
此乃要件 請即處理

閣下對本通函的任何方面或應採取的行動如有任何疑問，應諮詢閣下的證券經紀或其他持牌證券交易商、銀行經理、律師、專業會計師或其他專業顧問。

閣下如已售出或轉讓名下所有原生態牧業有限公司股份，應立即將本通函及隨附的代表委任表格送交買主或受讓人或經手買賣或轉讓的銀行、證券經紀或持牌證券交易商或其他代理商，以便轉交買主或受讓人。

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



YuanShengTai Dairy Farm Limited 原生態牧業有限公司

(於百慕達註冊成立的有限公司)

(股份代號：1431)

持續關連交易： 二零二三年飛鶴主協議

獨立董事委員會及獨立股東
之獨立財務顧問



董事會函件載於本通函第5頁至第18頁。獨立董事委員會函件載有其致獨立股東的推薦意見，載於本通函第19頁至第20頁。獨立財務顧問嘉林資本函件載有其致獨立董事委員會及獨立股東的意見，載於本通函第21頁至第39頁。

原生態牧業有限公司謹訂於二零二二年十二月十五日(星期四)上午十時正假座中國北京朝陽區酒仙橋路22號北京東隅會議室2舉行股東特別大會，召開大會之通告載於本通函第44頁至第45頁。無論閣下能否出席大會並於會上投票，務請按照隨附之代表委任表格上印列之指示將其填妥，並盡快及無論如何不遲於大會指定舉行時間48小時前(即不遲於二零二二年十二月十三日(星期二)上午十時正(香港時間))或其任何續會指定舉行時間48小時前交回本公司之香港股份過戶登記分處香港中央證券登記有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17M樓。按指示填妥及交回代表委任表格後，閣下屆時仍可依願出席大會或其任何續會，並於會上投票。

二零二二年十一月二十三日

目 錄

	頁次
釋義	1
董事會函件	
緒言	5
二零二三年飛鶴主協議之主要條款	6
定價方法及程序	7
建議年度上限及釐定基準	9
進行持續關連交易之理由及裨益	11
上市規則之涵義	16
一般資料	16
股東特別大會	17
推薦意見	17
進一步資料	18
獨立董事委員會函件	19
嘉林資本函件	21
附錄 – 一般資料	40
股東特別大會通告	44

本通函分別以英文及中文編製。倘有歧義，概以本通函的英文版本為準。

釋 義

於本通函內，除文義另有所指外，下列詞語具有以下涵義：

「二零一三年飛鶴主協議」	指	由(a)瑞信達及瑞信誠(作為一方)與(b)飛鶴乳業黑龍江(為其本身及代表其附屬公司)就供應原料奶而於二零一三年十一月一日訂立的主協議
「二零一四年公告」	指	本公司日期為二零一四年十月三十一日之公告，內容有關(其中包括)修訂二零一三年飛鶴主協議項下擬進行的交易之年度上限
「二零一四年通函」	指	本公司日期為二零一四年十一月二十一日之通函，內容有關(其中包括)修訂二零一三年飛鶴主協議項下擬進行的交易之年度上限
「二零一五年公告」	指	本公司日期為二零一五年十二月十四日之公告，內容有關(其中包括)重續二零一三年飛鶴主協議及二零一五年飛鶴主協議項下擬進行的交易之建議年度上限
「二零一五年通函」	指	本公司日期為二零一五年十二月三十一日之通函，內容有關(其中包括)重續二零一三年飛鶴主協議及二零一五年飛鶴主協議項下擬進行的交易之建議年度上限
「二零一五年飛鶴主協議」	指	由(a)瑞信達及瑞信誠(為其本身及代表其附屬公司)(作為一方)與(b)飛鶴乳業黑龍江及飛鶴甘南(為其本身及代表其附屬公司)就供應原料奶而於二零一五年十二月十四日訂立的主協議
「二零一七年公告」	指	本公司日期為二零一七年五月十二日之公告，內容有關(其中包括)重續二零一五年飛鶴主協議及二零一七年飛鶴主協議項下擬進行之交易的建議年度上限
「二零一七年通函」	指	本公司日期為二零一七年六月三十日之通函，內容有關(其中包括)重續二零一五年飛鶴主協議及二零一七年飛鶴主協議項下擬進行之交易的建議年度上限
「二零一七年飛鶴主協議」	指	由(a)本公司(為其本身及代表其附屬公司)與(b)中國飛鶴(為其本身及代表其附屬公司)就供應原料奶而於二零一七年五月十二日訂立的主協議

釋 義

「二零一九年公告」	指	本公司日期為二零一九年九月二十三日之公告，內容有關(其中包括)訂立二零二零年飛鶴主協議及二零二零年飛鶴主協議項下擬進行之交易的建議年度上限
「二零一九年通函」	指	本公司日期為二零一九年十月十六日之通函，內容有關(其中包括)訂立二零二零年飛鶴主協議及二零二零年飛鶴主協議項下擬進行之交易的建議年度上限
「二零二零年飛鶴主協議」	指	由(a)本公司(為其本身及代表其附屬公司)與(b)中國飛鶴(為其本身及代表其附屬公司)就供應原料奶而於二零一九年九月二十三日訂立的主協議
「二零二一年公告」	指	本公司日期為二零二一年十一月四日之公告，內容有關(其中包括)修訂二零二零年飛鶴主協議項下之持續關連交易的原年度上限
「二零二一年通函」	指	本公司日期為二零二一年十一月二十五日之通函，內容有關(其中包括)修訂二零二零年飛鶴主協議項下之持續關連交易的原年度上限
「二零二二年公告」	指	本公司日期為二零二二年十月十四日之公告，內容有關(其中包括)訂立二零二三年飛鶴主協議及二零二三年飛鶴主協議項下擬進行之交易的建議年度上限
「二零二三年飛鶴主協議」	指	由(a)本公司(為其本身及代表其附屬公司)與(b)中國飛鶴(為其本身及代表其附屬公司)就供應原料奶而於二零二二年十月十四日訂立的主協議
「聯繫人」	指	具有上市規則賦予該詞的涵義
「董事會」	指	本公司董事會
「中國飛鶴」	指	中國飛鶴有限公司，一家於二零一二年十月二十六日於開曼群島註冊成立的獲豁免有限公司，其普通股於聯交所主板上市
「開始日期」	指	二零二三年一月一日

釋 義

「本公司」	指	原生態牧業有限公司，一家根據百慕達法例於二零一二年五月一日註冊成立的獲豁免有限公司，其普通股於聯交所主板上市
「關連人士」	指	具有上市規則賦予該詞的涵義
「董事」	指	本公司董事
「飛鶴乳業集團」	指	由中國飛鶴及其附屬公司(如文義所需，不包括本集團)組成的公司集團
「飛鶴乳業黑龍江」	指	黑龍江飛鶴乳業有限公司，一家於中國註冊成立的公司，為中國飛鶴的一間全資附屬公司
「各飛鶴主協議」	指	二零一三年飛鶴主協議、二零一五年飛鶴主協議、二零一七年飛鶴主協議及二零二零年飛鶴主協議的統稱
「嘉林資本」或「獨立財務顧問」	指	嘉林資本有限公司，一家根據香港法例第571章證券及期貨條例獲准從事第6類(就機構融資提供意見)受規管活動的持牌法團，即就二零二三年飛鶴主協議及有關建議年度上限為獨立董事委員會及獨立股東之獨立財務顧問
「本集團」	指	本公司連同其附屬公司
「港元」	指	香港法定貨幣港元
「香港」	指	中國香港特別行政區
「獨立董事委員會」	指	本公司為考慮二零二三年飛鶴主協議項下擬進行之交易及有關建議年度上限而成立之獨立董事委員會
「獨立股東」	指	毋須於股東特別大會上就批准持續關連交易放棄投票之股東
「獨立第三方」	指	並非關連人士的個人或公司
「指標性價格」	指	黑龍江省生鮮乳價格協調委員會按季度釐定的指標性牛奶價格

釋 義

「最後實際可行日期」	指	二零二二年十一月十五日，即本通函付印前就確定當中所載若干資料之最後實際可行日期
「上市規則」	指	聯交所證券上市規則
「中國」	指	中華人民共和國，僅就本公告而言，不包括香港、澳門特別行政區及台灣
「招股章程」	指	本公司日期為二零一三年十一月十四日的招股章程
「瑞信誠」	指	哈爾濱市瑞信誠商貿有限公司，一家於二零一三年五月三日在中國註冊成立的外商獨資企業，為本公司的間接全資附屬公司
「瑞信達」	指	哈爾濱市瑞信達牧業有限公司，一家於二零一零年十二月九日在中國註冊成立的外商獨資企業，為本公司的間接全資附屬公司
「證券及期貨條例」	指	香港法例第571章《證券及期貨條例》
「股東特別大會」	指	本公司將予召開的股東特別大會，以考慮及批准二零二三年飛鶴主協議項下擬進行之交易及與該交易有關的建議年度上限
「股份」	指	本公司股本中每股面值0.01港元的普通股
「股東」	指	本公司股本中每股面值0.01港元的普通股之登記持有人
「聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司
「附屬公司」	指	具有上市規則賦予該詞的涵義



YuanShengTai Dairy Farm Limited
原生態牧業有限公司

(於百慕達註冊成立的有限公司)
(股份代號：1431)

執行董事：

趙洪亮先生
付文國先生
陳祥慶先生
劉剛先生

註冊辦事處：

Clarendon House
2 Church Street
Hamilton HM 11
Bermuda

非執行董事：

冷友斌先生
劉華先生
蔡方良先生

總部及中國主要營業地點：

中國
黑龍江省
齊齊哈爾克東
慶祥街

獨立非執行董事：

蒙靜宗先生(別名Owens Meng)
張月周先生
朱戰波先生
劉晉萍女士

香港主要營業地點：

香港
北角
電氣道148號31樓

敬啟者：

持續關連交易：
二零二三年飛鶴主協議

緒言

茲提述招股章程、二零一四年公告、二零一四年通函、二零一五年公告、二零一五年通函、二零一七年公告、二零一七年通函、二零一九年公告、二零一九年通函、二零二一年公告、二零二一年通函及二零二二年公告，內容有關(其中包括)各飛鶴主協議及二零二三年飛鶴主協議項下的持續關連交易。

董事會函件

自二零一三年十一月一日起，本集團一直根據各飛鶴主協議向飛鶴乳業集團銷售原料奶。董事會欣然宣佈，本公司於二零二二年十月十四日(交易時段後)與飛鶴乳業集團的成員公司中國飛鶴訂立二零二三年飛鶴主協議，據以確認本集團自開始日期起至二零二五年十二月三十一日止期間內按該協議的條款及條件向飛鶴乳業集團供應原料奶。

二零二三年飛鶴主協議項下擬進行之交易構成本公司之持續關連交易，須遵守上市規則第14A章項下的申報、公告及獨立股東批准規定。

本通函旨在向閣下提供(i)載有有關二零二三年飛鶴主協議、其項下擬進行之交易及其建議年度上限的進一步資料的董事會函件；(ii)獨立董事委員會致獨立股東的推薦函；(iii)嘉林資本的意見函；及(iv)召開股東特別大會的通告及代表委任表格以及(v)上市規則要求的其他資料。

二零二三年飛鶴主協議之主要條款

於二零二二年十月十四日(交易時段後)，本公司與中國飛鶴(按下述之彼等各自身份)訂立二零二三年飛鶴主協議，以確認本集團向飛鶴乳業集團供應原料奶。

二零二三年飛鶴主協議之主要條款概述如下：

日期：二零二二年十月十四日(交易時段後)

訂約方：(a) 本公司(為其自身及代表其附屬公司)；及
(b) 中國飛鶴(為其自身及代表其附屬公司)。

合約期：二零二三年飛鶴主協議的初始期限應自開始日期起，直至二零二五年十二月三十一日結束。二零二三年飛鶴主協議可在初始期限屆滿後續期三年，惟須根據上市規則獲獨立股東批准(如必要)有關續期及協議項下擬進行之交易(包括有關年度上限)。

先決條件：二零二三年飛鶴主協議將在根據上市規則獲獨立股東批准該協議及其項下擬進行之交易(包括與該交易有關的建議年度上限)後生效。

標的事項：本集團向飛鶴乳業集團提供原料奶

董事會函件

- 訂價條款： 於二零二三年飛鶴主協議期限內各歷年，本集團與飛鶴乳業集團將訂立年度銷售合約，當中列明(其中包括)定價機制、飛鶴乳業集團於歷年內預期將採購的原料奶數量及質量以及付款條款。原料奶的單位售價通常包括兩部分，分別為(i)單位底價；及(ii)若干價格調整因素，包括原料奶的微生物數目、蛋白質及脂肪含量水平以及凝固點等因素。原料奶的單位售價將由訂約方經參考指標性價格、上述調整因素以及本集團向其獨立第三方客戶提供類似質量產品的現行市價後按公平原則基準真誠磋商釐定。本集團向飛鶴乳業集團提供的條款及採購價不得優於其他獨立第三方客戶可獲得者。
- 優先性： 倘若本集團同時接獲飛鶴乳業集團及其他買家的採購訂單，本集團應優先處理飛鶴乳業集團之原料奶採購，採購條款及條件不得遜於其他買家向本集團所提供者。
- 付款條款： 一般而言將按累計基準結算，信貸期不超過一個月，期間不會產生利息。
- 提早終止： 雙方均可於二零二三年飛鶴主協議存續期間內任何時間透過向另一方發出不少於三個月的事先書面通知終止二零二三年飛鶴主協議。

定價方法及程序

根據二零二三年飛鶴主協議，本集團將於協議期內各歷年年末前與飛鶴乳業集團訂立年度銷售合約(「銷售合約」)，以約定(其中包括)下一曆年的原料奶定價機制。

本集團銷售原料奶的單位售價乃按如下公式釐定：

$$\text{原料奶的單位售價} = \text{原料奶的底價} + \text{經計及若干安全及質量標準的調整因素} \\ \text{(附註1)} \qquad \qquad \qquad \text{(附註2)}$$

附註：

1. 於釐定原料奶的單位底價時，銷售合約的訂約方考慮黑龍江省生鮮乳價格協調委員會每季度釐定的指標性價格，每季度在黑龍江省奶業協會網站www.dahlj.com上發布。
2. 調整因素包括(其中包括)微生物數量、蛋白質含量與脂肪含量水平以及原料奶的凝固點。

董事會函件

本集團與其客戶(包括飛鶴乳業集團及本集團其他獨立第三方客戶)的定價機制通常相同，因此，二零二三年飛鶴主協議項下擬供應的原料奶售價將不遜於本集團獨立第三方客戶提供之售價。

為確保飛鶴乳業集團(含單位售價)的原料奶銷售條款按一般商業條款或按對本集團而言不遜於獨立第三方客戶提供之條款訂立，本集團已採用以下定價程序：

- (1) 本集團將每季度檢查最新指標性價格；
- (2) 由於本集團原料奶的超高品質以及由此而引致本集團客戶為生產高端乳製品而產生的需求，本集團已能夠將原料奶的價格定在指標性價格之上。在釐定待售原料奶的單位底價時，本集團將考慮過往及最新指標性價格的關係及走勢以及向飛鶴乳業集團及本集團其他獨立第三方客戶出售的原料奶的單位底價；
- (3) 本集團將與本集團實驗室共同檢查，確保本集團待售原料奶的實際安全及質量標準，如檢查原料奶的微生物數目、蛋白質及脂肪含量水平以及凝固點。在釐定由於該等調整因素而對單位底價調整的幅度時，本集團將考慮向飛鶴乳業集團及本集團其他獨立第三方客戶出售的且安全及質量標準可資比較的原料奶之各過往售價之間的關係以及該等價格的走勢；
- (4) 與本集團其他客戶相似，在發現原料奶市況及供需的任何變化後，飛鶴乳業集團可每月或每季度(取決於原料奶市場價格的波動)向本集團銷售部門發出價格調整通告，要求調整原料奶的單位售價。收到該通告後，本集團銷售部門須尋求本集團負責之副總經理及總經理兩者批准相關價格調整。為釐定調整價格的要求是否合理，於乳牛畜牧業具豐富經驗之本集團負責之副總經理及總經理將(其中包括)(i)考慮過往及最新指標性價格的關係及走勢，以及向飛鶴乳業集團及獨立第三方客戶出售原料奶的售價；及(ii)與本集團實驗室共同檢查以確定本集團將供應的原料奶的實際品質一致，並將考慮向飛鶴乳業集團及本集團其他獨立第三方客戶出售的且安全及質量標準可資比較的原料奶之各過往售價之間的關係以及該等價格的走勢。待取得該批准後，則可調整本集團出售予飛鶴乳業集團之原料奶價格。

董事會函件

除上述的價格調整控制外，本集團高級管理層的指定成員(即負責銷售部門的副總經理及總經理)將(i)每月審閱本集團與飛鶴乳業集團協定的原料奶價格，並將其與本集團與其他獨立第三方客戶協定的原料奶價格(屬相近質量及相同時期者)比較及(ii)審閱來自飛鶴乳業集團及其他獨立第三方客戶的採購訂單的其他交易條款以確保(a)所有本集團客戶之原料奶單位售價保持相若；(b)飛鶴乳業集團提供的其他貿易條款(例如單位底價、調整因素、付款條款及送貨距離)不遜於獨立第三方提供者；及(c)飛鶴乳業集團與本集團擬進行之交易乃按一般商業條款進行。

經考慮(i)本集團與其客戶(包括飛鶴乳業集團及本集團之其他獨立第三方客戶)之定價機制一般相同，而二零二三年飛鶴主協議項下擬定的原料奶售價將與本集團之其他獨立第三方客戶之原料奶售價相若；及(ii)按上文所述本集團審閱本集團與其客戶(包括飛鶴乳業集團)協定的原料奶價格之政策，董事認為，該定價機制將能確保二零二三年飛鶴主協議項下擬進行之交易按一般商業條款或按對本集團而言不遜於獨立第三方客戶提供者的條款進行。

建議年度上限及釐定基準

誠如二零一九年公告所披露，二零二零年飛鶴主協議項下擬進行的交易於截至二零二二年十二月三十一日止三個年度各年的原年度上限分別為人民幣1,300百萬元、人民幣1,400百萬元及人民幣1,500百萬元。誠如二零二一年公告所披露，鑒於預期飛鶴乳業集團的整體銷量將會增加，且預期飛鶴乳業集團向本公司採購原料奶的需求將增加，故二零二零年飛鶴主協議項下擬進行交易於截至二零二二年十二月三十一日止兩個年度各年的年度上限已分別修改為人民幣1,600百萬元及人民幣2,000百萬元。此外，本公司承諾於二零二一年及二零二二年，來自中國飛鶴的收入不超過其年度收入的90%，因此該90%的上限應構成除數字外的經修訂年度上限的一部分。

董事會函件

下表載列截至二零二二年十二月三十一日止三個年度各年有關二零二零年飛鶴主協議項下擬進行之交易的過往年度上限及過往交易金額：

	過往年度上限 (人民幣百萬元)	過往交易金額 (人民幣百萬元)	佔總收入 百分比	過往年度 上限的使用率 (%)
截至二零二零年 十二月三十一日止年度	1,300	1,299	83.6%	99.9%
截至二零二一年 十二月三十一日止年度	1,600	1,545	87.0%	96.6%
截至二零二二年 十二月三十一日止年度	2,000	1,283 ^(附註)	不適用	不適用

附註： 截至二零二二年九月三十日止九個月的未經審計數字

就董事所悉，於最後實際可行日期，有關二零二零年飛鶴主協議項下擬進行之交易截至二零二二年十二月三十一日止三個年度的年度上限並無被超出。

下表載列二零二三年飛鶴主協議項下擬進行之交易截至二零二五年十二月三十一日止三個年度各年的建議新年度上限：

截至十二月三十一日止年度	根據二零二三年 飛鶴主協議對 飛鶴乳業集團的 原料奶銷量的 年度上限 (人民幣百萬元)
二零二三年	2,500
二零二四年	3,000
二零二五年	3,400

有關二零二三年飛鶴主協議項下擬進行之交易的建議年度上限乃經參考下列各項而釐定：

- a) 截至二零二一年十二月三十一日止兩個年度及截至二零二二年六月三十日止六個月有關二零二零年飛鶴主協議項下擬訂的原料奶銷售的過往交易金額及銷量；

董事會函件

- b) 根據我們與中國飛鶴的討論，中國飛鶴的歷史採購量以及中國飛鶴截至二零二五年十二月三十一日止三個年度的乳製品預期產量及銷售量，截至二零二五年十二月三十一日止三個年度各年本集團向飛鶴乳業集團銷售原料奶約480,000噸、550,000噸及625,000噸的預測銷量；
- c) 本集團在黑龍江省建設兩個新的牧場以提高其原料奶產能。兩個新牧場的生產預計將於二零二三年下半年開始。截至二零二五年十二月三十一日止三個年度各年，基於兩個新牧場將飼養的10,000頭新購奶牛的生產能力計算，兩個新牧場的原料奶產量預計約為40,000噸、80,000噸及100,000噸；
- d) 在中國政府出台三胎政策及中國國家發展和改革委員會公佈《國產嬰幼兒配方乳粉提升行動方案》(其旨在提高中國國產嬰幼兒配方奶粉的比例，目標是保持60%的行業自給水平，並鼓勵使用鮮奶生產嬰幼兒配方奶粉)後，中國國內乳業的前景；
- e) 原料奶現行及預期未來市價。於二零二二年前三個季度，平均指標性價格較二零二一年同期上升約3.4%。由於市場對優質原料奶的強勁需求以及奶牛場飼料價格的上漲，本公司預計於截至二零二五年十二月三十一日止三個年度，原料奶價格將繼續保持在相對高位；及
- f) 5%的緩衝額可補足任何不可預見的情況，例如原料奶市價的意外上漲及飛鶴乳業集團對原料奶需求的意外大幅增加。

進行持續關連交易之理由及裨益

飛鶴乳業集團自二零一七年起連續六年成為本集團的最大客戶。隨著飛鶴乳業集團近年來業務的快速增長，其對原料奶等原材料的需求也在不斷增加。董事會深信，向飛鶴乳業集團銷售原料奶對本集團的業務尤其重要。預期向飛鶴乳業集團長期持續供應原料奶產品將進一步鞏固本集團客戶基礎的穩定性，並確保本集團原料奶產品的未來需求。

飛鶴乳業集團最初建議及要求就原料奶供應向飛鶴乳業集團授出優先權(「優先權」)並將二零二零年飛鶴主協議的現有年期延長至二零二二年十二月三十一日之後。透過訂立二零二三年飛鶴主協議以授出優先權並延長年期至二零二二年之後，本集團將能夠進一步鞏固與飛鶴乳業集團的業務關係。

董事會函件

董事認為，通過訂立二零二三年飛鶴主協議，本集團並非過分依賴飛鶴乳業集團，原因如下：

(a) 互利及互補的關係

本集團為飛鶴乳業集團於二零二一年最大的原料奶供應商，由於本集團的牧場緊鄰飛鶴乳業集團於黑龍江省的下游加工廠，具有良好的地理優勢，使所供應的鮮奶的新鮮度得到最佳保存。於截至二零二一年十二月三十一日止年度及截至二零二二年六月三十日止六個月，飛鶴乳業集團向本集團購買的原料奶佔飛鶴乳業集團所購買原料奶總額超過80%。同時，飛鶴乳業集團亦為本集團二零二一年的最大客戶，為本集團提供穩定的收入來源。於截至二零二一年十二月三十一日止年度及截至二零二二年六月三十日止六個月，飛鶴乳業集團分別貢獻了本集團總收入的約87.0%及85.1%。

作為中國最大及領先的嬰幼兒配方奶粉生產商，飛鶴乳業集團對其供應商的乳牛衛生及安全狀況等有嚴格的質量控制要求，要求供應商提供的原料奶必須符合高質量標準。此外，鑒於原料奶容易變壞的性質，為保持其新鮮度並將污染風險降至最低，飛鶴乳業集團不可能保留大量的原料奶庫存，亦不可能向距離太遠的供應商採購原料奶。飛鶴乳業集團與大量中小型牧場溝通並採購原料奶，亦會產生大量成本。就牛群規模及產量而言，本公司為中國領先的乳牛養殖企業之一，擁有強大的優質原料奶供應能力。截至二零二二年六月三十日，本集團有九個運營中的乳牛牧場及84,619頭乳牛，並擁有一個運營中的乳羊牧場及6,669頭乳羊，而截至二零二一年十二月三十一日止年度，本集團的原料奶總銷量為372,089噸。由於本集團為中國黑龍江為數不多的原料奶供應商之一，擁有超過84,000頭乳牛及6,000頭乳羊及具備生產特級優質原料奶的能力，且考慮到與本集團的長期密切關係，飛鶴乳業集團選擇向本集團採購更多原料奶以滿足其強勁需求乃屬自然及明智。截至二零二一年十二月三十一日止年度及截至二零二二年六月三十日止六個月，飛鶴乳業集團向本集團的採購金額分別為人民幣1,545百萬元及人民幣858百萬元。

基於上述原因，我們認為飛鶴乳業集團與本集團之間存在互利的業務關係，且飛鶴乳業集團與本集團相互依賴。飛鶴乳業集團為優質客戶，且為中國嬰兒配方產品行業的龍頭公司，能得到飛鶴乳業集團長期穩定的需求對本集團有利，且飛鶴乳業集團能確保取得優質原料奶以生產高端嬰兒配方產品在策略上亦非常重要。

(b) 長期穩健的關係及極低的終止風險

飛鶴乳業集團與本集團一直保持長期穩健的業務關係，以確保取得原料奶供應。自本集團於二零一零年開始供應特級優質原料奶以來，飛鶴乳業集團已成為本集團的主要客戶超過十一年。

優質穩定的鮮奶供應對於飛鶴乳業集團嬰幼兒配方奶粉產品的持續成功至關重要。為進一步鞏固飛鶴乳業集團在高端嬰幼兒配方奶粉市場的領先地位，為未來的原料奶供應提供更多保障及安全，飛鶴乳業集團於二零二零年通過有條件自願全面要約收購3,342,320,920股股份，佔本公司已發行股本總額約71.26%。

考慮到上述因素，飛鶴乳業集團與本集團保持長期穩定的業務關係具有高度的確定性，且飛鶴乳業集團與本集團的關係發生重大不利變動或終止的風險極低。

(c) 強大的牧場開發能力

憑藉在乳製品市場的長期經營經驗及管理團隊的良好領導能力，本公司已具備開發自有牧場的強大能力。除於二零一一年向中國飛鶴收購的甘南牧場及克東和平牧場以及自二零二一年起向獨立第三方收購的龍江瑞信誠牧場、龍江金源牧場及瑞祥誠達牧場資產外，本公司已自行開發其餘五個正在運營的牧場。

下表載列截至二零二一年十二月三十一日止三個年度各年及截至二零二二年六月三十日止六個月，向中國飛鶴收購的牧場生產的原料奶總銷量佔本集團生產的原料奶總銷量的百分比：

	向中國飛鶴 收購的兩個 牧場生產的 原料奶總銷量 (噸)	本集團生產的 原料奶總銷量 (噸)	百分比
截至二零一九年十二月三十一日 止年度	67,685	334,424	20.2%
截至二零二零年十二月三十一日 止年度	87,967	355,599	24.7%
截至二零二一年十二月三十一日 止年度	98,782	372,089	26.5%
截至二零二二年六月三十日 止六個月	53,835	193,180	27.9%

(d) 優先安排有限

與中國飛鶴關係的變動並無亦不會對本公司造成重大影響。本公司仍然能够保持及發展與飛鶴乳業集團以外的其他客戶的業務關係，且本公司可以將其原料奶出售予飛鶴乳業集團以外提供更佳條款的其他客戶。根據優先安排，只有當飛鶴乳業集團提供的條款及條件不遜於其他買家提供者時，本集團才會優先讓飛鶴乳業集團收購原料奶。此外，中國飛鶴已向本公司承諾，當本公司需要向第三方客戶出售更多原料奶以確保本集團從飛鶴乳業集團產生的收入不會超過其年收入的90%時，允許本公司暫停優先安排。

(e) 減少依賴

我們亦認為，本公司能够降低來自中國飛鶴的收入貢獻比例，原因如下：

- (i) 無論對中國飛鶴的原料奶銷量如何增加，本公司仍將維持及發展與中國飛鶴以外的其他客戶的業務關係。除飛鶴乳業集團外，本集團還與蒙牛集團、伊利集團等五家乳製品生產企業保持長期業務關係。該等客戶對優質原料奶有著巨大的需求，並且有能力承接原供應給飛鶴乳業集團的原料奶。此外，本集團將採取各種措施擴大客戶基礎，包括(i)擴大銷售團隊，以積極尋找新客戶；(ii)為其銷售團隊提供廣泛的培訓，使其掌握接觸和吸引新客戶的技巧；及(iii)安排銷售團隊定期拜訪附近的潛在客戶。據董事所知，距離本集團牧場200公里範圍內有超過10家乳製品生產商(除飛鶴乳業集團外)，估計每日原料奶總需求量超過10,000噸。本集團計劃在上述措施上投放更多資源，以便在未來更好地探索與其他乳製品生產商的合作機會，從而進一步降低我們的客戶集中風險；
- (ii) 由於多年來中國市場對優質原料奶的需求強勁，如果本公司希望減少對中國飛鶴的原料奶銷售，可相對容易地物色到其他原料奶客戶；
- (iii) 本集團目前經營的九個乳牛牧場的實際設計產能為118,960頭乳牛。在我們的牧場的先進管理模式推動下，本集團牧場的乳牛數量從截至二零二一年六月三十日的72,321頭增加至截至二零二二年六月三十日的84,619頭。本公司仍有相當大的潛力進一步增加現有九個乳牛牧場的乳牛數量，此將有助提高原料奶產量；及

- (iv) 本集團在建的兩個總設計產能為22,000頭乳牛的新牧場預期將於二零二二年年年底開始飼養青年牛，從而將進一步擴大本公司的生產及整體營運規模。相信在進一步擴大產能後，本公司不僅能夠滿足中國飛鶴的需求，亦可增加對其他同樣需要優質原料奶的客戶的原料奶供應，此舉自然會增加其他客戶的收入貢獻比例，並降低中國飛鶴的收入貢獻比例。

(f) 貢獻水平

截至二零二一年十二月三十一日止年度，飛鶴乳業集團的收入貢獻佔本集團總收入的87.0%。儘管來自飛鶴乳業集團的收入預計將隨著其在中國的持續擴張及增長而增加，本集團預期於未來幾年，由於本集團擴大其產能，向第三方客戶銷售本集團產品的收入亦將增加。因此，本集團預期，於截至二零二五年十二月三十一日止三個年度各年，飛鶴乳業集團的收入貢獻佔本集團總收入的百分比將保持在相似水平，即約90%（「90%上限」）。本公司承諾於截至二零二五年十二月三十一日止三個年度，90%上限將構成除數字外的建議年度上限的一部分。本集團將密切監察飛鶴乳業集團的收入貢獻，並將減少或暫停與中國飛鶴的交易及將剩餘的原料奶供應予第三方客戶，以確保完全遵守90%上限。

(g) 乳業常見的市場慣例

中國乳業的上下游產業參與者高度相互依存。一方面，由於中國乳業下游市場的競爭格局日趨集中，原料奶供應商主要向下游為數不多的頂級乳製品生產商銷售產品。另一方面，大型乳製品生產商普遍傾向於與上游值得信賴的原料奶供應商建立長期穩定的合作關係，以保證穩定的供應及產品安全及質量。在中國乳製品行業，乳牛畜牧公司的客戶高度集中是一種常見的市場慣例。

經計及(i)飛鶴乳業集團的背景；(ii)本集團與飛鶴乳業集團之間的長期業務關係；(iii)本集團將優先處理飛鶴乳業集團原料奶之採購，且就本集團而言其條款及條件不遜於獨立第三方客戶所提供者；及(iv)本集團的原料奶年產能，董事(包括經考慮獨立財務顧問意見後的獨立非執行董事)認為，二零二三年飛鶴主協議(包括優先權)乃按正常商業條款訂立，屬公平合理，且二零二三年飛鶴主協議項下擬進行的交易將在本集團的日常及一般業務過程中進行，並符合本公司及其股東的整體利益。

董事亦認為，有關二零二三年飛鶴主協議項下截至二零二五年十二月三十一日止三個年度各年擬進行的交易的建議年度上限屬公平合理。

董事會函件

由於冷友斌先生、劉華先生及蔡方良先生各自擔任中國飛鶴的執行董事職務且於中國飛鶴擁有股權，彼等已於批准二零二三年飛鶴主協議的相關董事會會議上放棄投票。劉華先生的胞弟劉剛先生已於批准二零二三年飛鶴主協議的相關董事會會議上放棄投票，以避免任何潛在利益衝突。獨立非執行董事劉晉萍女士亦為中國飛鶴的獨立非執行董事，為避免任何潛在利益衝突，彼已於批准二零二三年飛鶴主協議的相關董事會會議上放棄投票。除上文所披露者外，概無其他董事於二零二三年飛鶴主協議項下擬進行的交易中擁有重大權益，或須就相關董事會決議案放棄投票。

上市規則之涵義

截至最後實際可行日期，中國飛鶴持有本公司已發行股本總額約71.26%。因此，中國飛鶴為本公司的控股股東，故為本公司關連人士。因此，根據上市規則第14A章，二零二三年飛鶴主協議項下擬進行交易構成本公司關連交易。

由於二零二三年飛鶴主協議項下最高建議年度上限於上市規則項下之適用百分比率預期超過25%，故二零二三年飛鶴主協議及其項下擬進行交易須遵守上市規則第14A章項下的申報、公告及獨立股東批准規定。

獨立董事委員會已告組成，以就二零二三年飛鶴主協議及其項下擬進行的交易(包括與該等交易有關的建議年度上限)向獨立股東提供意見。嘉林資本已獲委任為獨立財務顧問，就此向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。

一般資料

本公司

本公司為中國乳牛畜牧公司，致力生產超優質原料奶。本公司普通股於聯交所主板上市。

飛鶴乳業集團

飛鶴乳業集團以黑龍江省為基地，主要在中國從事嬰兒配方奶粉的生產及銷售。中國飛鶴的普通股於聯交所主板上市。

股東特別大會

股東特別大會上將提呈批准二零二三年飛鶴主協議項下擬進行之交易及其有關建議年度上限之決議案。

本公司謹訂於二零二二年十二月十五日(星期四)上午十時正假座中國北京朝陽區酒仙橋路22號北京東隅會議室2舉行股東特別大會，召開大會之通告載於本通函第44頁至第45頁。

根據上市規則，於二零二三年飛鶴主協議及其項下擬進行的交易中擁有重大權益的任何關連人士或股東及其聯繫人，須於股東特別大會上就批准二零二三年飛鶴主協議項下擬進行的交易及截至二零二五年十二月三十一日止三個年度的建議年度上限之決議案放棄投票。

中國飛鶴為本公司的關連人士，於二零二三年飛鶴主協議中擁有重大權益，因此將於股東特別大會上就批准二零二三年飛鶴主協議項下擬進行的交易(包括其有關建議年度上限)的普通決議案放棄投票。董事會確認，中國飛鶴(將就批准二零二三年飛鶴主協議項下擬進行的交易的決議案放棄投票)控制其股份所涉及的投票權。

股東特別大會將以投票方式表決。

隨函附奉股東特別大會適用之代表委任表格。無論股東能否出席股東特別大會並於會上投票，務請按照隨附之代表委任表格上印列之指示將其填妥，並盡快及無論如何不遲於股東特別大會指定舉行時間48小時前(即不遲於二零二二年十二月十三日(星期二)上午十時正(香港時間))或其任何續會指定舉行時間48小時前交回本公司香港股份過戶登記分處香港中央證券登記有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17M樓。按指示填妥及交回代表委任表格後，股東屆時仍可依願出席股東特別大會或其任何續會，並於會上投票。

推薦意見

董事會認為，二零二三年飛鶴主協議項下擬進行之交易將由本集團於其日常及一般業務過程中按正常商業條款進行，屬公平合理，並符合本公司及股東之整體利益，而二零二三年飛鶴主協議項下擬進行之交易的建議年度上限亦屬公平合理。董事因此推薦獨立股東投票贊成股東特別大會通告所載之相關決議案。

董事會函件

進一步資料

由三名獨立非執行董事組成之獨立董事委員會已獲委任就二零二三年飛鶴主協議項下擬進行之交易(包括其有關建議年度上限)向獨立股東提供推薦意見。嘉林資本已獲委任為獨立財務顧問，以就此向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。

因此，敬請閣下垂注(i)本通函第19頁至第20頁所載之獨立董事委員會致獨立股東的推薦意見函件(當中載有其致獨立股東之推薦意見)；(ii)本通函第21頁至第39頁所載之嘉林資本意見函(當中載有其致獨立董事委員會及獨立股東之意見)；(iii)本通函附錄所載之一般資料；及(iv)股東特別大會通告。

此 致

列為股東 台照

代表董事會
原生態牧業有限公司
執行董事兼主席
趙洪亮
謹啟

二零二二年十一月二十三日



YuanShengTai Dairy Farm Limited
原生態牧業有限公司

(於百慕達註冊成立的有限公司)

(股份代號：1431)

敬啟者：

持續關連交易：
二零二三年飛鶴主協議

吾等茲提述本公司日期為二零二二年十一月二十三日致股東之通函(「通函」)，而本函件屬其中一部分。除文義另有所指外，本函件所用詞彙與通函所界定者具有相同涵義。

為遵守上市規則，吾等已獲董事會委任以成立獨立董事委員會並就吾等認為二零二三年飛鶴主協議項下擬進行之交易是否將由本集團於其日常及一般業務過程中按一般商業條款進行、是否符合本公司及股東之整體利益及就獨立股東而言是否屬公平合理，以及二零二三年飛鶴主協議項下擬進行交易之建議年度上限是否屬公平合理向獨立股東提供意見。嘉林資本已就此獲委任為獨立財務顧問，以就二零二三年飛鶴主協議項下擬進行之交易(包括當中相關建議年度上限)向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。

吾等敬請閣下垂注通函第5頁至第18頁所載之董事會函件，及通函第21頁至第39頁所載之嘉林資本致獨立董事委員會及獨立股東之函件，而當中載有獨立財務顧問有關二零二三年飛鶴主協議項下擬進行之交易(包括當中相關建議年度上限)之意見。

獨立董事委員會函件

經考慮嘉林資本之意見及其就相關事宜提供之推薦意見後，吾等認為，二零二三年飛鶴主協議項下擬進行之交易將由本集團於其日常及一般業務過程中按一般商業條款進行、符合本公司及股東之整體利益以及就獨立股東而言屬公平合理，且二零二三年飛鶴主協議項下擬進行之交易的建議年度上限屬公平合理。因此，吾等推薦閣下投票贊成股東特別大會通告所載之相關決議案。

此 致

列位獨立股東 台照

原生態牧業有限公司
獨立董事委員會

蒙靜宗

張月周
謹啟

朱戰波

二零二二年十一月二十三日

嘉林資本函件

下文為獨立財務顧問嘉林資本就該等交易致獨立董事委員會及獨立股東之函件全文，以供載入本通函。



香港
干諾道中88號／
德輔道中173號
南豐大廈
12樓1209室

敬啟者：

持續關連交易

吾等茲提述吾等獲委任為獨立財務顧問，就(i)二零二三年飛鶴主協議及其項下擬進行之交易(「該等交易」)向獨立董事委員會及獨立股東提供建議，有關詳情載於 貴公司向股東刊發日期為二零二二年十一月二十三日的通函(「通函」)之董事會函件(「董事會函件」)，其構成本函件之一部分。除文義另有所指，本函件所用詞彙應與通函所界定者具有相同涵義。

貴公司於二零二二年十月十四日與飛鶴乳業集團的成員公司中國飛鶴訂立二零二三年飛鶴主協議，據以確認 貴集團自二零二三年一月一日起至二零二五年十二月三十一日止期間內按該協議的條款及條件向飛鶴乳業集團供應原料奶。

根據董事會函件，該等交易構成 貴公司的持續關連交易，並須遵守上市規則第14A章項下申報、年度審查、公告及獨立股東批准規定。

由蒙靜宗先生(別名Owens Meng)、張月周先生及朱戰波先生(均為獨立非執行董事)組成的獨立董事委員會已告成立，以就(i)該等交易的條款是否根據一般商業條款訂立，是否屬公平合理；(ii)該等交易是否符合 貴公司及股東的整體利益，且是否於 貴集團的一般及日常業務中進行；及(iii)獨立股東如何於股東特別大會上就批准該等交易之決議案進行投票向獨立股東提供建議。吾等嘉林資本有限公司已獲委任為獨立財務顧問，以就此向獨立董事委員會及獨立股東提供建議。

獨立性

嘉林資本就 貴公司主要及持續關連交易(其詳情請見 貴公司日期為二零二一年十一月二十五日之通函)獲委任為 貴公司獨立董事委員會及獨立股東之獨立財務顧問。除上述委聘外，於緊接最後實際可行日期前過去兩年，嘉林資本概無向 貴公司提供其他服務。

儘管存在上述委聘，於緊接最後實際可行日期前過去兩年，吾等並不知悉嘉林資本與 貴公司或任何其他方之間存在可被合理視為會妨礙嘉林資本擔任獨立財務顧問的獨立性的任何關係或權益。

經考慮上文所述，尤其是(i)於最後實際可行日期概無存在上市規則第13.84條所載之任何情況；及(ii)上述過往委聘僅為擔任獨立財務顧問的委聘且不影響吾等擔任獨立財務顧問的獨立性，吾等認為吾等具備擔任獨立財務顧問的獨立性。

吾等意見之基準

於達致吾等致獨立董事委員會及獨立股東之意見時，吾等依賴通函所載或提述之聲明、資料、意見及陳述以及董事向吾等提供的資料及陳述。吾等已假設董事所提供彼等個別及共同負責的所有資料及陳述在作出時均屬真實準確，並於截至最後實際可行日期繼續如此。吾等亦已假設通函中董事的觀點、意見、期望及意向之聲明均於盡職查詢及周詳考慮後合理作出。吾等無理由懷疑任何重大事實或資料被隱瞞或質疑通函所載資料及事實的真實性、準確性及完整性，或 貴公司、其顧問及／或董事表達的意見(已向吾等提供)之合理性。吾等意見乃基於董事的陳述及確認，即概無未披露的與任何人士訂立之二零二三年飛鶴主協議之私人協議／安排或隱含諒解。吾等認為，吾等已根據上市規則第13.80條就吾等意見形成合理基準及明智觀點採取充足及必要的措施。

董事應對載有為提供有關 貴公司之資料而按照上市規則提供之詳情之通函共同及個別承擔全部責任。董事經作出一切合理查詢後確認，就彼等所深知及確信，通函所載之資料於所有重大方面屬準確完整，並無遺漏或欺騙之處，且概無其他遺漏等事項將使通函中所載的任何陳述或使通函具有誤導性。除本函件之建議外，吾等作為獨立財務顧問並不對通函的任何部分內容負責。

嘉林資本函件

吾等認為，吾等已獲取充足資料以達致明智意見並提供吾等意見之合理基準。然而，吾等並未對 貴公司、中國飛鶴及彼等各自附屬公司或聯營公司各自之業務及事務進行任何獨立深入的調查，亦未考慮因該等交易而產生之稅項對 貴集團或股東之影響。吾等之意見必然是基於當時的財務、經濟、市場及其他情況以及截至最後實際可行日期吾等可得之資料而達致。股東應注意，未來發展情況(包括市場及經濟情況的任何重大變動)或會影響及/或改變吾等之意見，而吾等無義務因考慮最後實際可行日期後發生的事件而更新吾等之意見，或更新、修改或重申吾等之意見。另外，本函件所載之任何內容均不應解釋為持有、出售或購買 貴公司的任何股份或任何其他證券之建議。

最後，本函件之資料乃摘錄自己刊發或以其他方式公開可得的來源，嘉林資本有責任確保摘錄自相關來源的該等資料屬正確。

所考慮之主要因素及理由

於達致吾等對二零二三年飛鶴主協議之意見時，吾等已考慮下列主要因素及理由：

有關 貴公司的資料

根據董事會函件， 貴公司為中國乳牛畜牧公司，致力生產超優質原料奶。

下文載列 貴集團截至二零二一年十二月三十一日止兩個年度的綜合財務資料，摘錄自 貴公司截至二零二一年十二月三十一日止年度的年報(「二零二一年年報」)及截至二零二二年六月三十日止六個月的綜合財務資料(連同二零二一年同期的比較數字)，摘錄自 貴公司截至二零二二年六月三十日止六個月的中期報告(「二零二二年中期報告」)：

	截至 二零二一年 十二月 三十一日 止年度 (「二零二一 財年」) 人民幣千元 (經審核)	截至 二零二零年 十二月 三十一日 止年度 (「二零二零 財年」) 人民幣千元 (經審核)	同比變化 %
收入	1,776,538	1,554,012	14.32
本年度利潤	156,990	577,951	(72.84)

嘉林資本函件

	截至 二零二二年 六月三十日 止六個月 (「二零二二年 上半年」) 人民幣千元 (未經審核)	截至 二零二一年 六月三十日 止六個月 (「二零二一年 上半年」) 人民幣千元 (未經審核)	同比變化 %
收入	1,009,035	837,439	20.49
本期間利潤	52,660	98,032	(46.28)

二零二一財年業績

誠如上表所示，貴集團截至二零二一年十二月三十一日止年度的收入較截至二零二零年十二月三十一日止年度大幅增長約14.32%。二零二一財年的銷量達到372,089噸，與二零二零財年的355,599噸相比，增長約4.6%。根據二零二一年年報，上述增長主要由於(i)成母牛畜群規模擴大；及(ii)每頭母牛的年平均產奶量增加。

儘管如上所述，貴集團二零二一財年的收入有所增加，但與二零二零財年相比，貴集團二零二一財年的利潤大幅減少約72.84%。根據二零二一年年報，淨利潤減少主要由於截至二零二零年十二月三十一日止年度撥回拜泉瑞信誠牧業有限公司相關減值虧損及應計開支所致。

二零二二年上半年業績

誠如上表所示，貴集團於二零二二年上半年的收入亦較二零二一年上半年大幅增加約20.49%。根據二零二二年中期報告，上述增長主要受惠於原料奶需求增加。

儘管如上所述，貴集團二零二二年上半年的收入有所增加，但與二零二一年上半年相比，貴集團二零二二年上半年的利潤大幅減少約46.28%。根據二零二二年中期報告，上述減少主要由於(i)乾草飼料價格上漲；及(ii)生物資產公平值變動減銷售成本虧損增加所致。

牧場建設

截至二零二二年六月三十日，貴集團在中國黑龍江省、中國吉林省及陝西省分別設有八個奶牛牧場、一個奶牛牧場及一個奶山羊牧場。各個奶牛牧場的實際設計容量可容納介乎1,960頭至30,000頭乳牛，九個奶牛牧場的佔地面積合共約為7,791,700平方米。奶山羊牧場的實際設計容量為20,000頭奶山羊，而奶山羊牧場佔地面積為429,133平方米。

有關中國飛鶴的資料

根據董事會函件，飛鶴乳業集團(即中國飛鶴及其附屬公司)以黑龍江省為基地，主要在中國從事嬰兒配方奶粉的生產及銷售。中國飛鶴的普通股在聯交所主板上市。於最後實際可行日期，中國飛鶴持有 貴公司已發行股本總額約71.26%。因此，中國飛鶴為 貴公司的控股股東，故為 貴公司的關連人士。

據董事告知，飛鶴乳業集團自二零一三年十一月在聯交所主板上市以來，為 貴集團的五大客戶之一。

該等交易的理由

誠如 貴公司日期為二零一三年十一月十四日的招股章程所披露，於二零一零年， 貴集團的商業生產處於起步階段時，飛鶴乳業集團佔 貴集團全部收入。在 貴集團的數年發展期間，飛鶴乳業集團仍為 貴集團近年來五大客戶之一。經董事確認，董事會深信，向飛鶴乳業集團銷售原料奶對 貴集團的業務尤其重要。預期 貴集團向飛鶴乳業集團長期持續供應原料奶產品將進一步鞏固 貴集團客戶基礎的穩定性，並確保 貴集團原料奶品的未來需求。

經董事確認，由於該等交易乃於 貴集團日常及一般業務過程中經常進行，因此根據上市規則規定定期披露各項相關交易及自獨立股東取得事先批准(如需要)將成本高昂及不切實際。因此，董事認為該等交易將對 貴公司及股東整體有利。

鑒於(i)飛鶴乳業集團(貴集團近年來的五大客戶之一)的收入貢獻；(ii) 貴集團及飛鶴乳業集團的長期業務關係；及(iii)根據上市規則規定定期披露各項相關交易及自獨立股東取得事先批准(如需要)成本高昂及不切實際，吾等認為，該等交易乃於 貴集團正常及一般業務過程中進行，且交易符合 貴公司及股東的整體利益。

1. 該等交易的主要條款

以下載列該等交易之主要條款，其詳情載於董事會函件「二零二三年飛鶴主協議的主要條款」一節。

- 日期： 二零二二年十月十四日
- 訂約方： (a) 貴公司(為其自身及代表其附屬公司)；及
(b) 中國飛鶴(為其自身及代表其附屬公司)。
- 合約期： 二零二三年飛鶴主協議的初始期限應自開始日期起，直至二零二五年十二月三十一日結束。二零二三年飛鶴主協議可在初始期限屆滿後續期三年，惟須根據上市規則獲獨立股東批准(如必要)有關續期及協議項下擬進行之交易(包括有關年度上限)。
- 標的事項： 貴集團向飛鶴乳業集團提供原料奶。
- 訂價條款： 於二零二三年飛鶴主協議期限內各歷年，貴集團與飛鶴乳業集團將訂立年度銷售合約，當中列明(其中包括)定價機制、飛鶴乳業集團於歷年內預期將採購的原料奶數量及質量以及付款條款。原料奶的單位售價通常包括兩部分，分別為(i)單位底價；及(ii)若干價格調整因素，包括原料奶的微生物數目、蛋白質及脂肪含量水平以及凝固點等因素。原料奶的單位售價將由訂約方經參考指標性價格、上述調整因素以及貴集團向其獨立第三方客戶提供類似質量產品的現行市價後按公平原則基準真誠磋商釐定。貴集團向飛鶴乳業集團提供的條款及採購價不得優於其他獨立第三方客戶可獲得者。
- 優先性： 倘若貴集團同時接獲飛鶴乳業集團及其他買家的採購訂單，貴集團應優先處理飛鶴乳業集團之原料奶採購，採購條款及條件不得遜於其他買家向貴集團所提供者。
- 付款條款： 一般而言將按累計基準結算，信貸期不超過一個月，期間不會產生利息。

定價方法及程序

根據二零二三年飛鶴主協議，貴集團將於協議期內各歷年年末前與飛鶴乳業集團訂立年度銷售合約（「銷售合約」），以約定（其中包括）下一歷年的原料奶定價機制。

貴集團通常基於黑龍江省生鮮乳價格協調委員會每季度釐定的最新指標性價格，並計及若干調整因素與客戶（包括飛鶴乳業集團及其獨立第三方客戶）協商原料奶的單價。貴集團與其客戶（包括飛鶴乳業集團及貴集團其他獨立第三方客戶）的定價機制通常相同，因此，二零二三年飛鶴主協議項下擬供應的原料奶售價將不遜於獨立第三方客戶的報價。吾等了解到貴集團將按季查閱最新指標性價格。

為確保飛鶴乳業集團的原料奶銷售條款（含單位售價）按一般商業條款及對貴集團而言不遜於給予獨立第三方客戶之條款訂立，貴集團已採用若干定價程序（「定價程序」）。定價程序之詳情載於董事會函件「定價方法及程序」分節。

除上述的價格調整控制外，貴集團高級管理層的指定成員（即負責銷售部門的副總經理及總經理）將(i)每月審閱貴集團與飛鶴乳業集團協定的原料奶價格，並將其與貴集團與其他獨立第三方客戶協定的原料奶價格（屬相近質量及相同時期者）比較及(ii)審閱來自飛鶴乳業集團及其他獨立第三方客戶的其他交易條款以確保(a)所有貴集團客戶之原料奶單位售價保持相若；(b)飛鶴乳業集團提供的其他貿易條款（例如單位底價、調整因素、付款條款及送貨距離）不遜於獨立第三方提供者；及(c)飛鶴乳業集團與貴集團擬進行之交易乃按一般商業條款進行。

為評估上述措施實施的有效性，吾等要求貴公司向吾等提供貴集團向(i)飛鶴乳業集團；及(ii)獨立第三方客戶發出之發票（「價格文件」）。經考慮：(i)吾等已根據二零二零年每個季度及二零二一年前三個季度的相關發票評估於二零二一年上述措施的實施效果；及(ii)二零二一年十月至二零二二年九月期間自緊隨上一個抽樣期之後的期間開始至緊隨二零二三年飛鶴主協議日期之前的期間，吾等將二零二一年十月至二零二二年九月的期間設定為抽樣期。吾等進一步隨機選擇二零二一年最後一個季度及二零二二年前各三個季度的發票。吾等從價格文件中注意到，貴集團向飛鶴乳業集團供應原料奶的單位價格不低於同期供應予獨立第三方客戶之價格。

吾等進一步要求 貴公司提供就 貴集團審閱價格文件中相關月份的單位基本價格的文件。吾等獲得載有於二零二一年最後一個季度及二零二二年前各三個季度 貴集團對 貴集團與(i)飛鶴乳業集團；及(ii)其他獨立第三方客戶協定的單位底價審查的文件。根據上述文件，吾等注意到其乃由銷售部人員編製，銷售部經理級人員審核，並經副總經理批准。此後，副總經理將向總經理匯報。

經考慮上述措施後，吾等認為，切實實施上述措施有助於確保二零二三年飛鶴主協議的公允定價。

根據上市規則第14A.56條，除其他事項外，若交易涉及上市發行人集團提供貨品或服務，則 貴公司核數師須致函董事會確認有否發現任何事宜以致彼等認為持續關連交易在各重大方面未有按照上市發行人集團的定價政策進行。吾等已接獲 貴公司核數師發出的函件，當中彼等確認(其中包括)概無發現任何事宜以致彼等認為截至二零二一年十二月三十一日止年度有關 貴集團向飛鶴乳業集團供應原料奶的持續關連交易在各重大方面未有按照 貴集團的定價政策進行。

經考慮(i)吾等對(a)價格文件；及(b)上述載有 貴集團對單位底價的審核文件的調查結果；及(ii) 貴公司核數師的確認函件，吾等並不懷疑實施上述措施的有效性。

吾等亦注意到， 貴公司將通過若干措施密切監察二零二三年飛鶴主協議項下擬進行交易的交易金額(包括百分比金額)，有關措施的詳情載於董事會函件「(f)貢獻水平」一節。

付款條款

根據二零二三年飛鶴主協議，一般而言將按累計基準結算，信貸期不超過一個月，期間不會產生利息。

嘉林資本函件

出於盡職調查目的，吾等基於最近期刊發的財務資料進一步調查從事與貴集團類似業務的聯交所上市公司，即在中國從事生產及銷售原料奶業務，並從該業務取得大部分營業額。吾等有關可比上市公司（「可比公司」）的信貸期調查結果如下，其就吾等所知屬詳盡：

公司	主營業務	信貸期
中國現代牧業 控股有限公司 (1117)	該公司為投資控股公司，主要從事生產及銷售牛奶。該公司經營兩個業務分部。乳牛養殖分部從事乳牛養殖以生產原料奶。加工液態奶產品分部從事生產及銷售加工液態奶。該公司亦透過其附屬公司從事生產飼料及銷售飼料。	該集團通常向客戶授出30日的信貸期。
中國聖牧有機 奶業有限公司 (1432)	該公司為一家立足中國的投資控股公司，主要從事生產及分銷原料奶及乳製品。該公司經營兩個業務分部。養殖分部從事奶牛養殖以生產及分銷原料奶。液態奶產品分部從事生產及分銷有機超高溫滅菌液態奶及有機酸牛奶。	於二零二一年，信貸期通常為一個月，對主要客戶延長最多三個月。然而，該集團通常向客戶授出信貸限額，該限額在若干情況下可於調整，並密切監控逾期結餘。

嘉林資本函件

公司	主營業務	信貸期
中國優然牧業集團有限公司 (9858)	該公司為一家立足中國的投資控股公司，主要從事生產及出售原料奶以及奶牛養殖產品的貿易、生產及出售。該公司主要通過兩個分部進行業務。原料奶分部向大型乳製品製造商供應原料奶以進一步加工成優質乳製品。反芻動物養殖系統化解決方案分部包括飼料業務、育種業務及奶牛超市業務。該公司向牧場供應營養豐富的精飼料、粗飼料及反芻動物配套技術服務。該公司亦為牧場提供優質奶牛、肉牛凍精以及奶牛超市養殖耗用品。	於二零二一年十二月三十一日及二零二二年六月三十日，基於交貨日來自關聯方的貿易應收款項的賬齡為90日內。

資料來源：可比公司的財務報告。

吾等自上表留意到，可比上市公司的信貸期從30日至90日不等。因此，不超過一個月的信貸期符合市場慣例。

基於上文所述，吾等認為二零二三年飛鶴主協議的付款條款屬公平合理。

優先性

根據二零二三年飛鶴主協議，倘若 貴集團同時接獲飛鶴乳業集團及其他買家的採購訂單， 貴集團應優先處理飛鶴乳業集團之原料奶採購，採購條款及條件不得遜於其他買家向 貴集團所提供者。

嘉林資本函件

經董事確認，貴集團高級管理層的指定成員(即副總經理及總經理)將審閱自飛鶴乳業集團及其他獨立第三方客戶取得之採購訂單之其他交易條款，以確保飛鶴乳業集團提供予貴集團的其他交易條款(例如單位底價、調整因素、付款條款及送貨距離)不遜於其他獨立第三方客戶於向飛鶴乳業集團授出優先權之前所提供者。經考慮向飛鶴乳業集團授出優先權之前存在其他交易條款的比較程序，故吾等認為，有關程序(即由貴集團相關人員審閱從飛鶴乳業集團及其他獨立第三方客戶收到的採購訂單的其他交易條款)足以確保在提供予貴集團的條款及條件不遜於其他獨立第三方客戶所提供者的情況下向飛鶴乳業集團授出優先權。

應吾等要求，董事告知吾等，飛鶴乳業集團一直為貴集團客戶超過十年。就董事所深知，董事並不知悉近三年各飛鶴主協議項下有關貴集團供應原料奶之個別合約或飛鶴乳業集團下達之任何訂單遭違反(即延遲付款)。

為評估優先權是否屬正常商業條款，吾等對香港上市公司向／自關連人士供應／購買貨品或服務時附帶優先供應／購買權的情況進行了研究。經慮及貴集團向飛鶴乳業集團提供原料奶屬有關供應／購買貨品或服務的交易，吾等撇除行業限制。

儘管吾等的調查結果可能並不詳盡，惟經慮及(i)吾等的調查目的為識別是否存在香港上市公司向／自關連人士供應／購買貨品或服務時附帶優先供應／購買權；及(ii)樣本交易的數量足以說明情況，吾等認為，以下所列樣本交易屬公平及具代表性。以下載列公告日期為吾等於二零二三年飛鶴主協議日期前一年內的調查發現，僅供獨立股東參考。

公告日期	公司名稱	交易性質	優先條款
二零二一年十二月七日	中國大唐集團 新能源股份有 限公司(1798)	該集團及關連 人士互相提供 貨品及服務。	若其中一方提供產品及服 務的條款及條件不遜於獨 立第三方就類似產品及服 務所提供者，則另一方應 優先向其採購所需產品及 服務。

嘉林資本函件

公告日期	公司名稱	交易性質	優先條款
二零二一年十二月二十一日	中國鐵建股份有限公司 (1186)	關連人士及其關聯方／關連人士／聯繫人向該集團提供服務。	在第三方購買條件相同或更差時，關連人士優先向該公司提供服務。
二零二二年二月二十三日	中核國際有限公司 (2302)	該集團向關連人士供應貨品。	該集團應作為關連人士對天然鈾產品的短期需求的優先供應商，關連人士應優先向該集團購買當年交付的天然鈾產品。
二零二二年六月十六日	中廣核礦業有限公司 (1164)	該集團向關連人士供應貨品。	該集團於有效時期內享有優先供應權，應關連人士之要求供應天然鈾。
二零二二年九月二十三日	首鋼福山資源集團有限公司 (639)	該集團向關連人士供應貨品。	倘該集團遇到首鋼集團有限公司及／或其聯繫人和同等資歷之獨立第三方均向該集團訂立類似條款之合約，該集團應優先考慮首鋼集團有限公司及／或其聯營公司，其符合正常商業慣例，具有商業意義。

嘉林資本函件

經考慮(i)存在香港上市公司向／自關連人士供應／購買貨品或服務時附帶優先供應／購買權；(ii) 貴集團將優先處理飛鶴乳業集團之原料奶採購，採購條款及條件不得遜於其他獨立第三方客戶向 貴集團所提供者；(iii) 貴集團採納內部控制程序以確保飛鶴乳業集團提供予 貴集團的其他交易條款不遜於其他獨立第三方客戶所提供者；(iv)由於飛鶴乳業集團為 貴集團的最大客戶，優先安排可加強與中國飛鶴集團(其為 貴集團最重要的業務合作夥伴之一)的業務關係；(v) 貴公司可以將其原料奶出售予中國飛鶴以外提供更佳條款的其他客戶；及(vi)授出優先安排為鼓勵 貴集團客戶之間有所競爭，以向 貴集團提供最優購買價格取得 貴集團的原料奶供應，市場對原料奶的需求強勁或供應不足時尤甚，吾等認為，優先權屬正常商業條款。

建議年度上限

下表載列(i)於截至二零二二年十二月三十一日止三個年度 貴集團向飛鶴乳業集團供應原料奶之過往交易金額及現有年度上限；及(ii)截至二零二五年十二月三十一日止三個年度之建議年度上限(「建議年度上限」)：

	截至 二零二零年 十二月 三十一日 止年度 人民幣百萬元	截至 二零二一年 十二月 三十一日 止年度 人民幣百萬元	截至 二零二二年 十二月 三十一日 止年度 (「二零二二 財年」) 人民幣百萬元
過往交易金額	1,299	1,545	1,283 (附註1)
現有年度上限	1,300	1,600	2,000
使用率	99.9%	96.6%	不適用
	截至 二零二三年 十二月 三十一日 止年度 (「二零二三 財年」) 人民幣百萬元	截至 二零二四年 十二月 三十一日 止年度 (「二零二四 財年」) 人民幣百萬元	截至 二零二五年 十二月 三十一日 止年度 (「二零二五 財年」) 人民幣百萬元
建議年度上限	2,500	3,000	3,400

附註：

1. 數字為截至二零二二年九月三十日止九個月且為未經審核。
2. 貴公司承諾於截至二零二五年十二月三十一日止三個年度各年不從中國飛鶴產生超過90%年收入。

根據董事會函件，建議年度上限乃經考慮若干因素後釐定，詳情載於董事會函件「建議新年度上限及釐定基準」分節。

吾等注意到截至二零二一年十二月三十一日止兩個年度的現有年度上限幾乎已全部用完。二零二三財年的建議年度上限比二零二二財年的現有年度上限大幅增加約25%；二零二四財年及二零二五財年的建議年度上限比二零二三財年及二零二四財年的建議年度上限分別大幅增加20%及約13%。

為評估截至二零二五年十二月三十一日止三個年度的建議年度上限的公平性及合理性，吾等獲取及審閱建議年度上限的計算（「計算」）。吾等注意到，建議年度上限乃通過：(A) 貴集團將向所有客戶供應的原料奶的估計需求額（「估計總額」）（按(i)原料奶的估計數量（以噸計）；(ii)截至二零二五年十二月三十一日止三個年度的原料奶估計售價；及(iii)截至二零二五年十二月三十一日止三個年度的5%緩衝）；以及(B) 貴集團向飛鶴乳業集團供應上述金額的最高90%（「百分比上限」）而達致。

A. 估計總額

A.1 原料奶之估計數量（以噸計）

原料奶的估計數量（以噸計）包括原料牛奶的估計數量（以噸計）及原料羊奶的估計數量。

截至二零二五年十二月三十一日止三個年度，原料牛奶的估計數量（以噸計）（即分別480,000噸、550,000噸及625,000噸）約佔同期原料奶估計總量（以噸計）的99.7%。

與二零二二財年的原料牛奶估計數量（以噸計）（即400,000噸，乃根據截至二零二二年六月三十日止六個月原料牛奶數量（以噸計）計算的概約年化金額）相比，二零二三財年的原料牛奶估計數量（以噸計）（即480,000噸）大幅增加20%（「二零二三年增加」）。

為評估二零二三年增幅之公平性及合理性，吾等已進行以下分析：

- 吾等注意到，與過往年度相比，貴集團於截至二零二一年十二月三十一日止三個年度向所有客戶供應的原料奶數量錄得約18.48%、6.33%及4.64%的增長。

- 貴集團向所有客戶供應的原料奶數量主要受(a)成熟泌乳母牛數量；及(b)每頭母牛的產奶量所影響。

(a) 成熟泌乳母牛數量

- **牧場設計容量：**根據二零二二年中期報告，於二零二二年六月三十日，貴集團於中國共有九個奶牛牧場，實際設計容量為118,960頭乳牛。於二零二二年六月三十日，貴集團有84,619頭乳牛，包括38,180頭成熟泌乳母牛及46,439頭青年牛及犢牛。如果貴集團增加20%的成熟泌乳母牛數量(約7,700頭，並假設年平均產奶量保持穩定)，乳牛總數將增至約92,319頭，處於118,960頭乳牛的實際設計容量之內。因此，有足夠設計容量以容納可能採購的乳牛。
- **乳牛數量增加：**根據董事會函件，貴集團在建的兩個新牧場的總設計容量為22,000頭乳牛。誠如董事所告知，貴集團已於二零二二年購買約10,000頭乳牛，從而將進一步擴大貴公司的生產及整體營運規模。誠如董事所告知，約10,000頭乳牛將於二零二三年第一季度前轉移至兩個新牧場，預期將於二零二三財年生產40,000噸原料牛奶。

此外，貴集團的青年牛及犢牛亦將於若干時間後成為泌乳母牛。根據吾等的請求，吾等了解到，一般情況下，青年牛於長至約13個月大時進行授精。於成功授精後約九個月，青年牛將產下犢牛，成為泌乳母牛並開始生產原料奶，泌乳期開始。董事亦告知，於截至二零二一年十二月三十一日止三個年度各年有約10,000至15,000頭青年牛成為成熟泌乳母牛。

(b) 每頭母牛的產奶量

- 吾等亦注意到，於截至二零二二年六月三十日止六個月，每頭母牛的年平均產奶量為10.9噸，較二零二一年上半年的10.8噸增加0.9%。

- 於二零二二年六月八日，中國工信部等五部門聯合發佈《關於推動輕工業高質量發展的指導意見》，提出應加快乳製品行業補鏈強鏈，支持乳製品糧油等行業建設優質原料基地，同時強化品牌培育服務，在乳製品等領域培育一批國際知名品牌。隨著乳業下游不斷集中，全國乳企在完善自身品牌優勢的基礎上，爭相產品創新，開闢細分賽道。誠如二零二二年中期報告所述，貴集團亦將不斷發展高標準規模化養殖，繼續提供優質奶源，以滿足國內乳製品品牌不斷增長的多元化需求。

基於上述，吾等認為二零二三年的增長(主要由於成長及授精以及貴集團的新採購而使乳牛數量增加)是合理的。因此，吾等亦認為二零二三財年的原料奶估計數量(以噸計)是合理的。

吾等亦注意到，二零二四財年及二零二五財年的估計原料奶數量(以噸計)較二零二三財年及二零二四財年分別增加約14.58%及13.37%，乃主要由於每年估計增加5,000頭成熟泌乳母牛。經考慮以下因素後，吾等認為於二零二四財年及二零二五財年每年估計增加5,000頭成熟泌乳母牛屬合理：

- 有足夠容量以容納通過採購而可能增加的乳牛，因為兩個新牧場有未使用容量約12,000頭母牛，加上貴集團現有牧場於二零二二年六月三十日的實際設計容量118,960頭母牛未完全使用。因此，貴公司可購買更多乳牛；
- 於截至二零二一年十二月三十一日止三個年度各年有約10,000至15,000頭青年牛成為成熟泌乳母牛(儘管成熟泌乳母牛的實際增長亦將受成熟泌乳母牛的淘汰情況影響)；及
- 貴公司可能購買有成熟泌乳母牛的牧場以直接增加成熟泌乳母牛數量。

基於上述，吾等認為截至二零二五年十二月三十一日止三個年度，原料奶的估計數量(以噸計)是合理的。

A.2 估計售價

吾等從計算中注意到，董事於二零二三財年應用每噸人民幣5,500元、於二零二四財年應用每噸人民幣5,700元及於二零二五財年應用每噸人民幣5,750元的原料牛奶估計平均售價。

於二零二三財年，原料牛奶的估計平均售價預計為每噸人民幣5,500元，較二零二二年上半年的原料奶平均售價約每噸人民幣5,223元，上漲約5.3%，與截至二零二一年十二月三十一日止三個年度的原料牛奶年平均售價的增長相比（即分別約5.2%及9.2%），並沒有高估。與往年相比，二零二四財年及二零二五財年的原料牛奶的估計平均售價也分別上漲約3.6%及0.9%，反映根據截至二零二一年十二月三十一日止三個年度的原料牛奶年平均售價的上漲，二零二四財年及二零二五財年原料牛奶的估計平均售價並未被高估。此外，考慮到截至二零二五年十二月三十一日止三個年度的原料牛奶估計平均售價與二零一九年至二零二二年六月三十日的過往年度平均售價的變動方向相同，吾等認為截至二零二五年十二月三十一日止三個年度的原料牛奶估計平均售價屬公平合理。

就原料羊奶的估計平均售價而言，董事採用截至二零二五年十二月三十一日止三個年度的估計平均售價每噸人民幣7,500元。由於該估計價格接近於二零二二年上半年每噸人民幣7,324元的原料羊奶估計平均售價，故吾等認為截至二零二五年十二月三十一日止三個年度原料羊奶的估計平均售價是合理的。

經考慮上述因素後，吾等認為於截至二零二五年十二月三十一日止三個年度 貴集團向其客戶供應的原料奶估計數量屬公平合理。

A.3 緩衝

吾等留意到，於釐定截至二零二五年十二月三十一日止三個年度的估計總額時應用5%的緩衝假設。經考慮就不可預見狀況（如(a)原料奶市場價格意外上漲；及(b) 貴集團客戶對原料奶需求的意外大幅增加）應用緩衝（即截至二零二五年十二月三十一日止三個年度各年原料奶的估計需求的5%），吾等認為，緩衝可予接受。

經考慮吾等於上文「A.估計總額」一節中「A.1原料奶之估計數量（以噸計）」、「A.2估計售價」及「A.3緩衝」分節中的分析，吾等認為截至二零二五年十二月三十一日止三個年度的估計總額屬公平合理。

B. 百分比上限

根據董事會函件，貴公司承諾，於二零二三年、二零二四年及二零二五年來自中國飛鶴的收入不會超過其年度收入的90%。經考慮以下可比公司記錄的來自單一最大客戶的收入(來自原料奶供應分部)佔所有相關客戶的收入比例，吾等認為百分比上限屬公平合理。

公司	來自單一最大客戶的收入 (來自原料奶供應分部)佔所有相關客戶的 收入的比例		
	截至 二零二一年 十二月 三十一日 止年度	截至 二零二零年 十二月 三十一日 止年度	截至 二零一九年 十二月 三十一日 止年度
中國現代牧業控股有限公司(1117)	84.5%	82.0%	85.3%
中國聖牧有機奶業有限公司(1432)	87.8%	94.1%	92.6%
中國優然牧業集團有限公司(9858)	91.8% (附註)	95.8% (附註)	92.9% (附註)

附註： 佔原料奶供應分部產生的總收入的百分比

資料來源： 可比上市公司的財務報告。

經考慮(i) 貴公司承諾於截至二零二五年十二月三十一日止三個年度各年來自中國飛鶴的收入不會超過其年度收入的90%，且百分比上限屬合理；及(ii) 貴集團向飛鶴乳業集團提供的採購價不得優於其他獨立第三方客戶可獲得者，吾等認為，貴公司採納 貴集團向飛鶴乳業集團供應的估計總額的90%屬合理。

鑒於以上因素，吾等認為，截至二零二五年十二月三十一日止三個年度的建議年度上限(接近估計總額與百分比上限相乘的結果)屬公平合理。

股東應留意，由於截至二零二五年十二月三十一日止三個年度的建議年度上限(包括百分比上限)與未來事件有關且根據截至二零二五年十二月三十一日止整個期間未必有效的假設估計所得，且不代表二零二三年飛鶴主協議項下擬進行的交易將引致的收益預測。因此，吾等不對二零二三年飛鶴主協議項下擬進行之交易將產生的實際收益/收入與建議年度上限(包括百分比上限)的符合程度發表意見。

上市規則的涵義

董事確認，貴公司應遵守上市規則第14A.53至14A.59條規定，根據該等規定(i)該等交易的價值須受二零二三年飛鶴主協議下期間各自的建議年度上限限制；(ii)該等交易(包括各自的建議年度上限)的條款每年須經過獨立非執行董事審核；及(iii)獨立非執行董事就該等交易的條款進行的年度審核之詳情須載於貴公司後續發佈的年報。

此外，上市規則亦要求，貴公司核數師向董事會提供一封函件，確認(其中包括)其是否注意到任何事情，促使彼等認為該等交易(i)未經董事會批准；(ii)倘交易涉及上市發行人集團提供的商品或服務，在所有重大方面均不符合貴集團的定價政策；(iii)於所有重大方面，均未按規管交易的有關協議訂立；及(iv)已超過各自的建議年度上限的事宜。

倘該等交易的總金額預計超過各自的建議年度上限，或擬對該等交易的條款進行任何重大修訂，經董事確認，貴公司應遵守規管持續關連交易適用的上市規則條文。

鑒於上述上市規則有關持續關連交易的規定，吾等認為已實施足夠措施監測該等交易，因此，獨立股東的利益將獲得保障。

推薦建議

經考慮上述之因素及理由後，吾等認為，(i)該等交易之條款乃按一般商業條款訂立，屬公平合理；及(ii)該等交易乃於貴集團之日常及一般業務過程中進行，並符合貴公司及股東之整體利益。因此，吾等建議獨立董事委員會建議獨立股東投票贊成將在股東特別大會上提呈以批准該等交易之決議案，且吾等建議獨立股東就此對決議案投贊成票。

此 致

原生態牧業有限公司之獨立董事委員會及
列位獨立股東 台照

代表
嘉林資本有限公司
董事總經理
林家威
謹啟

二零二二年十一月二十三日

林家威先生為於證券及期貨事務監察委員會註冊之持牌人士，且為嘉林資本有限公司之負責人，根據證券及期貨條例獲准從事第6類(就機構融資提供意見)受規管活動。彼於投資銀行業擁有逾25年經驗。

1. 責任聲明

本通函載有根據上市規則規定而提供有關本公司的資料詳情，董事對本通函共同及個別承擔全部責任。董事經作出一切合理查詢後確認，就彼等所深知及確信，本通函所載資料於各重大方面均屬準確完整，並無誤導或欺詐成份，亦無遺漏其他事宜，致使其中所載任何陳述或本通函有所誤導。

2. 於證券中的權益

除下文所披露者外，於最後實際可行日期，概無本公司董事及主要行政人員於本公司或其任何相聯法團(定義見證券及期貨條例第XV部)之股份、相關股份及債務證券中擁有任何權益或淡倉，亦無於用以認購股份之權利中擁有任何權益，而須根據證券及期貨條例第XV部第7及8分部知會本公司及聯交所(包括彼等根據證券及期貨條例有關條文被當作或視為擁有之權益及淡倉)，或根據證券及期貨條例第352條須記入該條例所指的本公司登記冊或根據上市規則所載之上市發行人董事進行證券交易的標準守則須知會本公司及聯交所。

(i) 於股份的好倉

董事姓名	身份／權益性質	所持股份 數目	佔已發行 股份概約 百分比
冷友斌先生 (「冷先生」) ^(附註)	於受控制法團之權益及 全權信託的創始人／ 法團及其他權益	3,342,320,920	71.26%
陳祥慶先生 (「陳先生」)	實益擁有人／個人權益	3,500,000	0.07%

附註：3,342,320,920股股份乃由中國飛鶴實益擁有，該公司由非執行董事冷先生擁有49.29%。因此，根據證券及期貨條例，冷先生被視為或當作於中國飛鶴實益擁有之3,342,320,920股股份中擁有權益。

(ii) 於本公司相聯法團中國飛鶴的股份的好倉

董事姓名	身份／權益性質	所持股份 數目	佔已發行 股份概約 百分比
冷先生 ^(附註1)	於受控制法團之權益及 全權信託的創始人／ 法團及其他權益	4,477,428,339	49.29%
劉華先生 (「劉先生」) ^(附註2)	於受控制法團之權益及 全權信託的創始人／ 法團及其他權益	933,198,378	10.27%
蔡方良先生 (「蔡先生」) ^(附註3)	於受控制法團之權益／ 法團及其他權益	101,647,734	1.12%
付文國先生 (「付先生」) ^(附註4)	實益擁有人／個人權益	1,549,200	0.02%
趙洪亮先生 (「趙先生」) ^(附註5)	實益擁有人／個人權益	1,549,200	0.02%
劉剛先生	實益擁有人／個人權益	464,000	0.01%
陳先生 ^(附註6)	實益擁有人／個人權益	189,000	0.00%

附註：

- 587,516,458股股份由冷先生透過其控制的公司達生有限公司(「達生」)持有。冷先生直接持有達生的33.33%股權。3,889,911,881股股份由Harneys Trustees Limited(「Harneys」)(作為冷氏家族信託的受託人)持有，Harneys Trustees Limited以受託人身份持有LYB International Holding Limited(「LYB」)的全部已發行股本，而LYB則持有Garland Glory Holdings Limited(「Garland Glory」)的全部已發行股本。冷氏家族信託由冷先生(作為財產託管人及唯一全權對象)成立。
- 587,516,458股股份由劉先生透過其控制的公司達生持有。劉先生直接持有達生的33.33%股權。345,681,920股股份由Harneys(作為劉氏家族信託的受託人)持有，Harneys以受託人身份持有LH Capital Holding Limited的全部已發行股本，而LH Capital Holding Limited則持有LH Financial Holding Limited的全部已發行股本。劉氏家族信託由劉先生(作為財產託管人及唯一全權對象)成立。
- 101,647,734股股份由蔡先生透過其控制的公司Adroit Shipping Limited持有。Adroit Shipping Limited由蔡先生直接全資擁有。
- 根據中國飛鶴於二零二零年六月二十二日採納的購股權計劃(「二零二零年購股權計劃」)，付先生於二零二一年七月十五日及二零二二年一月二十四日獲授購股權，使其有權於行使該等購股權後認購合共1,549,200股股份。
- 根據二零二零年購股權計劃，趙先生於二零二一年七月十五日及二零二二年一月二十四日獲授購股權，使其有權於行使該等購股權後認購合共1,549,200股股份。
- 根據二零二零年購股權計劃，陳先生於二零二一年七月十五日獲授購股權，使其有權於行使該等購股權後認購合共189,000股股份。

除上文所披露外及據董事所知，於最後實際可行日期，本公司董事及主要行政人員於本公司或其任何相聯法團(定義見證券及期貨條例第XV部)股份、相關股份或債權證中並無擁有或視為擁有：(a)根據證券及期貨條例第XV部第7及8分部須知會本公司及聯交所之任何其他權益或淡倉(包括根據證券及期貨條例之條文而被當作或視為擁有之權益及淡倉)；(b)根據證券及期貨條例第352條，須記入該條所指之登記冊之任何其他權益或淡倉；或(c)根據上市規則所載之上市發行人董事進行證券交易的標準守則須知會本公司及聯交所之任何其他權益或淡倉。

3. 董事服務合約

於最後實際可行日期，概無董事已或擬與本公司或其任何附屬公司訂立將於一年內屆滿或可由僱主免付補償(法定補償除外)而終止之合約以外的服務合約。

4. 競爭權益

於最後實際可行日期，概無董事及彼等各自的聯繫人於與本集團的業務直接或間接競爭或可能構成競爭之任何業務(本集團的業務除外)中擁有權益。

5. 涉及董事之其他安排

於最後實際可行日期：

- (a) 概無董事於本集團任何成員公司所訂立於最後實際可行日期仍存續且對本集團業務而言屬重大之任何合約或安排中擁有重大權益；及
- (b) 概無董事於本集團任何成員公司自二零二一年十二月三十一日(即本公司最近刊發的經審核綜合財務報表之編製日期)起所收購或出售或租賃或擬收購或出售或擬租賃之任何資產中擁有任何直接或間接權益。

6. 重大不利變動

董事並不知悉自二零二一年十二月三十一日(即本集團最近刊發的經審核財務報表之編製日期)起本集團財務或交易狀況出現任何重大變動。

7. 專家

以下為已提供本通函所載或所提述的意見或建議之專家之資格：

名稱	資格
嘉林資本有限公司	一間可進行證券及期貨條例項下第6類(就機構融資提供意見)受規管活動之持牌法團

於最後實際可行日期，嘉林資本：

- (a) 已就本通函之刊發發出同意書，同意按其所示形式及涵義在本通函載入其函件及引述其名稱，且迄今並無撤回其同意書；
- (b) 概無於本集團任何成員公司中持有任何股權，亦無擁有可認購或提名他人認購本集團任何成員公司證券之權利(不論可否依法強制執行)；及
- (c) 概無於本集團任何成員公司自二零二一年十二月三十一日(即本公司最近刊發的經審核綜合財務報表之編製日期)起所收購、出售或租賃或擬收購或出售或租賃之任何資產中擁有任何直接或間接權益。

日期為二零二二年十一月二十三日的獨立財務顧問函件載於本通函第21至39頁，乃供載入本通函而編製。

8. 一般資料

本通函的中英文版本如有歧義，概以英文版本為準。

9. 展示文件

二零二三年飛鶴主協議將於自本通函日期起計14日期間內於(i)本公司網站(www.ystdfarm.com)及(ii)聯交所網站(www.hkexnews.hk)可供查閱。

股東特別大會通告



YuanShengTai Dairy Farm Limited 原生態牧業有限公司

(於百慕達註冊成立的有限公司)

(股份代號：1431)

股東特別大會通告

茲通告原生態牧業有限公司(「本公司」)謹訂於二零二二年十二月十五日(星期四)上午十時正假座中國北京朝陽區酒仙橋路22號北京東隅會議室2舉行股東特別大會，以考慮及酌情通過下列決議案(不論修訂與否)為本公司普通決議案：

普通決議案

「動議：

- (a) 批准、追認及確認二零二三年飛鶴主協議及二零二三年飛鶴主協議項下擬進行之交易(其註有「A」字樣之副本已提呈大會，並由大會主席簡簽以資識別)以及相關之截至二零二三年十二月三十一日、二零二四年十二月三十一日及二零二五年十二月三十一日止年度之建議年度上限分別為人民幣2,500百萬元、人民幣3,000百萬元人民幣3,400百萬元；及
- (b) 授權本公司董事或任何其他由本公司董事授權之人士為或就實施二零二三年飛鶴主協議及其項下擬進行或附屬之所有交易及其他事宜、豁免遵守二零二三年飛鶴主協議及／或同意對二零二三年飛鶴主協議任何條文作出任何修訂或補充(而彼等認為並非屬重大性質)及進行或實行本決議案所指的任何其他事宜而言，按彼等可能全權酌情認為屬必要或適當者，簽署、執行、完善及交付一切相關文件及作出一切相關契約、行動、事宜及事項。」

代表董事會
原生態牧業有限公司
執行董事兼主席
趙洪亮

香港，二零二二年十一月二十三日

股東特別大會通告

註冊辦事處：	總辦事處及	香港主要營業地點：
Clarendon House	中國主要營業地點：	香港
2 Church Street	中國	北角
Hamilton HM 11	黑龍江省	電氣道148號31樓
Bermuda	齊齊哈爾克東	
	慶祥街	

附註：

1. 本公司將於二零二二年十二月十二日(星期一)至二零二二年十二月十五日(星期四)(包括首尾兩日)暫停辦理股份過戶登記手續，期間將不會登記本公司股份過戶。為符合資格於本公司股東特別大會上投票，所有本公司股份過戶文件連同相關股票必須於二零二二年十二月九日(星期五)下午四時三十分前送達本公司之香港股份過戶登記分處香港中央證券登記有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17樓1712-1716號舖，以辦理登記手續。
2. 凡有權出席本通告召開的股東特別大會或其續會(視情況而定)並於會上投票的本公司股東(「股東」)，均可委派一名(或倘其持有本公司兩股或更多股份，可超過一名)受委代表代其出席，並在本公司之公司細則條文的規限下代其投票。受委代表毋須為股東，惟必須親身出席股東特別大會以代表股東。倘超過一名受委代表獲委任，則有關委任須註明所委任的有關受委代表所涉及的股份數目及類別。
3. 代表委任表格連同經簽署之授權書或其他授權文件(如有)或經由公證人簽署證明之該等授權書或授權文件副本，須於股東特別大會指定舉行時間48小時前(即不遲於二零二二年十二月十三日(星期二)上午十時正(香港時間))或其任何續會指定舉行時間48小時前交回本公司之香港股份過戶登記分處香港中央證券登記有限公司的辦事處，地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17M樓，方為有效。填妥及交回代表委任表格後，股東仍可依願親身出席股東特別大會或其任何續會，並於會上投票。
4. 倘為本公司任何普通股之聯名持有人，則任何一名該等持有人可親身或委派代表於大會上就該等股份表決，猶如彼為有關股份的唯一有權表決者，但倘超過一名該等持有人親身或委派代表出席大會，則該等持有人中僅於本公司股東名冊內就有關股份排名首位者方有權就有關股份表決。
5. 本通告所載之普通決議案將以投票方式表決。
6. 除文義另有所指外，本通告所用詞彙與日期為二零二二年十一月二十三日的致本公司股東通函所界定者具有相同涵義。

於本通告日期，董事會包括四名執行董事，即趙洪亮先生(主席)、付文國先生(行政總裁)、陳祥慶先生(財務總監)及劉剛先生；三名非執行董事，即冷友斌先生、劉華先生及蔡方良先生；以及四名獨立非執行董事，即蒙靜宗先生(別名OwensMeng)、張月周先生、朱戰波先生及劉晉萍女士。