	—	—	—
收購附屬公司(附註43)	—	—	762,741
於年末	—	—	762,741

為進行減值測試，商譽已分配至作為一組現金產生單位(「現金產生單位」)。賽科星主要從事奶牛養殖業務。

## 財務資料

現金產生單位的可收回金額已根據使用價值計算釐定。於2020年12月31日，該項計算使用現金流量預測，乃基於管理層就稅前貼現率13%的之後五年核准的財務預算。五年期間外之現金流量乃採用增長率2.5%進行推算。使用價值計算之其他重要假設涉及現金流量預測中現金流入／流出之估計，當中包括牛奶售價、毛利率、銷量及增長率以及貼現率，該估計乃基於現金產生單位過去表現及管理層對市場發展之預期而定。現金產生單位的可收回金額超過其賬面值人民幣466百萬元。

我們認為任何該等假設中的任何合理潛在變動均不會導致現金產生單位的賬面值超過其可收回金額。倘五年期間外之增長率變為1.5%或貼現率變為14%，而其他參數維持不變，則該現金產生單位的可收回金額將超過其可收回金額。

截至2020年12月31日並無錄得任何商譽減值。

### 生物資產

我們的生物資產包括育肥牛、種畜及奶牛，奶牛可進一步分類為成母牛、犏牛及育成牛。下表載列截至所示日期我們生物資產的數目。

	截至12月31日		
	2018年	2019年	2020年
奶牛：			
犏牛及育成牛	65,488	74,082	150,879
成母牛	61,857	77,955	157,316
育肥牛	369	1,269	915
種畜	—	—	125
總計	127,714	153,306	309,235

## 財務資料

下表載列截至所示日期我們的生物資產的公平值。

	截至12月31日		
	2018年	2019年	2020年
	人民幣千元		
奶牛：			
犢牛及育成牛	1,010,321	1,094,787	2,432,082
成母牛	<u>1,596,129</u>	<u>2,228,130</u>	<u>4,564,233</u>
育肥牛	<u>1,629</u>	<u>12,070</u>	<u>9,564</u>
種畜	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>41,797</u>
總計	<b><u>2,608,079</u></b>	<b><u>3,334,987</u></b>	<b><u>7,047,676</u></b>
減：分類為流動資產			
項下即期部分	<u>(1,629)</u>	<u>(12,070)</u>	<u>(9,564)</u>
分類為非流動資產			
項下非即期部分	<b><u>2,606,450</u></b>	<b><u>3,322,917</u></b>	<b><u>7,038,112</u></b>

與成母牛的公平值相關的申報會計師的程序包括：

- 了解我們對成母牛公平值確定的相關內部控制；
- 評估獨立估值師的客觀性、資質及能力；
- 評估估價方法的適當性及所應用貼現率的合理性；及
- 通過與歷史及行業數據進行比較，評估關鍵假設的合理性，包括原料奶的估計未來市場價格、估計平均日產奶量和每千克原料奶的估計飼料成本。

我們的生物資產的公平值由截至2018年12月31日的人民幣2,608.1百萬元增加至截至2019年12月31日的人民幣3,335.0百萬元，並進一步增加至截至2020年12月31日的人民幣7,047.7百萬元。於往績記錄期間，我們生物資產的公平值增加主要是由於(i)成母牛數量及成母牛單產、原料奶價格以及特色生鮮乳銷量增加，導致成母牛的公平值持續增長；及(ii)育成牛數量增加，導致犢牛及育成牛的公平值持續增長。

## 財務資料

下表載列於往績記錄期間我們生物資產的變動情況。

	犏牛及		種畜	非流動	
	育成牛	成母牛		資產總值	育肥牛
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
於2018年1月1日	649,174	1,192,842	–	1,842,016	964
採購成本	265,558	6,297	–	271,855	–
餵飼成本及其他相關成本	767,765	–	–	767,765	4,146
轉撥	(675,267)	675,267	–	–	–
轉撥至育肥牛	(6)	–	–	(6)	6
出售／死亡導致的減少	(12,369)	(174,469)	–	(186,838)	(4,558)
生物資產公平值減銷售成本 變動產生的收益／(虧損)	15,466	(103,808)	–	(88,342)	1,071
於2018年12月31日	1,010,321	1,596,129	–	2,606,450	1,629
採購成本	158,077	–	–	158,077	–
餵飼成本及其他相關成本	972,139	–	–	972,139	55,038
轉撥	(1,113,035)	1,113,035	–	–	–
轉撥至育肥牛	(15,307)	(18,277)	–	(33,584)	33,584
出售／死亡導致的減少	(19,167)	(222,256)	–	(241,423)	(83,668)
生物資產公平值減銷售成本 變動產生的收益／(虧損)	101,759	(240,501)	–	(138,742)	5,487
於2019年12月31日	1,094,787	2,228,130	–	3,322,917	12,070
採購成本	173,433	–	1,650	175,083	–
餵飼成本及其他相關成本	2,063,206	–	8,213	2,071,419	91,568
轉撥	(1,837,545)	1,837,545	–	–	–
轉撥至育肥牛	(20,764)	(88,425)	–	(109,189)	109,189
出售／死亡導致的減少	(293,474)	(448,221)	(2,547)	(744,242)	(218,535)
生物資產公平值減銷售成本 變動產生的收益／(虧損)	222,602	(643,727)	(7,931)	(429,056)	15,272
收購附屬公司	1,029,837	1,678,931	42,412	2,751,180	–
於2020年12月31日	<u>2,432,082</u>	<u>4,564,233</u>	<u>41,797</u>	<u>7,038,112</u>	<u>9,564</u>



## 財務資料

我們的生物資產由仲量聯行獨立評估，仲量聯行是一家與我們無關連的獨立合資格專業估值師，在生物資產估值方面具備適當的資格及經驗。有關我們生物資產的估值，請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註46。

### 按公平值計入其他全面收益的權益工具

我們截至2020年12月31日錄得按公平值計入其他全面收益的股權投資為人民幣72.0百萬元，該筆投資為賽科星對三家中國公司的股權投資。在按公平值計入其他全面收益的權益投資中，人民幣71.6百萬元為賽科星持有一間位於內蒙古的奶牛養殖企業11.37%的股權及人民幣0.4百萬元為賽科星在其他兩間被投資公司的少數股權。

### 非流動銀行及其他借款

截至2019年12月31日及截至2020年12月31日，我們分別錄得長期銀行及其他借款人民幣1,099.7百萬元及人民幣1,971.6百萬元。截至2020年12月31日，我們的非流動借款金額主要指我們從商業銀行獲得的無抵押貸款及擔保貸款未償還金額。

### 遞延收入

遞延收入是指須於一年以上攤銷的與資產相關的政府補助。截至2018年、2019年及2020年12月31日，我們的遞延收入分別為人民幣231.6百萬元、人民幣207.8百萬元及人民幣217.0百萬元。2018年至2019年遞延收入的減少主要是由於對政府補助攤銷所致。於截至2019年12月31日至截至2020年12月31日，非流動遞延政府補助金額增加主要是受收購賽科星控股權的影響。

### 非流動租賃負債

我們的非流動租賃負債指一年以上的租賃負債。下表載列截至所示日期我們非流動租賃負債的明細。

	截至12月31日		
	2018年	2019年	2020年
	人民幣千元		
超過一年但未超過兩年之期間內	13,133	15,547	33,115
超過兩年但未超過五年之期間內	48,097	42,156	99,473
五年以上之期間內	238,138	255,609	796,217
<b>總計</b>	<b>299,368</b>	<b>313,312</b>	<b>928,805</b>

## 財務資料

截至2018年、2019年及2020年12月31日，我們的非流動租賃負債分別為人民幣299.4百萬元、人民幣313.3百萬元及人民幣928.8百萬元。於往績記錄期間，我們的非流動租賃負債增加是因為新增租賃土地及收購賽科星的控股權。

### 主要財務比率

下表載列我們於所示期間或截至所示日期的主要財務比率。

	截至12月31日止年度／截至12月31日		
	2018年	2019年	2020年
權益回報率 <sup>(1)</sup>	14.2%	14.9%	17.0%
流動比率 <sup>(2)</sup>	0.82	1.05	0.92
速動比率 <sup>(3)</sup>	0.47	0.72	0.64
淨槓桿比率 <sup>(4)</sup>	31.2%	39.9%	71.6%

附註：

- (1) 截至2018年、2019年及2020年12月31日止年度各年的權益回報率乃按年內溢利除以年末權益總額再乘以100%計算。
- (2) 按流動資產除以流動負債計算。
- (3) 按流動資產減存貨並除以流動負債計算。
- (4) 按債務淨額(按銀行及其他借款加可換股票據減銀行結餘及現金，再減去流動資產項下的已抵押及受限制銀行存款)除以權益總額再乘以100%計算。

我們的權益回報率由截至2018年12月31日止年度的14.2%增長至截至2019年12月31日止年度的14.9%，主要歸因於乳製品行業的複雜以及需求增加推動的原料奶價格上漲，導致溢利增長所致。權益回報率由截至2019年12月31日止年度的14.9%增長至截至2020年12月31日止年度的17.0%，主要反映我們的溢利上升以及收購賽科星控股權的影響。

我們的流動比率由截至2018年12月31日的0.82上升至截至2019年12月31日的1.05，主要歸因於主要由於流動生物資產以及銀行結餘及現金增加令我們的流動資產增加；由截至2019年12月31日的1.05下降至截至2020年12月31日的0.92，主要反映收購賽科星控股權的影響。

## 財務資料

與流動比率類似，我們的速動比率由截至2018年12月31日的0.47上升至截至2019年12月31日的0.72，主要由於流動生物資產以及銀行結餘及現金增加令我們的流動資產增加；由截至2019年12月31日的0.72下降至截至2020年12月31日的0.64，主要反映收購賽科星（其速動比率低於優然）控股權的影響。

我們的淨槓桿比率由截至2018年12月31日的31.2%增長至截至2019年12月31日的39.9%，主要歸因於優然新建項目增加。由截至2019年12月31日的39.9%上升至截至2020年12月31日的71.6%，主要由於2020年11月發行可換股票據及合併賽科星的財務狀況而令銀行及其他借款增加。

### 流動資金及資本資源

我們的現金主要用於撥付營運資金、增加生物資產、廠房及設備付款以及其他資本開支。於往績記錄期間，我們透過結合經營活動所得現金、銀行借款以及股份發售所得款項淨額，滿足營運資金及其他資本開支要求。下表載列我們於所示期間的現金流量概要。

	截至12月31日止年度		
	2018年	2019年	2020年
	人民幣千元		
經營活動所得現金淨額	605,801	870,809	1,707,871
投資活動所用現金淨額	(1,142,959)	(1,490,454)	(4,752,812) <sup>(1)</sup>
融資活動所得現金淨額	424,955	878,237	5,093,578
現金及現金等價物(減少)/增加淨額	(112,203)	258,592	2,048,637
年初現金及現金等價物	<b>424,087</b>	<b>311,884</b>	<b>570,476</b>
年末現金及現金等價物	<b>311,884</b>	<b>570,476</b>	<b>2,619,113</b>

附註：

- (1) 截至2020年12月31日止年度，投資活動所用現金淨額乃主要歸因於收購賽科星的現金流出淨額人民幣1,936.2百萬元。

---

## 財務資料

---

### 經營活動所得現金淨額

於截至2020年12月31日止年度，經營活動所得現金淨額為人民幣1,707.9百萬元，主要歸因於期內除所得稅前溢利人民幣1,594.4百萬元，經(i)奶牛的公平值減銷售成本變動產生的虧損人民幣413.8百萬元；(ii)融資成本人民幣309.8百萬元；(iii)折舊及攤銷人民幣334.3百萬元；及(iv)營運資金的變動(主要包括銷售應付款項及應付票據減少人民幣503.8百萬元、應收關聯方款項增加人民幣410.2百萬元以及銷售應收款項及應收票據減少人民幣306.3百萬元)所調整。

於截至2019年12月31日止年度，經營活動所得現金淨額為人民幣870.8百萬元，主要歸因於年內除所得稅前溢利及全面收益總額人民幣850.9百萬元，經(i)奶牛的公平值減銷售成本變動產生的虧損人民幣133.3百萬元；(ii)折舊及攤銷人民幣139.3百萬元；(iii)融資成本人民幣104.1百萬元；及(iv)營運資金的變動(主要包括銷售應收款項及應收票據增加人民幣380.9百萬元及銷售應付款項及應付票據增加人民幣215.9百萬元)所調整。

於截至2018年12月31日止年度，經營活動所得現金淨額為人民幣605.8百萬元，主要歸因於年內除所得稅前溢利及全面收益總額人民幣697.2百萬元，經(i)折舊及攤銷人民幣125.3百萬元；(ii)營運資金的變動(主要包括銷售應收款項及應收票據增加人民幣247.4百萬元及存貨增加人民幣138.5百萬元)所調整。

### 投資活動所用現金淨額

於截至2020年12月31日止年度，投資活動所用現金淨額為人民幣4,752.8百萬元，主要歸因於(i)生物資產付款人民幣2,328.9百萬元，(ii)收購附屬公司人民幣1,936.2百萬元，及(iii)物業、廠房及設備付款人民幣1,340.2百萬元，部分被出售生物資產所得款項人民幣974.5百萬元所抵銷。

---

## 財務資料

---

於截至2019年12月31日止年度，投資活動所用現金淨額為人民幣1,490.5百萬元，主要歸因於(i)生物資產付款人民幣1,041.4百萬元，及(ii)物業、廠房及設備付款人民幣726.5百萬元，部分被出售生物資產所得款項人民幣328.2百萬元抵銷。

於截至2018年12月31日止年度，投資活動所用現金淨額為人民幣1,143.0百萬元，主要歸因於(i)生物資產付款人民幣979.5百萬元，及(ii)物業、廠房及設備付款人民幣359.8百萬元，部分被出售生物資產所得款項人民幣190.1百萬元抵銷。

### 融資活動所得現金淨額

於截至2020年12月31日止年度，融資活動所得現金淨額為人民幣5,093.6百萬元，主要歸因於(i)新籌措銀行及其他借款人民幣7,250.3百萬元；(ii)可換股票據發行所得款項人民幣3,050.7百萬元；及(iii)當時控股公司注資人民幣2,278.5百萬元；部分被償還銀行及其他借款人民幣5,886.0百萬元抵銷。

於截至2019年12月31日止年度，融資活動所得現金淨額為人民幣878.2百萬元，主要歸因於新籌措銀行及其他借款人民幣3,115.7百萬元；部分被償還銀行及其他借款人民幣2,078.9百萬元抵銷。

於截至2018年12月31日止年度，融資活動所得現金淨額為人民幣425.0百萬元，主要歸因於新籌措銀行及其他借款人民幣2,640.0百萬元，部分被償還銀行及其他借款人民幣2,100.0百萬元抵銷。

### 債項

於2021年3月31日(就本文件日期前的債務聲明而言的最後實際可行日期)營業時間結束時，本集團的尚未償還借款約為人民幣10,449,889,000元，包括：

- (i) 有抵押及有擔保銀行借款人民幣524,277,000元，乃由本集團若干生物資產及本集團若干附屬公司的股權作抵押且由本集團若干附屬公司擔保；
- (ii) 有抵押及無擔保銀行借款約人民幣1,272,027,000元，乃由本集團若干銀行存款、內部產生的無形資產、應收票據、生物資產及本集團若干附屬公司的股權作抵押；

---

## 財務資料

---

- (iii) 無抵押及有擔保銀行借款約人民幣3,018,184,000元，乃由本集團若干附屬公司擔保；
- (iv) 無抵押及無擔保銀行借款約人民幣3,424,935,000元；
- (v) 無抵押及無擔保其他負債約人民幣27,106,000元；及
- (vi) 賬面總值為人民幣2,183,360,000元的無抵押及無擔保可換股票據。

於2021年3月31日，我們與若干租約的餘下租期有關的租賃負債為人民幣886,970,000元，其中租賃負債人民幣877,512,000元為無抵押及無擔保，而人民幣9,458,000元由租賃按金作抵押且為無擔保。

於2021年3月31日，我們因指稱未能向客戶提供產品而涉及一項針對我們的民事訴訟，其中已計提撥備人民幣13,346,000元。

於2021年3月31日，我們就對收購一間附屬公司的代價進行調整有一項待決仲裁。仲裁金額為人民幣44.9百萬元。本公司董事認為，不大可能需要體現經濟利益的資源流出來清償該責任。因此，本公司並無就該仲裁作出撥備。

於2021年3月31日，我們的土地復墾撥備為人民幣8,310,000元，其與當發展或奶牛養殖持續營運造成環境破壞時產生支付復原及環境費用的責任有關。

## 財務資料

除上述者及我們於正常業務活動中的集團內部負債及正常銷售應付款項、應付票據及其他應付款項外，於2021年3月31日營業時間結束時，我們並無任何已授權或已產生但尚未發行、已發行且發行在外或已同意將予發行的債務證券、銀行透支、貸款或其他類似債項、承兌負債（正常貿易票據除外）或承兌信貸、按揭、抵押、債券、租購承擔或金融租賃承擔、有擔保、無擔保、有抵押及無抵押借款及債務或其他重大或有負債。

	截至12月31日			截至
	2018年	2019年	2020年	3月31日
	人民幣千元			
				(未經審核)
銀行借款	1,742,014	2,753,708	6,196,133	8,239,423
無抵押	1,341,429	2,753,708	4,862,089	6,443,119
有抵押	400,585	-	1,305,041	1,796,304
其他借款	-	28,897	29,003	-
	1,742,014	2,782,605	6,196,133	8,239,423
上述借款賬面金額				
按以下年期還款				
一年內	1,742,014	1,682,945	4,224,527	4,527,411
一至兩年	-	508,027	939,903	1,537,355
兩至五年	-	591,633	933,648	1,778,908
超過五年	-	-	98,055	395,749
	1,742,014	2,782,605	6,196,133	8,239,423
減：流動負債項下列示的				
一年內到期的金額	(1,742,014)	(1,682,945)	(4,224,527)	(4,527,411)
非流動負債項下列示的金額	-	1,099,660	1,971,606	(3,712,012)

## 財務資料

	截至12月31日			截至
	2018年	2019年	2020年	3月31日
	人民幣千元			
				(未經審核)
租賃負債	323,963	325,717	967,489	886,970
減去：流動負債項下列示的 12個月內到期結算的金額	(24,595)	(12,405)	38,684	(35,796)
非流動負債項下列示的 12個月後到期結算的款項	<u>299,368</u>	<u>313,312</u>	<u>928,805</u>	<u>851,174</u>
按攤銷成本計量的其他負債	-	38,164	27,106	27,106
分類為流動負債部分	<u>-</u>	<u>(11,058)</u>	<u>(6,261)</u>	<u>(6,261)</u>
分類為非流動負債部分	<u>-</u>	<u>27,106</u>	<u>20,845</u>	<u>20,845</u>

我們截至2018年12月31日的有抵押銀行貸款以人民幣0.1百萬元的銀行存款作為抵押。我們截至2020年12月31日的有抵押銀行貸款以若干生物資產、銀行存款、內部產生的無形資產、應收票據及本集團若干附屬公司的股權作為抵押。此外，若干銀行借款乃由本集團若干附屬公司擔保。

我們的其他借款指來自地方政府的貸款。於2019年4月，我們與數個地方政府訂立了一項貸款安排，該安排已於2021年3月到期。這些貸款在2019年6月30日之前的固定年利率為4.75%。從2019年7月1日起，利率調整為6%。

有關恆天然中國牧場債務的資料，請參閱本文件「一恆天然中國牧場的財務資料—債項」一節。



---

## 財務資料

---

### 或有負債

除已計提撥備的進行中的訴訟外，於各報告期末，我們並無任何重大或有負債。

### 資本開支

下表載列我們於所示期間的資本開支：

	截至12月31日		
	2018年	2019年	2020年
		人民幣千元	
購置物業、廠房及 設備的資本支出 已定約但未計提撥備	545,302	664,055	1,681,760

### 合約責任

截至最後實際可行日期，我們概無任何重大合約責任。

### 資產負債表外承擔及安排

截至最後實際可行日期，我們概無任何資產負債表外承擔及安排。

### 重大關聯方交易

我們不時與我們的關聯方訂立交易。董事確認本文件附錄一會計師報告附註47所載的關聯方交易乃於一般業務過程中按公平基準並參考各方的正常商業條款進行。董事亦認為，我們於往績記錄期間的關聯方交易不會影響我們於該期間的業績或令我們的過往業績無法反映我們的未來表現。

## 財務資料

我們預期，於[編纂]後，我們的若干關聯方交易將會繼續。有關我們於上市規則第十四A章項下的關聯方交易，請參閱本文件「持續關連交易」一節。

### 來自關聯方的貸款

於往績記錄期間，我們自伊利集團的附屬公司惠商商業保理有限公司獲得一筆年利率為5.5%和要求償還期限為五個月的貸款，以及一筆年利率為5.5%和要求償還期限為三個月的貸款，用以補充我們的營運資金。兩筆貸款均為無抵押貸款。截至2018年、2019年及2020年12月31日止年度，我們分別錄得惠商商業保理有限公司墊款人民幣300.0百萬元、零及零。截至2018年、2019年及2020年12月31日，應付惠商商業保理有限公司的未償還貸款及利息總額分別為零、零及零。

### 市場及其他財務風險管理

我們於日常業務過程中面對多類市場風險。來自金融工具的主要風險為外匯風險、利率風險、信貸風險及流動資金風險。我們透過定期經營及財務活動管理我們面對的該等風險。董事會定期檢討該等風險及我們的財務風險管理政策，以確保有充裕資源用以管理下文概述的市場風險。有關更多詳情，請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註45。

### 外匯風險管理

我們主要在中國開展業務，絕大部分收益及銷售商品成本以及經營成本均以人民幣計值。幾乎所有收益及成本均以我們集團成員各自的功能貨幣計值。

我們主要是在美元對人民幣的匯率變動中承受外匯風險，人民幣是我們大多數集團成員的功能貨幣。本公司擁有外幣銀行結餘，這主要使我們面臨外幣風險。

於各報告期末，我們以外幣計值的貨幣資產（銀行結餘）及負債（可換股票據）的賬面值如下：

	截至12月31日		
	2018年	2019年	2020年
	人民幣千元		
以美元計值的銀行結餘	218	241	115,112
以美元計值的可換股票據	—	—	3,043,648

## 財務資料

本集團當前並無外匯對沖政策。然而，管理層監控外匯風險，並於必要時考慮對沖重大外匯風險。

### 敏感度分析

本集團主要面臨人民幣兌美元匯率波動的影響。下表詳述人民幣兌美元升值或貶值5%的敏感度。該比例指管理層對匯率合理潛在變動的評估。於各報告期末，倘人民幣兌美元升值／貶值5%，而所有其他可變因素保持不變，則本集團於各報告期間的稅後溢利將按如下減少／增加：

	匯率變動	除稅後溢利增加／(減少)		
		2018年	2019年	2020年
		人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
人民幣兌美元升值	5%	(11)	(12)	146,426
人民幣兌美元貶值	5%	11	12	(146,426)

### 利率風險管理

我們面臨與固定利率銀行借款及租賃負債有關的公平值利率風險。我們亦面臨與浮動利率銀行結餘、已抵押及受限制銀行存款以及浮動利率銀行借款有關的現金流量利率風險。我們的現金流量利率風險主要集中在以人民幣計值的借款產生的銀行結餘以及中國人民銀行利率的波動。

### 信貸風險管理

為將信貸風險降至最低，我們的管理層已委派一支團隊負責釐定信貸限額、信貸審批及其他監控程序，以確保採取跟進措施收回債務。綜合財務狀況表呈列的金額已扣除我們的管理層根據以往經驗及當前經濟環境估算的應收款項呆賬撥備(如有)。

---

## 財務資料

---

我們於2018年1月1日應用國際財務報告準則第9號根據預期信貸虧損模型或基於撥備矩陣對個別金融資產進行減值評估。我們於各報告期末亦審查各項個別債務的可收回金額，以確保對不可收回金額作出充分減值虧損。就此而言，我們的管理層認為我們的信用風險已大幅降低。

### 流動資金風險管理

管理流動資金風險時，我們監察現金及現金等價物，並將其維持在管理層視為恰當的水平，以為營運提供資金及緩減現金流量波動的影響。我們的管理層監察銀行借款的使用情況，並確保遵守貸款約定。

於2020年12月31日，我們的流動負債淨額為人民幣538.8百萬元，這使我們承受流動資金風險。為了緩減流動資金風險，我們的董事定期監察我們現金流量的運營情況，以滿足短期和長期的流動資金需求。於2020年12月31日，我們的流動負債淨額狀況主要源於銷售應付款項及應付票據、其他應付款項及應計費用及一年內到期的銀行及其他借款。

鑒於該等情況，董事在評估我們將有充足的財務資源持續經營時，已考慮了我們未來的流動資金和業績以及我們可用的資金來源（包括截至2021年3月31日金額為人民幣5,970.7元的未動用銀行貸款融資及於2020年11月發行的可換股票據）。同時，我們於往績記錄期間錄得經營現金淨流入。

### 賽科星的財務資料

於本分節「一 賽科星的財務資料」載列及討論的歷史財務資料呈列賽科星截至2018年及2019年12月31日止年度的歷史財務資料。

本公司已於2020年1月8日完成收購賽科星的控股權益，故屬於往績記錄期間事項。根據賽科星的歷史財務資料，該收購根據第4.05A條已觸發披露界點。因此，本文件亦載有賽科星於2020年1月1日至2020年1月7日的收購前財務資料，有關詳情請參閱本文件「附錄一—會計師報告—III」一節。

## 財務資料

### 賽科星的綜合全面(虧損)/收益表概要

	截至12月31日止年度			截至1月7日止七天		
	2018年		2019年		2020年	
	生物資產 公平價值 調整前的 業績 人民幣千元	總計 人民幣千元	生物資產 公平價值 調整前的 業績 人民幣千元	生物資產 公平價值 調整 人民幣千元	生物資產 公平價值 調整 人民幣千元	總計 人民幣千元
收入	2,103,874	2,103,874	2,407,511	-	53,205	53,205
銷售成本	(2,008,473)	(2,008,473)	(2,312,015)	-	(51,462)	(51,462)
於收獲時點按公平價值減銷售成本 初始確認農產品產生的收益	-	-	-	-	-	-
存貨減值虧損前毛利	660,957	660,957	717,390	-	17,837	17,837
存貨減值虧損	756,358	756,358	812,886	-	19,580	19,580
存貨減值虧損後毛利	(5,030)	(5,030)	(45,959)	-	(18)	(18)
	751,328	751,328	766,927	-	19,562	19,562
生物資產公平價值減銷售成本變動 產生的虧損	-	(399,789)	-	(267,165)	-	(4,584)
其他收入	30,599	30,599	29,752	-	203	203
銷售及分銷開支	(79,617)	(79,617)	(89,364)	-	(1,687)	(1,687)
行政開支	(100,233)	(100,233)	(141,008)	-	(4,025)	(4,025)
其他開支	(5,362)	(5,362)	(16,148)	-	(85)	(85)
分佔一間合營企業溢利	109	109	215	-	-	-
預期信貸虧損模式項下的減值虧損 (扣除撥回)	(9,915)	(9,915)	(14,681)	-	(83)	(83)
其他收益及虧損	(4,565)	(4,565)	(18,419)	-	71	71
融資成本	(129,444)	(129,444)	(141,064)	-	(2,800)	(2,800)
除稅前溢利	452,900	53,111	376,210	(267,165)	11,156	6,572
所得稅(開支)/抵免	(285)	(285)	192	-	-	-
年/期內溢利	452,615	52,826	376,402	(267,165)	11,156	6,572

## 財務資料

	截至12月31日止年度		截至1月7日止七天		
	2018年	2019年	2020年		
	生物資產 公平值 調整前的 業績 人民幣千元	生物資產 公平值 調整前的 業績 人民幣千元	生物資產 公平值 調整前的 業績 人民幣千元	生物資產 公平值 調整 人民幣千元	總計 人民幣千元
扣除所得稅後的其他全面收益 ／(開支)：					
其後不會重新分類至損益的項目					
按公平值計入其他全面收益的權益	(4,791)	11,148	-	-	-
工具投資的公平值(虧損)／收益	-	-	-	-	-
其後可能重新分類至損益的項目	17	88	(3)	-	(3)
國外投資轉換產生的匯兌差額	-	-	-	-	-
扣除所得稅後的其他全面(開支) ／收益	(4,774)	11,236	(3)	-	(3)
年／期內全面收益總額	447,841	387,638	11,153	(4,584)	6,569
以下各項應佔年／期內溢利 ／(虧損)：					
賽科星擁有人	49,712	112,004	-	-	6,595
非控股權益	3,114	(2,767)	-	-	(23)
年／期內溢利	52,826	109,237	-	-	6,572
以下各項應佔年／期內全面收益／ (開支)總額：					
賽科星擁有人	44,938	123,240	-	-	6,592
非控股權益	3,114	(2,767)	-	-	(23)
年／期內全面收益總額	48,052	120,473	-	-	6,569
每股溢利 基本(人民幣)	0.05	0.12	-	-	0.01

## 財務資料

### 賽科星經營業績主要組成部分的說明

#### 收入

於往績記錄期間，賽科星主要透過向其客戶銷售原料奶及育種產品產生收入。下表載列於所示期間按分部劃分的賽科星收入組成部分：

	分部收入	分部間收入	外部收入	外部收入佔
				總收入的百分比
人民幣千元 (百分比除外)				
<b>截至2018年12月31日止年度</b>				
原料奶業務	2,037,472	–	2,037,472	100.0
反芻動物養殖系統化				
解決方案 – 育種業務	82,124	15,722	66,402	80.9
<b>截至2019年12月31日止年度</b>				
原料奶業務	2,347,557	–	2,347,557	100.0
反芻動物養殖系統化				
解決方案 – 育種業務	72,583	12,629	59,954	82.6

*原料奶業務*。賽科星自銷售原料奶產生收入，其為賽科星收入的最大組成部分。收入於原料奶交付予賽科星客戶時確認。下表載列所示期間賽科星原料奶的銷售價值、銷量及每公斤平均售價：

	截至12月31日止年度	
	2018年	2019年
銷售價值 (人民幣千元)	2,037,472	2,347,557
銷量 (噸)	554,995	605,020
每公斤平均售價 (人民幣元/公斤)	3.7	3.9

## 財務資料

反芻動物養殖系統化解決方案－育種業務。賽科星自銷售牛凍精等育種產品產生收入，該等育種產品為我們向牧場提供的國內外優質奶牛及肉牛凍精，用於繁殖犢牛。

### 銷售成本

下表載列所示期間賽科星的銷售成本明細：

	截至12月31日止年度	
	2018年	2019年
	人民幣千元	
公平值調整前的銷售成本		
原料奶的銷售成本	1,318,493	1,566,654
育種產品的銷售成本	29,023	27,971
	<u>1,347,516</u>	<u>1,594,625</u>
計入銷售成本的原料奶公平值調整	<u>660,957</u>	<u>717,390</u>
<b>總銷售成本</b>	<b><u>2,008,473</u></b>	<b><u>2,312,015</u></b>

### 公平值調整前的銷售成本

- 原料奶業務

計入賽科星的原料奶業務銷售成本的原料奶公平值調整前的銷售成本主要包括原材料、折舊費、職工薪酬、水電費及其他。



## 財務資料

下表載列所示期間賽科星原料奶業務原料奶公平值調整前的銷售成本主要組成部分：

	截至12月31日止年度			
	2018年		2019年	
	金額	佔總額 百分比	金額	佔總額 百分比
	(人民幣千元，百分比除外)			
原料奶公平值調整前的 原料奶業務銷售成本				
原材料	1,088,618	82.6	1,310,544	83.7
折舊費	70,460	5.3	87,380	5.6
水電費	24,356	1.8	25,519	1.6
職工薪酬	97,296	7.4	101,322	6.5
其他	37,763	2.9	41,889	2.6
<b>總計</b>	<b><u>1,318,493</u></b>	<b><u>100.0</u></b>	<b><u>1,566,654</u></b>	<b><u>100.0</u></b>

- 反芻動物養殖系統化解決方案－育種業務

賽科星的育種業務銷售成本主要包括原材料、折舊費、職工薪酬、水電費及其他。

下表載列所示期間賽科星育種業務的銷售成本主要組成部分：

	截至12月31日止年度			
	2018年		2019年	
	金額	%	金額	%
	(人民幣千元，百分比除外)			
原材料	17,519	60.4	16,630	59.4
折舊費	5,435	18.7	6,015	21.5
水電費	625	2.2	581	2.1
職工薪酬	3,043	10.5	3,077	11.0
其他	2,401	8.2	1,668	6.0
<b>總計</b>	<b><u>29,023</u></b>	<b><u>100.0</u></b>	<b><u>27,971</u></b>	<b><u>100.0</u></b>

## 財務資料

### 計入銷售成本的原料奶公平值調整

計入銷售成本的原料奶公平值調整因成本法下原料奶生產成本及於收獲時點原料奶市場價格差異而產生。於截至2018年及2019年12月31日止年度，賽科星分別錄得計入銷售成本中的原料奶公平值調整人民幣661.0百萬元及人民幣717.4百萬元。

### 於收獲時點按公平值減銷售成本初始確認農產品產生的收益

於收獲時點按公平值減銷售成本初始確認農產品產生的收益因原料奶公平值調整所致。

於截至2018年及2019年12月31日止年度，賽科星分別錄得於收獲時點按公平值減銷售成本初始確認農產品產生的收益人民幣661.0百萬元及人民幣717.4百萬元。

於收獲時點按公平值減銷售成本初始確認農產品產生的收益可以與計入銷售成本中的原料奶公平值調整相抵銷。

### 存貨減值虧損前毛利

下表載列所示期間按原料奶業務及反芻動物養殖系統化解決方案－育種業務拆分的存貨減值虧損前毛利明細及佔總收入的比例（即存貨減值虧損前毛利率）：

	截至12月31日止年度			
	2018年		2019年	
	存貨減值 虧損前 毛利	存貨減值 虧損前 毛利率	存貨減值 虧損前 毛利	存貨減值 虧損前 毛利率
原料奶業務	718,979	35.3%	780,903	33.3%
反芻動物養殖系統化 解決方案－育種業務	37,379	56.3%	31,983	53.3%
<b>總計</b>	<b>756,358</b>	<b>36.0%</b>	<b>812,886</b>	<b>33.8%</b>

(人民幣千元，百分比除外)

---

## 財務資料

---

### 存貨減值虧損

存貨減值虧損指賽科星為其部分育種產品存貨進行減值導致的虧損。截至2018年及2019年12月31日止年度，賽科星錄得存貨減值虧損分別為人民幣5.0百萬元及人民幣46.0百萬元。

### 生物資產公平值減銷售成本變動產生的虧損

生物資產公平值減銷售成本變動產生的虧損指因我們奶牛的實際特性及市價以及該等奶牛即將產生的貼現未來現金流量變動導致的我們奶牛公平值變動。一般而言，由於產奶的貼現現金流量高於育成牛的售價，故於育成牛成為成母牛時，其價值便會增加。此外，於成母牛被淘汰及出售時，其價值便會減少。於截至2018年及2019年12月31日止兩個年度，生物資產於各報告日期進行重新估值。

於截至2018年及2019年12月31日止兩個年度，奶牛的估值師採用以下主要估值假設：

- 犏牛及育成牛。犏牛及育成牛的公平值經參考當地市場售價而釐定。月齡小於14個月的犏牛及育成牛的公平值乃經減去將牛隻由其各自於各報告期末的月齡飼養至14個月所需的估計飼養成本釐定。相反地，月齡大於14個月的育成牛的公平值乃經加上將育成牛由14個月飼養至其各自於各報告期末的月齡所需的估計飼養成本釐定。
- 成母牛。成母牛公平值透過使用未來收益法（基於將由有關成母牛產生的貼現未來現金流量）釐定。

於截至2018年及2019年12月31日止年度，賽科星錄得生物資產公平值減銷售成本變動產生的淨虧損分別為人民幣399.8百萬元及人民幣267.2百萬元。生物資產公平值減銷售成本變動產生的損益波動分析請參閱「各年度的經營業績比較」一節。

在處置奶牛時，賽科星從其生物資產撇銷奶牛的賬面值，而已處置奶牛的賬面值與處置所得款項的差額會列入生物資產公平值減銷售成本變動。現金所得款項列入投資現金流入。於截至2018年及2019年12月31日止年度，處置生物資產的現金所得款項分別為人民幣331.2百萬元及人民幣538.0百萬元。

## 財務資料

### 其他收入

賽科星的其他收入主要包括(i)政府補助(即賽科星從中國相關政府機構獲得的政府補助)、(ii)銷售原材料的收入、(iii)銀行利息收入、(iv)租金收入，及(v)其他收入(主要為賽科星對外提供的飼料檢測、奶牛生產性能測定等技術服務所產生的收入)。

下表載列於所示期間賽科星的其他收入明細：

	截至12月31日止年度	
	2018年	2019年
	人民幣千元	
政府補助	21,408	15,293
銷售原材料的收入	2,522	8,775
銀行利息收入	2,025	1,096
租金收入	4,613	4,202
其他	31	386
<b>總計</b>	<b>30,599</b>	<b>29,752</b>

### 銷售及分銷開支

賽科星的銷售及分銷開支包括裝卸運輸費用、營銷費用、職工薪酬、稅收費用、差旅費用及其他費用。

下表載列於所示期間賽科星的銷售及分銷開支明細及佔賽科星銷售及分銷開支總額的百分比：

	截至12月31日止年度			
	2018年		2019年	
	人民幣元	%	人民幣元	%
	(人民幣千元，百分比除外)			
裝卸運輸費用	58,156	73.1	63,964	71.6
營銷費用	8,379	10.5	8,804	9.9
職工薪酬	4,708	5.9	6,358	7.1
稅收費用	5,520	6.9	7,249	8.1
差旅費用	990	1.3	1,454	1.6
其他	1,864	2.3	1,535	1.7
<b>總計</b>	<b>79,617</b>	<b>100.0</b>	<b>89,364</b>	<b>100.0</b>

## 財務資料

### 行政開支

賽科星的行政開支包括職工薪酬、保險費用、研發費用、差旅及辦公費用、法律及專業服務費用、維修費用及其他。

下表載列於所示期間賽科星的行政開支明細及佔賽科星行政開支總額的百分比：

	截至12月31日止年度			
	2018年		2019年	
	人民幣元	%	人民幣元	%
	(人民幣千元，百分比除外)			
職工薪酬	45,337	45.2	50,970	36.1
維修費用	1,649	1.6	8,277	5.9
差旅及辦公費用	2,825	2.8	3,259	2.3
法律及專業服務費用	2,281	2.3	12,517	8.9
保險費用	12,468	12.4	17,936	12.7
研發費用	8,812	8.8	9,441	6.7
其他	26,861	26.9	38,608	27.4
<b>總計</b>	<b>100,233</b>	<b>100.0</b>	<b>141,008</b>	<b>100.0</b>

### 其他開支

賽科星的其他開支包括銷售原材料成本、投資物業及使用權資產折舊及其他。下表載列賽科星的其他開支明細：

	截至12月31日止年度	
	2018年	2019年
	人民幣千元	
銷售原材料成本	2,420	13,092
投資物業及使用權資產折舊	2,816	2,656
其他	126	400
<b>總計</b>	<b>5,362</b>	<b>16,148</b>

## 財務資料

### 分佔一間合營企業(虧損)/溢利

分佔一間合營企業溢利指由一間賽科星佔股比為50%，主營業務為原精的生產與銷售的企業所分的溢利。於截至2018年及2019年12月31日止年度，賽科星錄得分佔一間合營企業溢利分別為人民幣0.1百萬元及人民幣0.2百萬元。

### 預期信貸虧損模式項下的減值虧損(扣除撥回)

賽科星的預期信貸虧損模式項下的減值虧損(扣除撥回)包括：(i)就銷售應收款項及應收票據確認的信貸虧損；及(ii)就其他應收款項確認的信貸虧損。截至2018年及2019年12月31日止年度，賽科星錄得預期信貸虧損模式項下的減值虧損(扣除撥回)分別為人民幣9.9百萬元及人民幣14.7百萬元。

### 其他收益及虧損

賽科星的其他收益及虧損包括：(i)出售物業、廠房及設備的收益/(虧損)；(ii)物業、廠房及設備減值虧損；(iii)就銷售應收款項及應收票據及其他應收款項(已確認)/已撥回減值虧損；(iv)收購附屬公司產生收益；(v)訴訟撥備；(vi)匯兌虧損淨額；及(vii)其他。

下表載列所示期間賽科星的其他收益及虧損明細：

	截至12月31日止年度	
	2018年	2019年
	人民幣千元	
出售物業、廠房及設備的虧損	(1,824)	(2,671)
物業、廠房及設備減值虧損	(1,224)	-
訴訟撥備	-	(13,346)
匯兌虧損淨額	(215)	(551)
其他	(1,302)	(1,851)
總計	<u>(4,565)</u>	<u>(18,419)</u>

## 財務資料

### 融資成本

賽科星的融資成本包括銀行借款、租賃負債以及客戶合約負債利息所產生的利息開支。下表載列賽科星的融資成本明細：

	截至12月31日止年度	
	2018年	2019年
	人民幣千元	
以下各項的利息開支：		
銀行借款	113,040	107,874
租賃負債	15,302	15,480
客戶合約負債利息	1,102	17,710
<b>總計</b>	<b>129,444</b>	<b>141,064</b>

### 除稅前溢利

賽科星於截至2018年及2019年12月31日止年度錄得除稅前溢利分別為人民幣53.1百萬元及人民幣109.0百萬元。

### 所得稅開支

截至2018年及2019年12月31日止各年度，除賽科星根據西部大開發稅收優惠政策享受稅收優惠稅率15%外，賽科星的中國附屬公司一般按25%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》（「**企業所得稅法**」），賽科星從事農牧業項目（如奶牛養殖）的所得收入免徵所得稅。根據中國稅務法律及法規，相關中國附屬公司根據經營情況以及相關稅收規定自行判斷是否符合優惠事項規定的條件，符合條件的即可按照相關規定自行計算減免稅額，並通過填報企業所得稅納稅申報表享受稅收優惠。同時，按照規定歸集和留存相關資料備查。

### 年內溢利

賽科星於截至2018年及2019年12月31日止年度錄得年內溢利分別為人民幣52.8百萬元及人民幣109.2百萬元。

---

## 財務資料

---

### 各年度的經營業績比較

#### 截至2019年12月31日止年度與截至2018年12月31日止年度的比較

##### 收入

賽科星的收入由截至2018年12月31日止年度的人民幣2,103.9百萬元增加14.4%至截至2019年12月31日止年度的人民幣2,407.5百萬元。

- *原料奶業務*。銷售原料奶產生的收入由截至2018年12月31日止年度的人民幣2,037.5百萬元增加15.2%至截至2019年12月31日止年度的人民幣2,347.6百萬元，原因是(i)由於成母牛數量增加及單產提升，導致原料奶銷量由截至2018年12月31日止年度的554,995噸增加9.0%至截至2019年12月31日止年度的605,020噸；及(ii)原料奶平均單價由截至2018年12月31日止年度的每公斤人民幣3.7元增加至截至2019年12月31日止年度的每公斤人民幣3.9元。
- *反芻動物養殖系統化解決方案－育種業務*。銷售育種產品產生的收入由截至2018年12月31日止年度的人民幣66.4百萬元減少9.7%至截至2019年12月31日止年度的人民幣60.0百萬元，主要是由於賽科星因育種產品的市場需求而調整其育種產品的銷售策略，導致銷量下跌。

##### 銷售成本

賽科星的銷售成本由截至2018年12月31日止年度的人民幣2,008.5百萬元增加15.1%至截至2019年12月31日止年度的人民幣2,312.0百萬元。

- 公平值調整前的銷售成本
  - *原料奶業務*。銷售原料奶產生銷售成本由截至2018年12月31日止年度的人民幣1,318.5百萬元增加18.8%至截至2019年12月31日止年度的人民幣1,566.7百萬元，乃由於成母牛數量增加及單產提升，原料奶銷量由截至2018年12月31日止年度的554,995噸增加9.0%至截至2019年12月31日止年度的605,020噸。
  - *反芻動物養殖系統化解決方案－育種業務*。銷售育種產品產生的銷售成本由截至2018年12月31日止年度的人民幣29.0百萬元減少3.6%至截至2019年12月31日止年度的人民幣28.0百萬元，主要是由於賽科星因育種產品的市場需求而調整其育種產品的銷售策略，導致銷量下跌。



---

## 財務資料

---

- 計入銷售成本的原料奶公平值調整。原料奶公平值調整由截至2018年12月31日止年度的人民幣661.0百萬元增加至截至2019年12月31日止年度的人民幣717.4百萬元。

### 於收穫時點按公平值減銷售成本初始確認農產品產生的收益

截至2018年12月31日止年度及截至2019年12月31日止年度，賽科星於收穫時點按公平值減銷售成本初始確認農產品產生的收益分別為人民幣661.0百萬元及人民幣717.4百萬元。增加乃主要由於原料奶公平值調整所致。於收穫時點按公平值減銷售成本初始確認農產品產生的收益可以與計入銷售成本中的原料奶公平值調整相抵銷。

### 存貨減值虧損前毛利

由於上述原因，賽科星的存貨減值虧損前毛利由截至2018年12月31日止年度的人民幣756.4百萬元增加7.5%至截至2019年12月31日止年度的人民幣812.9百萬元。同期，賽科星的存貨減值虧損前毛利率由36.0%下降至33.8%。

- *原料奶業務*。賽科星原料奶業務的存貨減值虧損前毛利由截至2018年12月31日止年度的人民幣719.0百萬元增加8.6%至截至2019年12月31日止年度的人民幣780.9百萬元。賽科星的原料奶毛利率由截至2018年12月31日止年度的35.3%降至截至2019年12月31日止年度的33.3%，主要是由於賽科星為提高成母牛單產而提高了所用飼料的質量，導致原材料成本（主要是飼料成本）的增加。
- *反芻動物養殖系統化解決方案－育種業務*。賽科星育種業務的存貨減值虧損前毛利由截至2018年12月31日止年度的人民幣37.4百萬元減少至截至2019年12月31日止年度的人民幣32.0百萬元。存貨減值虧損前毛利率則由截至2018年12月31日止年度的56.3%下降至截至2019年12月31日止年度的53.3%，乃主要由於不同毛利率產品的佔比變動所致。

### 存貨減值虧損

相較於截至2018年12月31日止年度錄得存貨減值虧損人民幣5.0百萬元，賽科星於截至2019年12月31日止年度錄得存貨減值虧損人民幣46.0百萬元，主要由於賽科星於2019年12月31日對育種值較低、可能無法滿足市場需求且無近期市場價值參考的未出售凍精確認減值虧損。

---

## 財務資料

---

### 生物資產公平值減銷售成本變動產生的虧損

賽科星的生物資產公平值減銷售成本變動產生的虧損由截至2018年12月31日止年度的人民幣399.8百萬元減少33.2%至截至2019年12月31日止年度的人民幣267.2百萬元。虧損減少乃主要由於2019年畜群結構質量優化及賽科星的成母牛市場價格導致賽科星的生物資產公平值增加所致。

### 其他收入

賽科星的其他收入由截至2018年12月31日止年度的人民幣30.6百萬元輕微減少2.8%至截至2019年12月31日止年度的人民幣29.8百萬元。減少主要是由於政府補助由截至2018年12月31日止年度的人民幣21.4百萬元減少28.6%至截至2019年12月31日止年度的人民幣15.3百萬元。減少部分乃由於賽科星重組牧場期間銷售部分與賽科星飼料有關的原材料收入由截至2018年12月31日止年度的人民幣2.5百萬元增加247.9%至截至2019年12月31日止年度的人民幣8.8百萬元所抵銷。

### 銷售及分銷開支

賽科星的銷售及分銷開支由截至2018年12月31日止年度的人民幣79.6百萬元增加12.2%至截至2019年12月31日止年度的人民幣89.4百萬元。增加主要是由於截至2018年12月31日止年度至截至2019年12月31日止年度的原料奶銷量有所增加導致裝卸運輸費用增加。賽科星銷售及分銷開支佔其收入比例由截至2018年12月31日止年度的3.8%降至截至2019年12月31日止年度的3.7%。

### 行政開支

賽科星的行政開支由截至2018年12月31日止年度的人民幣100.2百萬元增加40.7%至截至2019年12月31日止年度的人民幣141.0百萬元。增加主要是由於(i)因對基礎設施進行修繕而增加的維修費用及隨業務擴展而增加的保險費用，(ii)行政僱員人數增加及僱員薪金及福利增加導致的職工薪酬增加，及(iii)與牧場建設有關的法律及專業服務費用(例如與環境影響評估及項目監督有關的費用)增加導致法律及專業服務費用上升。賽科星行政開支佔其收入比例由截至2018年12月31日止年度的4.8%增至截至2019年12月31日止年度的5.9%。

---

## 財務資料

---

### 其他開支

賽科星的其他開支由截至2018年12月31日止年度的人民幣5.4百萬元增加201.2%至截至2019年12月31日止年度的人民幣16.1百萬元。增加主要由於原材料銷售成本由截至2018年12月31日止年度的人民幣2.4百萬元增加至截至2019年12月31日止年度的人民幣13.1百萬元，主要與賽科星在重組其牧場時出售部分飼料所產生的成本有關。

### 分佔一間合營企業溢利

分佔一間合營企業溢利指由一間賽科星佔股比為50%，主營業務為原精的生產與銷售的企業所分的溢利。相較截至2018年12月31日止年度錄得溢利人民幣0.1百萬元，賽科星於截至2019年12月31日止年度錄得分佔一間合營企業溢利為人民幣0.2百萬元。

### 預期信貸虧損模式項下的減值虧損(扣除撥回)

預期信貸虧損模式項下的減值虧損(扣除撥回)包括(i)就銷售應收款項及應收票據確認的信貸虧損；及(ii)就其他應收款確認的信貸虧損。相較截至2018年12月31日止年度確認虧損人民幣9.9百萬元，賽科星於截至2019年12月31日止年度確認預期信貸虧損模式項下的減值虧損(扣除撥回)為人民幣14.7百萬元，該增加主要由於新增一筆客戶信用減值虧損導致。

### 其他收益及虧損

賽科星的其他收益及虧損由截至2018年12月31日止年度的虧損人民幣4.6百萬元增加至截至2019年12月31日止年度的虧損人民幣18.4百萬元。增加主要由於訴訟撥備由截至2018年12月31日止年度的零增加至截至2019年12月31日止年度的人民幣13.3百萬元。

### 融資成本

賽科星的融資成本由截至2018年12月31日止年度的人民幣129.4百萬元增加9.0%至截至2019年12月31日止年度的人民幣141.1百萬元，乃主要由於借款增加所致。

### 除稅前溢利

由於上述原因，賽科星於截至2018年12月31日止年度的除稅前溢利為人民幣53.1百萬元，而截至2019年12月31日止年度的除稅前溢利為人民幣109.0百萬元。

## 財務資料

### 所得稅開支

賽科星於截至2018年及2019年12月31日止年度分別錄得所得稅開支人民幣0.3百萬元及所得稅抵免人民幣0.2百萬元。有關稅項減免的更多詳情，請參閱本文件「賽科星經營業績主要組成部分的說明－所得稅開支」一節。

### 年內溢利

由於上述原因，賽科星於截至2018年12月31日止年度錄得年內溢利為人民幣52.8百萬元，而截至2019年12月31日止年度錄得年內溢利為人民幣109.2百萬元。該變動主要受生物資產公平值減銷售成本變動產生的虧損影響。

### 賽科星資產負債表主要項目討論

下表載列賽科星截至所示日期的綜合財務狀況表節選數據，該等數據乃摘錄自本文件附錄一第III節－收購前財務資料所載賽科星經審核綜合財務報表：

	截至12月31日	
	2018年	2019年
	人民幣千元	
流動資產總值	965,487	1,093,139
非流動資產總值	5,128,940	5,423,752
資產總值	6,094,427	6,516,891
流動負債總額	2,468,951	2,889,003
非流動負債總額	1,213,149	1,323,956
負債總額	3,682,100	4,212,959
資產淨值	<b>2,412,327</b>	<b>2,303,932</b>
非控股權益	129,437	5,874
權益總額	2,412,327	2,303,932
權益及負債總額	<b>6,094,427</b>	<b>6,516,891</b>

## 財務資料

### 流動資產及負債

下表載列截至所示日期賽科星的流動資產及流動負債：

	截至12月31日	
	2018年	2019年
	人民幣千元	
<b>流動資產</b>		
存貨	528,191	672,044
銷售應收款項及應收票據	223,530	171,046
預付款項、按金及其他應收款項	32,672	29,752
銀行結餘及現金	153,131	195,300
已抵押及受限制銀行存款	27,963	24,997
<b>流動資產總值</b>	<b>965,487</b>	<b>1,093,139</b>
<b>流動負債</b>		
銷售應付款項及應付票據	928,743	1,256,423
其他應付款項及應計費用	356,009	334,159
合約負債	30,233	188,807
應付所得稅	246	17
租賃負債	4,921	5,604
銀行借款	1,148,799	1,090,647
其他撥備	–	13,346
<b>流動負債總額</b>	<b>2,468,951</b>	<b>2,889,003</b>
<b>流動負債淨額</b>	<b>(1,503,464)</b>	<b>(1,795,864)</b>

賽科星的流動負債淨額由截至2018年12月31日的人民幣1,503.5百萬元增加至截至2019年12月31日的人民幣1,795.9百萬元，主要是由於(i)銷售應付款項及應付票據由截至2018年12月31日的人民幣928.7百萬元增加至截至2019年12月31日的人民幣1,256.4百萬元；(ii)合約負債由截至2018年12月31日的人民幣30.2百萬元增加至截至2019年12月31日的人民幣188.8百萬元，部分由(i)存貨由截至2018年12月31日的人民幣528.2百萬元增加至截至2019年12月31日的人民幣672.0百萬元；(ii)銀行結餘及現金由截至2018年12月31日的人民幣153.1百萬元增加至截至2019年12月31日的人民幣195.3百萬元；及(iii)借款由截至2018年12月31日的人民幣1,148.8百萬元減少至截至2019年12月31日的人民幣1,090.6百萬元所抵銷。

## 財務資料

### 存貨

賽科星的存貨主要包括原材料、育種產品及耗材。下表載列截至所示日期賽科星存貨的組成部分：

	截至12月31日	
	2018年	2019年
	人民幣千元	
原材料	452,827	619,267
育種產品	56,564	17,065
耗材	18,800	35,712
<b>總計</b>	<b>528,191</b>	<b>672,044</b>

賽科星的存貨由截至2018年12月31日的人民幣528.2百萬元增加至截至2019年12月31日的人民幣672.0百萬元，主要由於(i)原材料由截至2018年12月31日的人民幣452.8百萬元增加至截至2019年12月31日的人民幣619.3百萬元，是由於增加了青貯的儲備量；及(ii)耗材由截至2018年12月31日的人民幣18.8百萬元增加至截至2019年12月31日的人民幣35.7百萬元。

	截至12月31日止年度	
	2018年	2019年
	天	
存貨周轉天數 <sup>(1)</sup>	88	90

(1) 存貨周轉天數乃按任何年度存貨的年初結餘及年末結餘的平均值除以所有牛群的材料成本再乘以365天計算。

於截至2018年及2019年12月31日止兩個年度，賽科星的存貨周轉天數由截至2018年12月31日止年度的88天增加至截至2019年12月31日止年度的90天。主要是由於增加青貯的儲備量，導致庫存餘額略有上升。

## 財務資料

### 銷售應收款項及應收票據

賽科星的銷售應收款項及應收票據主要指銷售原料奶及育種產品的應收款項。下表載列賽科星的銷售應收款項及應收票據明細：

	截至12月31日	
	2018年	2019年
	人民幣千元	
銷售應收款項	254,181	214,781
減：信貸虧損撥備	(30,801)	(44,735)
	223,380	170,046
應收票據	150	1,000
<b>銷售應收款項及應收票據</b>	<b>223,530</b>	<b>171,046</b>

銷售應收款項及應收票據由截至2018年12月31日的人民幣223.5百萬元減少至截至2019年12月31日的人民幣171.0百萬元，主要是由於賽科星加強其應收款項收款政策。

下表載列於各報告期末按發票日期（與確認收入的各日期相若）呈列的賽科星的銷售應收款項及應收票據（扣除信貸虧損（呆賬）撥備）的賬齡分析：

	截至12月31日	
	2018年	2019年
	人民幣千元	
180天內	172,177	149,023
181天至1年	33,382	13,534
1年至2年	13,995	6,215
2年以上	3,976	2,274
<b>總計</b>	<b>223,530</b>	<b>171,046</b>

## 財務資料

	截至12月31日止年度	
	2018年	2019年
	天	
銷售應收款項及應收票據周轉天數 <sup>(1)</sup>	43	30

- (1) 賽科星銷售應收款項及應收票據周轉天數乃按平均應收款項結餘除以收入再乘以期內天數(365天)計算。

截至2018年及2019年12月31日止年度，賽科星的銷售應收款項及應收票據平均周轉天數分別為43天及30天。該減少主要因為加強銷售應收款項管理。

### 銷售應付款項及應付票據

賽科星的銷售應付款項及應付票據指銷售原材料及育種產品的應付款項。下表載列截至所示日期賽科星的銷售應付款項及應付票據餘額的組成部分。

	截至12月31日	
	2018年	2019年
	人民幣千元	
銷售應付款項	834,533	1,050,239
應付票據	94,210	206,184
<b>銷售應付款項及應付票據總額</b>	<b>928,743</b>	<b>1,256,423</b>

	截至12月31日止年度	
	2018年	2019年
	天	
銷售應付款項及應付票據周轉天數 <sup>(1)</sup>	133	161

- (1) 賽科星銷售應付款項及應付票據周轉天數乃按平均應付款項結餘除以採購金額再乘以期內天數(365天)計算。

賽科星的銷售應付款項及應付票據由截至2018年12月31日的人民幣928.7百萬元增加至截至2019年12月31日的人民幣1,256.4百萬元，主要是由於增加採購量，導致銷售應付款項有所上升。截至2018年及2019年12月31日止年度，賽科星的銷售應付款項及應付票據平均周轉天數為133天及161天。



## 財務資料

下表載列於各報告期末按發票日期呈列的賽科星的銷售應付款項及應付票據的賬齡分析：

	截至12月31日	
	2018年	2019年
	人民幣千元	
1年內	869,858	1,207,990
1年至2年	41,187	33,041
2年至3年	4,511	4,230
超過3年	13,187	11,162
<b>總計</b>	<b>928,743</b>	<b>1,256,423</b>

### 其他應付款項及應計費用

賽科星的其他應付款項及應計費用主要包括(i)應付建設成本，(ii)已收按金(即賽科星向供應商收取的按金)，(iii)應計員工成本，(iv)其他應付稅項，(v)預收租賃款，(vi)預收購牛款，(vii)收購少數股東權益應付代價，以及(viii)其他。

下表載列截至所示日期賽科星的其他應付款項及應計費用的組成部分。

	截至12月31日	
	2018年	2019年
	人民幣千元	
應付建設成本	289,697	259,625
已收按金	13,429	13,696
應計員工成本	33,523	31,546
其他應付稅項	1,687	626
收購少數股東權益應付代價	—	22,922
預收購牛款	1,403	1,064
其他	16,270	4,680
<b>總計</b>	<b>356,009</b>	<b>334,159</b>

## 財務資料

賽科星的其他應付款項及應計費用由截至2018年12月31日的人民幣356.0百萬元減少至截至2019年12月31日的人民幣334.2百萬元，主要是由於(i)收購少數股東權益應付代價由截至2018年12月31日的零增加至截至2019年12月31日的人民幣22.9百萬元，原因是賽科星於2019年購買旗下七家附屬公司的少數股權且保留部分股權款作為期後質保款，及(ii)應付建設成本由截至2018年12月31日的人民幣289.7百萬元減少至截至2019年12月31日的人民幣259.6百萬元(由支付應付建設成本所致)。

### 即期銀行借款

由於償還短期借款，賽科星的即期銀行借款由截至2018年12月31日的人民幣1,148.8百萬元減少至截至2019年12月31日的人民幣1,090.6百萬元。

### 非流動資產及非流動負債

下表載列截至所示日期賽科星的非流動資產及非流動負債：

	截至12月31日止年度	
	2018年	2019年
	人民幣千元	
<b>非流動資產</b>		
物業、廠房及設備	2,220,605	2,289,212
使用權資產	317,150	324,651
投資物業	12,287	11,863
無形資產	909	737
於合營企業的權益	431	733
生物資產	2,541,223	2,746,839
遞延稅項資產	795	795
收購物業、廠房及設備以及 生物資產的預付款項	–	2,234
按公平值計入其他全面收益的 權益工具	35,540	46,688
<b>非流動資產總值</b>	<b>5,128,940</b>	<b>5,423,752</b>
<b>非流動負債</b>		
遞延收入	31,653	29,538
租賃負債	285,308	297,616
其他負債	3,460	660
銀行借款	892,728	996,142
<b>非流動負債總額</b>	<b>1,213,149</b>	<b>1,323,956</b>

## 財務資料

### 物業、廠房及設備

賽科星的物業、廠房及設備主要包括樓宇、機器及設備、車輛、電子設備、租賃物業裝修以及在建工程。賽科星的物業、廠房及設備金額由截至2018年12月31日的人民幣2,220.6百萬元增加至截至2019年12月31日的人民幣2,289.2百萬元，符合賽科星於截至2018年及2019年12月31日止年度的業務擴張。

### 使用權資產

賽科星的使用權資產包括租賃土地、租賃物業及機器。

賽科星的使用權資產由截至2018年12月31日的人民幣317.2百萬元增加至截至2019年12月31日的人民幣324.7百萬元，是由於2019年賽科星新建牧場的租賃土地增加所致。

### 生物資產

賽科星的生物資產包括種畜及奶牛，奶牛可進一步分類為成母牛、育成牛及犏牛。下表載列截至所示日期賽科星生物資產的數目。

	截至12月31日	
	2018年	2019年
	頭，原料奶的銷量(噸)除外	
奶牛：		
成母牛	66,912	70,134
育成牛及犏牛	64,657	60,500
種畜	129	115
生物資產總計	<u>131,698</u>	<u>130,749</u>
原料奶銷量	554,995	605,020

## 財務資料

下表載列截至所示日期賽科星生物資產的價值。

	截至12月31日	
	2018年	2019年
	人民幣千元	
奶牛：		
成母牛	1,472,337	1,674,181
育成牛及犢牛	1,040,558	1,030,787
種畜	28,328	41,871
<b>生物資產總計</b>	<b>2,541,223</b>	<b>2,746,839</b>

賽科星生物資產的價值由截至2018年12月31日的人民幣2,541.2百萬元增加至截至2019年12月31日的人民幣2,746.8百萬元。於截至2018年及2019年12月31日止年度，賽科星生物資產的公平值增加主要是由於(i)賽科星的奶牛數量增加；及(ii)原料奶售價及淘汰牛價格上升，導致每頭奶牛效益增加。

生物資產由一家與我們並無關連的獨立合資格專業估值公司仲量聯行進行獨立估值，該公司具備生物資產估值方面的適當資格和經驗。有關我們的生物資產估值，請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註22。

### 非流動借款

非流動借款指一年期以上的賽科星銀行借款。賽科星的非流動借款由截至2018年12月31日的人民幣892.7百萬元增加至截至2019年12月31日的人民幣996.1百萬元，主要是由於增加長期貸款所致。

## 財務資料

### 非流動租賃負債

賽科星的非流動租賃負債指賽科星租賃協議下未償租賃付款的現值。下表載列截至所示日期賽科星非流動租賃負債的明細。

	截至12月31日	
	2018年	2019年
	人民幣千元	
超過一年但未超過兩年之期間內	4,639	11,028
超過兩年但未超過五年之期間內	11,951	11,890
超過五年之期間內	268,718	274,698
<b>總計</b>	<b>285,308</b>	<b>297,616</b>

非流動租賃負債由截至2018年12月31日的人民幣285.3百萬元增加至截至2019年12月31日的人民幣297.6百萬元，主要由於為建設新牧場而簽訂的土地租賃協議所致。

### 主要財務比率

下表載列於所示期間或截至所示日期的賽科星的主要財務比率。

	截至12月31日止年度／ 截至該日	
	2018年	2019年
權益回報率 <sup>(1)</sup>	2.2%	4.7%
流動比率 <sup>(2)</sup>	0.39	0.38
速動比率 <sup>(3)</sup>	0.18	0.15
淨槓桿比率 <sup>(4)</sup>	77.1%	81.0%

附註：

- (1) 按年內溢利除以年末權益總額再乘以100%計算。
- (2) 按流動資產除以流動負債計算。
- (3) 按流動資產減存貨並除以流動負債計算。
- (4) 按債務淨額（銀行借款減銀行結餘及現金以及已抵押及受限制銀行存款）除以權益總額再乘以100%計算。

## 財務資料

賽科星的權益回報率由截至2018年12月31日止年度的2.2%上升至截至2019年12月31日止年度的4.7%，主要歸因於生物資產公平值變動所致。

賽科星的流動比率由截至2018年12月31日的0.39下降至截至2019年12月31日的0.38，主要歸因於銷售應付款項餘額逐年增加導致流動負債相較流動資產增幅比例較大。

與流動比率類似，賽科星的速動比率由截至2018年12月31日的0.18降至截至2019年12月31日的0.15，主要歸因於銷售應付款項餘額逐年增加導致流動負債相較流動資產增幅比例較大。

賽科星的淨槓桿比率由截至2018年12月31日的77.1%上升至截至2019年12月31日的81.0%，主要歸因於銀行借款的增加。

### 流動資金及資本資源

賽科星的現金需求已主要透過業務活動所得現金及股東的股權出資獲得滿足。

截至2018年及2019年12月31日，賽科星的現金及現金等價物分別為人民幣153.1百萬元及人民幣195.3百萬元。下表載列於所示期間賽科星的現金流量：

	截至12月31日止年度	
	2018年	2019年
	人民幣千元	
經營活動所得現金淨額	1,132,338	904,729
投資活動所用現金淨額	(864,196)	(564,720)
融資活動所用現金淨額	(362,130)	(297,834)
現金及現金等價物增加(減少)淨額	(93,988)	42,175
年初現金及現金等價物	<b>247,130</b>	<b>153,131</b>
匯率變動影響	(11)	(6)
年末現金及現金等價物	<b>153,131</b>	<b>195,300</b>

---

## 財務資料

---

### 經營活動所得現金淨額

於截至2019年12月31日止年度，經營活動所得現金淨額為人民幣904.7百萬元，主要歸因於年內除所得稅前溢利人民幣109.0百萬元，經(i)生物資產的公平值減銷售成本變動產生的虧損人民幣267.2百萬元；(ii)融資成本人民幣141.1百萬元；(iii)物業、廠房及設備折舊人民幣101.5百萬元；(iv)營運資金的變動(主要包括銷售應付款項及應付票據增加人民幣272.7百萬元及合約負債增加人民幣140.9百萬元)所調整。

於截至2018年12月31日止年度，經營活動所得現金淨額為人民幣1,132.3百萬元，主要歸因於年內除所得稅前溢利人民幣53.1百萬元，經(i)生物資產的公平值減銷售成本變動產生的虧損人民幣399.8百萬元；(ii)融資成本人民幣129.4百萬元；(iii)物業、廠房及設備折舊人民幣90.7百萬元；(iv)營運資金的變動(主要包括銷售應付款項及應付票據增加人民幣334.9百萬元)所調整。

### 投資活動所用現金淨額

於截至2019年12月31日止年度，投資活動所用現金淨額為人民幣564.7百萬元，主要歸因於(i)購建生物資產人民幣895.9百萬元，及(ii)購買物業、廠房及設備人民幣222.8百萬元，部分被出售生物資產的現金所得款項人民幣538.0百萬元抵銷。

於截至2018年12月31日止年度，投資活動所用現金淨額為人民幣864.2百萬元，主要歸因於(i)購建生物資產人民幣942.3百萬元，及(ii)購買物業、廠房及設備人民幣302.2百萬元，部分被出售生物資產的現金所得款項人民幣331.2百萬元抵銷。

### 融資活動所用現金淨額

於截至2019年12月31日止年度，融資活動所用現金淨額為人民幣297.8百萬元，主要歸因於(i)償還借款人民幣1,229.5百萬元，及(ii)已付利息人民幣123.6百萬元，部分被新籌措銀行借款人民幣1,274.6百萬元抵銷。

於截至2018年12月31日止年度，融資活動所用現金淨額為人民幣362.1百萬元，主要歸因於(i)償還借款人民幣972.1百萬元，及(ii)已付利息人民幣129.1百萬元，部分被新籌措銀行借款人民幣743.4百萬元抵銷。

### 其他撥備

截至2018年12月31日，賽科星並無任何或有負債。截至2019年12月31日，賽科星錄得法院訴訟有關撥備人民幣13.3百萬元。有關金額乃因賽科星的一宗合同糾紛而產生。

---

## 財務資料

---

### 資本開支

截至2018年及2019年12月31日止年度，賽科星沒有任何重大的資本開支。

### 資本承諾

截至2018年及2019年12月31日，賽科星的資本承諾分別為人民幣64.7百萬元及人民幣58.0百萬元。

### 合約責任

截至2018年及2019年12月31日，除對應的銷售原料奶所簽訂的銷售合同外，賽科星沒有任何重大的合約責任。

### 資產負債表外承擔及安排

截至2018年及2019年12月31日，賽科星沒有資產負債表外承擔及安排。

## 恆天然中國牧場的財務資料

### 概要

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23.1億元的總代價收購恆天然中國牧場全部股權，該代價將根據購股協議具體條款進行調整（其中包括自經協定總代價人民幣23.1億元中扣除恆天然中國牧場截至完成日期結欠的若干債務的相同金額及增加恆天然中國牧場截至完成日期持有的現金金額的相同金額）。此代價乃經參考（其中包括）恆天然中國牧場的資產淨值（經消除恆天然中國牧場直屬控股公司的借款於完成前轉為新增註冊資本的影響後作出調整）而釐定。上述收購事項已於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。我們動用年利率介乎4.15厘至4.75厘的定期貸款支付有關代價。於往績記錄期間後，恆天然收購事項構成本集團的主要收購事項。更多詳請，請參閱本文件「歷史、重組及集團架構－重大收購、出售及併購－恆天然收購事項」。

於恆天然收購事項前，恆天然中國牧場由全球領先的乳品出口和牛奶加工企業恆天然在中國全資擁有，主要從事原料奶生產等業務。



## 財務資料

以下為有關恆天然中國牧場截至2018年、2019年及2020年12月31日止年度的財務資料的討論。

### 合併損益及其他全面收益表

下表載列恆天然中國牧場於所示期間的合併損益及其他全面收益表。

	截至12月31日止年度						
	2018年		2019年		2020年		
	生物資產 公平值 調整前的 業績 人民幣千元	總計 人民幣千元	生物資產 公平值 調整前的 業績 人民幣千元	生物資產 公平值 調整 人民幣千元	總計 人民幣千元	生物資產 公平值 調整 人民幣千元	總計 人民幣千元
收入	957,654	957,654	1,111,354	-	1,111,354	1,186,518	1,186,518
銷售成本	(867,282)	(867,282)	(1,011,171)	-	(1,011,171)	(1,097,599)	(1,097,599)
於收購時點按公平值減 於銷售成本初始確認 銷售產品產生的收益/ 農產品產生的收益/ (虧損)	(12,269)	(12,269)	94,418	-	94,418	181,832	181,832
毛利	78,103	78,103	194,601	-	194,601	270,751	270,751
生物資產公平值減 銷售成本變動產生的 虧損	-	(157,748)	-	(8,922)	(8,922)	-	(104,400)

財務資料

截至12月31日止年度

	2018年		2019年		2020年	
	生物資產 公平值 調整前的 業績 人民幣千元	生物資產 公平值 調整 人民幣千元	生物資產 公平值 調整前的 業績 人民幣千元	生物資產 公平值 調整 人民幣千元	生物資產 公平值 調整前的 業績 人民幣千元	生物資產 公平值 調整 人民幣千元
		總計		總計		總計
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
其他收入	5,401	5,401	23,100	23,100	15,196	15,196
其他收益及虧損	(10,133)	(10,133)	(902,126)	(902,126)	10,916	10,916
銷售及分銷開支	(62,876)	(62,876)	(69,338)	(69,338)	(50,763)	(50,763)
行政開支	(70,280)	(70,280)	(60,622)	(60,622)	(60,409)	(60,409)
經營(虧損)/溢利	(59,785)	(157,748)	(814,385)	(8,922)	185,691	81,291
經營(虧損)/溢利	(59,785)	(157,748)	(814,385)	(8,922)	185,691	81,291
融資成本	(53,262)	(53,262)	(50,079)	-	(48,201)	(48,201)
除稅前(虧損)/溢利	(113,047)	(157,748)	(864,464)	(8,922)	137,490	33,090
所得稅開支	-	-	-	-	-	-
年內(虧損)/溢利及 全面收益總額	(113,047)	(157,748)	(864,464)	(8,922)	137,490	33,090

## 財務資料

### 合併損益及其他全面收益表關鍵項目說明

#### 收入

恆天然中國牧場的收入來源主要包括銷售原料奶的收入、銷售公犢牛的收入及提供檢驗服務的收入。

截至2018年、2019年及2020年12月31日止年度，恆天然中國牧場分別錄得總收入人民幣957.7百萬元、人民幣1,111.4百萬元及人民幣1,186.5百萬元。下表載列恆天然中國牧場於所示期間的收入明細。

	截至12月31日止年度		
	2018年	2019年	2020年
		人民幣千元	
銷售原料奶的收入	930,158	1,080,509	1,148,464
銷售公犢牛的收入	26,913	29,863	37,632
提供檢驗服務的收入	583	982	422
	<u>957,654</u>	<u>1,111,354</u>	<u>1,186,518</u>

恆天然中國牧場的收入由截至2019年12月31日止年度的人民幣1,111.4百萬元增加6.8%至截至2020年12月31日止年度的人民幣1,186.5百萬元，主要是由於銷售原料奶的收入由截至2019年12月31日止年度的人民幣1,080.5百萬元增加至截至2020年12月31日止年度的人民幣1,148.5百萬元，這主要是由於恆天然中國牧場原料奶銷量由截至2019年12月31日止年度的269,048噸上升至截至2020年12月31日止年度的279,348噸以及原料奶平均售價提升導致。

恆天然中國牧場的收入由截至2018年12月31日止年度的人民幣957.7百萬元增加16.0%至截至2019年12月31日止年度的人民幣1,111.4百萬元，主要原因是銷售原料奶的收入由截至2018年12月31日止年度的人民幣930.2百萬元增加至截至2019年12月31日止年度的人民幣1,080.5百萬元，主要是由於恆天然中國牧場原料奶銷量由2018年的246,261噸上升至2019年的269,048噸以及原料奶平均售價提升導致。

## 財務資料

### 銷售成本

恆天然中國牧場的銷售成本主要包括飼料成本、折舊及攤銷、污水處理費、農產品公平值調整等各項費用。

截至2018年、2019年及2020年12月31日止年度，恆天然中國牧場的銷售成本分別為人民幣867.3百萬元、人民幣1,011.2百萬元及人民幣1,097.6百萬元。下表載列恆天然中國牧場於所示期間的銷售成本明細。

	截至12月31日止年度		
	2018年	2019年	2020年
	人民幣千元		
員工成本	64,455	62,112	63,500
飼料成本	526,140	582,705	619,779
生物資產有關成本	25,136	32,902	27,952
折舊及攤銷	103,629	81,176	46,187
牛棚成本	17,863	26,123	22,245
污水處理費	56,908	54,878	61,874
維修費	25,203	15,301	17,466
水電費	36,956	40,766	37,257
其他成本	23,261	20,790	19,507
計入銷售成本中的			
農產品公平值調整	(12,269)	94,418	181,832
	<b>867,282</b>	<b>1,011,171</b>	<b>1,097,599</b>

恆天然中國牧場的銷售成本由截至2019年12月31日止年度的人民幣1,011.2百萬元增加8.5%至截至2020年12月31日止年度的人民幣1,097.6百萬元，主要是因為原料奶產量增加，恆天然中國牧場截至2020年12月31日止年度較截至2019年12月31日止年度的飼料成本增加。

恆天然中國牧場的銷售成本由截至2018年12月31日止年度的人民幣867.3百萬元增加16.6%至截至2019年12月31日止年度的人民幣1,011.2百萬元，主要是因為原料奶產量增加導致飼料成本增加。

---

## 財務資料

---

### 於收穫時點按公平值減銷售成本初始確認農產品產生的收益／(虧損)

農產品指恆天然中國牧場的牧場的奶牛生產的原料奶，原料奶售予第三方作生產乳製品之用。根據國際財務報告準則，農產品於收穫時點按彼等之公平值減銷售成本確認為存貨。公平值乃按當地所報市價釐定。確認該公平值產生的收益或虧損(即(i)有關原料奶的公平值減銷售成本與(ii)所產生飼養成本之間的差額)乃於該期間的損益內確認。同時，因此而確認的收益或虧損於有關原料奶內部消耗或其後出售後計入銷售成本作為已售存貨成本的一部分。

於收穫時點按公平值減銷售成本初始確認農產品產生的收益或虧損乃由於成本法下農產品的生產成本與收穫時農產品的市價存在差異。

恆天然中國牧場於截至2019年及2020年12月31日止年度分別錄得於收穫時點按公平值減銷售成本初始確認農產品產生的收益人民幣94.4百萬元及人民幣181.8百萬元，而截至2018年12月31日止年度我們確認收穫時點按公平值減銷售成本初始確認農產品產生的虧損人民幣12.3百萬元。

### 毛利及毛利率

截至2018年、2019年及2020年12月31日止年度，恆天然中國牧場分別錄得毛利人民幣78.1百萬元、人民幣194.6百萬元及人民幣270.8百萬元。截至2018年、2019年及2020年12月31日止年度，恆天然中國牧場的毛利率分別為8.2%、17.5%及22.8%。

恆天然中國牧場的毛利由截至2019年12月31日止年度的人民幣194.6百萬元增加39.1%至截至2020年12月31日止年度的人民幣270.8百萬元，因為截至2019年12月31日止年度至截至2020年12月31日止年度，恆天然中國牧場的收入有所增加及因為2019年下半年物業、廠房及設備減值導致截至2020年12月31日止年度於銷售成本確認的折舊及攤銷減少。

恆天然中國牧場的毛利由截至2018年12月31日止年度的人民幣78.1百萬元增加149.2%至截至2019年12月31日止年度的人民幣194.6百萬元，因為2018年至2019年，恆天然中國牧場的收入有所增加。

---

## 財務資料

---

### 生物資產公平值減銷售成本變動產生的虧損

恆天然中國牧場生物資產公平值減銷售成本變動產生的虧損指因恆天然中國牧場奶牛的實際特性及市價及該等奶牛即將產生的貼現未來現金流量變動導致的恆天然中國牧場奶牛公平值調整。一般而言，由於產奶的貼現現金流量較育成牛的售價高，故於育成牛成為成母牛時，其價值便會增加。此外，於成母牛被淘汰及出售時，其價值便會減少。於往績記錄期間，生物資產於各報告日期進行重新估值。

於往績記錄期間，奶牛的估值師採用以下主要估值假設：

- **犢牛及育成牛。**犢牛及育成牛的公平值經參考當地市場售價而釐定。月齡小於14個月的犢牛及育成牛的公平值乃經減去將牛隻由其各自於各報告期末的月齡飼養至14個月所需的估計飼養成本及飼養商通常所需的利潤。相反地，月齡大於14個月的育成牛的公平值乃經加上將育成牛由14個月飼養至其各自於各報告期末的月齡所需的估計飼養成本及飼養商通常所需的利潤。
- **成母牛。**成母牛公平值透過使用多期超額盈餘法（基於將由有關成母牛產生的貼現未來現金流量）釐定。

截至2018年、2019年及2020年12月31日止年度，恆天然中國牧場錄得生物資產公平值減銷售成本變動產生的虧損分別為人民幣157.7百萬元、人民幣8.9百萬元及人民幣104.4百萬元。

隨著2019年原料奶市場價格回升及成母牛數量增加，2019年公平值變動產生的虧損較2018年減少。於2020年，恆天然中國牧場繼續優化畜群結構並出售若干產奶量較低的成母牛。因此，截至2020年12月31日止年度，成母牛數量下降並導致公平值變動產生虧損。

恆天然中國牧場在處置奶牛時，會從其生物資產撇銷奶牛的賬面值，而已處置奶牛的賬面值與處置所得款項的差額會列作生物資產公平值減銷售成本變動。現金所得款項列入投資現金流入項下。截至2018年、2019年及2020年12月31日止年度，處置生物資產的現金所得款項分別為人民幣188.1百萬元、人民幣51.6百萬元及人民幣151.1百萬元。

---

## 財務資料

---

### 其他收入

恆天然中國牧場的其他收入主要包括政府補助、利息收入、廢料銷售收入、保險賠償及其他。

截至2018年、2019年及2020年12月31日止年度，恆天然中國牧場分別錄得其他收入人民幣5.4百萬元、人民幣23.1百萬元及人民幣15.2百萬元。於往績記錄期間，恆天然中國牧場的其他收入變動主要由於計入當期損益的政府補助的變動。

### 其他收益及虧損

恆天然中國牧場的其他收益及虧損主要包括(i)處置物業、廠房及設備的虧損或收益、(ii)免除付款的收益、(iii)物業、廠房及設備的減值虧損、(iv)無形資產減值虧損、(v)外匯淨收益／虧損及(vi)其他。

截至2018年、2019年及2020年12月31日止年度，恆天然中國牧場於其他收益及虧損項下分別錄得虧損人民幣10.1百萬元、虧損人民幣902.1百萬元及收益人民幣10.9百萬元。

由截至2018年12月31日止年度至截至2019年12月31日止年度其他虧損的上升主要是由於物業、廠房及設備以及無形資產分別出現人民幣898.5百萬元及人民幣657,000元的減值虧損。恆天然中國牧場於恆天然截至7月31日各財政年度末及各報告期末審查內外部資料來源，以確定物業、廠房及設備是否出現減值迹象。由於恆天然中國牧場的兩間公司唐山優然牧場有限責任公司(前稱為恆天然(玉田)牧場有限公司)及山西優然天合牧業有限責任公司(前稱為恆天然(應縣)牧場有限公司)於過去連續數年內產生經營虧損，恆天然中國牧場已評估減值虧損是否應透過將其物業、廠房及設備的可收回金額與其減值評估日期的賬面值比較從而予以確認。由於物業、廠房及設備的賬面總值低於其經評估可收回金額，故截至2018年12月31日止年度恆天然中國牧場的物業、廠房及設備概無確認減值。

---

## 財務資料

---

然而，恆天然中國牧場的表現受2018年幾起突發事件的負面影響，如某牧場所在地區發生嚴重洪災。相關事件導致產量暫時減少。2019年奶價相較2018年有所上漲，但奶價上漲速度低於預期。因此，考慮到預期優質客戶群擴張出現停滯，為反映定價的階段性增長，恆天然中國牧場已修訂其未來奶價預測。此外，2018年發生的減產預計需要較長的恢復期。該等事件及採用分階段漲價的變化的綜合影響導致恆天然中國牧場管理層於2019年減值分析中將預計產奶量下調7個百分點並降低未來奶價，鑒於該等兩項舉措乃盈利改善的主要驅動因素及自過往年度以來最重大的假設變動，故已被確定為主要假設因素。由於物業、廠房及設備以及無形資產的賬面值已於2019年12月31日分別撇減至其可收回金額，故已於截至2019年12月31日止年度確認減值虧損。

除上述物業、廠房及設備以及無形資產減值虧損的影響外，其他收益及虧損自截至2019年12月31日止年度至截至2020年12月31日止年度出現變動乃主要由於(i)豁免付款收益自截至2019年12月31日止年度的零變動為截至2020年12月31日止年度的人民幣2.0百萬元，該款項指恆天然中國牧場的一名聯屬人士向恆天然中國牧場提供的豁免付款；及(ii)匯兌收益／虧損淨額由截至2019年12月31日止年度的虧損人民幣2.5百萬元變為截至2020年12月31日止年度的收益人民幣9.1百萬元。

### 銷售及分銷開支

銷售及分銷開支為恆天然中國牧場產生的運輸成本。

截至2018年、2019年及2020年12月31日止年度，恆天然中國牧場分別錄得銷售及分銷開支人民幣62.9百萬元、人民幣69.3百萬元及人民幣50.8百萬元。截至2018年12月31日止年度至截至2019年12月31日止年度的上升主要與原料奶銷量的增長保持一致。由截至2019年12月31日止年度至截至2020年12月31日止年度的減少主要是由於送達客戶的運輸距離有所減少造成運輸成本減少。



## 財務資料

### 行政開支

恆天然中國牧場的行政開支主要包括牧場諮詢費、員工成本、折舊及攤銷以及其他費用。

	截至12月31日止年度		
	2018年	2019年	2020年
	人民幣千元		
員工成本	16,582	19,480	18,252
牧場諮詢費	38,724	27,657	26,008
專業機構服務費	727	1,836	1,905
安保服務費用	1,778	1,442	1,492
折舊及攤銷	6,561	5,398	2,755
其他	5,908	4,809	9,997
	<b>70,280</b>	<b>60,622</b>	<b>60,409</b>

截至2018年、2019年及2020年12月31日止年度，恆天然中國牧場分別錄得行政開支人民幣70.3百萬元、人民幣60.6百萬元及人民幣60.4百萬元。截至2018年12月31日止年度至截至2019年12月31日止年度的下降乃主要由於恆天然中國牧場一間同系附屬公司產生的牧場諮詢費下降。該同系附屬公司與恆天然中國牧場達成一份服務協議以提供多項諮詢服務，包括協助牧場管理及營運、制定最佳實踐牧場營運框架、提供金融服務、資訊科技服務及其他企業服務。考慮到該同系附屬公司履行有關服務及該協議項下的其他責任，其有權就提供服務而收取金額等同於所產生的費用加上雙方不時書面協定的公平費用的款項。

---

## 財務資料

---

### 融資成本

恆天然中國牧場的融資成本主要包括(i)銀行借款利息開支、(ii)現金池安排中借款的利息開支、(iii)直屬控股公司借款的利息開支，及(iv)租賃負債的利息開支。

截至2018年、2019年及2020年12月31日止年度，恆天然中國牧場分別錄得融資成本人民幣53.3百萬元、人民幣50.1百萬元及人民幣48.2百萬元，其下降主要是由於銀行借款利息開支由截至2018年12月31日止年度的人民幣6.4百萬元下降至截至2019年12月31日止年度的人民幣4.8百萬元，並進一步下降至截至2020年12月31日止年度的人民幣3.9百萬元。於往績記錄期間，銀行借款利息開支的持續下降主要與銀行借款數額下降及利率變化一致。

### 除稅前(虧損)/溢利

基於上述原因，恆天然中國牧場截至2018年、2019年及2020年12月31日止年度分別錄得虧損人民幣270.8百萬元及人民幣873.4百萬元以及溢利人民幣33.1百萬元。

### 所得稅開支

於往績記錄期間，由於恆天然中國牧場的中國實體的主要經營活動為於中國飼養及養殖奶牛以及生產原料奶，該等實體有權獲豁免繳納企業所得稅，故恆天然中國牧場未錄得所得稅開支。

### 年內(虧損)/溢利及全面收益總額

基於上述原因，恆天然中國牧場截至2018年、2019年及2020年12月31日止年度錄得年內損益及全面收益總額分別為虧損人民幣270.8百萬元及人民幣873.4百萬元以及溢利人民幣33.1百萬元。

## 財務資料

### 合併財務狀況表關鍵項目說明

下表載列恆天然中國牧場截至所示日期的合併財務狀況表節選資料。

	截至12月31日		
	2018年	2019年	2020年
	人民幣千元		
流動資產總值	421,648	381,356	567,168
非流動資產總值	3,172,425	2,329,548	2,194,251
<b>資產總值</b>	<b>3,594,073</b>	<b>2,710,904</b>	<b>2,761,419</b>
流動負債總額	416,522	1,106,642	778,820
非流動負債總額	2,501,633	1,772,280	742,911
<b>負債總額</b>	<b>2,918,155</b>	<b>2,878,922</b>	<b>1,521,731</b>
資產淨值／(負債淨額)	675,918	(168,018)	1,239,688
股本	1,343,927	1,343,927	2,827,927
儲備	(668,009)	(1,511,945)	(1,588,239)
<b>權益／(虧絀)總額</b>	<b>675,918</b>	<b>(168,018)</b>	<b>1,239,688</b>

## 財務資料

### 流動資產及流動負債

下表載列截至所示日期恆天然中國牧場的流動資產及流動負債：

	截至12月31日			截至
	2018年	2019年	2020年	3月31日
	人民幣千元			
				(未經審核)
<b>流動資產</b>				
存貨	186,681	180,292	197,351	166,533
銷售應收款項	99,806	121,661	122,359	137,381
預付款項、按金及 其他應收款項	7,602	8,166	11,042	11,957
應收關聯方款項	109,239	56,838	168,795	–
現金及現金等價物	18,320	14,399	67,621	151,324
<b>流動資產總值</b>	<b>421,648</b>	<b>381,356</b>	<b>567,168</b>	<b>467,195</b>
<b>流動負債</b>				
銷售應付款項	149,627	161,543	159,460	144,655
其他應付款項及應計費用	69,021	65,250	60,203	47,864
合約負債	608	1,390	1,757	1,818
應付關聯方款項	38,311	36,269	30,762	–
銀行借款	143,982	95,936	95,936	–
直屬控股公司借款 (含一年內到期)	–	740,539	430,403	–
租賃負債	14,973	5,715	299	178
<b>流動負債總額</b>	<b>416,522</b>	<b>1,106,642</b>	<b>778,820</b>	<b>194,515</b>
<b>流動資產淨值／(負債淨額)</b>	<b>5,126</b>	<b>(725,286)</b>	<b>(211,652)</b>	<b>272,680</b>

---

## 財務資料

---

恆天然中國牧場的流動負債淨額由截至2020年12月31日的人民幣211.7百萬元變為截至2021年3月31日的流動資產淨值人民幣272.7百萬元，主要由於(i)現金及現金等價物由截至2020年12月31日的人民幣67.6百萬元增加至截至2021年3月31日的人民幣151.3百萬元；(ii)來自直屬控股公司的借款(含一年內到期)由截至2020年12月31日的人民幣430.4百萬元減少至截至2021年3月31日的零，部分被應收關聯方款項由截至2020年12月31日的人民幣168.8百萬元減少至截至2021年3月31日的零所抵銷。

恆天然中國牧場的流動負債淨額由截至2019年12月31日的人民幣725.3百萬元減至截至2020年12月31日的人民幣211.7百萬元，主要是由於(i)應收關聯方款項由截至2019年12月31日的人民幣56.8百萬元增至截至2020年12月31日的人民幣168.8百萬元，主要由於通過現金池安排向關聯方借款的淨額增加；(ii)直屬控股公司流動借款(含一年內到期)從截至2019年12月31日的人民幣740.5百萬元降至截至2020年12月31日的人民幣430.4百萬元，這主要由於於2019年12月31日，來自恆天然中國牧場一間實體的直屬控股公司的賬面總額為人民幣1,350.7百萬元借款(包括於一年內到期的人民幣491.8百萬元)於2020年12月4日轉為新增註冊資本。

恆天然中國牧場的流動資產淨值／負債淨額由截至2018年12月31日的流動資產淨值人民幣5.1百萬元變為截至2019年12月31日的流動負債淨額人民幣725.3百萬元，主要是由於(i)一年內到期的直屬控股公司非流動借款由截至2018年12月31日的零千元增加至截至2019年12月31日的人民幣740.5百萬元，主要由於一年內到期借款增加所致；(ii)應收關聯方款項從截至2018年12月31日的人民幣109.2百萬元減少至截至2019年12月31日的人民幣56.8百萬元，主要因為恆天然中國牧場借款給其聯屬人士的本金減少；部分被銷售應收款項由截至2018年12月31日的人民幣99.8百萬元增至截至2019年12月31日的人民幣121.7百萬元所抵銷，主要與收入增長趨勢一致。

## 財務資料

### 存貨

恆天然中國牧場的存貨主要包括飼料及其他。下表載列於所示日期恆天然中國牧場的存貨的組成部分及存貨周轉天數。

	截至12月31日		
	2018年	2019年	2020年
	人民幣千元		
飼料	170,424	162,712	178,516
其他	16,257	17,580	18,835
	<u>186,681</u>	<u>180,292</u>	<u>197,351</u>

截至2018年及2019年12月31日，恆天然中國牧場的存貨基本保持穩定，分別為人民幣186.7百萬元及人民幣180.3百萬元；截至2020年12月31日，恆天然中國牧場的存貨總額為人民幣197.4百萬元，其相較於截至2019年12月31日增加的主要原因為為籌備來年的飼餵活動而於2020年10月及11月購買更多飼料。

	截至12月31日止年度		
	2018年	2019年	2020年
	天		
存貨周轉天數	108	98	93

- (1) 截至2018年、2019年及2020年12月31日的存貨周轉天數乃按任何年度存貨的年初結餘及年末結餘的平均值除以所有牛群的材料成本再乘以365天計算。

截至2018年、2019年及2020年12月31日，恆天然中國牧場的存貨周轉天數分別為108天、98天及93天。恆天然中國牧場於往績記錄期間存貨周轉天數的下降主要反映其存貨結構的變化，包括存儲時間較短的飼料比重增加。

截至2021年3月31日，恆天然中國牧場已使用或消耗截至2020年12月31日存貨的40%。

## 財務資料

### 銷售應收款項

恆天然中國牧場的銷售應收款項主要指其銷售原料奶而應收客戶的未償還款項。銷售應收款項由截至2018年12月31日的人民幣99.8百萬元增至截至2019年12月31日的人民幣121.7百萬元，這主要與恆天然中國牧場的銷售情況變化一致。截至2020年12月31日，銷售應收款項為人民幣122.4百萬元，相較於截至2019年12月31日的人民幣121.7百萬元保持穩定。

下表載列於各報告期末按發票日期呈列的恆天然中國牧場的銷售應收款項的賬齡分析：

	截至12月31日		
	2018年	2019年	2020年
	人民幣千元		
30天以內	86,747	121,519	122,359
31天至60天	13,059	90	–
61天至90天	–	52	–
	<u>99,806</u>	<u>121,661</u>	<u>122,359</u>
	截至12月31日止年度		
	2018年	2019年	2020年
	天		
銷售應收款項			
周轉天數 <sup>(1)</sup>	40	37	39

(1) 恆天然中國牧場使用平均應收款項結餘除以收入再乘以期內天數(截至2018年、2019年及2020年12月31日止十二個月以365天計算)計算銷售應收款項的周轉天數。

截至2018年、2019年及2020年12月31日止年度，恆天然中國牧場的銷售應收款項周轉天數基本保持穩定分別為40天、37天及39天。

截至2021年3月31日，恆天然中國牧場截至2020年12月31日的全部未償還銷售應收款項均已結清。

## 財務資料

### 預付款項、按金及其他應收款項

恆天然中國牧場的預付款項、按金及其他應收款項包括(i)給供應商的預付款、(ii)公用事業及其他按金、(iii)應收賠償金、(iv)給員工的預付款、(v)保險預付款，及(vi)其他應收款項。下表載列恆天然中國牧場的預付款項、按金及其他應收款項明細。

	截至12月31日		
	2018年	2019年	2020年
	人民幣千元		
給供應商的預付款	1,420	1,549	1,454
公用事業及其他按金	4,331	4,440	4,384
應收賠償金	870	903	–
給員工的預付款	500	590	710
保險預付款	274	639	3,142
其他應收款項	207	45	1,352
	<u>7,602</u>	<u>8,166</u>	<u>11,042</u>

恆天然中國牧場的預付款項、按金及其他應收款項隨後由截至2018年12月31日的人民幣7.6百萬元增加至截至2019年12月31日的人民幣8.2百萬元，主要是由於保險預付款由2018年的人民幣0.3百萬元增加至2019年的人民幣0.6百萬元。預付款項、按金及其他應收款項增至截至2020年12月31日的人民幣11.0百萬元，主要由於保險預付款由2019年的人民幣0.6百萬元增加至截至2020年12月31日的人民幣3.1百萬元並部分被應收賠償金減少所抵銷。

### 銷售應付款項

恆天然中國牧場的銷售應付款項主要指其購買飼料而應付供應商的未償還款項。銷售應付款項由截至2018年12月31日的人民幣149.6百萬元增加至截至2019年12月31日的人民幣161.5百萬元，以及其後減少至截至2020年12月31日的人民幣159.5百萬元，這主要與恆天然中國牧場的購買量保持一致。



## 財務資料

下表載列於各報告期末按發票日期呈列的恆天然中國牧場的銷售應付款項的賬齡分析：

	截至12月31日		
	2018年	2019年	2020年
	人民幣千元		
1個月內	83,520	93,129	106,880
2至3個月	62,507	62,456	51,789
4至6個月	3,588	5,652	791
超過6個月	12	306	-
	149,627	161,543	159,460
	截至12月31日止年度		
	2018年	2019年	2020年
	天		
銷售應付款項			
周轉天數 <sup>(1)</sup>	88	83	79

(1) 恆天然中國牧場使用應付款項平均結餘除以所有牛群的材料成本再乘以期內天數(截至2018年、2019年及2020年12月31日止十二個月以365天計算)計算銷售應付款項周轉天數。

截至2018年、2019年及2020年12月31日止年度，恆天然中國牧場的銷售應付款項周轉天數分別為88天、83天及79天。2018年至2019年的減少主要由於恆天然中國牧場截至2018年及2019年12月31日止年度根據存貨消耗情況增加採購頻次導致。銷售應付款項周轉天數由截至2019年12月31日止年度的83天減至截至2020年12月31日止年度的79天，主要由於恆天然中國牧場根據存貨消耗量增加其購買頻率。

截至2021年3月31日，恆天然中國牧場已支付截至2020年12月31日99%的未償還銷售應付款項。

## 財務資料

### 其他應付款項及應計費用

恆天然中國牧場的其他應付款項及應計費用主要包括(i)購買物業、廠房及設備的應付款項、(ii)應付薪金及福利、(iii)從供應商收到的訂金、(iv)應付服務及專業費用、(v)應付運費、(vi)與非所得稅相關的應付稅項、(vii)應付利息，及(viii)雜項應付款項及應計費用。

下表載列截至所示日期恆天然中國牧場的其他應付款項及應計費用的組成部分。

	截至12月31日		
	2018年	2019年	2020年
	人民幣千元		
購買物業、廠房及設備的			
應付款項	5,313	6,470	638
應付薪金及福利	7,436	9,043	8,477
從供應商收到的訂金	4,240	11,555	6,333
應付服務及專業費用	452	569	1,489
應付運費	16,613	15,623	20,101
與非所得稅相關的應付稅項	–	29	371
應付利息	665	937	467
雜項應付款項及應計費用	34,302	21,024	22,327
	<u>69,021</u>	<u>65,250</u>	<u>60,203</u>

其他應付款項及應計費用由截至2018年12月31日的人民幣69.0百萬元減少至截至2019年12月31日的人民幣65.3百萬元，主要是因為雜項應付款項及應計費用由截至2018年12月31日的人民幣34.3百萬元減少至截至2019年12月31日的人民幣21.0百萬元。其他應付款項及應計費用隨後減少至截至2020年12月31日的人民幣60.2百萬元，主要由於青貯採購活動導致從供應商收到的訂金由截至2019年12月31日的人民幣11.6百萬元減少至截至2020年12月31日的人民幣6.3百萬元。

## 財務資料

### 短期銀行借款

恆天然中國牧場的短期銀行借款由截至2018年12月31日的人民幣144.0百萬元下降至截至2019年12月31日的人民幣95.9百萬元，並於截至2020年12月31日穩定在人民幣95.9百萬元，這主要是由於恆天然中國牧場調整融資結構，減少銀行貸款所致。

### 非流動資產及負債

下表載列截至所示日期恆天然中國牧場的非流動資產及負債：

	截至12月31日		
	2018年	2019年	2020年
	人民幣千元		
<b>非流動資產</b>			
物業、廠房及設備	1,988,154	1,057,016	1,019,349
使用權資產	91,396	87,701	83,816
無形資產	2,268	171	103
生物資產	1,090,607	1,184,660	1,090,983
<b>非流動資產總值</b>	<b>3,172,425</b>	<b>2,329,548</b>	<b>2,194,251</b>
<b>非流動負債</b>			
直屬控股公司借款(不含一年內到期)	2,458,632	1,733,220	702,333
租賃負債	41,901	38,110	39,778
遞延收入	1,100	950	800
<b>非流動負債總額</b>	<b>2,501,633</b>	<b>1,772,280</b>	<b>742,911</b>

## 財務資料

### 物業、廠房及設備

恆天然中國牧場的物業、廠房及設備主要包括樓宇、機械及設備、車輛、電子設備及在建工程。截至2018年、2019年及2020年12月31日，恆天然中國牧場的物業、廠房及設備分別為人民幣1,988.2百萬元、人民幣1,057.0百萬元及人民幣1,019.3百萬元。由截至2018年12月31日的人民幣1,988.2百萬元減少至截至2019年12月31日的人民幣1,057.0百萬元主要是受到2019年確認減值虧損的影響；由截至2019年12月31日略微減少至截至2020年12月31日的人民幣1,019.3百萬元乃由於物業、廠房及設備折舊所致。

### 使用權資產

恆天然中國牧場的使用權資產包括租賃土地及車輛。截至2018年、2019年及2020年12月31日，恆天然中國牧場的使用權資產分別為人民幣91.4百萬元、人民幣87.7百萬元及人民幣83.8百萬元。減少主要是受到使用權資產攤銷的影響。

### 生物資產

恆天然中國牧場的生物資產包括犏牛、育成牛及成母牛。下表載列截至所示日期恆天然中國牧場的生物資產數目。

	截至12月31日		
	2018年	2019年	2020年
		頭	
犏牛及育成牛	23,922	24,931	22,794
成母牛	28,473	31,618	29,502
	<u>52,395</u>	<u>56,549</u>	<u>52,296</u>

## 財務資料

下表載列恆天然中國牧場截至所示日期的生物資產價值。

	截至12月31日		
	2018年	2019年	2020年
	人民幣千元		
犏牛及育成牛	444,339	416,964	350,409
成母牛	646,268	767,696	740,574
	<u>1,090,607</u>	<u>1,184,660</u>	<u>1,090,983</u>

恆天然中國牧場的生物資產價值於往績記錄期間基本保持穩定。截至2018年、2019年及2020年12月31日，恆天然中國牧場的生物資產價值分別為人民幣1,090.6百萬元、人民幣1,184.7百萬元及人民幣1,091.0百萬元。

生物資產由一家與我們或恆天然中國牧場並無關連的獨立合資格專業估值公司仲量聯行企業評估及諮詢有限公司（「仲量聯行」）進行獨立估值，該公司具備生物資產估值方面的適當資格和經驗。有關恆天然中國牧場的生物資產估值，請參閱本文件附錄二所載會計師報告附註15。

### 直屬控股公司的非流動借款

恆天然中國牧場的直屬控股公司的借款為無抵押、免息及以承兌票據形式的借款，償還期限為3至10年。恆天然中國牧場的直屬控股公司的非流動借款由截至2018年12月31日的人民幣2,458.6百萬元減少至截至2019年12月31日的人民幣1,733.2百萬元，主要原因為將於一年內到期的恆天然中國牧場直屬控股公司的非流動借款重新分類至流動負債。恆天然中國牧場直屬控股公司的非流動借款進一步減少至截至2020年12月31日的人民幣702.3百萬元，主要原因為山西優然天合牧業有限責任公司（前稱為恆天然（應縣）牧場有限公司）來自直屬控股公司本金額為人民幣1,484,000,000元的借款於2020年12月4日轉為新增註冊資本。

## 財務資料

### 現金流量分析

	截至12月31日止年度		
	2018年	2019年	2020年
	人民幣千元		
經營活動所得現金淨額	74,596	161,441	201,224
投資活動所用現金淨額	(32,187)	(98,614)	(127,663)
融資活動所用現金淨額	(84,785)	(68,782)	(12,216)
現金及現金等價物(減少)/增加淨額	(42,376)	(5,955)	61,345
年初現金及現金等價物	54,774	18,320	14,399
匯率變動的影響	5,922	2,034	(8,123)
年末現金及現金等價物	18,320	14,399	67,621

### 經營活動所得現金淨額

截至2020年12月31日止年度，恆天然中國牧場經營活動所得現金淨額為人民幣201.2百萬元，主要歸因於年內除所得稅前溢利人民幣33.1百萬元，經(i)生物資產的公平值減銷售成本變動產生的虧損人民幣104.4百萬元；(ii)融資成本人民幣48.2百萬元；及(iii)折舊及攤銷人民幣48.9百萬元，及(iv)營運資金的變動(主要是由於存貨增加人民幣17.1百萬元及應付關聯方款項減少人民幣4.8百萬元)所調整。

截至2019年12月31日止年度，恆天然中國牧場經營活動所得現金淨額為人民幣161.4百萬元，主要歸因於年內除所得稅前虧損人民幣873.4百萬元，經(i)物業、廠房及設備及無形資產減值虧損人民幣899.1百萬元；(ii)折舊及攤銷人民幣86.6百萬元；及(iii)融資成本人民幣50.1百萬元，及(iv)營運資金的變動(主要包括銷售應收款項增加人民幣21.9百萬元及銷售應付款項增加人民幣11.9百萬元)所調整。

---

## 財務資料

---

截至2018年12月31日止年度，恆天然中國牧場經營活動所得現金淨額為人民幣74.6百萬元，主要歸因於年內除所得稅前虧損人民幣270.8百萬元，經(i)生物資產的公平值減銷售成本變動產生的虧損人民幣157.7百萬元；(ii)折舊及攤銷人民幣110.2百萬元；及(iii)營運資金的變動(主要包括其他應付款項及應計費用增加人民幣17.5百萬元、銷售應付款項減少人民幣13.4百萬元及存貨減少人民幣12.7百萬元)所調整。

### 投資活動所用現金淨額

截至2020年12月31日止年度，恆天然中國牧場投資活動所用現金淨額為人民幣127.7百萬元，主要歸因於(i)通過現金池安排向關聯方借款的淨額人民幣111.7百萬元；及(ii)生物資產支出人民幣160.8百萬元，部分被處置生物資產的所得款項人民幣151.1百萬元所抵銷。

截至2019年12月31日止年度，恆天然中國牧場投資活動所用現金淨額為人民幣98.6百萬元，主要歸因於(i)生物資產支出人民幣157.4百萬元；及(ii)購買物業、廠房及設備的款項人民幣51.6百萬元，部分被(i)處置生物資產的現金所得款項人民幣51.6百萬元，及(ii)關聯方透過現金池安排的償還借款淨額人民幣51.4百萬元所抵銷。

截至2018年12月31日止年度，恆天然中國牧場投資活動所用現金淨額為人民幣32.2百萬元，主要歸因於(i)生物資產支出人民幣215.2百萬元；及(ii)通過現金池安排向關聯方借款的淨額人民幣107.8百萬元，部分被(i)處置生物資產的所得款項人民幣188.1百萬元，及(ii)關聯方透過現金池安排償還的借款淨額人民幣110.0百萬元所抵銷。

### 融資活動所用現金淨額

截至2020年12月31日止年度，恆天然中國牧場融資活動所用現金淨額為人民幣12.2百萬元，主要歸因於已付利息人民幣5.9百萬元及已付租金人民幣6.3百萬元。

截至2019年12月31日止年度，恆天然中國牧場融資活動所用現金淨額為人民幣68.8百萬元，主要歸因於償還銀行貸款人民幣131.2百萬元，部分被銀行貸款所得款項人民幣83.2百萬元所抵銷。

截至2018年12月31日止年度，恆天然中國牧場融資活動所用現金淨額為人民幣84.8百萬元，主要歸因於償還銀行貸款人民幣177.5百萬元，部分被銀行貸款所得款項人民幣99.5百萬元所抵銷。

## 財務資料

### 債項

	截至12月31日			截至 3月31日
	2018年	2019年	2020年	2021年
	人民幣千元			
				(未經審核)
無抵押銀行借款	143,982	95,936	95,936	–
直屬控股公司的借款	2,458,632	2,473,759	1,132,736	–
	2,602,614	2,569,695	1,228,672	–
上述借款賬面值				
按以下年期還款：				
一年內	143,982	836,475	526,339	–
一至兩年	726,870	182,815	542,403	–
兩至五年	767,102	568,105	[–]	–
超過五年	964,660	982,300	159,930	–
	2,602,614	2,569,695	1,228,672	–
減：流動負債項下列示的 一年內到期的金額	(143,982)	(836,475)	(526,339)	–
非流動負債項下列示的金額	2,458,632	1,733,220	702,333	–
租賃負債	56,874	43,825	40,077	40,473
上述負債按以下年期還款：				
一年內	14,973	5,715	299	178
一至兩年	5,251	155	[–]	4,350
兩至五年	7,708	15,787	16,307	12,463
超過五年	28,942	22,168	23,471	23,482
	56,874	43,825	40,077	40,473
減：流動負債項下列示的 一年內到期的金額	(14,973)	(5,715)	(299)	(178)
非流動負債項下列示的 一年後到期的金額	41,901	38,110	39,778	40,295



---

## 財務資料

---

### 無抵押銀行借款

恆天然中國牧場的無抵押銀行借款的年利率介乎3.6%至5.2%，該利率根據中國人民銀行宣佈的借款利率確定。於往績記錄期間，所有銀行貸款均無抵押並由恆天然的告慰函作擔保。於恆天然收購事項完成後，恆天然中國牧場將不再得益於恆天然的告慰函。

### 直屬控股公司的借款

恆天然中國牧場的直屬控股公司的借款指以承兌票據形式的來自直屬控股公司恆天然唐山牧場(香港)有限公司(「恆天然香港」)的無抵押、無息貸款，償還期限預計為3至10年。

截至2018年、2019年及2020年12月31日，恆天然中國牧場直屬控股公司的借款貼現總額分別為人民幣2,458.6百萬元、人民幣2,473.8百萬元及人民幣1,132.7百萬元。截至2018年、2019年及2020年12月31日止年度，直屬控股公司的借款為無抵押、免息且按每年實際借款利率1.71%貼現至其淨現值。

根據優然牧業與恆天然中國牧場股東訂立的日期為2020年10月3日的購股協議，山西優然天合牧業有限責任公司(前稱為恆天然(應縣)牧場有限公司)來自直屬控股公司的本金額為人民幣1,484,000,000元的借款於2020年12月4日轉為新增註冊資本226,541,000美元。唐山優然牧業有限責任公司(前稱為恆天然(五田)牧場有限公司)來自直屬控股公司的餘下借款(於2020年12月31日的本金額為人民幣1,165,773,000元)於2021年2月26日轉為新增註冊資本186,473,353美元。

### 租賃負債

恆天然中國牧場截至2018年、2019年及2020年12月31日的租賃負債總額分別為人民幣56.9百萬元、人民幣43.8百萬元及人民幣40.1百萬元。

### 或有負債

截至最後實際可行日期，恆天然中國牧場並無任何重大或有負債。

## 財務資料

### 資本開支

下表載列於所示期間恆天然中國牧場的過往資本開支：

	截至12月31日		
	2018年	2019年	2020年
	人民幣千元		
購置廠房及設備的資本支出.....	21,258	52,755	7,596

### 合約責任

下表載列截至所示日期恆天然中國牧場的過往資本承擔及合約負債：

	截至12月31日		
	2018年	2019年	2020年
	人民幣千元		
合約負債 <sup>(1)</sup>	608	1,390	1,757
資本承擔	10,236	13,287	4,246
	<u>10,844</u>	<u>14,677</u>	<u>6,003</u>

附註：

- (1) 主要為收到客戶預付款的有關銷售公犏牛的合約義務。

### 資產負債表外承擔及安排

截至最後實際可行日期，恆天然中國牧場沒有資產負債表外承擔及安排。

---

## 財務資料

---

### 股息

於2020年11月4日，我們向權益股東宣派股息180.3百萬美元，其已於2020年11月5日悉數派付。除此之外，於往績記錄期間，我們並無派付或宣派任何其他股息。我們並無任何股息政策，且目前並無計劃在可預見的未來向我們的股東派付任何股息。宣派及派付任何股息及股息金額須遵守我們的組織章程大綱與開曼公司法。日後宣派及派付任何股息將由董事會酌情決定，並視乎多項因素而定，包括我們的經營業績、現金流量、財務狀況、營運及資本開支需要。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。據開曼群島法律顧問告知，根據公司法，開曼群島公司可自溢利或股份溢價賬中派付股息，惟任何股息分派在任何情況下均不得導致公司無力償還其日常業務過程中到期的債務。概不保證本公司將宣派於任何年度將予派發任何金額的股息。投資者不應抱有收取現金股息的期望而購買股份。

倘我們日後派付股息，為向股東分派股息，我們將在一定程度上依賴中國附屬公司分派的股息。中國附屬公司向我們分派的任何股息將須繳納中國預扣稅。此外，中國法規目前僅允許從根據其組織章程細則及中國會計準則及規定確定的累計可分派除稅後溢利中派付中國公司的股息。進一步詳情請參閱本文件「風險因素－與在中國經營業務有關的風險」一節。

### 營運資金充足性

考慮到我們可用的財務資源，包括[編纂]的估計[編纂]淨額、發行可換股票據的所得款項、運營產生的現金流、我們所得銀行融資以及手頭的現金及現金等價物，我們的董事相信我們(包括經恆天然中國牧場擴大後集團)有足夠的營運資金滿足我們現在及將來自本文件日期起至少未來12個月的現金需求。

### 可供分派儲備

截至2020年12月31日，我們並無擁有任何可供分派儲備。

## 財務資料

### [編纂]開支

假設[編纂]並無獲行使，基於中位數[編纂][編纂]港元（即[編纂]範圍每股[編纂][編纂]港元至[編纂]港元的中位數），本公司應付的[編纂]開支總額（包括[編纂]）估計約為[編纂]港元（相當於約人民幣[編纂]元）。該等[編纂]開支主要包括就所提供的[編纂]及[編纂]相關服務已付及應付專業人士的專業費用及應付[編纂]的[編纂]及獎勵費。

截至2020年12月31日，已自本集團綜合全面（虧損）／收益表扣除的與[編纂]有關的[編纂]開支（不包括[編纂]）為人民幣[編纂]元。假設[編纂]並無獲行使及基於[編纂]每股[編纂][編纂]港元，我們估計本集團將會產生[編纂]開支約人民幣[編纂]元（包括[編纂]及獎勵費約人民幣[編纂]元），其中約人民幣[編纂]元預計將於我們的綜合全面收益表扣除，及約人民幣[編纂]元預計將於[編纂]後自權益扣除。

### 生物資產的估值

#### 有關生物資產獨立估值師的資料

我們已委聘仲量聯行（獨立合資格專業估值師）釐定我們的奶牛分別截至2018年、2019年及2020年12月31日的公平值。仲量聯行估值師的關鍵成員包括Simon M.K. Chan先生。

Simon Chan先生（仲量聯行的區域董事）為香港會計師公會資深會員、澳洲會計師公會資深會員、特許估值師及評估師、國際企業價值評估分析師協會會員及澳大拉西亞礦業與冶金學會會員。Simon Chan先生管理仲量聯行的業務估值服務並於企業諮詢及估值領域累積豐富經驗。其為中國、香港、新加坡及美國不同行業的眾多上市及掛牌公司提供廣泛的估值服務。Simon管理永續農業發展有限公司(8609.HK)、中國現代牧業控股有限公司(1117.HK)、中國輝山乳業控股有限公司(6863.HK)、原生態牧業有限公司(1431.HK)、萬洲國際有限公司(288.HK)、中國聖牧有機奶業有限公司(1432.HK)以及山東鳳祥股份有限公司(9977.HK)首次公開發售及後續財務報告的生物資產估值業務。

根據市場聲譽及相關背景研究，董事及聯席保薦人信納仲量聯行乃獨立於我們並能夠對我們的生物資產進行估值。

---

## 財務資料

---

### 估值方法

於得出評估價值時，已考慮一種公認的方法收入法。

採用收入法對成母牛進行估值。仲量聯行從本公司獲悉，現階段奶牛一般沒有可靠的市場價格，因此，成母牛的公平值乃透過應用被稱為多期超額盈餘法（多期超額盈餘法）的收入法而確定。

多期超額盈餘法是貼現現金流量（「貼現現金流量」）法的衍生。使用此方法，仲量聯行估計成母牛應佔直接經濟利益。該經濟利益繼而按反映所有業務風險（包括有關目標資產的內部及外部不確定性）的比率資本化。為估計經濟利益，成母牛的收入乃根據其剩餘使用年限預測。根據預測收入，與支持成母牛有關的成本乃予以扣除。收入淨額預測繼而借若干經濟資本開支作出調整。資本開支包括在產生目標生物資產收入預測時已使用或耗盡的資產回報。董事及聯席保薦人確認，公平值計量所用重大現金流量的組成部分乃與有關計量所用的市場因素及假設一致。

### 奶牛

#### 犢牛及育成牛

仲量聯行採用市場法為我們的犢牛及育成牛估值，因為接近每個報告日期存在一定年齡階段的育成牛的最新期市場價格，故犢牛及育成牛的公平值透過採用市場法釐定，並作出合理調整以反映年齡及潛在產奶量的差別。

#### 成母牛

仲量聯行採用收入法對我們的成母牛估值，主要是因為並無該階段奶牛的可靠市場價格。一般而言，奶牛的飼養者不會銷售可產奶的奶牛，因為長期而言泌奶較銷售奶牛產生更多利潤。因此，成母牛的公平值乃透過採用收入法（稱為多期超額盈餘法（「多期超額盈餘法」））釐定。多期超額盈餘法是貼現現金流量（「貼現現金流量」）法的衍生。使用此方法，仲量聯行估計成母牛應佔直接經濟利益。該經濟利益繼而按反映所有業務風險（包括有關目標資產內部及外部不確定性）的比率資本化。為估計經濟利益，成母牛的收入乃根據其剩餘使用年限預測。根據預測收入，與支持成母牛有關的成本乃予以抵銷。收入淨額預測繼而借若干經濟資本開支作出調整。資本開支包括在產生目標生物資產收入預測時已使用或耗盡的資產回報。該資產的例子包括固定資產、集合勞動力及營運資金。

---

## 財務資料

---

### 主要假設及輸入數據

#### 奶牛

對奶牛進行估值所用主要輸入數據為奶牛的數目及分類。根據成熟階段，我們的奶牛分為犢牛及育成牛以及成母牛。就犢牛及育成牛以及成母牛採取不同的估值方法。

#### 犢牛及育成牛

對犢牛及育成牛進行估值所用主要輸入數據及假設為每頭14個月月齡的育成牛的市價，截至2018年、2019年及2020年12月31日分別為人民幣17,000元(普通牛)至人民幣19,000元(特色牛)、人民幣18,500元及人民幣19,000元(普通牛)至人民幣19,400元(特色牛)。

#### 成母牛

主要假設及輸入數據包括奶牛產奶所得銷售收入及與成母牛相關的成本。仲量聯行亦假設現時政治、法律、技術、財務或經濟狀況不會出現對我們的業務產生不利影響的重大變動。在計算成母牛的剩餘現金流量時，仲量聯行已扣減貢獻資產的回報，即使用貢獻資產支持成母牛及幫助產生銷售收入的開支。董事確認，而聯席保薦人同意，仲量聯行在估值過程中所採用的主要基準及假設符合業內同行所使用者並屬恰當合理。

計算產奶銷售收入的主要假設及輸入數據包括以下各項：

- 不同哺乳階段的成母牛數目及有關估計淘汰率與犢牛出生率。
- 不同哺乳階段的產奶率，經估計損壞率作出調整。
- 不同哺乳階段的成母牛所生產的原料奶及所誕生的犢牛與種公牛的價格。

計算飼養成母牛有關的成本的主要假設及輸入數據包括以下各項：

- 飼料；
- 工資、福利及社會保險；及
- 其他。

---

## 財務資料

---

董事及聯席保薦人已就方法、程序、主要基準及假設與仲量聯行進行討論，並獲悉仲量聯行已根據國際會計準則理事會所頒佈的國際會計準則第41號－農業及參考國際評估準則理事會所頒佈的國際評估準則對生物資產進行評估。上文所述的主要假設乃基於本公司的過往實際經營表現而作出。仲量聯行已取得我們提供的過往實際經營數據並與我們就此進行討論，以及考慮並檢討了該等數據是否適用於估值及其合理性。仲量聯行確認其估值程序為其意見提供了合理基準，且估值技術所用輸入數據乃屬恰當合理。董事及聯席保薦人確認，所採納的主要基準及假設符合行業慣例，並與往績記錄期間的實際數據一致。

聯席保薦人及仲量聯行進行多次現場視察，以在不受重大方面限制的情況下獨立核查生物資產。仲量聯行亦聘請第三方獨立顧問以就生物資產的物理及生物屬性提出建議。

聯席保薦人與仲量聯行就其估值程序、估值基準與假設、估值技術以及編製生物資產估值報告所需的資料進行多次討論，以便更好地理解估值過程。經仲量聯行確認，我們生物資產的估值乃按國際評估準則理事會發佈的國際評估準則進行。仲量聯行進一步確認，其估值程序為其意見提供了合理依據，且估值技術中所用的輸入數據屬恰當且合理。此外，聯席保薦人與我們的管理層及申報會計師就估值所選技術及所用輸入數據進行討論。聯席保薦人進一步將所選估值技術、估值基礎及假設與其他類似交易及市場慣例所用者進行比較。聯席保薦人及申報會計師均信納所選估值技術及估值技術所用輸入數據屬恰當且合理。

此外，聯席保薦人與申報會計師就其對生物資產估值所採用的程序（包括了解仲量聯行在對我們生物資產進行估值時使用的假設和方法及查詢所使用的源數據及根據《香港核數準則》第500號核數證據所使用的程序）進行討論。申報會計師對本文件附錄一所載本集團整體財務資料持無保留意見。

## 財務資料

### 敏感度分析

下表列示截至2020年12月31日成母牛的估計公平值對關鍵輸入數據出現變動（假設其他所有變量保持不變）的敏感度。

#### 原料奶價格敏感度

假設原料奶價格	人民幣元							
奶牛價格變動百分比	10%	5%	2%	1%	-1%	-2%	-5%	-10%
	4.74	4.53	4.40	4.36	4.27	4.23	4.10	3.88
相應估值結果(人民幣千元)	1,449,127	1,315,423	1,235,201	1,208,460	1,154,979	1,128,238	1,048,016	914,312
估值結果變動(人民幣千元)	267,408	133,704	53,482	26,741	-26,741	-53,482	-133,704	-267,408
估值結果變動百分比	22.63%	11.31%	4.53%	2.26%	-2.26%	-4.53%	-11.31%	-22.63%

#### 產奶量敏感度

假設產奶量	30.95 千克/天/頭							
產奶量變動百分比	10%	5%	2%	1%	-1%	-2%	-5%	-10%
	34.04	32.50	31.57	31.26	30.64	30.33	29.40	27.85
相應估值結果(人民幣千元)	1,296,015	1,238,867	1,204,579	1,193,149	1,170,290	1,158,861	1,124,572	1,067,425
估值結果變動(人民幣千元)	114,295	57,147	22,859	11,429	-11,429	-22,859	-57,147	-114,295
估值結果變動百分比	9.67%	4.84%	1.93%	0.97%	-0.97%	-1.93%	-4.84%	-9.67%

#### 飼料成本敏感度

假設飼料成本	2.01 人民幣元/千克							
飼料成本變動百分比	10%	5%	2%	1%	-1%	-2%	-5%	-10%
	2.21	2.11	2.05	2.03	1.99	1.97	1.91	1.81
相應估值結果(人民幣千元)	1,035,849	1,108,784	1,152,545	1,167,133	1,196,307	1,210,894	1,254,655	1,327,590
估值結果變動(人民幣千元)	-145,871	-72,935	-29,174	-14,587	14,587	29,174	72,935	145,871
估值結果變動百分比	-12.34%	-6.17%	-2.47%	-1.23%	1.23%	2.47%	6.17%	12.34%

#### 育成牛價格敏感度

假設育成牛價格	19,000 人民幣元							
育成牛價格變動百分比	10%	5%	2%	1%	-1%	-2%	-5%	-10%
	20,900	19,950	19,380	19,190	18,810	18,620	18,050	17,100



## 財務資料

相應估值結果(人民幣千元)	1,216,470	1,199,095	1,188,670	1,185,195	1,178,245	1,174,770	1,164,344	1,146,969
估值結果變動(人民幣千元)	34,750	17,375	6,950	3,475	-3,475	-6,950	-17,375	-34,750
估值結果變動百分比	2.94%	1.47%	0.59%	0.29%	-0.29%	-0.59%	-1.47%	-2.94%

### 貼現率敏感度

假設貼現率	13%							
貼現率變動百分比	1.50%	1.00%	0.50%	-0.50%	-1.00%	-1.50%		

*14.50%      14.00%      13.50%      12.50%      12.00%      11.50%*

相應估值結果(人民幣千元)	1,160,655	1,167,576	1,174,597	1,188,947	1,196,280	1,203,722		
估值結果變動(人民幣千元)	-21,065	-14,144	-7,123	7,227	14,560	22,003		
估值結果變動百分比	-1.78%	-1.20%	-0.60%	0.61%	1.23%	1.86%		

### 附註：

敏感度分析乃基於優然牧業對普通成母牛（成年母牛）的估值。

## 盤點及內部控制

### 盤點

我們已就盤點制定一套標準協議，包括定期及隨機盤點，以確保我們的生物資產實際存在以及有關數據及資料的準確性。各牧場須每月進行全面盤點，確保我們牧場信息管理系統所反映牛隻數目及年齡組別等相關數據乃準確，並向我們總部的存盤部門提交盤點報告。牧場廠長、財務部員工及其主管領導、存檔部員工及相關部門主管需書面確認月度盤點結果。財務部亦需在牧場廠長辭任或被替換時進行盤點。

### 內部監控及管理系統

我們已制定一套全面的生物資產管理政策，該生物資產管理政策涵蓋(其中包括)相關會計政策、各個年齡組別的轉移、買賣奶牛、飼養以及記錄存儲及盤點。為方便實施生物資產管理政策，我們利用由第三方開發商開發的牧場信息管理系統連同會計處理系統來保存我們奶牛畜群的完整記錄。

---

## 財務資料

---

### COVID-19爆發的影響

COVID-19呼吸道疾病於2019年12月首次爆發，並在中國及全球範圍內不斷蔓延。世界衛生組織正在密切監控及評估形勢，其分別於2020年1月30日及2020年3月11日宣佈此次疫情為國際關注的突發公共衛生事件及全球流行病。為應對該疫情，中國於2020年初實施全面封鎖，關閉工作場所並限制人員流動和出行，以阻止病毒蔓延。截至最後實際可行日期，中國大部分城市已放寬或解除出行限制並復工復產。

COVID-19爆發對我們業務產生了多方面的影響，包括以下方面：

- **對我們產品銷售的影響。**由於COVID-19疫情爆發，我們的原料奶銷售價格在疫情期間經歷了短暫下滑。尤其是，2020年2月至3月，COVID-19疫情對我們的優質生鮮乳的售價產生不利影響，導致我們的優質生鮮乳（不含賽科星部分）平均售價由2019年上半年的人民幣4.00元／公斤微降至2020年上半年的人民幣3.88元／公斤。此外，於2020年2月，由於中國大部分地區的地方政府實施出行限制，我們向客戶交付的若干飼料產品被推遲；於2021年1月，由於中國東北及河北省部分地區因政府為應對新的COVID-19病例採取了更嚴格的措施，我們亦面臨交付延遲問題。根據弗若斯特沙利文的資料，COVID-19疫情對中國乳業營運造成暫時影響並暫時造成乳製品交付延遲，導致2020年上半年原料奶的庫存積壓及平均售價略有下降。根據弗若斯特沙利文的資料，在中國政府實施的有效管控措施下，COVID-19疫情對中國乳業（包括本集團）的財務影響總體有所減輕。截至2020年12月31日止年度，我們的原料奶銷量並未受疫情爆發的重大不利影響，仍保持上升趨勢，由2019年的655,786噸增加至2020年的842,127噸（不含賽科星部分）。此外，根據弗若斯特沙利文的資料，我們的反芻動物養殖系統化解決方案業務因奶牛消耗的飼料保持穩定而受影響的程度有所減輕，故對COVID-19疫情所造成影響的敏感程度較低。於2020年，我們的反芻動物養殖系統化解決方案業務亦較2019年保持上升趨勢。儘管在合併賽科星後，分部間收入有所抵銷，我們自反芻動物養殖系統化解決方案產生的收入由截至2019年12月31日止年度的人民幣4,604.2百萬元增加4.0%至截至2020年12月31日止年度的人民幣4,786.6百萬元。截至最後實際可行日期，就我們董事所知，我們並未因為COVID-19疫情爆發導致任何進行中的重大項目被取消。

## 財務資料

- *對我們供應鏈及產品生產的影響。* 在COVID-19爆發期間，我們的供應商沒有出現生產中斷的情況，但在2020年2月，我們在中國部分地區的訂單出現了交貨延遲。於2021年1月，我們若干位於中國東北及河北省部分地區的供應商出現交貨延遲。鑑於我們一直維持著充足的存貨水平並且及時與有關政府部門溝通以進行交通運輸協調，截至最後實際可行日期，就我們董事所知，我們已全面復工且並未因為COVID-19疫情爆發導致重大影響我們履行現有合同義務的能力。此外，我們產品的運輸受到若干交通限制。然而，由於我們及時向相關部門諮詢以完成我們產品運輸所需的手續，故我們的產品交付並無因交通限制出現任何重大延遲。
- *對我們運營的其他影響。* 於2020年初，由於強制性隔離規定，我們的部分僱員須遠程辦公。此外，我們原計劃的部分實地營銷活動及與客戶的實體會議亦因疫情影響而延遲或需採取其他方式進行。然而，上述任何一項並無對我們的營運造成重大影響及隨著限制措施的逐漸放寬，我們恢復日常業務營運。

我們已採取各種措施來減輕COVID-19疫情對我們銷售、生產、供應鏈及員工的影響。該等補救措施包括制定總體庫存計劃以及與供應商進行密切溝通以了解其運營狀況。我們亦為員工及客戶施行各種衛生及預防政策，包括採取佩戴口罩、消毒防護等措施應對疫情。因此，儘管經歷COVID-19疫情爆發，我們的收入於2020年仍保持穩定增長。

根據我們2020年的業務表現及其他已知信息，截至最後實際可行日期，我們亦預計COVID-19爆發不會對我們造成重大的財務損失或影響我們長遠的商業前景，主要考慮到：(i)我們並無因COVID-19疫情而暫停運營，且於本期間並無違反合同義務；(ii)在COVID-19疫情期間，我們的財務及營運表現保持上升趨勢；及(iii)據我們所深知，我們的客戶及供應商的營運並未因COVID-19疫情而受到重大中斷，特別是(a)我們的客戶並無取消訂單；及(b)與供應商的合作並無因COVID-19疫情而終止。然而，我們無法向閣下保證COVID-19爆發不會進一步擴大或對我們的經營業績造成重大不利影響。有關詳情，請參閱本文件「風險因素－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」一段。

---

## 財務資料

---

### 金融資產及負債估值

若干金融資產及負債於各報告期末以經常性基準按公平值計量。第3級金融資產主要包括按公平值計入其他全面收益的應收票據以及按公平值計入其他全面收益的權益工具及包含可換股票據的第3級金融負債。有關分類為第3級公平值計量的金融資產及負債的資料，請參閱本文件附錄一附註46。

有關我們第3級金融資產及負債公平值的估值，董事已進行以下盡職審查：(i)委聘仲量聯行評估按公平值計入其他全面收益的權益工具及可換股票據的價值；(ii)提供仲量聯行要求的所有相關資料，以便估值可計及所有相關事宜；(iii)審閱計算基準、審閱範圍、假設、限制及資質以及估值所依據的估值方法；(iv)閱讀及分析估值報告並向仲量聯行作出合理查詢，以使彼等本身信納有關估值及其假設或方法。根據所進行的上述盡職審查工作結果，董事概無注意到有關我們按第3級公平值計量的金融資產及負債估值的任何重大問題或不利或不尋常發現，董事亦無注意到任何情況使其對我們第3級金融資產及負債的估值的準確性或合理性產生懷疑。

金融資產及負債公平值計量的詳情，其中公平值層級、估值技術及主要輸入數據（包括重大不可觀察輸入數據）、不可觀察輸入數據與公平值的關係披露於本文件附錄一所載會計師報告附註46。

根據金融資產及負債公平值程序及歷史財務資料其他項目的其他審計程序的結果，申報會計師已就本集團歷史財務資料整體作出真實公平的反映。相關意見載於本文件附錄一。

---

## 財務資料

---

聯席保薦人已就第3級金融資產及負債的公平值估值開展盡職調查工作，包括：

- (i) 獲取及審閱我們提供的第3級金融資產及負債相關的文件，如按公平值計入其他全面收益的權益工具的適用估值報告、按公平值計入其他全面收益的應收票據的明細及可換股票據的估值報告；
- (ii) 就第3級金融資產及負債與本公司管理層進行討論；
- (iii) 與本集團申報會計師進行討論，以了解第3級金融資產及負債的性質及彼等如何評估價值；
- (iv) 審閱於本文件附錄一所載會計師報告的相關附註中作出的披露；及
- (v) 核查仲量聯行的資質。

根據(i)本公司進行的上述盡職審查，(ii)聯席保薦人進行的獨立盡職審查，及(iii)本集團申報會計師就整個往績記錄期間的歷史財務資料出具的無保留意見。聯席保薦人認同董事的意見，即本公司已就分類為第3級公平值計量的金融資產及負債的相關估值遵守證監會發出的「有關董事在企業交易估值方面的責任指引」。

[編纂]

---

## 財務資料

---

[編纂]

---

## 財務資料

---

### 近期發展

#### 恆天然收購事項

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全部股權。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。

#### 可換股票據

於2020年11月3日，本公司（作為發行人）與PAG III（作為投資者）就認購總金額約330.0百萬美元的可換股票據訂立認購協議。於2020年11月19日，本公司（作為發行人）與Bain（作為投資者）就認購總金額約75.0百萬美元的可換股票據訂立認購協議。本公司（作為發行人）與ICBC（作為投資者）於2020年11月10日就認購總金額約30.0百萬美元的可換股票據訂立認購協議。為達致本集團業務發展的長期利益，本公司（作為發行人）與BOC（作為投資者）於2020年11月19日就認購總金額約25.0百萬美元的可換股票據訂立認購協議。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。

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。於到期及提前贖回（如有）前，可換股票據將按公平值計量且其公平值的任何變動將於我們綜合財務狀況表中列賬，並根據有關負債的餘額進行調整。倘於可換股票據獲轉換前並未觸發提前贖回，該等公平值變動將不會影響我們的現金狀況或資本資源。於可換股票據獲轉換為我們的普通股後，有關負債將終止確認並入賬列作股本及股份溢價增加。提前贖回付款將入賬列作融資活動現金流出。

---

## 財務資料

---

若可換股票據在適用發行日期後的第十五(15)個月到期贖回，則贖回金額為本金460,000,000美元(相當於約人民幣3,017,278,000元)加本金按年利率10%計算的應計利息總額(現金及實物支付利息)57,914,000美元(相當於約人民幣379,875,300元)，由於我們截至2020年12月31日止年度的經營活動所得現金淨額為人民幣1,707.9百萬元，若觸發可換股票據的贖回，我們認為我們融資活動所得款項及我們的流動現金及現金等價物將足以滿足我們的預期現金需求，包括贖回可換股票據、營運資金及資本支出的現金需求。此外，憑藉[編纂][編纂]，我們的財務槓桿比率將會降低，而我們將可通過業務擴張進一步增加資產總值，從而進一步改善我們獲取融資的能力。

有關可換股票據(包括贖回特徵)的進一步資料詳情，請參閱本文件附錄一會計師報告附註39。

### 無重大不利變動

我們的董事確認，截至本文件日期，我們自2020年12月31日(即本文件附錄一會計師報告的報告期間的結束日)的財務狀況或前景概無重大不利變動，自2020年12月31日以來亦無發生任何會重大影響本文件附錄一會計師報告所載資料的事宜。

### 根據上市規則第13.13至13.19條作出的披露

董事確認，除本文件所披露者外，截至2020年12月31日，並無發生任何情況將引致上市規則第13.13至13.19條的披露規定。