

# CHINA SHENGMU ORGANIC MILK LIMITED 中國聖牧有機奶業有限公司

(於開曼群島註冊成立的有限公司) 股份代號:1432

## 全球發售



聯席保薦人



聯席全球協調人、聯席賬簿管理人及聯席牽頭經辦人



聯席賬簿管理人及聯席牽頭經辦人 (按英文首字母排序)



## 重要提示

重要提示：閣下對本招股章程任何內容如有任何疑問，應徵求獨立專業意見。

# CHINA SHENGMU ORGANIC MILK LIMITED 中國聖牧有機奶業有限公司

(於開曼群島註冊成立的有限公司)

### 全球發售

全球發售的發售股份總數	:	444,800,000股股份(視乎超額配股權行使與否而定)
香港公開發售股份數目	:	44,480,000股股份(可予調整)
國際發售股份數目	:	400,320,000股股份(可予調整及視乎超額配股權行使與否而定)
發售價	:	每股股份不超過2.95港元，且預期每股股份不低於2.39港元，另加1%經紀佣金、0.003%證監會交易徵費及0.005%香港聯交所交易費(須於申請時繳足，視乎最終定價可予退還)
面值	:	每股股份0.00001港元
股份代號	:	1432

聯席保薦人、聯席全球協調人、聯席賬簿管理人及聯席牽頭經辦人



Goldman Sachs 高盛

聯席賬簿管理人及聯席牽頭經辦人(按英文首字母排序)



香港交易及結算所有限公司、香港聯合交易所有限公司及香港中央結算有限公司對本招股章程的內容概不負責，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招股章程全部或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。本招股章程隨附本招股章程附錄五「送呈公司註冊處處長及備查文件」一段所列文件，已遵照公司(清盤及雜項條文)條例第342C條的規定送交香港公司註冊處處長登記。香港證券及期貨事務監察委員會及香港公司註冊處處長對本招股章程的內容概不負責。

預期發售價由聯席全球協調人(代表包銷商)與本公司於二零一四年七月七日(星期一)或之前或協議雙方可能協定的較後日期協議釐定，且於任何情況下不得遲於二零一四年七月十一日(星期五)。倘聯席全球協調人(代表包銷商)與本公司因任何理由未能於二零一四年七月十一日(星期五)之前協定發售價，則全球發售將不會成為無條件並即時失效。發售價不會超過每股股份2.95港元，預期亦不會低於每股股份2.39港元，惟聯席全球協調人(代表包銷商)與本公司可協定一個較低的價格。聯席全球協調人(代表包銷商)經本公司同意後，可於香港公開發售截止申請當日上午或之前，隨時將指示性發售價範圍下調至低於本招股章程所述水平(即每股股份2.39港元至每股股份2.95港元)。在此情況下，本公司將在切實可行的情況下盡快，但無論如何不遲於香港公開發售截止申請當日上午前在《南華早報》(以英文)及《香港經濟日報》(以中文)及聯交所網站www.hkexnews.hk及本公司網站www.youjimmilk.com刊登調低香港公開發售股份數目及/或指示發售價範圍的公告。有關進一步詳情，請參閱本招股章程「全球發售的架構及條件」及「如何申請香港公開發售股份」兩節。

在作出投資決定前，有意投資者務請仔細考慮本招股章程所載的一切資料，特別是「風險因素」所載風險因素。

就香港公開發售股份而言，根據香港包銷協議所載的終止條文，聯席全球協調人(代表包銷商)有權在若干情況下，於上市日期上午八時正之前隨時全權酌情終止香港包銷商於香港包銷協議項下的責任。有關終止條文之條款的進一步詳情載於「包銷—終止理由」一節。務請閣下參閱該節以了解進一步詳情。

發售股份並無亦不會根據美國證券法(經修訂)(「美國證券法」)或美國任何州證券法登記，且除獲美國證券法的登記規定豁免或於不受美國證券法的登記規定規限的交易中以及根據美國任何州的適用證券法外，不得在美國發售、出售、抵押或轉讓。發售股份乃僅(i)依據第144A條或美國證券法另一項登記豁免在美國向合資格機構買家發售及出售；及(ii)根據美國證券法項下的S規例在美國境外的離岸交易中發售及出售。

二零一四年六月三十日

---

## 預期時間表 (1)

---

通過指定網站 [www.hkeipo.hk](http://www.hkeipo.hk)<sup>(2)</sup>以

網上白表服務完成電子申請的最後時限 ..... 二零一四年七月七日 (星期一)  
上午十一時三十分

開始辦理申請登記<sup>(3)</sup> ..... 二零一四年七月七日 (星期一)  
上午十一時四十五分

提交白色及黃色申請表格的最後時限 ..... 二零一四年七月七日 (星期一)  
中午十二時正

向香港結算發出電子認購指示的最後時限<sup>(4)</sup> ..... 二零一四年七月七日 (星期一)  
中午十二時正

通過網上銀行轉賬或繳費靈轉賬方式

完成網上白表申請付款的最後時限 ..... 二零一四年七月七日 (星期一)  
中午十二時正

截止辦理申請登記 ..... 二零一四年七月七日 (星期一)  
中午十二時正

預期定價日 ..... 二零一四年七月七日 (星期一)

公佈發售價 ..... 二零一四年七月十四日 (星期一)

在(a)南華早報 (英文) 及香港經濟日報 (中文) ; 及

(b)我們的網站[www.youjimilk.com](http://www.youjimilk.com)<sup>(5)</sup>及香港交易及  
結算所有限公司網站[www.hkexnews.hk](http://www.hkexnews.hk)<sup>(6)</sup>公佈 :

- 香港公開發售的申請水平 ;
- 國際發售的踴躍程度 ; 及 二零一四年七月十四日
- 香港公開發售股份的配發基準 ..... (星期一) 或之前

通過多種渠道公佈香港公開發售

的配發結果 (包括成功申請人的  
身份證明文件號碼 (如適用))

(見「如何申請香港公開發售股份

— 11.公佈結果」一節) ..... 自二零一四年七月十四日 (星期一) 起

---

## 預期時間表 (1)

---

可於 [www.tricor.com.hk/ipo/result](http://www.tricor.com.hk/ipo/result) 通過

「按身份證號碼搜索」功能查閱香港公開

發售的配發結果 (包括成功申請人的

身份證明文件號碼 (如適用)) ..... 二零一四年七月十四日 (星期一)

發送全部或部分獲接納申請的

股票或將有關股票存入中央結算系統<sup>(7)</sup> ..... 二零一四年七月十四日 (星期一) 或之前

就全部或部分不獲接納申請寄發

網上白表電子自動退款指示／退款支票<sup>(7)(8)(9)</sup> ..... 二零一四年七月十四日 (星期一) 或之前

預期股份開始在香港聯交所買賣 ..... 二零一四年七月十五日 (星期二) 上午九時正

附註：

- (1) 除非另有指明，所有時間均指香港本地時間。有關全球發售的架構及條件的詳情，包括香港公开发售的條件，載於本招股章程「全球發售的架構及條件」。
- (2) 倘閣下於上午十一時三十分之前已通過指定網站 [www.hkeipo.hk](http://www.hkeipo.hk) 遞交閣下的申請並通過指定網站取得付款參考編號，則閣下可於遞交申請最後日期中午十二時正 (即截止辦理申請登記的時間) 前繼續辦理申請手續，繳清申請股款。於遞交申請最後日期上午十一時三十分後，閣下不得通過指定網站 [www.hkeipo.hk](http://www.hkeipo.hk) 遞交閣下的申請。
- (3) 倘於二零一四年七月七日 (星期一) 上午九時正至中午十二時正期間任何時間香港懸掛八號或以上熱帶氣旋警告訊號或「黑色」暴雨警告，則不會在該日辦理認購申請登記。請參閱本招股章程「如何申請香港公开发售股份－ 10. 惡劣天氣對辦理申請登記的影響」。
- (4) 通過向香港結算發出電子認購指示申請香港公开发售股份的申請人，請參閱本招股章程「如何申請香港公开发售股份－ 6. 透過中央結算系統向香港結算發出電子認購指示提出申請」。
- (5) 網站或網站所載的任何資料均不構成本招股章程的一部分。
- (6) 該公告將登載於香港聯交所網站 [www.hkexnews.hk](http://www.hkexnews.hk) 以供瀏覽。
- (7) 申請認購1,000,000股或以上香港公开发售股份，並已提供申請表格規定的所有資料的申請人，可於二零一四年七月十四日 (星期一) 上午九時正至下午一時正親臨我們的香港股份過戶登記處卓佳證券登記有限公司 (地址為香港皇后大道東183號合和中心22樓) 領取退款支票 (如適用) 及香港股票 (如適用)。選擇親身

---

## 預期時間表 (1)

---

領取的個人申請人不得授權任何其他人士代為領取。選擇派人領取的公司申請人須由其授權代表攜同蓋上公司印章的授權書領取。個人及授權代表(如適用)於領取時均須出示卓佳證券登記有限公司接納的身份證明文件。未領取的退款支票及股票將以普通郵遞方式及時寄往申請人於申請表格所示地址，郵誤風險概由申請人自行承擔。有關安排詳情載於本招股章程「如何申請香港公開發售股份」。

- (8) 倘申請人通過網上白表服務申請認購並通過單一銀行賬戶繳付申請股款，則退款(如有)將以電子自動退款指示的形式發送至其申請付款銀行賬戶。倘申請人通過網上白表服務申請認購並通過多個銀行賬戶繳付申請股款，則退款(如有)將以退款支票的形式以普通郵遞方式寄往申請人向網上白表服務供應商發出的申請指示內所示地址，郵誤風險概由申請人自行承擔。
- (9) 倘申請全部或部分不獲接納，本公司將會發出退款支票，倘發售價低於申請時應付價格，則會就獲接納的申請發出退款支票。

股票僅在全球發售全面成為無條件且香港包銷協議及國際包銷協議於上市日期上午八時正前均無根據各自條款終止的情況下，方會成為有效的所有權憑證。預期上市日期為二零一四年七月十五日(星期二)或前後。投資者如於取得股票前或於股票成為有效的所有權憑證前，按照公開發佈的分配數據買賣股份，則所有風險概由彼等自行承擔。

---

## 目 錄

---

本招股章程為本公司僅就香港公開發售及香港公開發售股份而刊發，除香港公開發售股份外，並不構成出售任何證券的要約或游說購買任何證券的邀請。本招股章程不得用作亦不構成在任何其他司法權區或在任何其他情況下的要約或邀請。我們並無採取任何行動准許在香港以外任何司法權區公開發售發售股份或派發本招股章程。

閣下僅應根據本招股章程及申請表格所載資料作出投資決定。本公司並無授權任何人士向閣下提供與本招股章程所載資料不符的資料。任何並非載於本招股章程及申請表格的資料或聲明，概不得被閣下視為已獲本公司、聯席全球協調人、任何包銷商、我們或彼等各自的任何董事、高級人員、代表或聯屬人士或參與全球發售的任何其他人士或各方授權而加以依賴。載於我們網站www.youjimilk.com的資料並不構成本招股章程的一部分。

	頁次
預期時間表 .....	i
概要 .....	1
釋義 .....	19
詞彙表 .....	36
前瞻性陳述 .....	39
風險因素 .....	41
豁免嚴格遵守上市規則及公司(清盤及雜項條文)條例 .....	66
有關本招股章程及全球發售的資料 .....	72
董事及參與全球發售的各方 .....	75
公司資料 .....	81
監管概覽 .....	83
行業概覽 .....	98
歷史、重組及集團架構 .....	113
業務 .....	138
與蒙牛集團的關係 .....	208
與控股股東的關係 .....	214
持續關連交易 .....	229

---

## 目 錄

---

	頁次
董事及高級管理層 .....	241
股本 .....	255
主要股東 .....	258
基礎投資者 .....	264
財務資料 .....	266
未來計劃及所得款項用途 .....	322
包銷 .....	324
全球發售的架構及條件 .....	340
如何申請香港公開發售股份 .....	350
附錄一 — 會計師報告 .....	I-1
附錄二 — 未經審核備考財務資料 .....	II-1
附錄三 — 本公司組織章程及開曼群島公司法概要 .....	III-1
附錄四 — 法定及一般資料 .....	IV-1
附錄五 — 送呈公司註冊處處長及備查文件 .....	V-1

### 概覽

根據弗若斯特·沙利文報告，聖牧是中國最大的有機乳品公司以及中國唯一一家符合歐盟有機標準的垂直整合有機乳品公司。根據弗若斯特·沙利文報告，按二零一三年的有機原料奶產量計算，我們在中國擁有54.2%的市場份額。連同我們的聯營公司聖牧草業，我們獨特的符合歐盟有機標準垂直整合的「全程有機」生產模式涵蓋整個乳品行業價值鏈，包括：牧草種植、奶牛養殖到生產原料奶以及加工生產高端液態奶產品。根據弗若斯特·沙利文報告，按二零一三年於中國有機液態奶零售價值計算，我們是有機液態奶領域的主要生產商，擁有25.3%的市場份額。此外，根據弗若斯特·沙利文報告，按二零一三年的產量計算，我們亦是中國優質非有機原料奶(指符合若干營養及安全標準的原料奶)領域的八大生產商之一，擁有2.6%的市場份額。

根據弗若斯特·沙利文報告，按二零一三年的產量計算，中國有機原料奶市場佔中國整體原料奶市場的0.5%，預期將按53.5%的複合年增長率增長，於二零一八年將佔中國原料奶總產量的3.2%。於二零一三年，中國有機液態奶的總零售價值為人民幣19億元，佔中國總液態奶市場的1.3%。此外，根據弗若斯特·沙利文報告，按二零一三年零售價值計算，中國高端液態奶市場佔中國整體液態奶產品市場的28.8%。

我們的業務包括奶牛養殖業務及液態奶業務。我們於二零一零年在內蒙古呼和浩特開展奶牛養殖業務，從事優質非有機原料奶的生產，並於二零一一年拓展業務，在內蒙古巴彥淖爾生產有機原料奶。於二零一二年，我們進一步拓展至液態奶業務，以「聖牧」品牌生產並銷售包裝液態奶產品。我們的所有液態奶產品均由我們的有機牧場生產的有機原料奶製成。根據弗若斯特·沙利文報告，我們是中國唯一一家提供100%由自有認證有機牧場的原料奶加工為品牌有機乳製品的公司。我們預期未來增長將主要由有機奶牛養殖及液態奶業務的增長推動。



## 概 要

下表載列於所示期間按經營分部劃分我們的銷售收入組成部分。

截至 十二月三十一日 止年度	奶牛養殖業務				液態奶業務				總銷售收入 (抵銷內部 銷售後)
	分部銷售	分部間銷售 <sup>(1)</sup>	外部 銷售收入	外部銷售收入	分部銷售	分部間銷售 <sup>(1)</sup>	外部 銷售收入	外部銷售收入	
				佔總銷售收入 百分比				佔總銷售收入 百分比	
(人民幣千元，百分比除外)									
二零一一年 ...	389,417	—	389,417	100.0%	—	—	—	—	389,417
二零一二年 ...	682,179	15,345	666,834	95.2%	33,929	—	33,929	4.8%	700,763
二零一三年 ...	972,308	131,561	840,747	73.5%	302,962	—	302,962	26.5%	1,143,709

(1) 指出售予液態奶業務的內部生產有機原料奶。

下表載列於所示期間我們的有機及優質非有機原料奶的銷量。

	截至十二月三十一日止年度					
	二零一一年		二零一二年		二零一三年	
	噸	佔總量 百分比	噸	佔總量 百分比	噸	佔總量 百分比
有機原料奶						
外部銷售收入 .....	21,484	20.9%	33,397	21.2%	68,518	33.6%
分部間銷售 <sup>(1)</sup> .....	—	—	2,708	1.7%	23,813	11.7%
小計 .....	21,484	20.9%	36,105	22.9%	92,331	45.3%
優質非有機原料奶 .....	81,165	79.1%	121,300	77.1%	111,465	54.7%
總計 .....	102,649	100.0%	157,405	100.0%	203,796	100.0%

(1) 指出售予液態奶業務的內部生產有機原料奶。

## 概 要

下表載列於所示期間抵銷分部間銷售的內部溢利前後我們各分部的毛利及毛利率。

	截至十二月三十一日止年度								
	二零一一年			二零一二年			二零一三年		
	銷售成本	毛利	毛利率	銷售成本	毛利	毛利率	銷售成本	毛利	毛利率
	金額	金額	%	金額	金額	%	金額	金額	%
	(人民幣千元，百分比除外)								
<b>奶牛養殖業務</b>									
有機原料奶									
抵銷前 .....	64,829	17,945	21.7%	125,144	58,297	31.8%	271,176	213,303	44.0%
抵銷後 <sup>(1)</sup> .....	64,829	17,945	21.7%	115,758	52,338	31.1%	201,237	151,681	43.0%
優質非有機									
原料奶 .....	209,987	96,656	31.5%	331,712	167,026	33.5%	312,670	175,160	35.9%
小計：									
抵銷前 .....	274,816	114,601	29.4%	456,856	225,323	33.0%	583,846	388,462	40.0%
抵銷後 <sup>(1)</sup> .....	274,816	114,601	29.4%	447,470	219,364	32.9%	513,907	326,841	38.9%
<b>液態奶業務</b>									
抵銷前 .....	—	—	不適用	25,193	8,736	25.7%	200,998	101,964	33.7%
抵銷後 <sup>(2)</sup> .....	—	—	不適用	19,235	14,694	43.3%	139,377	163,585	54.0%

- (1) 指抵銷有機原料奶分部間銷售應佔內部溢利後的毛利。該內部溢利乃按(i)液態奶業務所用有機原料奶分部間銷售與(ii)該有機原料奶的生產成本的差額計算，而該有機原料奶的生產成本則按(a)有機原料奶的總銷售成本與(b)售予我們液態奶業務的原料奶數量除以有機原料奶的總銷量的乘積計算。
- (2) 指加回有機原料奶分部間銷售應佔內部溢利後的毛利。該內部溢利乃按(i)該分部所用有機原料奶的分部間銷售與(ii)該有機原料奶的生產成本的差額計算，而該有機原料奶的生產成本則按上文附註(1)的公式計算。

根據弗若斯特·沙利文報告，截至二零一三年十二月三十一日，我們擁有的有機奶牛數量在中國位居第一，市場份額達到58.0%（就牧群規模而言），奶牛數量整體上位居中國第三。截至該日，我們的13個有機牧場均位於烏蘭布和沙漠，而12個非有機牧場均位於內蒙古呼和浩特，大部分牧場均可容納2,500至4,500頭奶牛。於二零一三年，我們的平均年產奶量為8.5噸。下表載列於所示日期我們的牧場及奶牛數目。

截至 十二月三十一日	有機				非有機				
	牧場	犏牛 及育成牛	成母牛	奶牛小計	牧場	犏牛 及育成牛	成母牛	奶牛小計	奶牛總數
二零一一年 ...	4	3,423	5,559	8,982	13	8,405	17,729	26,134	35,116
二零一二年 ...	7	5,557	8,554	14,111	14	16,190	19,082	35,272	49,383
二零一三年 ...	13	13,796	16,825	30,621	12	10,811	19,025	29,836	60,457

## 概 要

下表載列於所示期間按產品分部劃分的產品銷售收入、銷量及平均售價。

	截至十二月三十一日止年度								
	二零一一年			二零一二年			二零一三年		
	銷售收入	銷量	平均售價	銷售收入	銷量	平均售價	銷售收入	銷量	平均售價
	人民幣	噸	人民幣元/噸	人民幣	噸	人民幣元/噸	人民幣	噸	人民幣元/噸
	(除銷量及平均售價外，以千元計)								
原料奶 <sup>(1)</sup>									
有機 .....	82,774	21,484	3,853	168,096	33,397	5,033	352,918	68,518	5,151
優質非有機 .....	306,643	81,165	3,778	498,738	121,300	4,112	487,829	111,465	4,377
小計 .....	389,417	102,649	3,794	666,834	154,697	4,311	840,747	179,983	4,671
液態奶產品 .....	—	—	—	33,929	2,246	15,106	302,962	20,715	14,625

(1) 指向外部客戶的銷售。

### 我們的業務模式

#### 我們的有機業務模式

我們根據「全程有機」的有機奶生產模式嚴格控制生產流程的每一個主要步驟，該模式注重以下方面：

- **有機環境。**聖牧草業的種植地以及我們有機牧場所處的烏蘭布和沙漠較中國傳統養殖環境擁有眾多優勢。這些優勢包括奶牛所偏好的涼爽乾燥氣候、人類活動有限、幾乎無污染以及甚少細菌、病毒及害蟲。此外，根據弗若斯特·沙利文報告，沙面底下有豐富的水資源和肥沃的土壤。
- **有機草料種植。**目前，我們絕大部分的有機草料採購自聖牧草業。聖牧草業在烏蘭布和沙漠種植包括玉米及苜蓿在內的有機草料，並無使用任何農藥或化學合成肥料。聖牧草業目前在烏蘭布和沙漠一塊總面積約為115,000畝(76.7平方公里)的土地上種植有機草料；到二零二零年，聖牧草業預期開發合共約560,000畝(373.3平方公里)的有機草料種植地。
- **有機奶牛養殖。**我們注重奶牛福利，將其視為有機奶牛養殖文化的一部分，我們相信這亦有助於提升我們的產品質量。我們在低密度的環境中以有機飼料養殖有機奶牛，不會使用任何生長激素。

---

## 概 要

---

- **有機加工。**我們用以生產液態奶產品的所有原料奶均由我們的有機牧場供應。我們在生產過程中並無加入任何防腐劑、人造色素或人造香料。
- **有機奶源追蹤。**我們每包有機奶產品均印有獲中國國家認證認可監督管理委員會認可的條碼，以便追溯每件產品的生產源頭，作為質量控制措施。

### 我們的非有機業務模式

我們亦經營非有機散欄式牧場，其特點為合理的牧群規模、統一的牧場設計及佈局、標準化的經營程序及自動化的設備。我們目前在優質非有機原料奶生產工序中實行的程序與有機原料奶生產工序大致相同，包括牧場管理、飼養管理、擠奶過程及疾病控制。我們的非有機生產工序與有機生產工序的主要不同點包括以下方面：

- **位置。**我們所有的非有機牧場均位於內蒙古呼和浩特。呼和浩特氣候涼爽乾燥，與適合奶牛養殖的烏蘭布和沙漠的氣候相似。
- **每頭牛所佔平均面積。**我們非有機牧場為散欄式牧場，設計與我們的有機牧場相似，惟每頭牛平均所佔面積約為30平方米，而有機牧場每頭牛平均所佔面積為60至80平方米。與我們有機牧場類似，我們非有機牧場擁有方便的食物和水源以及清潔、舒適、乾燥的沙墊床及運動場地可供我們的奶牛食用、飲用及自由放鬆。
- **傳統飼料。**我們以有機奶牛的相同種類飼料餵養非有機奶牛，包括青貯玉米、羊草、苜蓿及購自第三方供應商的精飼料；然而，我們並不要求其為有機。此外，我們的有機奶牛飲用純淨水，而我們的非有機奶牛飲用來自我們牧場水井的地下水。我們會定期檢查水質，確保其清潔安全。

### 客戶基礎及分銷網絡

我們的客戶基礎大致可分為行業客戶及分銷商。於二零一三年，原料奶的銷售額佔我們銷售收入的73.5% (包括30.9%來自有機原料奶以及42.6%來自優質非有機原料奶)。我們的優質非有機原料奶售予少數中國領先的乳品公司，包括蒙牛集團及伊利集團。於二零一四年第一季度，我們亦與旺旺訂立年度原料奶供應協議。我們部分的有機原料奶亦售予這些行業客戶，但越來越多有機奶被加工成液態奶產品以我們的「聖牧」品牌出售。我們的液態奶產品主要售予分銷商，分銷商之後再將其銷售予超市連鎖店、百貨店、便利連鎖店及其他銷售點。於二零一三年，液態奶產品的銷售額佔我們銷售收入的26.5%。截至二零一三年十二月三十一日，我們擁有316名分銷商，超過50,000個零售點。我們極少部分的液態奶產品亦會直接售予客戶。

---

## 概 要

---

下表載列有關我們客戶的若干資料。

產品類型	主要客戶	銷售點	產品用途
原料奶 .....	蒙牛集團 伊利集團 旺旺	不適用	生產 終端產品
液態奶產品 .....	分銷商	超市連鎖店、百貨店、 便利連鎖店及 專門渠道 <sup>(1)</sup>	售予 二級分銷商或 銷售點
	客戶	貴賓卡會員 企業批發	消費

(1) 專門渠道包括食肆、加油站、健身中心及電子商務平台。

### 供應商及採購

我們使用的主要原材料為奶牛飼料，主要包括草料（例如青貯玉米、苜蓿及羊草）及精飼料。目前我們主要向聖牧草業採購有機奶牛的飼料，並向多個第三方供應商購買多種非有機奶牛的飼料。我們液態奶產品的包裝材料主要採購自利樂。我們過往主要通過向中國本地農戶採購及通過自繁的方式來發展牧群規模。我們從北美供應商採購凍精。

### 與聖牧草業的關係

#### 股權歷史

聖牧草業於二零一零年四月成立。聖牧控股（我們的境內控股公司）及武建鄴先生（我們的執行總裁及執行董事）為聖牧草業的創辦股東。自成立以來，聖牧草業需要大量資金進行擴充。由於我們的奶牛養殖業務仍處於初期發展階段及需要大量資金和其他資源，我們選擇將資源分配至奶牛養殖業務，並協助聖牧草業向第三方投資者獲取投資。

---

## 概 要

---

於二零一一年初，聖牧控股擁有聖牧草業65.02%股權。到了二零一一年十二月二十六日，與某些其他投資者一同，武先生及高凌鳳女士（我們的副總裁及執行董事）向聖牧草業提供額外資金，因此武先生及高女士分別持有20.32%及15.49%股權，及聖牧控股持有23.77%。因此，我們將聖牧草業由二零一一年一月一日至二零一一年十二月二十六日期間的損益及其他全面收益表合併入賬，但並無將其截至二零一一年十二月三十一日的財務狀況表合併入賬，因為我們於聖牧草業的股權及投票權已因該等資本注資而下降至23.77%。就會計目的而言，自二零一一年底以來聖牧草業已作為本集團的聯營公司入賬，因為我們擁有超過20%的實際投票權。於二零一二年及二零一三年，聖牧草業獲得第三方投資者額外注資，而我們於聖牧草業的股權進一步下降至8.60%。儘管如此，聖牧草業仍作為本集團的聯營公司，原因為聖牧控股、武先生及高女士（兩人均為我們的最終控股股東）訂立一致行動安排，該安排在其他投資者完成對聖牧草業作出進一步資本投資後於二零一二年六月二十五日生效，聖牧控股、武先生及高女士於聖牧草業持有合共48.35%股權。有關詳情，請參閱「與控股股東的關係－最終控股股東的主要保留業務－聖牧草業」。有關我們與聖牧草業的關係進一步詳情，請參閱「與控股股東的關係」。有關聖牧草業的歷史更多詳情，請參閱「歷史、重組及集團架構——歷史及發展－聖牧草業」。

### 與聖牧草業訂立的協議

聖牧草業目前向我們的有機牧場獨家供應有機草料。於二零一四年三月，我們與聖牧草業訂立為期20年的長期戰略合作協議，據此，聖牧草業承諾繼續其與我們之間的獨家有機草料供應安排並支持我們的未來擴展計劃。此外，聖牧草業及其股東（聖牧控股除外）於二零一四年四月訂立承諾函，並同意在20年期限內未經我們事先書面同意不會向任何第三方（現有股東除外）發行、銷售、轉讓或以其他方式處置於聖牧草業的任何股權，除非於20年期限屆滿前我們獲轉讓聖牧草業全部股權則另當別論。

此外，為根據長期戰略合作協議的原則及按照上市規則相關規定自聖牧草業採購有機草料，我們於二零一四年四月與聖牧草業訂立草料供應框架協議，以進一步列明由二零一四年一月一日至二零一六年十二月三十一日三年期內本集團向聖牧草業及其附屬公司採購草料的若干具體條款。有關草料供應框架協議的進一步詳情，請參閱「持續關連交易－不獲豁免持續關連交易－與聖牧草業的持續關連交易－採購草料」。我們根據長期戰略合作協議

---

## 概 要

---

及草料供應框架協議向聖牧草業採購有機草料構成本集團的持續關連交易。草料供應框架協議屆滿後，我們將根據長期戰略合作協議的原則及按照上市規則現行相關規定就長期戰略合作協議餘下有效期訂立新框架協議。

長期戰略合作協議及草料供應框架協議的主要條款包括上文所載獨家供應安排及有關釐定採購價的條款。聖牧草業有機草料的採購價參考下列各項釐定：(a)有機草料的現行市價(如有現行市價)，或(b)進口優質非有機草料(不包括運輸成本)的現行市價或當地優質非有機草料進行一定溢價，而溢價率不會高於下述兩者的較低者，於釐定相關草料作物價格前的十二個月(i)我們有機原料奶與優質非有機原料奶的平均售價之間的百分比差額；及(ii)中國市場可資比較行業的有機原料奶與優質非有機原料奶的平均售價(如可獲得)之間的百分比差額。

### 與蒙牛集團的關係

我們的創辦人姚同山先生連同21名其他方於二零零九年十月成立我們的中國控股公司聖牧控股。姚先生於創立聖牧控股前在蒙牛集團(中國領先的乳業公司)任職八年，離職前擔任蒙牛集團的財務總監。我們大部分創辦人與姚先生一樣，通過與蒙牛集團有關的任職、投資或業務交易彼此認識。成立後我們與蒙牛集團的業務關係持續存在，包括以下各方面：

- **業務合作夥伴。**我們於二零一零年三月與蒙牛集團訂立一份框架合作協議，據此，蒙牛集團同意向我們位於呼和浩特及巴彥淖爾的牧場租賃奶牛養殖設施及設備以及其於呼和浩特已建成的牧場。截至二零一三年十二月三十一日，在呼和浩特的12個非有機牧場中有四個租賃自蒙牛集團。蒙牛集團同意優先購買而我們同意遵守若干牛奶供應量規定及供應租賃牧場生產的符合質量標準的所有原料奶產量予蒙牛集團。蒙牛集團亦為我們於二零一一年及二零一二年的若干銀行貸款及融資提供擔保以協助我們奶牛養殖業務的早期發展，有關貸款及融資已於截至二零一三年十二月三十一日獲悉數償還。
- **早期投資。**二零一一年五月，蒙牛集團全資擁有的投資公司蒙牛投資以代價人民幣104.4百萬元認購聖牧控股的5.44%股權。全球發售完成後及假設並無行使超額配股權及根據首次公開發售前購股權計劃已授出或根據購股權計劃可能授出的購股權，蒙牛集團將擁有本公司當時已發行股本的4.25%，惟其自上市日期起須受六個月禁售期規限。

---

## 概 要

---

- **主要客戶。**於往績記錄期，蒙牛集團為我們的最大客戶，二零一一年、二零一二年及二零一三年的銷售收入分別為人民幣340.4百萬元、人民幣662.8百萬元及人民幣666.6百萬元，分別佔我們總銷售收入的87.4%、94.6%及58.3%。二零一一年，我們亦通過兩名個人向蒙牛集團銷售原料奶，銷售收入為人民幣46.8百萬元，佔二零一一年總銷售收入的12.0%。二零一二年至二零一三年蒙牛集團對收益的貢獻比例大幅下降主要是由於我們有機液態奶產品的銷售大幅增加及二零一三年引入另一家行業客戶而擴大我們的銷售收入來源所致。
- **競爭。**我們將部分有機原料奶銷售予蒙牛集團等行業客戶，而行業客戶將該等產品加工成液態奶產品並以本身品牌進行推廣及分銷。此外，我們以「聖牧」品牌銷售生產自有有機原料奶的有機液態奶產品。因此，我們有機原料奶行業客戶（如蒙牛集團）亦為我們在液態奶產品市場的競爭對手。隨著我們擴張有機原料奶業務，我們預計在有機液態奶產品及優質非有機液態奶產品方面與有機原料奶行業客戶的競爭將會加劇。

更多資料，請參閱「與蒙牛集團的關係」。

### 持續關連交易

我們預期上市後將繼續與若干關連人士進行若干交易，因此，根據上市規則第十四A章，該等交易構成本集團的持續關連交易。有關交易為(a)自聖牧草業(我們的聯營公司)購買草料；(b)自聖牧盤古及聖牧希望(我們的非全資附屬公司)購買有機原料奶；(c)出售懷孕母牛予聖牧盤古及聖牧希望；(d)自聖牧盤古及聖牧希望購買犢牛及育成牛；及(e)提供財務資助(以擔保形式)予聖牧盤古及聖牧希望。由於我們的業務於不久未來將持續擴張，我們預期將與上述關連方發生大額交易。基於各自有關交易規模，我們預期該等交易須遵守上市規則第十四A章項下的公告、申報及年度審核及獨立股東批准規定。我們已收悉聯交所就上述持續關連交易豁免嚴格遵守上市規則第十四A章所載有關規定。

更多資料，請參閱「持續關連交易」。



## 概 要

### 財務往績記錄

我們於往績記錄期實現大幅增長。下表載列於所示期間的合併損益及其他全面收益表選定項目。

	截至十二月三十一日止年度					
	二零一一年		二零一二年		二零一三年	
	金額	佔銷售收入 百分比	金額	佔銷售收入 百分比	金額	佔銷售收入 百分比
	(人民幣千元，百分比除外)					
銷售收入 .....	389,417	100.0%	700,763	100.0%	1,143,709	100.0%
毛利 .....	114,601	29.4%	234,059	33.4%	490,425	42.9%
生物資產公平值變動						
減銷售成本產生的						
收益／(虧損) .....	117,139	30.1%	4,406	0.6%	9,484	0.8%
除稅前溢利 .....	223,241	57.3%	198,903	28.4%	375,350	32.8%
年度溢利及全面收益總額 ....	223,241	57.3%	198,903	28.4%	374,498	32.7%
以下人士應佔：						
母公司擁有人 .....	223,268	57.3%	195,782	27.9%	327,309	28.6%
其他財務數據：						
經調整EBITDA <sup>(1)</sup> ／						
經調整EBITDA率 <sup>(2)</sup> .....	113,669	29.2%	218,458	31.2%	427,590	37.4%
生物資產公平值						
調整前的年內						
溢利及全面						
收益總額 <sup>(3)</sup> .....	106,102	27.2%	194,497	27.8%	365,014	31.9%

- (1) 經調整EBITDA指年內除所得稅、融資成本、物業、廠房及設備折舊、預付土地租賃付款項攤銷、其他無形資產攤銷及生物資產公平值減銷售成本變動產生的收益前的溢利及全面綜合收益總額。經調整EBITDA並非國際財務報告準則的標準計量方式。經調整EBITDA被廣泛使用為財務指標以顯示一家公司還債及產生債項的能力。經調整EBITDA不應被單獨考量或被解釋為現金流、淨收入或任何其他計量財務表現的替代或作為我們經營表現、流動資金、盈利能力或從經營、投資或融資活動所產生現金流的指標。在評估經調整EBITDA時，我們相信投資者應考慮(其中包括)經調整EBITDA的組成部分，例如銷售及分銷開支及行政開支及經調整EBITDA超出資本開支及其他開支的金額。我們相信經調整EBITDA可作為現金流量數據的有益補充，用以衡量我們的業績以及通過日常經營獲取現金流用作償還債務和稅項的能力，故此加載經調整EBITDA。本文所呈列的經調整EBITDA的計算方法未必可與其他公司所呈報名稱相近的計算方法進行比較。由於並非所有公司經調整EBITDA所作出的釋義都相同，故投資者不應將我們的經調整EBITDA與其他公司呈報的經調整EBITDA進行比較。有關我們根據國際財務報告準則的溢利及其他全面收益與根據我們所釋義的經調整EBITDA的對賬，請參閱「財務資料－損益及其他全面收益表的主要組成部分」。
- (2) 經調整EBITDA率為經調整EBITDA除以收益。
- (3) 指年度溢利及全面收益總額減以非國際財務報告準則標準計量的生物資產公平值變動減銷售成本產生的收益／(虧損)。

## 概 要

下表載列截至所示日期的合併財務狀況表選定項目。

	截至十二月三十一日		
	二零一一年	二零一二年	二零一三年
	(人民幣千元)		
非流動資產 .....	952,579	1,515,310	2,477,454
流動資產 .....	228,591	301,418	635,154
流動負債 .....	256,904	598,259	1,404,716
流動負債淨額 .....	(28,313)	(296,841)	(769,562)
總資產減流動負債 .....	924,266	1,218,469	1,707,892
非流動負債總額 .....	49,000	—	—
淨資產 .....	875,266	1,218,469	1,707,892

下表載列於所示期間合併現金流量表選定項目。

	截至十二月三十一日止年度		
	二零一一年	二零一二年	二零一三年
	(人民幣千元)		
經營活動產生的現金淨額 .....	141,204	177,942	363,630
投資活動產生的現金淨額 .....	(408,376)	(535,215)	(934,299)
融資活動產生的現金淨額 .....	269,550	317,427	667,890
現金及現金等價物(減少)/增加淨額 .....	2,378	(39,846)	97,221
年初的現金及現金等價物 .....	67,980	69,550	29,838
匯率變動的影響 .....	(808)	134	—
年終的現金及現金等價物 .....	<u>69,550</u>	<u>29,838</u>	<u>127,059</u>

## 概 要

### 生物資產

我們的生物資產指奶牛，由與我們並無關連的獨立合資格專業評估公司仲量聯行獨立進行估值，仲量聯行於生物資產估值方面擁有適當的資格及經驗。下表載列截至所示日期我們奶牛群公平值。

	截至十二月三十一日					
	二零一一年		二零一二年		二零一三年	
	(人民幣千元，百分比除外)					
犏牛及育成牛 .....	185,125	25.9%	353,443	34.3%	424,699	28.1%
成母牛 .....	528,701	74.1%	676,098	65.7%	1,085,461	71.9%
總計 .....	713,826	100.0%	1,029,541	100.0%	1,510,160	100.0%

截至二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日，我們生物資產的公平值佔我們的淨資產分別81.6%、84.5%及88.4%。於二零一一年、二零一二年及二零一三年，我們分別錄得因生物資產公平值的變動減銷售成本產生的收益人民幣117.1百萬元、人民幣4.4百萬元及人民幣9.5百萬元，分別佔同期的年度溢利52.5%、2.2%及2.5%。於二零一一年、二零一二年及二零一三年，我們的淨利潤率分別為57.3%、28.4%及32.7%；倘不計算相關期間的生物資產公平值調整的影響，則淨利潤率將分別為27.2%、27.8%及31.9%。

有關我們生物資產估值所用的主要假設及參考值的更多資料，請參閱「財務資料－生物資產估值」。有關成母牛估計價值的敏感度分析的更多資料，請參閱「財務資料－生物資產的估值－敏感度分析」。

### 近期進展

截至二零一四年三月三十一日止三個月，我們的銷售收入由截至二零一三年三月三十一日止三個月的人民幣208.7百萬元增加98.8%至二零一四年同期的人民幣414.9百萬元。我們的毛利由截至二零一三年三月三十一日止三個月的人民幣73.3百萬元增加172.7%至二零一四年同期的人民幣199.9百萬元。我們的毛利率由截至二零一三年三月三十一日止三個月的35.1%增至二零一四年同期的48.2%。

### 銷售收入

#### 奶牛養殖業務

我們的奶牛養殖業務銷售收入由截至二零一三年三月三十一日止三個月的人民幣157.0百萬元增加91.3%至二零一四年同期的人民幣300.3百萬元，主要反映以下：

- **有機原料奶。**銷售有機原料奶的總銷售收入由截至二零一三年三月三十一日止三個月的人民幣80.3百萬元增至二零一四年同期的人民幣195.8百萬元，包括(i)外部銷售收入由人民幣55.8百萬元增加155.0%至人民幣142.3百萬元；及(ii)對我們液態奶業務的分部間銷售額由人民幣24.5百萬元增加118.4%至人民幣53.5百萬元。我們的銷售收入增加主要由於牧群規模擴張導致銷量增加所致。此外，有機原料奶的平均售價由截至二零一三年三月三十一日止三個月的人民幣4,850元增至二零一四年同期的人民幣5,610元。
- **優質非有機原料奶。**優質非有機原料奶的銷售收入由截至二零一三年三月三十一日止三個月的人民幣101.2百萬元增加56.1%至二零一四年同期的人民幣158.0百萬元。增加主要由於(i)牧群規模擴張導致銷量增加；及(ii)優質非有機奶的平均售價由截至二零一三年三月三十一日止三個月的人民幣3,920元增至二零一四年同期的人民幣4,820元。

#### 液態奶業務

我們的液態奶業務銷售收入由截至二零一三年三月三十一日止三個月的人民幣51.7百萬元增加121.7%至二零一四年同期的人民幣114.6百萬元。增加主要反映(i)我們的分銷網絡擴大及(ii)市場需求增加。此外，我們的液態奶產品平均售價由截至二零一三年三月三十一日止三個月的人民幣14,300元增至二零一四年同期的人民幣14,960元。

### 毛利及毛利率

#### 奶牛養殖業務

我們奶牛養殖業務的毛利(經抵銷分部間銷售所得內部溢利前)及毛利(經抵銷分部間銷售所得內部溢利後)於截至二零一三年三月三十一日止三個月分別由人民幣56.5百萬元及人民幣46.0百萬元增加183.7%及192.0%至二零一四年同期的人民幣160.3百萬元及人民幣134.3百萬元。

- **有機原料奶。**毛利(經抵銷分部間銷售所得內部溢利前)及毛利(經抵銷分部間銷售所得內部溢利後)於截至二零一三年三月三十一日止三個月分別由人民幣28.4百萬元及人民幣17.9百萬元增加232.0%及281.6%至二零一四年同期的人民幣94.3百萬元。

---

## 概 要

---

元及人民幣68.3百萬元。截至二零一四年三月三十一日止三個月，毛利率(經抵銷分部間銷售所得內部溢利前)及毛利率(經抵銷分部間銷售所得內部溢利後)分別為48.2%及48.0%，而二零一三年同期則分別為35.4%及32.0%。我們的毛利率增加主要由於(i)生產規模及效率增加，以及(ii)平均售價增加所致。

- **優質非有機原料奶。**優質非有機原料奶的毛利由截至二零一三年三月三十一日止三個月的人民幣28.1百萬元增加134.5%至二零一四年同期的人民幣65.9百萬元。毛利率由截至二零一三年三月三十一日止三個月的27.8%增加至二零一四年同期的41.7%。毛利率增加亦主要由於(i)生產規模及效率增加，以及(ii)平均售價增加所致。

### 液態奶業務

我們的液態奶業務毛利(經抵銷來自分部間銷售的內部溢利前)由截至二零一三年三月三十一日止三個月的人民幣16.8百萬元大幅增加至二零一四年同期的人民幣39.6百萬元。相比之下，我們液態奶業務的毛利(抵銷來自分部間銷售的內部溢利後)由截至二零一三年三月三十一日止三個月的人民幣27.3百萬元增加140.3%至二零一四年同期的人民幣65.6百萬元。我們的液態奶業務毛利率(經抵銷來自分部間銷售的內部溢利前)於截至二零一三年及二零一四年三月三十一日止三個月分別為32.5%及34.6%。相比之下，我們的毛利率(經抵銷來自分部間銷售的內部溢利後)於同期分別為52.8%及57.2%。我們的毛利率增加主要由於我們的液態奶產品平均售價增加所致。

上述財務資料摘錄自我們的董事根據國際會計準則委員會(「國際會計準則委員會」)頒佈的「中期財務報告」國際會計準則第34號(國際會計準則第34號)編製並由我們的申報會計師安永根據香港審閱工作準則第2410號「由實體的獨立核數師對中期財務資料進行審閱」審閱的截至二零一四年三月三十一日止三個月未經審核簡明綜合財務報表，以及來自我們的董事根據國際會計準則理事會頒佈的國際會計準則第34號編製的截至二零一三年三月三十一日止三個月未經審核簡明綜合財務報表。

於最後實際可行日期，我們的授信額度總額為人民幣1,317.0百萬元，其中我們已就人民幣1,272.0百萬元取得相關銀行出具的預批函(當中載明在現有信貸的現有期限到期及獲得償還後，該等銀行將向我們授出新的信貸)，而當中為數人民幣428.0百萬元尚未動用。另外，我們於二零一四年三月已獲批准發行短期票據最多達人民幣200百萬元，截至最後實際可行日期，我們尚未發行任何該等票據。

---

## 概 要

---

董事確認，自二零一三年十二月三十一日的最近期經審核財務報表刊發以來，我們的銷售收入及毛利變動均符合預期。董事確認，自二零一三年十二月三十一日至本招股章程日期，本集團的財務貿易狀況、債務或前景並無重大不利變化。據我們所知，中國或我們經營所在行業的整體監管、經濟及市場狀況並無發生重大變化，從而對我們自二零一三年十二月三十一日至本招股章程日期的業務、經營業績或財務狀況造成重大不利影響。

### 優勢及策略

我們迄今為止最重要的成就及我們認為使我們區別於競爭對手的因素包括：(i)我們的市場領導地位有利於受惠中國快速增長的有機奶市場；(ii)獨一無二的垂直一體化「全程有機」有機生產模式確保產品安全與品質；(iii)我們位於沙漠的戰略性位置為養殖有機奶牛提供理想環境；(iv)牧場管理系統加上致力提升奶牛福利造就行業領先的牛奶質量；(v)「聖牧」品牌卓越可靠且以安全及質量稱著；(vi)垂直一體化模式及優質非有機及有機奶產品組合的靈活性為我們實現可觀回報；及(vii)管理團隊高瞻遠矚且擁有成功出眾往績。

我們的長遠目標是成為全球領先的有機乳品公司。為實現目標，我們計劃實施以下業務策略：(i)不斷提升及擴充有機奶牛養殖業務；(ii)提高液態奶加工能力；及(iii)擴大我們的有機產品組合；及(iv)建立廣泛的全國分銷網絡並提高品牌知名度。

### 風險因素

我們的業務及行業面臨多種風險及不確定性，載於「風險因素」。尤其是，我們的經營歷史有限，可能無法充分管理未來擴展業務或增長或於理想時間內實現增長計劃，甚至可能完全無法實現。我們的原料奶銷售亦依賴少數行業客戶，尤其是蒙牛集團。此外，我們對我們的聯營公司及主要有機飼料供應商聖牧草業並無直接控制權，且適用於我們的若干風險亦適用於聖牧草業。我們截至二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日錄得流動負債淨額，惟將來未必能錄得流動資產淨額。此外，我們可能失去或無法獲得或續期有機認證，這可能對我們的業務造成重大不利影響。

### 我們的股東

我們的歷史追溯至我們的中國控股公司聖牧控股於二零零九年十月在內蒙古成立。我們的領先創辦人姚同山先生連同21名其他方為聖牧控股的初始股東。十二名創始股東以及其後加入聖牧控股的武建鄴先生(我們的執行總裁)及崔瑞成先生(我們的財務總監)於二零一零年十月十八日訂立一份一致行動協議，並於二零一四年三月二十四日訂立一份補充協議，旨在於重組完成後延續與本集團的一致行動安排。上述人士為我們的最終控股股東，將透過World Shining擁有緊隨全球發售完成後我們已發行及流通在外股本的56.56%(假設並無行使超額配股權或根據首次公開發售前購股權計劃已授出或根據購股權計劃可能授出的任何購股權)。

作為重組的一部分，我們已引進多名首次公開發售前投資者，包括高盛、霸菱、中銀國際、紅杉及King Capital。有關投資者將共同擁有緊隨全球發售完成後我們已發行及流通在外股本約24.10%(假設並無行使超額配股權或根據首次公開發售前購股權計劃已授出或根據購股權計劃可能授出的任何購股權)，其股份受六個月禁售期規限。

### 購股權計劃

根據於二零一四年四月三十日及二零一四年六月十八日通過的股東決議案，我們分別有條件採納首次公開發售前購股權計劃及購股權計劃。

該等購股權計劃的主要條款分別載於本招股章程附錄四「首次公開發售前購股權計劃」及「購股權計劃」等節。於最後實際可行日期，本公司已根據首次公開發售前購股權計劃有條件授出可認購總計504,480,000股股份的購股權，而該等購股權於最後實際可行日期尚未行使。根據首次公開發售前購股權計劃，每份授出購股權的認購價為1.56港元。

根據首次公開發售前購股權計劃授出的購股權涉及的股份佔(i)我們於緊隨全球發售完成後的已發行股本約7.94%(不包括因行使根據首次公開發售前購股權計劃授出及根據購股權計劃將予授出的任何購股權或超額配股權而可能配發及發行的所有股份)；及(ii)我們於緊隨全球發售完成後的已發行股本約7.36%(假設根據首次公開發售前購股權計劃授出的所有購股權均已獲行使，但不計及因行使根據購股權計劃可能授出的任何購股權及行使超額配股權而可能配發及發行的任何股份)。

---

## 概 要

---

此外，假設(i)本公司自二零一三年一月一日起於聯交所上市，並已發行6,354,400,000股股份；及(ii)根據首次公開發售前購股權計劃就504,480,000股股份授出的所有購股權已於二零一三年一月一日獲悉數行使，則截至二零一三年十二月三十一日止年度按備考攤薄基準計算的每股盈利將由約為人民幣0.052元(未經審核)攤薄至約為人民幣0.044元(未經審核)。

### 上市開支

我們於往績記錄期內產生的上市開支(不包括包銷佣金)為人民幣2.1百萬元，其中人民幣1.8百萬元已獲確認為行政開支及人民幣0.3百萬元已根據相關會計準則獲資本化為預期將於成功上市後於權益扣除的遞延上市開支。我們預期將產生其他上市開支(不包括包銷佣金)約人民幣28.3百萬元，其中人民幣22.8百萬元將確認為行政開支及人民幣5.5百萬元將於權益扣除。我們相信，其餘開支不會對我們二零一四年的經營業績造成重大影響。

### 發售統計數字

發售規模：	444,800,000股股份，佔本公司經擴大股本7.0%(視乎超額配股權行使與否而定)
發售架構：	44,480,000股股份(佔香港公開發售約10%)(可予調整)及400,320,000股股份(佔國際發售約90%)(可予調整及視乎超額配股權行使與否而定)
超額配股權：	最多為根據全球發售初步可供認購的發售股份數目的15%
每股發售價：	每股發售股份2.39港元至2.95港元
於全球發售完成後的市值 (假設超額配股權、 根據首次公開發售前 購股權計劃及購股權計劃 可能授出的購股權並無 獲行使)：	15,187百萬港元(按每股股份發售價2.39港元計算)，或 18,745百萬港元(按每股股份發售價2.95港元計算)



---

## 概 要

---

每股未經審核備考經調整有形資產淨值(假設超額配股權及根據首次公開發售前購股權計劃已授出或根據購股權計劃可能授出的購股權並無獲行使)：

0.452港元(按每股股份發售價2.39港元計算)，或  
0.490港元(按每股股份發售價2.95港元計算)

所得款項用途(假設發售價為每股股份2.67港元，即指示性發售價範圍的中位數)：

本公司因發售新股份獲得的所得款項淨額－1,121百萬港元(經扣除包銷費及佣金以及我們就全球發售估計應付的開支)：

- 所得款項淨額約25%或281百萬港元於二零一四年至二零一五年用作新建6個新奶牛場；
- 所得款項淨額約30%或336百萬港元於二零一四年至二零一五年用作收購不少於15,000頭奶牛
- 所得款項淨額約5%或56百萬港元於二零一四年至二零一五年用作銷售及營銷活動以及擴大我們的分銷網絡；
- 所得款項淨額約15%或168百萬港元用作擴充我們的液態奶產能；
- 所得款項淨額約15%或168百萬港元用作償還貸款；及
- 所得款項淨額約10%或112百萬港元用作額外營運資金及其他一般公司用途。

更多詳情請參閱「未來計劃及所得款項用途」。

### 股息

我們於往績記錄期並無宣派任何股息。董事會日後於考慮經營、盈利、財務狀況、現金需要及可用性以及其當時認為相關的其他因素後，可酌情宣派股息。支付任何股息均須遵守我們的組織章程細則、公司法、適用法律及視乎其他相關因素。

## 釋 義

於本招股章程內，除文義另有所指外，下列詞彙具有以下涵義。若干其他詞彙於本招股章程「詞彙表」一節內解釋。

「阿拉善盟草業」	指	阿拉善盟聖牧高科生態草業有限公司，一家於二零一二年十一月六日根據中國法律成立的有限責任公司，為聖牧草業的全資附屬公司
「安徽美粒晨」	指	安徽美粒晨貿易有限公司，一家於二零一二年三月十二日根據中國法律成立的有限責任公司，由聖牧奶業及獨立第三方分別擁有40%及60%
「申請表格」	指	白色申請表格、黃色申請表格及綠色申請表格，或視乎文義所指，以上任何一種或所有申請表格
「組織章程細則」或「細則」	指	我們於二零一四年六月十八日採納的組織章程細則(經不時修訂)，其概要載於本招股章程附錄三
「聯繫人」	指	具有上市規則賦予該詞的涵義；除在會計處理情況下以外，指我們控制其20%至50%投票權的實體，包括聖牧草業、北京聖牧、上海賽罕、安徽美粒晨及天津蒙牧
「霸菱」	指	視乎文義所示，為Greenbelt Global及／或其股東的統稱；霸菱為獨立第三方
「北京聖牧」	指	聖牧高科(北京)貿易有限公司，一家於二零一三年九月二日根據中國法律成立的有限責任公司，由聖牧奶業及獨立第三方分別擁有30%及70%
「董事會」	指	董事會
「中銀國際」	指	視乎文義所示，為中銀投資、BOCIFP、及／或其各自股東的統稱；中銀國際為獨立第三方

---

## 釋 義

---

「BOCIFP」	指	BOCI Financial Products Limited，一家於二零零零年六月十五日根據英屬處女群島法律註冊成立的公司，由中銀國際控股有限公司全資擁有；BOCIFP透過重組期間的股份互換交易而成為本集團的股權投資者
「中銀國際投資」	指	中銀國際投資有限公司，一家於一九九八年七月十日根據香港法例成立的股份有限公司，由中銀國際控股有限公司全資擁有；於重組期間，中銀國際投資將其於本集團的投資在股份互換交易中轉讓予BOCIFP
「Broad Street」	指	Broad Street (Cayman) Investment Center LP，為一家於開曼群島註冊的獲豁免有限合夥公司。其普通合夥人為高盛集團有限公司的全資附屬公司Broad Street (Cayman) GP Limited，高盛集團有限公司為一家於紐約證券交易所上市的公司(股份代號：GS)。該公司的有限合夥人為北京寬街博華貳零壹壹投資中心(有限合夥)的有限合夥人Shanghai Broad Street Investment Center，北京寬街博華貳零壹壹投資中心(有限合夥)為由高盛集團有限公司的聯屬公司管理及控制的投資基金。高盛集團有限公司為獨立第三方
「營業日」	指	香港銀行一般開放辦理日常銀行業務的日子(星期六或星期日除外)
「英屬處女群島」	指	英屬處女群島
「資本化發行」	指	如本招股章程「附錄四－法定及一般資料」所述，在本公司股份溢價賬的若干進賬金額撥充資本時發行合共5,765,760,980股股份
「開曼群島」	指	開曼群島
「開曼群島公司法」或「公司法」	指	開曼群島公司法(二零一三年修訂本)，經不時修訂、補充或以其他方式修改
「中央結算系統」	指	由香港結算設立及管理的中央結算及交收系統
「中央結算系統結算參與者」	指	獲接納以直接參與者或全面結算參與者身份參與中央結算系統的人士

---

## 釋 義

---

「中央結算系統託管商參與者」	指	獲接納以託管商參與者身份參與中央結算系統的人士
「中央結算系統投資者戶口持有人」	指	獲接納以投資者戶口持有人身份參與中央結算系統的人士，可為個人或聯名人士或法團
「中央結算系統參與者」	指	中央結算系統結算參與者、中央結算系統託管商參與者或中央結算系統投資者戶口持有人
「中國」	指	中華人民共和國，就本招股章程及僅從地域而言，不包括香港、澳門及台灣
「公司條例」	指	香港法例第622章《公司條例》，經不時修訂、補充或以其他方式修改
「公司(清盤及雜項條文)條例」	指	香港法例第32章公司(清盤及雜項條文)條例，經不時修訂、補充或以其他方式修改
「本公司」、「聖牧」、「本集團」或「我們」	指	中國聖牧有機奶業有限公司，一家於二零一三年十二月十一日根據開曼群島法律註冊成立的獲豁免有限公司，及除文義另有所指外，(i)我們的附屬公司及(ii)就本公司成為我們現有附屬公司的控股公司之前期間，我們現有附屬公司或(視情況而定)其前身公司所經營的業務
「關連人士」	指	具有上市規則賦予該詞的涵義
「控股股東」	指	具有上市規則賦予該詞的涵義，就本招股章程而言指我們的最終控股股東及World Shining(最終控股股東透過該公司於本公司持有股權)
「Credence Global」	指	Credence Global Investments Limited，一家於二零一三年十一月十五日根據英屬處女群島法律註冊成立的公司，因重組而成為本集團的全資附屬公司
「中國證監會」	指	中國證券監督管理委員會
「董事」	指	本公司董事或其中任何一人

---

## 釋 義

---

「Elite Noble」	指	Elite Noble Investments Limited，一家於二零一四年一月二日根據英屬處女群島法律註冊成立的有限公司，因重組而成為本公司的全資附屬公司
「財務資助框架協議」	指	聖牧盤古、聖牧希望與聖牧控股就本集團(不包括聖牧盤古及聖牧希望)向聖牧盤古及聖牧希望於二零一四年一月一日起至二零一六年十二月三十一日止三年期間提供財務資助所訂立日期為二零一四年六月二十五日的財務資助框架協議，有關詳情載於「持續關連交易－不獲豁免持續關連交易－與聖牧盤古及聖牧希望的持續關連交易－財務資助」一節
「Flourish Treasure」	指	Flourish Treasure Holdings Limited，一家於二零一三年十二月三日根據香港法律註冊成立的公司，由 Credence Global 全資擁有；Flourish Treasure 因重組而成為本公司的間接全資附屬公司
「草料供應框架協議」	指	聖牧控股與聖牧草業訂立日期為二零一四年六月二十五日的草料供應框架協議，當中載列本集團向聖牧草業及其附屬公司於二零一四年一月一日起至二零一六年十二月三十一日止三年期間採購草料的若干指定條款，有關詳情載於「持續關連交易－不獲豁免持續關連交易－與聖牧草業的持續關連交易－購買草料」一節
「Fortune Globe」	指	Fortune Globe Limited，一家於二零一四年一月八日根據英屬處女群島法律註冊成立的公司，由蒙牛乳業全資擁有；Fortune Globe 因重組而成為本公司的全資附屬公司

---

## 釋 義

---

「奶牛買賣框架協議」	指	聖牧盤古、聖牧希望與聖牧控股就本集團(不包括聖牧盤古及聖牧希望)向聖牧盤古及聖牧希望於二零一四年一月一日起至二零一六年十二月三十一日止三年期間買賣奶牛所訂立日期為二零一四年六月二十五日的奶牛買賣框架協議，有關詳情載於「持續關連交易－不獲豁免持續關連交易－與聖牧盤古及聖牧希望的持續關連交易－買賣奶牛」一節
「全球發售」	指	香港公開發售及國際發售
「高盛」	指	視乎文義所示，為Saint Investment(毛里求斯)、Broad Street、高盛(北京)及／或其各自股東或合夥人的統稱；高盛為獨立第三方
「高盛(北京)」	指	北京高盛投資中心(有限合夥)，一家於二零一一年九月十五日根據中國法律組成的組成的有限合夥公司，其普通合夥人為北京寬街博華投資管理中心(有限合夥)及其有限合夥人為北京寬街博華貳零壹壹投資中心(有限合夥)
「Greater Honour」	指	Greater Honour International Limited，一家於二零一四年一月三日根據英屬處女群島法律註冊成立的公司，由我們的股東蔣錦志先生全資擁有
「Greenbelt Global」	指	Greenbelt Global Limited，一家於二零一三年十二月六日根據英屬處女群島法律註冊成立的公司，由The Baring Asia Private Equity Fund V, L.P.擁有99.4%；Greenbelt Global為本集團的股權投資者
「綠色申請表格」	指	將由網上白表供應商填寫的申請表格
「港元」	指	香港法定貨幣港元及港仙
「網上白表」	指	透過網上白表指定網站 <a href="http://www.hkeipo.hk">www.hkeipo.hk</a> 於網上遞交申請而以申請人個人名義申請將發行的香港公開發售股份

---

## 釋 義

---

「網上白表服務供應商」	指	本公司於指定網上白表網站 <a href="http://www.hkeipo.hk">www.hkeipo.hk</a> 所指定的網上白表服務供應商
「香港財務報告準則」	指	香港財務報告準則
「香港結算」	指	香港中央結算有限公司
「香港結算代理人」	指	香港中央結算(代理人)有限公司，香港結算的全資附屬公司
「香港」	指	中國香港特別行政區
「香港公開發售股份」	指	根據香港公開發售提呈以供認購的股份(可按「全球發售的架構及條件」所述方式予以調整)
「香港公開發售」	指	如「全球發售的架構及條件」所述，本公司根據本招股章程及申請表格所載的有關條款及條件並在該等條款及條件的規限下，按發售價(另加發售價的1%經紀佣金、0.003%證監會交易徵費及0.005%聯交所交易費)提呈發售香港公開發售股份以供香港公眾人士認購
「香港股份過戶登記處」	指	本公司的香港股份過戶登記處卓佳證券登記有限公司
「香港包銷商」	指	本招股章程「包銷－香港包銷商」一節所列的香港公開發售包銷商
「香港包銷協議」	指	由(其中包括)本公司、聯席全球協調人及香港包銷商就香港公開發售所訂立日期為二零一四年六月二十七日的有條件香港包銷協議
「Horizon King」	指	Horizon King Investments Limited，一家於二零一三年十一月二十六日根據香港法例成立的股份有限公司，由Elite Noble全資擁有；Horizon King因重組而成為本公司的間接全資附屬公司
「國際財務報告準則」	指	國際財務報告準則

---

## 釋 義

---

「內大聖牧牧業」	指	內蒙古內大聖牧高科牧業有限公司，一家於二零一一年七月五日根據中國法律成立的聯營公司，由聖牧控股擁有70%及由獨立第三方擁有30%
「獨立第三方」	指	並非關連人士(定義見上市規則)的實體或人士
「初始控股股東」	指	姚同山先生、王福柱先生、史建宏女士、王振喜先生、楊亞萍女士、楊亞利女士(楊亞萍女士的姐妹)、蘆順義先生、郭運鳳女士、雲金東先生、高凌鳳女士、張俊科先生及王鎮先生(曾用名王燕京)
「內蒙古」	指	中國內蒙古自治區
「國際發售股份」	指	本公司根據國際發售按發售價初步提呈以供認購的400,320,000股新股(可按「全球發售的架構及條件」所述方式予以調整)，連同(除文義另有所指外)因任何超額配股權獲行使而可能發行的任何股份
「國際發售」	指	國際包銷商根據本招股章程及國際包銷協議所載的條款及條件並在該等條款及條件的規限下，根據S規例於美國境外(包括向專業、機構及公司投資者，香港零售投資者除外)及於美國向合資格機構買家按發售價(另加發售價的1%經紀佣金、0.003%證監會交易徵費及0.005%聯交所交易費)有條件配售國際發售股份以換取現金，詳情載於「全球發售的架構及條件」一節
「國際包銷商」	指	由聯席全球協調人牽頭的一組包銷商，預期該等包銷商將訂立國際包銷協議
「國際包銷協議」	指	有關國際發售的有條件配售及購買協議，預期將由(其中包括)本公司與聯席全球協調人(代表國際包銷商)於定價日或前後訂立



---

## 釋 義

---

「金橋投資」	指	內蒙古金橋創業投資基金管理中心(有限合夥)，一家於二零一零年八月十七日根據中國法律註冊組成的有限合夥公司，為獨立第三方
「聯席賬簿管理人」及 「聯席牽頭經辦人」	指	中銀國際亞洲有限公司、高盛(亞洲)有限責任公司、農銀國際融資有限公司(僅作為聯席賬簿管理人)、農銀國際證券有限公司(僅作為聯席牽頭經辦人)、交銀國際證券有限公司及中國國際金融香港證券有限公司
「聯席全球協調人」及 「聯席保薦人」	指	中銀國際亞洲有限公司及高盛(亞洲)有限責任公司
「最後實際可行日期」	指	二零一四年六月二十三日，即本招股章程付印前就確定本招股章程所載若干資料而言的最後實際可行日期
「上市」	指	股份在聯交所主板上市
「上市日期」	指	股份在聯交所上市並獲准開始在聯交所買賣之日，預期為二零一四年七月十五日或前後
「上市規則」	指	聯交所證券上市規則(經不時修訂)
「長期戰略合作協議」	指	聖牧控股與聖牧草業訂立日期為二零一四年三月二十六日的長期戰略合作協議，而其隨後已由日期為二零一四年六月二十五日的補充長期戰略合作協議補充，有關詳情載於「業務－供應商及採購－有機飼料－聖牧草業」一節
「King Capital」	指	King Capital Holdings Limited，一家於二零零三年八月十八日根據英屬處女群島法律成立的公司，由韓敬遠先生(一私人投資者及獨立第三方)全資擁有；King Capital為本集團的股權投資者
「組織章程大綱」或 「大綱」	指	本公司於二零一四年六月十八日採納的經修訂及經重列組織章程大綱，其若干條文概要載於本招股章程附錄三，並經不時修訂

---

## 釋 義

---

「蒙牛乳業」	指	中國蒙牛乳業有限公司，一家於二零零四年二月十六日根據開曼法律註冊成立的公司，其股份於聯交所上市及買賣(股份代號：2319)；蒙牛乳業於重組時的股份交換交易中將其於本集團的投資轉讓予Start Great
「蒙牛集團」	指	視文義前指，為蒙牛乳業及／或其附屬公司；蒙牛集團為獨立第三方
「蒙牛投資」	指	中國蒙牛投資有限公司，一家於二零一一年四月十六日根據香港法律註冊成立的公司，由Fortune Globe全資擁有；蒙牛投資因重組而成為本公司的間接全資附屬公司
「牛奶供應框架協議」	指	聖牧盤古、聖牧希望與聖牧控股就本集團(不包括聖牧盤古及聖牧希望)向聖牧盤古及聖牧希望於二零一四年一月一日起至二零一六年十二月三十一日止三年期間採購有機原料奶所訂立日期為二零一四年六月二十五日的牛奶供應框架協議，有關詳情載於「持續關連交易－不獲豁免持續關連交易－與聖牧盤古及聖牧希望的持續關連交易－購買有機原料奶」一節
「商務部」	指	中華人民共和國商務部
「發改委」	指	中華人民共和國國家發展和改革委員會
「發售價」	指	每股發售股份的最終港元價格(不包括1%經紀佣金、0.003%證監會交易徵費及0.005%聯交所交易費)，即根據全球發售認購或購買股份的價格，將不超過2.95港元，且預期不低於2.39港元。該價格乃按「全球發售的架構及條件－全球發售的定價」一節所述釐定
「發售股份」	指	香港公開發售股份及國際發售股份

---

## 釋 義

---

「超額配股權」	指	本公司將根據國際包銷協議授予國際包銷商的購股權，據此，聯席全球協調人（代表國際包銷商）可要求本公司按發售價配發及發行最多66,720,000股額外新股份（佔根據全球發售初步可供認購發售股份的15%），以（其中包括）補足國際配發的超額分配（如有）
「超額配股股份」	指	本公司根據超額配股權可能須按發售價發行的最多66,720,000股股份
「盤古集團」	指	內蒙古盤古集團有限責任公司，一家於二零零一年六月二十五日根據中國法律成立的有限公司，分別由武建鄴先生的妻子秦源女士、武建鄴先生的岳父秦國慶先生及內蒙古遠古生物工程有限責任公司分別持有33.3%、33.3%及33.3%，為本集團的關連人士
「中國人民銀行」	指	中國央行中國人民銀行
「首次公開發售前購股權」	指	根據首次公開發售前購股權計劃授出的購股權
「首次公開發售前購股權計劃」	指	本公司所採納自二零一四年四月三十日起生效的首次公開發售前購股權計劃，其主要條款概述於「附錄四—法定及一般資料—D.首次公開發售前購股權計劃」
「定價日」	指	釐定發售價的日期，預期為二零一四年七月七日（香港時間）或前後，惟於任何情況下不得遲於二零一四年七月十一日
「合資格機構買家」	指	第144A條所界定的合資格機構買家
「S規例」	指	美國證券法S規例
「關聯方」	指	具有本招股章程附錄一會計師報告附註2.4下「關聯方」一段所載涵義

---

## 釋 義

---

「重組」	指	為籌備上市而進行的本集團重組，其詳情載於本招股章程「歷史、重組及集團架構」一節
「人民幣」	指	中國法定貨幣
「第144A條」	指	美國證券法第144A條
「國家外匯管理局」	指	中華人民共和國國家外匯管理局
「Saint Investment」	指	Saint Investment HK Limited，一家於二零一三年十二月十七日根據香港法律註冊成立的公司，由Saint Investment(開曼)全資擁有；Saint Investment因重組而成為本公司的間接全資附屬公司
「Saint Investment(開曼)」	指	Saint Investment (Cayman) Limited，一家於二零一三年十二月十六日根據開曼法律註冊成立的公司，因重組而成為本公司的全資附屬公司
「Saint Investment(毛里求斯)」	指	Saint Investment Holdings，在毛里求斯註冊的持有全球業務許可證(第一類)的實體。Saint Investment(毛里求斯)的資本源自獨立第三方高盛集團有限公司的附屬公司所管理及／或控制的資金及款項
「國家稅務總局」	指	中華人民共和國國家稅務總局
「紅杉」	指	視文義所指，為紅杉資本及／或其股東的統稱；紅杉為獨立第三方
「紅杉資本」	指	Sequoia Capital 2010 CGF Holdco, Ltd.，一家於二零一零年四月三十日根據開曼群島法律註冊成立的公司，由Sequoia Capital China Growth 2010 Fund, L.P.、Sequoia Capital China Growth 2010 Principals Fund, L.P.及Sequoia Capital China Growth 2010 Partners Fund, L.P.分別擁有85.53%、7.37%及7.10%；紅杉資本為本集團的股權投資者
「證監會」	指	香港證券及期貨事務監察委員會
「證券及期貨條例」	指	香港法例第571章證券及期貨條例，經不時修訂、補充或以其他方式修改

---

## 釋 義

---

「上海賽罕」	指	賽罕(上海)實業有限公司，一家於二零一二年九月二十四日根據中國法律成立的有限責任公司，由聖牧奶業及獨立第三方分別擁有41.67%及58.33%
「股份」	指	本公司已發行股本中每股面值0.00001港元的普通股
「股東」	指	股份持有人
「購股權計劃」	指	本公司於二零一四年六月十八日有條件採納的購股權計劃，其主要條款概述於「附錄四－法定及一般資料－E.購股權計劃」
「聖牧農牧業」	指	內蒙古聖牧農牧業科技有限公司，一家於二零一二年三月二十日根據中國法律成立的有限責任公司，為本公司的間接全資附屬公司
「聖牧北斗」	指	巴彥淖爾市聖牧北斗牧業有限公司，一家於二零一三年九月九日根據中國法律成立的有限責任公司，由聖牧控股及楊斌分別擁有65%及35%
「聖牧奶業」	指	內蒙古聖牧高科奶業有限公司，一家於二零一一年七月二十九日根據中國法律成立的有限責任公司，為本公司的間接全資附屬公司
「聖牧牧業」	指	巴彥淖爾市聖牧高科牧業有限公司，一家於二零一零年一月二十一日根據中國法律成立的有限責任公司，為本公司的間接全資附屬公司

---

## 釋 義

---

「聖牧草業」	指	巴彥淖爾市聖牧高科生態草業有限公司，一家於二零一零年四月二十八日根據中國法律成立的有限責任公司；入賬列為我們的聯繫人，由聖牧控股、我們的最終控股股東與其聯繫人（包括武建鄴先生（擁有4.68%）及高凌鳳女士（擁有9.75%））、關連人士陳慶軍及獨立第三方分別擁有8.60%、33.82%、2.96%及54.62%；不時包括其附屬公司（如適當）
「聖牧哈騰」	指	巴彥淖爾市聖牧哈騰牧業有限公司，一家於二零一三年四月十六日根據中國法律成立的有限責任公司，由聖牧控股及陳慶軍分別擁有65%及35%
「聖牧控股」	指	內蒙古聖牧高科牧業有限公司，一家於二零零九年十月十八日根據中國法律成立的有限責任公司，因重組而成為我們的間接全資附屬公司
「聖牧六和」	指	巴彥淖爾市聖牧六和牧業有限公司，一家於二零一三年六月二十六日根據中國法律成立的有限責任公司，由聖牧控股及李運動（我們的高級管理層成員）分別擁有65%及35%
「聖牧盤古」	指	巴彥淖爾市聖牧盤古牧業有限責任公司，一家於二零一二年六月十五日根據中國法律成立的有限責任公司，由聖牧控股及我們的最終控股股東之一及本公司關連人士武建鄴先生分別擁有55%及45%
「聖牧七星」	指	巴彥淖爾市聖牧七星牧業有限公司，一家於二零一三年十一月二十八日根據中國法律成立的有限責任公司，由聖牧控股及李瑞軍分別擁有65%及35%

---

## 釋 義

---

「聖牧三利」	指	巴彥淖爾市聖牧三利牧業有限公司，一家於二零一四年四月二日根據中國法律成立的有限責任公司，由聖牧控股及任俊明分別擁有65%及35%
「聖牧沙金」	指	巴彥淖爾市聖牧沙金牧業有限公司，一家於二零一四年五月二十六日根據中國法律成立的有限責任公司，由聖牧控股及郝凱雲分別擁有65%及35%
「聖牧套海」	指	巴彥淖爾市聖牧套海牧業有限公司，一家於二零一三年一月二十九日根據中國法律成立的有限責任公司，由聖牧控股及李永強分別擁有55%及45%
「聖牧偉業」	指	巴彥淖爾市聖牧偉業牧業有限公司，一家於二零一四年三月三十一日根據中國法律成立的有限責任公司，由聖牧控股及侯留斌分別擁有65%及35%
「聖牧五星」	指	阿拉善盟聖牧五星牧業有限公司，一家於二零一三年六月二十日根據中國法律成立的有限責任公司，由聖牧控股及聖牧五星董事王強分別擁有65%及35%
「聖牧新禾」	指	巴彥淖爾市聖牧新禾牧業有限公司，一家於二零一三年六月七日根據中國法律成立的有限責任公司，由聖牧控股及汪立新分別擁有65%及35%
「聖牧欣泰」	指	鄂托克旗聖牧欣泰牧業有限公司，一家於二零一二年八月二十四日根據中國法律成立的有限責任公司，由聖牧控股及王金良分別擁有55%及45%
「聖牧希望」	指	巴彥淖爾市聖牧希望牧業有限責任公司，一家於二零一三年八月二十三日根據中國法律成立的有限責任公司，由聖牧控股、我們的最終控股股東之一王鎮及孫喜耀分別擁有65%、17.5%及17.5%

---

## 釋 義

---

「聖牧兆豐」	指	阿拉善盟聖牧兆豐牧業有限公司，一家於二零一四年五月五日根據中國法律成立的有限責任公司，由聖牧控股及郭永豐分別擁有65%及35%
「聖牧正和」	指	巴彥淖爾市聖牧正和牧業有限公司，一家於二零一三年八月二十三日根據中國法律成立的有限責任公司，由聖牧控股及常志拔分別擁有65%及35%
「Shining Investment」	指	Shining Investment Industry Limited，一家於二零一四年一月二十日根據香港法律註冊成立的公司，由本公司全資擁有
「穩定價格操作人」	指	高盛(亞洲)有限責任公司
「Start Great」	指	Start Great Holdings Limited，一家於二零一四年二月五日根據英屬處女群島法律註冊成立的公司，由蒙牛乳業全資擁有；Start Great透過重組期間的股份互換交易而成為本集團的股權投資者
「國務院」	指	中華人民共和國國務院
「聯交所」或 「香港聯交所」	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
「天津蒙牧」	指	天津蒙牧食品銷售有限公司，一家於二零一二年九月十日根據中國法律成立的有限責任公司，由聖牧奶業及獨立第三方分別擁有30%及70%
「往績記錄期」	指	包括截至二零一三年十二月三十一日止三年度的期間
「最終控股股東」	指	姚同山先生、王福柱先生、史建宏女士、王振喜先生、楊亞萍女士、楊亞利女士(楊亞萍女士的姐妹)、蘆順義先生、郭運鳳女士、雲金東先生、高凌鳳女士、張俊科先生、王鎮先生(曾用名王燕京)、崔瑞成先生及武建鄴先生



---

## 釋 義

---

「包銷商」	指	香港包銷商及國際包銷商
「包銷協議」	指	香港包銷協議及國際包銷協議
「美國」	指	美利堅合眾國，定義見S規例
「美籍人士」	指	具有S規例賦予該詞的涵義
「美國證券法」	指	《一九三三年美國證券法》(經修訂)及據此頒佈的規則及規例
「美元」	指	美國法定貨幣美元
「旺旺」	指	視文義所指，中國旺旺控股有限公司(獨立第三方)及／或其任何附屬公司，一家於二零零七年十月三日根據開曼法律註冊成立的公司，其股份於聯交所上市及買賣(股份代號：151)
「白色申請表格」	指	公眾人士要求以申請人本身名義獲發行有關香港公開發售股份所使用的申請表格
「World Shining」	指	World Shining Investment Limited，一家於二零一三年十二月十一日根據英屬處女群島法律註冊成立的公司，由作為我們最終控股股東的14名一致行動人士及其他七名個人股東分別擁有87.44%及12.56%
「黃色申請表格」	指	公眾人士要求將有關香港公开发售股份直接存入中央結算系統所使用的申請表格
「伊利集團」	指	視乎文義所示，內蒙古伊利實業集團股份有限公司(獨立第三方)及／或其任何附屬公司，一家於一九九三年六月十四日根據中國法律成立的公司，其股份於上海證券交易所上市及買賣(股份代號：600887)
「%」	指	百分比

---

## 釋 義

---

除另有指明者外，本招股章程所載陳述假設超額配股權並無獲行使。

所有時間均指香港時間。

倘若本招股章程所述中國法律法規或中國實體的中文名稱與其英文譯名有任何歧義，概以中文名稱為準。

除另有指明者外，本招股章程內以人民幣及美元計值的金額均分別按以下匯率兌換為港元，僅供說明：

人民幣0.79元兌1港元

1美元兌7.76港元

並不表示任何人民幣、美元或港元金額可以或應當於有關日期按上述匯率或任何其他匯率兌換。

除另有指明者外，本招股章程所提述年份均為歷年。

無官方英文譯名的中國自然人、法人、政府機關、機構或其他實體的英文譯名為非官方翻譯，僅供識別之用。

## 詞彙表

本詞彙表載有本招股章程所採用若干有關本公司的技術詞語。該等詞語及其涵義未必與業內標準釋義或用法一致。

「好氧性生菌數」	指	原料奶中的微生物及細菌數目，為一項重要的原料奶安全指標
「苜蓿」	指	一種多年生開花植物，是在世界各國廣泛種植的重要草料作物
「平均年產奶量」	指	年產奶量除以產奶中的奶牛的每月平均數目
「波狀熱」	指	牛畜的布魯氏桿菌病為一種高傳染性疾病，透過受感染動物於生育或流產時傳播，可導致不育、不健全及產奶量減少
「公牛」	指	雄性牛科動物
「複合年增長率」	指	複合年增長率
「犏牛」	指	由出生起計至六月齡的年輕母牛
「中綠華夏有機食品認證中心」	指	中綠華夏有機食品認證中心，一家中國的有機認證和管理機構，是中國國家認證認可監督管理委員會批准的首家有機食品認證機構
「精飼料」	指	由多種作物(主要包括玉米、大豆粕及棉粕)混合製成的奶牛飼料
「奶牛」	指	成母牛、犏牛及育成牛
「DHA」	指	二十二碳六稀酸，為腦部組織的主要組成部門。越來越多的研究證明其對腦部的神經傳遞物質有著關鍵影響的可能性，有助於腦細胞彼此之間更好的交流。嬰幼兒配方奶粉生產商積極用此作為食品添加劑
「乾奶牛」	指	處於產奶週期中的乾奶期的成母牛，成母牛在這期間不會生產任何原料奶

---

## 詞彙表

---

「法國國際生態認證中心」	指	一家歐洲的有機認證機構，主要進行食物及食品認證；法國國際生態認證中心在歐洲以外的多個國家開展調查，使其成為全球最大的有機認證機構
「歐盟」	指	歐洲聯盟
「草料」	指	供放牧牲畜食用的植物
「散欄」	指	一種畜養牛畜的設施，為動物提供清潔、乾燥及舒適的休憩環境，並可輕易取得食物及水。在散欄式牧場，牛畜可以隨意進入、躺下、站企及離開牛舍
「果糖」	指	食物中的天然單糖，使水果產生甜味
「國內生產總值」	指	國內生產總值
「育成牛」	指	六月齡以上且尚未產犢的母牛
「荷斯坦牛」	指	一種產奶量高的乳牛
「養殖」	指	透過使用科學化原則管理以及養殖、繁殖及飼養牲畜，特別是動物繁殖
「液態奶」	指	飲用奶，包括純牛奶、風味牛奶飲料及酸奶
「乳腺炎」	指	乳腺發炎，於受感染時可令產奶量大減，且在若干情況下可降低繁殖能力及令牛隻的發情期延遲開始
「成母牛」	指	曾產犢的雌性牛科動物，包括乾奶牛和產奶中的奶牛
「畝」	指	在中國使用的面積單位，相等於約667平方米
「青貯飼料」	指	通過將青飼料作物儲藏在青貯窖內而製成的多汁而潮濕的飼料；最常用的青貯作物是玉米；其他作物包括高粱、向日葵、豆類和青草；青貯玉米為經發酵的老玉米，用於飼喂家畜或作為生物燃料

---

## 詞彙表

---

「體細胞數目」	指	一項衡量牛奶品質的指標
「噸」	指	公噸，即1,000公斤
「UHT」	指	超高溫

---

## 前 瞻 性 陳 述

---

本招股章程載有前瞻性陳述。並非過往事實的陳述即屬前瞻性陳述，包括關於我們對未來的意向、信念、期望或估計的陳述。

本招股章程載有屬重大風險及不確定因素性質的前瞻性陳述，包括本招股章程所述的風險因素。前瞻性陳述可按「可能」、「將會」、「應會」、「或會」、「可能會」、「相信」、「預期」、「預測」、「擬」、「計劃」、「持續」、「尋求」、「估計」等字眼或者此等字眼的反義或者其他類似詞彙予以辨識。前瞻性陳述的例子包括(但不限於)我們對我們的預測、業務策略與發展活動及其他資本開支、融資來源、規例影響、涉及未來營運的預期、利潤、盈利能力及競爭所作的陳述。前述各項並非我們作出全部前瞻性陳述的盡錄清單。

前瞻性陳述乃以我們目前對我們業務、經濟狀況及其他未來狀況的預期及假設為基礎。我們概不能保證該等預期及假設最終將正確。鑒於前瞻性陳述關係到未來，其受到難以預料的既有不明朗因素、風險及情況變更影響。我們的業績或會與前瞻性陳述所預期者存在重大差異，其既非過往事實的陳述，亦非未來表現的擔保或保證。故此，我們懇請閣下不要過度依賴任何該等前瞻性陳述。可能引致實際業績與於前瞻性陳述內所述者存在重大差異的重要因素包地區、國家或全球政治、經濟、商業、競爭、市場及監管環境及以下各項：

- 我們的業務前景；
- 我們所處行業及市場的未來發展、趨勢及環境；
- 我們的業務策略及達成該等策略的計劃；
- 與我們擴大有機牧場及分銷網絡的能力相關的不確定性；
- 我們所處行業及市場監管環境及整體前景的變動；
- 與我們遵守所有有關環境、健康與安全的法律及法規的能力相關的不確定性；
- 我們計劃的所得款項用途的變動；
- 我們的未來前景、業務發展、經營業績及財務狀況的相關不確定性；

---

## 前 瞻 性 陳 述

---

- 我們未來的資本需求及資本開支計劃的變動；
- 我們競爭對手的行動及發展；及
- 中國整體經濟及商業環境的波動。

我們在本招股章程作出的任何前瞻性陳述僅就其作出之日而作出。可能致使我們的實際業績有所出入的因素或事件可能不時出現，而我們不可能對其全部作出預測。根據適用法律、規則及規例的規定，我們概不會就更新任何前瞻性陳述（無論是因新資料、日後發展或其他原因）承擔任何責任。本提示聲明適用於本招股章程所載的所有前瞻性陳述。

---

## 風險因素

---

閣下決定投資於股份前，務請細閱並考慮下文所述的所有風險及不確定因素。我們的業務、財務狀況及經營業績可能會受到任何該等風險及不確定因素的重大不利影響。股份買賣價格可能會因任何該等風險及不確定因素而下跌。因此，閣下或會損失部分或全部投資。

我們的業務及經營涉及若干風險及不確定因素，其中大部份我們無法控制。該等風險大致可分為：(i)與我們的業務有關的風險；(ii)與中國乳品行業有關的風險；(iii)與在中國開展業務有關的風險；及(iv)與全球發售有關的風險。

### 與我們的業務有關的風險

我們的經營歷史有限，可能會難以評估我們的業務及增長的可行性及可持續性。

我們作為原料奶生產商的經營歷史始於二零一零年，並於二零一二年六月將業務擴展至提供有機原料奶製成的液態奶產品。因此，就評估我們的業務及增長的可行性及可持續性而言，我們的經營歷史有限。與公司相對短暫的經營歷史有關的若干風險包括能否有效管理迅速增長的業務、擴大銷售收入來源、迅速應對監管政策的變動及為擴展及持續業務經營籌集充裕資金。

我們擬將業務擴展至目前分銷網絡未曾覆蓋的中國其他地域市場。我們亦擬透過於二零一四年第三季供應酸奶產品及於二零一六年前供應奶類飲品產品來拓寬我們的液態奶產品組合。我們將業務擴展至新地域或增加新產品線，可能會面臨監管、人員、技術及其他方面的困難，可能會令我們的開支增加或延誤或中斷我們擴展業務及分銷網絡的計劃。此外，我們於往績記錄期擴展有機液態奶產品的下游業務亦會改變我們的風險狀況。液態奶產品市場的競爭激烈可能會引起價格下行壓力，從而對我們的盈利能力產生負面影響。我們的經營業績亦可能由於市場及行業狀況迅速變化而更加波動。由於我們的成功視乎我們能否預測消費者的品味及飲食習慣及在新市場上以吸引消費者的方式營銷產品，故我們的有機液態奶產品及／或新產品在任何新市場上亦面臨大量風險，市場可能不接納或不認同我們的產品，這可能會影響我們與消費者之間的關係，從而對我們的業務產生重大不利影響。

我們可能無法於所需時間內充管理日後業務的擴展及增長或實現增長計劃或根本無法實現。

於往績記錄期，我們的增長突飛猛進。於二零一一年、二零一二年及二零一三年，我們的銷售收入總計分別為人民幣389.4百萬元、人民幣700.8百萬元及人民幣1,143.7百萬元，



---

## 風 險 因 素

---

三年間的複合年增長率為71.4%。我們的未來增長視乎我們能否擴展業務及在中國不同地域市場鋪貨。我們的擴展計劃受到業務、行業、經濟及競爭突發情況及不確定因素的影響，包括發生勞資糾紛、經濟下滑及實施適用法律及法規，上述任何因素可能會令我們的生產效率及產品銷量下跌及延遲推出新產品。倘發生可能對我們的業務產生重大不利影響的任何事件後，我們未必能繼續保持增長，於現有市場繼續擴展、進入其他地域市場、擴大飼料資源、擴大牧場、奶牛群、目前產品的加工設施及產能或引進新的產品線。

此外，擴大牧場及加工設施需要較長施工期及大額投資。實行我們的擴展計劃可能令我們的管理、經營及財務資源緊張。我們可能需要整合其他業務製造不同的產品線，且管理層亦可能發現採購及分配充分的資源來支持擴展充滿挑戰，包括原材料、足夠的產量、倉儲及運輸基礎設施及增加分銷及營銷渠道，就此我們可能需要取得第三方融資。此外，擴大養殖及提升加工能力可能亦要求相應擴張我們的分銷網絡。我們無法向閣下保證我們的人員、系統、程序及控制措施足以支持未來增長，或我們能及時以可接納的條款物色到充裕的第三方融資，或根本無法實現。因此，我們或未能及時於計劃時限內成功拓展我們的產能及實施擴展計劃，或根本無法實現。我們的業務增長延誤可能會致使銷售收入減少、融資成本增加、營運資金緊張或未能達到溢利及盈利預測，以上任何因素均可對我們的現金流量、業務及經營業績產生不利影響。

我們依賴一名主要客戶銷售原料奶，倘其終止與我們的關係或減少其採購，則或會對我們的經營業績產生不利影響。

自從我們開始經營以來，我們所生產的原料奶絕大部分售予蒙牛集團，於二零一一年、二零一二年及二零一三年，該集團分別佔我們總銷售收入的87.4%、94.6%及58.3%。我們亦於二零一一年透過兩名個人將原料奶售予蒙牛集團，於同期佔我們總銷售收入的12.0%。我們預計向蒙牛集團作出的銷售額於可見未來將繼續佔我們原料奶銷售的主要比重。我們於二零一零年三月與蒙牛集團訂立框架合作協議，據此蒙牛集團同意向我們租賃牧場設備及牧場，並優先向已租賃牧場購買質量達標的全部原料奶產品。

倘蒙牛集團因任何原因違反購買原料奶的合約責任，我們可能無法在合理時間內物色到原料奶的替代買家，從而令銷量大幅減少，並對我們的經營業績及財務狀況產生重大不利影響。倘蒙牛集團不願或未能及時付款，我們可能無法收回大額貿易應收款項，則我們的現金流量及財務狀況可能會產生不利影響。因此，我們間接受到蒙牛集團經營風險的影響，惟以該等風險致使其違反與我們之間的合約責任或終止向我們採購原料奶為限。

---

## 風 險 因 素

---

蒙牛集團銷售生產自我們原料奶的品牌有機乳製品，而我們以「聖牧」品牌銷售有機液態奶產品。因此，該公司亦為我們在液態奶產品市場的競爭對手。隨着我們擴張液態奶業務，我們預計與蒙牛集團以及其他原料奶行業客戶，在其有機液態奶產品及高端非有機液態奶產品方面的競爭將會加劇。

此外，蒙牛集團亦為本集團的股權投資者。緊隨全球發售完成後，蒙牛乳業附屬公司 Start Great 將實益擁有我們 4.25% 的股份（假設並無行使超額配股權及根據首次公開發售前購股權計劃已授出的購股權及根據購股權計劃可能授出的購股權）。有關其投資於本集團的詳情，請參閱「歷史、重組及集團架構－歷史及發展－早期投資者及股東－蒙牛集團進行投資」。蒙牛乳業的任何重大出售其所持有股份事件可能會對其與我們之間的關係產生不利影響。

我們並無對我們的聯屬公司聖牧草業（我們的主要有機飼料供應商）擁有直接控制權，若干適用於我們的經營風險同樣適用於聖牧草業。

目前，我們絕大部分有機草料採購自聯營公司聖牧草業，我們是該公司的唯一客戶。根據我們與聖牧草業訂立的長期策略合作協議，聖牧草業已承諾根據相關有機標準允許我們對其飼料種植業務的監管。然而，我們並無直接管理聖牧草業的日常營運。若干適用於我們的經營風險同樣適用於聖牧草業，且我們未必能透過配置自身的管理或財務資源有效應對聖牧草業發生的任何經營風險。倘聖牧草業因出現任何經營風險或其他情況違反長期獨家供應安排，我們可能無法及時按可接納的條款物色聖牧草業以外的替代第三方有機飼料供應商，並取得充足的有機飼料，或根本無法實現，從而可能對我們的業務、財務狀況及經營業績產生重大不利影響。

倘烏蘭布和沙漠的水源枯竭或因其他原因不適合有機種植，我們可能難以維持有機牧場的經營及聖牧草業種植經營。

我們及聯營公司聖牧草業經營的有機牧場及種植田位於內蒙古烏蘭布和沙漠。烏蘭布和沙漠由黃河上游河段多次沖積形成，黃河的側滲提供適合有機種植的水源。水質天然純淨，這是因為經過岩石、細沙及碎石的多層過濾淨化後形成地下水的涓涓細流及沙漠湖。倘烏蘭布和沙漠的水源由於開發或地質變遷而枯竭，或由於行業活動的污染而不適合有機種植，我們未必能及時以具成本效益的方式在烏蘭布和沙漠物色到替代水源或根本無法找到，可能會對我們的業務及增長前景產生重大不利影響。

---

## 風 險 因 素

---

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

我們過往的經營業績(尤其是經營溢利及年度溢利)一直受到奶牛的生物資產公平值調整的影響。我們預期我們的經營業績將持續受該等生物資產公平值調整的影響。有關生物資產公平值調整的詳情，請參閱「財務資料－影響我們經營業績及財務狀況的因素－生物資產公平值變動」、「－重大會計政策及估計」、「－損益及其他全面收益表的主要組成部分－銷售成本及毛利率」及「－生物資產公平值減銷售成本的變動產生的盈利」。

我們的生物資產於上文所示各報告期末的公平值由獨立專業評估師釐定。獨立專業評估師於應用該等估值方法時會依賴多項假設。釐定成母牛於各評估日的公平值所用假設包括：

- 截至二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日，原料奶平均價格分別為每公斤人民幣3.88元、每公斤人民幣4.50元及每公斤人民幣5.00元；
- 截至二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日，奶牛養殖飼料成本分別為每公斤人民幣2.22元、每公斤人民幣2.48元及每公斤人民幣2.49元；
- 截至二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日，奶牛淘汰率分別為20.5%、20.0%及20.5%；
- 整個往績記錄期奶牛有六個哺乳期；
- 截至二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日，每次哺乳期每頭成母牛產奶量分別為6噸至8噸、6噸至8噸及7噸至9噸；及
- 截至二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日，奶牛養殖折現率分別為15.34%、14.00%及14.50%。

犢牛及育成牛的公平值所用假設包括：

- 截至二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日，每頭14月齡育成牛的市價分別為人民幣16,195元、人民幣17,306元及人民幣18,315元。

生物資產公平值可能受該等假設的準確性以及我們牧群的質量及乳品行業變動的影響。因此，由此作出的調整可能極不穩定。該等假設可能較過往實際比率更有利。此外，儘管在估值過程中採用的該等假設與實際結果相符，但無法保證日後不會出現重大偏差。

---

## 風 險 因 素

---

有關估值及多項假設應用的詳情，請參閱「財務資料－生物資產的估值」。尤其是，向上調整及由此確認的收益並無為我們的營運產生任何現金流入。因此，在評估我們的經營業績及盈利時，閣下應考慮我們在並無計及該等生物資產公平值調整情況下的溢利及利潤率。

**我們產品實際或被指稱污染可能導致銷售下跌、產品責任及聲譽受損，並遭受責任索償及受到監管行動所限。**

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

作為原料奶銷售的一環，我們的原料奶運抵客戶時已通過標準質量及安全檢驗。倘我們的原料奶在檢驗過程中發現受到污染，我們可能會面臨退貨或運抵的原料奶被拒收，可能會令我們的銷量下降，並有損我們與客戶的關係。原料奶運抵客戶後，我們的原料奶於客戶的下游產品中使用。倘下游產品遭到污染，且倘污染最終追溯至我們的原料奶，則我們可能會被客戶及終端消費者就損失(包括但不限於醫療費用、殘疾及意外致死)提出產品責任索償。此外，我們的產品受到污染可能會致使產品召回、聲譽及品牌嚴重受損以及嚴重影響消費者對我們產品的信心，導致銷售收入下降。

除產品責任索償外，倘我們的產品被發現受到污染，我們可能會受到監管行動所限。一經發現我們違反《中華人民共和國食品安全法》，我們可能會受到處罰，包括罰金、沒收開展業務所需設備及／或吊銷牌照等處罰，從而可能對我們的經營業績及財務狀況造成重大不利影響。

**失去或未能取得或續期有機奶牛養殖，液體奶加工及草料種植的證書可能會對我們的業務產生重大不利影響。**

我們與聖牧草業已獲得法國國際生態認證中心根據歐盟標準頒發的有機奶牛養殖，液體奶加工及草料種植證書及／或獲得中綠華夏有機食品認證中心根據中國標準頒發的證書(倘適用)，允許我們在液態奶產品上使用上述標識作為有機品質的表示。此外，根據歐盟有機標準，聖牧草業現正處於轉換期，此乃取得有關證書的必要條件。有關詳情，請參閱「業務－許可證、批文及產品證書」。我們認為該等證書對我們的核心業務至關重要。該等證書每年續期一次。在申請及續期該等證書的檢驗過程中，法國國際生態認證中心及／或

---

## 風 險 因 素

---

中綠華夏有機食品認證中心的檢驗人員將會審核我們的種植及生產設施及過程以及聖牧草業的種植業務以確保嚴格符合各自有機標準(倘適用)。我們及聖牧草業未必能夠在不產生大額費用的情況下或及時通過相關審核以維持或提升有機操作及程序，或根本無法通過。倘我們或聖牧草業未能及時取得或續期相關證書，或根本無法取得或續期相關證書，我們推廣產品的能力可能會受到不利影響，從而我們的銷量可能會下降。

**我們的牧場或聖牧草業種植田爆發任何重大疾病或災害可能會對我們的業務產生重大不利影響。**

我們的業務倚重我們的奶牛養殖業務及我們自聖牧草業經營的種植田採購的有機飼料。倘任何該等物業大規模爆發病情或疾病，將會對我們的產奶能力、質量及產奶量造成重大不利影響。儘管我們已就保障與奶牛疾病相關的損失投購保險，並可能有權在合資格獲取政府補償的爆發疾病時獲得政府補償，我們無法向閣下保證將會獲得足夠保障爆發所造成的全部損失。於往績記錄期，我們或聖牧草業並無經歷我們的牧場或聖牧草業種植田出現任何大規模爆發疾病。然而，我們無法保證該等事故日後不會發生。我們的牧場或聖牧草業的種植田爆發任何大規模疾病或災害，包括口蹄疫、牛結核病(就奶牛而言)或任何其他嚴重疾病，均可導致我們的業務中斷或我們的牛奶產量大幅下降，因而會對我們的經營業績及財務狀況造成重大不利影響。

此外，消費者對乳製品安全及質量的看法會對乳品行業產生極大影響。中國牛隻大規模爆發任何疫病或疾病或中國乳品的其他安全性關注問題，均可能導致消費者對乳製品的信心頓失和需求大跌。每當傳出涉及此類擔憂的不利消息，不論是否屬實，均可能令消費者減少購買乳製品。因此，倘中國或任何其他地區的奶牛爆發任何疾病，均可能會對我們的業務、經營業績及財務狀況造成負面影響。

**飼料價格上漲及我們的飼料供應中斷可能會對我們的業務及業績產生不利影響。**

我們向我們的聯營公司聖牧草業採購有機飼料，以在位於內蒙古巴彥淖爾的牧場生產有機原料奶，並向第三方農戶及生產商採購非有機飼料，以在位於內蒙古呼和浩特的牧場生產優質非有機原料奶。就有機飼料而言，我們已與聖牧草業訂立長期策略合作協議，據此聖牧草業已承諾向我們獨家供應有機飼料。此外，我們已與非有機飼料供應商訂立年度飼料供應協議。於往績記錄期，我們並無經歷任何嚴重中斷或飼料短缺。我們計劃持續改良飼料配方，讓我們的奶牛吸收更好營養，此將致使我們的平均飼料成本提升，以及倘經改良的飼料配方未能增加產奶量或提高原料奶的營養內容及提升銷售價，或其對上述方面的有效性被證實較預期低，且我們未能將該等增加的成本轉嫁給客戶，則或會對我們的利潤率造成負面影響。於二零一一年、二零一二年及二零一三年，我們的飼料成本分別佔奶

---

## 風險因素

---

牛養殖業務銷售成本的78.4%、76.3%及78.4%。我們日後可能無法按可接納的條款物色聖牧草業以外的替代第三方有機飼料供應商，並取得充足的有機飼料，或根本無法實現。我們亦未必能夠按可接納的條款及時找到替補的非有機飼料供應商，或根本無法找到。倘未能取得充足的飼料或未能將成本上漲的部份轉嫁予客戶，可能會對我們的業務、經營業績及財務狀況產生重大不利影響。

我們牧場及生產設施或聖牧草業的種植田的運營中斷可能對我們的業務造成重大不利影響。

我們高效生產乳製品的能力對我們的成功至關重要。尤其是，我們完全倚賴由聖牧奶業運營的集中生產設施生產液態奶產品，而我們液態奶產品的生產倚重採購的飼料及奶牛養殖業務。我們採購及加工飼料、管理我們的牧場、生產原料奶、加工及分銷原料奶以及生產有機液態奶產品並將之交付予客戶等能力，是我們業務的關鍵因素。我們的種植田、牧場及生產設施的運作可因以下因素而受損或中斷：

- 公用設施供應中斷、恐怖主義活動、罷工或其他不可抗力事件；
- 被迫關閉或暫時關閉牧場或生產設施或聖牧草業的種植田；
- 惡劣天氣狀況；
- 我們的牧場或聖牧草業的種植田爆發重大疾病；
- 地下水源受到污染；
- 我們未能遵守適用的法規及質量保證指引；
- 有助我們管理牧場及生產設施或聖牧草業的種植田的信息技術系統受到干擾；
- 製造設施發生事故，包括主要設備故障或火災可能會使業務暫停、財產損失、嚴重人身傷害，甚至死亡；及
- 其他生產或分銷問題，包括因監管規定而產能受限、生產產品種類的變動或可影響持續供應的實質限制。

---

## 風險因素

---

於往績記錄期，我們或聖牧草業未曾經歷我們的牧場及生產設施或聖牧草業種植區發生任何嚴重中斷。然而，我們無法向閣下保證上述事件及因素將不會導致我們牧場及生產設施或聖牧草業的業務日後會嚴重中斷。若我們未能或聖牧草業未能採取足夠措施減低發生該等事件的可能性或其潛在影響，或於該等事件或因素發生或嚴重時未能有效應對，均可能對我們的業務、經營業績及財務狀況產生重大不利影響。

倘我們未能實行應變計劃及時採購充足有機飼料以配合我們有機奶牛養殖業務所需的草料供應，可能會對我們的經營業績、財務狀況及前景造成不利影響。

我們主要向我們的聯營公司聖牧草業採購有機奶牛養殖業務所需的有機飼料。我們於往績記錄期內的有機飼料供應未曾出現任何重大中斷或短缺情況。然而，我們一旦基於任何原因而須尋求替代有機草料供應，我們已制定應變計劃以滿足我們有機奶牛養殖的需要，包括發展自身的草料業務，以及其他後備供應計劃。進一步詳情請參閱「與控股股東的關係－控股股東控制的公司的獨立性－營運獨立性」。我們的應變計劃未必會成功或被證實未能達致我們所預期的成效。例如，我們自有的有機種植田可能無法及時並按符合成本效益的基準生產足夠有機草料以滿足我們有機奶牛養殖所需的草料供應、以合理成本覓得足夠直接替代有機飼料供應的來源或甚至完成無法覓得相關來源，或烏蘭布和沙漠因受污染、廣泛嚴重污染、天然災害或其他原因而部分或全部不適合進行有機種植，可能無法在烏蘭布和沙漠以外物色到種植有機草料的其他合適地點。倘我們的應變計劃失敗或被證實未能達致我們所預期的成效，而我們未能及時並按符合成本效益的基準採購充足有機飼料滿足有機奶牛養殖業務所需的草料供應，我們可能被迫減少或甚至暫停生產有機原料奶及液態奶產品，並於暫停生產期間將我們有機農場生產的有機原料奶，作為價格相對較低的優質非有機原料奶出售，因而可能會對我們的經營業績、財務狀況及前景造成不利影響。

我們可能因消費者喜好發生變化而需求下降，因而或會對我們的經營業績造成不利影響。

我們的成功取決於我們能否預測、確認、理解及回應消費者不斷變化的口味、飲食習慣及營養需要，並提供投其所好的產品。我們產品的銷售可能因有關我們產品的營養及健康關注事宜而受到影響，例如產品所含脂肪、膽固醇、卡路里、鈉、乳糖、果糖、細菌及其他成份。乳品行業的消費者趨勢不斷改變，而倘我們未能預計、確認、理解及回應有關變化，或我們的新產品未能獲消費者接納或認同，均可能導致我們產品的需求下降及／或價格下跌，繼而可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

---

## 風 險 因 素

---

即使我們能透過提供新產品準確預計、確認、理解及回應有關變化，我們無法向閣下保證我們在有關新產品線的競爭中能夠獲得成功，對有關新產品的需求將按我們的預期增長；或有關新產品線及產品將產生我們預期的回報。倘我們未能及時回應或根本不能回應消費者喜好的急速轉變，或倘我們的競爭對手能更高效或有效率應對上述事宜，我們的業務、財務狀況及經營業績可能受到重大不利影響。

由於乳品行業的競爭非常激烈，我們或會失去市場份額或無法維持我們的定價。

乳品行業的競爭極其激烈，尤其是液態奶產品市場的發展迅速且競爭日趨激烈。下文載列有關發展及競爭的若干方面。

- **品牌知名度。**我們在經營所在各地區與大型跨國公司以及地區性及當地公司競爭。在大部分產品種類方面，我們不但與其他進行大量廣告宣傳的品牌產品競爭，亦與普遍售價較低的自有小型品牌、商店及經濟品牌產品競爭。許多競爭對手在本行業經營業務的時間比我們長，可能較我們擁有更雄厚的財力及其他資源，及／或可能因擁有比我們更深厚的品牌知名度基礎而在市場上佔有更穩固地位。
- **認證。**我們與聖牧草業已獲得法國國際生態認證中心根據歐盟標準頒發的有機養殖及加工及草料種植證書及／或獲得中綠華夏有機食品認證中心根據中國標準頒發的證書（倘適用）。隨著公眾的食品安全及自然健康意識不斷增加，越來越多其他乳品或奶牛養殖公司預期會力求獲取有機認證，從而增強於有機乳品行業的競爭力。
- **積極營銷。**部分競爭對手可能採用給予分銷商及零售商較高金額的獎勵及補貼。此外，我們的競爭對手大幅增加彼等的廣告開支及宣傳活動，可能會導致我們進行非理性或掠奪性的降價，這可能攤薄我們的利潤，並對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。
- **行業整合。**中國行業參與者之間進行整合，可能導致較善於利用端對端供應商地位進行競爭的國內競爭對手與較為專注於某一地區及地域市場的競爭對手作大。

倘我們未能有效競爭我們可能會失去市場份額且我們的定價或會受壓，而此可能會對我們的業務、經營業績、財務狀況及前景造成重大不利影響。



---

## 風 險 因 素

---

我們的牛奶質量及產奶量受多個因素影響，部分因素並非我們所能控制。倘我們的牛奶質量或產奶量下降，我們的銷售、聲譽及前景或會受到不利影響。

我們的牛奶質量及平均年產奶量受多個並非我們所能控制因素的影響，包括但不限於以下因素：

- 天氣因素，奶牛在溫和天氣下產奶量一般多於在寒冷或炎熱天氣下，也就是說延長的非季節性的寒冷或炎熱天氣可能導致原料奶的產量低於預期。例如，由於夏季溫度較高，產奶量及質量通常較低；
- 飼料供應因素，奶牛產奶的數量和質量與所餵飼飼料的營養價值緊密相關；及
- 奶牛爆發疾病。

上述任何因素(或可能影響產奶量的其他因素)的不利發展可能降低我們的原料奶及液態奶產品產量或質量，從而可能對我們的銷售、聲譽為前景造成損害。

我們依賴數目有限的產品種類。倘我們產品的需求下降，或倘我們未能擴展業務以應對增長的需求，則我們的增長及經營業績或會受到不利影響。

我們生產及銷售原料奶，包括有機及優質非有機類別，以及以有機原料奶為原料的數目有限的「聖牧」品牌液態奶產品。於往績記錄期，我們的大部分銷售收入均來自原料奶的銷售，於二零一一年、二零一二年及二零一三年分別佔我們銷售收入的100.0%、95.2%及73.5%。於二零一二年六月，我們開始銷售以有機原料奶為原料的「聖牧」品牌液態奶產品。我們銷售收入的主要來源為且我們預計在不久的未來將繼續為原料奶，且越來越多將為使用我們有機原料奶為主要原料的液態奶產品。我們的銷量高度依賴原料奶及液態奶產品的產量需求及定價，並對其波動極為敏感。我們產品的產量、質量或售價如因故下降，我們的經營業績可能受到重大不利影響。

有關我們產品的不利消息、我們品牌名稱的聲譽受損或未能保護我們的商標不被假冒或仿製，或會對我們的銷售及經營業績造成不利影響。

我們的業務對消費者對我們乳製品的安全性及質量的認知相當敏感。我們營銷及銷售產品所使用的品牌名稱及商標對我們的業務至關重要。任何實際或被指稱的污染、腐壞或其他摻假、產品標籤錯誤或篡改標籤，或就對該等事件發生作出的指控的任何宣傳或報導，不論其理據為何，均可能導致消費者對我們產品失去信心及／或我們的品牌聲譽受

---

## 風 險 因 素

---

損。有關國內生產乳製品的安全性和質量的不利宣傳及新聞以及知名乳製品被假冒及仿製在中國乃屬普遍現象。儘管我們的產品或商標過去未曾被假冒或仿製，但我們無法向閣下保證這一情況日後將不會發生。未能發現我們的產品及商標被假冒及仿製以及未能將有關活動所造成的不利影響減低，或會導致我們的銷量下跌或市場份額減少，以及有關檢查及保障措施的行政成本增加。此外，我們的部分分銷商以我們的品牌經營。倘該等分銷商違反法律或公司政策，我們的聲譽可能受到不利影響。

此外，我們無法向閣下保證，使用我們的品牌名稱及商標將不會侵犯任何第三方的知識產權或違反任何適用法律。未來就我們使用有關品牌名稱及商標向我們提出或威脅向我們提出的任何責任索償，不論其理據為何，均可能引致高昂的訴訟費用及限制我們動用行政及財務資源以及分散我們管理層的注意力。倘我們無法有效保護我們的品牌名稱及商標，我們的聲譽或會嚴重受損，從而可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

任何對我們產品質量、我們產品有機性質的真實性或中國整體乳製業作出指控或質疑的不利消息，或消費者就此產生的任何負面觀念，或會損害消費者對我們產品的信心，並因而導致對我們產品的需求大幅下跌。例如，部分網絡媒體稱我們的奶牛養殖業務並不符合有關有機標準。儘管法國國際生態認證中心及中綠華夏有機食品認證中心在該等新聞報導發佈後對我們的有機牧場進行實地核查之後並未發現任何或會影響我們有機牧場及產品認證的事宜，我們產品及消費者心中的品牌聲譽或會受到不利影響。我們不能向閣下保證日後不會有關於我們產品及／或品牌的其他負面報導，從而可能會對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

**我們的投保範圍及政府補償未必足以涵蓋我們的全部潛在損失。**

我們已為我們所有合資格奶牛及育成牛就疾病、意外及自然災害造成的損失投購保單。一般情況下，在中國僅為12個月或12個月以上的奶牛及育成牛提供保險。進一步資料，請參閱「業務－保險」。此外，倘我們遭受若干類損失，我們或有權取得政府補償。根據《中華人民共和國動物防疫法》，對在動物疫病預防、控制或撲滅過程中透過政府強制政策而遭撲殺的動物、銷毀的動物產品和相關物品，或因實施注射強制免疫造成動物死亡，縣級以上人民政府應當給予補償。不過，有關補償金額由中國政府釐定，或不足以涵蓋全部有關損失。此外，即使我們從保險公司或中國政府就替代損失的奶牛而獲得補償，我們亦無法向閣下保證任何替代的奶牛與損失的奶牛有相同基因質素，因而可能會降低我們的平均年產奶量。

---

## 風險因素

---

我們目前並無為產品或生產設施及機械裝置投購保險。因此，我們可能須動用本身資源應付因火災、惡劣天氣、疾病、內亂、罷工、自然災害、恐怖主義事件、工業意外、產品污染或其他原因等所引致的財務及其他損失、損害賠償及債務。此外，任何產品索償(如我們負有責任)均可能令我們向申索人作出賠償。倘出現損失或我們須按要求付款，可能會對我們的業務、財務狀況及業績造成重大不利影響。

截至二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日，我們有流動負債淨額。我們無法向閣下保證我們於日後將有流動資產淨額。

截至二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日，我們擁有的流動負債淨額分別為人民幣28.3百萬元、人民幣296.8百萬元及人民幣769.6百萬元。有關我們流動負債淨額狀況的詳細分析，請參閱「財務資料－營運資金」。我們無法向閣下保證，我們將能夠改善我們的流動資金及錄得流動資產淨額。倘我們繼續錄得流動負債淨額，我們可能會面臨營運資金短缺，且未必能悉數償還我們的短期銀行貸款，或根本無法償還。倘發生上述任何事件，則我們的財務狀況及經營業績或會受到重大不利影響。

我們部分所擁有或租賃的物業具有業權缺陷或不合規情況，從而可能會對我們的業務營運造成不利影響。

我們部分所擁有或租賃的若干物業存在一些業權缺陷或不合規事件。就我們若干的在建中樓宇而言，截至最後實際可行日期，我們並無取得土地使用權證及／或建設或環境相關許可證。就我們所擁有或租賃的若干牧場而言，截至最後實際可行日期，我們或出租人並未完成辦理若干經營該等牧場所需的部分批文及／或備案手續。我們可能會被政府機關下令搬遷、支付罰款或停止繼續經營或建設(如適用)。倘發生上述任何事件，我們的業務、財務狀況及經營業績或會受到不利影響。請參閱「業務－物業」。

我們未必能為旗下業務挽留或招聘關鍵合資格人員、主要高級管理人員或其他人員。

我們在業務上倚賴若干關鍵合資格人員、主要高級管理人員及其他僱員，當中包括「董事及高級管理層」內所載人員。我們尤其依賴姚同山先生(我們的董事長、首席執行官兼執行董事)及武建鄴先生(我們的執行總裁)的服務來推動我們的增長及擴展。我們高級管理人員的專業知識、行業經驗及貢獻對我們的成功極為重要。我們亦無法向閣下保證有關人士將會繼續為我們提供服務或將遵守彼等的聘用合約所載協定條款及條件。任何關鍵人員離職或未能為我們日後的營運及發展招聘及挽留有關人員，或會對我們的業務構成重大不利影響。

---

## 風 險 因 素

---

倘我們的資訊系統出現故障，可能對我們的經營業績造成不利影響。

我們依賴使用資訊系統管理牧場。我們為每頭奶牛單獨建檔，記錄奶牛的出生日期、產奶量及過往病史。這些措施有助我們提高經營效率。於往績記錄期，我們並無經歷任何重大資訊系統故障。然而，我們無法向閣下保證資訊科技系統日後不會因停電、電腦病毒、硬件及軟件故障、通訊故障、火災及其他類似事件而被損壞或中斷。倘出現嚴重損壞或中斷，我們的經營可能會受到干擾，繼而可能對我們的銷售收入及盈利能力造成不利影響。

我們與組成我們牧場公司的當地奶農之間的任何重大糾紛可能對相關牧場公司的經營造成不利影響，倘未能解決，可能潛在引致該公司終止經營。

我們的大多牧場公司乃透過我們與當地奶農（為家族經營牧場的先前擁有人）之間的合作業務安排進行管理。我們控制牧場的全面管理，而當地奶農負責日常經營。倘我們與當地奶農之間就奶牛養殖業務發生重大糾紛，我們無法向閣下保證，我們將能夠以友好的方式解決有關糾紛。倘發生任何上述事件，我們的財務狀況及經營業績可能受到不利影響。當地奶農亦可能因財務、家族或其他原因終止與我們之間的安排。倘出現上述情況，我們可能須尋求有關當地奶農的替代者，替代者的經驗或能力可能不及我們之前的夥伴，尋找替代者的過程亦可能分散我們管理層的精力及資源。

倘運輸營運商及分銷商延遲交付或對產品處理不當，可能減低我們的銷售及盈利能力，並有損聲譽。

與中國其他乳製品及消費品生產商相似，我們通常依賴第三方運輸營運商及批發分銷商交付產品。倘因（包括但不限於）天氣狀況、政局動蕩、社會動亂及罷工等多個非我們所能控制的原因導致付運中斷，可能延誤產品交付或導致付運產品丟失。乳製品本身容易腐壞，換言之，運輸營運商及分銷商對產品處理不當，可能導致我們產品的污染及／或損壞，從而引致我們的銷售收入損失、或增加我們向客戶的賠償付款，並有損聲譽。

我們的經營可能因自然災害、惡劣天氣狀況、戰爭、恐怖主義或其他非我們所能控制的因素而中斷，導致銷售收入減少以及用於彌補任何損失的預算外成本。

我們的牧場及生產設施以及聖牧草業經營的種植田均位於內蒙古境內，該地區歷史上曾遭遇地震、乾旱、沙塵暴以及其他自然災害及惡劣天氣狀況。自然災害及惡劣的天氣狀況可能導致我們的經營中斷，從而可能引致銷售收入損失。同樣，戰爭、恐怖主義活動、

---

## 風險因素

---

戰爭或恐怖主義活動的威脅、社會動蕩以及地緣政治不確定因素以及國際衝突及緊張局勢可能會影響國際或地區經濟發展，從而對我們的業務、財務狀況及經營業績可能造成重大不利影響。此外，我們未必可就應急計劃作出充分準備，亦未必具備應付大型事件或危機的復原能力。因此，我們的持續營運或會受重大不利影響。

我們一致行動的最終控股股東對本公司有重大影響力，其利益未必與我們其他股東的利益一致。

我們一致行動的最終控股股東對我們的業務有極大影響力，包括左右有關我們管理及政策的事宜及有關併購、擴展計劃、整合及出售我們全部或絕大部分資產、選任董事及其他重大公司行為的決策。緊隨全球發售完成後及假設並無行使超額配股權及根據首次公開發售前購股權計劃已授出的購股權及根據購股權計劃可能授出的購股權，我們一致行動的最終控股股東將透過World Shining控制本公司56.56%的已發行股本。所有權的集中可能影響、延誤或阻礙本公司控制權變更，從而可能剝奪其他股東於出售本公司時收取其所持股份溢價的機會，且可能降低我們的股價。即使我們的其他股東反對，上述事件亦可能發生。此外，我們的最終控股股東利益未必與其他股東利益一致。我們一致行動的最終控股股東可能對我們施加極大影響力，促使我們訂立交易或採取或不採取行動，或作出違背我們其他股東最佳利益的決策。就我們最終控股股東對我們的聯營公司聖牧草業的影響，請參閱「與控股股東的關係－最終控股股東的主要保留業務」。

### 與中國乳品行業有關的風險

在中國生產的牛奶存在腐壞或受污染情況，對中國乳品行業的形象可能產生負面影響。

中國乳品行業過去曾因產品受污染而多次召回產品。例如，於二零零八年，銷售受到三聚氰胺污染的配方奶粉，導致多名幼嬰死亡及數萬名其他幼嬰患病。此外，於二零零九年及二零一零年，受到三聚氰胺污染的不合格配方奶粉亦再次被曝光。我們並無生產配方奶粉，且我們的原料奶產品並無牽涉該等事件。於二零零八年，中國國家質量監督檢驗檢疫總局發現至少22家中國配方奶粉生產商的产品受到三聚氰胺污染，有關事件對中國乳品行業整體造成極大負面宣傳。另外，於二零一零年八月，乳品行業再曝負面公眾報道。報道稱，中國三名幼嬰患上性早熟，據稱乃因地方某一品牌配方奶粉內現雌性荷爾蒙所致。儘管我們目前並無生產配方奶粉，但僅發佈指稱我們的原料奶或液態奶產品含有或可能曾

---

## 風險因素

---

經含有三聚氰胺或其他污染物的任何消息，不論是否屬實，均可能令我們的聲譽受損，並可能對我們造成重大不利影響。此外，關於中國其他生產商生產受污染或腐壞乳製品的報道，即使與我們的產品並無關連，對我們整個行業及我們的業務亦可能產生負面影響。該等不利宣傳可能對我們的銷售造成負面影響，使政府加強對我們行業的監督，以及對我們的業務、經營業績及財務狀況造成重大不利影響。

另外，中國生產的原料奶用於生產多種乳製品。消費者對原料奶的安全性與質量的認知，可能對使用原料奶生產的乳製品的銷量及需求帶來極大影響。任何與在中國生產的原料奶的安全性及質量相關的問題，或倘原料奶的含量受到非法人為破壞，例如被第三方代理或供應商加入不知名或未經授權的成分，可能導致公眾懷疑乳製品因所用原料奶摻入雜質而令產品受污染。這或會令消費者對我們所處行業的認知及對中國乳製品(包括我們的產品)的需求產生負面影響。此外，任何有關國內原料奶奶源質量問題的負面報道，不論是否屬實，均可能令消費者卻步，無意購買中國生產的乳製品，這會對我們的業務造成負面影響。

**中國的乳品行業或會面臨市場增長放緩。**

中國乳品行業增長顯著，部分乃由於中國乳製品需求增長所致。我們銷售產品的價格及對我們規劃新產品的需求或會受中國乳製品消費者需求水平影響。我們無法向閣下保證中國乳品行業日後將會繼續增長。市場飽和或豆製飲品及產品等其他替代品帶來的競爭或會令乳製品市場的規模及增長受到影響，中國乳品行業或會因而出現增長放緩的情況。倘中國的乳製品需求因任何原因(包括消費者喜好改變)減少，我們的經營業績及擴充計劃或會受到重大不利影響。

**倘中國的環境保護法律愈加嚴苛，我們或會面臨更高的合規成本。**

我們經營業務所在行業受嚴格的中國環境保護法律法規規限。該等法律法規規定在作業過程中產生環境污染的製造及建築企業須採取措施，有效控制並妥善處置廢氣、廢水、工業廢渣、粉塵及其他對環境造成污染的廢棄物，排放造成污染的廢棄物的生產企業應繳付排污費。倘企業未有遵守該等法律或法規而造成環境污染，可能被環保部門處以罰款。違反情況嚴重者，中國政府可酌情責令其停業或結束任何未遵守該等法律或法規的業務。

---

## 風 險 因 素

---

我們無法向閣下保證中國政府將不會更改現行法律法規或實施新訂或更嚴格的法律或法規，屆時，遵守該等法律及法規可能會令我們產生重大額外開支，而我們未必能透過提高產品價格將有關額外開支轉嫁予客戶。

於往績記錄期，我們未曾牽涉任何我們認為可能對我們的經營業績財務狀況產生重大不利影響的重大環境索償或違反任何適用中國環境保護法律及法規事件。然而，我們無法向閣下保證我們日後將不會牽涉有關索償或因有關違規被指控，這可能使我們面臨民事賠償或行政處罰，包括罰款、禁制令、產品召回或沒收，亦可能面臨刑事制裁。倘我們日後因牽涉任何環境索償或違反環境保護法律及法規遭指控而捲入訴訟或法律程序，有關訴訟的結果可能並不確定，或導致對我們的財務狀況造成不利影響的和解或結果。此外，任何有關訴訟可能導致大額法律開支以及嚴重分散管理層的時間及精力。

**公共衛生及食品安全的法律及法規變動，可能對我們的業務產生不利影響。**

我們的經營在多個方面須遵守中國國務院、中國國家質量監督檢驗檢疫總局、中國農業部、以及其他國家或地方監管當局頒佈的多項法律及法規。我們無法向閣下保證我們能夠全面遵守任何日後訂定的法律及法規，如未能遵守相關法律及法規，可能會對我們的業務及經營業績造成重大不利影響。

我們無法向閣下保證中國政府將不會更改現行法律或法規，或採納適用於我們及我們業務經營的更多或更嚴格法律或法規。倘日後該等法律及法規收緊或擴大範圍，我們可能無法遵守該等法律及法規。即使我們日後能夠遵守該等法律及法規，我們的生產及分銷成本可能會增加。二零一零年九月十六日，國務院頒佈《關於進一步加強乳品質量安全工作的通知》，要求切實加強乳品質量安全工作、實施嚴格乳品質量安全監管和提升乳品質量安全水平。我們無法預測日後有關法律及法規頒佈時，任何有關法律及法規的性質，或對我們業務經營造成的影響。日後有關法律及法規可能要求重新整合或提升採購原材料、生產、加工及運輸的方式及程序，包括(但不限於)遵守更嚴苛的食品安全、標籤及包裝規定；更嚴謹的廢物管理監管規定；這可能增加運輸成本；及增加生產及採購預算的不確定因素。遵守現行或日後的法律或監管規定以及取得及維持監管機構批文可能產生大額成本，或會迫使我們縮減營運規模或在其他方面對我們的現金流量、財務狀況及經營業績構成重大不

---

## 風險因素

---

利影響。倘我們未能遵守任何現行及日後法律及法規，則可能使我們面臨民事賠償或行政處罰，包括罰款、禁制令、產品召回或沒收，亦可能面臨刑事制裁，因而可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

我們未必能繼續受惠於有利的政府政策，尤其是稅務優惠待遇。

我們的經營業績一直受益於對中國奶牛養殖業有利及在整體上促進中國西部發展的中國政府政策。中國乳品業扶持政策旨在促進提高奶牛養殖業的工業化及專業化水平、加快畜群養殖及推進其品種改良以及提高奶牛產奶量。我們因該等政府政策而享有稅務優惠待遇及補貼。倘該等政府政策變化，我們的經營業績可能會受到重大不利影響。

### 與在中國開展業務有關的風險

我們的業務、財務狀況、經營業績及前景可能因中國政治、經濟及法律的發展及政府政策的變動而受到負面影響。

我們的絕大部分業務資產位於中國，且所有銷售均來自中國。因此，我們的經營業績、財務狀況及前景很大程度上取決於中國的經濟、政治及法律最新動向。中國政府的政治及經濟政策可能影響我們的業務及財務表現，並可能令我們無法持續增長。中國的經濟與大多數發達國家的經濟在很多方面存在差異，包括：

- 政府高度干預；
- 處在市場經濟發展的相對早期階段；
- 已經歷快速增長；及
- 實施嚴格管制的外匯政策。

近年來，中國政府施行一系列新法律、法規及政策，當中規定對從事動物養殖及飼養以及生產和銷售原料奶的企業的質量及安全控制和監督以及監察實施更嚴格標準。請參閱「監管概覽－行業政策及法規」。倘中國政府持續就乳品行業制訂更為嚴格的法規，我們或會因為遵守相關法規而增加成本，進而影響我們的盈利能力。



---

## 風險因素

---

中國的金融市場亦可能不可預測。中國人民銀行對商業銀行實施的法定存款比率及借款指引可能會限制貸款市場，並對我們的流動資金及資本籌措造成重大影響。我們的業務、經營業績及財務狀況亦可能會受到政府管制資本投資或適用於我們的環保、衛生、勞工及稅務法規的變動的不利影響。

中國法律制度持續不斷發展，並存在內在的不確定性，可能限制我們所能享有的法律保障。

我們主要在中國開展業務及運營，須受中國法律法規、法則及相關條例規管。中國的法律體系以成文法為基礎，法院以往的判決只可被引用作為參考。自一九七九年以來，中國政府頒佈了多項涉及外商投資、公司組織與治理、商務、稅務及貿易等經濟事務的法律及法規，以發展一套完善的商業法律制度。但是，由於該等法律及法規的發展未臻完善，加上已公佈案例的數量相對有限且不具法律約束力，因此中國法律及法規的詮釋仍存在較程度的不確定性，且可能不像其他司法管轄區般前後一致及可以預計。此外，中國法律制度部分基於政府政策和行政法則，可能有追溯效力。因此，我們或會在違反這些政策及法則後一段時間才意識到違規。再者，此等法律、法則及法規對我們的法律保護可能有限。中國的任何訴訟或監管執法行動可能耗時長久，並可能招致大額費用，從而分散資源及管理層注意力。

政府對貨幣兌換的管制以及人民幣的波動可能會對我們的營運及派付股息的能力造成負面影響。

我們的所有銷售收入以人民幣計值及結算。中國政府對人民幣兌換外幣施加控制，並在若干情況下，控制向中國境外匯款。根據現行中國外匯條例，可以用外幣支付經常賬項目(包括溢利分派、利息支付及貿易相關交易開支)而毋須取得國家外匯管理局或其地方分局事先同意，惟我們須符合若干程序性規定。然而，資本賬交易必須取得國家外匯管理局或其地方分局批准或於國家外匯管理局或其地方分局登記。中國政府亦可能酌情於日後限制運用外幣支付經常賬交易。

由於我們的所有未來經營所得現金流入量將以人民幣計值，人民幣兌其他貨幣的匯率如有任何波動，可能會限制我們於中國境外購買貨品及服務的能力，或限制以其他方式為以外幣進行的業務活動提供資金的能力。此外，倘外匯管制制度妨礙我們獲取充裕外幣以滿足貨幣需求，我們未必能夠以外幣向股東支付股息，這可能對閣下的投資價值造成不利影響。

---

## 風 險 因 素

---

根據企業所得稅法，我們或會被視為中國納稅居民，因此我們來自中國的收入、我們應付外國投資者的股息及出售股份所得收益或須繳納中國預扣稅。

我們是根據開曼群島法律註冊成立的控股公司，並間接持有我們的中國營運附屬公司的權益。根據於二零零八年一月一日生效的《中華人民共和國企業所得稅法》（「企業所得稅法」），外商投資企業應付予並非被視為中國居民企業的外國公司投資者的股息須按10.0%的稅率繳納預扣稅，惟該等境外投資者註冊成立所在司法權區與中國簽訂稅收協定訂明不同的預扣稅安排則除外。

企業所得稅法規定，倘若一間在中國境外註冊成立的企業在中國境內有其「實際管理機構」，該企業就稅務而言或被視為「中國居民企業」，須就其全球收入按25.0%的稅率繳納企業所得稅。「實際管理機構」是指對企業的業務經營、員工、賬目及財產等擁有重大及全面管理及控制權的機構。於二零零九年四月，國家稅務總局頒佈通知明確說明受境外註冊中資控股企業的「實際管理機構」的若干認定標準。該等標準包括：(i)企業的日常業務經營管理運作主要在中國境內實施；(ii)企業的財務決策和人事決策由位於中國境內的機構或人員決定，或需要得到位於中國境內的機構或人員批准；(iii)企業的主要資產、會計賬簿及記錄、公司印章以及董事會及股東會議記錄檔案等位於或存放於中國境內；及(iv)於企業擁有50.0%或以上有投票權的董事會成員或高層管理人員經常居住於中國境內。

同時，「實際管理機構」的措施應根據實質重於形式的原則應用。國家稅務總局於二零一一年七月及二零一四年一月進一步就識別境外註冊中國投資公司的中國居民企業身份的管理程序頒佈行政法規。根據上述國家稅務總局通告，一家境外註冊中國投資公司既可向其主要中國投資者所在主管中國稅務機關申請中國居民企業身份且申請須獲主管中國稅務機關審批，或由主管稅務機關認定為中國居民企業。就此而言，不能確定境外註冊中國投資公司是否將視為中國居民企業方可獲中國主管稅務機關的相關批准。然而，有關釐定並非由中國企業（例如本公司）控制的外國企業的「實際管理機構」方面並無正式的實施細則。因此，目前仍未清楚稅務機關將如何處理如我們般的情況。我們無法向閣下保證就中國企業所得稅而言我們不會被視為中國居民企業，須就我們的全球收入繳納劃一25.0%的企業所得稅。然而，如何確定不受中國企業控制的外國企業（包括如本公司的這一類公司）的「實際管理機構」，現時尚無正式的實施細則。因此，仍未確定稅務機關會如何處理我們這一類公司的稅務情況。我們無法向閣下保證，我們將不會就中國企業所得稅被視為中國居民企業，且毋須就我們的全球收入按統一稅率25.0%繳納企業所得稅。此外，儘管企業所得稅法規定合資格中國居民企業之間支付的股息款項可獲豁免繳納企業所得稅，但由於企業所得

---

## 風 險 因 素

---

稅法的歷史相對短暫，仍然不清楚該項豁免的合資格規定詳情，以及即使我們就稅務目的被視為中國居民企業，我們於中國註冊成立的附屬公司付予我們的股息將是否符合該等合資格規定。

此外，企業所得稅法亦規定，(i)倘派發股息的企業以中國為註冊地，或(ii)倘若因轉讓註冊地在中國的企業的股權而實現收益，該等股息或資本收益被視為中國來源收入。由於企業所得稅法中並無清晰列明「註冊地」的定義，故該詞語可能被詮釋為企業屬稅務居民的司法權區。因此，倘若我們就稅務目的被視為中國居民企業，我們派付予我們並非被視為中國居民企業的海外公司股東的任何股息及該等股東透過轉讓我們的股份所實現的收益均可能被視為中國來源收入，因此須按至多10.0%的稅率繳納中國預扣稅。

**我們面臨中國居民企業的非中國控股公司直接或間接轉讓中國居民企業股權的相關中國稅務責任的不明朗因素。**

根據國家稅務總局於二零零九年十二月十日發佈及追溯至由二零零八年一月一日起生效的《關於加強非居民企業股權轉讓所得企業所得稅管理的通知》（「國家稅務總局第698號通知」），倘外國投資者通過出售其於海外控股公司股權的形式轉讓其於中國居民企業的間接股權（「間接轉讓」），且該海外控股公司位於：(i)實際稅率低於12.5%；或(ii)對其居民的境外收入不徵稅的稅務管轄區，則外國投資者須將該間接轉讓向中國居民企業所在地主管稅務機關通報。依據「實質重於形式」原則，倘海外控股公司並無合理的商業目的，且為規避中國稅項而成立，則中國稅務機關可能會否定海外控股公司的存在。因此，源自有關間接轉讓的收益可能須按最高10.0%的稅率繳納中國預扣稅。國家稅務總局第698號通知亦規定，倘非中國居民企業按低於公平市值的價格向其關聯方轉讓其於中國居民企業的股權，相關稅務機關有權對交易的應課稅收入進行合理調整。

國家稅務總局第698號通知的實際應用存在不確定性。例如，儘管「間接轉讓」一詞尚未明確界定，但據瞭解，相關中國稅務機關就向與中國無直接聯繫的廣大海外實體索取資料方面擁有司法管轄權。此外，相關機關至今尚未頒佈任何正式條文，或正式宣佈或申明海外稅務管轄區計算實際稅率的方法，以及向相關中國居民企業的主管稅務機關通報間接轉讓的程序及形式。此外，至今並無就如何確定海外投資者是否已採用欺詐性安排以規避繳納中國稅項作任何正式聲明。我們已進行重組以籌備上市，及我們現時全資擁有的若干離岸公司已由若干投資者轉讓予我們。我們進行的有關重組步驟根據國家稅務總局第698號通

---

## 風 險 因 素

---

知屬交易類型。因此，倘轉讓有關公司股份被視為將根據國家稅務總局第698號通知申報，我們有義務協助中國稅務部門向轉讓人收取有關稅項。然而，目前並不明確中國有關稅務部門如何實施或強制執行國家稅務總局第698號通知及資本收益的有關稅項是否會發生任何進一步的變動而對我們產生重大不利影響。

倘未能符合國家外匯管理局有關中國居民成立境外特殊目的公司的法規，可能會對我們的業務經營構成不利影響。

國家外匯管理局法規規定，中國居民須先行向國家外匯管理局地方分局登記，方可以中國企業的資產或權益就進行融資而成立或控制位於中國境外的公司（即通知所指的「境外特殊目的公司」）。境外特殊目的公司發生增資或減資、股權轉讓或置換、合併或分立、長期股權或債權投資、對外擔保等重大資本事項且不涉及返程投資的，作為該境外特殊目的公司的股東的中國居民應於重大資本事項發生之日起30日內向國家外匯管理局辦理登記變更。

我們的中國法律顧問已告知，我們的中國居民股東已根據國家外匯管理局法規的規定正式完成有關登記。然而，倘該等中國居民個人日後未能及時根據國家外匯管理局法規的規定向國家外匯管理局辦理登記變更，或我們的屬中國居民的未來股東及實益擁有人未能遵守國家外匯管理局法規所載的登記手續，該等股東及實益擁有人或會受到罰款及法律制裁，亦可能導致限制我們中國附屬公司向我們分派溢利的能力或以其他方式對我們的財務狀況產生重大不利影響。

本公司是控股公司，依賴中國附屬公司派付的股息提供資金，對中國附屬公司向我們派付股息能力的任何限制均可能對我們開展業務的能力造成重大不利影響。

本公司是於開曼群島註冊成立的控股公司，及我們的業務透過在中國的附屬公司開展。因此，我們是否有資金向股東派付股息及償還我們公司水平的債務，取決於自該等附屬公司收取的股息。倘我們的附屬公司產生債務或虧損，有關債務或虧損可能削弱其向本公司派付股息或作出其他分派的能力。因此，我們派付股息或其他分派及償還債務的能力將受到限制。中國法律法規規定，股息僅可從根據中國會計準則計算的淨利潤撥付，而中國會計準則在諸多方面與其他司法權區普遍採納的會計原則存在差異，包括香港財務報告準則及國際財務報告準則。中國法律法規亦規定外商投資企業須預留部分淨利潤作為法定

---

## 風 險 因 素

---

儲備。該等法定儲備不可分派為現金股息。此外，我們或我們的附屬公司日後可能訂立的銀行授信額度限制性契諾或其他協議亦可能限制附屬公司向我們提供資金或宣派股息的能力以及我們取得分派的能力。因此，對主要資金來源的供應及用途的該等限制可能影響我們向股東派付股息及償還本公司的債務的能力。

**閣下可能難以對我們及高級管理層送達法律程序文件及執行判決。**

本公司於開曼群島註冊成立。我們的絕大部分資產及董事的部分資產均位於中國。因此，投資者未必能將法律程序文件送達我們或中國境內的有關人士。中國並無就認可及執行大多數其他司法權區的法院所作判決訂立條約或安排。於二零零六年七月十四日，中國最高人民法院與香港政府簽署《最高人民法院關於內地與香港特別行政區法院相互認可和執行當事人協議管轄的民商事案件判決的安排》。根據安排，若指定中國人民法院或指定香港法院已經在當事各方書面簽訂協議管轄的民商事案件中作出須支付款項的強制執行的終審判決，當事人可向有關中國人民法院或香港法院申請認可及執行有關判決。此項安排已於二零零八年八月一日開始生效，但根據此項安排提出的任何訴訟結果及可強制執行性仍不明確。此外，中國並未與美國、英國、大部分其他西方國家或日本簽訂規定相互認可及執行法院判決的條約，因此，可能難以或無法在中國強制執行任何上述司法管轄區法院作出的判決。

**有關境外控股公司向中國實體作出直接投資及貸款的中國法規，可能會延遲或限制我們動用全球發售所得款項淨額向我們的中國附屬公司提供額外注資或貸款。**

本公司(作為境外實體)向我們中國附屬公司作出的任何注資或貸款，包括全球發售所得款項淨額，須受中國法規所限。例如，向我們中國附屬公司提供的任何貸款不得超過我們中國附屬公司根據相關中國法律作出的投資總額與該等中國附屬公司註冊資本之間的差額(如適用)，且該等貸款必須向國家外匯管理局地方分局登記。此外，我們向我們中國附屬公司的注資必須由商務部或其地方分部批准。我們無法向閣下保證我們將能及時取得該等批准，或根本不能取得。倘我們未能取得該等批准，則我們向中國附屬公司作出股本注資或提供貸款或為其經營提供資金的能力均可能受到負面影響，這可能對我們按計劃運用全球發售所得款項淨額的能力、我們中國附屬公司的流動資金、為營運資金及擴張項目提供資金及履行義務及承諾的能力產生不利影響，並會對我們的整體業務、財務狀況及業績產生重大不利影響。

---

## 風 險 因 素

---

任何傳染性公眾健康問題倘失控，可能會對我們的生產、銷售及分銷業務造成負面影響，並影響顧客的乳製品需求。

中國將來如爆發任何傳染性公眾健康問題（如嚴重急性呼吸系統綜合症（亦稱「沙士」）、禽流感或H5N1流感），一旦其蔓延及失控，我們的僱員或與我們定期接觸的業務夥伴有機會受感染，導致須暫停或關閉我們若干業務部門以防止疾病擴散。此外，倘任何傳染性公眾健康問題爆發，我們無法向閣下保證世界衛生組織或中國政府不會建議甚至強制對受病毒影響地區實施旅遊限制及／或貨物進出管制。因此，任何傳染性公眾健康問題一旦爆發，可能會導致我們的業務嚴重中斷，並對我們的銷售及盈利能力構成重大影響。此外，有關任何傳染性公眾健康問題的負面報道，不論屬實與否，都會令顧客卻步，不敢購買乳製品，或引致生產及付運中斷。若顧客紛紛迴避乳製品，我們的銷量將會大幅下降，且我們可能遭受重大損失。

### 與全球發售有關的風險

我們的股份過往並無市場，於全球發售後股份的流通性及市價或會波動不定。

全球發售之前，我們的股份並無公開市場。向公眾披露的我們股份的初步發售價範圍是經我們與聯席賬簿管理人（代表包銷商）磋商後釐定，發售價可能與全球發售後我們股份的市價存在重大差異。我們已申請股份在香港聯交所上市及買賣。我們無法向閣下保證全球發售將會發展出我們股份交投活躍、高流通性的公開買賣市場。此外，我們股份的價格及交投量可能波動不定。我們的銷售收入、盈利及現金流量或與本公司有關的任何其他事態發展的變動等因素，均可能影響我們股份買賣的交投量及價格。

由於我們股份的發售價高於每股股份有形賬面淨值，投資者應佔的有形賬面淨值將即時被攤薄。

有意投資者支付的每股股份價格將會大幅超過本公司有形資產的每股股份價值（經扣除本公司的總負債後），因此當股份的潛在買家於全球發售提呈時將經歷即時攤薄。因此，倘本公司於緊隨全球發售後向股東分派其有形資產淨值，有意投資者將收取少於彼等就其股份所支付的金額。

我們日後可能需要籌集額外資金以撥付有關我們現有業務或新收購的未來擴展或新發展。倘額外資金乃透過發行本公司的新股份或股份相關證券（按比例基準向現有股東發行除外）而籌集得到，該等股東於本公司的擁有權百分比或會減少，且該等新證券可能附帶優先於股份所附帶的權利及特權。

---

## 風 險 因 素

---

日後在公開市場上出售或被認為出售大量我們的股份，可能對我們股份當時的市價及日後融資的能力造成不利影響。

現有股東日後大量出售我們的股份或可能進行該等出售均可能不時對我們的股份市價造成負面影響。有關適用於我們股份日後銷售的限制的更多詳細論述，請參閱「包銷－承諾」一節。當該等限制失效後，日後在公開市場大量出售股份或與我們股份有關的其他證券、發行新股份或與我們股份有關的其他證券，或認為可能出現上述出售或發行，均可能導致我們股份的市價下跌。此情況可能對日後我們股份的市價及我們籌集股本的能力造成負面影響。

閣下根據開曼群島法律保障自己的權益時可能面對困難。

我們的公司事務受組織章程細則、開曼公司法及開曼群島普通法所管轄。股東向我們董事採取行動的權利、少數股東採取的行動及董事對我們的受信責任，很大程度上受開曼群島普通法及組織章程細則規管。開曼群島普通法部分是由開曼群島比較有限的司法先例及英國普通法衍生，而英國普通法於開曼群島法院具說服作用，但不具約束力。開曼群島法律下關於保障少數股東權益方面在某些地方與香港及其他司法權區的有所不同。相對於其他司法權區的法律，少數股東可獲得的補償可能較為有限。請參閱本招股章程附錄三「本公司組織章程及開曼群島公司法概要」。

我們未必能夠就股份派付任何股息。

我們不能保證全球發售完成後派發股息的時間及形式。股息宣派由董事會提議，並根據多項因素釐定及受多項因素限制，包括但不限於我們的業務及財務表現、資本及監管規定以及整體業務狀況。儘管我們根據國際財務報告準則編製的財務報表顯示我們取得經營溢利，但我們未必有足夠或任何溢利可供日後向股東分派股息。有關股息政策的進一步詳情，請參閱「財務資料－股息政策」一節。

本招股章程摘錄自政府官方刊物的與中國、中國經濟及乳品行業相關的若干事實及統計數字未必可靠。

本招股章程所載關於中國、中國經濟及乳品行業的事實及統計數字乃摘錄自多份政府官方刊物，我們普遍相信該等資料屬可靠。然而，我們不能保證該等資料來源的質素或可

---

## 風 險 因 素

---

靠性。該等資料並非由本公司、包銷商或彼等各自的任何聯屬人士或顧問編製亦未經上述人士獨立核實，故此我們並不會就該等統計數字的準確性發表任何聲明，而該等事實及統計數字或會與中國境內外編製的其他資料不一致。

儘管如此，我們於轉載及摘錄政府官方刊物的內容供於本招股章程披露時，已採取合理審慎的態度。由於收集方法可能有缺陷或不奏效，或者所公佈資料與市場慣例可能有差異，本招股章程所載事實及統計數字可能不準確或未必可與其他經濟體編製的事實及統計數字作比較。此外，我們無法向閣下保證該等資料的陳述或編製基準或準確程度與其他司法權區的情況一致。在所有情況下，投資者應權衡該等事實的應佔比重或重要性。



## 豁免嚴格遵守上市規則及公司（清盤及雜項條文）條例

為籌備上市，本公司已尋求豁免嚴格遵守以下上市規則的相關條文：

### 留駐香港的管理層人員

根據上市規則第8.12條，我們須有足夠的管理層人員留駐香港。這一般是指我們至少須有兩名執行董事通常居於香港。截至最後實際可行日期，概無執行董事通常居於香港。此外，本集團於中國經營業務。由於本集團的業務需要，概無董事已經及將要留駐香港。

我們已向聯交所申請豁免嚴格遵守上市規則第8.12條的規定，理由如下：

- (a) 本集團主要在中國經營業務；
- (b) 本集團的高級管理層成員居於並預計將繼續居於中國；及
- (c) 就本集團的管理及營運而言，另行委派常住香港的執行董事不僅會增加本集團的行政開支，亦會減低董事會為本集團作出決策時的效率及反應速度，尤其是當要在短時間內作出業務決定時。另外，僅為滿足上市規則第8.12條規定而委任未必熟悉本集團業務的新執行董事加入董事會，並不符合本公司及股東的整體最佳利益。

我們已獲聯交所豁免嚴格遵守上市規則第8.12條，惟須符合以下條件：

- (a) 我們將根據上市規則第3.05條委任兩名授權代表，作為我們與聯交所的主要溝通渠道，並將保證我們於任何時間均遵守上市規則。兩名授權代表為執行董事兼財務總監崔瑞成先生及聯席公司秘書區偉強先生。區偉強先生通常居於香港。每名授權代表均可應聯交所要求於合理時間內在香港與聯交所會面，並可藉電話、傳真或電郵隨時聯絡；

## 豁免嚴格遵守上市規則及公司（清盤及雜項條文）條例

- (b) 聯交所如欲就任何事宜聯絡董事會成員，每名授權代表均可隨時迅速聯絡董事會全體成員（包括獨立非執行董事）。此外，我們已向聯交所提供各董事的流動電話號碼、辦公室電話號碼、電郵地址及傳真號碼；
- (c) 每名非通常居於香港之董事均已確認，彼等持有或可申請有效的商務訪港旅遊證件，並可於合理通知內在與香港與聯交所相關人員會面；及
- (d) 根據上市規則第3A.19條，我們已聘用天財資本亞洲有限公司為我們的合規顧問，彼等將作為本公司與聯交所之間的另一溝通渠道。

### 聯席公司秘書的資格

根據上市規則第3.28及第8.17條，本公司的秘書必須具備履行公司秘書職能所需的學術或專業資格或相關經驗。

我們已委任李運動先生為聯席公司秘書之一。李運動先生不具備上市規則第3.28條所規定的資格，故不符合上市規則第3.28及第8.17條的所有規定。我們已委任區偉強先生（具備第3.28條所規定的資格）作為另一名聯席公司秘書，以在上市日期起計首個三年期間向李運動先生提供協助，以全面遵守上市規則第3.28及第8.17條所載的規定。

區偉強先生將與李運動先生緊密合作，共同履行聯席公司秘書的職務及職責並協助李運動先生取得上市規則第3.28條規定的相關經驗。此外，我們將確保李運動先生獲得相關培訓及協助，以讓他熟悉上市規則及於聯交所上市的公司秘書須履行的職責。

我們已向聯交所申請，而聯交所已授出豁免，豁免遵守上市規則第3.28及第8.17條。豁免自上市日期起計首個三年期間內有效。於該三年期屆滿後，聯交所會重新評估李運動先生的經驗，以確定他屆時是否已具備上市規則第3.28及第8.17條所界定的有關經驗，以及決定是否有必要再次授予豁免。

## 豁免嚴格遵守上市規則及公司（清盤及雜項條文）條例

### 持續關連交易

我們曾訂立於上市後根據上市規則會構成持續關連交易的若干交易。我們已獲聯交所批准豁免就有關持續關連交易嚴格遵守上市規則第十四A章所載有關規定。有關持續關連交易的詳情，請參閱「持續關連交易」一節。

### 有關首次公開發售前購股權計劃的豁免

根據公司（清盤及雜項條文）條例附表3第I部第10段，本招股章程須載入任何人士擁有或有權獲授購股權認購的任何股份的數目、說明及金額，連同各項購股權的若干細節，即可行使期限、就購股權下所認購股份支付的價格、已經或將會為購股權支付的代價（如有）以及獲授購股權人士的姓名與地址。

此外，根據上市規則第17.02(1)(b)條，新上市申請人必須於招股章程中全面披露所有未行使購股權的詳情。上市規則附錄一A部第27段亦要求披露有關本集團任何成員公司附有購股權或同意有條件或無條件附有購股權的股本的詳情，包括已經或將會授出的購股權所換取的代價、購股權的行使價及行使期、承授人的姓名或名稱及地址。

根據首次公開發售前購股權計劃，倘包括接納有關要約的副本函件已獲承授人正式簽署且本公司已接獲以本公司為收款人的1.00港元付款（作為據此授出的各批代價）時，授出購股權的要約將視為獲得接納，而有關該要約的該購股權則視為已授出且已生效。根據首次公開發售前購股權計劃授出的購股東每股股份認購價為1.56港元。

截至最後實際可行日期，本公司已根據首次公開發售前購股權計劃向包括董事、本公司附屬公司董事、本公司高級管理層及本集團及聖牧草業其他僱員合共189名承授人（「承授人」）授出可認購總計504,480,000股股份的購股權，佔(i)緊隨全球發售完成後本公司已發行股本約7.94%（假設並無因超額配股權獲行使或根據首次公開發售前購股權計劃授出的任何購股權或根據購股權計劃可能授出的任何購股權獲行使而進一步配發或發行股份）；及(ii)於緊隨全球發售完成後本公司的已發行股本約7.36%（假設根據首次公開發售前購股權計劃授出的所有購股權均已獲行使，但不計及因行使超額配股權或根據購股權計劃可能授出的任何購股權而可能配發及發行的任何股份）。

## 豁免嚴格遵守上市規則及公司（清盤及雜項條文）條例

我們已申請(i)豁免嚴格遵守上市規則第17.02(1)(b)條及上市規則附錄一A第27段項下的規定；及(ii)豁免嚴格遵守公司（清盤及雜項條文）條例附表3第I部第10(d)段有關根據首次公開發售前購股權計劃所授出的若干購股權，理由如下：

- (i) 由於所涉承授人人數眾多，嚴格遵守有關披露規定全面說明首次公開發售前購股權計劃下所有承授人的詳情將為我們帶來過重負擔；
- (ii) 授出及全面行使根據首次公開發售前購股權計劃所授購股權不會對我們的財務狀況產生任何重大不利影響；
- (iii) 不遵守披露規定不會妨礙我們向我們的潛在投資者提供有關我們的活動、資產、負債、財務狀況、管理及前景的知情評估；
- (iv) 本招股章程所載有關首次公開發售前購股權計劃的資料（包括根據首次公開發售前購股權計劃所授購股權獲全面行使後對每股盈利的攤薄影響及影響）為潛在投資者提供其作出投資決策時對我們作出相關評估所需充足資料；及
- (v) 豁免不會影響公眾投資者的利益。

我們已獲聯交所豁免嚴格遵守上市規則第17.02(1)(b)條及上市規則附錄一A第27段項下有關根據首次公開發售前購股權計劃所授出的若干購股權的規定，惟須符合以下條件：

- (i) 證監會授出免於嚴格遵守有關公司（清盤及雜項條文）條例規定的豁免證明書及於本招股章程披露豁免詳情；及
- (ii) 於招股章程清楚披露以下資料：
  - (a) 本公司根據首次公開發售前購股權計劃向董事、本公司附屬公司董事、本公司高級管理層及因根據首次公開發售前購股權計劃授出的購股權獲悉數行使而有權認購不少於1,636,800股股份的所有承授人授出的所有購股權的全部詳情，而有關詳情包括上市規則第17.02 (1)(b)條及附錄一A部第27段所規定的所有詳情；

## 豁免嚴格遵守上市規則及公司（清盤及雜項條文）條例

- (b) 就本公司根據首次公開發售前購股權計劃授出的購股權，除上文(ii)(a)分段所述者外，(1)首次公開發售前購股權涉及的承授人總數及股份總數；(2)就授出該等首次公開發售前購股權所支付的代價；及(3)該等首次公開發售前購股權的行使期及行使價；
  - (c) 尚未行使的首次公開發售前購股權涉及的股份總數及有關股份數目佔本公司全部已發行股本的百分比；及
  - (d) 首次公開發售前購股權獲悉數行使後的攤薄影響，及
- (iii) 根據首次公開發售前購股權計劃已獲授購股權（包括上文(ii)(a)分段所指人士）的所有承授人名單（包括已於本招股章程披露其資料的人士），名單載有上市規則第17.02 (1)(b)條及附錄一A第27段規定的一切資料，以根據本招股章程附錄五「送呈公司註冊處處長及備查文件」一節所述供公眾查閱。

我們已就有關根據首次公開發售前購股權計劃授出的若干購股權取得證監會發出豁免嚴格遵守公司（清盤及雜項條文）條例附表3第I部第10(d)段的豁免證書，前提是須達成下列條件：

- (i) 我們根據首次公開發售前購股權計劃向承授人（即董事、本公司附屬公司的董事、本公司高級管理層及因根據首次公開發售前購股權計劃授出的購股權獲悉數行使而有權認購不少於1,636,800股股份的所有承授人）授出的所有購股權詳情披露於本招股章程，有關詳情包括公司（清盤及雜項條文）條例附表3第I部第10段所規定的所有資料；
- (ii) 就我們根據首次公開發售前購股權計劃授出的購股權（上文第(i)段所述者除外）而言，(a)承授人的總數及購股權所涉股份數目、(b)就授出首次公開發售前購股權所支付的代價及(c)首次公開發售前購股權的行使期及行使價將於本招股章程清楚披露；

## 豁免嚴格遵守上市規則及公司（清盤及雜項條文）條例

- (iii) 根據首次公開發售前購股權計劃獲授購股權的所有承授人（包括已於本招股章程披露詳情的有關人士）名單（包括上文第(i)段所述的人士），當中載有公司（清盤及雜項條文）條例附表3第I部第10段所規定的所有資料，可供公眾按照本招股章程附錄五「送呈公司註冊處處長及備查文件」一節所述方式查閱；及
- (iv) 於本招股章程披露有關豁免詳情。

有關首次公開發售前購股權計劃的進一步詳情，請參閱「附錄四－法定及一般資料－首次公開發售前購股權計劃」一節。

---

## 有關本招股章程及全球發售的資料

---

### 董事就本招股章程內容須承擔的責任

本招股章程(董事對此共同及個別承擔全部責任)載有遵照公司(清盤及雜項條文)條例、證券及期貨(在證券市場上市)規則(香港法例第571V章)及上市規則規定提供有關我們的資料。董事於作出一切合理查詢後確認,就彼等所深知及確信,本招股章程所載資料在所有重大方面均屬準確完備且無誤導或欺詐成分,亦無遺漏其他事項而致使當中所載任何聲明或本招股章程存在誤導。

### 包銷

本招股章程僅就香港公開發售而刊發。本招股章程及相關申請表格載有適用於香港公開發售申請人的香港公開發售條款及條件。

上市由聯席保薦人保薦。根據香港包銷協議,香港公開發售將由香港包銷商按有條件基準全數包銷,其中一項條件為發售價須由聯席賬簿管理人(代表包銷商)與我們協定。國際包銷協議預期將於定價日或前後訂立,惟須待聯席賬簿管理人(代表包銷商)與我們就發售價達成協議後方可作實。倘基於任何理由,發售價未能由聯席賬簿管理人(代表包銷商)與我們協定,則全球發售將不會進行。有關包銷商及包銷安排的其他詳情載於本招股章程「包銷」一節。

### 釐定發售價

發售股份按發售價提呈發售,而發售價將由聯席全球協調人(代表包銷商)與我們於二零一四年七月七日或前後以及在任何情況下不遲於二零一四年七月十一日協定。

倘聯席全球協調人(代表包銷商)與我們未能就發售價達成協議,則全球發售將不會成為無條件且將會失效。

### 發售及銷售股份的限制

本公司並無採取任何行動,以允許在香港以外地區公開發售任何發售股份或在香港以外任何司法權區公開派發本招股章程及/或相關申請表格。因此,在未獲授權進行提呈或邀請或在向任何人士進行提呈或邀請即屬違法的任何司法權區或任何情況下,本招股章程均不得用作亦不構成提呈或邀請。在其他司法權區派發本招股章程及提呈發售和出售發售

---

## 有關本招股章程及全球發售的資料

---

股份均受到限制且或不可進行，除非已向相關證券監管機構登記或獲其授權或豁免，並根據該等司法權區的適用證券法例獲得批准。每名根據香港公開發售購買香港公開發售股份的人士須確認，或因其購買香港公開發售股份而被視為確認，彼知悉本招股章程所述有關發售股份發售和出售的限制。

發售股份純粹按本招股章程及相關申請表格所載資料及所作陳述，並在本招股章程及申請表格所載條款及在當中所載條件的規限下，提呈發售以供認購。概無任何人士獲授權就全球發售提供本招股章程並無載列的任何資料，或作出本招股章程並無載列的任何陳述，而本招股章程並無載列的任何資料或陳述均不得視為已獲本公司、包銷商、聯席全球協調人、聯席保薦人、聯席賬簿管理人、聯席牽頭經辦人、彼等各自的任何董事、代理、僱員或顧問或參與全球發售的任何其他人士或各方授權而加以依賴。

### 申請於聯交所上市

本公司已向上市委員會申請批准上市，及批准已發行股份及根據全球發售將予發行的股份(包括因根據首次公開發售前購股權計劃及購股權計劃已經及／或可能授出的任何購股權獲行使而可能發行的任何股份)買賣。預期股份將於二零一四年七月十五日開始於聯交所買賣。

本公司概無任何部分股份或借貸資本在任何其他證券交易所上市或買賣，現時並無尋求或在短期內亦不擬尋求在任何其他證券交易所上市或獲准上市。

根據公司(清盤及雜項條文)條例第44B(1)條，倘若於截止辦理申請登記當日起計三星期屆滿前或聯交所於上述三星期內知會本公司的一段較長期間(不超過六星期)內，發售股份被拒在聯交所上市或買賣，則就任何申請所作出的任何分配將告無效。

### 股東名冊及印花稅

根據在香港公開發售及國際發售中提交的申請而發行的所有股份將登記於由香港股份過戶登記處卓佳證券登記有限公司在香港存置的本公司股東名冊。本公司的股東名冊總冊將由本公司在開曼群島的股份過戶登記總處Maples Fund Services (Cayman) Limited存置。

買賣本公司於香港股東名冊登記的股份須繳納香港印花稅。



### 股份將合資格納入中央結算系統

待股份獲准在主板上市及買賣且本公司符合香港結算的證券收納規定後，股份將獲香港結算接納為合資格證券，自上市日期或香港結算選擇的任何其他日期起，可在中央結算系統內記存、結算及交收。聯交所參與者之間的交易須於任何交易日後第二個營業日在中央結算系統內進行交收。所有在中央結算系統進行的活動必須遵守不時有效的中央結算系統一般規則及中央結算系統運作程序規則。為使股份納入中央結算系統，本公司已作出一切必要安排。

### 建議諮詢專業稅務意見

發售股份的申請人若對持有及買賣股份所涉及的稅務影響有任何疑問，應諮詢彼等的專業顧問。謹此強調，本公司、包銷商、聯席全球協調人、聯席保薦人、聯席賬簿管理人、聯席牽頭經辦人、彼等各自的任何董事、代理、僱員或顧問或參與全球發售的任何其他人士或各方對股份持有人因認購、購買、持有或出售股份而引致的任何稅務影響或負債概不承擔任何責任。

### 申請股份的程序

申請香港公開發售股份的程序載於本招股章程中「如何申請香港公開發售股份」及相關申請表格。

### 全球發售的架構及條件

全球發售的架構及條件(包括其條件)的詳情載於本招股章程中「全球發售的架構及條件」。

### 約整

本招股章程所載若干數額及百分比數字已經約整。因此，任何表格或圖表所示總額與所列數值總和之間的差異，均由約整引致。以千或百萬為單位呈列的資料，有關數額可能已被向上或向下約整。

---

## 董事及參與全球發售的各方

---

### 董事

姓名	地址	國籍
<b>執行董事</b>		
姚同山先生	中國 內蒙古自治區 呼和浩特市 新城區 藝術廳南街 2-4-1建設廳宿舍	中國
武建鄴先生	中國 內蒙古自治區 呼和浩特市 新城區 東風路 芳汀花園7號樓 1單元7室	中國
高凌鳳女士	中國 內蒙古自治區 呼和浩特市 新城區 海拉爾東路 公安廳6號樓 1單元3室	中國
崔瑞成先生	中國 內蒙古自治區 呼和浩特市 回民區 海拉爾西路 草原明珠4號樓 5單元4室	中國
<b>非執行董事</b>		
吳景水先生	中國 內蒙古自治區 呼和浩特市 賽罕區 昭烏達路 內蒙工藝美術宿舍 4單元10室	中國

---

## 董事及參與全球發售的各方

---

姓名	地址	國籍
范翔先生	中國 北京 海澱區 復興路83號甲19樓 1單元10室	中國
崔桂勇先生	中國 北京 順義區 優山美地別墅1133A室	中國
孫謙先生	中國 廣東 深圳 羅湖區 貝麗路67號	中國
<b>獨立非執行董事</b>		
黃灌球先生	香港 赤柱 富豪海灣 黃麻角道88號 A22號一樓	中國
李長青先生	中國 內蒙古自治區 呼和浩特市 新城區 愛民路 工學院25號樓 1單元510室	中國
葛曉萍女士	中國 福建省 廈門市 思明區 會展北里 海峽國際社區二期14號樓 603室	中國

---

## 董事及參與全球發售的各方

---

姓名	地址	國籍
袁清先生	中國 內蒙古自治區 呼和浩特市 塞罕區 烏蘭察布東路 草原所宿舍7號樓 2單元1室	中國
高級管理層(不包括董事)		
李運動先生	中國 內蒙古自治區 呼和浩特市 新城區 迎新東路 電力二公司宿舍2號樓 1單元3室	中國

---

## 董事及參與全球發售的各方

---

### 參與全球發售的各方

聯席保薦人、聯席全球協調人、  
聯席賬簿管理人及聯席牽頭經辦人

中銀國際亞洲有限公司  
香港  
中環  
花園道1號  
中國銀行大廈26樓

高盛(亞洲)有限責任公司  
香港  
皇后大道中2號  
長江集團中心68樓

聯席賬簿管理人及聯席牽頭經辦人  
(按英文首字母排序)

農銀國際融資有限公司  
(僅作為聯席賬簿管理人)  
香港金鐘道88號  
太古廣場一期7樓701室

農銀國際證券有限公司  
(僅作為聯席牽頭經辦人)  
香港金鐘道88號  
太古廣場一期7樓701室

交銀國際證券有限公司  
香港德輔道中68號  
萬宜大廈9樓

中國國際金融香港證券有限公司  
香港  
中環  
港景街1號  
國際金融中心一期29樓

本公司的法律顧問

有關香港法律：

Chen & Associates (聯合Wilson Sonsini Goodrich  
& Rosati, Professional Corporation)  
香港  
中環皇后大道中5號  
衡怡大廈10樓1001室

---

## 董事及參與全球發售的各方

---

有關美國法律：

Wilson Sonsini Goodrich & Rosati, Professional Corporation (聯合Chen & Associates)

香港

中環皇后大道中5號

衡怡大廈10樓1001室

有關中國法律：

競天公誠律師事務所

中國北京市

朝陽區

建國路77號

華貿中心3號寫字樓34層

郵編100025

有關開曼群島法律：

邁普達律師事務所

香港皇后大道中99號

中環中心53樓

包銷商的法律顧問

有關香港及美國法律：

高偉紳律師行

香港中環

康樂廣場一號

怡和大廈27樓

有關中國法律：

通商律師事務所

中國

北京朝陽區

建國門外大街甲12號

新華保險大廈6樓

申報會計師

安永會計師事務所

香港中環

添美道1號

中信大廈22樓

獨立生物資產評估師及顧問

仲量聯行企業評估及諮詢有限公司

香港

皇后大道東1號

太古廣場三期6樓

獨立行業顧問

弗若斯特·沙利文

中國上海

紅寶石路500號

東銀中心A樓2802-2803室

---

## 董事及參與全球發售的各方

---

### 收款銀行

中國銀行(香港)有限公司  
香港  
花園道1號

交通銀行股份有限公司香港分行  
香港  
中環  
畢打街20號

永隆銀行有限公司  
香港  
德輔道中45號

---

## 公司資料

---

註冊辦事處	PO Box 309 Ugland House Grand Cayman, KY1-1104 Cayman Islands
香港主要營業地點	香港 干諾道中152-155號 招商局大廈 6樓606-607室
中國總部及主要營業地點	中國 內蒙古自治區 巴彥淖爾市 磴口縣食品工業園
聯席公司秘書	李運動先生 中國 內蒙古自治區 呼和浩特市 新城區 迎新東路 電力二公司宿舍2號樓 1單元3室  區偉強先生(香港會計師公會) 香港，薄扶林 薄扶林花園 6座4樓C室
授權代表	崔瑞成先生 中國 內蒙古自治區 呼和浩特市 回民區 海拉爾西路 草原明珠4號樓 5單元4室  區偉強先生 香港薄扶林 薄扶林花園 6座4樓C室
審核委員會	葛曉萍女士(主席) 李長青先生 崔桂勇先生
薪酬委員會	黃灌球先生(主席) 李長青先生 孫謙先生



---

## 公司資料

---

提名委員會	姚同山先生 (主席) 袁清先生 黃灌球先生
合規顧問	天財資本亞洲有限公司 香港九龍 尖沙咀海港城 港威大廈第6座19樓1904室
股份過戶登記總處	Maples Fund Services (Cayman) Limited PO Box 1093, Boundary Hall Cricket Square Grand Cayman, KY1-1112 Cayman Islands
香港股份過戶登記處	卓佳證券登記有限公司 香港 皇后大道東183號 合和中心22樓
主要往來銀行	中國銀行股份有限公司 中國內蒙古 呼和浩特市回民區 光明大街28號 呼和浩特市中山支行  招商銀行股份有限公司 中國內蒙古 呼和浩特市賽罕區 敕勒川大街9號 呼和浩特市支行  交通銀行股份有限公司 中國內蒙古 呼和浩特市賽罕區 烏蘭察布東街甲106號興安麗景小區2號樓 呼和浩特市烏蘭支行  中國農業銀行 中國內蒙古 土默特左旗察素齊鎮 人民路24號 土默特左旗支行
公司網站地址	<a href="http://www.youjimilk.com">http://www.youjimilk.com</a> (網站資料不構成本招股章程一部分)

適用於我們現有業務及運營的主要中國法律、規則及法規概要載於下文。

### 行業政策及法規

#### 外商投資奶牛養殖及乳製品生產

對外商投資中國不同行業的指導載於國家發改委與商務部聯合頒佈的《外商投資產業指導目錄》(目錄)，且該目錄將由這兩個政府機構不時修訂及重新頒佈。為指導外商投資，一般將行業分為四類，即鼓勵類、允許類、限制類及禁止類。目錄僅列出鼓勵類、限制類及禁止類的特定行業，而未列入目錄各行業則被視為允許類。目錄現有有效版本乃於二零一一年十二月二十四日頒佈並於二零一二年一月三十日生效。根據二零一一年目錄，奶牛養殖及乳製品生產均應屬於允許類。

#### 現代畜牧業及乳品行業

自二零零六年起，國務院、中華人民共和國農業部(農業部)及國家發改委已頒佈一系列政策，旨在推動現代畜牧業的發展及乳品行業的健康可持續發展。該等政策包括國務院於二零零七年一月頒佈的《國務院關於促進畜牧業持續健康發展的意見》、國務院於二零零七年九月頒佈的《國務院關於促進奶業持續健康發展的意見》、國務院辦公廳於二零零八年十一月頒佈的《國務院辦公廳關於轉發發展改革委等部門奶業整頓和振興規劃綱要的通知》、農業部於二零零九年一月頒佈的《全國奶牛優勢區域佈局規劃(2008-2015)》及農業部於二零一零年一月頒佈的《農業部關於加快推進畜禽標準化規模養殖的意見》。

二零零九年六月二十六日，中華人民共和國工業和信息化部與國家發改委頒佈《乳製品工業產業政策(2009年修訂)》。投資乳製品須符合若干准入條件。例如，從事乳製品加工及生產的投資者必須具有穩定可控的原料奶源基地；新建乳製品加工項目已有穩定可控的

---

## 監管概覽

---

奶源基地，供應原料奶數量不得低於加工能力的40%；改(擴)建乳製品加工項目不得低於原有加工能力的75%；液態奶生產企業所用生鮮乳全部使用穩定可控奶源基地產的生鮮乳；配方奶粉生產企業所用原料至少50%為穩定可控奶源基地產的生鮮乳。

### 大規模牲畜養殖行業

#### 牲畜養殖場備案規定

《中華人民共和國畜牧法》(畜牧法)於二零零五年十二月二十九日由全國人民代表大會常務委員會(全國人大常務委員會)頒佈並於二零零六年七月一日生效，規定牲畜養殖場應當具備的條件，並規定養殖場興辦者應當將養殖場的名稱、養殖地址、畜禽品種及養殖規模，向養殖場所在地縣級人民政府的畜牧獸醫行政主管部門備案，取得畜禽標識代碼。

#### 疾病預防

全國人大常務委員會於二零一三年六月二十九日修訂的《中華人民共和國動物防疫法》(動物防疫法)及農業部於二零一零年一月二十一日頒佈並於二零一零年五月一日生效的《動物防疫條件審查辦法》規定牲畜養殖場應當具備的動物防疫條件，並規定牲畜養殖場經營者須向縣級以上地方人民政府獸醫行政主管部門申請動物防疫條件合格證。

根據動物防疫法，動物防疫機構應監控動物疫情的出現及蔓延情況；從事動物飼養、屠宰、隔離、運輸或經營的任何單位和個人，發現動物染疫或者疑似染疫的，應當立即向當地獸醫主管部門、動物衛生監督機構或者動物疫病預防控制機構報告，並採取措施防止疫情擴散。

對在動物疫病預防和控制、撲滅過程中強制撲殺的動物、銷毀的動物產品和相關物品，縣級或縣級以上人民政府應當給予補償。具體補償標準和辦法由國務院財政部門會同有關部門制定及採納。

### 水資源

根據《中華人民共和國水法》(於二零零二年八月二十九日頒佈並於二零零二年十月一日生效)、《取水許可和水資源費徵收管理條例》(於二零零六年二月二十一日頒佈並於二零零六年四月十五日生效)、《取水許可管理辦法》(於二零零八年四月九日頒佈及生效)及《內蒙古自治區取水許可和水資源費徵收管理實施辦法》(於二零零八年一月七日頒佈並於二零零八年三月一日生效)，取用水資源的單位和個人，除若干情況外，都應當申請領取取水許可證，並繳納水資源費。取水許可證應當包括取水期限、取水量、取水用途、水源類型、取水及退水地點、退水方式、退水量等內容。未取得取水許可申請批准文件的，申請人不得興建取水工程或設施。取水工程或設施建成並成功試運行後，審批機關將會發出取水許可證。單位和個人的取水量超出所規定用量，應當累進加價繳納水資源費。水資源費繳納數額根據取水口所在地水資源費徵收標準和實際取水量確定。

### 乳製品質量

根據國務院於二零零八年十月九日頒佈並於當日生效的《乳品質量安全監督管理條例》的規定，奶畜養殖者、生鮮乳收購者、乳製品生產企業及銷售者應對其生產、收購、運輸及銷售的乳製品質量安全負責，是乳製品質量安全的第一責任人。生鮮乳及乳製品應當符合乳製品質量安全國家標準，乳製品質量安全國家標準由國務院衛生主管部門組織制定，並根據風險監測及風險評估的結果不時修訂。禁止在乳製品生產過程中添加非食用化學物質或其他可能危害人體健康的物質。

根據農業部於二零零八年十一月七日頒佈並於當日生效的《生鮮乳生產收購管理辦法》的規定，奶畜養殖者、生鮮乳收購者、生鮮乳運輸者對其生產、收購、運輸及銷售的生鮮乳質量安全負責，是生鮮乳質量安全的第一責任人。生產、收購、貯存、運輸或銷售的生鮮乳，應當符合乳製品質量安全國家標準。禁止在生鮮乳生產、收購、貯存、運輸及銷售

---

## 監管概覽

---

過程中添加任何物質。乳製品生產企業、奶畜養殖者、奶農專業生產合作社開辦生鮮乳收購站，應當向所在地縣級人民政府畜牧獸醫行政主管部門申請生鮮乳收購許可證。生鮮乳收購許可證的有效期為兩年。

運輸生鮮乳的車輛所有人應當就有關車輛取得所在地縣級人民政府畜牧獸醫主管部門核發的生鮮乳准運證明。

### 污染防治

國務院於二零一三年十一月十一日頒佈並於二零一四年一月一日起生效的《畜禽規模養殖污染防治條例》規定，新建、改建、擴建畜禽養殖場、養殖社區，應當符合畜牧業發展規劃、畜禽養殖污染防治規劃，滿足動物防疫條件，並進行環境影響評價。畜禽養殖場、養殖社區應當建設相應的畜禽糞便、污水與雨水分流設施，畜禽糞便、污水的貯存設施，糞污厭氧消化和堆漚、有機肥加工、製取沼氣、沼渣沼液分離和輸送、污水處理、畜禽屍體處理等綜合利用和無害化處理設施。中國鼓勵和支持採取糞肥還田、製取沼氣、製造有機肥等方法，對畜禽養殖廢棄物進行綜合利用；及中國鼓勵和支持採取種植和養殖相結合的方式消納利用畜禽養殖廢棄物，促進畜禽糞便、污水等廢棄物就地就近利用；及中國鼓勵和支持沼氣製取、有機肥生產等廢棄物綜合利用以及沼渣沼液輸送和施用、沼氣發電等相關配套設施建設。

### 整個食品行業

#### 食品安全

全國人大常務委員會於二零零九年二月二十八日通過並於二零零九年六月一日生效的《中華人民共和國食品安全法》(食品安全法)及國務院於二零零九年七月二十日頒佈並於當日生效的《中華人民共和國食品安全法實施條例》已採用以下方面的措施及規定，以提高食品安全及防止出現大規模食品安全事故：

- 加強地方政府監管及協調食品安全規管工作的職能；

---

## 監管概覽

---

- 加強食品安全風險監測及評估；盡早介入及迅速控制食品安全事故；
- 修訂使用食品添加劑的標準及加強對使用食品添加劑的監管；
- 建立食品召回制度；
- 廢除食品安全免檢制度；及
- 闡明制定食品安全標準的基本原則。

### 食品生產

根據食品安全法的規定，中國對食品生產實行許可證制度。

根據中華人民共和國國家質量監督檢驗檢疫總局(國家質檢總局)於二零一零年四月七日頒佈並於二零一零年六月一日生效的《食品生產許可管理辦法》，食品生產企業須具備該辦法所規定的生產條件並須取得食品生產許可證。擬生產食品的企業須向生產食品所在地的地方質量技術監督部門提出申請。食品生產許可證的有效期為三年。

根據《乳品質量安全監督管理條例》，從事乳製品生產活動，應取得所在地品質監督部門頒發的食品生產許可證。未取得食品生產許可證的任何單位和個人，不得從事乳製品生產。

### 食品檢驗

根據食品安全法的規定，中國已實施食品生產及經營檢驗制度。國家及地方食品安全監督管理部門須進行食品檢驗且對食品不得實施免檢。縣級或縣級以上質量技術監督部門、工商行政管理部門及食品藥品監督管理部門應當對食品進行定期或者不定期的抽樣檢驗。食品生產經營企業可自行對其所生產的食品進行檢驗，或委託具有食品檢驗資格的機構進行檢驗。

### 產品質量

#### 《中華人民共和國產品質量法》

我們生產的產品須符合中國有關產品質量的法律、規則及法規。全國人大常務委員會於一九九三年二月二十二日頒佈並於一九九三年九月一日生效，其後於二零零零年七月八日修訂的《中華人民共和國產品質量法》(產品質量法)，是產品質量監督管理的主要法律。

根據產品質量法，生產者須對其生產的產品質量負責，而銷售者須採取合理措施以確保所銷售產品的質量。

因產品存在缺陷造成人身、缺陷產品以外的其他財產損害的，生產者應當承擔賠償責任。生產者能夠證明有下列情形之一的，不承擔賠償責任：

- 未將產品投入流通的；
- 產品投入流通時，引起損害的缺陷尚不存在的；或
- 將產品投入流通時的科學技術水準尚不能發現缺陷的存在的。

因產品存在缺陷造成人身、缺陷產品以外的其他財產損害的，如屬於產品的銷售者的責任，銷售者應當承擔賠償責任。因產品存在缺陷造成人身、他人財產損害的，受害人可以向產品的生產者要求賠償，也可以向產品的銷售者要求賠償。

### 農產品質量安全

全國人大常務委員會於二零零六年四月二十九日頒佈並於二零零六年十一月一日生效的《中華人民共和國農產品質量安全法》(農產品質量安全法)規定監管及管理初級農產品(即在農業活動中獲得的植物、動物、微生物及其產品)的質量及安全。農產品質量安全法於以下方面規管農產品，以確保該等農產品符合保障民眾健康及安全所需遵守的要求，包括：

- 農產品質量安全標準；
- 農產品產地；
- 農產品生產；及
- 農產品包裝和標識。

---

## 監管概覽

---

根據農產品質量安全法，農產品生產者應當合理使用化工產品，防止對農產品產地造成污染。農產品生產者亦須確保農產品在生產、包裝、保鮮、貯存、運輸中所使用的防腐劑、添加劑等材料，應當符合國家有關強制性的技術規範。

### 有機產品認證

根據國家品質監督檢驗檢疫總局於二零零四年十一月五日頒佈的《有機產品認證管理辦法》(於二零零五年四月一日生效及於二零一三年十一月十五日修訂)，有機產品生產商可向經批准的認證機構申請有機產品認證。認證機構應安排檢查員根據《有機產品認證實施規則》對有機產品的生產或加工設施進行現場檢查。認證機構應當授權具有法定資質的檢測機構對申請認證的產品進行檢測。符合有機產品認證要求的，認證機構應當向申請人出具有機產品認證證書。此外，認證機構應當按照《有機產品認證實施規則》的規定，對獲證產品及其生產、加工過程實施有效跟蹤檢查，以保證證書持有人能夠持續符合認證要求。未經有機產品認證，不得在產品貼標籤或標註其為有機或有機生產等誤導公眾認為該產品為有機產品的文字表示。

### 產品責任

根據中華人民共和國全國人民代表大會於一九八六年四月十二日頒佈並於一九八七年一月一日生效的《中華人民共和國民法通則》及全國人大常務委員會於一九九三年十月三十一日頒佈並於一九九四年一月一日生效以及由全國人大常委會於二零零九年八月二十七日及二零一三年十月二十五日進一步修訂的《中華人民共和國消費者權益保護法》，製造商和經銷商應當共同對其製造或經銷的缺陷產品對消費者造成的損失和損害負責。

全國人大常務委員會於二零零九年十二月二十六日頒佈並於二零一零年七月一日生效的《中華人民共和國侵權責任法》規定，產品存在危及人身或財產安全的瑕疵，製造商及分銷商須承擔侵權責任。



### 防止瘋牛病而採取的進口限制

農業部及國家質檢總局於二零零一年三月一日就瘋牛病(牛腦海綿狀病，亦稱作瘋牛病)發佈公告。該公告規定，禁止直接或間接從在境內發現瘋牛病案例的國家進口任何母牛及育成牛。該公告亦列有當時已發現瘋牛病案例的國家名單，此後發現瘋牛病案例的任何國家將自動列入上述名單。自二零零一年起，農業部及國家質檢總局不時發佈公告，禁止從在境內發現瘋牛病案例的國家(如加拿大(二零零三年)及巴西(二零一二年))進口奶牛及相關產品。

### 設施農用地

根據二零一零年九月三十日頒佈並於當日生效的《國土資源部、農業部關於完善設施農用地管理有關問題的通知》，設施農用地分為兩類，即生產設施用地及附屬設施用地，其性質不同於非農業建設項目用地，按農用地管理。

### 稅項

#### 企業所得稅

根據中華人民共和國全國人民代表大會於二零零七年三月十六日頒佈並於二零零八年一月一日生效的《中華人民共和國企業所得稅法》(企業所得稅法)及國務院於二零零七年十二月六日頒佈並於二零零八年一月一日生效的《中華人民共和國企業所得稅法實施條例》(實施條例)，企業分為居民企業及非居民企業。居民企業須就在中國境內外產生的收入按25.0%的稅率繳納企業所得稅。在中國境內設立機構或營業場所的非居民企業，須就其中國境內的機構或營業場所在中國境內產生的收入以及在中國境外產生但與中國境內機構或營業場所有實際聯繫的收入按25.0%的稅率繳納企業所得稅。對於未在中國境內設立機構或營業場所的非居民企業，或者在中國境內設立機構或營業場所但所得收入與該機構或營業場所並無實際關連的非居民企業，其在中國境內產生的收入須按10.0%的減免稅率繳納企業所得稅。

根據企業所得稅法及實施條例，企業從事牲畜及家禽飼養或主要農產品的種植所得的收入獲豁免繳納企業所得稅。

### 增值稅

根據國務院於二零零八年十一月五日修訂並於二零零九年一月一日生效的《中華人民共和國增值稅暫行條例》(增值稅條例)及中華人民共和國財政部於二零一一年十月二十八日修訂的《中華人民共和國增值稅暫行條例實施細則》，在中國境內銷售貨物或者提供加工服務、修理修配勞務以及進口貨物的單位和個人，應當繳納增值稅。除另有規定外，增值稅一般納稅人的增值稅稅率為17.0%。農業生產者銷售的自產農產品免徵增值稅。

### 股息分派

根據全國人大常務委員會於二零零一年十月三十一日修訂的《中華人民共和國外資企業法》及全國人大常務委員會於二零零一年三月十五日修訂的《中華人民共和國中外合資經營企業法》，外資企業的稅後利潤，應當依照中國法律及法規提取基金方可分配。外資企業過往會計年度的虧損未彌補前，亦不得分配稅後利潤。

根據企業所得稅法及實施條例，向外國投資者派付的股息須按10.0%的稅率繳納預扣稅，惟中國政府訂立的相關稅收協定中另有規定者除外。

二零零六年八月二十一日，中國與香港政府訂立《內地和香港特別行政區關於對所得稅避免雙重徵稅和防止偷漏稅的安排》(安排)。根據安排，如果香港居民直接擁有中國公司至少25.0%股權，則該中國公司向該香港居民派付的股息按5.0%的稅率繳納預扣稅，如果香港居民在中國公司所持有的股權不足25.0%，則按10.0%的稅率繳納預扣稅。為了根據二零零六年八月二十一日的該安排就5%的股息預扣稅稅率爭取優惠待遇，一名香港居民須為所收取股息的實益擁有人，這須根據中國現行稅務條例下釐定實益擁有權狀況的有關指標接受主管稅務機關的評估及批准。

根據國家稅務總局於二零零九年二月二日頒佈並當日生效的《國家稅務總局關於執行稅

---

## 監管概覽

---

收協定股息條款有關問題的通知》，對於中國居民公司向稅收協定締約對方稅收居民派付的股息，該對方稅收居民需要享受該稅收協定待遇的，應同時符合以下所有條件：

- 取得股息的該對方稅收居民根據稅收協定規定應限於公司；
- 在該中國居民公司的所有者權益和有表決權股份中，該對方稅收居民直接擁有的比例均符合規定比例；及
- 該對方稅收居民直接擁有該中國居民公司的資本比例，在取得股息前連續12個月以內任何時候均符合稅收協定的規定比例。

根據二零零九年十月一日生效的《非居民享受稅收協定待遇管理辦法(試行)》(管理辦法)，收取中國居民企業的股息的非居民企業(定義見中國的稅務法律)需要享受稅收協定待遇的，應向主管稅務機關提出享受稅收協定優惠待遇審批申請。凡未辦理審批手續的非居民企業，不得享受有關稅收協定優惠待遇。

### 環境保護

由全國人大常務委員會頒佈並於一九八九年十二月二十六日生效的《中華人民共和國環境保護法》(環境保護法)構建了中國環境保護的法律框架。國務院環境保護行政主管部門，對中國環境保護工作實施統一監督管理，並制定國家環境質量標準及國家污染物排放標準。地方環境保護局，對本身轄區的環境保護工作實施統一監督管理。

### 污染防治

《中華人民共和國水污染防治法》(經全國人大常務委員會於二零零八年二月二十八日修訂)、《中華人民共和國大氣污染防治法》(經全國人大常務委員會於二零零零年四月二十九日修訂)及《中華人民共和國環境噪聲污染防治法》(由全國人大常務委員會於一九九六年十月二十九日頒佈並於一九九七年三月一日生效)以及《中華人民共和國固體廢物污染環境防治法》(經全國人大常務委員會於二零零四年十二月二十九日修訂)，對水污染、大氣污染、噪聲污染及固體廢物污染的防治作出詳細規定。

### 建設項目環境保護

《中華人民共和國環境影響評價法》(由全國人大常務委員會於二零零二年十月二十八日頒佈並於二零零三年九月一日生效)、《建設項目環境保護管理條例》(由國務院頒佈並於一九九八年十一月二十九日生效)及《建設項目竣工環境保護驗收管理辦法》(由中華人民共和國國家環境保護總局於二零零一年十二月二十七日頒佈並於二零零二年二月一日生效),要求規劃建設項目的建設單位委聘合資格專業機構出具項目的環境影響評價報告。於任何建設工程開始前,評價報告必須由環境保護主管部門批准。建設項目竣工後,建設單位應當申請該建設項目需要配套建設的環境保護設施竣工驗收。建設項目需要配套建設的環境保護設施經驗收合格,該建設項目方可正式投入生產或者使用。

### 勞動

#### 勞動合同

全國人大常務委員會於二零零七年六月二十九日頒佈並於二零零八年一月一日生效及於二零一二年十二月二十八日修訂的《中華人民共和國勞動合同法》(勞動合同法)規管用人單位與勞動者之間的關係,並對勞動合同的條款及條件作出具體規定。勞動合同法規定須簽訂書面勞動合同,並在訂立固定期限勞動合同、僱用臨時勞動者及解僱勞動者方面對用人單位作出更嚴格規定。

#### 社會保障

根據適用中國法律及法規,包括《中華人民共和國社會保險法》(由全國人大常務委員會於二零一零年十月二十八日頒佈並於二零一一年七月一日生效)及《住房公積金管理條例》(經國務院於二零零二年三月二十四日修訂),僱主及/或僱員(視情況而定)須向基本養老保險、失業保險、基本醫療保險、工傷保險、生育保險等多個社保基金及住房公積金繳費。該等費用向地方行政部門繳納,未繳納的僱主或會遭致罰款或限期責令改正。

#### 安全生產

全國人大常務委員會於二零零二年六月二十九日頒佈並於二零零二年十一月一日生效的《中華人民共和國安全生產法》(安全生產法)為規範中國安全生產監管管理的主要法律。

---

## 監管概覽

---

安全生產法規定，生產經營單位必須符合相關的法律規定，例如遵守相關法律、規章及法規對職工提供安全生產的培訓及規章制度和安全操作規程，並提供安全工作環境。任何生產經營單位應當具備規定的安全生產條件；不具備安全生產條件的，不得從事生產經營活動。違反安全生產法或會遭致罰款、處罰、暫停營運、責令停產，情節嚴重者或須承擔刑事責任。

根據國務院於二零零三年三月十一日頒佈，於二零零三年六月一日生效，並於二零零九年一月二十四日修訂的《特種設備安全監察條例》，特種設備是指涉及生命安全、危險性較大的鍋爐、壓力容器(含氣瓶)、壓力管道、電梯、起重機械、客運索道和大型遊樂設施，特種設備須在特種設備安全監督主管部門登記。特種設備作業人員應當經特種設備安全監督管理部門考核合格，方可從事特種設備的作業或者管理工作。

### 外匯登記

根據國家外匯管理局於二零零五年十月二十一日頒佈並於二零零五年十一月一日生效的《國家外匯管理局關於境內企業通過境外特殊目的公司融資及返程投資外匯管理有關問題的通知》(75號文)，(i)境內居民(包括境內居民自然人或中國公司)為進行海外股權融資而設立或控制特殊目的公司前必須先向國家外匯管理局地方分局登記；(ii)倘境內居民將資產或股權注入海外特殊目的公司，該境內居民必須向國家外匯管理局地方分局登記其於海外特殊目的公司的權益或其於海外特殊目的公司權益的任何轉變；及(iii)倘海外特殊目的公司在中國境外進行股本變更或併購等重大資本變更事項，境內居民應向國家外匯管理局地方分局辦理變更登記。

### 外國投資者併購

《關於外國投資者併購境內企業的規定》(併購規定)由商務部、國務院國有資產監督管理委員會、國家稅務總局、國家工商總局、中國證監會及國家外匯管理局於二零零六年八月八日頒佈，於二零零六年九月八日生效並於二零零九年六月二十二日經商務部修訂。根據併購規定，外國投資者購買境內企業是指下列情形：

- 外國投資者透過協議購買境內非外商投資企業的股權或認購境內非外商投資企業增資，使該境內非外商投資企業變更設立為外商投資企業；

---

## 監管概覽

---

- 外國投資者設立外商投資企業，並通過該外商投資企業協議購買境內企業資產且運營該資產；或
- 外國投資者協議購買境內企業資產，並以該資產投資設立外商投資企業運營該資產。

### 安全審查

根據《國務院辦公廳關於建立外國投資者併購境內企業安全審查制度的通知》(於二零一一年二月三日頒佈並於二零一一年三月三日生效)及《商務部實施外國投資者併購境內企業安全審查制度的規定》(於二零一一年八月二十五日頒佈並於二零一一年九月一日生效)，外國投資者併購境內軍工及軍工配套企業，重點、敏感軍事設施周邊企業，以及關係國防安全的其他單位；外國投資者併購境內關係國家安全的重要農產品、重要能源和資源、重要基礎設施、重要運輸服務、關鍵技術、重大裝備製造等企業及其他國家安全業務，且導致外國投資者取得被收購境內企業的實際控制權，該外國投資者須向商務部提出申請對所涉併購進行安全審查。對於外國投資者併購境內企業，應從交易的實質內容和實際影響來判斷併購交易是否屬於併購安全審查的範圍；外國投資者不得以任何方式實質規避併購安全審查，包括但不限於代持、信託、多層次再投資、租賃、貸款、不同利益實體、境外交易等方式。

### 知識產權

中國已採納有關知識產權的法規，包括商標、專利及著作權方面。中國是《保護工業產權巴黎公約》、《商標國際註冊馬德里協定》及《馬德里議定書》、《專利合作條約》、《國際承認用於專利程序的微生物保存布達佩斯條約》及《與貿易有關的知識產權協議》等各項主要知識產權公約的締約國。

### 有關專利的法規

根據一九八四年三月十二日頒佈，於一九九二年九月四日、二零零零年八月二十五日及二零零八年十二月二十七日修訂的《中華人民共和國專利法》(最近一次修訂於二零零九年十月一日生效)，專利保護分為三個類別，即發明專利、實用新型專利及外觀設計專利。發

明專利權的期限為二十年，外觀設計專利和實用新型專利的期限為十年，均自申請日起計算。發明專利、實用新型專利和外觀設計專利被授予後，除法律另有規定的以外，任何個人或者單位未經專利權人許可，都不得實施其專利，即不得為生產經營目的製造、使用、銷售或進口受專利保障的產品，或者製造、使用、銷售或進口使用受專利保障的生產技術或方法直接獲得的產品。中國的專利申請制度在許多方面與其他國家不同。中國的專利制度採用「最先申請」原則，即兩個以上的申請人分別就同樣的發明創造申請專利的，專利權授予最先申請的人。此外，中國規定授予專利權的發明應當具備絕對新穎性。因此，涉及在國內外為公眾所知的技術的專利通常會遭拒絕申請。儘管授予專利權具有全國性，但《專利合作條約》允許一個國家的申請人通過提交國際專利申請而可同時在多個成員國得到發明的專利權保障。然而，不能保證待決的專利申請將會被授予專利權。此外，即使專利申請獲授予專利權，專利權的範圍亦可能不會如申請人在初次申請時所要求般寬泛。

### 有關商標的法規

國務院於一九八二年八月頒佈《中華人民共和國商標法》(商標法)(其後於一九九三年二月二十二日及二零零一年十月二十七日修訂)及於二零零二年八月三日頒佈《中華人民共和國商標法實施條例》。該等法律及法規制定了中國商標法規的基本法律框架。在中國，註冊商標包括商品商標、服務商標、集體商標及證明商標。國家工商總局商標局主管全國商標註冊和管理的工作。註冊商標有效期為十年，申請人可在十年期屆滿前六個月申請續展註冊並重新申請商標保護。

根據商標法，有下列行為之一的，均屬侵犯註冊商標專用權：

- 未經商標註冊人的許可，在同一種商品或者類似商品上使用與商標註冊人的註冊商標相同或者近似的商標的；
- 銷售侵犯註冊商標專用權的商品的；
- 偽造、擅自製造他人註冊商標標識或者銷售偽造、擅自製造的註冊商標標識的；  
及
- 以其他方式侵犯他人的註冊商標專用權及造成損害的。

---

## 監管概覽

---

違反商標法可導致被處以罰款、沒收和銷毀侵權商品。商標使用許可協議必須向國家工商總局商標局或其地方局備案。特許人應當監督使用其註冊商標的商品質量。獲許可人應當保證使用該註冊商標的商品質量。

### 有關域名的法規

《中國互聯網絡域名管理辦法》由信息產業部於二零零四年十一月五日頒佈，並於二零零四年十二月二十日生效。該辦法規管在中國帶有互聯網國家代碼「.cn.」的域名的登記。《中國互聯網信息中心域名爭議解決辦法(2006年修訂)》由中國互聯網絡信息中心於二零零六年二月十四日頒佈並於二零零六年三月十七日生效。該辦法規定域名爭議由中國互聯網絡信息中心認可的爭議解決機構受理解決。



## 行業概覽

本節所提供有關我們所在行業的若干資料及統計數據，乃摘錄自政府官方來源。此外，本節及招股章程其他部分所載的若干資料，乃摘錄自就本招股章程我們委託編製的報告或弗若斯特·沙利文編製的弗若斯特·沙利文報告。<sup>(1)</sup>我們相信本「行業概覽」一節資料的來源乃有關資料的合適來源，並在摘錄及轉載有關資料時力求審慎。我們並無理由相信該等資料存在嚴重錯誤或誤導成分，或當中遺漏任何事實致使該等資料存在嚴重錯誤或誤導成分。董事確認，經採取合理謹慎措施後，彼等並不知悉自弗若斯特·沙利文報告日期以來市場資訊出現任何不利變動而可能限制、抵觸本節資料或對本節資料的質量產生不利影響。然而，相關資料未經我們、聯席保薦人、包銷商或參與全球發售的任何其他各方獨立核證，且並無就該等資料的準確性作出任何聲明。除另有所指外，本節所有數據及預測源自弗若斯特·沙利文報告。

### 有機食品市場

#### 為什麼是有機？

於過往十年內，為提高產能及增加收益，在農業生產中向農民推廣使用合成化學物質。如今，目前使用的相關化學物質的安全性仍有大量不確定性。在現代傳統農業生產中

(1) 本「行業概覽」一節載有摘錄自就本招股章程委託編製的報告或弗若斯特·沙利文編製的弗若斯特·沙利文報告。我們就編製及使用弗若斯特·沙利文報告向弗若斯特·沙利文支付的合約款項為人民幣1.09百萬元，且我們相信該等費用反映市場價格。

#### 調查方法

在撰寫及編製弗若斯特·沙利文報告時，弗若斯特·沙利文亦採用了以下的方法：

- 詳盡的一手研究，包括與領先的行業參與者及業內專家討論行業的狀況。
- 液態奶消費調查收集了四個城市共1,200名受訪者的意見。透過是次消費者調查，弗若斯特·沙利文已獲得有關該等城市消費者的行為以及其對液態奶產品及有機液態奶產品的態度的資料。
- 二手研究涉及審閱公司報告、獨立調查報告及弗若斯特·沙利文本身調查數據庫的數據。
- 預測數據乃由根據宏觀經濟數據編製的過往數據分析及特定行業相關驅動因素綜合所得。

#### 預測基準及假設

弗若斯特·沙利文乃根據下列基準及假設編製弗若斯特·沙利文報告：

- 中國經濟預期在未來十年內保持穩定增長；
- 中國社會、經濟及政治環境預期於預測期間維持穩定；
- 人均可支配收入增加、迅速的城市化、人均消費較發達國家低、健康意識不斷提高、對高檔產品的需求不斷增加及分銷網絡改善等主要市場驅動因素預期將促進中國乳品市場的發展；
- 主要驅動因素(包括中國居民的可支配收入不斷增加、消費者越來越重視健康及液態奶的消費群體不斷擴大)可望推動中國液態奶市場的發展。
- 市場調查於二零一四年六月完成。

#### 關於弗若斯特·沙利文

弗若斯特·沙利文為獨立全球諮詢公司，於一九六一年在紐約成立。其提供行業調查及市場策略，並提供發展顧問服務及企業培訓。其在中國的行業覆蓋範圍包括汽車與交通、化工、材料及食品、商業航空、消費品、能源與電力系統、環境及建築技術、保健、工業自動化及電子工程、工業與機械及技術、媒體及電訊及金融服務。

使用抗生素、合成激素及轉基因生物提高產量亦會對人類及動物的健康造成隱患。尤其由於中國發生一系列食品污染事件，食品安全愈來愈受到中國消費者的關注。歐盟、美國及中國的有機認證標準主要採用禁止使用合成農藥或肥料、合成激素、抗生素、轉基因生物及推廣動物福利的共同原則。有關歐盟、美國及中國有機標準詳情，請參閱「中國的原料奶生產－有機原料奶－有機奶認證」。該等公認原則亦在若干程度上反映將任何對環境、動物及人類的潛在損害盡量減低的有機生產理念，並跟從生物機體的自然法，強調所有生命乃互相依賴及可持續性的價值。

下列釋義簡要敘述我們如今所知的有機食品概念。

- 「有機農業」－透過一系列流程建立起來的一整套系統方法，從而產生可持續性生態系統、安全食品、充分營養及動物福利。有機農業會盡量減少場外採購投入而採用管理辦法恢復、維持及加強生態平衡。
- 「有機食品」－使用有機耕作的方式生產的食品，限制使用合成殺蟲劑及肥料等現代合成物質。有機食品並非使用輻射、工業溶劑或轉基因技術加工而成。在製作有機食品的過程中亦禁止使用抗生素、合成激素及其他化學食品添加劑。

### 中國的有機食品市場

由於有機概念在中國較遲出現，有機食品並無在中國市場進行全面滲透。中國有機食品的人均開支於二零一三年僅為4美元。相比之下，有機食品較廣受西方國家的消費者接納。二零一三年，德國、美國及法國有機食品的人均開支分別為118美元、102美元及88美元。

全球有機食品零售市場由二零零九年的550億美元增至二零一三年的817億美元，複合年增長率為10.4%。於二零一三年全球逾160個國家消費有機食品。美國以及德國、法國及英國等歐洲國家均為有機食品消費大國。隨著全球消費者愈加注重有機食品，全球有機食品零售市場可望由二零一三年起按14.9%的複合年增長率增長，於二零一八年達致1,634億美元。屆時預計有機食品會愈來愈受歡迎，普通消費者均可消費。中國的有機食品市場增長迅速。中國有機食品零售市場由二零零九年的16億美元增至二零一三年的53億美元，預計於二零一八年達致240億美元。中國佔全球有機食品零售市場的份額亦預期增至二零一八年的14.7%，而二零零九年及二零一三年則分別為2.8%及6.4%。

### 未來趨勢及增長動力

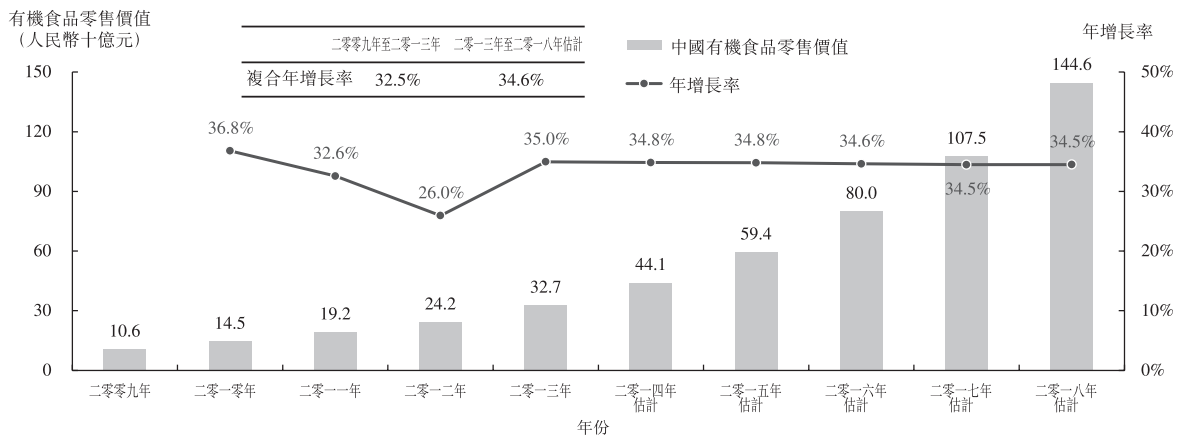
未來全球有機食品市場可能會繼續保持增長，主要的增長驅動因素來自於供求兩方面。需求方面。隨著消費者日益注重健康，近年來全球有機食品市場有所增長，未來可能會推動此市場繼續增長。預計有機食品的滲透率提高會增加其受歡迎程度及供應。隨著零售分銷渠道(包括更多實體店以及網上分銷渠道)的擴大可望配合市場發展。供應方面，於二零一三年，全球逾160個國家生產及消費有機食品。隨著國家政策及政府對有機食品的監管日趨成熟，更多供應商可能會涉足有機食品市場。在新產品開發上投入更多研發努力，為市場從業者提供巨大商機，亦可能在需求方面推動有機食品市場的發展。

基於相關增長驅動因素，預計中國有機食品市場會出現以下增長趨勢：

- **迅速市場增長。**隨著中國消費者可支配收入逐漸增加及對健康的意識日漸提高，中國有機食品市場過去數年增長迅速，並預期未來會繼續迅速增長。預計會有更多消費者食用有機食品。
- **供應增多。**儘管發展迅速，但中國有機食品市場仍然集中在大城市，尤其是一線城市。有機食品的分銷渠道與傳統食品相比亦有限。隨著分銷渠道(如網上渠道)的發展，有機食品預期會在中國更多城市及地區增加供應，這將促進有機食品市場的增長。
- **產品更多元化。**中國有機食品市場的產品類別有限，仍然落後於西方國家。中國目前的主要有機產品為有機牛奶、有機水果及有機蔬菜。有機肉(如牛肉及豬肉)及有機家禽在中國並不普遍。隨著中國有機食品市場的發展，可能會逐漸增加產品數量來豐富有機食品組合。

## 行業概覽

二零零九年至二零一三年，中國有機食品市場進入迅速增長階段。有機食品種類日漸增加及生活水平的提高促進了市場增長。二零零九年至二零一三年，中國有機食品零售市場由人民幣106億元增至人民幣327億元，複合年增長率為32.5%，並預期進一步增加至二零一八年的人民幣1,446億元，二零一三年至二零一八年間的複合年增長率為34.6%。下圖列示中國有機食品於二零零九年至二零一三年的消費情況及二零一四年至二零一八年的預測情況。相比之下，二零零九年至二零一三年，中國的食品零售市場價值以複合年增長率17.2%增長，而二零一三年至二零一八年則很可能會按複合年增長率13.8%擴展。



### 有機食品認證

有機認證為有機食品及其他有機農產品(包括有機牛奶及乳製品)的生產者的認證流程。有機認證擬為確保質量及防止欺詐，旨在監管及促進有機產品的銷售。各國認證規定不盡相同，通常在種植、加工、儲存、包裝及運輸等方面擁有一系列生產標準。中國最常採用的認證標準包括美國、日本、歐盟以及中國的認證標準。

### 中國乳製品行業

中國乳製品行業於二十世紀九十年代開始迅速增長，近年來保持增長勢頭。於二零一三年，中國乳製品市場(包括UHT及鮮奶、奶粉、酸奶及其他乳製品)的總零售價值為人民幣3,004億元，並預計以複合年增長率11.3%進一步增長至二零一八年的人民幣5,134億元。

## 行業概覽

### 行業價值鏈

中國乳製品行業供應鏈包括飼料種植及加工、奶牛養殖及乳製品生產及銷售。一條整合而可追溯的供應鏈被公認為能在飼料加工、擠奶、原料奶生產以及製成品運輸及儲存的質量控制中確保原料奶質量的有效解決方法，這是因為垂直整合業務模式能理順整條乳品產業價值鏈關鍵環節不同參與者之間的利益。下表載列中國主要乳品公司垂直整合程度的比較。(1)

	飼料種植	奶牛養殖及原料奶供應	乳製品市場
聖牧 <sup>(2)</sup>	✓	✓	✓
輝山集團	✓	✓	✓
光明		✓	✓
現代牧業		✓	✓
新希望		✓	✓
衛崗		✓	✓
原生態		✓	
蒙牛集團			✓
伊利集團 <sup>(2)</sup>			✓
三元			✓
完達山			✓

(1) [✓]表示截至二零一三年十二月三十一日，該參與者一半以上的草料由其對草料種植的管理及經營擁有控制權或重大影響力的草料種植區供應；其一半以上的原料奶由其對奶牛養殖及原料奶供應的管理及經營擁有控制權或重大影響力的奶源供應，並由其對乳製品的管理及經營擁有控制權或重大影響力的乳製品生產。

(2) 截至二零一三年十二月三十一日，聖牧及伊利集團為中國僅有的兩家「全程有機」乳製品生產商，該詞的定義為對有機認證草料種植田的管理及經營擁有控制權或重大影響力及擁有有機認證奶牛場及加工能力的有機乳製品生產商。由於伊利集團的非有機奶的生產構成其業務的重要部分，且伊利集團的絕大部分草料及原料奶採購自第三方供應商，故不可視為垂直整合乳業公司。進一步詳情，請參閱下文「中國乳製品市場—高檔市場分部的滲透率不斷增加—「全程有機」乳製品市場」。

資料來源：弗若斯特·沙利文

在中國所有主要乳品公司中，聖牧為截至二零一四年五月三十一日中國唯一一間產品符合歐盟有機標準的垂直整合奶牛養殖公司。

### 增長驅動因素及未來趨勢

中國乳業的主要增長驅動因素及未來趨勢包括以下各項：

- 人均可支配收入增加。中國城鎮居民人均年可支配收入預期將由二零一三年的人人民幣26,955元增至二零一八年的人人民幣44,150元，複合年增長率為10.4%，而中國農村居民人均年可支配收入則預期將由二零一三年的人人民幣8,896元增至二零一八年的人人民幣15,907元，複合年增長率為12.3%。

---

## 行業概覽

---

- **快速城鎮化。**中國城鎮化率將由二零一三年的53.7%升至二零一八年的59.9%。城鎮化加速亦影響三四線城市及農村地區的消費品市場，原因是城市居民的心態及生活方式越為農村人口所接受。多種消費品(如乳製品)過去僅出現在城市市場，如今也較常在農村市場出現，這有助於消費品滲透至市場中更廣及更多層次。
- **人均消費量增加。**中國的人均乳製品消費量目前仍遠低於發達國家。二零一三年，中國人均乳製品消費量為每年約28.9公斤，而歐盟、美國及日本的人均乳製品消費量則分別達到每年84.6公斤、96.2公斤及58.0公斤。
- **健康意識不斷提高。**隨著中國人飲食習慣的轉變及健康意識不斷提高，乳製品已成為愈來愈多消費者日常飲食中的重要部分。預期這趨勢將推動中國乳製品消費的進一步增長。

### 中國奶牛養殖業

#### 氣候及地域適合

奶牛養殖業務受氣候影響。一般而言，相對於濕熱天氣，奶牛更喜愛涼爽乾燥的天氣，這就是北方地區奶牛牧群規模普遍大於南方地區的原因。奶牛養殖業公認最適宜養殖奶牛的區域位於黃金奶源帶(北緯40度至47度)。多個全球領先乳業巨頭在黃金奶源帶周邊成立奶牛養殖公司，可為奶牛養殖業務提供充足的優質飼料，並可降低運輸成本。在中國，東北地區、內蒙古及新疆大部分地區均位於此區域內。

特別是，烏蘭布和沙漠位於內蒙古巴彥淖爾盟和阿拉善盟，總面積為11,000平方公里，是中國第八大沙漠，較中國傳統養殖環境具有多項優勢，包括污染少，細菌、病毒及害蟲的數量極少以及有利的氣候優勢。奶牛偏愛相對涼爽乾燥的天氣。沙漠地區陽光較強、日照時間長有助於草料作物生長，並有助於奶牛將植物蛋白轉化為動物蛋白，從而提高牛奶的鈣含量。下文為烏蘭布和沙漠的若干氣候優勢：

- **養殖奶牛的理想緯度帶。**烏蘭布和沙漠位於黃金奶源帶。
- **涼爽乾燥的氣候。**適宜奶牛生長的溫度介乎攝氏零度至零上15度，而烏蘭布和沙漠的溫度一般介乎零下30度至零上39度，年平均溫度為攝氏7.8度，年均降水量約

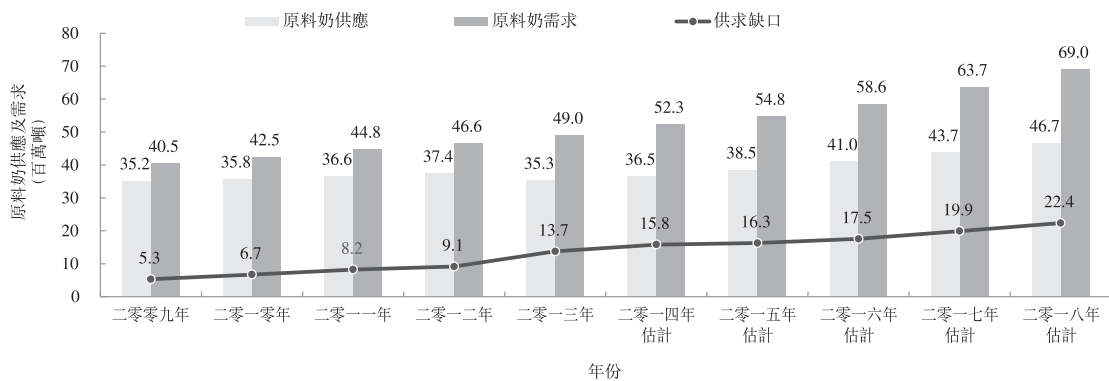
## 行業概覽

為103毫米。此外，沙漠地區的晝夜溫差有助於提高草料作物的質量。與此同時，中國的溫度一般介乎零下33度至零上43度，年平均溫度為10.2度。中國的年均降水量約為653.4毫米。

- **充足的日照。**烏蘭布和沙漠的年平均日照時長接近3,200小時，平均陽光輻射強度達6,280兆焦耳／平方米，而華中及華南地區的年平均日照時長為1,800至2,000小時，平均陽光輻射強度為4,250至5,000兆焦耳平方米。沙漠地區陽光較強、日照時間長有助於草料作物生長，並有助於奶牛將植物蛋白轉化為動物蛋白，從而提高牛奶的鈣含量。
- **土壤肥沃和水源充足。**烏蘭布和沙漠因黃河上游河段的沖積作用而形成，沙漠的沙層下堆積有厚厚一層適宜種植的肥沃土壤。根據內蒙古河套灌區管理總局的調查，烏蘭布和沙漠沙層下蓄水量約達57億立方米。黃河上游河段的河水十分清澈，從岩石、細砂和卵石層中滲出形成沙漠湖及地下蓄水層的過程中已得到淨化。

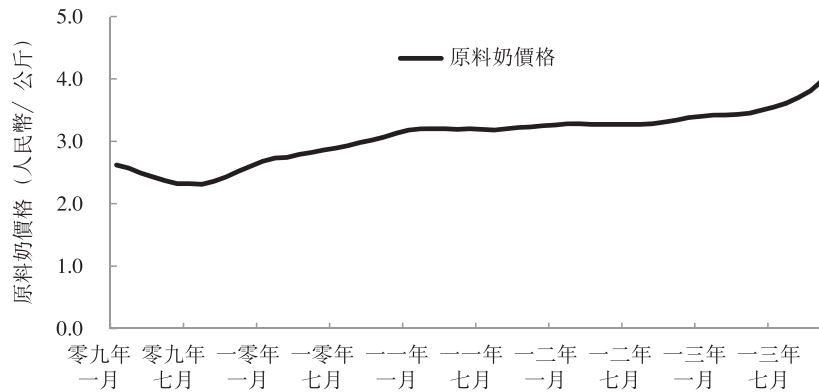
### 中國的原料奶生產

中國的原料奶需求過去數年一直穩步增加，由二零零九年的40.5百萬噸增加至二零一三年的49.0百萬噸，複合年增長率為4.9%。在中國消費者對乳製品需求不斷增加的帶動下，中國的原料奶短缺情況預期於二零一四年至二零一八年期間將會持續，二零零九年至二零一八年供需缺口將按17.4%的複合年增長率繼續擴大，而二零一三年至二零一八年原料奶需求將按7.1%的複合年增長率增加。



## 行業概覽

下圖說明自二零零九年一月至二零一三年七月中國的原料奶價格趨勢。



在中國原料奶市場中，有機原料奶於二零一三年的產量約為0.17百萬噸，佔原料奶總產量（為35.3百萬噸）的0.5%。有機原料奶在整個原料奶市場的市場規模預計未來將大幅增長。預計有機原料奶產量於二零一八年將達1.48百萬噸，相當於原料奶總產量的3.2%，二零一三年至二零一八年的複合年增長率為53.5%。

二零一三年中國非有機原料奶市場高度分散，前五大非有機原料奶生產商合共僅佔中國非有機原料奶總產量的5.1%。按非有機原料奶產量計，現代牧業排名首位，二零一三年生產700.0千噸非有機原料奶，佔整體市場的2.0%。聖牧於二零一三年生產約113.3千噸非有機原料奶，按二零一三年非有機原料奶產量計排名第八，市場份額為0.3%。

原料奶根據若干營養及安全標準大致可分為優質原料奶及傳統原料奶。優質原料奶可進一步分為有機原料奶及優質非有機原料奶。有關分類標準的進一步詳情，請參閱「中國的原料奶生產－優質原料奶」及「中國的原料奶生產－有機原料奶」。

### 優質原料奶

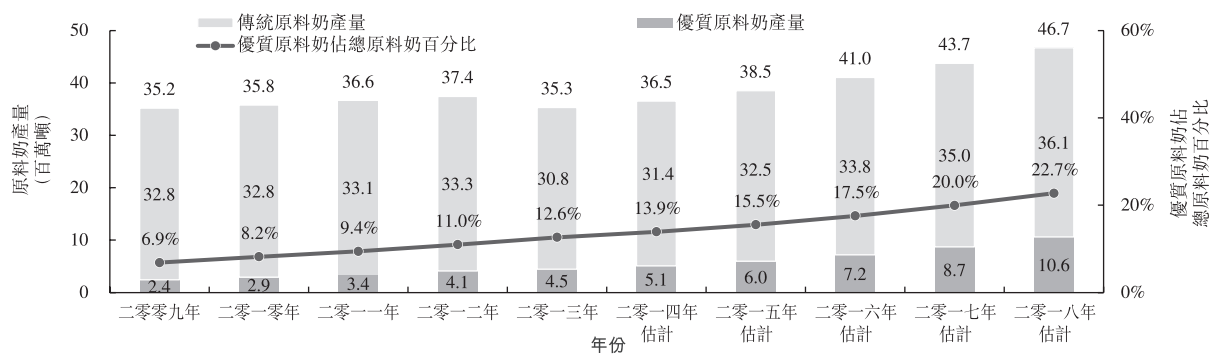
優質原料奶，是指蛋白質含量高於3.2%，脂肪含量高於3.7%，菌落數低於100,000菌落單位／毫升，及體細胞數低於400,000菌落單位／毫升的原料奶。大中型牧場通常能夠利用先進的牧場管理和優質的奶牛品種，生產大部分優質原料奶。這些優質原料奶的質量通常遠高於中國國家標準。中國優質原料奶產量由二零零九年的2.4百萬噸迅速增至二零一三年的4.5百萬噸，複合年增長率為16.6%。優質原料奶產量佔原料奶總產量的比例亦由二零零九年的6.9%增至二零一三年的12.6%。鑒於高端乳製品在中國消費者中愈來愈受歡迎且中國



## 行業概覽

奶牛養殖市場的集中度不斷加強，二零一八年優質原料奶的產量有望增加至10.6百萬噸，佔原料奶總產量的22.7%，二零一三年至二零一八年的複合年增長率為18.9%。近年來，有機原料奶佔優質原料奶總產量的比例一直上升。二零一三年，有機原料奶佔優質原料奶總產量約3.9%，而二零零九年則為0.7%。預計有機原料奶產量的增速將快於優質原料奶總產量的增速並預期於二零一八年將佔優質原料奶總產量的13.9%。

下圖列示二零零九年至二零一三年中國原料奶產量及明細以及二零一四年至二零一八年的預測。



資料來源：中國國家統計局、弗若斯特·沙利文

於二零一三年，中國優質非有機原料奶總產量為4.3百萬噸。聖牧生產113,300噸優質非有機原料奶，佔同年相應市場份額的2.6%，位列中國八大優質非有機原料奶生產商之一。

### 有機原料奶

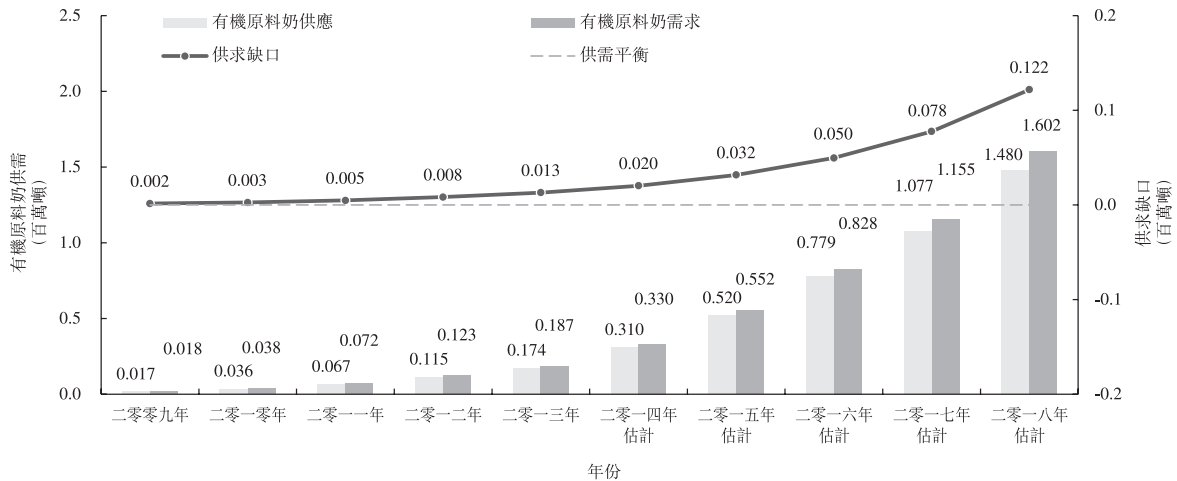
有機原料奶指無污染無添加並符合第三方認證機構的有機標準的原料奶。有機認證標準十分嚴格，並涉及漫長的審批過程，其要求集中於奶牛場、飼料及奶牛飼養。由於品質高，有機原料奶被歸類為優質原料奶。

### 中國的有機原料奶市場

有機原料奶數年前才在中國出現，而有機原料奶的產量（亦為有機原料奶的市場供應）已由二零零九年的17,000噸迅速增長至二零一三年的174,000噸，複合年增長率為79.6%。由於中國消費者越來越認識到有機概念及相關的健康及營養好處，未滿足的需求有望帶動市場的未來發展。中國的有機原料奶產量於二零一八年預期將達1.48百萬噸，二零零九年至二

## 行業概覽

二零一八年的複合年增長率為64.6%。此外，中國的有機原料奶市場預期將會維持供應不足，而供應缺口日後將會繼續擴大，於二零零九年至二零一八年的複合年增長率為62.4%。下表說明由二零零九年至二零一三年中國的有機原料奶的供需情況及二零一四年至二零一八年的預測。



中國有機原料奶的需求超過供應。有機原料奶需求於二零一三年達到187,000噸，並有望保持增長趨勢至二零一八年的1.60百萬噸，二零一三年至二零一八年的複合年增長率為53.7%。供應缺口於二零一三年為13,000噸，預期於二零一八年將增至122,000噸，原因是中國有機乳製品市場將會擴展，而更多有機乳製品(如有機酸奶及有機奶粉)將很有可能會獲取更大市場份額。

由於有機原料奶產品供求缺口不斷擴大，聖牧能以較高的平均售價出售其產品。二零一三年，聖牧有機原料奶的平均售價為每噸人民幣5,247元，遠高於同期原料奶行業平均價格每噸人民幣3,570元。

### 競爭格局

中國的有機原料奶市場於二零一三年僅有少數的競爭對手。二零一三年前三大有機原料奶生產商的市場份額及排名載於下表，當中包括聖牧、伊利集團及內蒙古雲海秋林畜牧有限公司(雲海秋林)。截至二零一三年年底，以牧群規模計，聖牧為中國最大的有機奶牛養殖公司，共有30,621頭有機奶牛，於二零一三年約佔58.0%的市場份額。

## 行業概覽

以下圖表說明以二零一三年產量及牧群規模計，中國的前三大有機原料奶生產商。

排名	有機原料奶生產商	有機原料奶生產量 (千噸)	市場份額
1	聖牧	94.2	54.2%
2	伊利集團	40.2	23.1%
3	雲海秋林	16.7	9.6%
	前三大	151.1	86.9%
	其他	22.7	13.1%
	合計	173.8	100.0%

排名	有機奶牛養殖公司	有機奶牛牧群規模 (千頭)	市場份額
1	聖牧	30.6	58.0%
2	伊利集團	10.0	19.0%
3	雲海秋林	4.0	7.6%
	前三大	44.6	84.6%
	其他	8.1	15.4%
	合計	52.8	100.0%

資料來源：中國國家認證認可監督管理委員會、弗若斯特·沙利文

- 伊利集團。為中國最大的乳業公司之一，有多個系列的乳製品。伊利集團的有機乳製品以其高端系列「金典」進行銷售。
- 雲海秋林。雲海秋林為中國上游有機乳品市場的國內參與者，生產有機飼料及有機原料奶。二零一三年，雲海秋林以有機奶牛牧群規模及有機原料奶產量計排名第三。

### 進入門檻

以下為中國有機原料奶市場進入門檻的簡要概述。

- 自然資源及條件。有機原料奶行業需要多種自然資源條件，以確保產品的安全和質量，例如奶牛養殖的理想緯度帶、涼爽乾燥的氣候、充足的日照、土壤肥沃和水源充足。已結合該等自然資源及條件的有機牧場能出產符合有機標準的有機原料奶。然而，新進入市場者難以短期內整合該等自然資源。
- 認證。中國政府為有機養殖制訂非常高的標準。就有機原料奶生產商而言，每項生產流程均須遵從相應的要求。牧場必須無污染、合成農藥或抗生素。
- 轉換期。有機原料奶需要若干轉換期。例如，根據相應的有機認證要求，轉換有機飼料需要兩年的轉換期，而轉換有機奶牛則需要六個月的轉換期。

## 行業概覽

- **有機飼料供應有限。**由於中國在供應奶牛養殖行業的有機飼料有限，因此亦對新進入市場者設置進入門檻。
- **資本密集。**有機原料奶行業為資本密集型行業，進入有機原料奶行業需要大額及持續的資本投資。投資包括修建及維護牧場以及購買及飼養奶牛。
- **管理團隊。**由於生產有機原料奶有嚴格的要求，故須要具備豐富的有機原料奶行業從業經驗。然而，在中國，有機原料奶行業屬新興行業，業內的市場參與者不多，故難以獲得富經驗的管理團隊。這對新進入市場者而言是另一進入門檻。

### 有機奶認證

下表載列二零一三年中國、歐盟、美國及日本對奶牛養殖有機認證的若干主要標準。

	奶牛場	餵養	飼養	生產
中國國標	遠離城市、工業及採礦區、交通幹線、被污染的區域等。 — 土壤環境符合GB15618 — 水質符合GB5684 — 空氣質量符合GB3095及GB9137 倘附近存在潛在污染風險，須設立緩衝區	至少2年轉換期(以下情況至少需要1年： 新開墾土地，三年以上未開墾土地，三年以上未使用違禁品的土地) 超過50%的飼料為自行供應或來自合作的有機農場禁止使用化學合成化肥	至少6個月轉換期 除緊急情況外，自然分娩並維持至少3個月的哺乳期 每頭奶牛於室內及室外的活動區域分別為6平方米及4.5平方米	使用最小量的非有機材料(不超過5%) 無轉基因添加劑
歐盟標準	附近不存在任何污染風險	播種前至少2年轉換期 超過60%的飼料為自行供應或來自合作的有機農場	至少6個月轉換期 每頭奶牛於室內及室外的活動區域分別為6平方米及4.5平方米	使用最小量的非有機材料(不超過5%) 無轉基因添加劑
美國標準	須設立緩衝區以保護奶牛場	3年轉換期 要求100%有機餵養於放牧季節有至少30%的飼料為乾物質 每頭奶牛放牧區>0.66畝	1年轉換期 所有奶牛均全年露天放養，有遮陽處、臨時庇護處、活動區域、新鮮空氣、清潔飲用水及直接日照	有機材料不得低於95% 製備有機產品時應僅使用機械或生物
日本標準	奶牛於牧場及露天活動區域吃草	首次放牧前3年轉換期要求100%有機餵養	至少6個月轉換期 每頭奶牛於室內及室外的活動區域分別為4平方米及4平方米	使用最小量的非有機材料(不超過5%) 生產、加工或疾病控制過程中應僅使用物理及生物方法

---

## 行業概覽

---

資料來源：GB/T 19630.1-2011、Ecocert集團、美國農業部、日本政府農林水產部

歐盟標準是世界上認可度最高的有機認證標準。截至二零一四年五月三十一日，聖牧是中國唯一一家符合歐盟有機標準的垂直整合乳品公司。

在中國，認證機構經過中國國家認證認可監督管理委員會批准後方可發出有機認證，截至二零一四年五月，獲批准的認證機構有25家，其中北京中綠華夏有機食品認證中心、南京國環有機產品認證中心及杭州萬泰認證有限公司為公認的有機奶認證機構，認證過若干主要中國乳製品公司的有機奶產品。例如，北京中綠華夏有機食品認證中心認證了聖牧的「聖牧」有機奶及蒙牛集團的「特侖蘇」有機奶，以及南京國環有機產品認證中心認證了證伊利集團的「金典」有機奶。

### 中國乳製品市場

#### 整體市場規模及增長

在中國，乳製品可分為四個類別：液態奶、奶粉、酸奶及其他乳製品。以零售價值計，中國乳製品的整個市場已由二零零九年的人民幣1,895億元增長至二零一三年的人民幣3,004億元，複合年增長率為12.2%。UHT及鮮奶產品佔主要部分，而市場已由二零零九年的人民幣709億元穩步增長至二零一三年的人民幣1,084億元，複合年增長率為11.2%。酸奶的增長迅速，由二零零九年的人民幣231億元增長至二零一三年的人民幣364億元，複合年增長率為12.1%。奶粉由二零零九年的人民幣806億元增長至二零一三年的人民幣1,318億元，複合年增長率為13.1%。其他乳製品主要包括奶油、芝士及煉奶。零售值於二零零九年至二零一三年間由人民幣149億元增加至人民幣238億元，複合年增長率為12.4%。

乳製品的零售總值可望於二零一八年增長至人民幣5,134億元，二零一三年至二零一八年的複合年增長率為11.3%。UHT及鮮奶的生產預期於二零一八年增長至人民幣1,764億元，複合年增長率為10.2%。酸奶的生產可望維持快速的增長趨勢，於二零一八年增長至人民幣619億元，複合年增長率為11.2%。奶粉及其他乳製品零售值可望達到人民幣2,335億元及人民幣415億元，複合年增長率為分別為12.1%及11.8%。

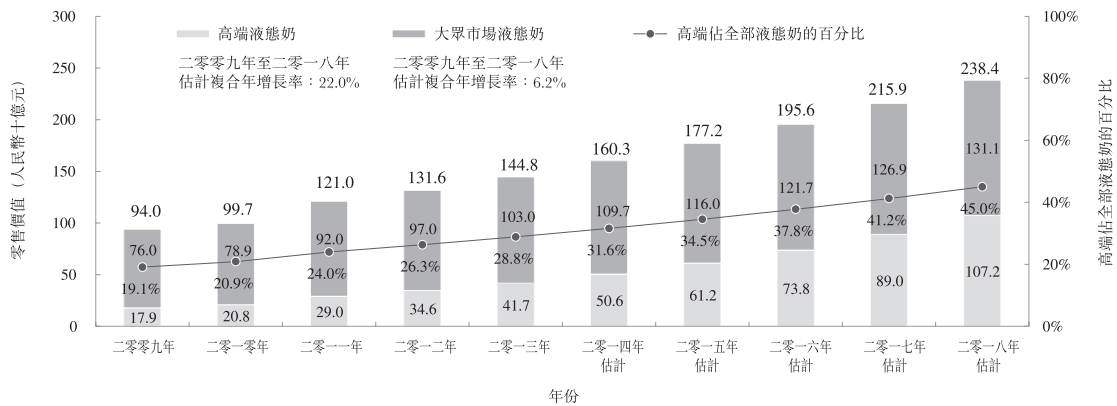
根據弗若斯特·沙利文報告，於二零一一年、二零一二年及二零一三年，按中國液態奶產品的零售價值計算，蒙牛集團居於首位，市場份額分別為25.3%、22.2%及22.8%。於二零一三年，按零售價值計算，蒙牛集團、伊利集團及另一領先的中國乳業公司為液態奶產品的三大生產商，總市場份額為55.4%。

## 行業概覽

### 高端市場分部的滲透率不斷增加

高端液態奶界定為零售價為每升人民幣12元以上的產品。高端液態奶通常以國內優質原料奶或進口乳品材料製造，間或與額外營養成分或功能相關聯。

下表說明二零零九年至二零一三年以零售價值計液態奶市場的明細及二零一四年至二零一八年的預測。中國的液態奶市場的零售價值自二零零九年至二零一三年按複合年增長率11.4%增長，並預期於二零一三年至二零一八年將進一步按複合年增長率10.5%增長。

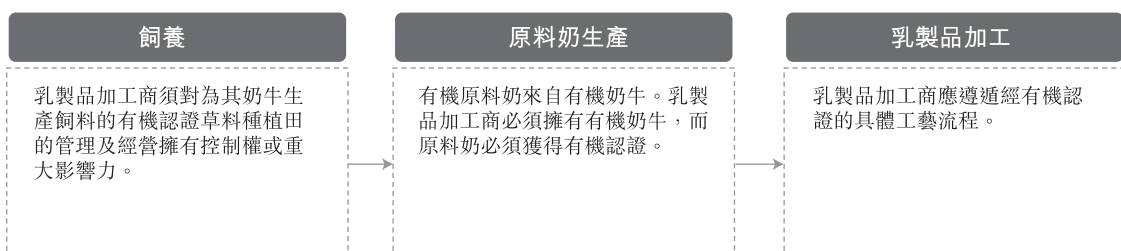


按二零一三年於中國的有機液態奶零售價值計算，聖牧是有機液態奶領域的主要生產商，擁有25.3%的市場份額。於二零一三年，中國有機液態奶的總零售價值為人民幣19億元，佔中國總液態奶市場的1.3%。

二零一三年，聖牧的有機液態奶平均售價為每噸人民幣23,211元，遠高於高端液態奶行業平均水平每噸人民幣15,840元，並高於有機液態奶行業平均水平每噸人民幣22,597元。

### 「全程有機」有機乳製品市場

「全程有機」乳製品指乳製品從飼養至原料奶生產及乳製品加工獲得有機認證。「全程有機」有機乳業公司為生產有機認證原料奶及有機認證乳製品的公司。此外，工藝流程必須遵循有機標準，而公司必須有能力控制及追蹤有機認證飼料。聖牧為截至二零一四年五月三十一日中國唯一一間符合歐盟有機標準的垂直整合全程有機的有機乳業公司。



---

## 行業概覽

---

截至二零一三年年底，中國僅有兩家「全程有機」有機乳製品生產商聖牧及伊利集團。中國的國際市場參與者數目不多，例如Arla Foods及Organic Valley。Arla Foods為總部設於丹麥的全球乳業公司。Arla的全程有機乳製品以其Arla Harmonie品牌銷售。Arla Foods已進入中國並在中國銷售全程有機乳製品。然而，該品牌在中國的滲透率並不高，Arla Foods的產品僅在中國少數城市銷售。

根據弗若斯特·沙利文進行的一項消費調查，90.2%的受訪者表示其喜好有機奶多於非有機奶，其中約88.3%的受訪者表示其喜好全程有機奶多於非有機奶，並願意支付較高的價格購買全程有機奶。隨著健康意識不斷提高及消費者可支配收入不斷增加，越來越多消費者追捧全程有機乳製品。相比之下，以零售市值計，有機奶產品於二零一三年僅佔中國全部乳製品的0.6%。

### 原材料價格

乳製品行業的原材料主要包括奶牛飼料及包裝材料。奶牛飼料主要包括牧草及精飼料，分別佔一隻奶牛每日飼料約不少於60%及不多於40%。

- 牧草主要類別包括玉米青貯、苜蓿及羊草。玉米青貯以蠟熟期後的玉米製成，通過在奶牛場的密封青貯地窖發酵。國內玉米青貯飼料的平均市場價格從二零零九年的每噸人民幣236.1元上升至二零一三年每噸人民幣410.0元。紫花苜蓿是一種草本豆科植物，廣泛種植於中國北部，含豐富蛋白質及礦物質，提供高能量及纖維。國內一級苜蓿的平均市價從二零零九年的每噸人民幣2,281.6元增至二零一三年每噸人民幣2,725.5元。羊草的平均市價由二零零九年的每噸人民幣650.0元增至二零一三年的每噸人民幣1,190.0元。
- 精飼料是低纖維飼料，以主要包括玉米、豆粕及棉籽粕等各種作物混合而成。玉米及豆粕是兩類於中國常用的精飼料。玉米及豆粕的年度平均市場價格從二零零九年的每噸人民幣1,698.6元及每噸人民幣3,701.0元增至二零一三年每噸人民幣2,452.5元及每噸人民幣4,298.2元。

中國液態奶產品市場的國內包裝材料領導者包括利樂、Greatview及SIG Combibloc。過去五年，250毫升裝的業內平均市價相當穩定，由二零零九年的每1,000盒人民幣205元微升至二零一三年的每1,000盒人民幣215元，該期間的複合年增長率為1.2%。由於其品質優良、信譽良好及獨一無二的專利技術，利樂的250毫升裝價格約較250毫升裝的業內平均市價高約30%至40%。

### 概覽

根據弗若斯特•沙利文報告，按二零一三年有機原料奶產量計，聖牧是中國最大的有機奶公司，市場份額為54.2%。我們於二零一二年六月開始以「聖牧」品牌供應有機液態奶產品，該產品於中國乳品行業的美譽度不斷迅速增加。以下載列我們歷史中的重要里程碑。

- 二零零九年十月。成立我們的中國控股公司內蒙古聖牧高科牧業有限公司。
- 二零一一年五月。首次獲得中國國際有機食品博覽會金獎。
- 二零一一年五月至七月。首次就有機奶牛養殖及加工按中國標準獲得中綠華夏有機食品認證中心認證。
- 二零一一年十一月。首次就有機奶牛養殖及加工按歐盟標準獲得法國國際生態認證中心認證。
- 二零一二年六月。以「聖牧」品牌推出有機液態奶產品。
- 二零一三年十二月。成立本公司及離岸上市公司中國聖牧有機奶業有限公司。
- 二零一三年十二月至二零一四年二月。引進機構投資者，包括高盛、霸菱、紅杉及中銀國際。
- 二零一四年三月。與聖牧草業簽訂長期戰略合作協議，以取得長期獨家有機飼料供應。
- 二零一四年三月。完成預期進行全球發售而進行的重組。

### 歷史及發展

#### 早期投資者及股東

#### 聖牧控股及初始控股股東

本公司於二零一三年十二月十一日根據開曼群島法律註冊成立為一間獲豁免有限公司，並因重組成為本集團的離岸控股公司。請參閱「一重組」。我們的歷史回溯至我們中國控股公司聖牧控股於二零零九年十月在內蒙古成立。我們的領先創辦人姚同山先生連同21



## 歷史、重組及集團架構

名其他方為聖牧控股的初始股東。姚同山先生過往於蒙牛集團(中國領先的乳品公司)任職八年並累積了豐富的中國乳品行業工作經驗。有關姚同山先生相關經歷的進一步詳情，請參閱「董事及高級管理層－董事」。

聖牧控股的大部分初始股東(包括姚同山先生)自二零零一年起通過在蒙牛集團共事、投資於蒙牛集團或與蒙牛集團有業務往來而彼此熟悉，主要透過彼等各自的財務資源及／或出售彼等於蒙牛集團的股權所得款項而為聖牧控股的初始註冊資本提供資金。尤其是一組12名初始股東已自聖牧控股創立起相互達成共識，彼等(姚同山先生除外)會就聖牧控股的經營及管理支持姚同山先生的決策。

下表載列聖牧控股緊隨其於二零零九年十月成立後的股權架構及各自創辦股東的股權出資額。

	於成立時 在聖牧 控股的股權 百分比 (以百分比計)	註冊資本的 相應出資額 (人民幣千元)
<b>初始控股股東</b>		
王福柱 .....	10.65%	28,000
姚同山 .....	5.71%	15,000
史建宏 .....	5.71%	15,000
王振喜 .....	4.57%	12,000
郭運鳳 .....	4.49%	11,800
雲金東 .....	4.19%	11,000
楊亞萍 .....	3.81%	10,000
楊亞利 .....	3.81%	10,000
蘆順義 .....	3.81%	10,000
高凌鳳 .....	3.81%	10,000
王鎮 .....	3.81%	10,000
張俊科 .....	1.90%	5,000
小計 .....	56.27%	147,800
<b>其他</b> .....	43.73%	115,000
<b>總計</b> .....	<b>100%</b>	<b>262,800</b>

## 歷史、重組及集團架構

### 武建鄴先生加盟

姚同山先生透過業務往來而結識武建鄴先生。鑒於武建鄴先生擁有豐富的企業管理經驗，姚同山先生邀請武建鄴先生投資聖牧控股並參與其管理。武建鄴先生接受邀請並於二零一零年九月以現金向聖牧控股註冊資本出資人民幣4.58百萬元及以總額人民幣4百萬元向若干初始股東收購股權相結合的方式收購聖牧控股2.98%股權。武建鄴先生於聖牧控股的投資與其於聖牧控股註冊資本內的相應出資額相等。武建鄴先生投資聖牧控股時，已知悉初始控股股東間達成的一致行動安排並於二零一零年十月同意受該安排所約束。

同時，還有基於聖牧控股註冊資本有關金額的若干其他出資及股權轉讓。下表載列聖牧控股的股權架構及於緊隨二零一零年九月的該等交易後其當時現有股東各自的股本出資額。

	於聖牧控股 所佔的股權 百分比	註冊資本的 相應出資額
	(以百分比計)	(人民幣千元)
<b>一組13名一致行動股東</b>		
史建宏 .....	9.95%	28,630
王福柱 .....	9.74%	28,000
姚同山 .....	6.26%	18,000
郭運鳳 .....	4.84%	13,910
王振喜 .....	4.17%	12,000
高凌鳳 .....	4.17%	12,000
雲金東 .....	3.82%	11,000
楊亞萍 .....	3.48%	10,000
蘆順義 .....	3.48%	10,000
王鎮 .....	3.48%	10,000
楊亞利 .....	3.30%	9,500
武建鄴 .....	2.98%	8,580
張俊科 .....	1.74%	5,000
小計 .....	61.41%	176,620
其他 .....	38.59%	111,000
總計 .....	<b>100%</b>	<b>287,620</b>

## 歷史、重組及集團架構

### 崔瑞成先生加盟

崔瑞成先生自聖牧控股於二零零九年十月成立以來一直為其高級管理層成員，並已與初始控股股東達成一致，表示彼會支持姚同山先生有關聖牧控股經營及管理的決策。二零一零年十月十八日，初始控股股東崔瑞成先生與武建鄴先生訂立書面協議以確認彼此之間的一致行動安排。二零一一年三月，崔瑞成先生向聖牧控股的註冊資本出資人民幣2.96百萬元，成為持有聖牧控股1.02%股權的股東。

同時，武建鄴先生收購當時現有股東於聖牧控股的股本出資人民幣3.5百萬元。下表載列聖牧控股的股權架構及於緊隨二零一一年三月的該等交易後其當時現有股東各自的股本出資額。

	於 聖牧控股所佔 的股權百分比 (以百分比計)	註冊資本的 相應出資額 (人民幣千元)
<b>一組14名一致行動股東(最終控股股東)</b>		
史建宏 .....	9.85%	28,630
王福柱 .....	9.64%	28,000
姚同山 .....	6.19%	18,000
郭運鳳 .....	4.79%	13,910
武建鄴 .....	4.16%	12,080
王振喜 .....	4.13%	12,000
高凌鳳 .....	4.13%	12,000
雲金東 .....	3.79%	11,000
楊亞萍 .....	3.44%	10,000
蘆順義 .....	3.44%	10,000
王鎮 .....	3.44%	10,000
楊亞利 .....	3.27%	9,500
張俊科 .....	1.72%	5,000
崔瑞成 .....	1.02%	2,960
小計 .....	63.01%	183,080
其他 .....	36.99%	107,500
總計 .....	<b>100%</b>	<b>290,580</b>

---

## 歷史、重組及集團架構

---

由於本集團架構預期因重組而發生變動，於二零一四年三月二十四日，上述14名因重組而成為我們最終控股股東的人士訂立了一份補充協議，以於重組完成後將一致行動安排擴展至本集團管理層。有關進一步詳情，請參閱「與控股股東的關係—一致行動的最終控股股東」。

### 蒙牛集團進行投資

於二零一一年五月，由蒙牛集團全資擁有的一間香港註冊成立投資公司蒙牛投資(獨立第三方)獲內蒙古自治區商務廳批准認購聖牧控股的5.44%股權，代價為人民幣104.4百萬元，乃根據訂約方參考於投資時本集團的資產淨值、盈利潛力和增長前景經公平磋商釐定。認購代價於二零一一年五月三十一日不可撤銷地償付。聖牧控股從而重組成為中外合資公司。有關進一步詳情，請參閱「—首次公開發售前投資—首次公開發售前投資概要」。

蒙牛集團為我們原料奶業務的知名大客戶。其於我們早期發展階段對我們的股權投資有助於為我們快速增長的業務提供資金並使我們能夠迅速擴展進行有機奶牛養殖業務。我們於二零一零年三月與蒙牛集團訂立框架合作協議，據此，蒙牛集團同意向我們位於呼和浩特及巴彥淖爾的牧場出租其奶牛養殖設施及設備以及其位於呼和浩特牧場。根據該框架協議，蒙牛集團同意支持我們動用授信額度以擔保形式購買奶牛。作為回報，我們同意達到若干牛奶產量要求。蒙牛集團亦同意優先購買我們所有達到其質量標準的原料奶產品。有關我們與蒙牛集團業務安排的詳情，請參閱「業務—我們的客戶—與蒙牛集團訂立的協議」。

### 金橋投資進行投資

由於聖牧控股兩名當時現有股東(最終控股股東除外)想要退出部分投資，於二零一一年十二月，彼等以總代價人民幣14.25百萬元向中國投資基金及獨立第三方金橋投資出售聖牧控股合共0.45%股權。購買價乃由訂約方經公平磋商釐定。隨後金橋投資於二零一四年二月向崔瑞成先生出售其於聖牧控股的投資。有關進一步詳情，請參閱「—重組—首次公開發售前投資—金橋投資退出投資」。

### 股東於聖牧控股的進一步投資

為了進一步為我們的營運提供資金，於二零一一年五月及二零一二年五月，聖牧控股的當時現有股東向聖牧控股註冊資本作出額外股本出資。認購代價乃各方按公平基準磋商釐定。

## 歷史、重組及集團架構

下表載列聖牧控股的股權架構及於緊隨二零一二年五月的出資後其當時現有股東各自的股本出資額。

	於聖牧控股的 持股量百分比 (以百分比計)	註冊資本的 相應出資額 (人民幣千元)
最終控股股東 .....	62.07%	212,280
蒙牛集團 .....	5.26%	18,000
金橋投資 .....	0.44%	1,500
其他 .....	32.23%	110,300
總計 .....	<b>100%</b>	<b>342,080</b>

### 中國業務

截至最後實際可行日期，聖牧控股擁有19間中國全資附屬公司或非全資附屬公司，主要由經營我們主要位於呼和浩特及巴彥淖爾的牧場的公司組成。有關我們中國附屬公司的進一步詳情，請參閱「歷史及發展－重組前聖牧控股架構」。除重組前已存在的15間中國附屬公司外，我們已於重組於二零一四年三月完成後成立四間中國附屬公司。於最後實際可行日期，該等新成立中國附屬公司尚未開始營運。有關該等新成立中國附屬公司的詳情，請參閱「我們的公司架構」。

我們大部分牧場公司透過與當地奶農的合作安排經營。近年來，在有利的地方政府支持下，大量地方牧場於內蒙古西部及烏蘭布和沙漠鄰近地區出現及發展。該等牧場中的許多於二零零八年「三聚氰胺事件」期間遭遇財務困難。有關「三聚氰胺事件」及其對中國乳品行業的影響，請參閱「風險因素－與中國乳品行業有關的風險－在中國生產的牛奶存在腐壞或受污染情況，對中國乳品行業的形象可能產生負面影響」。在該等情況下，我們與該等牧場擁有人決定合作成立牧場公司。我們通常以現金出資新成立牧場公司的55%至65%股權，而牧場擁有人則會以現金認購該等公司的餘下35%至45%股權。我們使用這些現金建造新散欄式牧場以飼養奶牛。作為該等公司的大部分股權擁有人，我們控制新成立牧場的運營並於該等牧場實施我們的標準奶牛養殖流程。少數股權擁有人主要負責有關新成立牧場的日常管理。有關我們牧場公司的進一步詳情及其各自股權架構，請參閱「歷史及發展－重組前聖牧控股架構」。

---

## 歷史、重組及集團架構

---

於二零一一年一月，聖牧控股與內蒙古大學的聯屬資產管理公司(或內蒙古大學公司，獨立第三方)訂立合作協議，據此，訂約方同意註冊成立一間牧場公司內大聖牧牧業作為商業夥伴。內大聖牧牧業透過將內蒙古大學公司貢獻的專有技術商業化推出以研究為導向牧場。截至內大聖牧牧業成立，聖牧控股及內蒙古大學公司分別擁有內大聖牧牧業的55%及45%股權。根據日期為二零一三年五月二十九日的協議及經內蒙古大學確認，內蒙古大學公司無償給予獨立第三方李光鵬先生內大聖牧牧業15%股權。因此，聖牧控股、內蒙古大學公司及李光鵬先生分別擁有內大聖牧牧業55%、30%及15%股權。作為重組的一部分，我們於內大聖牧牧業的股權增至70%。請參閱「—重組—向牧場公司注資」。

聖牧奶業於二零一一年成立，為我們的全資附屬公司，主要從事生產及銷售「聖牧」牌液態奶產品。成立聖牧奶業為我們將業務擴充至液態奶業務的策略部分。我們的液態奶全部為有機，獲中國中綠華夏有機食品認證中心及歐洲的法國國際生態認證中心的認證。我們主要透過地區分銷商出售我們的液態奶產品。

此外，聖牧奶業現時擁有四間分銷公司的少數股東股權，而該等分銷公司則主要從事分銷乳製品及作為第三方分銷商及直銷渠道以外的分銷途徑。特別是，聖牧奶業於二零一三年十二月三十一日進行重組前分別擁有上海賽罕及北京聖牧的41.67%股權及30%股權，並於二零一四年四月分別收購兩間其他分銷公司(即安徽美粒晨及天津蒙牧)的少數股東股權40%及30%。獨立第三方擁有該兩間分銷公司的餘下股權。有關該等分銷公司的進一步詳情，請參閱「—歷史及發展—重組前聖牧控股架構」及「—我們的公司架構」。我們相信我們於該等分銷公司的投資有助我們更緊密監督及管理其在具龐大增長潛力的若干主要市場的銷售活動，並已與該等分銷公司訂立標準分銷協議。有關主要條款，請參閱「業務—銷售、營銷及分銷—分銷商管理」。

### 聖牧草業

聖牧草業於二零一零年四月成立，為我們有機飼料主要來源。於往績記錄期及直至最後實際可行日期，聖牧草業將其種植田有機種植的絕大部分草料作物供應予我們。聖牧控股及武建鄴先生均為聖牧草業的創辦股東之一。於二零一一年，聖牧草業與盤古集團就於烏蘭布和沙漠共同發展生態經濟達成共識。根據該共識，與盤古集團相關的若干個人透過注資收購聖牧草業股權，亦提供其將沙漠轉化為種植田的專業知識。自二零一一年以來，盤古集團一直分別由武建鄴先生的妻子秦源女士及岳父秦國慶先生控制，兩人合共持有盤古集團66.7%股權。自二零一一年以來，武建鄴先生並無在盤古集團擔任任何董事職務或管

理層角色。盤古集團餘下33.3%的股權由內蒙古遠古生物工程有限有限公司持有，而據董事所知，內蒙古遠古生物工程有限有限公司為武先生及本集團的獨立第三方。盤古集團於一九九七年首先來到烏蘭布和沙漠發展種植園及改善其生態狀況，並自此積累在沙漠種植草料的豐富經驗及技術知識。憑藉盤古集團的專業知識，聖牧草業能夠迅速將沙漠轉化為有機草料種植田。

自成立起，聖牧草業需要大量資金進行擴展。由於我們奶牛養殖業務，其於早期發展階段亦需要大量資金及其他資源，我們選擇將有限資源投入奶牛養殖業務及幫助自第三方投資者獲取於聖牧草業投資。於二零一一年初，聖牧控股擁有聖牧草業65.02%股權。於二零一一年十二月二十六日前，與某些其他投資者一同，武先生及高凌鳳女士(我們的副總裁兼執行董事)向聖牧草業注入額外資金，因此武先生及高女士分別持有20.32%及15.49%股權，而聖牧控股持有23.77%股權。因此，我們將聖牧草業由二零一一年一月一日至二零一一年十二月二十六日期間的損益及其他全面收益表綜合入賬，但並無將其截至二零一一年十二月三十一日的財務狀況表綜合入賬，因為我們於聖牧草業的股權及投票權已因該等額外資本注資而下降至23.77%。

儘管我們因與盤古集團的合作不再為聖牧草業的控股股東，我們與盤古集團已就聖牧草業的商業目標達成共識培育有機種植田。於二零一二年及二零一三年，聖牧草業向第三方投資者取得額外注資，而我們於聖牧草業的股權進一步降低至8.60%。就會計目的而言，自二零一一年底以來聖牧草業作為本集團的聯營公司入賬，因為我們擁有超過20%的實際投票權。聖牧控股、武先生及高女士(兩人均為我們的最終控股股東)訂立一致行動安排，該安排在其他投資者完成對聖牧草業作出進一步資本投資後於二零一二年六月二十五日生效，而聖牧控股、武先生及高女士因而於聖牧草業持有合共48.35%股權。有關詳情請參閱「與控股股東的關係－最終控股股東的主要保留業務－聖牧草業」。有關我們與聖牧草業關係的進一步詳情，請參閱「與控股股東的關係」。

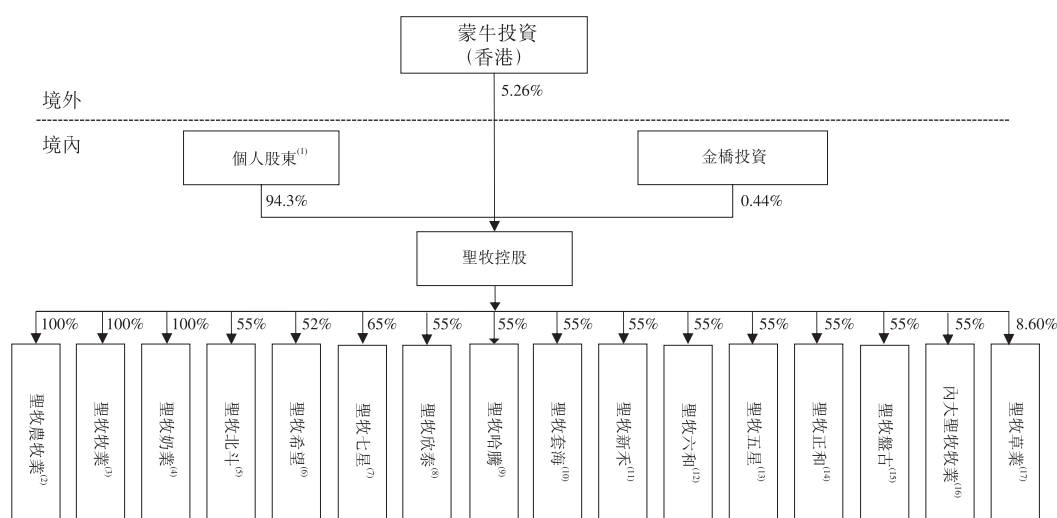
為進一步鞏固我們與聖牧草業的關係，於二零一四年三月，我們與聖牧草業訂立為期20年的長期戰略合作協議，據此，聖牧草業承諾繼續其與我們之間的獨家有機草料供應安排並支持我們未來擴展。有關我們與聖牧草業業務安排的進一步詳情，請參閱「業務－供應商及採購－有機飼料」。此外，聖牧草業及其股東(聖牧控股除外)於二零一四年四月訂立承

## 歷史、重組及集團架構

諾函，據此彼等同意，除非在20年期限到期前聖牧草業全部股權已轉讓予我們，否則未獲我們事先書面同意前，彼等不會在該20年期限內向任何第三方發行或轉讓聖牧草業任何股權。有關該等承諾的進一步詳情，請參閱「與控股股東的關係－最終控股股東的主要保留業務－與聖牧草業的長期戰略合作協議及聖牧草業及其股東的承諾」。

### 重組前聖牧控股架構

以下圖表載列緊接二零一三年十二月重組前聖牧控股的股權架構。



- (1) 由25名個人組成，包括構成我們重組後最終控股股東的14名人士及11名其他個人。
- (2) 內蒙古聖牧農牧業科技有限公司(或聖牧農牧業)於二零一二年三月二十日在呼和浩特成立為聖牧控股的全資附屬公司。其主要從事技術開發、培訓、轉讓及諮詢業務。
- (3) 巴彥淖爾市聖牧高科牧業有限公司(或聖牧牧業)於二零一零年一月二十一日在巴彥淖爾成立為聖牧控股的全資附屬公司。其主要從事奶牛養殖業務。
- (4) 內蒙古聖牧高科奶業有限公司(或聖牧奶業)於二零一一年七月二十九日在巴彥淖爾成立為聖牧控股的全資附屬公司。其主要從事乳製品加工業務。緊接於二零一三年十二月進行的重組前，聖牧奶業分別擁有賽罕(上海)實業有限公司(或上海賽罕)及聖牧高科(北京)貿易有限公司(或北京聖牧)的41.67%股權及30%股權，其主要從事分銷乳製品。該等公司分別於二零一二年九月二十四日及二零一三年九月二日成立，且由獨立第三方擁有其餘下股權。



---

## 歷史、重組及集團架構

---

- (5) 巴彥淖爾市聖牧北斗牧業有限公司(或聖牧北斗)於二零一三年九月九日在巴彥淖爾成立。緊接二零一三年十二月重組前聖牧控股及楊斌分別擁有聖牧北斗55%及45%權益。其主要從事奶牛養殖業務。
- (6) 巴彥淖爾市聖牧希望牧業有限責任公司(或聖牧希望)於二零一三年八月三十三日在巴彥淖爾成立。緊接二零一三年十二月重組前，聖牧控股、我們最終控股股東之一王鎮及孫喜耀分別擁有聖牧希望52%、24%及24%股權。其主要從事奶牛養殖業務。
- (7) 巴彥淖爾市聖牧七星牧業有限公司(或聖牧七星)於二零一三年十一月二十八日在巴彥淖爾成立。緊接二零一三年十二月重組前，聖牧控股及李瑞軍分別擁有聖牧七星65%及35%股權。其主要從事奶牛養殖業務。
- (8) 鄂托克旗聖牧欣泰牧業有限公司(或聖牧欣泰)於二零一二年八月二十四日在內蒙古鄂托克旗成立。緊接二零一三年十二月重組前，聖牧控股及王金良分別擁有聖牧欣泰55%及45%股權。其主要從事奶牛養殖業務。
- (9) 巴彥淖爾市聖牧哈騰牧業有限公司(或聖牧哈騰)於二零一三年四月十六日在巴彥淖爾成立。緊接二零一三年十二月重組前，聖牧控股及陳慶軍分別擁有聖牧哈騰55%及45%股權。其主要從事奶牛養殖業務。
- (10) 巴彥淖爾市聖牧套海牧業有限公司(或聖牧套海)於二零一三年一月二十九日在巴彥淖爾成立。緊接二零一三年十二月重組前，聖牧控股及李永強分別擁有聖牧套海55%及45%股權。其主要從事奶牛養殖業務。
- (11) 巴彥淖爾市聖牧新禾牧業有限公司(或聖牧新禾)於二零一三年六月七日在巴彥淖爾成立。緊接二零一三年十二月重組前，聖牧控股及汪立新分別擁有聖牧新禾55%及45%股權。其主要從事奶牛養殖業務。
- (12) 巴彥淖爾市聖牧六和牧業有限公司(或聖牧六和)於二零一三年六月二十六日在巴彥淖爾成立。緊接二零一三年十二月重組前，聖牧控股及我們一名高級管理層成員李運動分別擁有聖牧六和55%及45%股權。其主要從事奶牛養殖業務。
- (13) 阿拉善盟聖牧五星牧業有限公司(或聖牧五星)於二零一三年六月二十日在內蒙古阿拉善盟成立。緊接二零一三年十二月重組前，聖牧控股及秦淑珍分別擁有聖牧五星55%及45%股權。其主要從事奶牛養殖業務。
- (14) 巴彥淖爾市聖牧正和牧業有限公司(或聖牧正和)於二零一三年八月二十三日在巴彥淖爾成立。緊接二零一三年十二月重組前，聖牧控股及常志拔分別擁有聖牧正和55%及45%股權。其主要從事奶牛養殖業務。

---

## 歷史、重組及集團架構

---

- (15) 巴彥淖爾市聖牧盤古牧業有限責任公司(或聖牧盤古)於二零一二年六月十五日在巴彥淖爾成立。緊接二零一三年十二月重組前，聖牧控股及我們最終控股股東之一武建鄴分別擁有聖牧盤古55%及45%股權。其主要從事奶牛養殖業務。
- (16) 內蒙古內大聖牧高科牧業有限公司(或內大聖牧牧業)於二零一一年七月五日成立。緊接二零一三年十二月重組前，聖牧控股及內蒙古大學奧都資產經營有限責任公司及李光鵬分別擁有內大聖牧牧業55%、30%及15%股權。其主要從事奶牛養殖業務。
- (17) 巴彥淖爾市聖牧高科生態草業有限公司(或聖牧草業)於二零一零年四月二十八日成立。緊接二零一三年十二月重組前，聖牧控股擁有聖牧草業8.60%股權、我們若干最終控股股東及其聯繫人合共擁有33.82%股權，及關連人士陳慶軍擁有聖牧草業的2.96%股權。獨立第三方擁有聖牧草業剩餘股權。其主要從事草料培育業務。聖牧草業於二零一一年十二月不再為本集團成員公司。阿拉善盟聖牧高科生態草業有限公司於二零一二年十一月六日成立，是聖牧草業的全資附屬公司。

### 重組

自二零一三年十二月起，我們進行了重組，以期進行全球發售。重組包括以下主要步驟，主要目的為吸引更多的首次公開發售前投資者、建立境外上市架構及向我們的中國牧場公司注入額外的資金。

### 首次公開發售前投資

作為重組的一部份，聖牧控股吸引額外財務投資者，以期進行全球發售。

### 高盛及霸菱所作投資

二零一三年十二月，高盛聯屬的投資公司高盛(北京)及Saint Investment以及霸菱全資擁有的投資公司Flourish Treasure與聖牧控股的若干個人股東訂立一份股份購買協議，據此，高盛(北京)、Saint Investment及Flourish Treasure同意向上述售股股東分別收購聖牧控股3.85%、3.85%及7.71%的股權。合共人民幣685.4百萬元的總代價，經各訂約方公平磋商後參考本集團於投資時的資產淨值、盈利潛力及增長前景的獨立估值而計算。上述投資者已於二零一四年一月九日不可撤銷地支付該代價。

## 歷史、重組及集團架構

下表載列售股股東於二零一三年十二月進行股份轉讓前後所佔的股權百分比。

售股股東	股份轉讓前 股權百分比	股份轉讓後 股權百分比
	(以百分比計)	
<b>最終控股股東</b>		
郭運鳳 .....	5.53%	5.48%
高凌鳳 .....	4.49%	4.00%
雲金東 .....	3.22%	2.87%
王鎮 .....	3.22%	2.87%
蘆順義 .....	2.95%	2.64%
楊亞利 .....	2.78%	2.48%
張俊科 .....	1.58%	1.41%
其他售股股東 .....	22.22%	8.8%

### 紅杉、King Capital及中銀國際所作投資

紅杉資本、King Capital及中銀國際投資決定通過單一投資公司Horizon King (一家香港註冊成立公司) 向聖牧控股作出投資。二零一四年一月，Horizon King與聖牧控股訂立股份認購協議，據此，Horizon King以代價人民幣648.2百萬元認購聖牧控股已增加股本的12.54%股權。該代價乃經各訂約方公平磋商後參考本集團於投資時的資產淨值、盈利潛力及增長前景獨立估值而釐定，已由Horizon King於二零一四年二月八日不可撤銷地結算。

紅杉資本、King Capital及中銀國際投資分別實益擁有Horizon King 51.07%、30.08%及18.85%的股權。私人投資者及獨立第三方韓敬遠先生是King Capital的唯一股東。

### 金橋投資退出投資

二零一四年二月，金橋投資向我們重組後的最終控股股東之一崔瑞成先生出售其於聖牧控股的投資，代價為人民幣19.68百萬元，乃根據本集團於重組期間與機構投資者類似的估值基準釐定。

## 歷史、重組及集團架構

### 首次公開發售前投資概要

下表概述本集團首次公開發售前投資的詳情。

首次公開發售前投資者名稱	投資概況	協議日期 <sup>(1)</sup>	已付代價 (人民幣)	代價的 不可撤回 支付日期	所認購 或轉讓的 股份數目 (使資本化 發行生效)	每名 首次公開發售前投資者 支付的 每股成本 (港元) <sup>(2)</sup>	發售價 折讓 <sup>(3)</sup>	每次首次 公開發售前投資完 成後聖牧 控股首次 公開發售前投資者 所持本公司 股權的概約 百分比	全球發售 完成後首次 公開發售前 投資者所持 本公司 股權的概約 百分比 <sup>(4)</sup>
Star Great <sup>(5)</sup>	於聖牧控股注資，於二零一四年三月二十六日通過股份互換換成我們的股份	二零一一年四月十六日	104,400,000	二零一一年五月三十一日	269,865,600	0.49	81.6%	5.44%	4.25%
Saint Investment (毛里求斯)	於聖牧控股進行股份轉讓，於二零一四年三月二十六日通過股份互換換成我們的股份	二零一三年十二月二十日	171,360,000	二零一四年一月九日	197,617,600	1.10	58.8%	3.85%	3.11%
Broad Street	於聖牧控股進行股份轉讓，於二零一四年三月二十四日重組為我們的股份	二零一三年十二月二十日	171,360,000	二零一四年一月九日	197,617,600	1.10	58.8%	3.85%	3.11%
Greenbelt Global	於聖牧控股進行股份轉讓，於二零一四年三月二十六日通過股份互換換成我們的股份	二零一三年十二月二十日	342,720,000	二零一四年一月九日	395,235,200	1.10	58.8%	7.71%	6.22%
紅杉資本	於聖牧控股注資，於二零一四年三月二十六日通過股份互換換成我們的股份	二零一四年一月二十三日	331,030,000	二零一四年二月八日	378,320,000	1.11	58.4%	6.40%	5.95%
BOCIPF <sup>(6)</sup>	於聖牧控股注資，於二零一四年三月二十六日通過股份互換換成我們的股份	二零一四年一月二十三日	122,170,000	二零一四年二月八日	139,622,856	1.11	58.4%	2.36%	2.20%
King Capital	於聖牧控股注資，於二零一四年三月二十六日通過股份互換換成我們的股份	二零一四年一月二十三日	195,000,000	二零一四年二月八日	222,857,144	1.11	58.4%	3.77%	3.51%

(1) 協議由初始投資實體與聖牧控股於有關時間訂立。

(2) 按匯率人民幣1元兌1.265港元計算。

(3) 按發售價中位數每股股份2.67港元計算。

(4) 假設超額配股權或任何根據首次公開發售前購股權計劃已授出或根據購股權計劃可予授出購股權並無獲行使。

---

## 歷史、重組及集團架構

---

- (5) Star Great由蒙牛乳業指定在股份互換交易中收取股份。
- (6) BOCIFP由中銀國際投資指定在股份互換交易中收取股份。

聖牧控股自蒙牛集團收取的全部所得款項主要用於透過建設新的牧場及購買奶牛擴展我們的奶牛養殖業務。聖牧控股自Horizon King (紅杉、中銀國際及King Capital的投資實體) 收取的所得款項將主要用於為建設新的牧場及生產設施、購買奶牛及一般公司用途提供資金。

由於高盛(北京)、Saint Investment及Flourish Treasure透過向聖牧控股當時股東收購股份作出各自投資，故我們並無從彼等於我們的投資中收取任何所得款項。

### 投資的主要條款

就於聖牧控股的投資而言，首次公開發售前投資者、聖牧控股及其當時已有的股東於二零一三年十二月訂立合營協議，並於二零一四年一月作修訂。根據該合營協議，高盛(北京)、Saint Investment、Flourish Treasure及Horizon King各自有權享有一些特別股東權利。該合營協議(經修訂)在重組於二零一四年三月完成後終止。重組完成後，首次公開發售前投資者訂立一份股東協議，管制彼等對本公司的權利及義務。根據該股東協議，首次公開發售前投資者均有權享有一些與原合營協議(經修訂)下的權利大致相同的特別股東權利。有關上述股東權利的詳情，請參閱「一重組一建立境外上市架構一股東協議」。

### 建立境外上市架構

#### 成立本公司

二零一三年十二月十一日，本公司根據開曼群島法律註冊成立為一家獲豁免有限公司，法定股本為300,000港元，分為300,000股每股面值1.00港元的股份。同日，初始認購人股份轉讓予World Shining。二零一四年二月十四日，通過將每一股面值1.00港元的股份細分為100,000股每股面值0.00001港元的股份，本公司股本被細分為30,000,000,000股每股面值0.00001港元的股份。

## 歷史、重組及集團架構

二零一四年二月十四日，World Shining及Greater Honour以每股0.00001港元分別認購本公司774,830股及125,170股股份，因此，World Shining及Greater Honour分別擁有本公司87.48%及12.52%的股權。

World Shining由我們的最終控股股東控制。於二零一四年二月十四日，構成我們最終控股股東的14人組以及七名其他個人股東（均為首次公開發售前投資后聖牧控股的餘下個人股東）通過以每股0.0002美元認購股份而成為World Shining的股東。因此，我們的最終控股股東共同擁有World Shining 87.44%的股權。

下表載列通過一致行動安排被稱為我們的最終控股股東的個人。有關一致行動安排的進一步詳情，請參閱「與控股股東的關係—一致行動的最終控股股東」。

姓名	所持 World Shining 股權百分比 (以百分比計)
史建宏 .....	12.36%
王福柱 .....	11.93%
姚同山 .....	11.28%
郭運鳳 .....	7.56%
楊亞萍 .....	7.09%
武建鄴 .....	6.24%
高凌鳳 .....	5.71%
王振喜 .....	5.38%
雲金東 .....	4.10%
王鎮 .....	4.10%
蘆順義 .....	3.76%
楊亞利 .....	3.54%
崔瑞成 .....	2.36%
張俊科 .....	2.01%
<b>總計 .....</b>	<b>87.44%</b>

## 歷史、重組及集團架構

下表載列擁有World Shining餘下12.56%股權的個人。

姓名	所持 World Shining 股權百分比 (以百分比計)
董潤利 .....	2.88%
王東升 .....	2.42%
黃秀英 .....	1.86%
孫川 .....	1.86%
王彩霞 .....	1.76%
向永紅 .....	1.66%
郭永豐 .....	0.12%
總計 .....	<b>12.56%</b>

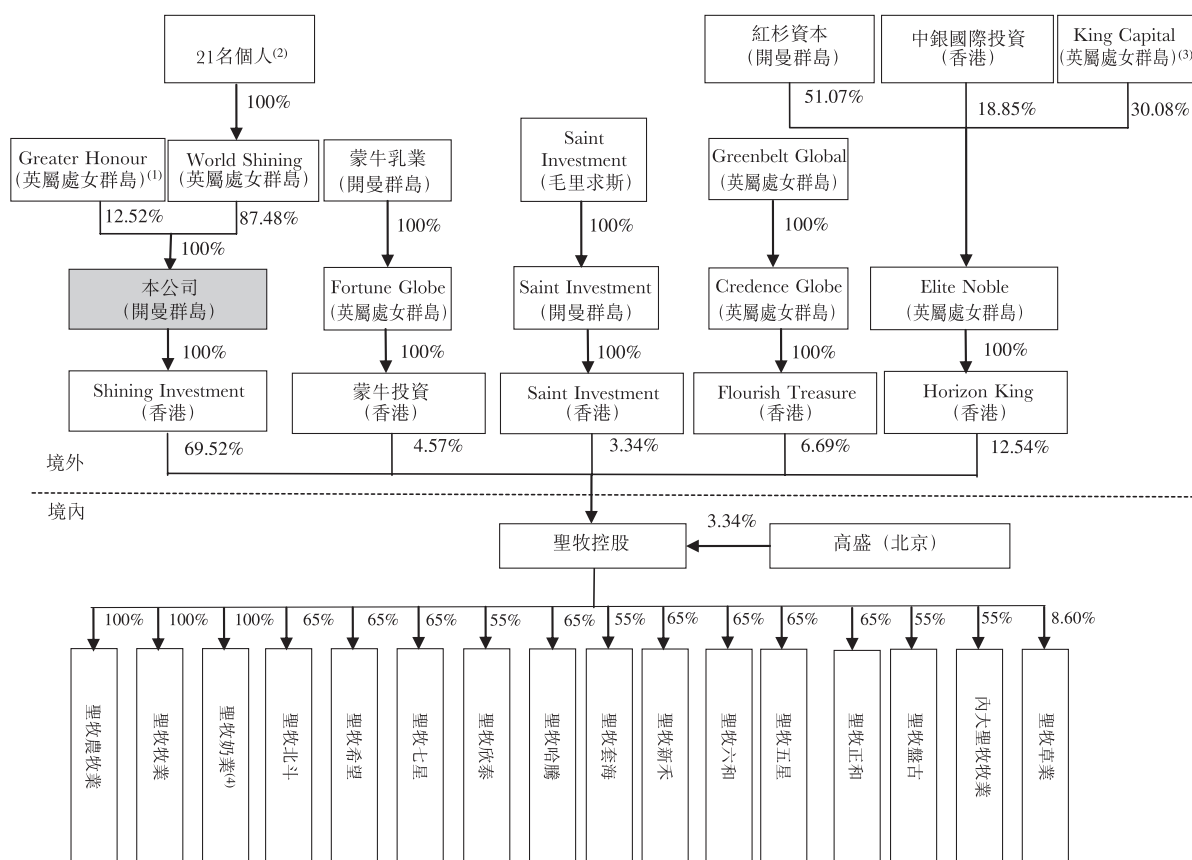
Greater Honour為蔣錦志先生所全資擁有，而蔣錦志先生亦為首次公開發售前投資後聖牧控股的餘下個人股東。

### 收購聖牧控股

首次公開發售前投資後，聖牧控股的22名餘下個人股東(包括我們的最終控股股東)需要通過本公司收購其於聖牧控股的境內股權，以將彼等所持權益併入本集團。就是項重組步驟而言，上述個人股東的境外控股公司World Shining及Greater Honour於二零一四年二月二十六日向中銀國際槓桿及結構融資有限公司及永隆銀行有限公司獲得兩筆過橋貸款，並將貸款所得款項分別用於按比例認購本公司的86,608,170股及12,391,830股股份，從而將資金引入我們全資擁有的香港附屬公司Shining Investment。Shining Investment根據日期為二零一四年二月二十日的股份購買協議使用該等資金向22名個人股東購買聖牧控股合共69.52%的股權。購買代價共計人民幣775,472,580元，乃由訂約方經公平磋商而釐定。

## 歷史、重組及集團架構

是項重組步驟完成後，聖牧控股連同其中國附屬公司成為上市集團的一部份。下文載列緊隨收購聖牧控股後本集團的股權架構。



- (1) 由蔣錦志先生擁有。
- (2) 包括重組後構成我們最終控股股東的14人一組(87.44%)及七名其他個人(12.56%)。
- (3) 由獨立第三方韓敬遠先生擁有。
- (4) 聖牧奶業分別擁有上海賽罕及北京聖牧的41.67%股權及30%股權。

Greater Honour及World Shining向中銀國際槓桿及結構融資有限公司借入的過橋貸款的全部金額已於二零一四年三月三十一日上市申請日期前獲悉數償還。截至最後實際可行日期，由於一系列資金轉賬，Greater Honour及World Shining仍應付中國銀行股份有限公司澳門分行合共66.8百萬美元。



### 高盛(北京)所作投資的重組

高盛透過兩家投資公司高盛(北京)及Saint Investment對我們進行投資。高盛(北京)為一家在中國成立的有限合夥公司，在作出投資後成為聖牧控股的境內股東。預期全球發售，高盛通過一家境外公司(即Broad Street)重組是次境內投資，如此，投資轉換成本公司股份。緊隨是次於二零一四年三月重組之後，World Shining、Greater Honour及Broad Street分別擁有本公司83.47%、11.94%及4.59%的股權。

### 本公司與若干首次公開發售前投資者之間的股份互換

預期全球發售，蒙牛投資、Saint Investment、Flourish Treasure及Horizon King對聖牧控股所作投資需轉換成本公司股份。因此，根據日期為二零一四年三月二十六日的股份交換協議，本公司向Fortune Globe、Saint Investment(開曼群島)、Credence Global及Elite Noble各自的股東收購四家公司各自的全部股權，以交換本公司向該等股東或其指定人發行及配發的股份。由於此次股份互換，Greenbelt Global、紅杉資本、Start Great(蒙牛乳業的全資附屬公司及指定人)、King Capital、Saint Investment(毛里求斯)及BOCIFP(中銀國際投資的聯屬人士及指定人)分別擁有本公司6.69%、6.40%、4.57%、3.77%、3.34%及2.36%的股權。

### 股東協議

於完成股份互換後，Saint Investment(毛里求斯)、Broad Street、Greenbelt Global、紅杉資本、BOCIFP、World Shining、本公司及我們的最終控股股東於二零一四年三月二十六日訂立股東協議。根據該股東協議，Saint Investment(毛里求斯)及Broad Street(作為一個集團)、Greenbelt Global、紅杉資本及BOCIFP(或統稱特別權利持有人)各自獲授若干特別股東權利(倘適用)，對此簡單概述如下。

- **董事提名。**特別權利持有人(BOCIFP除外)均擁有向董事會提名一名董事的權利。BOCIFP擁有委任一名無投票權觀察員的權利。此外，Saint Investment(毛里求斯)及Broad Street(作為一個集團)以及Greenbelt Global均擁有向聖牧控股的董事會提名一名董事的權利。
- **代表權利。**除非由Saint Investment(毛里求斯)及Broad Street(作為一個集團)以及Greenbelt Global各自提名的董事均有出席，否則不構成董事會的法定人數。倘續會未達到所需的法定人數，則出席該續會的董事構成法定人數。

---

## 歷史、重組及集團架構

---

- 否決權。Saint Investment (毛里求斯) 及Broad Street (作為一個集團) 以及Greenbelt Global對本公司採取的若干重大公司行動擁有否決權，包括但不限於本集團任何成員公司業務的任何重大變動、董事會人數的變動、委任及罷免本公司獨立核數師以及若干金額超過人民幣10百萬元的關聯方交易。
- 優先購買權。建議新股發行須受各特別權利持有人及World Shining可行使的優先購買權的規限。
- 反攤薄權。按低於首次公開發售前投資聖牧控股的每股認購價的價格的建議新股發行(根據僱傭激勵計劃或全球發售發行股份除外)，賦予各特別權利持有人權利要求本公司及／或我們的最終控股股東採取一切必要措施(i)發行或促使本公司按名義價格向彼等發行額外股份或(ii)以現金向彼等(個別及共同)作出補償，使其整體受益。
- 優先取捨權。股東的建議第三方股份轉讓須取得各特別權利持有人及World Shining的事先同意及須受彼等可行使的優先取捨權的規限。
- 跟隨權。World Shining的建議股份轉讓須受各特別權利持有人(不行使優先取決權時)可行使的跟隨權的規限。

是項股東協議(包括據此提供的任何特別股東權利)將於全球發售完成後終止。於全球發售完成後，我們的首次公開發售前投資者及Greater Honour各自將會持有本公司10%以下股權，因此根據上市規則並非為本公司關連人士。就上市規則第8.08條而言，於全球發售完成後彼等所持全部股份將分別作為本公司的公眾持股量的一部分入賬。

此外，首次公開發售前投資者及Greater Honour各自將向本公司及聯席全球協調人作出六個月禁售承諾。有關詳情請參閱「包銷—包銷安排及開支—根據香港包銷協議作出的承諾—其他股東的承諾」。

### 遵守臨時指引

鑒於各首次公開發售前投資者作出的投資已於就上市首次遞交首份上市申請表格日期前超過28個完整日完成，聯席保薦人並不知悉有任何特別情況或事件可致使其認為首次公開發售前投資不遵守上市委員會於二零一零年十月十三日公佈（及於二零一二年一月十六日更新）的有關首次公開發售前投資的臨時指引或致使其認為與首次公開發售前投資有關的披露不符合聯交所於二零一二年十月二十五日發出（就GL 43-12而言，於二零一三年七月更新）的指引信GL 43-12及GL 44-12所載的披露規定（如適用）。

### 向牧場公司注資

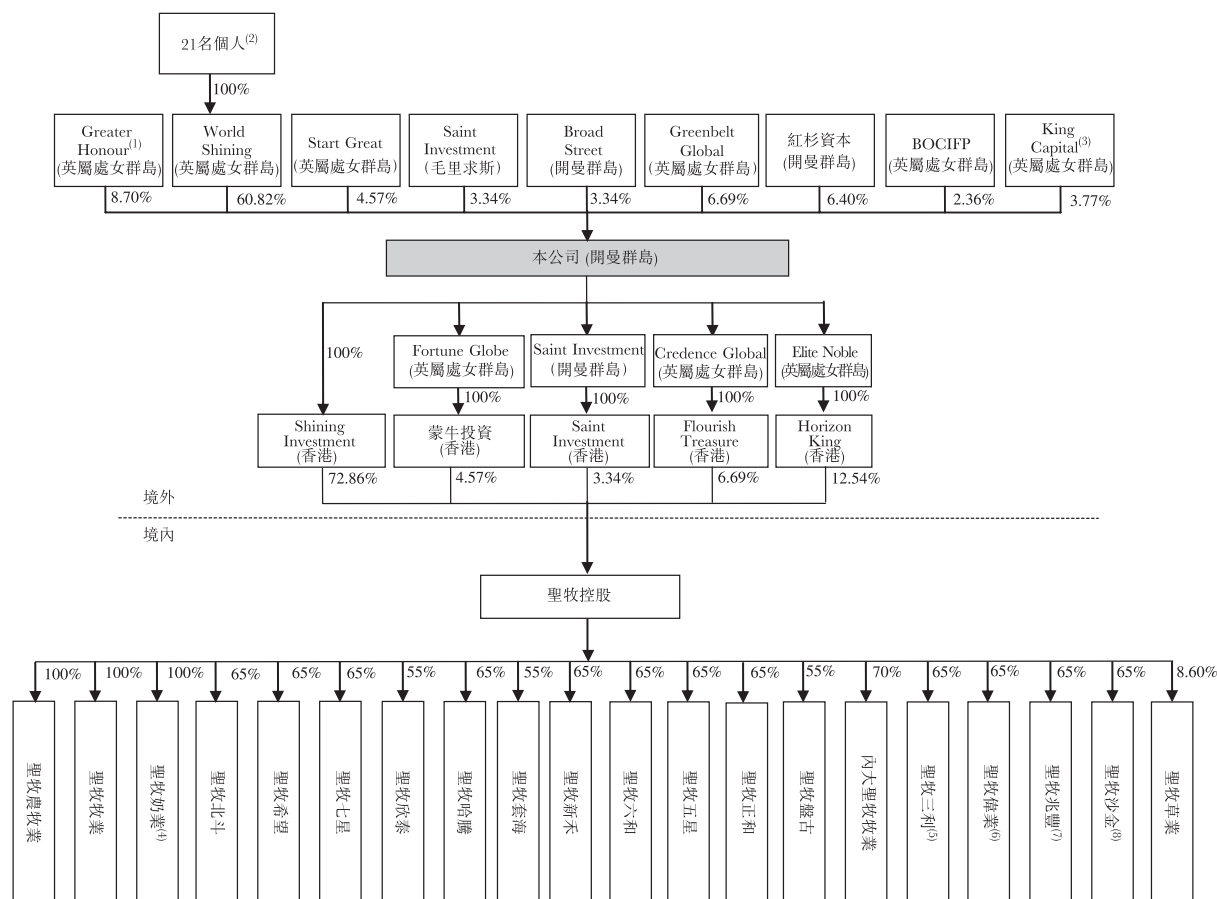
於最後實際可行日期，我們向我們的牧場公司注入額外資金以支持其增長。就聖牧套海及聖牧盤古而言，我們按與我們業務夥伴按持股比例注資人民幣2.2百萬元及人民幣8.8百萬元。就聖牧希望而言，我們注資人民幣4.9百萬元而我們的股權比例由52%增至65%。就聖牧哈騰、聖牧新禾、聖牧六和、聖牧正和、聖牧五星及聖牧北斗而言，我們分別注資人民幣19.1百萬元、人民幣17.9百萬元、人民幣32.9百萬元、人民幣8.0百萬元、人民幣19.1百萬元及人民幣27.0百萬元，而我們的股權比例由55%增至65%。對上述每家公司注資的代價是根據與我們的業務夥伴按公平原則磋商釐定。

除出資外，二零一四年一月，我們於聖牧五星的業務夥伴秦淑珍向王強出售聖牧五星35%股權（相當於人民幣24.5百萬元現金出資），因此，聖牧控股及王強分別擁有聖牧五星65%及35%股權。

於二零一四年三月，聖牧控股向李光鵬收購內大聖牧牧業15%股權，代價為人民幣6.7百萬元，乃訂約方公平磋商釐定。因此，聖牧控股於內大聖牧牧業的股權由55%增至70%。

## 我們的公司架構

下圖闡示緊接全球發售前我們的公司及股權架構。



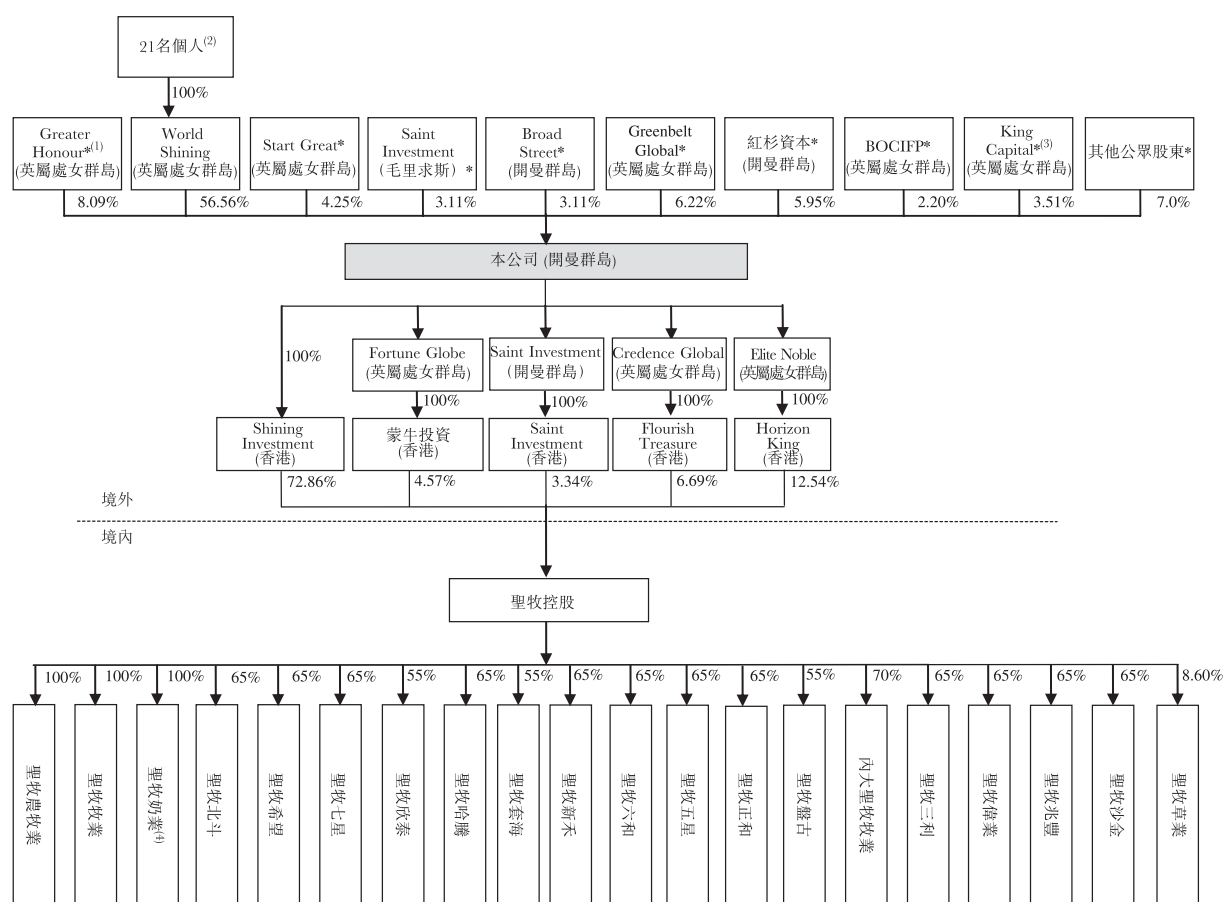
(1)-(3)參閱「—重組—建立境外上市架構—收購聖牧控股」圖表附註。

- (4) 聖牧奶業分別擁有上海賽罕及北京聖牧的41.67%股權及30%股權。於二零一四年四月，聖牧奶業分別收購兩間其他分銷公司（即安徽美粒晨及天津蒙牧）的40%股權及30%股權，其主要從事分銷乳製品。該等公司分別於二零一二年三月十二日及二零一二年九月十日成立，並由獨立第三方擁有其餘下股權。
- (5) 巴彥淖爾市聖牧三利牧業有限公司（或聖牧三利）於二零一四年四月二日成立。於最後實際可行日期，聖牧控股及任俊明分別擁有聖牧三利的65%股權及35%股權。聖牧三利計劃主要從事奶牛養殖業務，且截至最後實際可行日期尚未開始營運。
- (6) 巴彥淖爾市聖牧偉業牧業有限公司（或聖牧偉業）於二零一四年三月三十一日成立。於最後實際可行日期，聖牧控股及侯留斌分別擁有聖牧偉業的65%股權及35%股權。聖牧偉業計劃主要從事奶牛養殖業務，且截至最後實際可行日期尚未開始營運。

## 歷史、重組及集團架構

- (7) 阿拉善盟聖牧兆豐牧業有限公司(或聖牧兆豐)於二零一四年五月五日成立。於最後實際可行日期，聖牧控股及郭永豐分別擁有聖牧兆豐的65%股權及35%股權。聖牧兆豐計劃主要從事奶牛養殖業務，且截至最後實際可行日期尚未開始營運。
- (8) 巴彥淖爾市聖牧沙金牧業有限公司(或聖牧沙金)於二零一四年五月二十六日成立。截至最後實際可行日期，聖牧控股及郝凱雲分別擁有聖牧沙金的65%及35%股權。聖牧沙金計劃主要從事奶牛養殖業務，且截至最後實際可行日期尚未開始營運。

下圖闡示緊隨全球發售完成後我們的公司及股權架構，假設超額配股權或根據首次公開發售前購股權計劃已授出購股權或根據購股權計劃可予授出購股權概無獲行使。



(1)-(3)參閱「—重組—建立境外上市架構—收購聖牧控股」圖表附註。

- (4) 聖牧奶業分別於四間分銷公司(分別為上海賽罕、北京聖牧、安徽美粒晨及天津蒙牧)擁有41.67%股權、30%股權、40%股權及30%股權。

\* 根據上市規則第8.08條，該等股東所持股份計作本公司公眾持股量的部分。

### 遵守法律

#### 75號文

二零零五年十月二十一日，國家外匯管理局頒佈75號文，於二零零五年十一月一日生效，要求境內居民設立或控制境外公司及將其擁有的境內公司的資產或股權注入境外公司或境外特殊目的公司以進行境外股權融資的，應於設立或控制任何境外公司前向當地主管外管局登記。根據75號文，我們的最終控股股東及屬中國境內居民的其他個人股東須向當地外管局登記彼等對我們的所有權。75號文亦規定特殊目的公司發生增資或減資、股權轉讓或置換、合併或分立、長期股權或債權投資、對外擔保等重大資本變更事項的，身為境外特殊目的公司股東的境內居民應就該境外特殊目的公司向當地外匯局辦理其國家外匯管理局登記變更。我們屬境內居民的最終控制股東於二零一四年三月二十八日根據75號文完成所有規定備案(包括其修訂)。

#### 併購規定

根據六個中國政府部門於二零零六年八月八日頒佈，於二零零六年九月八日生效並於二零零九年六月經商務部修訂的《關於外國投資者併購境內企業的規定》第40條，為資本融資目的而設立及由中國自然人直接或間接控制的任何境外特殊目的公司收購境內有關任何關連的實體或資產前應報商務部批准，有關境外特殊目的公司的證券在海外證券交易所上市及買賣前應報中國證券監督管理委員會批准。聖牧控股連同一家香港註冊成立公司的投資於二零一一年八月一同重組併入一家中外合資公司。因此，Shining Investment在重組過程中收購聖牧控股為轉讓於外商投資企業權益，而並非併購規定所指內資企業。因此，併購規定並不適用。相反，該收購必須遵守《外商投資企業投資者股權變更的若干規定》。

我們的中國法律顧問亦確認我們已就每個重組步驟及全球發售取得中國法律及法規規定的所有重要批文及許可證。

#### 有關我們的首次公開發售前投資者

我們的機構投資者已為本集團帶來管理專業知識及行業經驗。另一方面，蒙牛集團為我們原料奶業務的聲譽良好的大客戶，其在我們早期發展階段對我們的股權投資有助於我們撥付我們快速增長的業務，並讓我們能夠迅速擴張至有機乳牛養殖業務。

### 蒙牛集團

Start Great由蒙牛乳業全資擁有，蒙牛乳業為中國領先乳製品公司，其股份於香港聯交所上市及買賣(股份代號：2319)。蒙牛乳業為獨立第三方。

### 高盛

Broad Street為一家於開曼群島註冊的獲豁免有限合夥公司。其普通合夥人為高盛集團有限公司的全資附屬公司Broad Street (Cayman) GP Limited，高盛集團有限公司為一家於紐約證券交易所上市的公司(股份代號：GS)。其有限合夥人為北京寬街博華貳零壹壹投資中心(有限合夥)的有限合夥人Shanghai Broad Street Investment Center，北京寬街博華貳零壹壹投資中心(有限合夥)為由高盛集團有限公司的聯屬人士管理及控制的投資基金。高盛集團有限公司為獨立第三方。

Saint Investment(毛里求斯)為在毛里求斯註冊的持有全球業務許可證(第一類)的實體。Saint Investment(毛里求斯)的資本來自高盛集團有限公司的附屬公司管理及／或控制的基金及款項。

### 霸菱

Greenbelt Global由獨立第三方The Baring Asia Private Equity Fund V, L.P.持有約99.4%股權。獨立第三方Baring Private Equity Asia GP V, L.P.為The Baring Asia Private Equity Fund V, L.P.的普通合夥人。獨立第三方Jean Eric Salata為Baring Private Equity Asia GP V Limited(Baring Private Equity Asia GP V, L.P.的普通合夥人)的唯一股東。因此，Baring Private Equity Asia GP V Limited及Jean Eric Salata均被視為於由Greenbelt Global所持有股份中擁有權益。Jean Eric Salata放棄對有關股份的實益擁有權，惟於該等實體的經濟利益除外。

### 紅杉

紅杉資本由紅杉資本中國成長基金2010 Fund, L.P.、Sequoia Capital China Growth 2010 Partners Fund, L.P.及Sequoia Capital China Growth 2010 Principals Fund, L.P.(或統稱SCC 2010 Growth Funds)全資擁有。SCC 2010 Growth Funds的普通合夥人為SC China Growth 2010 Management, L.P.，其普通合夥人為於開曼群島註冊成立的公司SC China Holding Limited。SC China Holding Limited由SNP China Enterprises Limited全資擁有。SNP China Enterprises Limited為由沈南鵬先生(獨立第三方)全資擁有的公司。沈先生放棄對紅杉資本所持股份的實益擁有權，惟彼於股份中的金錢利益除外。

### 中銀國際

BOCIFP為根據英屬處女群島法律註冊成立的公司，為中國銀行股份有限公司的間接全資附屬公司，中國銀行股份有限公司的股份於香港聯交所(股份代號：3988)及上海證券交易所(股份代號：601988)上市及買賣。其主要從事投資活動。中國銀行股份有限公司為獨立第三方。

### King Capital

King Capital由私人投資者及獨立第三方韓敬遠先生全資擁有。



### 概覽

根據弗若斯特·沙利文報告，聖牧是中國最大的有機乳品公司以及中國唯一一家符合歐盟有機標準的垂直整合有機乳品公司。根據弗若斯特·沙利文報告，按二零一三年的有機原料奶產量計算，我們在中國擁有54.2%的市場份額。連同我們的聯營公司聖牧草業，我們獨特的垂直整合的「全程有機」生產模式涵蓋整個乳品行業價值鏈，乳品生產過程的所有主要階段均符合歐盟有機標準：牧草種植、奶牛養殖到生產原料奶以及加工生產液態奶產品。根據弗若斯特·沙利文報告，按二零一三年於中國有機液體奶零售價值計算，我們是有機液態奶領域的主要生產商，擁有25.3%的市場份額。此外，根據弗若斯特·沙利文報告，按二零一三年的產量計算，我們亦是中國優質非有機原料奶(指符合若干營養及安全標準的原料奶)領域的八大生產商之一，擁有2.6%的市場份額。

根據弗若斯特·沙利文報告，按二零一三年的產量計算，中國有機原料奶市場佔中國整體原料奶市場的0.5%，預期將按53.5%的複合年增長率增長，於二零一八年達至中國原料奶總產量的3.2%。根據相同資料來源，於二零一三年，中國有機液態奶的總零售價值為人民幣19億元，佔中國總液態奶市場的1.3%。此外，根據弗若斯特·沙利文報告，按二零一三年零售價值計算，中國高端液態奶市場佔中國整體液態奶產品市場的28.8%。

我們的業務包括奶牛養殖業務及液態奶業務。我們於二零一零年在內蒙古呼和浩特從事優質非有機原料奶的生產，並於二零一一年拓展業務，在內蒙古巴彥淖爾生產有機原料奶。於二零一二年，我們進一步拓展至液態奶業務，以旗下「聖牧」品牌生產並銷售包裝有機液態奶產品。我們的所有液態奶產品均由我們的有機牧場內部生產的有機原料奶製成。根據弗若斯特·沙利文報告，我們是中國唯一一家提供100%由自有認證有機牧場的原料奶加工為品牌有機乳製品的乳品公司。預期我們的未來增長將主要由有機奶牛養殖及液態奶業務的增長推動。

我們率先採取獨特的完全整合的「全程有機」生產模式，以確保我們及聖牧草業可對原材料至終端零售產品實行全程追溯及控制。我們根據「全程有機」生產模式嚴格控制有機生產過程的每一個主要環節：(i)有機環境－我們位於中國第八大沙漠烏蘭布和沙漠有機牧場並無其他農業或工業活動；(ii)有機草料種植－通過從聖牧草業採購絕大部分草料(聖牧草業主要在烏蘭布和沙漠種植青貯玉米及苜蓿，在此過程中並無使用任何農藥或化學合成肥料)有效控制奶牛飼料的來源及質量；(iii)有機奶牛養殖－我們致力於在低密度低壓力的環境中

養殖奶牛，不使用生長激素；(iv)有機乳製品加工－我們液態奶產品生產所用的所有原料奶均由我們內部的有機牧場供應，我們在生產過程中不添加任何防腐劑、人造色素及人造香料；(v)有機奶原產地追蹤－我們每包有機奶產品均印有中國國家認證認可監督管理委員會確認的條碼以便追溯各產品的生產源頭，作為質量控制措施。

我們的有機牧場位於烏蘭布和沙漠，是我們有機乳品生產模式的核心。由我們執行總裁武建鄴先生家族控制的盤古集團於一九九七年開始進行大規模綠化工作，於逾12年期間種植千萬棵樹。有關的綠化工作大大減低沙塵暴，改善了土壤及整體環境的質量，使我們能夠大規模種植有機草料。憑藉盤古集團對環保作出的改善及其種植草料的經驗，聖牧草業於二零一零年開始種植草料，目前在烏蘭布和沙漠約115,000畝的種植田上種植有機草料。到二零二零年之前，聖牧草業預期開發合共約560,000畝的有機草料種植地。聖牧草業於往績記錄期內向我們供應其種植的絕大部分草料作物，並已與我們訂立長期戰略合作協議，據此，聖牧草業同意繼續進行其獨家供應安排並支持我們的未來拓展計劃。

根據弗若斯特·沙利文報告，截至二零一三年十二月三十一日，我們擁有的有機奶牛數量在中國位居第一，按牧群規模計市場份額達到58.0%，奶牛數量整體上位居第三。截至二零一三年十二月三十一日，我們合共擁有30,621頭有機奶牛及29,836頭非有機奶牛。截至該日，我們的13個有機牧場均位於烏蘭布和沙漠，而12個非有機牧場均位於內蒙古呼和浩特。大部分牧場均可容納2,500至4,500頭奶牛。於二零一三年，平均年產奶量為8.5噸。蒙牛集團、伊利集團及旺旺購買我們的原料奶，以供其生產高端產品線。

自二零一二年六月推出以來，我們自有的「聖牧」品牌有機液態奶產品正快速被認可為中國優質有機液態奶產品。我們僅以自有品牌提供有機乳製品，其中包括有機全脂奶、有機低脂奶及有機兒童奶。根據弗若斯特·沙利文報告，我們有機液態奶產品的平均零售價明顯高於高端液態奶的行業平均價格。

自二零一二年六月起，我們的全國分銷網絡由截至二零一二年十二月三十一日的108名分銷商快速增至截至二零一三年十二月三十一日的316名分銷商，覆蓋中國31個省、直轄市、自治區。自二零一一年起連續三個年度，我們均獲授「中國國際有機食品博覽會金獎」，以表彰我們的產品質量優良。

## 業 務

下表載列所示期間的有機及優質非有機原料奶銷量。

	截至十二月三十一日止年度					
	二零一一年		二零一二年		二零一三年	
	噸	佔總額 百分比	噸	佔總額 百分比	噸	佔總額 百分比
有機原料奶						
外部銷售收入 .....	21,484	20.9%	33,397	21.2%	68,518	33.6%
分部間銷售 <sup>(1)</sup> .....	—	—	2,708	1.7%	23,813	11.7%
小計 .....	21,484	20.9%	36,105	22.9%	92,331	45.3%
優質非有機原料奶 .....	81,165	79.1%	121,300	77.1%	111,465	54.7%
總計 .....	102,649	100.0%	157,405	100.0%	203,796	100.0%

(1) 指出售予液態奶業務的內部生產有機原料奶。

於往績記錄期，我們實現了快速增長。我們的銷售收入由二零一一年的人民幣389.4百萬元增至二零一三年的人民幣1,143.7百萬元，複合年增長率為71.4%。生物資產公平值調整前的年內溢利由二零一一年的人民幣106.1百萬元增至二零一三年的人民幣365.0百萬元，複合年增長率為85.5%。於二零一一年、二零一二年及二零一三年，我們的毛利率分別為29.4%、33.4%及42.9%。

### 競爭優勢

我們相信，我們至今為止取得的成就使我們具備若干競爭優勢，而該等優勢令我們處於實現持續增長以把握不斷增長的有機乳品及優質非有機乳品市場的有利地位，共同構成新競爭對手的准入門檻。

### 可受惠於中國快速增長的有機乳品市場的市場領導者

根據弗若斯特·沙利文報告，近年來中國的有機食品零售市場增長迅速，該市場由二零零九年的人民幣106億元增至二零一三年的人民幣327億元，複合年增長率為32.5%。在消費者對健康飲食意識增強及可支配收入增加以及分銷渠道持續發展的推動下，預期該市場將會繼續增長，根據弗若斯特·沙利文報告，於二零一八年將達到人民幣1,446億元，複合年增長率為34.6%。尤其是，根據相同資料來源，有機液態奶產品零售市場於二零零九年至二零一三年按93.2%的複合年增長率增長，預計將由二零一三年至二零一八年的人民幣19億元增至二零一八年的人民幣258億元，二零一三年至二零一八年的複合年增長率為68.5%。另一方面，有機液態奶產品的供應增長嚴重滯後於需求增長。根據弗若斯特·沙利文報告，按零售市場價值計算，預計有機液態奶的供求差額將於二零一八年擴大，達到人民幣11.4億元。

由於有機牛奶市場的准入門檻較高，故此中國的有機原料奶供應高度集中。根據弗若斯特·沙利文報告，二零一三年，三大有機原料奶生產商佔中國所生產有機原料奶總量的86.9%。我們相信，准入門檻較高的主要原因包括(i)潔淨無污染且氣候適宜有機奶牛養殖的大片土地供應有限；(ii)漫長嚴格的有機認證過程；(iii)有機飼料的供應有限；(iv)大量初始資金需求及(v)富經驗的管理層團隊。

我們是中國有機奶牛養殖業的先驅者，並在中國有機奶市場上擁有領先地位。根據弗若斯特·沙利文報告，按二零一三年有機原料奶產量計，我們是中國最大的有機奶生產商，市場份額為54.2%。根據弗若斯特·沙利文報告，截至二零一三年十二月三十一日，我們擁有30,621頭有機奶牛，約為中國有機奶牛數量排名第二的公司的三倍。作為中國有機奶牛養殖業的市場領導者，我們相信我們能夠很好地繼續把握中國有機乳品需求的迅速增長。

### 獨特的垂直整合的「全程有機」生產模式，確保產品安全及質量

連同我們的聯營公司聖牧草業，我們是中國唯一一家在中國採用垂直整合的「全程有機」生產模式的有機乳品公司，產業價值鏈所有主要環節(包括草料種植、奶牛養殖到生產原料奶及牛奶加工)均符合歐盟有機標準。我們根據「全程有機」生產模式嚴格控制生產流程的每一個主要步驟，包括以下各項：

- **有機環境。**烏蘭布和沙漠較中國傳統養殖環境擁有眾多優勢。根據弗若斯特·沙利文報告，這些優勢包括奶牛所偏好的涼爽乾燥氣候及人類活動少，以及污染少且細菌、病毒及害蟲的數量極少。此外，烏蘭布和沙漠下的土壤是因黃河(亞洲第二長河)的沖積作用形成，沙子表面底下的肥沃土壤及水源充足。
- **有機草料種植。**有效控制奶牛飼料的來源及質量乃我們「全程有機」生產流程的第一步。現時我們絕大部分的有機草料採購自聖牧草業，後者在烏蘭布和沙漠並無使用任何農藥或化學合成肥料種植玉米及苜蓿等。
- **有機奶牛養殖。**我們注重奶牛福利，將其視為有機奶牛養殖文化的一部分，我們相信這有助於提升我們的產品質量。我們在低密度的沙漠環境中以有機飼料養殖奶牛，而不使用任何生長激素。

- **有機牛奶加工。**我們所有液態奶產品均由我們的有機牧場內部供應的有機原料奶制成。我們在生產過程中並無加入任何防腐劑、人造色素及人造香料。
- **有機奶原產地追蹤。**我們每包有機液態奶產品均印有中國國家認證認可監督管理委員會確認的條碼以便追溯各產品的生產源頭，作為質量控制措施。

### 位於沙漠戰略性位置為養殖有機奶牛提供理想環境

我們認為，我們位於烏蘭布和沙漠的戰略性位置(即聖牧草業種植飼料作物及我們營運有機牧場所在之處)乃我們「全程有機」有機生產模式的核心。基於弗若斯特·沙利文報告，我們相信烏蘭布和沙漠的地理位置為營運有機牧場的理想地點，因為其具有以下特性：

- **潔淨的環境。**環境污染少且細菌、病毒和害蟲的數量極少。
- **沙粒及陽光。**柔軟透氣的沙漠沙粒為我們的奶牛提供舒適的躺臥棲息地面並降低其患常見奶牛疾病的機率。根據弗若斯特·沙利文報告，沙漠的陽光強度高及日照時間長有助於飼料作物的生長及我們的奶牛產出鈣含量較高的牛奶。
- **氣候適宜。**奶牛更喜歡相對涼爽的溫度及乾燥的氣候。烏蘭布和沙漠位於一般被公認為是奶牛養殖的理想地理區域(稱為黃金奶源帶)。根據弗若斯特·沙利文報告，溫度介於零度至15度之間有利於奶牛的生長，而烏蘭布和沙漠全年的平均溫度為7.8度，全年平均降雨量約為103毫米。相較於中國寒冷及濕潤地區，烏蘭布和沙漠的氣候環境更適合奶牛養殖。
- **充足的增長空間。**聖牧草業目前在烏蘭布和沙漠約115,000畝(76.7平方公里)的種植地上種植有機飼料。到二零二零年之前，聖牧草業預期開發合共約560,000畝(373.3平方公里)的有機飼料種植地以支持我們牛群擴充增長。聖牧草業於往績記錄期內向我們供應其種植的絕大部分有機飼料作物，並已於近期與我們訂立長期戰略合作協議，據此，聖牧草業同意繼續進行其獨家供應安排及支持我們的未來拓展計劃。
- **交通便利。**我們的有機牧場均位於我們鄰近當地公路的加工廠100公里以內。由於烏蘭布和沙漠氣候乾燥，我們不像中國許多其他地區般容易受嚴峻天氣情況影響而延誤運輸。

根據我們的經驗，將面積相若的沙漠地區轉化為耕地需要大量努力、成本、時間及專長。因此，我們相信，我們有機牧場獨一無二的位置為我們提供了中國其他乳品公司極難仿效的顯著競爭優勢。

### 牧場管理系統加上致力提升奶牛福利造就行業領先的牛奶質量

我們相信牛隻的福利影響牛奶質量，故我們致力為奶牛提供較舒適及壓力較低的環境以及營養飼料。具體而言，我們的奶牛享有優越的生活條件，包括以下各項：

- **環境。**烏蘭布和沙漠的天然條件為有機奶牛養殖的理想地點。
- **牧場管理。**我們的牧場乃以為有機奶牛提供最舒適的環境為設計宗旨。我們有機奶牛的平均生活空間為每頭牛60至80平方米。我們的所有農場均為散欄農場，可輕易取得食物和水，擁有乾淨、舒適、乾燥的沙墊床以及寬敞的沙面運動場地，可供奶牛自由地吃喝及放鬆。奶牛是反芻動物，偏好於躺著消化食物。沙墊床和運動場地以來自烏蘭布和沙漠乾燥細小沙粒覆蓋旨在為我們的奶牛提供供其躺臥的舒適區域並降低其患乳腺和肢蹄病的機率。
- **食物及水。**為促進奶牛的健康及提高奶產量，我們用根據其生長階段、泌乳階段及產奶量定製的營養有機飼料飼養我們的有機奶牛。我們將我們有機牧場的奶牛飲用水淨化，以達到人類飲用的健康標準。
- **身體及精神健康。**我們在農場實施嚴格有效的疾病控制政策。我們的每個牧場均擁有五至八名現場獸醫和助手，具體人數取決於其畜群的規模。

## 業 務

我們相信，我們努力提升奶牛的幸福感為我們牛奶產品的優良品質作出了貢獻。下文載列我們的原料奶(包括有機及優質非有機原料奶)、中國其他領先原料奶生產商供應的原料奶與若干國家標準之間若干主要質量指標的對比。

	營養標準		安全標準	
	蛋白質含量 <sup>(1)</sup>	脂肪含量 <sup>(1)</sup>	細菌數 <sup>(2)</sup>	體細胞數 <sup>(2)</sup>
	(%)		(菌落數/毫升)	
我們的產品 <sup>(3)</sup>				
— 有機原料奶 .....	3.4	4.3	28,000	110,000
— 優質非有機原料奶 .....	3.3	4.1	30,000	130,000
輝山乳業 <sup>(4)</sup> .....	≥3.2	≥4.1	<50,000	<200,000 <sup>(4)</sup>
現代牧業 <sup>(4)</sup> .....	≥3.1	≥3.7	<50,000	<250,000
原生態 <sup>(4)</sup> .....	3.4	4.2	4,000	162,000
中國標準 .....	≥2.8	≥3.1	≤2,000,000	不適用 <sup>(4)</sup>
歐盟標準 .....	不適用	不適用	<100,000	<400,000
美國標準 .....	≥3.2	≥3.5	<100,000	<750,000

(1) 蛋白質含量及脂肪含量為用作確定原料奶營養價值的兩項主要指標。通常蛋白質及脂肪含量較高表示品質較高。歐盟標準並無規定最低蛋白質或脂肪要求。

(2) 細菌數及體細胞數為用作確定原料奶安全品質的兩項主要指標。通常細菌數較低表示衛生情況較好，而體細胞數較低表示動物健康狀況較好。中國標準並未規定最高體細胞數要求。

(3) 蛋白質含量、脂肪含量及細菌數的資料乃基於通標標準技術服務有限公司(領先的檢測實驗室)對我們原料奶樣品的檢測，而體細胞數的資料乃基於蒙牛集團營運及獲中國合格評定國家認可委員會認可的測試實驗室對我們原料奶樣品的檢測。

(4) 根據弗若斯特·沙利文報告中的二零一三年數據。

### 品牌卓越可靠且以安全及質量稱著

我們上游原料奶質量備受中國多個品牌乳品公司稱著。我們的行業客戶(主要包括蒙牛集團及伊利集團，為中國領先的乳品公司)購買我們的原料奶，只用於高端產品的生產。此外，旺旺(中國領先的米餅、乳製品及飲料生產商)購買我們的原料奶，以供其生產乳製品。

我們的「聖牧」品牌在下游品牌液態奶市場迅速獲認可為優質有機乳品品牌。由於我們於二零一二年六月開始以「聖牧」品牌營銷我們本身的有機液態奶產品，我們的分銷網絡由截至二零一二年十二月三十一日的108名經銷商快速增至截至二零一三年十二月三十一日的316名，而銷售額則由二零一二年的人民幣33.9百萬元增至二零一三年的人民幣303.0百萬元。自二零一一年起連續三個年度，我們均獲授「中國國際有機食品博覽會金獎」，以表彰我們的產品質量優良。

中國消費者日益注重健康及食品安全。根據弗若斯特·沙利文報告，中國消費者認為「全程有機」奶產品比傳統有機奶產品更健康及安全，且認為傳統有機奶產品比非有機奶產品更健康及安全，並願意為「全程有機」奶產品支付高於傳統有機奶的價格。根據弗若斯特·沙利文報告，二零一三年，我們有機原料奶的平均零售價為每噸人民幣23,211元，遠高於高端液態奶產品的行業平均售價每噸人民幣15,840元。由於中國消費者越來越認識到「全程有機」奶產品及有機奶產品的整體好處及中國消費者可支配收入持續增加，我們預期消費者對有機奶產品的信任將有助於提升我們的品牌知名度、推動業務增長及提高利潤率。

### 垂直一體化模式加上優質非有機和有機奶產品組合的靈活性為我們實現高盈利能力及可觀回報

我們在二零一零年開始經營奶牛養殖業務，為行業客戶提供優質非有機原料奶。該項業務增長迅速，二零一三年的優質非有機原料奶銷售額達人民幣487.8百萬元。我們的非有機奶牛養殖業務為我們投資於有機奶牛養殖業務提供資金和經驗，我們於二零一一年開展有關業務，而我們的有機液態奶產品業務在二零一二年開始錄得銷售額。基於以上努力成果，我們在二零一三年擁有來自優質非有機原料奶、有機原料奶及有機液態奶產品的均衡銷售收入組合。該均衡銷售收入組合加上我們的垂直一體化綜合奶牛養殖業務模式連同下游液態奶產品業務，使我們能夠：

- 持續受益於優質非有機原料奶業務提供的穩定現金流量；
- 從有機奶牛養殖及液態奶產品業務銷售收入持續增長中實現較高的利潤率；
- 通過調整我們的業務重心及銷售收入組合，及時對原料奶相對於有機液態奶產品以及優質非有機奶相對於有機奶的供求動態作出反應。

得益於這種獨一無二的垂直一體化「全程有機」有機生產模式，我們一直能夠為我們的有機原料奶及液態奶產品制定較高價格，以實現較高的利潤率及回報。於二零一三年，在抵消內部交易後，我們優質非有機原料奶的毛利率為35.9%，有機原料奶的毛利率為44.0%（註銷分部間銷售所得內部溢利前），液態奶產品的毛利率則為33.7%（註銷分部間銷售所得內部溢利前），而我們的整體毛利率為42.9%。我們於二零一三年的股本回報率及資產回報率分別為21.9%及12.0%。

由於我們繼續將我們的銷售收入投資於下階段的有機奶業務擴展，以及由於我們液態奶產品的生產規模不斷擴大，我們將擁有可持續提高整盈利能力的同時繼續增加銷售收入的機會。



### 管理團隊高瞻遠矚且擁有出眾往績

不到六年前，我們的主席及創辦人姚同山先生萌生了按照為消費者提供「全程有機」健康產品的主張創辦一家有機乳品公司的想法，並在我們的發展過程中發揮著重要的管理及領導作用。根據弗若斯特·沙利文報告，按二零一三年的有機原料奶產量及有機牧群規模計，在姚先生領導下我們的業務快速發展，成為了中國最大的有機乳品公司。我們相信我們能夠在短期間內快速發展是因為我們與由姚先生領導、具豐富經驗的管理層團隊緊密合作。姚先生負責我們整體業務營運及策略方向，並監督我們的銷售及營銷職能。姚先生早前任職於蒙牛集團，在乳品行業累積豐富經驗及深厚知識。彼創立本集團前在蒙牛集團任職八年，擔任財務副總裁及財務總監，領導開發一專套先進的財務管理系統，透過有效的僱員表現評估提升不同業務部門之間的協調並改善員工表現。中國的第三方刊物《首席財務官》雜誌評許蒙牛集團在其增長迅速期間業務營運穩定，部分原因是由姚先生開發的獲高度認可的內部監控系統。二零零八年，姚先生成為蒙牛集團的執行董事，彼自此更多地參與其管理及業務決策。憑藉姚先生於乳品業的專業及經驗，彼根據本公司的實際需要執行一套專為本公司而設的管理系統，對我們的發展具重大作用。此外，姚先生亦組建經驗豐富的管理團隊，包括：

- **飼料及作物。**我們的執行總裁武建鄴先生(其家族控制已在烏蘭布和沙漠種植數千萬顆樹木的盤古集團)與聖牧控股聯合成立聖牧草業，以持有向我們的奶牛供應飼料的土地。儘管我們不再控制聖牧草業，但武先生繼續在協調其發展計劃以符合我們的發展要求方面出一分力。此外，武先生主要負責制定我們的有機業務價值鏈開發計劃及相關預算的實施。
- **生產。**我們的副總裁高凌鳳女士亦曾任職於蒙牛集團。高女士擁有15年的牛奶生產及產品質量管理經驗主要負責我們液態奶業務營運及為多個業務單元設立及執行主要表現指標、生產鏈的質量管理及有機認證管理。
- **牧場營運。**我們的營運副總裁李運動先生，曾任職於蒙牛集團，擁有11年的業務營運管理經驗，負責我們的牧場營運。

此外，我們的財務總監崔瑞成先生在財務會計及業務管理方面擁有逾10年經驗，包括在蒙牛集團的六年相關工作經驗，並擁有豐富的奶牛養殖相關財務會計系統知識。彼在建

立及加強財務會計系統起著重要作用並為我們業務快速擴展提供有力的會計及預算支持。我們相信，該管理層團隊將保持其成功的執行記錄並帶領我們邁向下一階段的擴張。

### 業務策略

我們的長遠目標是成為全球領先的有機乳品公司。我們擬繼續將總部設在內蒙古巴彥淖爾，我們及當地政府有意在巴彥淖爾建設世界一流的有機原料奶生產基地。為實現目標，我們計劃實施以下業務策略。

#### 擴充有機奶牛養殖業務及確保產品安全及質量

截至二零一三年十二月三十一日，我們在烏蘭布和沙漠經營13個有機牧場，共有30,621頭奶牛，包括16,825頭成母牛。根據弗若斯特·沙利文報告，預期中國有機液態奶零售市場自二零一三年至二零一八年按68.5%的複合年增長率增長。為滿足日益增長的市場需求，我們計劃通過以下舉措大幅擴充有機養殖業務及提高產奶量：

- **擴充有機養殖場。**我們現時有三個在建有機牧場，預期於二零一四年九月前投入運營。我們計劃於二零一六年年末前投資人民幣700百萬元興建額外18個有機牧場。
- **擴大奶牛牧群規模。**我們計劃到二零一六年前，使我們的有機奶牛牧群增長至約120,000頭有機奶牛。我們主要通過使用進口凍精繁殖犏牛及育成牛，其次是通過向本地奶農及海外市場購買育成牛來發展牧群。我們預期在二零一六年年末前，投資人民幣480百萬元用以購買額外不少於28,000頭有機奶牛。
- **提高產奶量。**我們計劃通過多項措施增強所購買奶牛及自有牛群的總體健康狀況並提高平均產奶量及經營效率，包括用內部定製的飼料飼養牛群、在新牧場適當調整並實行標準化的有機奶牛養殖、與國內外主要研究機構以及動物護理及飼養機構進行合作等。
- **進一步加強與聖牧草業的合作關係。**我們將尋求進一步加強與聖牧草業的合作關係，確保開發額外有機種植田以滿足我們對有機草料不斷增加的需要。

有機牧場及牧群規模的擴大將令我們能夠在中國有機奶產品不斷增長的需求中獲得收益。此外，我們認為，業務擴充將令我們享有經濟規模的好處，提升我們的經營效率，並鞏固我們作為中國領先的有機乳品公司的地位。我們亦會繼續投資於質量控制及產品安全，以為增長提供支撐。

### 提高液態奶加工能力

我們計劃進一步拓展「圣牧」品牌液態奶業務，進一步提高我們的盈利能力。我們的有機奶加工設施目前設有三條生產線，最高加工能力為每天330噸有機液態奶。由於我們繼續擴充有機養殖業務及擴大奶牛牧群，預期到二零一六年底我們的有機原料奶產能將增至每天1,800噸。因此，我們計劃投資約人民幣360百萬元，將我們的液態奶加工能力在二零一六年年末前提高至每天1,150噸，而其餘有機原料奶則出售予我們的行業客戶。我們正在安裝生產有機酸奶產品的新生產線，預期於二零一四年第三季度投產，有機酸奶產能為每天30噸，我們計劃到二零一五年年末將該產能增至每天200噸，到二零一六年底進一步增至每天380噸。我們計劃於二零一六年年末前另行安裝其他液態奶產品生產線，使其他有機液態奶產品的預期每天加工產能達致每天440噸。

### 擴大我們的優質有機產品組合

我們目前以「圣牧」品牌出售有機液態奶產品，包括有機全脂奶、有機低脂奶及有機兒童奶。我們旨在不斷推出新產品，方式為利用我們不斷增長的有機原料奶產量、利用現有及新增加工產能、營銷及分銷平台以及受惠於我們愈來愈受認可的品牌。我們計劃開發額外有機奶產品，以把握有機乳製品需求、迎合客戶喜好及拓寬銷售收入來源。預期到二零一四年第三季度至二零一六年年末前，我們將在市場上分別推出酸奶及牛奶飲品，全部以我們的有機奶製成。通過擴充以有機奶製成的產品組合，我們相信，我們將能夠把握中國對安全優質乳品不斷增大的市場需求，拓寬銷售收入來源並提高自身盈利能力。

### 建立廣泛的全國分銷網絡並提高品牌知名度

我們目前通過分銷商出售液態奶產品。截至二零一三年十二月三十一日，我們在中國31個省、直轄市及自治區擁有約316個分銷商。我們計劃於二零一四年年末前將我們的分銷網絡擴大至400家分銷商以上。我們計劃加大努力在三線和四線城市委聘更多分銷商。在銷售點方面，我們擬繼續增加我們的產品在百貨公司及大型連鎖超市的曝光率，以提升我們的品牌知名度。我們亦計劃重點拓展到連鎖便利店，成為重要的未來銷售收入來源。就渠道而言，我們擬繼續專注擴大現代銷售渠道（主要包括大型連鎖超市）及逐步發展傳統銷售渠道（主要包括便利店）。此外，除透過貴賓會員卡及企業批發向客戶進行直銷外，我們計劃透過設立網絡直銷門戶來發展線上到線下(O2O)銷售渠道以爭取更廣泛的客戶群。為確保按時將產品送抵快速增多的客戶，我們計劃通過在全國各地區交通樞紐附近租賃倉庫設施以設立地區配送中心，並購買貨車以設立自身運輸車隊來支持銷售增長。

## 業 務

我們亦擬通過以下舉措提高我們在目標市場的品牌知名度並鞏固我們的高檔形象：

- 制定及實施統一的營銷策略並協調全國推廣及營銷活動(包括網上推廣)，藉以推廣有機牛奶的好處及我們自有品牌；
- 推廣開設更多專門店。除銷售功能外，示範店將向消費者傳播與我們的「全程有機」生產模式有關的資料以及我們有機奶的好處，提升我們的品牌形象；及
- 我們的牧場及生產設施舉行更多開放參觀活動，展示我們「全程有機」的理念。

### 我們的業務

我們的業務包括奶牛養殖業務及液態奶業務。我們自二零一零年開始在呼和浩特的自有牧場從事優質非有機原料奶生產的業務。經過近兩年的籌備，我們於二零一一年將業務拓展至有機奶牛養殖業務。二零一二年，我們將業務進一步拓展至液態奶產品業務，並以「聖牧」品牌生產及銷售包裝液態奶產品。我們用以生產液態奶產品的所有原料奶均由我們內部的有機牧場供應。預期我們未來的增長將主要源自我們有機原料奶及液態奶產品業務的增長。

下表載列於所示期間按經營分部劃分我們的銷售收入組成部分。

截至十二月三十一日止年度	奶牛養殖業務				液態奶業務				總銷售收入 (經對銷 部分間 銷售 <sup>(1)</sup> 後)
	分部間 銷售收入	分部間銷售 <sup>(1)</sup>	外部 銷售收入	外部銷售收入	分部間 銷售收入	分部間銷售	外部 銷售收入	外部銷售收入	
				佔總銷售收入 百分比				佔總銷售收入 百分比	
(人民幣千元，百分比除外)									
二零一一年 .....	389,417	—	389,417	100.0%	—	—	—	—	389,417
二零一二年 .....	682,179	15,345	666,834	95.2%	33,929	—	33,929	4.8%	700,763
二零一三年 .....	972,308	131,561	840,747	73.5%	302,962	—	302,962	26.5%	1,143,709

(1) 指出售予我們液態奶業務的內部生產有機原料奶。

## 業 務

下表載列於所示期間有機及優質非有機原料奶的銷量。

	截至十二月三十一日止年度					
	二零一一年		二零一二年		二零一三年	
	噸	佔總量 百分比	噸	佔總量 百分比	噸	佔總量 百分比
有機原料奶						
外部銷售收入 .....	21,484	20.9%	33,397	21.2%	68,518	33.6%
分部間銷售 <sup>(1)</sup> .....	—	—	2,708	1.7%	23,813	11.7%
小計 .....	21,484	20.9%	36,105	22.9%	92,331	45.3%
優質非有機						
原料奶 .....	81,165	79.1%	121,300	77.1%	111,465	54.7%
總計 .....	102,649	100.0%	157,405	100.0%	203,796	100.0%

(1) 指出售予液態奶業務的內部生產有機原料奶。

截至二零一三年十二月三十一日，我們的13個有機牧場均位於烏蘭布和沙漠，而12個非有機牧場均位於內蒙古呼和浩特。下表載列於所示日期我們的牧場及奶牛數目。

截至十二月三十一日	有機				非有機				奶牛總數
	奶牛 養殖場	犏牛 及育成牛	成母牛	小計	奶牛 養殖場	犏牛 及育成牛	成母牛	小計	
二零一一年 .....	4	3,423	5,559	8,982	13	8,405	17,729	26,134	35,116
二零一二年 .....	7	5,557	8,554	14,111	14	16,190	19,082	35,272	49,383
二零一三年 .....	13	13,796	16,825	30,621	12	10,811	19,025	29,836	60,457

下表載列截至所示日期我們的有機及非有機奶牛數目的變動。

	二零一一年			二零一二年			二零一三年		
	有機奶牛	非有機奶牛	總計	有機奶牛	非有機奶牛	總計	有機奶牛	非有機奶牛	總計
於一月一日 .....	4,032	12,706	16,738	8,982	26,134	35,116	14,111	35,272	49,383
增加 <sup>(1)</sup> .....	7,201	18,381	25,582	9,654	14,535	24,189	25,895	15,372	41,267
減少 <sup>(2)</sup> .....	(2,251)	(4,953)	(7,204)	(4,525)	(5,397)	(9,922)	(9,385)	(20,808)	(30,193)
於十二月 三十一日 .....	<u>8,982</u>	<u>26,134</u>	<u>35,116</u>	<u>14,111</u>	<u>35,272</u>	<u>49,383</u>	<u>30,621</u>	<u>29,836</u>	<u>60,457</u>

---

## 業 務

---

- (1) 包括新生及購買的奶牛，其中有機奶牛的增加亦包括二零一一年、二零一二年及二零一三年因非有機奶牛於六個月過渡期後轉變而來的分別零頭、286頭及8,278頭有機奶牛。
- (2) 包括死亡、淘汰及銷售的奶牛，其中非有機奶牛的減少亦包括於上文附註(1)所述六個月過渡期後轉變成有機奶牛的非有機奶牛的相應數目。

下圖列示截至二零一三年十二月三十一日我們於內蒙古的牧場的位置及數量。

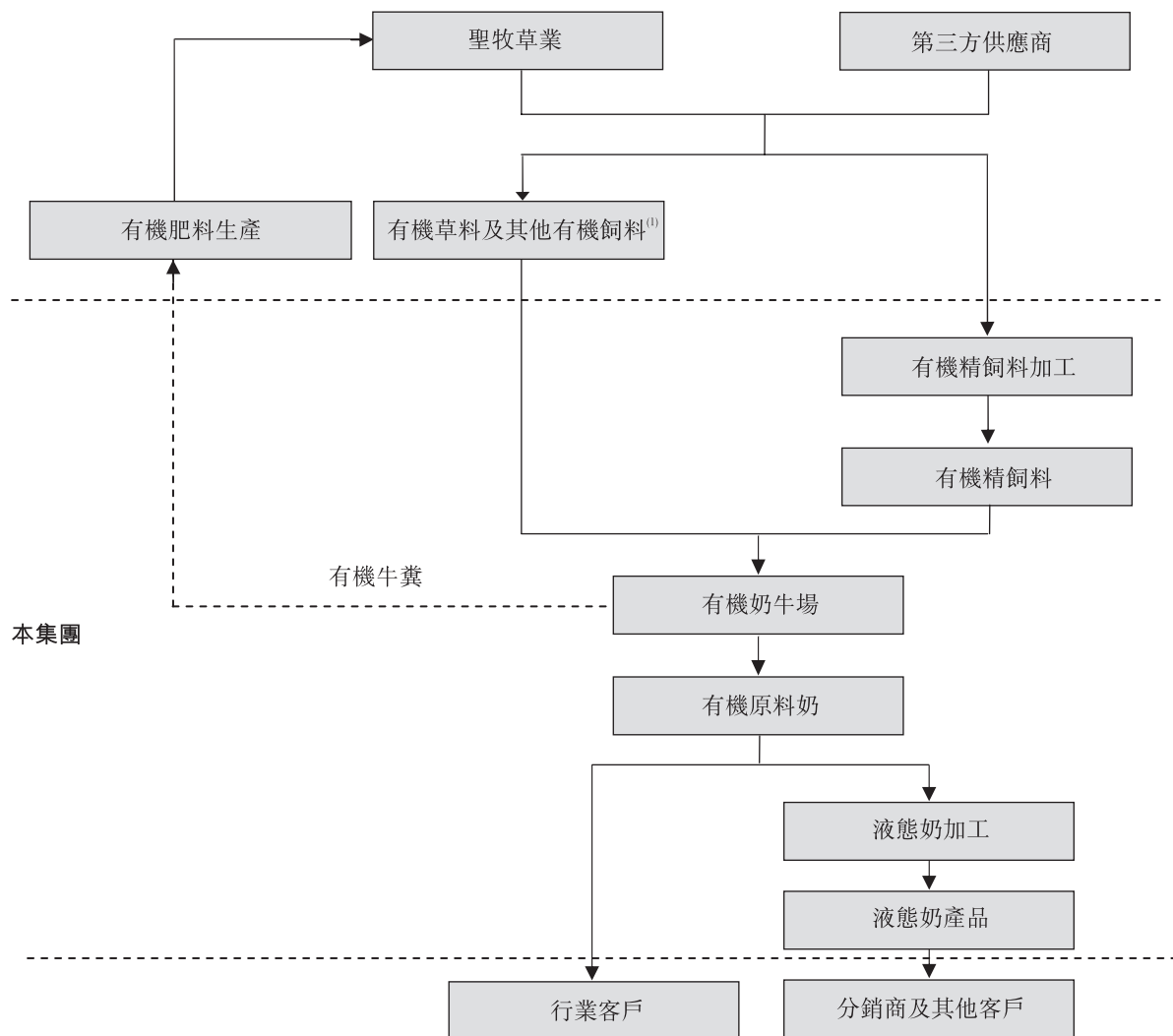


### 奶牛養殖業務

根據弗若斯特·沙利文報告，就二零一三年產量而言，我們是中國最大的有機乳品公司。根據弗若斯特·沙利文報告，我們於二零一三年共生產94,152噸有機原料奶，按二零一三年產量計佔中國市場份額的54.2%。根據弗若斯特·沙利文報告，截至二零一四年五月三十一日，我們是唯一一家符合歐盟有機標準的垂直整合的中國奶牛養殖公司。

## 業 務

下圖列示「全程有機」的生產流程圖。



(1) 自二零一三年起，我們已根據自身的飼料配方將主要從聖牧草業採購的原材料加工成有機精飼料。

### 有機環境

「全程有機」的生產模式中的核心是所處的烏蘭布和沙漠，在此我們的聯營公司聖牧草業種植草料作物，而我們在當地經營有機牧場。烏蘭布和沙漠位於內蒙古巴彥淖爾盟和阿拉善盟，總面積約11,000平方公里，是中國第八大沙漠。

下列地圖列示我們的有機牧場（包括三個目前正在建設的牧場）在烏蘭布和沙漠的位置。



我們相信，我們在烏蘭布和沙漠選取的位置是種植草料作物和經營有機牧場的理想地點，主要由於其具備以下特點：

- **潔淨的環境。**截至最後實際可行日期，我們並不知悉我們有機牧場鄰近的周邊地區內有任何可能導致我們的有機認證遭暫停或撤銷的化工廠。沒有化工活動再加上沙漠天氣條件，意味著這裡污染少及細菌、病毒和害蟲數量極少。沙漠亦提供舒適的地面供奶牛休息及降低其患乳腺炎的幾率。
- **日照。**柔軟透氣的沙漠沙粒為我們的奶牛提供舒適的躺臥棲息地，並有助於降低患肢蹄病的機率。根據弗若斯特·沙利文報告，烏蘭布和沙漠的年平均日照時長接近3,200小時，平均陽光輻射強度達6,280兆焦耳／平方米，而華中及華南地區的年平均日照時長為1,800至2,000小時，平均陽光輻射強度為4,250至5,000兆焦耳／平方米。根據弗若斯特·沙利文報告，沙漠地區陽光輻射強、日照時間長有助於草料作物生長，並有助於奶牛生產鈣含量更高的牛奶。
- **氣候適宜。**奶牛喜愛相對涼爽乾燥的天氣。烏蘭布和沙漠位於緯度地帶，該緯度區域被公認為最適合奶牛養殖的地區，有黃金奶源帶之稱。根據弗若斯特·沙利文報告，適宜奶牛生長的溫度介乎攝氏零度至攝氏15度，而烏蘭布和沙漠的年平均



均溫度為攝氏7.8度，年均降水量約為103毫米。與中國寒冷及潮濕的部分地區相比，烏蘭布和沙漠的氣候環境更適宜奶牛養殖。此外，沙漠地區的晝夜溫差有助於提高草料作物的質量。

- **土壤肥沃和水源充足。**不同於中國其他大沙漠，烏蘭布和沙漠因亞洲第二大河流黃河上游河段的沖積作用而形成，沙漠的沙層下堆積有厚厚一層適宜種植的肥沃土壤。黃河上游河段的側滲水也提供了充足的淺層地下水。根據內蒙古河套灌區管理總局的調查，烏蘭布和沙漠沙層下存有一處地下蓄水層，蓄水量達約共57億立方米。黃河上游河段的河水十分清澈，從岩石、細砂和卵石層中滲出形成沙漠湖及地下蓄水層的過程中已得到淨化。
- **綠化工作歷史悠久。**自一九九七年開始進行大規模綠化工作以來，執行總裁武建鄰先生的家族控制的盤古集團一直不斷在烏蘭布和沙漠種植樹木以改善生態環境，已種植數百萬棵樹木。這些綠化工作使沙塵暴大幅減少、土壤及整體環境質量改善，加上充足的水源和土地資源，使得大規模種植有機飼料成為可能。
- **發展空間充足。**沙漠為我們及我們的聯營公司聖牧草業提供充足的土地資源以建立新牧場和種植有機草料。聖牧草業目前在烏蘭布和沙漠約115,000畝的種植田上種植有機草料。此外，通過與地方政府及第三方的合作，聖牧草業已獲得進一步開發額外約400,000畝有機草料種植田的權利。於二零二零年前，預期聖牧草業將於烏蘭布和沙漠開發總計約520,000畝有機草料種植田。聖牧草業於往績記錄期內向我們供應其種植的絕大部分飼料作物，並已於近期與我們訂立長期戰略合作協議，據此，聖牧草業同意繼續進行其獨家供應安排及支持我們的未來拓展計劃。
- **交通便利。**我們的有機牧場全部位於地方道路加工廠100公里以內。由於我們的有機牧場鄰近加工廠，我們能夠在平均1.5小時內將原料奶運送至我們的加工廠，從而保持原料奶的新鮮度。由於烏蘭布和沙漠氣候乾燥，我們不像中國許多其他地區般容易受嚴峻天氣情況影響而延誤運輸。

我們估計，將一片砂質沙漠地區改造為面積相若的肥沃土地需要投入大量精力、成本、時間及專長。因此，我們相信，烏蘭布和沙漠的獨特位置將令我們的營運業務難以被中國其他乳業公司仿效。

### 有機飼料

#### 聖牧草業

截至最後實際可行日期，聖牧草業在烏蘭布和沙漠已開發約115,000畝種植田，用於種植我們奶牛所需的有機草料作物。憑藉烏蘭布和沙漠有利的生態環境、氣候優勢和獨特的沙漠特徵（請參閱上文「－有機環境」），聖牧草業在種植草料過程中毋須使用任何合成農藥。為保護烏蘭布和沙漠的有機環境並維持和提高土壤條件，聖牧草業使用來自我們有機牧場的牛糞所生產的有機肥料，但並無使用化學合成肥料。就此，聖牧草業已採用一種將生物細菌和牛糞經過高溫發酵生產有機肥料的生產方法。於二零一三年，聖牧草業在我們許多有機牧場附近興建並開始營運四個現代化有機肥料加工設施，並計劃於未來在其他有機牧場附近建立類似設施。因此，我們相信我們能按具成本效益的方式建立自我維持的生態循環。

聖牧草業開發的所有種植田均符合歐盟有機標準及已獲中綠華夏有機食品認證中心根據中國有機標準評為有機。請參閱「－許可證、批文及產品證書」。法國國際生態認證中心檢查員每年會在耕種和收割時核查其業務營運。核查範圍一般涵蓋空氣質量、水質、污染風險、化學合成肥料的使用、轉基因生物的使用、抗生素的使用及合成殺蟲劑的使用。預計聖牧草業將於二零一四年十二月前在烏蘭布和沙漠擁有總計約180,000畝種植田符合歐盟有機標準，而其可提供足以飼餵約53,000頭奶牛的有機草料。此外，聖牧草業亦通過與地方政府及其他方合作取得開發額外400,000畝沙漠土地的權利。預期聖牧草業於二零一五年及二零一六年底將分別擁有約280,000畝及380,000畝種植田。於二零二零年底，預計聖牧草業將開發總計約560,000畝種植田，以種植能支持我們的牛牧群擴充的有機草料。

於二零一四年三月，我們與聖牧草業訂立長期年戰略合作協議，據此，聖牧草業承諾繼續向我們獨家供應有機草料並根據我們的擴充計劃制訂其擴充計劃。有關長期戰略合作協議的詳情，請參閱「－供應商及採購－有機飼料－聖牧草業」。就會計目的而言，自二零一一年底以來聖牧草業作為本集團的聯營公司入賬，因為我們擁有超過20%的實際投票權。聖牧控股（我們的中國控股公司）、武建鄴先生及高凌鳳女士（兩人均為我們的最終控股股東）訂立一致行動安排，該安排在其他投資者完成對聖牧草業作出進一步資本投資後於二零

一二年六月二十五日生效，而聖牧控股、武先生及高女士因而於聖牧草業持有合共48.35%股權。我們有能力通過積極參與以下各方面對聖牧草業的管理及經營施加重大影響：

- 積極參與管理和經營。我們控制我們的附屬公司聖牧草業的管理及經營直至二零一一年底為止，其後我們繼續參與其日常管理及經營。除聖牧草業約30名營運相關的全職僱員（即不包括管理層及行政人員）外，我們通常有約12至18名僱員參與監督、監管及管理聖牧草業的生產流程。自聖牧草業成立以來，我們的僱員參與聖牧草業草料種植過程各階段的現場工作。下文所載為在我們的監管下制訂的聖牧草業生產流程及質量控制政策措施的詳情：
  - 草籽採購。我們的僱員與聖牧草業聯合制訂草籽採購計劃，根據有關採購計劃挑選合格的草籽供應商並進行現場檢查以評估潛在供應商所持有機認證的可靠度。
  - 施肥管理。我們的僱員進行現場檢查以核實肥料的類型及數量、參與檢測肥料的組成並提供肥料的應用指引。聖牧草業的有機肥料主要來自我們有機牧場的有機糞污。
  - 播種管理。我們的僱員參與檢查播種流程以確保草籽的使用及播種過程屬適當並符合相關有機標準。
  - 灌溉管理。我們的僱員參與檢查灌溉流程以確保聯合使用滴灌系統及噴灌系統滿足草料種植需求及節約用水要求。
  - 除草。我們的僱員與聖牧草業聯合制訂除草計劃及時間表並購買合適的除草機器。我們亦參與現場監督有關除草計劃及時間表的實施情況，包括限制使用化學合成除草劑。
  - 蟲害防治。我們的僱員參與檢查蟲害防治流程並實施限制使用合成殺蟲劑以確保有機草料的質量。
  - 收割管理。我們的僱員協助聖牧草業檢查草料收割的每一個步驟並監督收割過程。我們及聖牧草業對每一片土地編一個號並基於有關批號建立收割、儲存及運輸至我們的有機牧場的可追溯系統。

- 有機認證。我們的僱員亦現場配合中綠華夏有機食品認證中心及法國國際生態認證中心進行的審計，包括初步檢測、轉換期檢查、驗收測試及後續檢查。透過該等參與，我們監管聖牧草業的生產過程以確保其符合相關有機標準。
- 股權重疊。截至最後實際可行日期，我們及我們的最終控股股東（連同其各自的聯繫人）分別持有聖牧草業8.60%及33.82%的股權（儘管我們並不知悉聖牧草業股東之間的任何一致行動安排（聖牧草業、武先生及高女士（截至最後實際可行日期合共持有23.03%股權）間的一項一致行動安排除外）），我們相信，這將在使聖牧草業利益與本集團利益相一致方面產生重大影響力。此外，截至最後實際可行日期，於聖牧草業擁有超過5%股權的其他股東包括劉文光(19.39%)、程永利(7.35%)及常鵬飛(5.93%)。就董事所深知，儘管程永利是哈騰牧場（由聖牧哈騰所經營）的主管，彼等全部均為獨立第三方。
- 對董事會的影響。儘管我們並無控制聖牧草業的股權，我們的董事武先生及高女士亦為聖牧草業的董事，令我們在其董事會的三個董事席位中佔兩個，因此，我們對其發展策略、管理及經營擁有重大影響力。武先生負責協調聖牧草業的業務發展，而高女士負責聖牧草業質量控制工作。
- 全力支持我們的擴充計劃。由於我們是聖牧草業的唯一客戶，其擴充計劃乃專門為支持我們擴充計劃的要求而編製，其亦在我們的長期戰略合作協議內明確規定。尤其是，聖牧草業已承諾(i)不改變其當前作為有機飼料公司的業務方向，(ii)不改變其作為我們有機牧場的有機飼料供應商的發展計劃，(iii)遵從我們對其根據相關有機標準從事飼料種植業務的監督及(iv)繼續按正常商業條款向我們獨家供應飼料作物。
- 獨家客戶。我們目前為聖牧草業有機草料的唯一客戶。作為其唯一客戶，我們向聖牧草業提供年度草料採購計劃，據此，聖牧草業制定其本身草料種植計劃，以確保其供應滿足我們的生產要求。有關安排亦已在長期戰略合作協議內以書面形式訂明。根據此協議，聖牧草業已同意向我們獨家（即我們將為其唯一客戶）供應草料。然而，我們獲准尋求有機草料的替代供應商。因此，儘管雙方目前的獨家合作關係，但因為協議的原因，聖牧草業對本集團的依賴程度比本集團對聖牧草業的依賴程度更高。

---

## 業 務

---

- **主要供應商。**我們為聖牧草業的主要原材料供應商，供應生產有機肥料所需的牛糞，而有機肥料為草料種植業務所需的物質。聖牧草業使用我們有機牧場(毗鄰其種植田)產出的牛糞加工成有機種植田所用的有機肥料。
- **預付款項。**聖牧草業在很大程度上依賴我們的預付款項，而預付款項用於確保有機草料的供應，以支持其營運。截至二零一三年十二月三十一日，我們向聖牧草業支付的預付款項合共為人民幣57.5百萬元，該款項其後透過採購結算。我們預期日後將會繼續產生有關預付款項。

此外，聖牧草業及其股東(聖牧控股除外)已向我們承諾在20年的期限內不會在未獲我們事先書面同意的情況下向任何第三方發行或轉讓聖牧草業的任何股權，除非於20年期限屆滿前我們獲轉讓聖牧草業全部股權則另當別論。有關詳情請參閱「一 供應商及採購—有機飼料—聖牧草業」。

於發展初期，聖牧草業的有機草料種植業務需要大量財務及人力資源。聖牧草業一方面尋求第三方投資者出資，而另一方面則招募地方種植農戶協助主要種植玉米，用作加工成為青貯玉米。聖牧草業於二零一一年、二零一二年及二零一三年與該等地方種植農戶訂立租賃協議。根據該等協議，該等地方種植農戶以訂約方式在聖牧草業擁有的租賃種植田上種植特定種類的草料。根據該等協議，聖牧草業監察及監督種植過程，確保地方種植農戶種植的草料作物符合我們的有機及質量標準，包括以下方面：(i)地方種植農戶須使用來自聖牧草業指定合資格供應商的草籽；(ii)地方種植農戶須應用來自聖牧草業的有機肥料及不應使用化學合成肥料；(iii)地方種植農戶須嚴格遵從聖牧草業的有機種植流程及聖牧草業可因這項規定被違反時單方面終止租賃協議；及(iv)聖牧草業監督及管理地方種植農戶的種植田活動每一個步驟並抽樣測試泥土質量。如草料作物符合我們的有機及質量標準，地方種植農戶須向我們出售所有在租賃種植田收割的全部草料作物，而聖牧草業則同意，如地方種植農戶能夠供應足夠數量的有機草料作物，則豁免地方種植農戶原本須支付的年度管理費。據我們的董事所知，地方種植農戶除與聖牧草業的租賃安排外，各自為獨立第三方，並且自租賃安排開始起至最後實際可行日期(包括當日)並無持有本集團任何公司的任何股本權益。

聖牧草業目前並無向地方種植農戶租出任何種植田。但據我們的董事所悉，我們無法排除聖牧草業未來會決定向地方種植農戶出租其部分種植田(如有必要)的可能性，以根據其本身的有機種植流程種植有機草料，從而輔助其業務，以便提升資源分配的靈活性及確保達到適用的有機標準。

### 有機草料

我們以草料飼餵有機奶牛，這些草料主要包括聖牧草業在烏蘭布和沙漠的種植田有機種植的青貯玉米及苜蓿。於往績記錄期，聖牧草業將其種植田有機種植的絕大部分草料作物供應予我們，而根據長期戰略合作協議，聖牧草業承諾繼續按正常商業條款向我們獨家供應草料作物。下文為我們購自聖牧草業的草料的簡要描述。

- **青貯玉米。**青貯玉米為我們奶牛的主要飼料，通過將蜡熟期後的玉米存放到我們奶牛養殖場中密封的青貯飼料地窖內經發酵而製成。我們飼餵奶牛所用的青貯玉米一般含有20%以上的澱粉、7%以上的粗蛋白和其他多種營養素，可為奶牛提供充足能量。
- **苜蓿。**苜蓿為一種多年生豆科植物，是奶牛蛋白質的主要來源，也是原料奶蛋白質含量高的關鍵所在。苜蓿所含豐富纖維亦有助增加產奶量。

除青貯玉米及苜蓿外，我們的奶牛飼料加入少量購自一名第三方供應商的羊草。我們於二零一三年十二月就310,000畝野生羊草種植田獲中綠華夏有機食品認證中心發出的有機證書。請參閱「一供應商及採購」及「一許可證、批文及產品證書」。

### 有機精飼料

除有機草料外，我們有機奶牛的飼料包括有機精飼料，主要含有加工玉米粒和葵花籽等低纖維飼料。我們分別於二零一二年及二零一四年開始主要向聖牧草業採購玉米粒和油菜。有機精飼料佔奶牛日常飼料消耗總量約不超過40%。二零一三年，我們在距有機牧場約80公里內的地方建立新加工廠，用於加工精飼料。我們在此加工廠加工我們所有的有機精飼料以滿足我們的有機牧場所需向各有機牧場供應。截至二零一三年十二月三十一日，我們加工廠的全年產量約為50,000噸有機精飼料，最高年產能可達200,000噸，足以滿足120,000頭奶牛的需求。

### 飼養管理

為促進奶牛健康並確保營養充足，我們運用全混合日糧(TMR)概念，就奶牛不同的成長階段、哺乳期和產奶量採用內部開發的不同飼料配方。我們計劃持續改良飼料配方，讓我們的奶牛吸收更好營養。有關改良將令我們的平均飼料成本提升，而倘經改良的飼料配方未能增加產奶量或提高原料奶的營養內容及提升銷售價，或其對上述方面的有效性被證實

較預期低，且我們未能將該等增加的成本轉嫁給客戶，則或會對我們的利潤率造成負面影響。請參閱「風險因素－與我們的業務有關的風險－飼料價格上漲及我們的飼料供應中斷可能會對我們的業務及業績產生不利影響」。我們已在牧場的飼養車上安裝了飼料混合設備，根據有關配方混合草料及精飼料，以降低成本並更好地控制飼料質量。

### 有機奶牛養殖

#### 概覽

根據弗若斯特·沙利文報告，按有機原料奶產量及有機牧群規模計，我們是中國最大的有機奶牛養殖公司。截至二零一三年十二月三十一日，我們擁有並經營13個有機牧場，擁有約30,621頭奶牛，且存欄量最高可達45,100頭奶牛。我們位於烏蘭布和沙漠的有機牧場的總佔地面積約為7.7百萬平方米。所有產奶有機牧場均已獲得法國國際生態認證中心根據歐盟有機標準及中綠華夏有機食品認證中心根據中國有機標準發出的有機認證。

#### 牧群規模及發展

我們所有的奶牛均為荷斯坦牛，根據弗若斯特·沙利文報告，產奶量通常高於其他品種的奶牛。過往，我們主要通過在本地購買奶牛並通過我們本身繁育奶牛來發展牧群。由於我們的牧群已發展到足夠大規模，我們有意主要通過使用進口冷凍精子繁殖奶牛，並輔以向本地和海外供應商採購奶牛的方式來發展牧群。

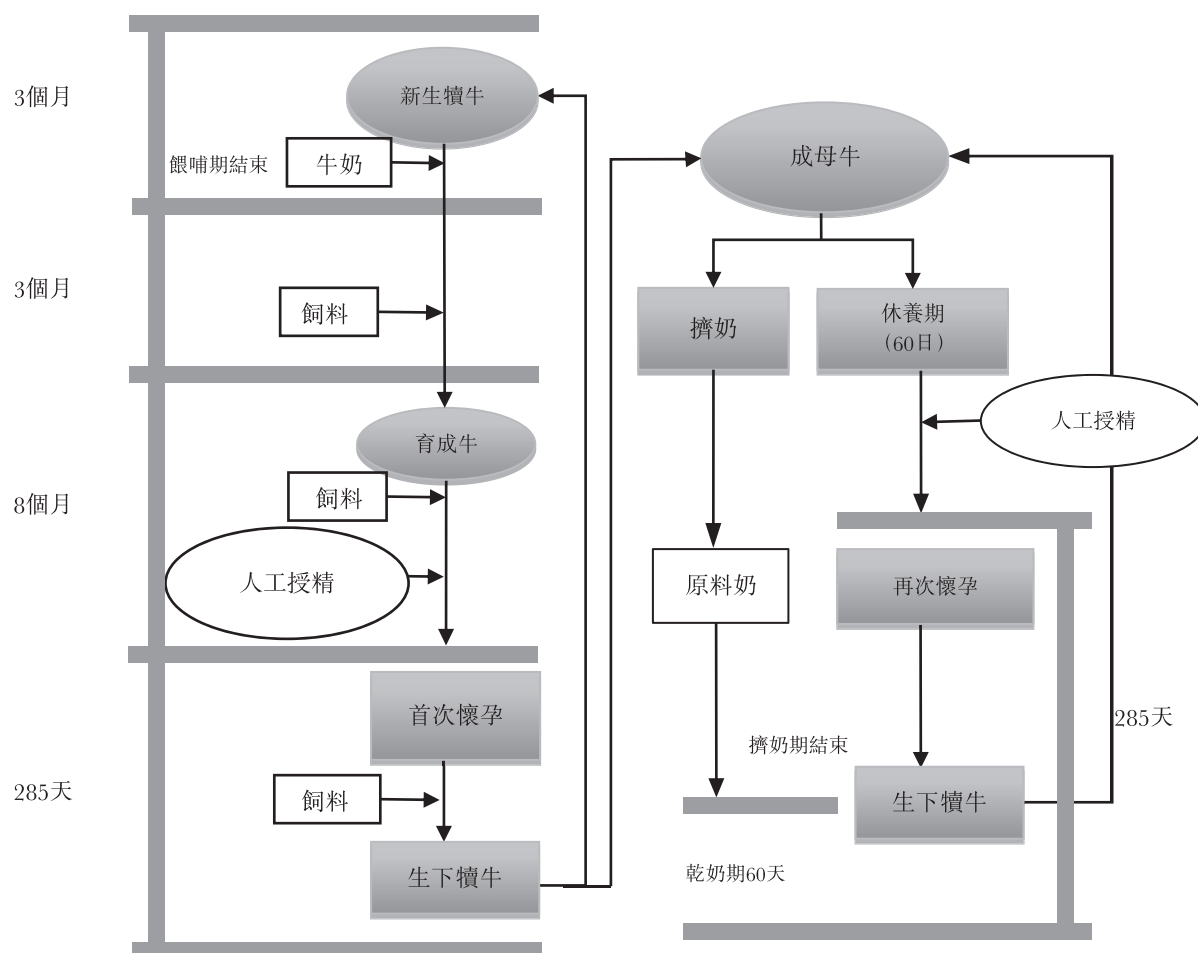
過往，我們主要在本地購買奶牛來發展牧群，與進口奶牛相比，這些奶牛的成本較低。特別是，在二零一零年我們開始營運時，中國乳品市場在二零零八年受到三聚氰胺事件的負面影響，我們的奶牛乃按特別低的價格購入，原因是有關農戶急於出售奶牛。我們規定向供應商購入的奶牛須取得多種健康證明，以確保奶牛並無患病。此外，所購入的奶牛在放進我們的牧場前將接種口蹄疫疫苗並隔離最少21天。

我們亦通過與當地經營中型牧場的經驗豐富的奶農合作以擴大我們的牧群規模。我們通常選擇一個或以上地方種植農戶與我們組成新的附屬公司。作為該等公司的主要股東，我們控制新建立牧場的營運，並在該等牧場執行標準奶牛養殖工序。該等種植農戶(作為少數股東)主要負責有關新成立牧場的日常管理。

## 業 務

所採購奶牛為非有機奶牛，根據歐盟及中國國家標準，需要六個月過渡期轉變為有機奶牛，在此期間這些奶牛按我們的有機生產標準飼養。有關有機奶證書的資料，請參閱「行業概覽－中國的原料奶生產－有機原料奶－有機奶認證」。

下圖說明奶牛的一般生育週期：



- 犢牛通常指六個月以下的奶牛。我們會保留新生犢牛，並出售所有新生公犢牛。犢牛通常以牛奶餵哺三個月，其後以飼料餵飼。
- 育成牛通常指年齡介乎七個月至生育日期的奶牛。育成牛通常在約14個月大時進行人工受精，孕育期約為285天。截至二零一三年十二月三十一日，我們有13,796頭有機犢牛及育成牛。



---

## 業 務

---

- 牛隻生下犢牛後便可進行擠奶成為成母牛。緊隨育成牛生下犢牛後便進行擠奶。因此，育成牛通常最早可於24個月大成為成母牛。截至二零一三年十二月三十一日，我們有16,825頭有機成母牛。
- 成母牛生下犢牛後將休養60日（一般稱為「休養期」），方可再次進行人工受精。因此，成母牛在生下犢牛後通常需時65日至90日方會再次懷孕。成母牛於生產後可隨即進行擠奶，以及於休養期內繼續進行擠奶。
- 我們會在犢牛出生前60日停止為懷孕成母牛擠奶，以確保成母牛於隨後的哺乳期有較高的產奶量。此段期間稱為乾奶期，處於乾奶期的成母牛通常稱乾奶牛。
- 一般而言，成母牛在進入60日乾奶期以準備生下另一犢牛前，可擠奶約305日。

我們根據成母牛的健康狀況及產奶量來決定是否停止擠奶及將其出售的時間。通常每頭成母牛的擠奶期可達五個哺乳期。為保持我們牛奶產品的質量，我們通常不再對八歲以上（相當於五個哺乳期）的成母牛擠奶。

截至二零一三年十二月三十一日，我們約48.1%、28.9%、18.9%及4.1%的有機成母牛分別處於第一個、第二個、第三個及第四個及以上哺乳期。

### 牧場管理

我們致力建立牛群福利以作為有機奶牛養殖文化的一部分，我們相信這對產品質量有幫助。我們設計牧場時的出發點是為奶牛創造最大的舒適度。我們的有機奶牛的平均居住面積為60至80平方米／頭。所有牧場均為散欄式牧場，易獲得方便的食物和水源，清潔、舒適、乾燥的沙墊床及寬敞的運動場地可供我們的奶牛食用、飲用、放鬆。我們絕大部分牧場有空間納2,500至4,500頭奶牛。我們相信，我們牧場的規模讓我們可享有規模經濟效益，而不會對環境造成過重的負擔。

我們獲得足夠供水以保證我們的有機及非有機牧場運營。我們牧場供水主要來自農場土地底下的地下水。我們所有牧場均擁有所需許可證用於提取地下水以飼養我們的奶牛及支持我們農場的日常運營。許可證列明我們牧場將予提取的地下水量每年介乎10,000立方米至220,000立方米，視乎各牧場的實際需要而定。我們各牧場亦須就消耗通過上文所提及許可證獲得的地下水支付水資源費。於二零一一年、二零一二年及二零一三年，我們就這些

水資源費分別支付人民幣46,000元、人民幣57,000元及人民幣73,000元。根據適用中國法律，如我們的牧場所用的地下水實際水量超出相關許可證所列的水量，則我們須支付額外水資源費。有關提取地下水的更多資料，請參閱「監管概覽」。於往績記錄期內，我們的有機及非有機牧場從未經歷任何供水短缺，且概無有關我們使用水資源的第三方申索。

我們根據標準化營運程序營運我們的牧場，包括主要與有機餵養、繁殖及醫藥治療有關的特殊有機程序。我們以有機飼料餵養有機奶牛，且不會以生長激素治療有機奶牛。該等標準化設計及程序讓我們得以制訂統一的供應及餵飼計劃，以及根據統一的執行流程營運我們的牧場。因此，我們能應用相同標準評估我們各牧場表現並改善我們的營運效率。該等標準化程序亦讓我們可透過分享管理技術及營運的最佳措施將成功的經驗在牧場之間重複使用。此外，與超大型牧場相比，我們相信我們的牧場規模讓我們能夠良好控制及抑制疾病。我們就奶牛不同的成長階段、哺乳期及產奶量採用內部開發的各種飼料配方以促進奶牛健康，並確保其攝取足夠營養。

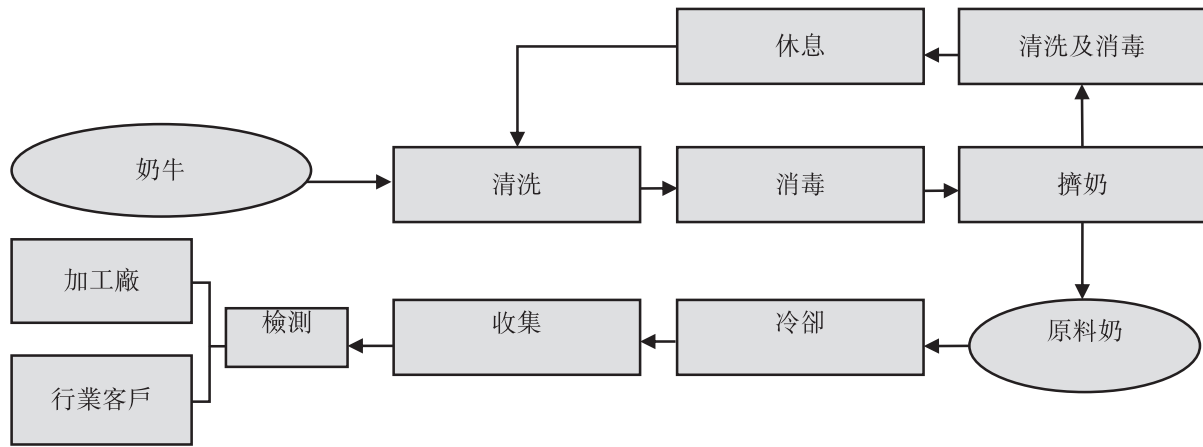
### 擠奶過程

我們一般每天為產奶中的奶牛擠奶兩次到三次，視乎每頭奶牛的哺乳階段、身體及健康狀況而定。我們相信，我們牧場的設計及規模亦旨在縮短懷孕成母牛在擠奶過程中步行距離，有助減少疲勞，繼而保持高產奶量及保證原料奶質量。我們主要採用進口自動並列式擠奶系統為我們的奶牛擠奶，該系統高度自動化，於擠奶過程人工參與的程序較少。我們已在所有擠奶設施及於擠奶過程遵循嚴格的衛生標準。於擠奶前，我們會向奶牛的乳房及奶頭噴灑消毒液。我們亦會於擠奶前先清洗及消毒奶杯。消毒後用乾毛巾抹乾奶牛的乳房及奶頭。擠奶員工在完成上述程序後隨即為奶牛的乳房繫上直接連接到自動泵及溫控中央奶罐的奶杯。擠奶過程完成後，原料奶會冷卻至攝氏3度並流往恆溫中央奶罐，再運往行業客戶或我們的牛奶加工廠。此外，原料奶離開中央奶罐之前，我們會作進一步測試及檢查。

超大型乳牛場的妊娠牛一般須在生活區至擠奶設施之間遠距離步行，這會降低產奶量及原料奶質量。經比較，我們通過監控室的閉路電視系統及記錄牧場數據的計算機系統持續監控擠奶過程，並在整個過程中按有系統的間歇時間進行檢查，以確保我們的原料奶質量始終如一並符合適用牛奶安全及有機加工標準。

## 業 務

下圖列示我們的擠奶程序。



### 疾病控制

疾病控制是我們牧場日常管理不可缺少的環節。我們已於所有有機及非有機牧場實施嚴格有效的疾病控制政策，主要包括以下方面：

- **預防。**我們已就進入牧場的任何人員與車輛及奶牛制訂嚴格的流程。為盡量減少傳染性疾病散播的潛在風險，運奶車及司機均被指派專門負責特定牧場，被指派專門負責某一個牧場的運輸車及司機禁止運輸其他牧場的牛奶。此外，我們定期對員工宿舍、牛舍、擠奶棚、卡車、機器及設備以及我們的獸醫醫院消毒。我們須就向我們的供應商購買的奶牛收取標準的健康證明，以確保這些奶牛並無疾病，包括口蹄疫、肺結核及波狀熱。此外，所購買的奶牛均有接種口蹄疫疫苗，並在進入我們牧場前至少隔離21天。
- **免疫。**我們的奶牛在整個生命週期內將定期接種疫苗，其中口蹄疫疫苗每年接種兩次。我們僅使用符合歐盟及中國有機標準的疫苗。此外，我們每年檢查肺結核及波狀熱情況，根據奶牛的運動及反芻情況對其進行日常健康檢查。有疾病症狀及疑似發熱的牛將加以觀察及檢查疾病及發熱情況。
- **治療及隔離。**觀察到任何疾病跡象後，有關奶牛將被立即隔離在獨立區域內，由我們的專業獸醫檢查。在適當情況下，我們擬避免使用抗生素治療病牛而改用[中草藥]進行治療。倘醫藥治療不具成本效益或不可行，患病奶牛會被屠宰，屠體會消毒及處置，且直接受影響範圍會進行消毒。如有重大感染風險問題，整個牧場

會進行消毒及免疫處理以防止疾病擴散。我們須向政府部門上報若干類疾病的爆發。進一步詳情，請參閱「監管概覽」。於往績記錄期及截至最後實際可行日期，我們牧場並無爆發任何疾病。

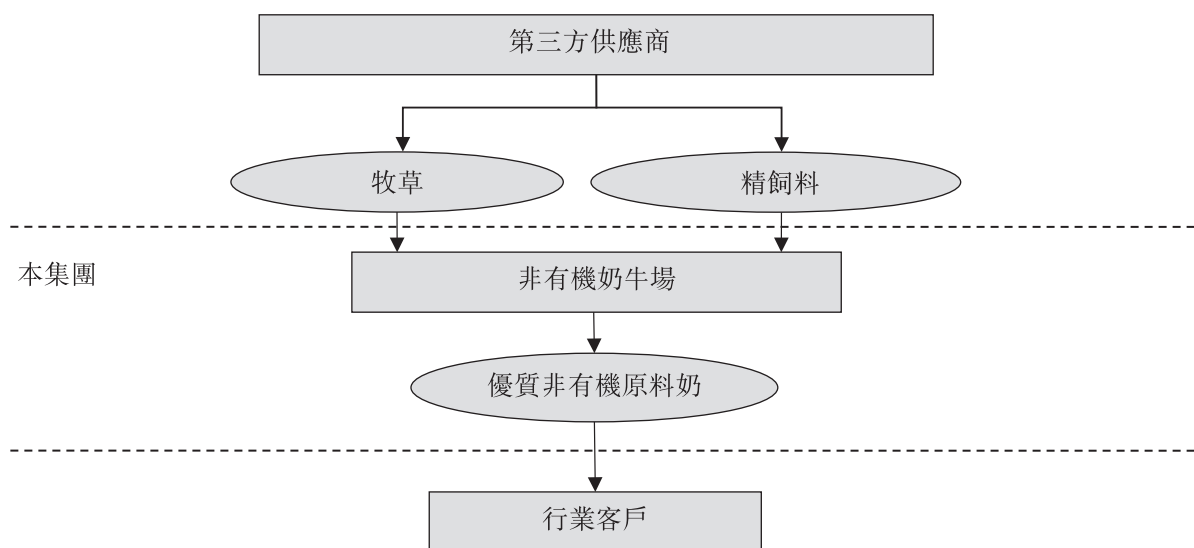
任何奶牛在接受藥物治療期間及額外一段「停藥期」所產的牛奶會被丟棄。我們通常會在隔離區域為近期康復已過停藥期的奶牛擠奶，所產牛奶會棄丟至其通過所有質量檢測為止。停藥期的長短視乎奶牛所接受的藥物治療而有所不同，但通常至少是非有機奶牛的建議停藥期的兩倍長。

### 非有機奶牛養殖

#### 概覽

根據弗若斯特·沙利文報告，我們是中國優質非有機原料奶領域的八大生產商之一，二零一三年的總產量約為113,300噸。截至二零一三年十二月三十一日，我們在內蒙古呼和浩特經營12個非有機奶牛場，奶牛總數為29,836頭。我們致力於為非有機奶牛提供舒適、低壓力的環境及營養豐富的飼料以促進其健康及提高其生產力。我們以向第三方供應商購買的有機奶牛的相同種類牧草及精飼料餵養該等非有機奶牛場的奶牛，但我們並無要求有關牧草及飼料須有機生長或加工。於往績記錄期，我們絕大部分的優質非有機原料奶售予蒙牛集團及伊利集團，用於進一步加工成高端乳製品。

下圖闡示我們非有機奶牛養殖業務的生產流程。



### 非有機奶牛場

截至二零一三年十二月三十一日，除我們於烏蘭布和沙漠的有機牧場外，我們亦營運12個非有機牧場，包括我們擁有的8個牧場及我們向蒙牛集團租賃的四個牧場，總共擁有29,836頭奶牛，且存欄量可達41,700頭奶牛。我們所有的非有機奶牛場均位於內蒙古呼和浩特的農村地區。我們於二零一零年及二零一一年向蒙牛集團租賃的牧場租期為六年。我們擁有所有奶牛而蒙牛集團擁有所有設施及設備，且已同意將該牧場生產的所有原料奶售予蒙牛集團。有關我們與蒙牛集團的租賃安排的詳情，請參閱「我們的客戶－與蒙牛集團訂立的協議」。

我們所有的非有機奶牛均為荷斯坦牛，根據弗若斯特·沙利文報告，產奶量通常高於其他品種的奶牛。過往，我們主要通過在本地購買奶牛並通過我們本身繁育奶牛來發展牧群。與我們有機牧場類似，我們規定向供應商購入的奶牛須取得多種健康證明，以確保奶牛並無患病。非有機奶牛的生育週期與我們有機奶牛的相同，有關詳情請參閱「有機奶牛養殖－牧群規模及發展」。

截至二零一三年十二月三十一日，我們的非有機成母牛約41.8%、30.8%、22.2%及5.2%分別處於第一個、第二個、第三個及第四個及以上哺乳期。

### 牧場管理

我們致力於在非有機奶牛場建立奶牛福利。非有機奶牛場為散欄式牧場，每頭奶牛的平均所佔面積約為30平方米。我們大部分非有機奶牛場有空間納2,500至4,500頭奶牛。我們相信，我們牧場的規模讓我們可享有更大規模經濟效益及優化成本效益比率。與我們有機牧場類似，我們的非有機奶牛場擁有方便的食物和水源，清潔、舒適、乾燥的沙墊床及運動場地可供我們的奶牛食用、飲用及放鬆。我們一般按與我們有機奶牛場相同的擠奶過程以及使用與我們有機奶牛場大致相同類型的設備擠奶。有關詳情請參閱「有機奶牛養殖－擠奶過程」。

我們以有機奶牛的相同種類飼料餵養非有機奶牛，包括青貯玉米、羊草、苜蓿及向第三方供應商購買的精飼料；然而，我們並不要求其為有機。為確保充足的蛋白質攝入量，我們主要用美國進口的苜蓿餵養我們的奶牛。此外，於往績記錄期，我們自本地採購青貯玉米及羊草以及精飼料，並要求供應商符合我們的內部質量標準。我們運用全混合日糧(TMR)概念，就奶牛不同的成長階段、哺乳期和產奶量採用內部開發的不同飼料配方。我們

---

## 業 務

---

亦已在非有機奶牛場的飼養車上安裝了飼料混合設備，根據有關配方混合草料及精飼料，以降低成本並更好地控制飼料質量。此外，與我們的有機奶牛飲用純淨水不同，我們的非有機奶牛飲用來自我們牧場水井的地下水。我們會定期檢查水質，確保其清潔安全。

### 環境影響

我們的非有機奶牛養殖業務產生的廢物以糞污及污水為主。我們將自非有機奶牛場產生的糞污供應予我們當地的飼料供應商，並就在我們的自有設施提供加工服務收取費用。我們亦已在我們的牧場安裝防污染設備，以盡量減少我們養殖業務對周邊環境產生的影響。有關進一步詳情，請參閱「—環境、健康及安全事宜」。

### 未來計劃

儘管我們的業務始於二零一零年優質非有機原料奶生產，但繼二零一一年及二零一二年分別擴展至有機原料奶及液態奶業務後，我們已將重點轉移至有機奶牛養殖業務。預期我們的未來增長將主要由有機原料奶及液態奶業務的增長推動。相較之下，預期我們的優質非有機原料奶業務未來將維持相對平穩增長。

### 液態奶業務

我們於二零一二年六月通過推出「聖牧」牌有機全脂奶開始生產及銷售由我們內部生產的有機原料奶製成的液態奶產品。於二零一三年，我們通過提供有機低脂奶及有機兒童奶系列進一步擴大我們的產品組合。我們亦已開發出電子商務禮盒裝，通過領先電子商務經營者，如京東及天貓出售電商裝。此外，我們近期於二零一四年五月推出我們商務裝有機全脂奶及有機低脂奶。我們液態奶產品全部為有機，獲中國中綠華夏有機食品認證中心及歐洲的法國國際生態認證中心的認證。

## 業 務

### 產品

我們有機全脂奶產品直接通過超高溫瞬時滅菌加工以我們有機原料奶製成。我們相信我們有機全脂奶所含的豐富蛋白質及脂肪使其口感更為順滑及豐富。我們有機低脂奶產品以我們降低脂肪含量的有機原料奶製成。我們有機兒童奶產品以我們有機原料奶添加對兒童具有吸引力或對其健康有益的成分(如果糖及DHA)製成。以下按產品類型載列有關我們有機奶產品的若干資料。

產品類型	商業推廣日期	包裝	每箱建議零售價
------	--------	----	---------

#### 有機全脂奶

禮盒裝 .....	二零一二年六月	250毫升 x 12	人民幣98元
-----------	---------	------------	--------



商務裝 .....	二零一四年五月	250毫升 x 12	人民幣80元
-----------	---------	------------	--------



環保裝 .....	二零一二年十二月	250毫升 x 12	人民幣78元
-----------	----------	------------	--------



## 業 務

產品類型	商業推廣日期	包裝	每箱建議零售價
電子商務裝 .....	二零一三年八月	200毫升 x 12	人民幣58元
			
有機低脂奶 禮盒裝 .....	二零一三年一月	250毫升 x 12	人民幣108元
			
商務裝 .....	二零一四年五月	250毫升 x 12	人民幣90元
			
環保裝 .....	二零一三年九月	250毫升 x 12	人民幣88元
			

(每盒毫升x  
每箱盒數)








## 業 務

產品類型	商業推廣日期	包裝	每箱建議零售價
有機兒童奶(全程奶) .....	二零一三年一月	190毫升 x 12	人民幣68元



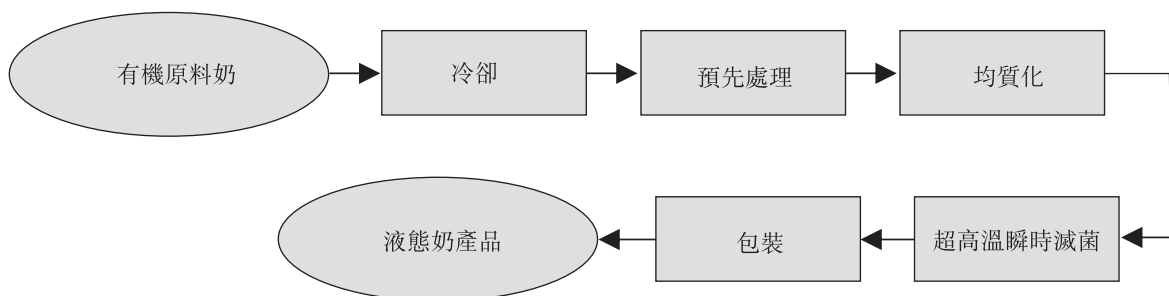
以下載列截至二零一三年十二月三十一日有關我們液態奶產品的若干資料。

產品類型	蛋白質含量	脂肪含量	鈣含量	其他營養成分	保質期
	克/100毫升	克/100毫升	毫克/100毫升		日
全程有機奶(禮盒裝、 商務裝及 環保裝) .....	3.5	4.1	115	—	180
全程有機奶 (電子商務裝) .....	3.4	4.1	115	—	180
有機低脂奶 .....	3.4	1.4	110	—	180
有機兒童奶 .....	3.2	3.7	115	果糖；DHA	180

### 加工及設施

我們的有機奶加工廠位於磴口食品工業園區，距我們的有機牧場100公里以內。加工廠包括約12,000平方米的辦公室、加工及倉庫面積。

下圖列示將有機原料奶加工成液態奶產品的方法。



## 業 務

- 冷卻。將原料奶冷卻至攝氏3度以確保牛奶新鮮。
- 預先處理。對原料奶作出處理，達到適用於銷售的統一成分標準。
- 均質化。將原料奶處理，防止液體與脂肪分離，並改善質感及味道。
- 超高溫瞬時滅菌。將原料奶加熱至約攝氏137度至攝氏139度，保持約四至六秒鐘。超高溫瞬時滅菌可殺滅原料奶中的細菌及微生物，並大幅延長液態奶的保質期。

我們的液態奶加工採用從知名生產商(包括利樂(瑞典))購買的先進設備及機器。尤其是我們已從利樂購買無菌處理、均質化、超高溫瞬時滅菌處理及灌裝機。利樂為業內領先的食品包裝設備及材料供應商。我們所有主要機組的購買年期均為三年左右，現正處於可持續運作的良好狀態。

我們在液態奶加工廠執行上述所有工序，並密切監察每個生產步驟，以確保液態奶產品的安全及質量。我們在加工過程中不使用任何人工色素、防腐劑及香料(有機兒童奶內添加果糖及DHA除外)。我們使用利樂(瑞典)生產的牛奶盒包裝材料。

於往績記錄期，我們於二零一二年及二零一三年的利用率分別為10.4%及38.1%。我們於二零一二年的利用率相對較低，這是由於我們於二零一二年六月推出液態奶產品所致。我們的利用率由二零一二年的10.4%大幅升至二零一三年的38.1%，主要是由於我們增加生產及我們的產品越來越受到市場認可所致。下表載列截至所示日期或期間我們的牛奶加工廠的設計產能、產量及利用率。

截至十二月三十一日或截至該日止年度								
二零一一年			二零一二年			二零一三年		
產能 <sup>(1)</sup>	產量	利用率	產能 <sup>(1)</sup>	產量	利用率	產能 <sup>(1)</sup>	產量	利用率
—	—	—	21,600	2,246	10.4%	54,828	20,885	38.1%

(以噸計，百分比除外)

(1) 按各生產線的月產能總和乘以該生產線運轉的相關月份數目計算得出。

### 質量控制

#### 質量控制職能

質量控制為我們核心價值之一及對我們業務至關重要。我們於整個生產過程中實施嚴格質量控制及生產安全措施，包括飼料的採購及儲存、奶牛養殖、擠奶及原料奶加工、原料奶及製成品的儲存及運輸。

截至二零一三年十二月三十一日，我們有約33名專門從事產品安全及質量控制的僱員。該等僱員均專門從事食品檢查，其中多名僱員擁有平均五年蒙牛集團相關工作經驗。在集團層面，我們的副總裁及執行董事高凌鳳女士主要負責質量控制系統的評估、改進及監察。彼亦核查產品質量、制定質量控制目標、監督執行及直接向總裁報告。高凌鳳女士此前曾擔任蒙牛集團的多個管理職務，包括質量控制部主管，並在食品質量控制系統方面擁有逾10年的管理經驗。我們的質量控制團隊亦擔任研發職能。有關更多詳情，請參閱下文「研發」。

#### 質量控制管理

我們全面的質量控制系統由以下成份組成：(i)控制飼料的質量，(ii)控制奶牛的質量，(iii)控制擠奶過程及原料奶的儲存，(iv)控制原料奶的交付，(v)控制原材料及供應商，(vi)控制生產過程，及(vii)控制製成品的儲存及交付。

#### 飼料的質量

我們已對牧場所用的飼料實施嚴格的質量控制標準和監測機制。我們奶牛的飼料主要包括青貯玉米、苜蓿及精飼料。我們已對我們飼料所用每種草料及原料類型採用一套全面的標準。該等標準通常包括顏色、氣味、濕度、外觀、質地及化學組成，以及若干飼料類型的衛生標準。各牧場的質量控制員工須根據我們的飼料質量控制手冊對飼料進行抽樣檢查。

於各牧場收到飼料後，負責飼料管理人員根據適用質量標準進行初步檢查。倘存在任何重大缺陷，我們會將交付予我們的整批飼料退回並通知質量管理部及其他牧場。於通過初步感官檢查後，飼料管理人員於裝載過程中至少進行五次隨機感官檢查，以確保概無不合資格飼料。

於通過隨機感官檢查後，我們於每個牧場的質量控制員工將抽樣進行化學指標測試。我們已建立飼料檢驗實驗室，就許多對我們飼料質量至關重要的指標進行檢查和試驗，並將意見提供給我們的牧場。倘測試結果滿足各項及每項指標，我們將接納交付予我們的相關批次飼料。質量管理部每月就全部檢查飼料編製質量控制報告，其中包括檢查結果。

### **奶牛的質量**

我們已在所有有機及非有機牧場實施嚴謹且有效的疾病控制政策。進一步詳情請參閱「[有機奶牛養殖－疾病控制](#)」。在接納進口自北美的凍精前，我們會要求出示一份凍精供應公牛的檢疫報告。

### **擠奶過程及原料奶的儲存**

我們於牧場主要使用進口自動擠奶系統為奶牛擠奶。我們已對所有擠奶設施和程序實施嚴格的衛生標準，以確保原料奶的質量和安全，包括消毒奶牛的奶頭、擠奶人員的服裝及手套以及擠奶開始前所用的毛巾、棄置從奶牛擠出的頭三把原料奶及擠奶後將奶牛乳頭在消毒劑中浸漬。

擠奶設備的衛生對原料奶的安全及質量至關重要。我們已實施嚴格的擠奶設施清潔標準，包括清潔的次數，以確保我們的擠奶設施高度衛生。例如，我們每日對擠奶設備（包括擠奶杯）進行清洗及每週對全部擠奶設施進行徹底清潔。我們亦使用消毒液對擠奶設施及擠奶設施的所有通道進行消毒。

擠奶過程完成後，原料奶將冷卻後再運輸至恒溫奶罐，然後交付到我們的行業客戶或我們的牛奶加工廠。我們進行嚴格的測試和檢驗後，才將原料奶運離我們的牧場。於每天每輪擠奶後，我們的擠奶員工進行溫度測試、感官檢驗、氣味測試、抗生素殘留測試、雜質測試及酒精測試後，才將奶罐密封。該等測試旨在確保原料奶不含任何被禁物質。

作為一種預防措施，我們對處於首個泌乳期或正接受或最近已接受藥物治療的奶牛所產牛奶進行抗生素殘留測試後，才與其他奶牛一起使用我們的自動擠奶系統對其擠奶。該等測試的目的乃為確保我們的原料奶並無被含有抗生素的牛奶所污染。我們亦於每個季度對牧場的水資源進行化學測試及於每月對奶牛就進行隱性乳房炎測試，以確保原料奶的質量和安全。

### 原料奶的交付

我們主要委聘第三方物流公司運送及運輸我們的原料奶。我們在整個運輸過程中實施嚴格的安全及質量控制政策。各物流公司須備有一定數量的卡車(包括備用車)，且規格須嚴格遵照與我們所訂立合約的規定。我們要求物流公司保持卡車環境清潔並會對此進行抽查，以確保合規。此外，我們禁止將運輸牛奶的運送卡車用作其他用途，以避免留下抗生素殘留物。若在已交付的牛奶中檢測到抗生素殘留物，運送卡車在下次運貨前須由實驗室進行徹底清潔及檢測。

我們要求運送卡車按預定時間表運送原料奶，不得延誤。對於因運送延誤導致的牛奶在數量及質量方面的損失，將由物流公司承擔。運送卡車亦須在每輪擠奶後一個小時內離開牧場，以確保原料奶的新鮮度。若發現第三方物流公司有若干嚴重違反我們合約的行為，我們將立即終止與該物流公司的合約。於往績記錄期直至最後實際可行日期，我們並無發現第三方物流公司違反合約的任何行為。

### 原材料及供應商

我們就向第三方供應商採購的原材料實施嚴格的質量控制標準，並對新供應商實行嚴格的評估及聘用政策。在委聘新供應商前，我們的採購團隊將首先審查該供應商的資質，而後再進行徹底的現場檢查。供應商在通過資質審查及現場檢查後方才符合資格。合資格供應商與我們現有的供應商仍須定期接受審查及評估，而評估範圍包括我們所採購原材料的質量、運送時間、是否遵守我們的質量控制規定以及彼等的生產設施。於原材料付運後，我們按我們質量管理部制定的原材料驗收標準檢驗原材料。

### 生產過程

我們在生產過程各個階段實行嚴格的安全及質量標準。我們的主要生產設備採購自國內外生產商，包括國際食品包裝材料供應商利樂。我們對參與生產活動的人員執行嚴格的衛生標準。我們的質量控制人員在生產過程各個階段對產品進行抽樣檢測，以確保產品的外觀、顏色、氣味、味道及營養素符合我們的安全及質量標準。

### 製成品的儲存及交付

我們於產品交付前分批進行質量檢驗，確保符合國家食品安全標準。我們的每包有機奶產品均印有中國國家認證認可監督管理委員會認可的條碼，以便追溯每批產品的生產源頭，以作為質量控制措施。我們已實施嚴格的內部控制措施，通過對產品進行嚴格樣品檢測確保每批產品均符合有關質量及安全標準。我們的倉儲設施設有按產品類別及批次儲存製成品的指定區域，並附有記錄生產時間及批號的識別卡，以作追溯之用。僅在我們完成對某批次產品檢測並發出質量檢測報告後，該批次產品方可獲准交付。

### 遵守有機認證

請參閱「一許可證、批文及產品證書」。

### 質量控制的記錄

截至最後實際可行日期，我們的品牌及產品從未涉及任何食品安全事件。此外，我們已獲得政府機構或認可組織的多項認證，包括ISO9001質量管理體系認證及HACCP認證、食品安全管理體系認證。

### 獎項

下表載列自二零一一年以來我們收到的各主要獎項。

時間	獎項	頒獎組織
二零一一年五月 .....	中國國際有機食品博覽會金獎	第五屆中國國際有機食品博覽會組委會
二零一二年五月 .....	中國國際有機食品博覽會金獎	第六屆中國國際有機食品博覽會組委會
二零一三年五月 .....	中國國際有機食品博覽會金獎	第七屆中國國際有機食品博覽會組委會
二零一三年八月 .....	2013呼和浩特市優秀本土民營企業	呼和浩特市人民政府
二零一三年十二月 .....	市長質量獎	巴彥淖爾市政府
二零一三年十二月 .....	內蒙古自治區農牧業產業化重點龍頭企業	內蒙古自治區人民政府

## 我們的客戶

我們的客戶基礎可分為行業客戶及分銷商。我們的優質非有機原料奶售予一定數目的中國領先的乳品公司，主要包括蒙牛集團及伊利集團。於二零一四年一月，我們亦與旺旺訂立年度原料奶供應協議。有關依賴風險，請參閱「風險因素－與我們的業務有關的風險－我們依賴一名主要客戶銷售原料奶，倘該客戶終止與我們的關係或減少其採購，則或會對我們的經營業績產生不利影響」。我們部分的有機原料奶亦售予這些行業客戶，但越來越多有機奶被加工成液態奶產品以我們「聖牧」品牌出售。我們的液態奶產品主要售予分銷商，分銷商之後再將其分銷至超市連鎖店及百貨公司等零售連鎖店。我們很少部分的液態奶產品亦主要會通過貴賓卡會員及企業批發直接售予終端客戶。有關進一步詳情，請參閱「一銷售、營銷及分銷－分銷網絡」。

下表載列有關我們客戶的若干資料。

產品類型	主要客戶	銷售點	產品用途
原料奶 .....	蒙牛集團 伊利集團 旺旺	不適用	生產終端產品
液態奶產品 .....	分銷商	超級市場連鎖店、百貨店、連鎖便利店及專門渠道 <sup>(1)</sup>	售予二級分銷商或銷售點
	消費者	貴賓卡會員，企業批發	消費

(1) 專門渠道包括食肆、加油站、健身中心及電子商務平台。

我們的最大客戶蒙牛集團於二零一一年、二零一二年及二零一三年分別佔我們總銷售收入的87.4%、94.6%及58.3%。二零一一年，我們亦通過兩名身為聖牧控股董事的個人向蒙牛集團銷售原料奶，佔總銷售收入的12.0%。於二零一一年、二零一二年及二零一三年，我們的五大客戶分別為我們的總銷售收入合共貢獻99.7%、95.6%及77.0%。蒙牛投資(蒙牛乳業全資擁有的一間投資公司)於二零一一年五月認購聖牧控股的5.44%股權。有關進一步詳情，請參閱「歷史、重組及集團架構－歷史及發展－早期投資者及股東－蒙牛集團的投資」。於全球發售完成後並假設超額配股權及根據首次公開發售前購股權計劃已授出或根據購股權計劃可授出的購股權概無獲行使，蒙牛集團將擁有本公司當時已發行股本的4.25%。

除上文所披露者外，於往績記錄期，董事確認五大客戶中的其餘四個客戶均為獨立第三方，且概無董事及彼等各自的聯繫人或任何股東（據董事所知擁有我們已發行股本5%以上），於任何五大客戶之中持有任何權益。

蒙牛集團為一家中國領先的乳品公司，而我們自開始生產原料奶以來便與之建立了業務往來關係。我們的多名創辦人及股東均曾為蒙牛集團員工。作為中國領先的乳品公司，以及鑒於對優質牛奶日益增長的需求，蒙牛集團有充足需要同意購買我們生產的全部牛奶。請參閱「與蒙牛集團訂立的協議」。隨著我們的業務擴張及聲譽鵲起，其他領先乳品公司（如伊利集團）及其他食品公司（如旺旺）亦成為我們的客戶。我們於二零一二年開始涉足液態奶業務，使得我們的客戶基礎及銷售收入來源進一步多元化。

受惠於其有機品質及高端形象，我們相信我們的液態奶產品適合作為中國傳統節日（如中秋節及春節）的禮品。由於我們對全線液態奶產品採取統一的建議零售價，故季節性因素對我們液態奶產品的定價影響不大。進一步詳情請參閱「銷售、營銷及分銷—分銷網絡—分銷商管理」。於往績記錄期，我們從未出現對我們的業務及經營業績構成重大不利影響的產品定價波動。

### 與蒙牛集團訂立的協議

於二零一三年六月前，我們主要向蒙牛集團（中國全國性大型乳製品生產商）銷售我們的全部原料奶。於二零一一年、二零一二年及二零一三年，向該單一客戶作出的銷售分別佔我們原料奶銷售的87.4%、99.4%及79.3%。

我們於二零一零年三月與蒙牛集團訂立一份框架合作協議，據此，蒙牛集團同意為我們位於呼和浩特及巴彥淖爾的牧場租賃奶牛養殖設施及設備以及其於呼和浩特已建成的牧場。蒙牛集團同意優先購買而我們亦同意遵守若干牛奶產奶量規定及供應來自租賃牧場且符合其質量標準的所有原料奶產奶量。此外，根據框架協議，我們亦訂立一系列奶牛場租賃及設備租賃協議。有關更多詳情，請參閱「與蒙牛集團的關係—目前與蒙牛集團的關係—業務合作夥伴」。



### 與伊利集團訂立的供應協議

於二零一三年七月，我們與伊利集團訂立原料奶供應協議，據此，我們向伊利集團出售原料奶。下文載列有關供應協議的若干主要方面。

- **年期。**有關供應協議為期一年。各訂約方可發出30日事先書面通知於屆滿時磋商續約事宜。
- **最低數量規定。**我們承諾遵守相關供應協議內訂明的最低供應量規定，惟出現傳染病爆發或季節變化除外，在此情況下，我們將按實際產量供應原料奶。作為回報，伊利集團同意購買我們所能供應的符合其質量要求的所有原料奶。
- **質量。**向伊利集團出售的原料奶須符合所有適用的國家質量要求，以及供應協議內訂明的若干質量標準。我們亦須符合伊利集團有關原料奶採購的政策，包括須向我們提供並獲我們確認的衛生及質量控制要求。於合約期內，伊利集團有權對我們的物業進行定期現場檢查，並對任何質量控制的不足或欠妥之處的整改提出推薦建議。倘我們未能改正有關不足或欠妥之處，我們將須對不合格原料奶負責。此外，我們須就原料奶的每次污染事件承擔算定損害賠償責任。
- **定價。**供應價將根據同品質原料奶的市場價格釐定，而該市場價格乃根據協議規定的預先協定規模釐定，可在市場或季節變化的情況下作出調整。
- **付款期。**伊利集團須於第二個月內支付前一個月所購買全部原料奶的款項。
- **檢驗。**伊利集團須於我們交付至指定地點後八小時內就接受我們的原料奶完成檢驗及其他程序，並承擔因延長等候期而導致的損失。倘經伊利集團測試產品不合格，其有權拒絕接受我們的任何原料奶。為解決任何質量糾紛，各訂約方可向第三方實驗室提交樣本另作檢驗。
- **退貨政策。**伊利集團有權拒絕接受任何不合格或變質產品。

- 終止。一般而言，任何一方不得單方面終止供應協議。倘伊利集團(i)拒絕按時購買符合質量規定的原料奶或不再購買原料奶或隨意更改質量規定且在我們發出書面通知後仍屢次未更正該項違約，或(ii)未根據協議付款超過某一規定期限，則我們有權單方面終止供應協議。

### 與旺旺訂立的供應協議

於二零一四年第一季度，我們與旺旺訂立原料奶供應協議，據此，我們向旺旺出售我們的優質非有機及有機原料奶。以下載列該等供應協議的若干主要方面。

- 年期。該等供應協議年期為一年。有意於協議屆滿前重續該等協議的一方，須於10日前向另一方發出通知。
- 最低數量規定。旺旺承諾購買而我們承諾供應來自若干指定牧場的每日最低原料奶數量。我們亦有責任向旺旺提交有關成母牛數量及下一個月估計產奶量的月度報告，而旺旺有權定期進行實地檢查以核實我們的奶牛數目及每日供應量。
- 質量。售予旺旺的原料奶須滿足所有適用國家質量規定以及相關協議及補充協議(如適用)訂明的若干質量標準。
- 定價。供應價通過相關協議釐定，在當地市價上漲的情況下可予調整。倘訂約雙方無法就價格調整達成一致，雙方均可單方面終止協議而毋須承擔任何責任。此外，就旺旺提議的任何價格調整而言，必須事先取得我們的書面同意。否則我們有權停止按經調整價格供應原料奶。
- 付款期限。旺旺須於下個月內就前個月所採購的所有原料奶付款。
- 檢查。旺旺可對我們的原料奶進行抽樣檢查，倘旺旺的檢測結果為不符標準，旺旺亦有權拒收向我們採購的原料奶。訂約雙方可向第三方實驗室遞交樣品作額外檢查，以解決任何質量糾紛。
- 退貨政策。旺旺有權拒收不符標準或變質產品。

- 終止。除協議另有許可外，任何一方不得單方面終止供應協議。倘(i)我們拒絕旺旺進入我們的場所進行現場檢查，或(ii)我們供應的原料奶採購自指定以外的牧場，則旺旺有權單方面終止供應協議。此外，倘我們多次未能向旺旺供應原料奶，我們將被視為已單方面無理由終止供應協議，因此，我們將須承擔算定損害賠償責任。

### 銷售、營銷及分銷

#### 銷售及營銷

我們直接向行業客戶銷售原料奶。對於向零售客戶銷售液態奶產品而言，我們獨家營銷「聖牧」牌有機液態奶產品。為提升我們產品的知名度，我們或我們的分銷商亦針對不同消費群推出各種營銷及促銷活動，當中包括：

- 進行形象宣傳，包括在電視及航機內媒體投放廣告。於二零一三年，我們與央視（中國的官方及主要電視台）訂立廣告投放協議，推廣我們的有機理念及有機產品。於二零一三年，我們與廣告代理亦訂立廣告投放安排，於若干機場及國航航班上展示推廣錄像。
- 在我們的牧場及生產設施舉行開放參觀活動，展示我們嚴格的安全控制程序和先進的生產工藝。
- 推廣專門店，向消費者宣傳我們「全程有機」的生產模式及有機奶的益處並推廣我們的品牌形象。
- 透過互聯網宣傳我們的品牌形象及提升消費者忠誠度。
- 積極參與慈善及公益活動，進一步培育對我們品牌的信任。

我們不斷致力發展我們的品牌及產品組合，以迎合不斷變化的消費者喜好及以主要增長市場為目標。我們專責的銷售及營銷團隊定期聯絡客戶及分銷商，以了解消費者需求及市場趨勢。

#### 分銷網絡

我們主要透過區域分銷商向客戶銷售液態奶產品。我們相信，我們以分銷商為基礎的模式為我們提供以下好處：(i)有利於更迅速擴展至全國市場及進行市場滲透；(ii)有助我們觸及廣泛的銷售點，包括百貨公司、超市連鎖店及便利店，及(iii)讓我們將管理資源及注意

## 業 務

力集中於核心業務。我們相信分銷商網絡採用分銷商一般符合中國行業慣例。我們建立了一個目前覆蓋中國各大城市的零售分銷網絡。二零一二年及二零一三年，對分銷商的銷售額佔我們液態奶業務總銷售收入的絕大部分。我們的分銷網絡架構有利於我們的液態奶產品在不同地區市場的銷售。尤其是，我們利用區域分銷商打入新地區市場，以受益於其於當地銷售渠道的穩固關係。我們亦在呼和浩特及北京通過貴賓卡會員及企業批發向最終消費者銷售極少量的液態奶產品。請參閱「我們的客戶」。

### 分銷範圍

我們將分銷網絡按地區劃分為九個區域。下表載列截至所示日期我們分銷商的地區分銷情況。

	截至十二月三十一日止年度		
	二零一一年 <sup>(1)</sup>	二零一二年	二零一三年
中國西南 <sup>(2)</sup> .....	—	2	31
中國東北 <sup>(3)</sup> .....	—	16	35
華北 <sup>(4)</sup> .....	—	12	27
華東 <sup>(5)</sup> .....	—	19	68
華南 <sup>(6)</sup> .....	—	8	26
華中 <sup>(7)</sup> .....	—	13	27
山東、河南及安徽 .....	—	26	69
中國西北 <sup>(8)</sup> .....	—	8	26
北京 .....	—	1	3
電子商務渠道 <sup>(9)</sup> .....	—	3	4
總計 .....		108	316

(1) 我們於二零一二年開始向分銷商出售液態奶產品。

(2) 包括四川、西藏、重慶、貴州及雲南。

(3) 包括黑龍江、吉林、遼寧及內蒙古。

(4) 包括河北、山西及天津。

(5) 包括江蘇、上海及浙江。

(6) 包括福建、廣東、廣西及海南。

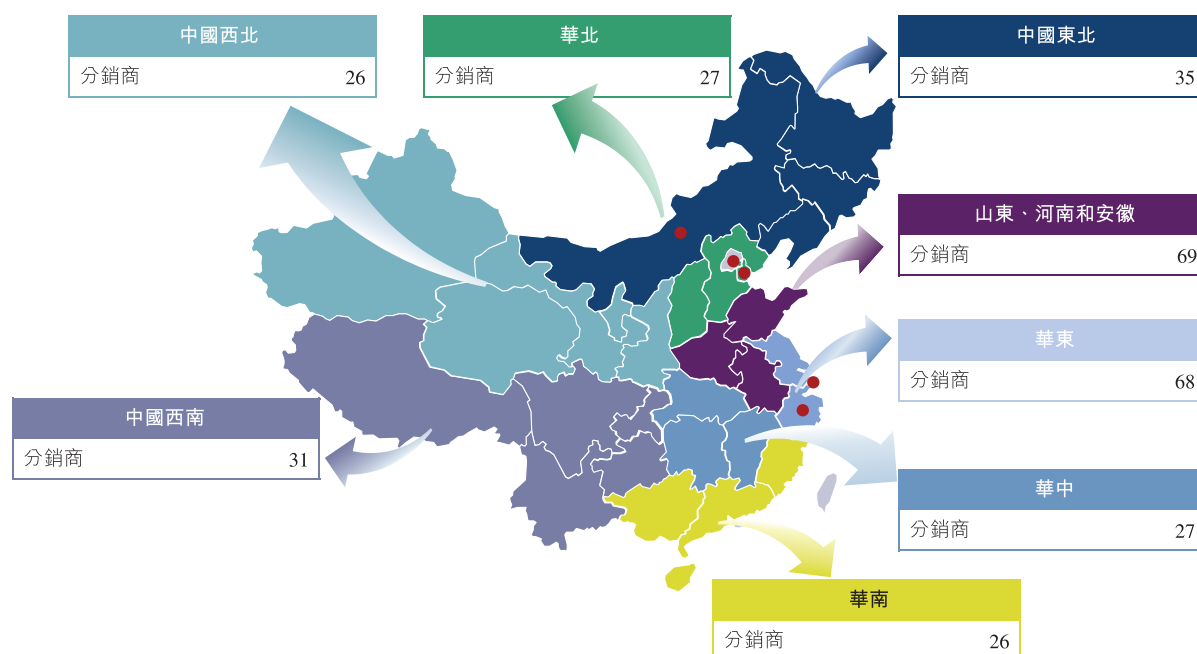
(7) 包括湖南、湖北及江西。

(8) 包括甘肅、寧夏、青海、新疆及陝西。

(9) 指從事電子商務銷售的分銷商。

## 業 務

下圖顯示截至二零一三年十二月三十一日我們分銷網絡的分銷商數目。



截至二零一三年十二月三十一日，我們在中國的分銷網絡所涵蓋的零售門店由截至二零一二年十二月三十一日的約12,000間增至逾50,000間。我們的分銷商直接向終端消費者或銷售點銷售產品，或向其二級分銷商銷售產品，再由二級分銷商向終端消費者或銷售點銷售。我們相信，我們的分銷商委聘二級分銷商主要是為在其本身銷售及營銷團隊未能覆蓋的地區補充及擴展其銷售網絡。我們與二級分銷商並無合約關係，亦不會直接監督或管理有關二級分銷商。

我們現時於四間分銷公司擁有少數股東股權。我們相信我們於該等分銷公司的投資讓我們能夠更加密切地監督及管理其在具有巨大增長潛力的若干主要市場的销售活動。我們已與該等分銷公司訂立標準分銷協議。有關主要條款，請參閱「一銷售、營銷及分銷一分銷商管理」。

### 分銷商管理

我們根據多項標準甄選液態奶產品的區域分銷商。我們主要選擇擁有成熟分銷網絡及熟悉地區的備選分銷商。我們亦要求備選分銷商擁有足夠的倉儲及運輸能力，以及管理能力。

我們一般與分銷商訂立標準分銷協議。下文載列我們分銷商管理的若干主要方面。

- **年期。**我們的分銷協議通常為期一年，包括三個月的試用期。倘分銷商於試用期內的表現未能達到我們的預期，我們有權即時終止分銷協議。於合約期屆滿時，我們可向擁有良好信譽並在之前協議年內取得令人滿意的銷售記錄的分銷商授出續約的優先權。一般而言，我們的分銷商將根據其銷售額及庫存水平發出購買訂單。
- **指定分銷渠道及區域。**分銷協議訂明我們各分銷商的指定分銷渠道及區域。我們不允許分銷商在其指定分銷渠道及區域外營銷或銷售我們的產品。根據分銷協議，我們有權終止未遵守該條款的分銷權。與市場慣例一致，我們一般允許分銷商銷售競爭產品。
- **定價機制。**我們一般根據多個因素(包括競爭產品的價格、高端定位策略以及我們的生產成本)對產品定價。我們按採購訂單規定的統一零售價格向分銷商供應產品。分銷商向終端消費者或銷售點(如超市或百貨店)銷售我們的產品。我們與該等銷售點並無合約關係。此外，我們要求分銷商不得按低於成本的價格銷售我們的產品，從而保證不會對我們的品牌形象及定位產生不利影響。我們尚未發現分銷商未能遵守我們的定價政策的任何情況。作為銷售及營銷活動的一部分，我們當地的經理會定期實地到訪銷售點，以向分銷商收集定價信息。
- **銷售目標。**我們一般預先為分銷商設定年度銷售目標。未能達到銷售目標可能導致分銷協議不獲續訂，情節嚴重的，即時終止分銷權。
- **零售及促銷活動。**分銷商一般負責與其轉售我們產品的銷售點有關的准入費、陳列費，及／或市場管理費。我們將提供任何全國範圍的廣告或大型區域促銷活動。我們亦將就促銷目的提供產品標識和店面設計。
- **付款期。**我們一般於收取全額付款後發貨，而不會向分銷商授出信用期。我們個別情況下授予信用額，有關信用額乃經個別磋商並由我們批准。

---

## 業 務

---

- **交付及銷售收入確認。**我們一般負責安排自我們位於內蒙古磴口的倉儲設施至區域分銷商指定地點的產品交付。第三方物流供應商全權負責產品在運送途中的損壞。我們將產品交付予分銷商並將產品所有權的重大風險及回報轉移予分銷商後確認銷售收入。
- **退貨及換貨。**我們不允許退貨及換貨，惟質量問題或變質情況除外。實際上，我們要求分銷商在三個月內售完一批訂單。於往績記錄期，我們的分銷商一般能遵守該規定，因此我們不曾遭遇任何對我們的經營產生重大影響的分銷商退換產品。
- **產品責任申索及售後服務。**我們主要對產品的任何質量問題負責，並要求分銷商就解決任何產品責任申索與我們合作。分銷商負責提供售後服務，並就任何申索的升級或因售後服務欠佳導致的任何其他損失負全責。
- **存貨管理。**我們會存置分銷商銷售我們產品的銷售點記錄。我們的當地銷售經理定期到訪該等銷售點及監督由分銷商開展的促銷活動。持續積極監督我們的分銷商及零售門店，讓我們能有效管理其存貨水平。我們一般允許分銷商及銷售點維持最多三個月的存貨。
- **未遵守合約規定。**我們一般要求分銷商繳納履約保證金。倘分銷商於其獲指定的區域以外銷售，我們有權單方面自保證金中扣除罰款。倘分銷商屢次違反有關合約規定，我們可終止分銷協議。於往績記錄期，我們所有的區域分銷商在所有重大方面均已遵守分銷協議，不予續訂或終止分銷協議的主要原因是未能達到我們的銷售目標。
- **無代理及無責任。**分銷協議註明分銷商並非本公司的代理。分銷商並無獲權以本公司名義與任何其他人士訂立任何協議，而本公司亦無須就分銷商與該等其他人士間的協議所產生的任何爭議承擔責任。
- **使用我們的「聖牧」品牌。**未經我們授權，我們分銷商的名稱不得包含「聖牧」。我們或會酌情授權我們的分銷商在其公司名稱中含有我們的品牌。我們的銷售及營銷部門和法律部門負責審查、批准及／或駁回分銷商的有關申請。有關授權將於相關分銷商與我們訂立的分銷協議屆滿後到期。倘分銷協議於屆滿後未予重續，分銷商須於三個月內將我們的品牌從其公司名稱中移除。

## 業 務

截至二零一三年十二月三十一日，我們擁有約316名分銷商，覆蓋中國31個省、市及自治區。除我們於北京聖牧及上海賽罕持有股權外，截至二零一三年十二月三十一日，我們的所有其他分銷商均為獨立第三方。我們於二零一四年四月亦收購兩間其他分銷公司(即安徽美粒晨及天津蒙牧)的少數股東股權。下表載列於往績記錄期我們區域分銷商數目的變動。

	二零一一年 <sup>(1)</sup>	二零一二年	二零一三年
截至一月一日 .....	—	—	108
新增分銷商數目 .....	—	132	252
終止分銷商數目 <sup>(2)</sup> .....	—	24	44
分銷商的變動淨額 .....	—	108	208
截至十二月三十一日 .....	—	108	316

(1) 我們於二零一二年開始向分銷商銷售液態奶產品。

(2) 終止主要是由於我們更換往績記錄差的分銷商或分銷商自願終止與我們交易的業務所致。

### 供應商及採購

我們使用的主要原材料為奶牛飼料，主要包括青貯玉米、苜蓿及精飼料。目前，我們主要向我們的聯營公司聖牧草業採購有機飼料，以及向多個第三方供應商購買多種非有機飼料。我們與我們的主要飼料供應商之間一般有三至四年業務關係。

除絕大部分有機草料採購自聖牧草業外，我們一般就我們的各類主要原材料與多名供應商維持關係，以儘量減少對我們的運營的潛在干擾、維持穩定的採購及自供應商獲得具有競爭力的價格。於往績記錄期，我們並無遇到原材料供應短缺的情況，我們主要原材料的價格相對穩定。



## 業 務

下表載列我們的原材料以及各自的外部供應商的若干資料。

原材料	主要來源
<b>有機飼料</b>	
— 青貯玉米及苜蓿 .....	聖牧草業
— 羊草 .....	多個本地供應商
— 精飼料 <sup>(1)</sup> .....	聖牧草業及多個本地供應商
<b>非有機飼料</b>	
— 青貯玉米、苜蓿及羊草 .....	多個本地供應商及一個美國供應商
— 精飼料 .....	多個本地供應商
<b>其他原材料</b>	
— 包裝材料 .....	利樂(瑞典)及多個國內供應商
— 凍精 .....	北美

(1) 自二零一三年起，我們已根據自身的飼料配方將主要從聖牧草業採購的原材料加工成有機精飼料。

### 有機飼料

#### 聖牧草業

於往績記錄期，聖牧草業過去一直向我們供應其種植田有機種植的絕大部分草料作物。我們與聖牧草業的交易按一般商業條款進行，我們須預付訂單款項。於二零一一年、二零一二年及二零一三年，我們自聖牧草業的採購額分別為人民幣0.7百萬元、人民幣27.3百萬元及人民幣111.8百萬元。

於二零一零年四月成立的聖牧草業是一家在烏蘭布和沙漠專門從事不使用任何合成農藥或合成肥料種植有機飼料作物的公司。我們的中國控股公司聖牧控股及武建鄴先生均為聖牧草業的創辦股東。由於與盤古集團(一家由武建鄴先生家族控制的內蒙古公司)有關聯的若干人士注資，我們於聖牧草業的股權於二零一一年底降至23.77%。隨後，聖牧草業從第三方投資者取得額外股權投資支持其發展，因此，我們於聖牧草業的控股權於二零一三年底進一步降至8.60%。於二零一一年十二月，聖牧草業不再為本集團的成員公司。有關進一步詳情，請參閱「歷史、重組及集團架構－歷史及發展－聖牧草業」。

---

## 業 務

---

有機飼料乃生產有機奶的主要原材料。我們有意透過訂立長期協議，自聖牧草業取得穩定的有機飼料供應。於二零一四年三月，我們與聖牧草業及其股東訂立一份長期戰略合作協議(或長期戰略合作協議)，協議年期為20年，據此，聖牧草業承諾繼續其與我們的有機飼料獨家供應安排並支持我們的未來擴張計劃。我們能與聖牧草業訂立長期協議，原因是(i)我們在聖牧草業能有重大影響力；及(ii)由於我們是聖牧草業的獨家客戶，故我們具有互相倚賴的關係。有關其他詳情，請參閱上文「我們的業務－奶牛養殖業務－有機飼料－聖牧草業」。董事相信，我們於往後年度要取得穩定的有機飼料供應，必需訂立長期戰略合作協議，這對我們及聖牧草業均互相有利。聯席保薦人與董事的意見一致，認為經考慮本公司的業務，本公司與聖牧草業訂立的長期戰略合作協議的期限乃屬公平合理，並符合本公司及股東整體的利益。

根據長期戰略合作協議，聖牧草業有機草料的採購價乃於釐定相關草料作物價格前的十二個月參考下列各項釐定：(a) (如有現行市價) 有機草料的現行市價，或(b) 進口優質非有機草料(不包括運輸成本)的現行市價或當地優質非有機草料加溢價，而有關溢價率不會高於(i) 我們有機原料奶與優質非有機原料奶的平均售價之間的差額率與(ii) 中國市場可資比較行業的有機原料奶與優質非有機原料奶的平均售價(如可獲得)之間的差額率兩者之間的較低者。我們並無與聖牧草業訂立任何溢利分享協議。此外，聖牧草業已承諾，未經我們的事先書面同意，其不會經營與我們競爭的牧場。我們及聖牧草業均不得終止長期戰略合作協議，惟若遵照適用的法律、法規或上市規則終止則除外。

預期聖牧草業有能力按照我們的擴張計劃向我們增加有機飼料供應。目前，聖牧草業在烏蘭布和沙漠約115,000畝的種植田上種植有機飼料，飼料符合歐盟標準並被中綠華夏有機食品認證中心根據中國標準認證為有機。到二零一四年十二月，預期聖牧草業會將其在烏蘭布和沙漠種植田增至約180,000畝，可向約53,000頭奶牛供應主要有機草料。此外，聖牧草業透過與當地政府及其他方合作已取得權利進一步開發額外約400,000畝有機飼料種植田。到二零二零年，預期聖牧草業將開發合共約560,000畝種植田以種植有機飼料以支持我們的牛群擴充增長。聖牧草業已獲當地政府支持其擴張計劃，其擴張計劃與政府發展自身可持續發展生態經濟的政策一致。

---

## 業 務

---

我們相信，經考慮下列各項，聖牧草業將有充裕資金來支持我們擴展計劃：

- **不斷增加的草料產量。**初始投資期後，聖牧草業自二零一二年起已大幅提高有機草料的產量。我們自聖牧草業採購的有機草料採購總額由二零一一年的人民幣0.7百萬元增至二零一二年的人民幣27.3百萬元及增至二零一三年的人民幣111.8百萬元，並預期日後隨著我們有機奶牛養殖業務的增長而繼續增加。
- **持續預付。**二零一三年，我們向聖牧草業預付人民幣57.5百萬元以保障有機草料的供應及支持聖牧草業的營運。我們預期該預付於不久將來仍會持續。
- **銀行融資的供應。**由於聖牧草業的持續擴張，聖牧草業在取得銀行融資方面處於更有利的地位。二零一四年四月，聖牧草業取得授信額度人民幣100百萬元。
- **額外出資。**於往績紀錄期，聖牧草業已收到股東的大額出資，二零一一年至最後實際可行日期總額達人民幣146.4百萬元。我們相信眾多主要股東(包括本公司及亦持有本公司股份的股東)願意向聖牧草業進一步出資以支持其擴張，惟須受限於下文所述承諾函的要求。

為建立自身可持續發展生態圈，聖牧草業於二零一三年興建並開始經營毗鄰我們有機養殖場的現代有機肥料生產設施。我們免費向聖牧草業供應我們的有機牧場生產的牛糞，而聖牧草業則負責收集、運輸牛糞及加工成供其種植田使用的有機肥料。

除長期戰略合作協議外，聖牧草業及其股東(聖牧控股除外)亦向我們承諾在20年的期限內不會在未經我們事先書面同意的情況下向任何第三方發行、出售、轉讓或以其他方式處置於聖牧草業的任何股權，除非於20年期限屆滿前我們獲轉讓聖牧草業全部股權則另當別論。此外，聖牧草業的現有股東(聖牧控股除外)亦已承諾促使聖牧草業履行其於長期戰略合作協議下的責任，包括持續實施其業務計劃以支持我們的未來擴充計劃的責任。有關該等承諾的進一步詳情，請參閱「與控股股東的關係－最終控股股東的主要保留業務－與聖牧草業的長期戰略合作協議及聖牧草業及其股東的承諾」。

此外，於二零一一年、二零一二年及二零一三年，聖牧草業向地方種植農戶出租其部分有機種植田，根據其本身的有機種植流程及遵從適用的有機標準種植有機草料。地方種植農戶須向我們供應符合我們有機及質量要求的全部有機草料。有關進一步詳情，請參閱上文「我們的業務－奶牛養殖業務－有機飼料－聖牧草業」。

### 其他有機飼料供應商

我們亦向其他合資格供應商購買精飼料，就董事所深知，彼等為獨立第三方。我們向合資格第三方供應商購買少量羊草以為我們購買的有機苜蓿及青貯玉米作出補充。

於二零一一年，我們主要從其他合資格供應商購買有機草料，原因是聖牧草業處於發展初期階段，故此只能向我們供應有限的苜蓿。當聖牧草業的業務(包括其種植田面積及其種植的草料質量)擴展時，我們為我們的有機牧場業務向聖牧草業以外的供應商購買的飼料便會減少(按我們總購買量的百分比計)。二零一一年及二零一二年，我們向聖牧草業以外的合資格地方供應商購買少量精飼料。我們分別於二零一二年及二零一四年開始主要向聖牧草業購買玉米粒及油葵，且我們在我們加工廠根據我們自有飼料配方加工精飼料。

### 非有機飼料

我們一般向附近的多名第三方供應商採購非有機飼料，供我們位於呼和浩特的非有機奶牛牧場使用。尤其是我們從海外賣家及國內貿易商採購進口自美國苜蓿，並向多名當地供應商採購精飼料。

我們的供應協議對外來飼料施加指定的質量規定，未能符合我們的質量規定，我們可拒收或退貨。根據約定損害賠償金的罰責，我們對供應商亦定有最低供應要求。如供應商一而再未能符合我們的質量要求及／或延遲交付，我們一般有權終止相關供應協議。我們通常於合計交付額超過供應協議訂明的額度時支付相關金額。

### 最大供應商

於二零一一年、二零一二年及二零一三年，我們的最大供應商分別佔我們總採購額的12.2%、11.2%及10.7%，而我們的五大供應商分別合共佔我們總採購額的37.2%、31.0%及24.6%。於往績記錄期內，我們的董事確認，除聖牧草業外，我們的五大供應商均為獨立第三方及除上文所披露的聖牧草業外，據董事所知概無董事或彼等各自的聯繫人或於往績記錄期擁有我們已發行股本5%以上的現有股東，於任何五大供應商之中擁有任何權益。

### 物流供應商

我們主要選用第三方物流供應商交付我們的產品。我們透過競標選擇物流供應商。我們首先向合資格物流供應商發出競標邀請。於收到各合資格物流供應商提交的競標文件後，我們的競標委員會將根據資格評審、商業審核、技術審核及價格審核評估有關競標文件。其後，我們與符合競標要求的物流供應商訂立合約。我們在選擇物流供應商方面有嚴格的標準，如價格、規模、行業經驗及往績。我們要求物流供應商擁有與我們匹配的分銷網絡，並實施一套嚴格的質量控制標準供其遵循。有關我們對交付原料奶的質量控制的進一步詳情，請參閱「－質量控制－質量控制管理－原料奶的交付」。

我們要求我們的原料奶交付物流供應商擁有至少兩輛絕熱卡車，以及時達到我們的原料奶輸出量及在預定時間內完成交付。物流供應商全權負責運輸引起的任何質量或數量相關問題。我們的液態奶產品交付物流供應商須於八小時前發出通知安排裝貨及於24小時內派送；否則，我們有權安排替代運輸服務且違約物流供應商須就此產生的任何額外成本向我們作出賠償。我們半年評估一次我們液態奶產品物流供應商的表現。我們的所有物流供應商須向我們交付保證金，我們可在彼等違反合約條款時從中作出扣減。其付款根據實際運輸量計算並按月結算。

於往績記錄期，我們的產品交付方面並無遭遇任何重大中斷或延誤。我們相信，該外包安排可讓我們將資源集中於我們的核心業務，減少資本需求及降低因運輸事故、交付延遲或丟失的責任風險。我們亦相信，市場上隨時可覓得合資格的物流供應商作為替代，我們可在不會對我們的經營造成重大中斷的情況下，選用其他物流供應商替代我們的現有物流供應商。

### 存貨管理

我們的存貨包括我們所採購及生產的原材料、包裝材料及製成品。根據我們的存貨政策，我們一般保留三個月的原材料，惟部分易腐原材料如原料奶則於擠奶當日加工或交付，而我們通常保留約七天的精飼料。此外，我們通常每年採購一次青貯玉米以滿足我們的全年需要，並維持六個月的苜蓿存貨。就製成品而言，我們的當地管理人定期監察分銷商及銷售點的存貨水平及表現。分銷商一般每月向我們下訂單，訂單量基於其當月的存貨水平並經我們當地的管理人確認後設定。由於液態奶保質期較短，我們一般允許分銷商及銷售點保留最多三個月的存貨。

### 研發

自成立以來，我們一直注重有機農業的研發工作，以提高牛奶產量及推出新產品。尤其是，我們一直注重飼料配方、奶牛繁殖、牧群管理及疾病控制方面的研發工作。我們亦大力研發新產品以迎合消費者不斷變化的喜好及提高盈利。截至二零一三年十二月三十一日，我們的研發團隊由33名成員組成，由在蒙牛集團擁有逾10年相關經驗的高凌鳳女士帶領。我們的研發團隊亦承擔質量控制職能。更多詳情請參閱上文「質量控制」。截至二零一三年十二月三十一日止三個年度，我們產生研發開支分別約人民幣0.8百萬元、人民幣1.1百萬元及人民幣1.2百萬元。

我們亦與當地大學及研究公司訂立若干合作或聯合開發協議，包括：

- 內蒙古大學。於二零一一年一月，我們與內蒙古大學的一間聯屬資產管理公司(或內大公司)訂立合作協議，據此訂約方同意註冊成立一間牧業公司(即內大一聖牧牧業)，作為業務伙伴。內大一聖牧牧業透過商業化由內大公司所貢獻的專利知識成立一間研究型牧場，並成為有關知識產權的合法擁有人。我們負責內大一聖牧牧業的日常營運，而我們的業務夥伴則負責制定發展計劃及提供技術支援。截至其成立時，內大一聖牧牧業由聖牧控股持有55%及內大公司持有45%。二零一四年三月，聖牧控股向當時一名股東收購內大聖牧牧業15%股權。因此，我們於內大聖牧牧業的股權增至70%，而內蒙古大學公司的股權則減低至30%。
- 寶來利來。於二零一三年十一月，我們與山東寶來利來生物工程股份有限公司(寶來利來)訂立聯合開發協議。根據該協議，寶來利來同意協助我們設立一間微生物工作間並培訓技術人員。該工作間集中於透過寶來利來提供的酵母菌株和發酵知識開發及生產生物發酵奶牛飼料。添加特別設計添加劑的生物發酵飼料可促進奶牛健康及降低飼料成本。就內部生產及消費而言，我們獲准無償使用有關該聯合開發計劃的寶來利來知識產權。寶來利來是一間集中於生態飼料及動物營養的中國高科技公司。就生產該等生物發酵飼料而言，我們按事前協定價格向寶來利來採購酵母及其他材料。

### 競爭

中國乳品市場分部與分部間的競爭環境各異。根據弗若斯特·沙利文報告，按二零一三年有機原料奶產量計，我們是中國最大的有機奶公司，佔54.2%的市場份額，較中國第二大有機原料奶生產商的市場份額超出兩倍以上。此外，根據弗若斯特·沙利文報告，我們是中國唯一符合截至二零一四年五月三十一日歐盟有機標準（為世界上最高的標準）的垂直整合乳牛畜牧公司。連同我們的聯營公司聖牧草業，我們是中國唯一的乳業公司採用「全程有機」的有機生產模式，產業價值鏈的所有主要步驟（包括飼料、奶牛養殖及牛奶加工）均符合歐盟標準及中國標準。因此，我們相信，我們具備優勢，能利用我們的市場領先地位及早著先機的優勢，在有機原料奶及液態奶製品的細分市場成功競爭。

由於我們的部分有機原料奶出售予行業客戶（如蒙牛集團），供其加工成液態奶產品並以其各自品牌進行推廣及分銷，而我們以「聖牧」品牌銷售有機液態奶產品，上述行業客戶在液態奶產品市場亦為我們的競爭對手。隨著我們擴張我們的有機液態奶業務，我們預期與有機原料奶行業客戶的競爭將會加劇。

### 增長管理

我們計劃大舉擴張我們的有機養殖業務以應對不斷增長的市場需求。市場對有機原料奶的需求主要受對有機奶產品（僅或主要生產自有機原料奶）需求的推動。根據弗若斯特·沙利文報告，由於中國對食品安全的日益關注及可支配收入的不斷增加，市場對有機奶產品的需求繼續快速增加。因此，對有機原料奶的需求由二零零九年的18,000噸增至二零一三年的187,000噸，預計於二零一八年將達1.602百萬噸。雖然有機原料奶產量實現快速增長，由二零零九年的17,000噸增至二零一三年的174,000噸，複合年增長率為79.6%，但對有機原料奶需求的供應仍不足，預計供應缺口繼續由二零一三年的13,000噸增至二零一八年的122,000噸。根據弗若斯特·沙利文報告，二零一三年前三大有機原料奶生產商（包括我們）佔中國有機原料奶總產量的86.9%。有機原料奶的總產量預計於二零一八年將達1.48百萬噸。儘管有機奶在整個原料奶市場的市場規模相對較小，我們仍有能力利用我們在此細分市場的領先地位，通過積極擴張把握有機奶供應缺口日益加大這一契機。基於上文所述，我們相信，擴張我們的有機養殖業務對縮小有機奶供應缺口及進一步提升我們的市場份額而言至關重要。

---

## 業 務

---

除「一業務策略一擴充有機奶牛養殖業務及確保產品安全及質量」所載擴充我們有機奶牛養殖業務的措施外，我們亦計劃將我們的擴張計劃集中在下列領域以支持及管理我們增長。

- **土地資源。**我們將繼續建立更多有機牧場以支持我們的擴張計劃及增加我們的有機原料奶產量。我們於現有有機牧場的附近擁有足夠的閒置土地以建立額外約九個牧場。此外，聖牧草業已取得在烏蘭布和沙漠開發約400,000畝種植田的權利。為進一步整合我們的奶牛養殖業務及聖牧草業的飼料種植業務，我們或會與聖牧草業訂立租賃協議，以根據適用法律、法規及上市規則使用上述土地資源來建立有機牧場。
- **產能。**我們將繼續提升液態奶產能利用率同時，亦提高我們液態奶的日加工能力，以滿足市場對有機奶產品需求的不斷增加。我們液態奶產品產能的利用率由二零一二年的10.4%大幅升至二零一三年的38.1%，主要是由於產量提高及品牌知名度提升所致。
- **原材料。**我們將繼續與我們有機飼料的主要來源聖牧草業緊密合作以支持我們的擴張計劃。為此，我們與聖牧草業訂立一份為期20年的長期戰略合作協議，據此，聖牧草業承諾繼續向我們獨家供應有機草料並支持我們的未來擴張計劃。此外，聖牧草業預期會將烏蘭布和沙漠的種植田從目前約115,000畝增至二零一四年十二月前的約180,000畝並已通過與當地政府及其他方合作取得進一步開發約400,000畝種植田的權利。到二零二零年，預期聖牧草業將開發合共約560,000畝種植田以種植有機草料，支持我們至二零二零年的牛群增長。
- **勞工。**我們將通過與當地具經驗奶農合作等方式繼續擴張，並通過與該等奶農(作為少數股東)成立奶牛養殖公司利用其在管理及經營牧場的經驗。我們亦將繼續提供具競爭力的薪酬待遇以維持可持續的勞動力，支持我們的增長。
- **質量控制。**我們將繼續在我們現有及新建的牧場推行我們的質量控制體系。二零一三年下半年，我們建立一個有機生產管理中心，負責(i)制定用作內部指引的有機認證規程及程序，(ii)管理及監察生產質量，及(iii)為新牧場經理及質量控制員工提供相關培訓。就新建的有機牧場而言，我們將指派有經驗的員工並套用我們現有的有機認證程序，以在實際可行情況下盡早取得中綠華夏有機食品認證中心及法國國際生態認證中心的有機認證。



- **分銷商及消費者。**我們將繼續致力於營銷及促銷工作，旨在把握市場對「全程有機」有機產品消費喜好的日益增長以提升我們的品牌知名度並最終提高我們的銷量。我們亦尋求通過新增分銷商及進一步挖掘直銷機會來擴大我們的分銷網絡。我們的分銷商由截至二零一二年十二月三十一日的108家大幅增至截至二零一三年十二月三十一日的316家，並計劃於二零一四年底前進一步增至逾400家。由於我們現有的分銷網絡主要覆蓋一二線城市，我們尋求進一步滲透至三四線城市。
- **行業客戶。**我們於二零一零年及二零一一年與蒙牛集團訂立長期協議，並分別於二零一三年及二零一四年開發其他行業客戶伊利集團及旺旺。該等行業客戶承諾遵守最低訂單規定。我們將繼續尋求與知名行業客戶的戰略合作機會。

### 許可證、批文及產品證書

#### 奶牛養殖業務的許可證及批文

除了與我們物業業務經營有關的常規執照、許可證及批文外，從事奶牛養殖業務亦須取得動物防疫合格證及生鮮乳收購許可證。據我們中國法律顧問告知，截至最後實際可行日期，我們所有須取得上述兩項許可證的有機奶牛場及非有機奶牛場均已取得該等許可證，以支持其奶牛養殖業務經營。與我們物業業務經營有關的若干執照、許可證及批文狀況的詳情，請參閱本節「物業」及「法律訴訟及合規－不合規事件」。

#### 產品證書

就我們的有機牧業及液態奶生產業務而言，我們已自法國國際生態認證中心取得歐盟標準有機認證及／或中綠華夏有機食品認證中心取得中國標準有機認證。我們的聯營公司聖牧草業亦已就其牧草種植業務自中綠華夏有機食品認證中心取得中國有機認證，現正處於歐盟標準有機認證的轉換期。

## 業 務

下表載列有關我們所持法國國際生態認證中心有機認證的若干詳情。

證書編號	公司	產品	證書類別	頒發日期	到期日
22119CN1300z2ec (EOS)	聖牧奶業	液態奶－兒童有機奶	有機產品	二零一四年 一月二十七日	二零一四年 九月三十日
		液態奶－有機低脂奶	有機產品	二零一四年 一月二十七日	二零一四年 九月三十日
		液態奶－有機全脂奶	有機產品	二零一四年 一月二十七日	二零一四年 九月三十日
				二零一四年 一月二十七日	二零一四年 九月三十日
22349CN1300z1ec (EOS)	聖牧盤古	原料奶	有機產品	二零一三年 十二月十日	二零一四年 九月三十日
22282CN1300z1ec (EOS)	聖牧欣泰	原料奶	有機產品	二零一三年 十一月二十日	二零一四年 十月二十五日
9010CN1300z1ec (EOS)	聖牧牧業 <sup>(1)</sup>	原料奶	有機產品	二零一三年 十一月二十日	二零一四年 十月二十三日
9010CN1400z1ec (EOS)	聖牧牧業	原料奶	有機產品	二零一四年 三月二十一日	二零一五年 四月二十七日
22358CN1400z1ec (EOS)	聖牧六和	原料奶	有機產品	二零一四年 三月二十四日	二零一五年 四月二十七日
22357CN1400z1ec (EOS)	聖牧哈騰	原料奶	有機產品	二零一四年 三月二十四日	二零一五年 五月一日
22359CN1400z1ec (EOS)	聖牧套海	原料奶	有機產品	二零一四年 三月二十四日	二零一五年 四月二十五日
22371CN1400z1ec (EOS)	聖牧五星	原料奶	有機產品	二零一四年 三月二十一日	二零一五年 四月二十四日
22372CN1400z1ec (EOS)	聖牧新禾	原料奶	有機產品	二零一四年 三月二十一日	二零一五年 四月二十六日

(1) 聖牧牧業現經營五個有機牧場。

聖牧草業首先於二零一二年向法國國際生態認證中心申請歐盟標準有機認證，現正處於歐盟有機標準的轉換期。對於生長期為一年(如玉米)的草料種植田，該轉換期為兩年，而對於生長期超過一年(如苜蓿)的草料種植田，該轉換期為三年。若聖牧草業於轉換期的餘下時間繼續符合歐盟有機標準，預期其將於轉換期結束後獲得法國國際生態認證中心的有機認證。根據法國國際生態認證中心的資料，聖牧草業於轉換期內生產的草料符合歐盟有機標準。

## 業 務

下表載列我們與聖牧草業持有的中綠華夏有機食品認證中心有機證書的若干資料。

證書編號	公司	產品	證書類別	頒發日期	到期日
100OP1300114	聖牧奶業	液態奶－兒童全脂奶 液態奶－有機低脂奶 液態奶－兒童有機奶	牛奶加工	二零一四年 一月十五日	二零一五年 一月十四日
100OP1200139	聖牧牧業 <sup>(1)</sup>	原料奶	奶牛養殖	二零一三年 七月二十一日	二零一四年 七月二十日
100OP1200140	聖牧牧業	原料奶	奶牛養殖	二零一三年 七月二十一日	二零一四年 七月二十日
100OP1200235	聖牧牧業	原料奶	奶牛養殖	二零一三年 十月二十七日	二零一四年 十月二十六日
100OP1300941	聖牧牧業	奶牛	奶牛養殖	二零一三年 十月三十一日	二零一四年 十月三十日
100OP1301016	聖牧牧業	羊草	草料加工	二零一三年 十二月十日	二零一四年 十二月九日
100OP1300950	聖牧欣泰	青貯玉米	草料加工	二零一三年 十月二十四日	二零一四年 十月二十三日
100OP1300800	聖牧欣泰	原料奶	奶牛養殖	二零一三年 八月四日	二零一四年 八月三日
100OP1300801	聖牧盤古	原料奶	奶牛養殖	二零一三年 八月四日	二零一四年 八月三日
100OP1400235	聖牧套海	原料奶	奶牛養殖	二零一四年 六月六日	二零一五年 六月五日
100OP1400236	聖牧六和	原料奶	奶牛養殖	二零一四年 六月六日	二零一五年 六月五日
100OP1400237	聖牧哈騰	原料奶	奶牛養殖	二零一四年 六月六日	二零一五年 六月五日
100OP1400238	聖牧五星	原料奶	奶牛養殖	二零一四年 六月六日	二零一五年 六月五日
100OP1400239	聖牧新禾	原料奶	奶牛養殖	二零一四年 六月六日	二零一五年 六月五日
100OP1300894	聖牧草業	草料	草料種植	二零一三年 八月一日	二零一四年 七月三十一日
100OP1200214	聖牧草業	草料	草料種植	二零一三年 八月一日	二零一四年 七月三十一日
100OP1200215	聖牧草業	草料	草料種植	二零一三年 十月十日	二零一四年 十月九日
100OP1300932	阿拉善盟草業	草料	草料種植	二零一三年 十月十二日	二零一四年 十月十一日

(1) 聖牧牧業目前經營五個有機牧場。

法國國際生態認證中心及中綠華夏有機食品認證中心的有機認證有效期一般為一年。認證持有人必須於屆滿日期三個月前提供所有必要支持文件申請續期，而認證授出機構將安排實地年度審核以釐定申請人的業務是否持續遵守相關有機標準。在進行有關年度審核的過程中，來自該等機構的檢查人員將檢查聖牧草業的種植地、我們的牧場及生產設施，

有關檢查範圍一般幾乎涵蓋我們營運的所有方面，包括空氣質量、水質、合成肥的使用、轉基因生物的使用以及抗生素、合成殺蟲劑及化學洗滌劑的使用。該等證書對我們的業務極為重要。我們在取得或對我們的有機認證續期時並無遭受任何重大困難，亦無因重大不合規遭認證授出機構警告或處罰。然而，我們無法向閣下保證我們日後將能取得或對該等認證續期。請參閱「風險因素－與我們的業務有關的風險－失去或未能取得或續期有機奶牛養殖及加工的證書可能會對我們的業務產生重大不利影響」。

### 保險

一般情況下，中國的保險公司可為母牛及12個月或以上的育成牛提供保險，保費金額取決於母牛及育成牛的類型、年齡及牛奶產量(倘適用)等因素。我們已為所有成母牛就由若干疾病、病症、事故及自然災害導致的損失投購保險。奶牛及育成牛的保險所涵蓋的疾病包括口蹄疫、瘋牛病、牛流行熱、肺結核及波狀熱。於發生不可投保事件情況下，保單的最大賠償一般覆蓋我們購買替代育成牛的部分成本。我們購買的保單可每年續期。我們的董事認為，我們的保險覆蓋範圍(包括有關保險提供的條款及覆蓋範圍方面)符合中國的日常慣例。截至最後實際可行日期，我們概無根據該等保單提出重大申索。

我們目前並無就我們的產品或生產設施及機組投購保險。於往績記錄期及截至最後實際可行日期，我們並無遇到由於重大設備故障或其他工作場所事故導致的任何重大產品責任索償或業務重大干擾。此外，我們根據中國法律為我們的中國僱員維持強制性社會保險供款計劃。我們的董事相信，目前我們的保險覆蓋範圍充分，並符合行業慣例。

### 知識產權

我們主要依靠專利、版權、商標及商業機密以及僱員及第三方保密協議相結合的方式保護知識產權。

截至最後實際可行日期，我們在中國取得合共七項專利。對於不可申請專利權的專有技術及難以執行專利權的工序，我們依賴商業機密保護及保密協議保障我們的權益。我們相信，我們營運中的若干環節不受專利權或版權保護，且我們已採取保護該等環節的安全措施。所有研發人員已與我們訂立保密及專有資料協議。該等協議針對知識產權保護問題。此外，根據中國法律，我們為我們的僱員在工作過程中開發的所有可授予專利的發明、實用新型及設計的擁有人。

---

## 業 務

---

截至最後實際可行日期，我們在中國擁有13項註冊商標(包括「聖牧」)及擁有19項商標申請。由於我們的品牌知名度不斷迅速提升，我們正努力提高、維持及執行我們於商標組合的權利，因保護商標組合對我們的聲譽及品牌而言十分重要。

截至最後實際可行日期，我們為三個域名(包括我們的公司網站www.youjimilk.com)的註冊擁有人。

於往績記錄期內及截至最後實際可行日期，我們並無遭遇第三方嚴重侵犯我們的知識產權或指控侵權。

### 物業

我們的中國主要行政辦事處位於內蒙古巴彥淖爾。我們就業務營運在中國佔用若干物業。該等物業用於上市規則第5.01(2)條所界定的非物業業務。該等物業主要包括我們的牧場物業、加工廠、辦事處、倉庫及員工宿舍。

截至二零一三年十二月三十一日，我們的各物業的賬面值較我們的合併資產總值低於15%。就此而言，因依賴上市規則第5.01A條及香港法例第32L章公司條例(豁免公司及招股章程遵從條文)公告第6(2)節所規定的豁免，毋須就本集團物業權益編製物業估值報告。因此，本招股章程獲豁免遵守公司(清盤及雜項條文)條例附表三第34(2)段有關公司(清盤及雜項條文)條例第342(1)(b)條的規定，其規定就我們需於土地或樓宇的所有權益作出估值報告。

### 自有物業

截至二零一三年十二月三十一日，我們已獲得一幅佔地面積為54,696平方米的土地的土地使用權、約15幅總面積為約3,980,000平方米(5,973畝)的土地的承包經營權及總建築面積為12,354平方米的樓宇及單位的房屋所有權。除下文及本招股章程其他章節另行披露者外，我們已獲得我們所有土地或樓宇及單位的土地使用權、承包經營權或房屋所有權。

截至最後實際可行日期，我們並無取得位於呼和浩特佔地面積為約17,500平方米(26畝)及位於巴彥淖爾佔地面積為約30,671平方米分別由聖牧農牧業及聖牧奶業經營的兩幅土地的業權證。

### 聖牧農牧業

- 業權欠妥。我們在並無預先取得土地使用權證以及規劃及施工許可證的情況下開始在位於內蒙古呼和浩特由聖牧農業經營的一幅土地施工。我們計劃建設完成後將此塊土地用作研發的辦公場所。

---

## 業 務

---

- **潛在法律後果。**我們的中國法律顧問表示，倘我們不能取得所需許可證及產權證而被視為非法佔用，主管政府機關可能責令我們支付最高相當於10%的建築費的罰款，終止建築及／或退回土地。
- **最新情況。**我們於二零一二年四月與呼和浩特經濟技術開發區如意工業園區管理委員會訂立一份具約束力的協議，並合共預付人民幣262,550元購買該塊土地。此外，我們於二零一四年三月二十五日獲呼和浩特經濟技術開發區如意區規劃土地建設環保局發出不採取行動確認書。該確認書確認聖牧農牧業目前正在辦理領取必要規劃及施工許可證的手續，故不會遭受任何行政處罰。我們的中國法律顧問表示，該局為發出有關確認書的主管部門。我們現正辦理公開拍賣手續，以獲取土地使用權證。我們預期在辦理申請方面支出合共人民幣0.1百萬元，並預期在二零一四年底前獲得相關許可證及業權證。董事相信，其在獲得該等許可證及業權證方面將不會有任何重大法律障礙。在獲得必要許可證及業權證前，我們目前無意佔用有關在建樓宇。由於我們計劃將該在建辦公場所主要用於非生產目的及附近有即時可用的相若物業，董事認為該施工地盤對我們的營運而言並不至關重要。

### 聖牧奶業

- **業權欠妥。**我們在並無預先取得土地使用權證的情況下開始在位於內蒙古巴彥淖爾由聖牧奶業經營的一幅土地施工。我們擬在竣工後將該土地用於擴充有機酸奶的生產設施。
- **潛在法律後果。**我們的中國法律顧問表示，倘我們不能取得所需土地使用權證而被視為非法佔用，主管政府機關可能責令我們退回土地。
- **最新情況。**我們現正辦理購買土地的手續，並預期在獲得土地使用權證方面將耗費合共人民幣1.3百萬元。我們於二零一四年二月二十五日取得磴口縣國土資源局不採取行動確認書，指出地方政府已批准該建設地盤並證實聖牧奶業已進行所需公開拍賣程序以收購該土地，因而不會受到任何行政處罰。我們的中國法律顧問表示，該局為發出有關確認書的主管部門。在獲得必要業權證前，我們目前無意佔用有關在建建築物。根據以上所述，董事相信，於二零一四年七月底前完成購

---

## 業 務

---

買土地的手續及獲得土地使用權證方面將不會有重大障礙。由於我們尚未在加工酸奶產品的現有生產設施開始營運及附近有即時可用的相若物業，董事認為該施工地盤對我們的營運而言並不至關重要。

有關與我們自有物業有關的其他違規事件詳情，請參閱下文「法律訴訟及合規－不合規事件」。

除上文及本招股章程其他章節所披露有業權缺陷的土地及建築物外，我們的中國法律確認，我們有權使用我們的所有土地，並合法擁有我們的所有建築物。我們的中國法律顧問亦向我們表示，我們並不擁有上述兩幅土地的正式擁有權，乃由於存在產權欠妥情況，這亦將阻止有關土地被出售或獲銀行接納為按揭的抵押品。

### 租賃物業

截至二零一三年十二月三十一日，我們租賃總面積為約3,460,000平方米的八幅國有土地及總面積為約2,980,000平方米的八幅集體擁有土地用於奶牛養殖。就位於呼和浩特的總面積約為470,000平方米的三幅土地而言，出租人尚未完成土地主管部門的有關設施農用地審核手續及規模化畜禽養殖專案用地備案手續。我們根據若干租賃協議在該三幅土地上經營呼和浩特第10牧場、呼和浩特第11牧場及呼和浩特第13牧場。出租人為按法律規定取得有關批准並備案的實體。倘出租人未能改正該等業權缺陷，我們可能被政府主管部門責令停止該土地上的經營及恢復該土地的狀況。倘我們須停止在該等農場的經營，我們計劃將該等農場的奶牛移至我們於呼和浩特的其他非有機農場。

於二零一四年三月，我們收到我們經營該等租賃農場所在地縣政府的合規確認書。根據該等確認書，當地政府確認，我們(作為租賃人)完全符合與我們經營租賃農場有關的相關法律及監管規定，且不會受到任何行政處罰。根據中國法律顧問的意見，該等縣政府為發出上述確認書的主管機關。然而，若我們須停止在該等土地上經營業務，董事認為搬遷成本將不會太大，搬遷亦不會對我們的營運造成任何重大干擾，原因是我們的其他非有機農場擁有充足的過剩產能。於二零一一年、二零一二年及二零一三年，在該等農場產生的總銷售收入分別為人民幣72.2百萬元、人民幣141.2百萬元及人民幣160.0百萬元，分別佔總銷售收入的18.5%、20.1%及14.0%。截至二零一三年十二月三十一日，該等農場約有7,000頭奶牛，最大總容納能力為9,000頭奶牛。截至二零一三年十二月三十一日，按設施及設備計算，該等農場的總賬面值為人民幣14.3百萬元。

## 業 務

### 僱員

截至二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日及最後實際可行日期，我們分別擁有1,055名、1,596名、1,858名及2,439名僱員。下表載列截至最後實際可行日期按職能劃分的僱員人數。

職能	僱員人數	佔總數百分比
管理 .....	120	4.9%
農場人員 .....	1,801	73.8%
生產 .....	86	3.5%
銷售及營銷 .....	120	4.9%
質量控制 .....	55	2.3%
行政 .....	150	6.2%
信息管理 .....	49	2.0%
其他 .....	58	2.4%
<b>總計 .....</b>	<b>2,439</b>	<b>100.0%</b>

下表載列截至最後實際可行日期按地理位置劃分的僱員人數。

地理位置	僱員人數	佔僱員 總數百分比
內蒙古 .....	2,341	96.0%
其他地點 .....	98	4.0%
<b>總計 .....</b>	<b>2,439</b>	<b>100.0%</b>

我們為管理人員及僱員提供在職教育、培訓及其他機會以提升其技能及知識。我們向僱員提供的薪酬主要包括基本工資及花紅。一般而言，我們根據各僱員的表現、資格、職位及資歷釐定僱員薪酬。我們須繳納由中國當地政府管理的社會保險供款計劃。根據相關國家及地方勞工及社會福利法律及法規，我們須代表僱員每月繳納涵蓋養老保險、醫療保險、失業保險及住房公積金的社會保險費。我們已根據國家及地方有關勞動及社會福利的法律法規為僱員每月支付社會保險金，包括退休保險、醫療保險、失業保險及住房公積金。

我們相信，我們與僱員維持良好關係。我們的僱員並無透過工會或透過集體談判協議磋商彼等的僱用條款。我們尚未遇到已經或很可能對我們的業務運營造成重大不利影響的重大勞資糾紛。



### 環境、健康及安全事宜

我們在經營的地方受到中國國家和地方有關空氣排放物、土壤排放、地表水及次表層水、廢物及其他物質的產生、處理、倉儲、運輸和處置以及與我們的物業和經營有關的環境污染補救措施等環保法律法規的管轄。該等環保法律法規對超出指定水平的廢料排放徵收費用，對嚴重違反行為實施罰款。環保部門可酌情關閉或暫停運作未能遵守因造成環境破壞而遭要求終止或糾正營運的法令的任何設施。其他詳情請參閱「監管概覽」。

### 環保設施

我們的業務產生的廢物以糞污及污水為主。我們的聯繫人聖牧草業清理及收集我們有機牧場的糞污，然後存放於其位於我們牧場附近的有機肥料加工廠，使糞污堆肥成為有機肥料。聖牧草業僅在其種植田使用該等肥料。於往績記錄期，糞污加工設施足以儲存我們有機牧場所生產的糞污。就我們的非有機奶牛養殖場而言，我們將在該等牧場生產的糞污免費供應予我們在當地有能力收集糞污及將之加工為肥料的飼料供應商，並就我們提供糞污收集及加工服務予無收集及加工能力的第三方飼料供應商收取費用。

我們已在所有營運中的牧場安裝各種防污染設備，以減少、處理並回收(如可行)我們在生產過程中產生的廢物。同時，我們已建立適用的設施來過濾、處理污水並於生產過程中循環再用，同時還對液體廢料進行處理，在排放前將污染物水平降至適用環保標準以下。我們處理糞污及污水的設備及設施主要包括固液分離器、固液分離池、糞污儲存池、沉澱池及氧化池。我們奶牛產生的糞污一般儲存在位於我們各個奶牛場的儲存池中，然後送至固液分離池使用固液分離器進行處理。處理後，固體糞污由聖牧草業(倘糞污自有機奶牛場產生)或主要由當地飼料供應商(倘糞污自非有機奶牛場產生)進行收集。液體糞污連同我們的污水排入沉澱池進行淨化處理，並進一步放置在氧化池中進行分解及發酵。

除本招股章程另行披露外，根據當地環保局發出的書面確認，我們奶牛場所採取的環保措施已在所有重大方面遵守相關法律及法規，且並無出現會導致行政處罰的情況。此外，法國國際生態認證中心及中綠華夏有機食品認證中心根據彼等各自的有機認證標準每年對我們經認證的有機牧場附近的環境進行現場檢測，以更新相應的有機認證。法國國際生態認證中心及中綠華夏有機食品認證中心均不知悉存在任何情況構成重大不合規或違反

任何相關有機認證標準，從而導致根據其各自的年度檢測須吊銷或暫扣任何有機認證。我們亦於二零一四年五月十二日自內蒙古自治區農業廳取得證書，確認中綠華夏有機食品認證中心向我們發出的有機認證的合法性。根據此證書，自經營我們奶牛場的公司成立起直至此證書日期，我們並無因不合規或違反適用於該等有機認證的任何相關規則及法規而遭受處罰，且並無出現可能導致該等有機認證遭撤銷的情況。據我們中國法律顧問告知，內蒙古自治區農業廳為證書頒發機構。

於二零一一年、二零一二年及二零一三年，我們遵守環境保護規則及法規的年度成本分別約為人民幣6.1百萬元、人民幣6.5百萬元及人民幣16.0百萬元。我們預計，於二零一四年，我們遵守環境保護規則及法規的年度成本將為人民幣30.0百萬元。

### 健康及安全法例合規事宜

我們亦須遵守有關勞工、安全及工傷意外的中國法律及法規。我們為在我們的牧場及我們的加工設施工作的僱員提供充足的安全設備及預防措施。此外，我們亦向僱員提供安全相關教育以提高對工作場所安全的意識。於往績記錄期內及截至最後實際可行日期，我們的物業或生產設施內並無任何重大工傷或死亡。

根據中國法律顧問的意見，我們已經取得經營業務所需的一切重要環境及安全生產許可證，且現已在各重大方面遵守適用的環境及安全生產法律及法規，惟下文「法律訴訟及合規」所披露者除外。於往績記錄期，我們並無因違反環境保護或安全的法律或法規而遭受對我們的財務狀況或業務營運造成重大不利影響的行政處罰或罰款。

### 風險管理

我們於運營過程中面臨多種風險。更多詳情請參閱「風險因素」。我們已實施多項政策及程序以確保在我們運營的各方面(包括產品的生產及銷售、日常運營的管理、財務申報及記錄、資金管理、遵守適用環保法律及法規、生產安全及產品安全)進行有效的風險管理。我們的董事會監督及管理與我們運營相關聯的整體風險。我們已成立審核委員會以審查及監督本集團的財務申報程序及內部監控系統。請參閱「董事及高級管理層－董事委員會－審核委員會」，以了解該等委員會成員的資格及經驗以及我們審核委員會責任的詳細說明。

我們已根據上市規則第3.21條及上市規則附錄十四載列的企業管治守則及企業管治報告編製書面職權範圍。

### 法律訴訟及合規

我們不時面臨與進行我們業務相關的法律訴訟、調查及申索。除本招股章程其他部分披露者外，截至最後實際可行日期，就我們所知，我們並無涉及任何懸而未決或對我們或我們的任何董事構成威脅而可能對我們的業務、財務狀況或經營業績造成重大不利影響的重大訴訟或仲裁程序。

### 不合規事件

我們須遵守中國監管部門頒佈的多項監管規定及指引。我們不時涉及監管不合規事件。我們有關巴彥淖爾六牧的不合規事件的詳情以及我們為應對該等事件而採納的主要補救措施載列如下。

- **不合規事項。**聖牧牧業在開始運營巴彥淖爾六牧(土地面積為380,000平方米)前未辦理下列手續，即(i)設施農用地審核手續及(ii)環保竣工驗收手續。該等不合規事件主要由於僱員疏忽以及就成立牧場的監管規定而言我們缺少與當地監管機構的溝通所致。
- **潛在法律後果。**我們或會被責令(i)恢復土地狀況(倘我們營運不遵守有關設施農用地的監管規定)及／或(ii)停止營運及在限期內完成環境影響評估手續或如未能在限期內糾正有關不合規，則支付最高為人民幣100,000元的罰款。由於董事認為受到行政處罰的風險微乎其微，我們並無就因該等不合規事件產生的潛在經濟損失計提任何撥備。
- **最新狀況及整改措施。**就我們所知，當地政策可能批准成立一間毗鄰巴彥淖爾六牧的化工廠，這可能對其有機乳牛養殖的適合性產生負面影響。我們目前正申請於烏蘭布和沙漠另一地點建設新牧場的許可證及證書，並計劃於二零一四年十一月將巴彥淖爾六牧的奶牛及其他財產遷移至新址。我們預計建設及遷移至新牧場

耗費分別約人民幣36百萬元及人民幣1百萬元。倘我們須於新牧場建設竣工前暫停我們巴彥淖爾六牧的運營，則我們擬將該牧場的母牛搬遷至我們的其他有機牧場。我們估計搬遷所需的成本可能並不重大，且該搬遷不會導致我們的業務重大中斷，因為我們的牧場具備充足的過剩產能。於二零一一年、二零一二年及二零一三年，巴彥淖爾六牧產生的銷售收入分別為人民幣24.1百萬元、人民幣74.9百萬元及人民幣97.0百萬元，分別佔總銷售收入的6.2%、10.7%及8.5%。截至二零一三年十二月三十一日，該牧場約有3,400頭奶牛，最大容納能力為3,500頭奶牛。截至二零一三年十二月三十一日，按設施及設備計算，該農場的賬面值為人民幣35.0百萬元。我們於二零一四年三月十八日取得縣政府不採取行動確認書，指出我們使用該牧場的類別、範圍及規模完全符合相關的土地行政規則，故我們不會遭受任何違規行政處罰。我們的中國法律顧問表示，縣政府為發出有關確認書的主管政府部門。於往績記錄期及截至最後實際可行日期，我們概無因不合規而遭受任何重大行政處罰。自我們奶牛場獲發有機認證的各日期起直至及包括最後實際可行日期，在本集團有機牧場附近並無化工廠、工業工廠或任何其他潛在污染源會導致我們的任何有機認證遭撤銷或暫時吊銷。法國國際生態認證中心及中綠華夏有機食品認證中心根據彼等各自的有機認證標準每年對我們經認證的有機牧場附近的環境進行現場檢測，以更新相應的有機認證。法國國際生態認證中心及中綠華夏有機食品認證中心均不知悉存在任何情況構成重大不合規或違反任何相關有機認證標準，從而將導致根據其各自的年度檢測吊銷或暫扣任何有機認證。巴彥淖爾六牧奶牛的計劃遷移是我們為應對可能批准在該牧場附近建立化工廠而採取的積極措施。

- 檢測報告。內蒙古自治區綠色食品發展中心應我們的要求對我們的若干有機奶牛場(包括巴彥淖爾六牧)進行現場檢測，並於日期為二零一三年十月十五日的檢測報告中得出其檢測結果。根據該份檢測報告，(i)就內蒙古自治區綠色食品發展中心所知，我們並無使用任何化學肥料；(ii)我們已設立及維持全面的質量管理體系，並一直根據適用於有機奶牛養殖的相關標準管理我們的有機牧場；及(iii)相關有機奶牛場符合相關環保部門就大型奶牛養殖所設定的所有生物安全處置規定及污染物排放標準。據我們中國法律顧問告知，內蒙古自治區綠色食品發展中心為中國綠色食品發展中心的省級部門，而中國綠色食品發展中心為中國農業部指定在中國開發及管理綠色食品的專門機構。

### 內部控制

董事負責監控我們的內部監控系統及審閱其有效性。根據適用中國及香港法律及法規，我們已實施內部程序。具體而言，鑒於上述有關我們的牧場及生產場地的牌照及備案問題，我們將實施下列內部控制程序，以降低我們日後營運牧場及生產廠房時被中國監管部門處以罰款的風險：

- 我們設有一份牧場及生產廠房開展業務所需牌照及備案名單，並會根據我們與地方當局接觸所得經驗以及我們的外部法律顧問提供的意見不時更新該名單。
- 我們就開發新牧場及生產廠房確定發展計劃及時間表時，將會設定申請及取得各項牌照及備案的具體時間表，使營運團隊可按照有關時間表作出所需申請。我們會指派一名管理人員檢討及監察申請有關牌照及許可證的進度。
- 作為內部控制措施，我們會將所得牌照及備案與上述名單作比較，確保牧場或生產廠房開始正式營運前已取得全部相關牌照及備案。
- 在牧場及生產廠房開始正式營運前，指定管理人員會就牌照及備案進行檢查，確保已取得所有相關牌照及備案，並向牧場經理或廠長(視情況而定)報告。除非已取得所有相關牌照及備案，否則牧場經理或廠長(視情況而定)不得批准開始正式營運。

我們已委任一名內部合規主任李鐵軍先生，彼為中國註冊會計師，在蒙牛集團的財務系統監督、管理及評估方面具八年相關經驗。李鐵軍先生直接向我們的首席執行官姚同山先生匯報，及監督我們業務所需登記、牌照、許可、備案及批文的申請及維護。

此外，我們將在必要時繼續委聘外部專業顧問，並與內部審核及法律團隊合作進行定期檢討，以確保所有登記、牌照、許可證、備案及批文有效，並及時續領上述文件。我們亦已委聘天財資本亞洲有限公司為我們的外部合規顧問，自上市日期起生效，以就持續遵守上市規則及香港其他適用的證券法律及法規提供意見。於往績記錄期，董事並無發現任何重大內部控制漏洞或缺陷。

---

## 業 務

---

鑒於不合規事件的性質及原因，並基於所採取的改正措施，董事相信而聯席保薦人亦無理由懷疑提升後的內部控制措施對解決上文所載的不合規事件而言屬充足及有效，且彼等亦不知悉任何可能影響董事的適合性及我們的上市適合性的事實或情況。

## 與蒙牛集團的關係

### 與蒙牛集團的過往關係

我們的創辦人姚同山先生連同21名其他方於二零零九年十月成立我們的中國控股公司聖牧控股。姚先生於創立聖牧控股前在蒙牛集團(中國領先乳業公司)任職八年，離職前擔任蒙牛集團的財務總監。我們大部分創辦人與姚先生一樣，通過與蒙牛集團有關的任職、投資或業務交易彼此認識。

下表載列我們的最終控股股東、我們的董事及高級管理層成員(作為一方)與蒙牛集團(作為另一方)之間的重大關係性質。

姓名	與蒙牛集團的重大關係	開始年份
<b>最終控股股東</b>		
史建宏 .....	前商業夥伴	一九九九年
王福柱 .....	前任股東	一九九九年
姚同山 .....	前僱員	二零零一年
郭運鳳 .....	前僱員	一九九三年
武建鄴 .....	無	不適用
王振喜 .....	前任股東	一九九九年
高凌鳳 .....	前僱員	一九九九年
雲金東 .....	無	不適用
楊亞萍 .....	商業夥伴	二零零零年
蘆順義 .....	無	不適用
王鎮 .....	王繼山(前任股東)之子	一九九九年
楊亞利 .....	商業夥伴	二零零零年
張俊科 .....	無	不適用
崔瑞成 .....	前僱員	二零零三年
<b>董事及高級管理層</b>		
姚同山 .....	見上文	見上文
武建鄴 .....	見上文	見上文
高凌鳳 .....	見上文	見上文
崔瑞成 .....	見上文	見上文
吳景水 .....	僱員	一九九九年
范翔 .....	無	不適用
崔桂勇 .....	替任董事	二零零九年
孫謙 .....	無	不適用
黃灌球 .....	無	不適用
李長青 .....	無	不適用
葛曉萍 .....	無	不適用
袁清 .....	無	不適用
李運動 .....	前僱員	二零零零年

---

## 與蒙牛集團的關係

---

### 目前與蒙牛集團的關係

由於我們的創辦人與蒙牛集團的過往關係，本公司成立後，蒙牛集團成為主要業務合作夥伴、早期投資者、主要客戶及下游業務的競爭者。

### 業務合作夥伴

#### 框架合作協議

我們於二零一零年三月與蒙牛集團訂立一份有約束力的框架合作協議，在以下方面進行合作：

- **租賃牧場及設備。**蒙牛集團同意向我們位於呼和浩特及巴彥淖爾的牧場租賃奶牛養殖設施及設備，並將其於呼和浩特已建成的牧場租賃予我們。於二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日以及截至最後實際可行日期，我們分別自蒙牛集團租賃七個、七個、四個及四個牧場。
- **擔保。**蒙牛集團同意以擔保形式支持我們動用授信額度購買奶牛，以協助我們奶牛養殖業務的早期發展。於二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日以及截至最後實際可行日期，蒙牛集團分別為我們的銀行貸款提供擔保總計人民幣99.0百萬元、人民幣79.0百萬元、零及零。有關貸款於截至二零一三年十二月三十一日已獲悉數償還。
- **最低數量規定。**我們同意向蒙牛集團出售已租賃牧場生產的所有原料奶，惟須符合若干最低供應量規定。倘我們未能符合有關規定，我們須就違規期支付按年度基準計算的租金付款增加50%的款項。此外，倘我們未能遵守相關租賃協議內訂明的最低供應量規定，蒙牛集團有權向其他租戶出租物業。我們於往績記錄期及直至最後實際可行日期已遵守該等最低數量規定，故毋須承擔相關租賃協議下的任何合約罰款。
- **供應採購。**蒙牛集團同意優先向已租賃牧場購買我們所有達到其質量標準的原料奶。就定價而言，蒙牛集團同意在參考通行市況後採納基於質量的定價機制。

於我們處於早期發展階段極需大量資金實現未來發展時，我們與蒙牛集團訂立此框架合作協議，這與蒙牛集團對優質原料奶的需求相符。蒙牛集團提供的擔保有助我們取得銀行融資，而蒙牛集團擔保的所有銀行貸款已於二零一三年十二月三十一日獲悉數償還。此外，我們與蒙牛集團訂立的合作協議的其他方面(如租賃牧場及供應採購)有助於我們以相



---

## 與蒙牛集團的關係

---

對較低的資本開支更迅速擴展我們的業務，並取得具有穩定需求及良好信用資質的主要客戶。作為回報，蒙牛集團亦取得一名具有穩定產能及良好資質的主要原料奶供應商。根據我們的中國法律顧問的意見，該框架合作協議根據中國法律具有法律約束力。

### 牧場租賃協議

根據我們與蒙牛集團訂立的框架合作協議，我們已訂立多項租賃協議，據此，我們同意於租期內向蒙牛集團獨家銷售由該等牧場生產的優質非有機原料奶。下文載列該等協議的若干主要方面：

- **期限。**有關租約自二零一零年或二零一一年開始生效，為期六年。我們擁有於租期屆滿後續訂協議的優先權。
- **租金。**牧場在一年的「建設期」內免收租金，建設期自奶牛首次進入牧場起計。租賃協議餘下期限的年租金根據相關牧場總投資金額計算。
- **最低數量規定。**蒙牛集團承諾購買而我們承諾供應原料奶的最低年度數量。於建設期後，我們須視乎牧場的相對規模維持最低年度產奶量。倘我們無法滿足最低產奶量規定，蒙牛集團有權單方面終止有關租賃協議及收取協定違約金。
- **質量及定價。**向蒙牛集團出售的原料奶須符合所有適用的國家質量要求。供應價將根據原料奶的質量及同類牛奶的市場價格釐定，不可低於根據若干精飼料的市場價格計算的若干最低價。此外，倘我們原料奶的蛋白質及脂肪含量符合若干預設標準，蒙牛集團須按高於奶站售價的價格購買我們的原料奶。定價詳情載於蒙牛集團採用的統一定價標準。
- **設施及設備。**蒙牛集團擁有全部設施及設備，包括牛舍、餵飼及擠奶裝置。倘蒙牛集團於租期屆滿後出售設施及設備，我們將享有優先購買權。
- **終止。**除租賃協議另行許可者外，訂約雙方均不可單方面終止租賃協議。倘我們無法滿足最低年產奶量規定或在未經蒙牛集團書面同意的情況下向第三方轉租牧場或牧場設施，蒙牛集團有權單方面終止有關租賃協議及收取協定違約金。倘我

---

## 與蒙牛集團的關係

---

們的運營使牧場出現虧損或我們連續三個月無法滿足蒙牛集團的牛奶質量及數量規定，蒙牛集團亦可單方面終止有關租賃協議。

蒙牛集團須於後一個月內就前個月所採購的所有原料奶付款。不允許退回原料奶，但蒙牛集團有權拒絕接受任何不合格或變質產品。

### 設備租賃協議

根據框架協議，二零一零年及二零一二年，我們與蒙牛集團訂立了兩份設備租賃協議。根據有關協議，我們向蒙牛集團租賃奶牛養殖設備及機器(包括擠奶裝置、拖拉機、發電機、攪拌器及裝載機等)用於我們的牧場。下文載列有關協議的若干主要方面。

- **期限。**租約自協議日期起開始生效，為期五年。蒙牛集團保留對租賃設備及裝置的所有權，訂約方同意於租期屆滿後磋商如何處置租賃設備及裝置。
- **租金及付款條款。**設備於首兩年免收租金。租賃協議餘下期限的年租金根據租賃設備及機器的購買成本計算，須按季支付。我們未能及時付款須繳納違約金。
- **保養。**我們負責租賃設備及機器的日常保養。蒙牛集團同意就保修期內的任何保養問題對我們及製造商展開協調。我們亦就因對租賃設備及機器的任何不當使用所產生的後果負責。
- **盤點。**蒙牛集團有權每年盤點租賃設備及機器，前提是此程序不會影響我們牧場的正常運營。我們須於指定牧場使用租賃設備及機器，有意變更租賃設備及機器的服務地點時須書面告知蒙牛集團。我們亦須為任何遺失設備及機器的殘值賠償蒙牛集團。然而，倘蒙牛集團於租期內將租賃設備及機器轉讓或租賃予任何第三方，我們有權收取違約金。

### 早期投資

二零一一年五月，蒙牛集團全資擁有的投資公司蒙牛投資以代價人民幣104.4百萬元認購聖牧控股的5.44%股權。其於我們發展初期對我們的股權投資有助於為我們快速發展的業務提供資金，並使我們迅速擴張至有機奶牛養殖業務。緊隨全球發售完成後及假設根據首次公開發售前購股權計劃已授出或根據購股權計劃可能授出的超額配股權及購股權概無獲行使，蒙牛集團將擁有本公司當時已發行股本的4.25%。有關更多資料，請參閱「歷史、重組及集團架構－歷史及發展－蒙牛集團進行投資」。

### 依賴減少

自我們成立起，蒙牛集團一直是我們的最大客戶，二零一一年、二零一二年及二零一三年的銷售收入分別為人民幣340.4百萬元、人民幣662.8百萬元及人民幣666.6百萬元，分別佔我們總銷售收入的87.4%、94.6%及58.3%。二零一一年，我們亦通過兩名個人向蒙牛集團銷售原料奶，銷售收入為人民幣46.8百萬元，佔二零一一年總銷售收入的12.0%。

來自最終向蒙牛集團進行銷售的銷售收入由二零一一年佔我們總銷售收入的99.4%持續下降至二零一三年的58.3%。儘管過往我們對向蒙牛集團進行銷售的依賴頗高，但我們相信基於以下因素我們已減少對其的依賴：

- (a) 客戶多樣化。隨著我們業務營運的擴展及聲譽的提升，伊利集團等其他領先乳業公司及旺旺等其他食品公司亦成為我們的客戶。我們相信，基於品牌知名度及對優質原料奶的需求日益提升，我們能夠吸引更多領先的行業客戶。
- (b) 業務多樣化。於二零一二年，我們通過推出液態奶業務擴大營運，從而使我們的客戶群及銷售收入來源進一步多元化。鑒於根據弗若斯特·沙利文報告有機液態奶產品市場將迅速發展，我們預期液態奶業務將快速增長。此外，我們亦力求通過增加新分銷商擴大分銷網絡並進一步探索直銷機會。我們分銷商的數目由截至二零一二年十二月三十一日的108名大幅增長至截至二零一三年十二月三十一日的316名，我們計劃於二零一四年底前將此數目進一步增至逾400名。
- (c) 行業集中性。根據弗若斯特·沙利文報告，中國的液態奶市場高度集中並由蒙牛集團及伊利集團等多家大型知名參與者主導。蒙牛集團是液態奶產品的領先生產商，按零售價值計算，其於二零一一年至二零一三年擁有最大的市場份額。進一步詳情請參閱「行業概覽－中國乳製品市場－整體市場規模及增長」。我們預期，鑒於蒙牛集團牢固的市場地位，其將繼續為我們原料奶的主要客戶之一。

---

## 與蒙牛集團的關係

---

- (d) *互為有利的依賴*。我們相信，我們與蒙牛集團的關係對彼此相互有利。根據弗若斯特·沙利文報告，預期有機原料奶的供需缺口將會擴大，於二零一八年將達到0.12百萬噸。由於進入有機奶市場的門檻較高，中國有機原料奶的供應高度集中，三大有機原料奶生產商(包括我們)佔二零一三年中國所生產有機原料奶總量的86.9%。我們相信，取得有機原料奶的穩定供應對蒙牛集團支持其有機乳製品業務具有戰略重要意義。通過與蒙牛集團的合作，我們相信，我們能夠快速擴展有機原料奶業務並進一步增加我們於此部門的市場份額。此外，蒙牛集團對我們致力生產優質原料奶的認可使我們亦能夠維持優質非有機奶業務的發展。
- (e) *良好的行業發展前景*。根據弗若斯特·沙利文報告，在中國消費者對乳製品需求不斷增加的帶動下，中國的原料奶短缺情況預期於二零一四年至二零一八年期間將會持續增加。進一步詳情請參閱「行業概覽－中國的原料奶生產」。有機原料奶於整體原料奶市場的市場份額預期將於可預見未來大幅增加。此外，根據弗若斯特·沙利文報告，有機液態奶產品的零售市場由二零零九年至二零一三年按93.2%的複合年增長率增長，預期將由二零一三年的人民幣19億元增至二零一八年的人人民幣258億元，二零一三年至二零一八年的複合年增長率達68.5%。我們相信，我們已為把握有機及優質非有機乳品市場準備就緒。

### 競爭

我們的部分有機原料奶銷售予蒙牛集團等行業客戶，供其加工成液態奶產品，並按各自的品牌推廣及分銷。此外，我們以「Shengmu 聖牧」品牌銷售由我們的有機原料奶製成的有機液態奶產品。因此，我們有機原料奶行業客戶(如蒙牛集團)亦為我們在液態奶產品市場的競爭對手。隨著我們擴張有機液態奶業務，我們預計在有機液態奶產品及優質非有機液態奶產品方面與有機原料奶行業客戶的競爭將會加劇。請參閱「風險因素－與我們的業務有關的風險－我們依賴一名主要客戶銷售原料奶，倘其終止與我們的關係或減少其採購，則或會對我們的經營業績產生不利影響」。

---

## 與控股股東的關係

---

### 一致行動的最終控股股東

姚同山先生、王福柱先生、史建宏女士、王振喜先生、楊亞萍女士、楊亞利女士(與楊亞萍女士為姐妹)、蘆順義先生、郭運鳳女士、雲金東先生、高凌鳳女士、張俊科先生、王鎮先生及崔瑞成先生透過於相關時間與蒙牛集團有關的僱傭、投資或業務往來而自二零零一年起認識。誠如「歷史、重組及集團架構」所披露，彼等(崔瑞成先生除外)為聖牧控股於二零零九年十月成立時合共持有其約56.27%股權的創辦股東(「初始控股股東」)，該公司當時為我們中國業務的控股公司。

自成立聖牧控股時起，初始控股股東間已達成共識，彼等各自(姚先生除外)須支持姚先生於聖牧控股經營及管理方面所作的決定，包括在聖牧控股的股東會議上根據姚先生的決定行使彼等的投票權為聖牧控股董事會委任董事。

姚先生透過業務往來認識武建鄴先生。鑒於武先生擁有豐富的業務管理經驗，姚先生邀請武先生投資聖牧控股及參與其管理。武先生接受邀請並於二零一零年八月通過以現金向聖牧控股註冊資本出資人民幣4.58百萬元及向若干初始股東收購股權合共人民幣4百萬元認購聖牧控股約2.98%股權。武先生投資聖牧控股時，彼知悉初始控股股東間的一致行動安排並願意同意受上述安排所約束。

崔瑞成先生自聖牧控股於二零零九年十月成立起一直為其高級管理層。於二零一一年三月，彼向聖牧控股的註冊資本出資人民幣2.96百萬元，並成為聖牧控股的股東，持有約1.02%股權。

二零一零年十月十八日，初始控股股東、武先生與崔先生(預期彼於上文所提及於聖牧控股的投資)訂立書面協議以確認最終控股股東間的上述一致行動安排。鑒於因重組而引致本集團架構出現的預期變動，於二零一四年三月二十四日，我們的初始控股股東武先生與崔先生(統稱為我們的「最終控股股東」)訂立補充協議以使一致行動安排延伸至重組完成後的本集團管理之上。所以，於重組完成後，最終控股股東(姚先生除外)須支持姚先生於本集團經營及管理方面所作的決定(包括董事的委任)，在本集團成員公司的股東會議上根據姚先生的決定行使彼等的投票權。

---

## 與控股股東的關係

---

緊隨全球發售及資本化發行後(惟不包括根據超額配股權獲行使或根據首次公開發售前購股權計劃已授出或根據購股權計劃可能授出的任何購股權獲行使而可能配發及發行的任何股份)，最終控股股東將透過World Shining持有本公司發售後經擴大已發行股本約56.56%。因此，最終控股股東透過World Shining(統稱「控股股東」)作為在本公司股東大會上有權行使超過30%投票權的一組股東，共同視作上市規則所界定的控股股東。

### 最終控股股東的主要保留業務

#### 聖牧草業

誠如本招股章程「歷史、重組及集團架構」所披露，聖牧控股及武建鄴先生均為聖牧草業的創辦股東之一。我們的奶牛養殖業務及聖牧草業(兩者皆於早期發展階段)需要投放大量資金及其他資源。我們選擇將資源投入奶牛養殖業務，並協助聖牧草業向第三方投資者獲取投資。

截至最後實際可行日期，聖牧控股持有聖牧草業8.60%股權。我們的若干最終控股股東(即姚同山先生、高凌鳳女士、武建鄴先生、王福柱先生、史建宏女士、楊亞萍女士及王振喜先生)，連同王繼山先生(王鎮先生的父親)及秦源女士(武建鄴先生的妻子)持有聖牧草業股權約33.82%。武建鄴先生及高凌鳳女士亦為聖牧草業董事。崔瑞成先生為聖牧草業的監事。

根據武建鄴先生、高凌鳳女士及聖牧控股簽立的日期為二零一四年三月二十二日的確認及承諾書，武先生及高女士確認，自二零一二年六月二十五日起，彼等就聖牧草業的決策、營運、管理及財務事宜與聖牧控股一致行動。武先生及高女士於聖牧草業的股東大會及董事會會議上根據聖牧控股的決定行使其投票權。武先生及高女士進一步承諾繼續遵守該安排，直至該安排由彼等以書面形式終止。由於上述一致行動安排，聖牧控股控制聖牧草業23.03%股權，因此，聖牧草業入賬列作本公司的聯營公司。

根據按照中國會計原則(經調整至與本公司會計政策相符)編製並經中國註冊會計師審核的財務報表，截至二零一三年十二月三十一日，聖牧草業的總資產約為人民幣313.0百萬元，且截至二零一三年十二月三十一日止年度錄得銷售收入約人民幣111.8百萬元及年度溢利約人民幣3.1百萬元。

---

## 與控股股東的關係

---

### 新疆盛和

楊亞萍女士及其姐妹楊亞利女士持有新疆盛和乳業有限公司(「新疆盛和」)合共90%股權。新疆盛和一直以「蒙牛」品牌獨家為蒙牛集團加工液態奶產品。根據新疆盛和與內蒙古蒙牛乳業(集團)股份有限公司(「內蒙古蒙牛」)訂立的日期為二零一三年一月一日的加工協議，新疆盛和的全部業務(涵蓋採購原材料、生產及銷售產品)由內蒙古蒙牛向新疆盛和派遣的管理員工管理及控制。此外，於該協議期限(即二零一三年一月一日至二零一五年十二月三十一日)，在並無蒙牛書面同意的情況下，新疆盛和僅可為蒙牛加工乳製品，不得為任何其他人士加工乳製品。

根據其未經審核財務報表(根據中國會計原則編製)，截至二零一三年十二月三十一日，新疆盛和的總資產約為人民幣176.5百萬元，且截至二零一三年十二月三十一日止年度錄得主營業務銷售收入約人民幣177.6百萬元及年度淨利潤約人民幣8.7百萬元。

### 排除保留業務的原因

聖牧草業、新疆盛和及其上述業務(「保留業務」)並不包括在本集團之內，因為董事認為(i)聖牧草業的業務並不構成我們的核心業務(即奶牛養殖及液態奶生產)及有關業務與我們的核心業務截然不同；(ii)與我們不同，新疆盛和並不從事奶牛養殖。其僅以「蒙牛」品牌獨家為蒙牛集團從事液態奶產品加工。此外，除楊亞萍女士及楊亞利女士外，並無我們的最終控股股東於新疆盛和持有股權；(iii)有關業務與我們的核心業務將不會存在直接或間接競爭；及(iv)聖牧草業的業務需要注入大量資金以得到土地及其他資源，而我們將資源投入奶牛養殖業務方符合本集團的利益。

### 與聖牧草業的長期戰略合作協議及聖牧草業及其股東的承諾

於二零一四年三月二十六日，我們與聖牧草業訂立長期戰略合作協議，據此，聖牧草業承諾繼續與我們訂立的有機牧草獨家供應安排並支援我們的擴張計劃。詳情請參閱「業務－供應商及採購－有機飼料－聖牧草業」。

於二零一四年四月十六日，聖牧草業與其全體股東(聖牧控股除外)分別訂立以本公司為受益人的承諾函。

---

## 與控股股東的關係

---

根據聖牧草業提供的承諾函，於其後二十年內或聖牧草業全部股權轉讓予我們之前的任何時間(以較早者為準)，在並無我們的事先書面同意及除僅向我們發行聖牧草業的股份外，聖牧草業不得(a)配發、發行、出售、接受認購、要約配發、發行或出售、訂約或同意配發、發行或出售、按揭、抵押、質押、出讓、擔保、借出；授出或出售任何購股權、認股權證、合約或權利以認購或購買；授出或購買任何購股權、認股權證、合約或權利以配發、發行或出售；或以其他方式轉讓或處置；或建立產權負擔至；或同意轉讓或處置或建立產權負擔(不論直接或間接，有條件或無條件)至聖牧草業的股份或任何其他股本證券的任何法定或實益權益，或任何上述股份或證券的任何權益(包括但不限於任何可轉換、可兌換或可行使為聖牧草業股份的證券，或代表有權利收取聖牧草業股份的證券，或可購買聖牧草業股份的認股權證或其他權利)，或就發行預託憑證而向託管商託管聖牧草業任何股份或任何其他證券；(b)訂立任何掉期或其他安排以向他人轉讓聖牧草業的股份或任何其他股本證券的擁有權(法定或實益)或任何上述股份或證券的任何權益(包括但不限於任何可轉換、可兌換或可行使為聖牧草業股份的證券，或代表有權利收取聖牧草業股份的證券，或可購買聖牧草業股份的認股權證或其他權利)的任何全部或部分經濟後果；或(c)訂立與上文(a)或(b)段所述的任何交易具相同經濟效果的任何交易。

根據聖牧草業全體股東(聖牧控股除外)提供的承諾函，彼等應促使根據聖牧草業遵守上文所載承諾。此外，於其後二十年內或聖牧草業全部股權轉讓予我們之前的任何時間(以較早者為準)，在並無我們的事先書面同意及除僅向我們或彼此之間銷售或轉讓聖牧草業的股份外，股東不得(a)出售、要約出售、訂約或同意出售、按揭、抵押、質押、出讓、擔保、借出；授出或出售任何購股權、認股權證、合約或權利以購買；授出或購買任何購股權、認股權證、合約或權利以出售；或以其他方式轉讓或處置；或建立產權負擔至；或同意轉讓或處置或建立產權負擔(不論直接或間接，有條件或無條件)至聖牧草業的任何股份或任何其他證券，或任何上述股份或證券的任何權益(包括但不限於彼持有的任何可轉換、可兌換或可行使為聖牧草業股份的證券，或代表有權利收取聖牧草業股份的證券，或可購買聖牧草業股份或任何其他證券的認股權證或其他權利)，或就發行預託憑證而向託管商託管彼持有的聖牧草業任何股份或任何有關其他證券；或(b)訂立任何掉期或其他安排以向他人轉讓任何有關資本或證券或任何有關權益擁有權的任何全部或部分經濟後果；或(c)訂立與上文(a)或(b)段所述的任何交易具相同經濟效果的任何交易。

此外，倘聖牧草業因任何原因(長期戰略合作協議下特別允許的除外)於長期戰略合作協議的期限內終止該協議，我們將有獨家權利自其股東(聖牧控股除外)收購其於聖牧草業的股權。我們目前無意收購聖牧草業的進一步權益。



---

## 與控股股東的關係

---

於二零一四年五月十日，聖牧草業的現有股東(聖牧控股除外)以本公司為受益人訂立另一份承諾函，據此，該等股東承諾於長期戰略合作協議期限內促使聖牧草業履行其於長期戰略合作協議下的責任，包括持續實施其業務計劃以支持我們的未來擴充計劃的責任，除非於有關期限屆滿前我們獲轉讓聖牧草業全部股權則另當別論。

### 控股股東控制的公司的獨立性

經考慮以下因素，董事信納我們於上市後能獨立於控股股東進行業務。

### 管理獨立性

我們的管理及營運決策由董事會及高級管理層作出。董事會由四名執行董事、四名非執行董事及四名獨立非執行董事組成。我們的高級管理層團隊包括我們的執行董事及李運動先生(副總裁兼聯席公司秘書)。我們的四名執行董事亦為我們的最終控股股東。

除武建艸先生及高凌鳳女士亦為聖牧草業董事及崔瑞成先生為聖牧草業的監事外，概無董事亦於聖牧草業擔任董事或管理層職位。儘管武建艸先生、高凌鳳女士及崔瑞成先生於聖牧草業任職，惟彼等並無參與聖牧草業的日常管理。

董事會定期會晤以考慮影響我們營運的重大事宜。各董事知悉其作為董事的受信責任，要求(當中包括)其必須以本公司的利益為依歸行事並符合本公司的最佳利益，不容許其作為董事的職責與其個人利益間存在任何衝突。倘本集團與任何董事(包括亦為我們最終控股股東的執行董事)之間訂立的任何交易導致出現潛在利益衝突，有利益關係董事須就有關交易在本公司相關董事會會議上放棄投票，且不得計入相關董事會會議的法定人數。有利益關係董事不得出席僅由獨立非執行董事組成的任何獨立董事會委員會會議。

具體而言，根據細則及上市規則的條文，所有執行董事應就與聖牧草業的交易在董事會會議上放棄投票，且有關交易應呈交至非執行董事及獨立非執行董事以供其審議及批准。

---

## 與控股股東的關係

---

如向非執行董事及獨立非執行董事呈交交易(包括與聖牧草業的交易)以供其審議及批准,彼等擁有豐富經驗及知識以從不同方面審閱有關交易。所有非執行董事吳景水先生、范翔先生、崔桂勇先生及孫謙先生在財務投資及管理方面擁有豐富知識及經驗。在獨立非執行董事中,黃灌球先生在投資銀行及企業融資方面擁有逾21年經驗。彼亦擔任多家聯交所上市公司的獨立非執行董事。李長青先生因其在商業管理的研究及在管理教育領域的貢獻而受到廣泛認可。葛曉萍女士擁有逾30年的審核及會計經驗。彼為中國註冊會計師及中國註冊評估師(獲中國資產評估協會認可)。葛女士目前為立信會計師事務所(特殊普通合夥)的合夥人及分所首席代表(廈門分所)。彼亦擔任一家深圳證券交易所上市公司的獨立董事。袁清先生在草地資源課題的學術研究方面擁有逾25年經驗。基於上文所述,我們相信我們的非執行董事及獨立非執行董事擁有豐富經驗及知識及足夠資質來審閱我們的持續關連交易,包括與聖牧草業的交易。

因此,我們相信我們能獨立於保留業務管理我們的運營。

### 營運獨立性

我們的所有營運附屬公司均持有所有相關證照,該等證照對於以彼等本身商業名稱經營我們的業務舉足輕重。我們在資本、廠房及機器設備、設施、經營場所及僱員方面具備足以獨立經營業務的經營能力。我們依賴自有的獨立銷售及分銷渠道。我們亦有接觸客戶的獨立渠道,且我們的日常運作由獨立的管理團隊負責處理。

我們向聖牧草業採購我們大部份的主要原材料有機草料飼料。聖牧草業於烏蘭布和沙漠主要種植並無使用任何合成殺蟲劑或合成肥料的草料,使其能有效控制有關草料的來源及質量。該等飼料為我們的奶牛提供有機及有營養的飼料,使奶牛可生產有機及有營養的牛奶。於往績記錄期及直至最後實際可行日期,聖牧草業向我們供應其在種植田上有機種植的絕大部分草料作物。為確保有機飼料的穩定及充裕供應,我們亦與聖牧草業訂立長期戰略合作協議,據此,聖牧草業承諾向我們獨家供應所有其有機飼料。有關詳情,請參閱「業務－供應商及採購－有機飼料」。我們亦與聖牧草業訂立草料供應框架協議,以確保有關交易將按正常商業條款進行。有關詳情,請參閱「持續關連交易－不獲豁免持續關連交易－與聖牧草業的持續關連交易－購買草料－草料供應框架協議」。此外,如本節上文「與聖牧草業的長期戰略合作協議及聖牧草業及其股東的承諾」所載,聖牧草業與其股東(聖收控股除外)向我們提供承諾,除非在20年期限到期前聖牧草業全部股權已轉讓予我們,否則未

---

## 與控股股東的關係

---

獲我們事先書面同意前，彼等不會在該20年期限內向任何第三方發行或轉讓聖牧草業任何股份。此外，聖牧草業的現有股東（聖牧控股除外）亦已承諾促使聖牧草業履行其於長期戰略合作協議下的責任，包括持續實施其業務計劃以支持我們的未來擴充計劃的責任。有關承諾進一步加強我們控制聖牧草業及其飼料供應的能力。

於往績記錄期內，我們向聖牧草業採購的有機飼料（不包括向聖牧草業租賃的地方種植農戶）分別為人民幣0.7百萬元、人民幣27.3百萬元及人民幣111.8百萬元。增幅的主要原因為聖牧草業的業務擴張。聖牧草業的有機種植田由截至二零一一年十二月三十一日約56,800畝增至截至二零一二年十二月三十一日約64,000畝，並進一步增至截至二零一三年十二月三十一日約115,000畝。此外，聖牧草業供應的有機草料種類亦由二零一一年只有苜蓿增至二零一二年的苜蓿、青貯玉米及玉米粒。我們預期，我們向聖牧草業採購的有機飼料將會隨著聖牧草業擴張業務而繼續增加。於往績記錄期內，我們亦向聖牧草業以外的其他合資格供應商為我們的有機奶牛養殖業務採購飼料。於二零一一年、二零一二年及二零一三年，我們為有機奶牛養殖業務向其他合資格供應商（包括向聖牧草業租賃的地方種植農戶）採購的飼料分別佔我們的採購總額13.1%、10.1%及9.3%。因為預期向聖牧草業採購的數量會增加，所以我們預期上升百分比不會增加。然而，我們預期會繼續為有機奶牛養殖業務向其他合資格供應商採購飼料。我們可獨立接觸其他原料的供應商。有關向聖牧草業及其他合資格供應商的採購詳情，請參閱「業務－供應商及採購」。

我們認為我們與聖牧草業的關係符合行業慣例並可獲得妥善管理，理由如下：

- **市場集中。**根據弗若斯特·沙利文報告，中國有機認證飼料（主要包括苜蓿、青貯玉米及玉米粒，為奶牛的主要飼料）的供應由少數幾家企業主導，按中國有機飼料的認證年產量計二零一三年前三大企業合共佔據約85.9%的市場份額，其中聖牧草業佔60.5%的市場份額成為市場領導者，緊隨為雲海秋林（22.0%）及伊利集團（3.3%）。雖然根據弗若斯特·沙利文報告，烏蘭布和沙漠區域有另外一家有機飼料供應商，但有機苜蓿生產商將苜蓿生產供其內部使用或供其聯屬牧場使用是標準的行業慣例。因此，我們相信我們與聖牧草業的獨家供應安排符合市場慣例，且依賴所帶來的風險並非我們所面臨的特定風險。

---

## 與控股股東的關係

---

- 依賴。我們認為我們與聖牧草業的關係為互利互惠及優勢互補。聖牧草業在以下方面依賴我們：
  - 財務。根據我們的長期戰略合作協議，聖牧草業已同意向我們獨家供應所有有機飼料，即我們為且將繼續為其唯一客戶。我們已向且將繼續向聖牧草業預付大額款項以支持其營運。
  - 位置。我們的有機牧場的位置緊鄰聖牧草業於烏蘭布和沙漠的種植田，這使聖牧草業向我們供應較向第三方供應天然具有更佳的成本效益。
  - 有機肥料。所有產自我們有機牧場的糞污(即牛糞)均供應予聖牧草業，供其加工成有機肥料。從第三方獲得供應類似數量的糞污將會更加困難且在經濟效益上不具吸引力。
  - 商業利益。我們為一家快速發展的有機乳業公司，在奶牛養殖規模及下游生產方面均具有堅實的基礎及快速的擴張計劃。我們有機飼料的採購量預計於可預見未來將繼續大幅增加以支持我們牛群的擴充。請參閱「持續關連交易－不獲豁免持續關連交易－與聖牧草業的持續關連交易－購買草料－估計年度上限」。我們預期聖牧草業將極大受益於我們的增長。
- 建立自營草料業務的能力。儘管我們對聖牧草業的管理及經營擁有重大影響力，但如我們須尋求有機草料的替代來源(這一情況不太可能發生)，基於下列各項原因，我們相信我們有能力在較短期間內建立自營草料業務以供應予我們的牧場：
  - 管理層經驗。多名聖牧草業的主要股東(如武建鄴先生及高凌鳳女士)為我們的管理層成員。彼等在制定及實施聖牧草業的成功增長戰略方面起到舉足輕重的作用。尤其是，武先生在沙漠種植方面擁有豐富的經驗。在加入我們之前，彼任職於盤古集團，自一九九七年起涉足盤古集團的大規模綠化工作，在烏蘭布和沙漠種植數百萬棵樹木。倘我們能獨立開展自身的草料業務，彼在沙漠種植方面的經驗是我們的寶貴資產。此外，高女士在有機認證程序方面經驗豐富，這對營運有機草料業務而言至關重要。高女士亦在乳製品行業擁有逾14年經驗，並在生產及產品質量方面擁有15年的管理經驗。憑藉在建立聖牧草業務中獲得的經驗，我們相信我們能夠於需要時在合理的較短期間內複製該等成功。

---

## 與控股股東的關係

---

- 生態環境改善。由於盤古集團的發展努力，我們於烏蘭布和沙漠的有機牧場周邊區域的生態環境得以極大改善，我們可於需要時利用此點建立我們的有機草料業務。
- 有機肥料。我們擁有產自我們有機牧場的充足糞污(即牛糞)以於需要時支持有機草料種植田的增長及發展。
- 財務資源。在我們發展初期，我們作出戰略決策將財務資源集中用於奶牛養殖發展，因此，聖牧草業從第三方投資者獲得資金，而我們自二零一一年年底起不再是其控股股東。我們現在規模更大且財務資源更為雄厚。截至最後實際可行日期，未動用的授信額度人民幣428.0百萬元。此外，假設發售價為每股發售股份2.67港元(即本招股章程所述指示性發售價範圍的中位數)，我們估計全球發售所得款項淨額將約為1,121百萬港元。除上述財務資源外，倘我們有意發展自營有機草料業務，我們可動用自有的營運現金及／或我們未動用的授信額度。

根據我們上述的能力及資源，我們相信能於八至十四個月內種植我們自身的有機苜蓿，及於十至十七個月內種植有機青貯玉米及玉米粒，相關時間包括(i)物色及開發合適土地所需的時間；及(ii)根據相關有機標準的有機認證規定種植和生產該等植物的預期時間；其後，在符合有機認證機構進行的初步檢驗之下，我們可以所生產的有關草料餵飼我們的有機奶牛，儘管彼等需要進行規定的轉換期，而就此生產的牛奶根據有機標準將合格為有機。於規定的轉換期完成後，我們自有的有機草料業務(倘已發展)預期將會取得相關有機認證。轉換期一般維持兩年或三年，視乎進行轉換的草料的種類。更多詳情，請參閱上文「一許可證、批文及產品證書－產品證書」。

- *其他即時後備供應計劃*

我們一直積極尋找有機草料的其他來源，從而在緊急情況下為我們的有機奶牛獲得充足飼料。在極不可能發生的突然不可預見情況下，出現廣泛嚴重感染或污染或天然災害，導致聖牧草業在烏蘭布和沙漠的土地(部分或全部)不適合種植有機草料，我們的即時後備供應計劃可能包括以下各項：

- *例外批准使用非有機飼料*。根據中國國家標準化管理委員會頒佈有關有機產品生產的相關中國有機標準(GB/T 19630.1-2011)(於二零一四年三月經修訂)及歐盟有機標準，倘若由於出現不尋常情況，如嚴重污染、疾病、天氣情況

---

## 與控股股東的關係

---

等，導致草料產量損失，在獲得有機認證機構的批准下，我們可獲准於一段有限期間內，使用有限數量的非有機飼料(不含化學溶劑)餵飼我們的有機奶牛。

- **調整配方。**在不會減少奶牛所需營養及嚴重影響我們利潤率的原則下，當我們遇到某類飼料供應短缺時，我們可以對有機奶牛的飼料配方作出若干調整。例如，根據弗若斯特·沙利文報告，青貯玉米、苜蓿、羊草及燕麥草可進行部分互相替代以作為基本有機飼料的主要成份。根據同一報告，部分玉米粒可以大豆及小麥替代，以作為奶牛的有機精飼料。
- **向海外供應商進口有機草料。**除有機草料的國內供應商外，我們可向美國、歐洲及東南亞採購(根據弗若斯特·沙利文報告)可供出口至中國的基本有機飼料，如有機苜蓿及青貯玉米，惟須根據相關中國法律及歐盟有機標準獲得有機進口產品的註冊檢驗機構作出標準認證。由於運費會令成本上升，我們僅會於絕對需要的情況下方會考慮從海外供應商進口。
- **在烏蘭布和沙漠以外地方種植。**在本公司參與下，聖牧草業亦正探索烏蘭布和沙漠以外的其他合適地點種植有機草料，以支持我們的擴張計劃及以盡量減少由於聖牧草業經營的現有種植田受嚴重污染或污染而對有機草料供應產生的潛在影響。例如，聖牧草業與一家農業開發公司(據董事所知該農業開發公司為獨立第三方)已訂立策略合作協議，以聯合開發一幅位於內蒙古烏蘭布和沙漠以外預計總面積不少於40,000畝的土地以種植有機苜蓿。此外，聖牧草業及本公司近期與另一家農業開發公司(據董事所知該農業開發公司為獨立第三方)訂立其他類似安排，以聯合開發一幅位於甘肅省預計總面積約30,000畝的土地以種植有機燕麥草。預期法國國際生態認證中心及中綠華夏有機食品認證中心各自對上述新土地的初步視察程序將於二零一四年九月底前完成，其後聖牧草業將就該等新土地進入轉換期。本初步視察正在進行中，且本公司預計在該視察完成時將不會有任何重大障礙。
- **暫時改為非有機奶牛養殖業務。**我們的業務模式及牧場管理系統為我們提供可調整有機及非有機原料奶分開生產的靈活性及能力。我們按照標準化的營運程序來營運我們所有牧場。因此，儘管不大可能發生，但一旦我們無法採購充足有機飼料以配合我們的有機奶牛養殖業務(在超過有機認證機構可接納的非有機替代物的使用程度)，我們可能會減少或甚至暫停生產有機原料奶，並取而代之以我們的有機牧場生產優質非有機原料奶，直至我們能恢復有機

---

## 與控股股東的關係

---

飼料的正常供應為止。儘管我們承諾向有機液態奶產品的分銷商提供若干最低供應量，根據與該等分銷商訂立的合約條款，我們毋須就因我們控制範圍以外的事件所引致的供應短缺承擔任何責任。就承諾向我們的主要行業客戶提供的最低供應量而言，我們並無於合約中指明有關供應須僅來自於有機原料奶。此外，如「行業概覽－中國的原料奶生產」一節所披露，鑑於中國原料奶的需求及供應差距不斷擴大，我們相信在該情況下生產的優質非有機原料奶，能隨時獲得市場需求吸納。

我們的僱員於聖牧草業的草料種植過程每個階段均參與實地工作。有關進一步詳情請參閱「業務－我們的業務－奶牛養殖業務－有機飼料－聖牧草業」。我們相信我們能防止、減少或偵測於聖牧草業的草料種植過程任何階段中可能導致任何一種有機草料嚴重供應短缺的事故，並立即實施上述的相應後備計劃。然而，我們未必能成功實施上述的後備計劃及該等計劃即使實行亦未必證實有效。請參閱「風險因素－與我們的業務有關的風險－倘我們未能實行應變計劃及時採購充足有機飼料以配合我們有機奶牛養殖業務所需的草料供應，可能會對我們的經營業績、財務狀況及前景造成不利影響」。

因此，我們相信我們能在獨立於我們的最終控股股東及其保留業務下運營。

### 財務獨立性

我們擁有獨立財務制度及根據本身業務需要作出財務決策。於往績記錄期內，我們有應付我們若干最終控股股東金額以及我們的若干控股股東提供的擔保。於最後實際可行日期，所有上述款項已悉數支付或解除。我們能夠在未經控股股東提供擔保情況下獨立獲取銀行融資。董事亦確認，由於我們預期將自經營收入及銀行借款為營運資金提供資金，所以我們於上市後將毋須依賴控股股東融資。

因此，從財務角度而言，我們擁有本身的財務管理制度及能力以獨立於控股股東營運。

---

## 與控股股東的關係

---

### 不競爭承諾

最終控股股東及World Shining各自確認，其並無於與我們核心業務存在或可能存在直接或間接競爭的任何業務中擁有須根據上市規則第8.10條作出披露的任何權益。

最終控股股東及World Shining (統稱「契諾承諾人」) 已訂立以我們為受益人的不競爭契據(「不競爭契據」)。根據不競爭契據，契諾承諾人已向我們承諾，彼等不會且彼等的聯繫人(本集團任何成員公司除外)亦不會於下述受限制期間，作為當事人或代理為其本身或聯同或代表任何人士、商號或公司直接或間接(其中包括)進行、發展、經營、參與或從事或收購或持有(在各情況下，不論是作為股東、合夥人、代理或其他身分)與我們現有核心業務存在或可能存在競爭的任何業務(「受限制業務」)，或在當中擁有權益，惟新疆盛和目前開展的業務除外。

該不競爭承諾並不適用於以下情況：

- (a) 任何投資、參與、從事及／或經營任何受限制業務的機會已首先給予或提供予本公司，而本公司根據有關法律及法規的規定經董事或股東審閱及批准後，已拒絕該投資、參與、從事或經營受限制業務的機會，前提是契諾承諾人(或彼等各自的聯繫人)其後投資、參與、從事或經營受限制業務的主要條款須不優於本公司獲提供的條款；或
- (b) 本集團任何成員公司的任何股份權益或股本權益；或
- (c) 於一家公司的股份權益而該家公司於認可證券交易所上市，前提是：
  - (i) 該公司所進行或從事的任何受限制業務(及與之有關的資產)佔該公司最近期經審核賬目所示該公司綜合營業額或綜合資產少於10%；或
  - (ii) 契諾承諾人及其所控制的任何實體持有的股份總數不超過該公司相關類別已發行股份的5%，且該契諾承諾人連同其所控制的任何實體均無權委任該公司過半數董事。

不競爭契據所載的「受限制期間」指(i)股份仍在聯交所上市；(ii)契諾承諾人及彼等所控制的任何實體個別或共同有權在本公司股東大會上行使不少於30%投票權；及(iii)任何契諾承諾人為本集團任何成員公司的董事的期間。



---

## 與控股股東的關係

---

最終契諾承諾人已進一步承諾，將促使其或其控制的任何實體於受限制期間所物色或獲提供與本集團核心業務直接或間接競爭或可能競爭的任何業務投資或其他商業機會（「新機會」），將首先以下列方式轉介予我們：

- (a) 相關契諾承諾人須向我們轉介新機會或促使新機會轉介予我們，並應向我們發出任何新機會的書面通知（「要約通知」），當中載有供我們考慮(i)該新機會是否與我們的核心業務構成競爭，及(ii)尋求該新機會是否符合本公司及股東的整體利益時合理必需的一切資料，包括但不限於該新機會的性質及投資或收購成本的詳情；及
- (b) 接獲要約通知後，本公司將尋求董事會或並無於新機會中擁有權益的董事委員會（「獨立董事會」）（於各情況下均包括（其中包括）獨立非執行董事）批准是否進行或拒絕新機會（於新機會中擁有實益或潛在利益的任何董事均須放棄出席為考慮新機會而召開的會議或其部分及放棄投票且不得計入法定人數（除非獨立董事會特別要求其出席）；
  - (i) 獨立董事會須考慮進行新機會的影響，不論新機會的性質是否符合本集團的策略及發展規劃以及業務的整體情況；如恰當，獨立董事會可委任獨立財務及法定顧問於有關該新機會的決策過程中提供協助；
  - (ii) 獨立董事會須於取得上文(a)所述的書面通知後15日內，代表本公司以書面方式告知有關契諾承諾人其是否進行或拒絕新機會的決策；
  - (iii) 倘有關契諾承諾人於上文(b)(ii)的15日期間內並無接獲獨立董事會有關拒絕該新機會的通知或獨立董事會未有回應，則其有權但無義務進行該新機會；及
  - (iv) 倘有關契諾承諾人進行的該新機會性質、條款或條件出現重大變動，則其可按本條文3.3所列的方式作出修訂並轉介予本公司，猶如一項新機會。

---

## 與控股股東的關係

---

董事認為，獨立非執行董事具有足夠經驗，以評估是否採納任何新機會。獨立董事會委員會每年亦會審核契諾承諾人遵守不競爭契據的情況，相關結果將於年報中披露。此外，獨立董事會委員會可委聘財務顧問或專家就是否接納任何新機會提供意見，相關費用由本公司承擔。

契諾承諾人已進一步承諾：

- (a) 促使向我們提供其擁有及／或其任何聯繫人擁有的有關落實不競爭契據的所有相關資料；
- (b) 在任何第三方所施加的保密限制規定下，允許我們的代表及我們顧問的代表查閱對我們而言為決定最終控股股東及彼等的聯繫人有否遵守不競爭契據中不競爭承諾可能屬必要的財務及公司記錄；
- (c) 於收到我們書面要求的二十(20)個營業日內，向我們提供有關其及其聯繫人遵守不競爭契據中不競爭承諾的書面確認書並允許該等確認書給載入我們的年報；及
- (d) 提供所有必要資料以供僅由獨立非執行董事組成的董事會委員會進行的年度審閱，以及執行不競爭契據。

我們的契諾承諾人各自謹此已不可撤回地及無條件地共同及各自向本公司保證及承諾，彼不會且其聯繫人(不包括任何集團公司成員)不會：

- (a) 誘使或游說任何人士、組織或公司，以誘使本集團業務出現任何競爭或暫停；
- (b) 誘使或游說當時的任何現任僱員離職本集團，或僱用、提供服務予、或以任何其他方式僱用當時的僱員；
- (c) 從事的任何業務或活動或與任何人士、組織或公司聯合從事的業務或活動，將使用本集團任何名稱或商標(已註冊或尚未註冊)、或就有關本集團業務或活動的本集團任何名稱、或包括所有或任何上述重大條款或任何仿冒欺詐(不包括涉及本集團的情況)。

---

## 與控股股東的關係

---

我們的契諾承諾人各自謹此承諾共同及個別就本公司或任何其他集團公司因任何違反其於不競爭契據項下的承諾及／或責任而產生或與之有關而導致本公司或任何其他集團公司蒙受的任何損害、損失或責任向本集團提供彌償及保持彌償，包括因該等違反而產生的任何成本及開支，惟該等彌償不得損害本公司有權就任何該等違反而享有任何其他權利及補救措施，包括指定表現。

倘契諾承諾人違反不競爭契據下的任何條文，則視乎監管法律及司法權區，本公司可採取的其中措施之一為於其認為符合本集團最佳利益的情況下就損失或彌償向該契諾承諾人提出法律訴訟。

契諾承諾人（為彼等本身及代表彼等的聯繫人（本集團的任何成員公司除外））亦已確認，根據適用法律、法規以及我們可能上市的證券交易所及相關監管機構的規定，我們可能被不時要求披露有關任何新機會的資料，包括但不限於在公開公告或年報中披露我們作出尋求或拒絕有關新機會時所作的決定及該等決定的依據。所以，彼等已同意作出必需的有關披露以符合任何上述規定。

### 董事於競爭業務的權益

非執行董事吳景水先生亦為聯交所上市公司蒙牛乳業的非全資附屬公司內蒙古蒙牛的副總裁（分管財務工作）。彼亦為聯交所上市公司雅士利國際控股有限公司（股份代號：1230）（「雅士利」，主要從事嬰幼兒配方奶粉及營養品的生產及銷售）的非執行董事。雅士利為蒙牛乳業的非全資附屬公司。根據彼等已刊發年度業績公告所載的各自經審核財務報表（根據國際財務報告準則編製），蒙牛乳業及雅士利的總資產分別約為人民幣40,339.4百萬元及人民幣4,516.7百萬元；且截至二零一三年十二月三十一日止年度分別錄得銷售收入約人民幣43,356.9百萬元及人民幣3,890.0百萬元及年度溢利約人民幣1,862.0百萬元及人民幣439.3百萬元。

吳先生知悉其作為董事的受信責任，而這要求（其中包括）其必須為本集團的利益行事並符合本集團的最佳利益，不得因其作為董事的責任與其個人利益發生衝突。倘本集團與內蒙古蒙牛或雅士利將予訂立的任何交易產生潛在利益衝突，其須於本公司相關董事會會議就有關交易放棄投票，且不得計入有關董事會會議的法定人數。

除吳先生於內蒙古蒙牛擔任管理層職位及於雅士利的董事職務外，各董事已確認，其並無從事直接或間接與我們業務競爭或可能競爭的任何業務。

---

## 持續關連交易

---

### 概覽

我們將於上市後繼續與若干關連人士(定義見上市規則)進行若干交易。因此，根據上市規則第十四A章，這些交易將構成本集團的持續關連交易(定義見上市規則)。

### 關連人士

#### 聖牧草業及阿拉善盟草業

我們的若干最終控股股東(即姚同山先生、高凌鳳女士、武建鄴先生、王福柱先生、史建宏女士、楊亞萍女士及王振喜先生)，連同王繼山先生(王鎮先生的父親)及秦源女士(武建鄴先生的妻子)持有聖牧草業約33.82%股權。武建鄴先生及高凌鳳女士亦為聖牧草業的董事。因此，聖牧草業為本公司的關連人士(定義見上市規則第14A.11(4)條)。

阿拉善盟草業為聖牧草業的全資附屬公司。因此，阿拉善盟草業為本公司的關連人士(定義見上市規則第14A.11(4)條)。

#### 聖牧盤古

聖牧盤古為本集團擁有55%權益的附屬公司。聖牧盤古的餘下45%股權由其中一名最終控股股東兼執行董事武建鄴先生擁有。因此，聖牧盤古為本公司的關連人士(定義見上市規則第14A.11(5)條)。

#### 聖牧希望

聖牧希望為本集團擁有65%權益的附屬公司。我們其中一名最終控股股東王鎮先生持有聖牧希望的17.5%股權。因此，聖牧希望亦為本公司的關連人士(定義見上市規則第14A.11(5)條)。

### 獲豁免持續關連交易

#### 糞污清潔服務

根據與聖牧草業所訂立的長期戰略合作協議，聖牧草業將向我們的有機牧場免費提供糞污(即牛糞)清潔服務。有關服務包括收集及清理我們牧場的未加工糞污。作為回報，我們向聖牧草業免費供應來自我們有機牧場的該類未加工糞污。由於我們的有機牧場離聖牧草業不遠，故我們僅向聖牧草業供應我們有機牧場(而非我們的非有機牧場)產生的糞污。

---

## 持續關連交易

---

根據弗若斯特·沙利文提供的一般行業資料，並無現存市場對奶牛生產的糞污形成市價，而未經進一步加工的糞污價值極低。因此，牧場允許其他參與方免費將糞污清除出養殖場的做法乃符合現行市場慣例。清理及運輸糞污的成本介乎每噸人民幣10元至人民幣60元之間。牧場通常按介乎每噸人民幣10.5元至人民幣63元的範圍收取費用。如第三方需要自牧場移離及運輸糞污服務，我們向需要我們收集及初步加工服務的農戶收取約每立方米人民幣10元的服務費。加工完成後，我們就我們非有機牧場產生的糞污所收取的服務費將約為每噸人民幣25元，而這屬市場價格範圍以內。

按我們過往牧群規模計，我們估計截至二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日止年度我們有機牧群所產生的糞污總量分別約為131,000噸、207,000噸及447,000噸。根據弗若斯特·沙利文提供的一般行業知識，於截至二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日止年度，(i)我們應已發生移離及運輸成本分別約人民幣1.3百萬元至人民幣7.9百萬元、人民幣2.1百萬元至人民幣12.4百萬元及人民幣4.5百萬元至人民幣26.8百萬元；及(ii)假設我們有就所有該類有機糞污按我們就非有機糞污收取的相同價格收取服務費，我們應可以產生約人民幣3.3百萬元、人民幣5.2百萬元及人民幣11.2百萬元加工費。<sup>(1)</sup>

截至二零一四年、二零一五年及二零一六年十二月三十一日止年度各年，我們預期我們的有機牧群將按介乎42%至62%的比率增長。假設(a)我們有機牧群的增長率為每年約52%（即我們預期增長率的中位數）；(b)我們有機奶牛產生的平均糞污不變；(c)基於下文所述弗若斯特·沙利文所提供一般行業知識所作的相關估計市場成本及利潤範圍並無變動，就截至二零一四年、二零一五年及二零一六年十二月三十一日止年度，我們應可從有機糞污產生(i)服務費分別約人民幣7.1百萬元至人民幣42.8百萬元、人民幣10.8百萬元至人民幣65.1百萬元，及人民幣16.5百萬元至人民幣99.2百萬元；及(ii)利潤分別約人民幣0.3百萬元至人民幣2.0百萬元、人民幣0.5百萬元至人民幣3.1百萬元，及人民幣0.8百萬元至人民幣4.7百萬元。

然而，上述討論純屬理論，僅作說明之用。我們計劃僅向聖牧草業免費供應我們有機牧場所產生的全部未加工糞污，原因為我們偏好將我們的資源及管理層注意力集中於奶牛養殖業務且認為其更為適合。

---

(1) 同樣，截至二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日止年度，我們估計我們非有機牧群所產生的糞污總量分別約為374,000噸、515,000噸及436,000噸。截至二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日止年度，我們應已(i)發生移離及運輸成本分別約人民幣3.7百萬元至人民幣22.4百萬元、人民幣5.2百萬元至人民幣31.0百萬元及人民幣4.4百萬元至人民幣26.2百萬元，及(ii)假設我們已就所有該類非有機糞污收取服務費，我們應可以產生約人民幣9.4百萬元、人民幣12.9百萬元及人民幣11.0百萬元的加工費。

---

## 持續關連交易

---

根據適用比率，與聖牧草業訂立的長期戰略合作協議構成持續關連交易，惟獲豁免遵守上市規則第十四A章的申報、公告、年度審核及獨立股東批准的規定。

### 不獲豁免持續關連交易

#### 與聖牧草業的持續關連交易

##### 購買草料

##### 背景及過往交易金額

聖牧草業及阿拉善盟草業在我們有機牧場附近的烏蘭布和沙漠種植有機草料(主要包括苜蓿、青貯玉米、玉米粒及油葵)。聖牧草業及阿拉善盟草業過往曾將絕大部分的有機草料售予本集團。於往績記錄期內，我們向聖牧草業及阿拉善盟草業購買的草料分別約人民幣0.7百萬元、人民幣27.3百萬元及人民幣111.8百萬元。於二零一四年三月，我們與聖牧草業訂立長期戰略合作協議，為期20年，據此，聖牧草業承諾繼續為我們進行有機飼料的獨家供應安排，並支持我們的未來擴展計劃。有關該協議的進一步詳情，請參閱「業務－供應商及採購－有機飼料－聖牧草業」。

##### 草料供應框架協議

於二零一四年六月二十五日，聖牧草業與聖牧控股就本集團向聖牧草業及其附屬公司(包括阿拉善盟草業)購買草料訂立框架協議(「草料供應框架協議」)。該協議的主要條款概述如下：

協議期限： 二零一四年一月一日至二零一六年十二月三十一日。

獨家供應： 聖牧草業及其附屬公司(包括阿拉善盟草業)應將其產出的草料全部獨家售予我們。

---

## 持續關連交易

---

購買價及其他條款：

我們根據草料供應框架協議將向聖牧草業及其附屬公司購買的草料的價格參考下列各項釐定：(a)如有即時可了解的市價，則有關草料當時的市價；或(b)進口優質非有機草料(不包括運輸成本)的現行市價或國內優質非有機草料加溢價(「溢價」)，而有關溢價率不會高於釐定相關草料作物價格前的十二個月(i)我們有機原料奶與優質非有機原料奶的平均售價之間的差額率與(ii)中國市場可資比較行業的有機原料奶與優質非有機原料奶的平均售價(如可獲得)之間的差額率兩者之間的較低者。為確定相關市價，我們會向至少兩名第三方供應商詢價，並確保我們向聖牧草業採購草料的價格將不遜於第三方供應商所提供的價格。

聖牧控股應事先向聖牧草業提供下年度所需草料總量，以便聖牧草業預備其種植計劃。

聖牧草業應按聖牧控股的要求分批交付草料。聖牧草業所供應草料的質素應符合聖牧控股所訂規格，且應負責將草料運送至聖牧控股的牧場。

付款及償付：

我們須於當年(「當年」)最後一個季度事先通知聖牧草業來年(「交付年度」)的估計採購總額。我們亦須(a)於當年最後一個季度就交付年度墊付不多於估計採購總額15%的款項；及(b)除(a)所指的墊付款項外，於交付年度的草料作物增長期內墊付不多於估計採購總額額外20%的款項。已交付草料的款項須於每次交付後90天內清償或支付。

修訂及終止：

對協議的任何修訂或終止須由訂約方以書面作出。

---

## 持續關連交易

---

有關草料供應框架協議的定價條款，中國有機草料目前並無現行市價，乃由於中國經認證有機飼料供應由數間參與者主導，按中國每年經認證有機飼料產出量計，三大參與者於二零一三年所佔市場份額總額約85.9%，當中聖牧草業佔市場份額60.5%，為市場領導者。根據弗若斯特·沙利文報告，儘管烏蘭布和區有另一間有機飼料供應商，但有機苜蓿生產商供應作內部用途或供其聯屬牧場使用仍標準行業慣例。

有關定價條款所提及的溢價，經參考我們有機原料奶與優質非有機原料奶於二零一三年的平均售價差額率，董事預期溢價於二零一四年不會高於15%（視乎草料種類及質量而定）；而於最後實際可行日期，中國目前並無可參考可資比較分部，乃由於根據弗若斯特·沙利文報告，按二零一三年有機原料奶產量計，我們為中國最大型有機奶公司，佔54.2%的市場份額。

有關定價條款經我們與聖牧草業經公平磋商後釐定。聖牧草業草料飼料的採購價乃參考現行市場價格釐定，當中參照有機飼料及／或有機原料奶較其優質非有機飼料及／或原料奶的溢價。此外，根據草料供應框架協議制定措施獲取第三方報價，以識別相關市價，並確保向聖牧草業採購的價格不遜於第三方供應商所提供的價格。按此基準，我們的董事認為草料供應框架協議下的定價乃按日常商業條款訂立，並符合本公司及股東的整體利益，且聯席保薦人贊同我們董事的意見。

### 根據草料供應框架協議進行交易的理由及好處

聖牧草業及阿拉善盟草業不使用任何合成殺蟲劑或化學合成肥料種植有機草料。所有聖牧草業及阿拉善盟草業開發的種植園區均符合法國國際生態認證中心制訂的歐盟標準，且獲中綠華夏有機食品認證中心所訂中國標準認證為有機。我們認為這些作物包括我們奶牛所需有機營養飼料，使奶牛產出有機營養牛奶。此外，聖牧草業及阿拉善盟草業在烏蘭布和沙漠的農場毗鄰我們的有機牧場。因此，鑒於其穩定可靠的優質草料供應及其草料農場靠近我們的牧場，繼續向聖牧草業及阿拉善盟草業購買草料在商業上對本集團有利。



---

## 持續關連交易

---

### 估計年度上限

董事估計，截至二零一四年、二零一五年及二零一六年十二月三十一日止年度各年，本集團根據草料供應框架協議向聖牧草業及阿拉善盟草業採購的年度總額分別不會超過人民幣392百萬元、人民幣630百萬元及人民幣911百萬元。釐定該等年度上限時，董事已考慮下列因素：

- (a) 計及我們的奶牛養殖擴張計劃，截至二零一六年十二月三十一日止三個年度，本集團對有機草料的需求預期將大幅增長。我們計劃於二零一四年至二零一六年大舉擴張我們的有機養殖業務。二零一四年至二零一六年，我們計劃以每年六個牧場的速度興建額外18個有機牧場。預計大部分該等牧場的存欄量介乎2,500頭至4,500頭奶牛之間。我們亦計劃提高現有牧場的存欄量及利用。截至二零一三年十二月三十一日，我們擁有及經營13個有機奶牛牧場，約有30,621頭奶牛，且存欄量最高可達45,100頭奶牛。因此，我們計劃通過境內外的外部購買及自繁將我們的有機牧群由二零一三年的30,621頭奶牛增長至二零一四年不少於55,000頭奶牛、二零一五年不少於83,000頭奶牛及二零一六年不少於120,000頭奶牛；
- (b) 持續改良我們奶牛營養規定的飼料配方，此將導致我們的平均飼料成本增加。我們的董事預期平均飼料成本增加將不會重大損害我們的利潤率，原因是經改良的飼料配方預期將導致更高產奶量及提高原料奶的營養內容，並因而提高原料奶銷售價；
- (c) 聖牧草業向我們供應草料的歷史市價（如適用）及現行市價；
- (d) 往績記錄期內，本集團向聖牧草業所購買草料的過往交易量。我們從聖牧草業及阿拉善盟草業購買的草料由二零一一年的人民幣0.7百萬元增至二零一二年的人民幣27.3百萬元及二零一三年的人民幣111.8百萬元，主要是由於同期有機奶牛群快速大量擴張所致。我們的有機牧群規模由二零一一年的8,982頭增至二零一二年的14,111頭及二零一三年的30,621頭；
- (e) 因聖牧草業的種植田面積增加致使聖牧草業的業務預期擴展；
- (f) 預期聖牧草業自行經營本身的有機種植田，並無將當中的重大部分出租予地方種植農戶；
- (g) 自二零一四年起購買其他種類有機草料、油葵；
- (h) 有機草料以及進口或國內非有機優質草料的市價預期上漲；及

---

## 持續關連交易

---

- (i) 中國乳品業日後可能出現的通貨膨脹。

### 與聖牧盤古及聖牧希望的持續關連交易

#### 購買有機原料奶

##### 背景及過往交易金額

聖牧盤古於二零一二年六月成立，從事奶牛養殖。聖牧盤古於二零一三年七月開始生產原料奶且直到二零一三年十一月才全面投產。聖牧盤古根據我們的中央原料奶銷售系統優先向本集團另一附屬公司聖牧奶業（為本集團的加工中心）出售有機原料奶。於二零一三年，聖牧盤古向聖牧奶業出售有機原料奶所涉及的金額約為人民幣26.7百萬元。

聖牧希望於二零一三年八月成立，從事奶牛養殖。預期將於二零一四年九月開始生產有機原料奶。與聖牧盤古相同，聖牧希望根據我們的中央原料奶銷售系統優先向我們銷售其有機原料奶。

##### 牛奶供應框架協議

於二零一四年六月二十五日，聖牧盤古、聖牧希望與聖牧控股就本集團（不包括聖牧盤古及聖牧希望）向聖牧盤古及聖牧希望採購有機原料奶訂立一項框架協議（「牛奶供應框架協議」）。有關協議的主要條款概列如下：

- 協議期限： 二零一四年一月一日至二零一六年十二月三十一日。
- 中央供應銷售管理： 聖牧盤古及聖牧希望的有機原料奶須受我們的中央銷售管理規管。其均須優先向我們銷售其所有有機原料奶，以滿足我們的需求。在聖牧控股的許可及管理下，多餘的有機原料奶可售予第三方。
- 採購價及其他條款： 我們根據牛奶供應框架協議向聖牧盤古及聖牧希望購買有機原料奶的價格將根據我們於有關時間向其他附屬公司購買有機原料奶的訂價制度及集團內公司間購買標準釐定。
- 聖牧盤古及聖牧希望所供應牛奶的質量須符合聖牧控股設定的標準。

---

## 持續關連交易

---

聖牧盤古及聖牧希望須負責向聖牧控股及／或其其他附屬公司指定的地點交付牛奶。

付款條款： 當月所購牛奶的付款須於下月底前結算。

修訂及終止： 對協議的任何修訂或終止須由訂約方以書面作出。

### 根據牛奶供應框架協議進行交易的理由及好處

我們以中央系統管理我們的原料奶銷售，而聖牧奶業則為我們所有附屬公司的原料奶加工中心。作為本集團的附屬公司，聖牧盤古與聖牧希望亦須遵守有關中央銷售制度。

### 估計年度上限

董事估計，截至二零一四年、二零一五年及二零一六年十二月三十一日止年度各年，本集團(不包括聖牧盤古及聖牧希望)根據牛奶供應框架協議向聖牧盤古及聖牧希望採購所涉及的年度採購總金額將不會超過人民幣160百萬元、人民幣250百萬元及人民幣400百萬元。於釐定上述年度上限時，董事已考慮下列因素：

- (a) 有機原料奶過往及現行的市價；
- (b) 於往績記錄期內本集團(不包括聖牧盤古)向聖牧盤古採購有機原料奶的過往交易量；
- (c) 本集團過往的平均年產奶量；
- (d) 經計及我們有關聖牧盤古及聖牧希望的奶牛養殖及擴張計劃後，於截至二零一六年十二月三十一日止三個年度聖牧盤古及聖牧希望的有機原料奶生產預期將大幅增長。截至二零一三年十二月三十一日，聖牧盤古擁有約3,000頭有機成母牛，而聖牧希望尚未完成其牧場的建設。我們計劃於二零一六年將聖牧盤古及聖牧希望的牧群規模擴大至不少於8,000頭有機成母牛；及
- (e) 中國乳品業日後可能出現的通貨膨脹。

---

## 持續關連交易

---

### 買賣奶牛

#### 背景及過往交易金額

聖牧牧業及內大聖牧牧業(均為我們的附屬公司)早於聖牧盤古及聖牧希望開始奶牛養殖。於二零一三年，聖牧牧業及內大聖牧牧業向聖牧盤古售出於彼等牧場繁殖及飼養的奶牛以建立其牧群及支持其奶牛養殖業務。聖牧牧業及內大聖牧牧業於二零一三年向聖牧盤古售出奶牛所涉及的金額約為人民幣41.1百萬元。

我們按集中化基準管理奶牛養殖。我們的大部分犏牛及育成牛由聖牧牧業單獨飼養，成母牛則在其他牧場飼養。聖牧牧業進一步向我們的其他牧場出售懷孕育成牛，以補充其牧群。

作為集中化牧場管理的一部分，聖牧盤古向聖牧牧業售出於其牧場繁殖的大部分犏牛及育成牛。聖牧盤古於二零一三年向聖牧牧業售出奶牛所涉及的金額約為人民幣6.0百萬元。

與聖牧盤古之間的有關安排將繼續且將自二零一四年起拓展至聖牧希望。

#### 奶牛買賣框架協議

於二零一四年六月二十五日，聖牧盤古、聖牧希望與聖牧控股就本集團(不包括聖牧盤古及聖牧希望)及聖牧盤古及聖牧希望訂立有關奶牛買賣的框架協議(「**奶牛買賣框架協議**」)。奶牛買賣框架協議的主要條款概列如下：

協議期限： 二零一四年一月一日至二零一六年十二月三十一日。

集中化牧場管理： 大部分犏牛及育成牛須按集中化基準養殖，並與成母牛分開飼養。

買賣價： 買賣價將與出售方賬目中所載奶牛成本相同。

修訂及終止： 對協議的任何修訂或終止須由訂約方以書面作出。

#### 根據奶牛買賣框架協議進行交易的理由及好處

我們按集中化基準管理我們的奶牛養殖。作為本集團的附屬公司，聖牧盤古及聖牧希望亦須進行集中化管理。

---

## 持續關連交易

---

### 估計年度上限

董事估計，截至二零一四年、二零一五年及二零一六年十二月三十一日止年度各年，根據奶牛買賣框架協議(i)本集團(不包括聖牧盤古及聖牧希望)根據奶牛買賣框架協議向聖牧盤古及聖牧希望買賣奶牛的年度採購總金額將不會超過人民幣33百萬元、人民幣62百萬元及人民幣61百萬元，及(ii)本集團(不包括聖牧盤古及聖牧希望)向聖牧盤古及聖牧希望作出的總銷售收入將不會超過人民幣65百萬元、人民幣55百萬元及人民幣75百萬元。於釐定上述年度上限時，董事已考慮下列因素：

- (a) 奶牛的過往市價；
- (b) 於往績記錄期內本集團(不包括聖牧盤古)與聖牧盤古買賣奶牛的過往交易金額；
- (c) 截至二零一六年十二月三十一日止三個年度我們有關聖牧盤古及聖牧希望的奶牛養殖擴張計劃。截至二零一三年十二月三十一日，聖牧盤古擁有4,363頭奶牛，而聖牧希望尚未完成其牧場的建設。我們計劃於二零一六年將聖牧盤古及聖牧希望的牧群規模擴大至合共不少於11,500頭。聖牧盤古及聖牧希望將主要通過向我們購買懷孕母牛來擴充、補充及更替牧群。另一方面，由於我們的集中養殖，於聖牧盤古及聖牧希望牧場培育的犏牛及育成牛將售予聖牧牧業並單獨由聖牧牧業飼養；及
- (d) 中國乳品業日後可能出現的通貨膨脹。

### 財政資助

#### 背景及過往交易金額

聖牧盤古與聖牧希望均為新成立公司，其牧場仍處於初期階段。因此，倘沒有我們其他成立較早的附屬公司(如聖牧控股及聖牧牧業)提供擔保，可能難以取得商業貸款及借款。於二零一三年，聖牧控股為聖牧盤古合共人民幣18百萬元的貸款提供擔保，已於最後實際可行日期解除。

#### 財務資助框架協議

於二零一四年六月二十五日，聖牧盤古、聖牧希望及聖牧控股訂立框架協議，內容有關本集團(不包括聖牧盤古及聖牧希望)向聖牧盤古及聖牧希望於二零一四年一月一日起至二零一六年十二月三十一日提供財務資助(「財務資助框架協議」)。根據該協議，本集團將按正常商業條款向聖牧盤古及聖牧希望提供財務資助(以擔保形式作出)。

---

## 持續關連交易

---

### 根據財務資助框架協議進行交易的理由及好處

如沒有我們其他成立較早的附屬公司提供擔保，我們新成立的附屬公司(包括聖牧盤古及聖牧希望)將難以取得商業貸款及借款。即使有關公司能夠自行取得有關貸款及借款，如沒有我們其他成立較早的附屬公司提供擔保，其取得商業貸款及借款將產生較高融資成本。因此，本集團繼續向聖牧盤古及聖牧希望提供財務資助將在商業上對本集團有利，這也將降低我們的整體財務成本。

### 估計年度上限

董事估計，截至二零一四年、二零一五年及二零一六年十二月三十一日止年度各年，本集團(不包括聖牧盤古及聖牧希望)將向聖牧盤古及聖牧希望提供的財務資助每日最高結餘不會超過人民幣60百萬元、人民幣100百萬元及人民幣120百萬元。有關上限乃基於聖牧盤古及聖牧希望的擴張計劃及相應融資需求釐定。如上文所述，我們計劃將聖牧盤古及聖牧希望的牧群規模由二零一三年的4,363頭奶牛擴大至二零一六年合共不少於11,500頭奶牛。為實現此計劃，聖牧盤古及聖牧希望將需要大額資金來購買草料及奶牛，該資金將從內部資源及銀行借款中撥付。需要獲得我們財務資助(以擔保形式)的金額將相應增加。

### 董事的看法

董事(包括獨立非執行董事)認為(a)繼續根據草料供應框架協議、牛奶供應框架協議、奶牛買賣框架協議及財政資助框架協議進行交易符合本集團的利益；(b)有關交易乃於本集團的日常及一般業務過程中訂立；(c)草料供應框架協議、牛奶供應框架協議、奶牛買賣框架協議及財政資助框架協議的條款為一般商業條款，屬公平合理並符合股東的整體利益；及(d)根據各草料供應框架協議、牛奶供應框架協議、奶牛買賣框架協議及財政資助框架協議進行的交易年度上限屬公平合理並符合我們股東的整體利益。

### 保薦人的意見

聯席保薦人認為(a)草料供應框架協議、牛奶供應框架協議、奶牛買賣框架協議及財政資助框架協議項下的持續關連交易均在本集團的一般及日常業務過程中按一般商業條款訂立，屬公平合理並符合股東的整體利益；及(b)有關交易的年度上限屬公平合理並符合股東的整體利益。

---

## 持續關連交易

---

### 豁免申請

根據上市規則第十四A章，按適用比率計算，根據各草料供應框架協議、牛奶供應框架協議、奶牛買賣框架協議及財政資助框架協議；進行的交易構成持續關連交易，須遵守公告、申報及年度審核及獨立股東批准的規定。由於這些交易於上市後將持續進行，故董事認為就上述年度上限內的交易嚴格遵守公告及獨立股東批准規定屬繁瑣及並不切實可行。因此，我們已向聯交所申請而聯交所已授出豁免於截至二零一六年十二月三十一日止三個年度就草料供應框架協議、牛奶供應框架協議、奶牛買賣框架協議及財政資助框架協議項下擬進行的各項交易遵守公告及獨立股東批准規定。

### 監管持續關連交易的經修訂上市規則

監管本公司持續關連交易的新上市規則將於二零一四年七月一日生效。我們將於上市後遵守上市規則第14A章項下有關招股章程本節載列的持續關連交易的適用規定，包括但不限於申報及年度審閱規定。

## 董事及高級管理層

### 董事

我們的董事會目前包括12名董事(包括四名執行董事、四名非執行董事及四名獨立非執行董事)。下表載列若干有關董事的資料。

姓名	年齡	於本公司的 職位	職務說明	加入 本集團的時間	獲委任為 董事的日期	與其他 董事及高級 管理層的關係
姚同山先生	57	董事長、首席 執行官兼執行董事	策略規劃及 整體管理、 提名委員會 主席	二零零九年 十月	二零一四年 二月十四日	不適用
武建鄴先生	41	執行總裁兼 執行董事	經營管理	二零一零年 九月	二零一四年 三月二十六日	不適用
高凌鳳女士	44	副總裁兼執行 董事	表現規劃及 控制	二零零九年 十月	二零一四年 三月二十六日	不適用
崔瑞成先生	32	副總裁、財務 總監兼執行董事	財務及會計	二零零九年 十月	二零一四年 三月二十六日	不適用
吳景水先生	48	非執行董事	監管	二零一一年 四月	二零一四年 三月二十六日	不適用
范翔先生	38	非執行董事	監管	二零一三年 十二月	二零一四年 三月二十六日	不適用
崔桂勇先生	52	非執行董事	監管、審核 委員會成員	二零一三年 十二月	二零一四年 三月二十六日	不適用
孫謙先生	40	非執行董事	監管、薪酬 委員會成員	二零一四年 三月	二零一四年 三月二十六日	不適用



## 董事及高級管理層

姓名	年齡	於本公司的職位	職務說明	加入本集團的時間	獲委任為董事的日期	與其他董事及高級管理層的關係
黃灌球先生	53	獨立非執行董事	監管、薪酬委員會主席及提名委員會成員	二零一四年六月	二零一四年六月十八日	不適用
李長青先生	58	獨立非執行董事	監管、審核委員會成員及薪酬委員會成員	二零一四年六月	二零一四年六月十八日	不適用
葛曉萍女士	51	獨立非執行董事	監管、審核委員會主席	二零一四年六月	二零一四年六月十八日	不適用
袁清先生	57	獨立非執行董事	監管、提名委員會成員	二零一四年六月	二零一四年六月十八日	不適用

有關載有關於高級管理層若干資料的列表，請參閱「高級管理層」一節。

### 執行董事

姚同山先生，57歲，為本集團的創始人、本公司董事長、首席執行官兼執行董事。彼主要負責本公司的策略規劃及長期業務規劃、整體業務、市場開發及經營管理、年度預算、經營計劃及日常經營中的其他重大事項。姚先生於二零一四年二月獲委任加入董事會。就於本集團其他成員公司的職位而言，姚先生亦為聖牧控股、內大聖牧牧業、聖牧牧業、聖牧奶業、Shining Investment、Fortune Globe、Saint Investment (開曼)、Credence Global及Elite Noble的董事。彼在乳品行業擁有逾12年的經驗，具有豐富的行業經驗及管理經驗。於二零一四年三月，內蒙古日報社、內蒙古自治區工商聯(總商會)及內蒙古企業家聯合會共同就姚先生對發展地區經濟所作的貢獻評選其為二零一三年內蒙古經濟年度十大人物之一。

---

## 董事及高級管理層

---

於二零零八年七月至二零一零年三月期間，姚先生擔任中國蒙牛乳業有限公司(聯交所上市，股份代號：2319)(主要從事液態奶、冰淇淋及其他乳製品的生產)的財務總監兼執行董事。於二零零一年十月至二零一零年一月期間，姚先生擔任中國蒙牛乳業有限公司附屬公司內蒙古蒙牛(即內蒙古蒙牛乳業(集團)股份有限公司)的財務總監、財務副總裁及董事，該公司亦主要從事液態奶、冰淇淋及其他乳製品的生產。

姚先生通過於一九八八年七月至一九九一年一月期間擔任內蒙古投資諮詢公司(中國建設銀行的一家附屬公司，主要從事投資業務)的項目經理(主要負責發掘合適投資機會)；於一九九一年一月至一九九五年七月期間，擔任中國建設銀行內蒙古分行國際業務部國際信貸部主管(主要負責監督國際信貸業務)；及於一九九五年七月至一九九九年七月期間，擔任中國建設銀行內蒙古分行信貸部經理(主要負責監督貸款交易)，取得相關財務及投資經驗。姚先生亦於一九九九年九月至二零零一年九月期間擔任內蒙古景通投資顧問公司(主要從事提供財務諮詢)總經理(主要負責給予財務及會計方面意見)。

姚先生於一九八二年八月畢業於內蒙古工業大學(前稱內蒙古工學院)，取得動力工程專業學士學位，於一九八八年六月自天津大學畢業，取得工科碩士學位。彼亦於一九九五年十二月獲中國人民建設銀行授予高級經濟師職稱。

姚先生於過去三年內並無於任何上市公司擔任董事。

**武建鄴先生**，41歲，為本公司執行總裁兼執行董事。彼主要負責本集團的經營決策，以及落實聖牧牧業及聖牧奶業的重點績效指標的全面達成。武先生於二零一四年三月二十六日獲委任加入董事會。武先生亦在本集團其他成員公司聖牧控股、內大聖牧牧業及聖牧盤古擔任董事。彼在多個不同行業擁有逾10年的管理經驗。武先生於二零一零年九月加入本集團，擔任總裁助理，並於二零一三年八月獲委任為聖牧控股的執行總裁。

於二零一零年九月加入本集團之前，彼於二零零三年五月至二零一零年八月期間擔任內蒙古盤古集團有限責任公司(主要從事農業)董事長兼總裁(主要負責營運管理)。武先生於二零零零年一月至二零零三年五月期間擔任內蒙古盤古羊絨製品有限公司(主要從事羊絨製品生產)總經理(主要負責整體管理銷售)。

---

## 董事及高級管理層

---

武先生於一九九五年七月畢業於內蒙古大學，獲授專科文憑主修漢語，後於二零零七年一月取得內蒙古大學法學(函授)學士學位。武先生亦於二零零九年七月取得中國清華大學高級管理人員工商管理碩士學位。

武先生於過去三年內並無於任何上市公司擔任董事。

**高凌鳳女士**，44歲，為本公司副總裁兼執行董事。彼主要負責制訂及落實各業務部門的重點績效指標，產業鏈的質量管理及有機認證管理。此外，高女士主要負責評估、改進及監督我們的質量控制系統，並負責監察本集團的整體行政事務、協調各部門間的工作關係，還負責監察聖牧牧業的管理。高女士於二零一四年三月二十六日獲委任加入董事會。至於在其他本集團成員公司擔任的職位，高女士亦為聖牧控股、內大聖牧牧業、聖牧農業及聖牧牧業的董事。彼於奶業擁有逾14年的經驗，於生產及產品質量方面亦擁有15年的經驗。

高女士於二零零九年十月本集團成立時已加入本集團，擔任聖牧控股的副總裁。於加入本集團之前，高女士在內蒙古蒙牛(主要從事液態奶、冰淇淋及其他乳製品生產)歷任多個管理職位，包括於一九九九年十月至二零零九年四月任質量管理中心主任。高女士於二零一一年一月自內蒙古工業大學(前稱內蒙古工學院)畢業，取得工商管理碩士學位。

高女士於過去三年內並無於任何上市公司擔任董事。

**崔瑞成先生**，32歲，為本公司副總裁、財務總監兼執行董事，彼主要負責本集團的財務管理。崔先生於二零一四年三月二十六日獲委任加入董事會。崔先生亦在本集團其他成員公司聖牧控股擔任董事。彼在乳品行業及財務管理方面擁有逾10年經驗。

崔先生自本集團於二零零九年十月成立起加入本集團。他曾擔任財務部副總裁並自二零一四年一月起擔任聖牧控股的財務總監。於加入本集團之前，崔先生於二零零三年七月至二零零六年八月期間在內蒙古蒙牛(主要從事液態奶、冰淇淋及其他乳製品的生產)擔任多個財務及會計職位，包括會計及上市管理員，於二零零六年八月至二零零九年九月亦曾任內蒙古蒙牛生物質能有限公司的財務部主管。

---

## 董事及高級管理層

---

崔先生於二零零五年十二月自內蒙古財經大學(前稱內蒙古財經學院)完成會計專業專科自學考試，並於二零零九年七月自中國地質大學取得工商管理(網絡教育)本科學歷。崔先生自二零零六年五月起為中國合資格會計師。

崔先生於過去三年內並無於任何上市公司擔任董事。

### 非執行董事

吳景水先生，48歲，為本公司非執行董事。彼於二零一四年三月二十六日獲委任加入董事會。就於本集團其他成員公司的職位而言，吳先生亦為蒙牛投資(香港)的董事，並自二零一一年四月起擔任聖牧控股的董事。吳先生在財務管理方面擁有豐富經驗。

吳先生於二零一零年三月至二零一四年三月期間為於聯交所上市的中國蒙牛乳業有限公司(股份代號：2319)(主要從事液態奶、冰淇淋及其他奶製品製造)的執行董事。吳先生自二零零八年四月起為屬中國蒙牛乳業有限公司附屬公司，同樣主要從事液態奶製造、冰淇淋及其他奶製品製造的內蒙古蒙牛的副總裁(分管財務工作)。在獲委任為內蒙古蒙牛的副總裁(分管財務工作)前，吳先生於一九九九年十一月至二零零八年四月受僱於內蒙古蒙牛期間，擔任液態奶分部的副財務總經理及財務總監。吳先生自二零一三年七月起一直任於聯交所上市的雅士利國際控股有限公司(股份代號：1230)(主要從事生產及銷售幼兒配方奶粉及營養產品)非執行董事。

吳先生於一九八六年七月自內蒙古輕工業學校畢業，主修工業企業財務會計，並於二零零九年十二月自內蒙古農業大學取得農業推廣碩士學位。彼亦於二零一零年九月自中國中歐國際工商學院取得工商管理碩士學位。彼亦於二零零一年十二月獲呼和浩特市職務改革領導小組授予高級會計師職稱。於二零一零年四月，吳先生榮獲呼和浩特市政府授予「呼和浩特市勞動模範(先進工作者)」稱號。

除上文所披露者外，吳先生於過去三年內並無於任何上市公司擔任董事。

范翔先生，38歲，為本公司非執行董事。彼於二零一四年三月二十六日獲委任加入董事會。就於本集團其他成員公司的職位而言，范先生亦自二零一三年十二月起為聖牧控股的董事。除在本公司擔任職位外，范先生自二零一三年一月起擔任高盛集團有限公司全資附屬公司北京高盛寬街博華股權投資管理有限公司(以下統稱「高盛」)的主席兼總經理。於

---

## 董事及高級管理層

---

二零一三年一月調至北京之前，范先生於二零零七年八月至二零一二年十二月間曾分別在高盛香港直接投資部及紐約投資銀行部擔任董事總經理及執行董事。范先生於二零零六年三月至二零零七年七月間在KKR Asia Limited擔任經理。

范先生於一九九九年五月自美國耶魯大學畢業，取得文學學士學位，並於二零零四年五月自美國賓夕法尼亞大學沃頓商學院取得工商管理碩士學位。

范先生於過去三年內並無於任何上市公司擔任董事。

崔桂勇先生，52歲，為本公司非執行董事。彼於二零一四年三月二十六日獲委任加入董事會。就於本集團其他成員公司的職位而言，崔先生亦自二零一三年十二月起為聖牧控股的董事。除在本公司擔任職位外，崔先生自二零一二年一月起為Baring Private Equity Asia Limited的董事總經理。崔先生自二零零八年五月起為厚樸投資管理有限公司的董事總經理，其後成為合夥人。於加入厚樸投資管理有限公司之前，彼曾作為投資銀行家14年，自二零零七年四月至二零零八年四月期間擔任摩根士丹利亞洲有限公司的董事總經理、自二零零四年三月至二零零七年四月期間擔任GIBA-Resources and Energy of HSBC Markets (Asia) Limited的董事總經理、自二零零二年六月至二零零三年八月擔任工商東亞融資投行部主管及於一九九四年九月至二零零二年六月於洛希爾(香港)有限公司擔任多項職務，並於二零零二年離開該公司前擔任其北京辦事處的中國首席代表。

崔先生於一九九五年五月自英國牛津大學取得博士學位，並分別於一九八二年四月及一九八七年六月自北京科技大學取得工學學士及碩士學位。

崔先生自二零一零年六月至二零一二年一月在於聯交所上市的永暉焦煤股份有限公司(股份代號：1733)擔任非執行董事。

除上文所披露者外，崔先生於過去三年內並無於任何上市公司擔任董事。

孫謙先生，40歲，為本公司非執行董事。彼於二零一四年三月二十六日獲委任加入董事會，且並無於本集團其他成員公司擔任任何職務。孫先生自二零零六年起任紅杉資本中國的董事總經理。

---

## 董事及高級管理層

---

孫先生曾於二零零七年至二零一一年擔任納斯達克上市公司博納影業集團公司(主要從事電影發行業務)的董事，並自二零一三年十月起至今擔任500彩票網(主要從事在線體育彩票服務)的董事。孫先生自二零一三年十二月起一直擔任東鵬控股股份有限公司(主要從事設計、生產、營銷及銷售多款瓷磚產品及衛浴產品，於聯交所上市，股份代號：3386)非執行董事。

孫先生於一九九七年六月獲美國哈佛大學頒授學士學位，主修應用數學，並於二零零三年六月自美國哈佛大學取得工商管理碩士學位及自哈佛法學院取得法學博士學位。

除上文所披露者外，孫先生於過去三年內並無於任何上市公司擔任董事。

### 獨立非執行董事

黃灌球先生，53歲，為本公司獨立非執行董事。彼於二零一四年六月十八日獲委任加入董事會，且並無於本集團其他成員公司擔任任何職務。黃先生在投資銀行業及企業融資等方面擁有逾21年的經驗。彼目前為雄牛資本有限公司(「雄牛資本」)(一家專門直接投資於大中華地區的基金管理公司)的創辦人及管理合夥人。於加入雄牛資本之前，彼曾在多家跨國金融機構擔任高級管理層職務，包括於一九九二年八月至二零零七年十一月在法國巴黎融資(亞太)有限公司工作，黃先生於離職前為亞洲投資銀行部主管。黃先生自二零一零年五月起為賽晶電力電子集團有限公司(於聯交所上市，股份代號：580)(主要從事電力電子部件的買賣及製造)非執行董事。彼亦自二零一零年七月起為中國西部水泥有限公司(主要從事水泥及水泥產品的製造及銷售)、自二零一二年五月起為安徽海螺水泥股份有限公司(「安徽海螺」)(主要從事熟料及水泥產品的製造及銷售)及自二零一三年八月起為利福地產發展有限公司(主要從事房地產開發及房地產投資)(均於聯交所上市，股份代號分別為2233、914及2183)獨立非執行董事；另外，安徽海螺亦於上海證券交易所上市(股票代碼：600585)。

黃先生於一九八二年十一月自香港大學取得社會科學學士學位。

除上文所披露者外，黃先生於過去三年內並無於任何上市公司擔任董事。

李長青先生，58歲，為本公司獨立非執行董事。彼於二零一四年六月十八日獲委任加入董事會，且並無於本集團其他成員公司擔任任何職務。

---

## 董事及高級管理層

---

李先生目前為內蒙古工業大學教授及博士研究生導師，並於二零一零年起獲委任為學術委員會主任。李先生於一九八二年在內蒙古工業大學開始其職業生涯，曾擔任多個職位，包括企業管理教研室主任、管理工程系副主任、國際商學院院長等，並於一九八二年至二零一零年期間擔任管理學院創院院長。彼亦由二零零七年及二零零六年起開始分別擔任內蒙古管理現代化研究中心主任及內蒙古管理學會副理事長。

李先生的研究工作受廣泛認可，並榮獲眾多獎項以表彰其模範工作，包括內蒙古自治區政府於二零一二年九月頒發的內蒙古自治區傑出人才獎、內蒙古自治區政府於二零零九年一月頒發的內蒙古自治區科學技術進步一等獎、內蒙古自治區總工會於二零一二年四月頒發的全區五一勞動獎章及於二零零九年三月取得國務院特殊津貼作為對其在教育領域的突出貢獻認可。

李先生於一九八二年一月自內蒙古工業大學(前稱內蒙古工學院)取得工學學士學位，於一九九五年四月自天津大學取得工程管理碩士學位及於二零零五年六月自中國華南科技大學取得管理科學博士學位。

李先生於過去三年內並無於任何上市公司擔任董事。

**葛曉萍女士**，51歲，為本公司獨立非執行董事。彼於二零一四年六月十八日獲委任加入董事會，且並無於本集團其他成員公司擔任任何職務。葛女士在審計及會計方面擁有逾30年經驗，彼為中國註冊會計師及中國註冊資產評估師(由中國資產評估協會評定)。

葛女士自二零一零年三月起一直任立信會計師事務所(特殊普通合夥)(「**BDO**」)合夥人兼分所(廈門分所)所長。彼自一九八九年六月至一九九七年一月為中國人民解放軍軍需財經高等專科學校會計系講師，並於一九八零年十二月至一九八九年六月在湖北電機廠(主要從事製造發動機)從事會計等工作。葛女士於二零零八年五月至二零一四年五月擔任廈門燦坤實業股份有限公司(主要從事電氣工程及儀器製造，為深圳證券交易所上市公司，股票代碼：200512)的獨立董事。

---

## 董事及高級管理層

---

葛女士獲得眾多獎項及委任以表彰其模範工作，包括：彼為廈門市政協第十一屆、十二屆委員(任期由二零零七年至二零一六年)並曾獲2010-2011年度優秀政協委員稱號；自二零一三年十月起任註冊會計師協會(廈門分會)副會長。

葛女士於一九九五年七月自中國中南財經政法大學(前稱中南財經大學)畢業，主修財務會計。

除上文所披露者外，葛女士於過去三年內並無於任何上市公司擔任董事。

袁清先生，57歲，為本公司獨立非執行董事。彼於二零一四年六月十八日獲委任加入董事會，且並無於本集團其他成員公司擔任任何職務。袁先生在草地資源學術研究上擁有逾25年經驗。

袁先生自一九八六年起在中國農業科學院草原研究所從事研究工作。袁先生於二零零七年九月至二零一三年十月為中國草學會草地資源與利用專業委員會副理事長，二零零二年至二零零五年為中國農業科學院草原研究所資源與環境研究室主任，現為中國農業科學院草原研究所學術委員會委員。自二零零六年十二月至二零一三年八月，袁先生曾任中國遙感應用協會環境遙感分會常務理事兼副秘書長。

袁先生的研究工作備受認可，彼於二零零一年十二月獲中華人民共和國農業部認可為中青年有突出貢獻專家。袁先生於一九九九年四月榮獲國務院特殊津貼。

袁先生於一九八六年十一月自中國農業科學院取得農業學碩士學位。

袁先生自二零一零年八月起獲委任為深圳證券交易所上市公司內蒙古和信園蒙草抗旱綠化股份有限公司(股份代號：300355)(主要從事園林景觀)的獨立非執行董事。

除上文所披露者外，袁先生於過去三年內並無於任何上市公司擔任董事。



## 董事及高級管理層

### 高級管理層

下表載列有關本集團高級管理層人員的若干資料：

姓名	年齡	加入本集團的時間	獲委任／調任日期	於本公司的職位	職務說明	與其他高級管理層及董事的關係
姚同山先生	57	二零零九年十月	二零一四年三月二十七日 <sup>(1)</sup>	董事長、首席執行官兼執行董事	策略規劃及整體管理、提名委員會主席	不適用
武建鄴先生	41	二零一零年九月	二零一四年三月二十七日	執行總裁兼執行董事	經營管理	不適用
高凌鳳女士	44	二零零九年十月	二零一四年三月二十七日	副總裁兼執行董事	表現規劃及控制	不適用
崔瑞成先生	32	二零零九年十月	二零一四年三月二十七日	副總裁、財務總監兼執行董事	財務及會計	不適用
李運動先生	42	二零一一年十月	二零一四年三月二十七日	副總裁兼聯席公司秘書	現場監管及管理	不適用

附註1：姚先生於二零一四年二月十四日獲委任為本公司董事，並於二零一四年三月二十七日調任上述職位

姚同山先生，57歲，為本集團創始人、本公司董事長、首席執行官兼執行董事。其履歷詳情載於以上「董事」段內。

武建鄴先生，41歲，為本公司執行總裁兼執行董事。其履歷詳情載於以上「董事」段內。

高凌鳳女士，44歲，為本公司副總裁兼執行董事。其履歷詳情載於以上「董事」段內。

崔瑞成先生，32歲，為本公司副總裁、財務總監兼執行董事。其履歷詳情載於以上「董事」段內。

---

## 董事及高級管理層

---

李運動先生，42歲，自二零一四年三月二十七日起為本公司副總裁兼聯席公司秘書。就於本集團其他成員公司的職位而言，李先生亦為聖牧農牧業、聖牧牧業及聖牧六和的董事。李先生在乳品行業擁有逾14年的經驗，具有豐富的管理經驗。

李先生於二零一一年十月加入本集團，並自二零一一年十月至二零一三年八月擔任本集團成員公司之一的聖牧牧業的總經理(主要負責監督日常營運)及自二零一三年八月起擔任聖牧控股的總經理(主要負責監督日常營運)兼董事會秘書(監督秘書工作事項)。於加入本集團之前，李先生自二零零零年四月至二零一一年九月在內蒙古蒙牛(主要從事液態奶、冰淇淋及其他乳製品生產)擔任多個管理職位，包括結算部出納、財務部部長、冰淇淋業務部財務副主管、結算部部長及營運系統財務副總監。

李先生於一九九三年七月自內蒙古財經大學取得學士學位，主修統計學，並於二零零九年六月自鄭州大學取得工商管理碩士學位。

李先生於過去三年內並無於任何上市公司擔任董事。

有關我們董事於我們股份中擁有的權益(定義見證券及期貨條例第XV部)的詳情，請參閱本招股章程附錄四「法定及一般資料—C.有關我們的董事及主要股東的進一步資料」一節。

除本招股章程所披露者外，經我們董事及高級管理層作出一切合理查詢後所深知、盡悉及確信，截至最後實際可行日期，概無有關委任我們董事或高級管理層的其他事宜需提請股東垂注，亦無有關我們董事或高級管理層的其他資料須根據上市規則第13.51(2)(h)至(v)條作出披露。

### 聯席公司秘書

李運動先生，42歲，為本公司聯席公司秘書。彼於二零一四年三月二十七日獲委任。李先生亦為副總裁。其履歷詳情載於上文「高級管理層」一段。

區偉強先生，42歲，為本公司聯席公司秘書。區先生於二零一四年三月二十七日獲委任。區先生在會計領域擁有逾15年的經驗。目前，區先生為亞利安會計事務所有限公司(一家香港公司秘書及會計服務提供商)的董事、股東及創始人。二零一一年一月至二零一四年一月，彼亦擔任於聯交所上市的寶峰時尚國際控股有限公司(股份代號：1121)的公司秘書，並自二零一三年十二月起擔任於聯交所上市的老恒和釀造有限公司(股份代號：2226)

---

## 董事及高級管理層

---

的公司秘書。二零零六年十月至二零零七年五月，區先生於呂禮恒會計師事務所任顧問。二零零四年八月至二零零六年八月，彼擔任上海致渝計算器科技有限公司的財務總監及二零零一年二月至二零零四年六月，擔任於聯交所上市的環球實業科技控股有限公司(股份代號：1026)的財務總監。

區先生於一九九三年十二月取得香港中文大學社會科學學士學位及於一九九九年十一月取得香港城市大學工商管理碩士學位。彼為香港會計師公會會員及英格蘭及威爾士特許會計師協會會員。

### 董事會委員會

#### 審核委員會

我們已於二零一四年六月十八日根據上市規則附錄十四所載《企業管治守則》成立審核委員會，並制訂書面職權範圍。審核委員會的主要職責為檢討及監督本集團的財務報告程序及內部控制體系。

審核委員會成員包括葛曉萍女士、李長青先生及崔桂勇先生，並由葛曉萍女士擔任主席。

#### 薪酬委員會

我們已於二零一四年六月十八日根據上市規則附錄十四所載《企業管治守則》的規定成立薪酬委員會，並制訂書面職權範圍。薪酬委員會的主要職能包括確定有關人力資源管理的政策、檢討本公司的薪酬政策及釐定董事及高級管理層成員的薪酬待遇。

薪酬委員會成員包括黃灌球先生、李長青先生及孫謙先生，並由黃灌球先生擔任主席。

#### 提名委員會

我們已於二零一四年六月十八日根據上市規則附錄十四所載《企業管治守則》的規定成立提名委員會，並制訂書面職權範圍。提名委員會的主要職責為就填補董事會職位空缺的候選人向董事會作出推薦建議。

提名委員會成員包括姚同山先生、袁清先生及黃灌球先生，並由姚同山先生擔任主席。

### 企業管治守則

根據企業管治守則守則條文第A.2.1條，董事長與首席執行官的角色應有區分，並不應由一人同時兼任。然而，我們並無區分董事長及首席執行官，而姚同山先生現時擔任該兩個職務。董事會相信由同一名人士擔任董事長及首席執行官兩個職務有利確保本集團的領導貫徹一致，並有助本集團更有效及高效地制訂整體策略規劃。董事會認為現時的安排並不會損害權力及權責的平衡，而此結構將使本公司能夠迅速及有效地作出及執行決策。董事會經計及本集團的整體情況後，將繼續檢討及考慮於適當時候將董事長及本公司首席執行官的職務分開。

### 董事及高級管理層薪酬

我們的董事及高級管理層收取薪金、實物福利及與本集團表現相關的酌情花紅等形式的報酬。我們亦就彼等因向我們提供服務或履行有關我們運營的職責而產生的必要合理開支向其作出補償。

由於本公司於二零一三年十二月十一日註冊成立，且除重組外，其並無開展任何業務或營運，故於往績記錄期其並無委任任何董事、行政總裁或獨立非執行董事。於往績記錄期，並無任何董事或行政總裁據此放棄或同意放棄任何薪酬的安排。

於二零一一年、二零一二年及二零一三年各年，本公司向五名最高薪酬人士(包括董事)支付的袍金、薪金、退休金計劃供款、酌情花紅、住房及其他津貼以及其他實物福利的總額分別約為人民幣710,000元、人民幣1,567,000元及人民幣1,527,000元。

根據現時有效的安排，我們估計就截至二零一四年十二月三十一日止年度向董事支付的薪酬(不包括酌情花紅)總額將約人民幣1,560,000元。

本集團並無就二零一一年、二零一二年及二零一三年向董事或本集團的五名最高薪酬人士支付任何報酬，作為誘使其加盟本集團或作為加盟本集團時的報酬，或作為離職補償。此外，同期概無董事放棄收取任何報酬。

除上文所披露者外，本集團就二零一一年、二零一二年及二零一三年各年概無其他已付或應付董事的任何酬金。

---

## 董事及高級管理層

---

我們的各執行董事已與本集團訂立服務合約，而本集團亦已與各非執行董事及獨立非執行董事訂立委任函。上述服務合約及委任函條款的進一步詳情載於本招股章程附錄四「法定及一般資料－C.有關我們的董事及主要股東的進一步資料」。

### 合規顧問

我們已根據上市規則第3A.19條委任天財資本亞洲有限公司為我們的合規顧問。根據上市規則第3A.23條，合規顧問將於以下情況向我們提供意見：

- 刊發任何受規管的公告、通函或財務報告之前；
- 擬進行交易（可能是須予公佈的交易或關連交易），包括發行股份及回購股份；
- 我們建議運用全球發售的所得款項淨額的方式與本招股章程所詳述者不同，或我們的業務、發展或業績與本招股章程中所載任何預測、估計或其他資料不同；及
- 聯交所就我們股份的價格或成交量的異常波動向我們作出查詢。

委任期將由上市日期開始，直至我們就上市日期後首個完整財政年度的財務業績派發年報當日結束，而此項委任可在雙方協定下延長。

### 首次公開發售前購股權計劃

為協助我們吸引、留住及激勵我們的主要僱員及高級管理層，我們於二零一四年四月三十日採納首次公開發售前購股權計劃，有關詳情載於本招股章程附錄四「法定及一般資料－D.首次公開發售前購股權計劃」一段。

### 購股權計劃

本公司已有條件採納購股權計劃。購股權計劃的主要條款概要載於本招股章程附錄四「法定及一般資料－E.購股權計劃」一段。

---

## 股 本

---

以下為本公司於緊接及緊隨資本化發行及全球發售前後已發行及將予發行為繳足股款或列作繳足股款的法定股本及股本。

	面值
	港元
法定股本：	
30,000,000,000 股股份	300,000.00
已發行股本：	
143,839,020 股於本招股章程刊發日期已發行股份	1,438.39
將予發行股份	
5,765,760,980 股根據資本化發行將予發行的股份	57,657.61
444,800,000 股根據全球發售將予發行的股份，假設超額配股權 或根據首次公開發售前購股權計劃授出的 任何購股權概無獲行使	4,448.00
於資本化發行及全球發售完成後的已發行股本總額，假設超額配股權及根據首次公開發售前購股權計劃授出的任何購股權概無獲行使：	
6,354,400,000 股股份	63,544.00
將予發行股份：	
66,720,000 股因超額配股權獲悉數行使而將予發行股份	667.20
於資本化發行及全球發售完成後的已發行股本總額，假設超額配股權獲悉數行使但根據首次公開發售前購股權計劃授出的任何購股權概無獲行使：	
6,421,120,000 股股份	64,211.20
將予發行股份：	
504,480,000 股因首次公開發售前購股權計劃授出的 所有購股權獲悉數行使而將予發行的股份	5,044.80
於資本化發行及全球發售完成後的已發行股本總額，假設超額配股權及根據首次公開發售前購股權計劃授出的所有購股權均已獲悉數行使：	
6,925,600,000 股股份	69,256.00

### 假設

上表假設全球發售成為無條件且已根據全球發售發行股份。上文並無計及因下述我們董事獲授以發行或購回股份的一般授權而可能發行或購回的任何股份。

### 地位

股份為本公司股本中的普通股，並將與本招股章程所述現時已發行或將予發行的所有股份享有同地位，且特別是完全享有於本招股章程刊發日期後的記錄日期就股份所宣派、作出或派發的所有股息或其他分派的權利。

### 發行股份的一般授權

在本招股章程「全球發售的架構及條件－香港公開發售的條件」一節所述條件的規限下，董事已獲授一般無條件授權，以配發、發行及買賣股份或可轉換為股份或購股權、認股權證或認購股份或該等可換股證券的類似權利，及作出或授出會行使或可能須行使該權力的要約、協議或購股權，惟董事配發或同意將予配發的股份總面值不包括以下各項：

- (a) 供股；
- (b) 任何以股代息計劃或類似安排，規定根據我們細則配發股份以代替股份的全部或部分股息；
- (c) 股東於股東大會上授出的特別授權，不得超過下列兩項的總和：
  - (i) 緊隨全球發售完成後本公司已發行股本總面值的20% (惟不包括因超額配股權獲行使而可能發行的任何股份)；及
  - (ii) 本公司根據下文「一購回股份的一般授權」一節所述購回股份的一般授權購回本公司股本的總面值 (如有)。

此項發行股份的一般授權將於以下時間 (以最早發生者為準) 屆滿：

- (1) 本公司下屆股東週年大會結束時；或

---

## 股 本

---

- (2) 任何適用法例或我們細則規定須舉行我們下屆股東週年大會的期限屆滿時；或
- (3) 我們股東在股東大會上以普通決議案更改或撤銷時。

有關該一般授權的進一步詳情，請參閱本招股章程附錄四「法定及一般資料－A.有關本集團的進一步資料－本公司股東於二零一四年四月三十日及二零一四年六月十八日通過的書面決議案」一節。

### 購回股份的一般授權

在「全球發售的架構及條件－香港公開發售的條件」一節所述條件的規限下，董事已獲授一項一般無條件授權，以行使本公司一切權力購回賬面總值不超過緊隨全球發售完成後已發行股本（惟不包括因超額配股權獲行使而可能發行的任何股份或因根據首次公開發售前購股權計劃已經授出或根據購股權計劃可能授出的任何購股權獲行使而可能發行的任何股份）賬面總值10%的股份。

此一般授權僅與根據上市規則規定在聯交所或股份上市所在的其他任何證券交易所（且屬於獲證監會及聯交所就此認可者）進行的購回有關。有關上市規則的概要載於本招股章程附錄四「法定及一般資料－A.有關本集團的進一步資料－購回我們本身的股份」一節。

此購回股份一般授權將於以下時間（以最早發生者為準）屆滿：

- (i) 本公司下屆股東週年大會結束時；或
- (ii) 任何適用法例或我們細則規定須舉行我們下屆股東週年大會的期限屆滿時；或
- (iii) 我們股東在股東大會上以普通決議案更改或撤銷時。

有關該一般授權的進一步詳情，請參閱本招股章程附錄四「法定及一般資料－A.有關本集團的進一步資料－本公司股東於二零一四年四月三十日及二零一四年六月十八日通過的書面決議案」一節。



## 主 要 股 東

據董事所知，緊隨全球發售（假設超額配股權未獲行使及根據首次公開發售前購股權計劃已經授出或根據購股權計劃可能授出的購股權獲行使）及資本化發行完成後，惟不計及根據全球發售可能承購的發售股份，下列人士將於股份或相關股份中擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部的規定須予披露的權益或淡倉，或將直接或間接擁有附有權利可於任何情況下於本公司股東大會上投票的任何類別股本面值10%或以上權益，而根據上市規則被視為本公司的主要股東：

### 本公司的主要股東

姓名／名稱	身份／權益性質	股份／相關 股份數目	百分比
World Shining <sup>(1)</sup> .....	實益擁有人	3,594,221,600	56.56%
史建宏 <sup>(1)</sup> .....	與另一人士共同持有的權益； 受控制法團權益	3,594,221,600	56.56%
朱建華 <sup>(2)</sup> .....	配偶權益	3,594,221,600	56.56%
王福柱 <sup>(1)</sup> .....	與另一人士共同持有的權益； 受控制法團權益	3,594,221,600	56.56%
侯波 <sup>(3)</sup> .....	配偶權益	3,594,221,600	56.56%
姚同山 <sup>(1)</sup> .....	與另一人士共同持有的權益； 受控制法團權益 <sup>(1)</sup>	3,594,221,600	56.56%
	實益擁有人 <sup>(20)</sup>	70,419,200	1.11%
張軍力 <sup>(4)</sup> .....	配偶權益	3,664,640,800	57.67%
郭運鳳 <sup>(1)</sup> .....	與另一人士共同持有的權益； 受控制法團權益	3,594,221,600	56.56%
王志忠 <sup>(5)</sup> .....	配偶權益	3,594,221,600	56.56%

## 主要股東

姓名／名稱	身份／權益性質	股份／相關 股份數目	百分比
武建鄴 <sup>(1)</sup> .....	與另一人士共同持有的權益； 受控制法團權益 <sup>(1)</sup>	3,594,221,600	56.56%
	實益擁有人 <sup>(20)</sup>	64,876,800	1.02%
秦源 <sup>(6)</sup> .....	配偶權益	3,659,098,400	57.58%
王振喜 <sup>(1)</sup> .....	與另一人士共同持有的權益； 受控制法團權益	3,594,221,600	56.56%
王寧 <sup>(7)</sup> .....	配偶權益	3,594,221,600	56.56%
高凌鳳 <sup>(1)</sup> .....	與另一人士共同持有的權益； 受控制法團權益 <sup>(1)</sup>	3,594,221,600	56.56%
	實益擁有人 <sup>(20)</sup>	31,992,000	0.50%
雲中平 <sup>(8)</sup> .....	配偶權益	3,626,213,600	57.06%
雲金東 <sup>(1)</sup> .....	與另一人士共同持有的權益； 受控制法團權益	3,594,221,600	56.56%
郭海梅 <sup>(9)</sup> .....	配偶權益	3,594,221,600	56.56%
楊亞萍 <sup>(1)</sup> .....	與另一人士共同持有的權益； 受控制法團權益	3,594,221,600	56.56%
騰傑 <sup>(10)</sup> .....	配偶權益	3,594,221,600	56.56%
蘆順義 <sup>(1)</sup> .....	與另一人士共同持有的權益； 受控制法團權益	3,594,221,600	56.56%

## 主要股東

姓名／名稱	身份／權益性質	股份／相關 股份數目	百分比
趙麗珍 <sup>(11)</sup> .....	配偶權益	3,594,221,600	56.56%
王鎮 <sup>(1)</sup> .....	與另一人士共同持有的權益； 受控制法團權益 <sup>(1)</sup>	3,594,221,600	56.56%
	實益擁有人 <sup>(20)</sup>	11,160,000	0.18%
楊亞利 <sup>(1)</sup> .....	與另一人士共同持有的權益； 受控制法團權益	3,594,221,600	56.56%
楊峰 <sup>(12)</sup> .....	配偶權益	3,594,221,600	56.56%
張俊科 <sup>(1)</sup> .....	與另一人士共同持有的權益； 受控制法團權益	3,594,221,600	56.56%
鄭月琴 <sup>(13)</sup> .....	配偶權益	3,594,221,600	56.56%
崔瑞成 <sup>(1)</sup> .....	與另一人士共同持有的權益； 受控制法團權益 <sup>(1)</sup>	3,594,221,600	56.56%
	實益擁有人 <sup>(20)</sup>	31,992,000	0.50%
李麗英 <sup>(14)</sup> .....	配偶權益	3,626,213,600	57.06%
Greater Honour <sup>(15)</sup> .....	實益擁有人	514,242,400	8.09%
蔣錦志 <sup>(15)</sup> .....	受控法團權益	514,242,400	8.09%
唐華 <sup>(16)</sup> .....	配偶權益	514,242,400	8.09%
Greenbelt Global <sup>(17)</sup> .....	實益擁有人	395,235,200	6.22%
紅杉資本 <sup>(18)</sup> .....	實益擁有人	378,320,000	5.95%
高盛集團 有限公司 <sup>(19)</sup> .....	實益擁有人	395,235,200	6.22%

---

## 主要股東

---

附註：

- (1) 根據日期為二零一零年十月十八日的一致行動協議及日期為二零一四年三月二十四日的補充協議，我們的最終控股股東(姚先生除外)須於重組完成後透過於本集團成員公司股東大會上根據姚先生的決策行使投票權支持姚先生就本集團營運及管理作出的決策。有關更多詳情，請參閱本招股章程「與控股股東的關係—一致行動的最終控股股東」一節。同樣地，最終控股股東透過World Shining共同控制本公司已發行股本的56.56%權益。由於一致行動協議，最終控股股東各自被視為於本公司已發行股本中擁有56.56%權益。
- (2) 朱建華為史建宏的配偶。根據證券及期貨條例，朱建華被視為於史建宏擁有權益的相同數目股份中擁有權益。
- (3) 侯波為王福柱的配偶。根據證券及期貨條例，侯波被視為於王福柱擁有權益的相同數目股份中擁有權益。
- (4) 張軍力為姚同山的配偶。根據證券及期貨條例，張軍力被視為於姚同山擁有權益的相同數目股份中擁有權益。
- (5) 王志忠為郭運鳳的配偶。根據證券及期貨條例，王志忠被視為於郭運鳳擁有權益的相同數目股份中擁有權益。
- (6) 秦源為武建鄴的配偶。根據證券及期貨條例，秦源被視為於武建鄴擁有權益的相同數目股份中擁有權益。
- (7) 王寧為王振喜的配偶。根據證券及期貨條例，王寧被視為於王振喜擁有權益的相同數目股份中擁有權益。
- (8) 雲中平為高凌鳳的配偶。根據證券及期貨條例，雲中平被視為於高凌鳳擁有權益的相同數目股份中擁有權益。
- (9) 郭海梅為雲金東的配偶。根據證券及期貨條例，郭海梅被視為於雲金東擁有權益的相同數目股份中擁有權益。
- (10) 騰傑為楊亞萍的配偶。根據證券及期貨條例，騰傑被視為於楊亞萍擁有權益的相同數目股份中擁有權益。
- (11) 趙麗珍為蘆順義的配偶。根據證券及期貨條例，趙麗珍被視為於蘆順義擁有權益的相同數目股份中擁有權益。
- (12) 楊峰為楊亞利的配偶。根據證券及期貨條例，楊峰被視為於楊亞利擁有權益的相同數目股份中擁有權益。
- (13) 鄭月琴為張俊科的配偶。根據證券及期貨條例，鄭月琴被視為於張俊科擁有權益的相同數目股份中擁有權益。
- (14) 李麗英為崔瑞成的配偶。根據證券及期貨條例，李麗英被視為於崔瑞成擁有權益的相同數目股份中擁有權益。

---

## 主要股東

---

- (15) Greater Honour由蔣錦志全資擁有。
- (16) 唐華為蔣錦志的配偶。根據證券及期貨條例，唐華被視為於蔣錦志擁有權益的相同數目股份中擁有權益。
- (17) Greenbelt Global乃由The Baring Asia Private Equity Fund V, L.P.持有約99.4%權益。Baring Private Equity Asia GP V, L.P.為The Baring Asia Private Equity Fund V, L.P.的有限合夥人。Jean Eric Salata為Baring Private Equity Asia GP V Limited (Baring Private Equity Asia GP V, L.P.的有限合夥人) 的唯一股東。Jean Eric Salata放棄對有關股份的實益擁有權，惟於該等實體的經濟利益除外。因此，根據證券及期貨條例，The Baring Asia Private Equity Fund V, L.P.、Baring Private Equity Asia GP V, L.P.、Baring Private Equity Asia GP V Limited及Jean Eric Salata均被視為於Greenbelt Global持有的股份中擁有權益。
- (18) 紅杉資本由Sequoia Capital China Growth 2010 Fund, L.P.、Sequoia Capital China Growth 2010 Partners Fund, L.P.及Sequoia Capital China Growth 2010 Principals Fund, L.P. (或統稱SCC 2010 Growth Funds) 分別擁有85.53%權益、7.10%權益及7.37%權益。SCC 2010 Growth Funds的普通合夥人為SC China Growth 2010 Management, L.P.，而SC China Growth 2010 Management, L.P.的普通合夥人則為於開曼群島註冊成立的公司SC China Holding Limited。SC China Holding Limited由SNP China Enterprises Limited全資擁有，而SNP China Enterprises Limited則由沈南鵬全資擁有。沈南鵬放棄對紅杉資本所持股份的實益擁有權，惟彼於股份中的金錢利益除外。因此，Sequoia Capital China Growth 2010 Fund, L.P.、SC China Growth 2010 Management, L.P.、SC China Holding Limited、SNP China Enterprises Limited及沈南鵬均被視為於紅杉資本所持股份中擁有權益。
- (19) Saint Investment (毛里求斯) 及Broad Street各自於197,617,600股股份中擁有權益，合共佔本公司已發行股本總數的6.22%。Saint Investment (毛里求斯) 為在毛里求斯註冊的持有全球業務許可證 (第一類) 的實體。Saint Investment (毛里求斯) 的資本來自高盛集團有限公司的附屬公司管理及／或控制的基金或款項。Broad Street為一家在開曼群島註冊成立的獲豁免有限合夥公司，其普通合夥人為高盛集團有限公司的全資附屬公司Broad Street (Cayman) GP Limited。其有限合夥人為北京寬街博華貳零壹壹投資中心 (有限合夥) 的附屬公司Shanghai Broad Street Investment Center Limited Partnership，北京寬街博華貳零壹壹投資中心 (有限合夥) 為由高盛集團有限公司的聯屬人士管理及控制的投資基金。因此，高盛集團有限公司被視為於Saint Investment (毛里求斯) 與Broad Street共同擁有權益的股份數目中擁有權益。高盛集團有限公司為獨立第三方。
- (20) 根據首次公開發售前購股權計劃授出的購股權權益。

## 主要股東

### 本集團其他成員公司的主要股東

姓名／名稱	本集團其他成員公司的名稱	權益百分比
武建鄴.....	聖牧盤古	45.0%
內蒙古大學奧都資產經營 有限責任公司.....	內大聖牧牧業	30.0%
王金良.....	聖牧欣泰	45.0%
陳慶軍.....	聖牧哈騰	35.0%
李永強.....	聖牧套海	45.0%
李運動.....	聖牧六和	35.0%
王強.....	聖牧五星	35.0%
王鎮.....	聖牧希望	17.5%
孫喜耀.....	聖牧希望	17.5%
李瑞軍.....	聖牧七星	35.0%
楊斌.....	聖牧北斗	35.0%
汪立新.....	聖牧新禾	35.0%
常志拔.....	聖牧正和	35.0%
侯留斌.....	聖牧偉業	35.0%
郭永豐.....	聖牧兆豐	35.0%
任俊明.....	聖牧三利	35.0%
郝凱雲.....	聖牧沙金	35.0%

除本文所披露者外，董事並不知悉任何人士於緊隨全球發售（假設超額配股權或根據首次公開發售前購股權計劃已經授出或根據購股權計劃可能授出的購股權獲行使）及資本化發行完成後（惟不計及根據全球發售可能承購的發售股份），將於股份或相關股份中擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部的規定須予披露的權益或淡倉，或將直接或間接擁有附有權利可於任何情況下於本公司股東大會上投票的任何類別股本面值10%或以上權益。我們董事並不知悉任何安排可能於結算日後導致本公司的控制權變動。

---

## 基礎投資者

---

### 基礎配售

我們已與下列基礎投資者訂立基礎投資協議，而彼等同意在受若干情況所限的情況下，以認購價認購若干投資額的股份數目。假設發售價為每股發售股份2.39港元、2.67港元及2.95港元（即本招股章程所載指示發售價範圍的下限、中位數及上限），則該基礎投資者將予認購的股份總數將為96,433,000股、86,320,000股及78,127,000股，分別相當於我們於全球發售後已發行總股本約1.52%、1.36%及1.23%（於資本化發行後及假設超額配股權及根據首次公開發售前購股權計劃已授出或根據購股權計劃可能授出的購股權均未獲行使）。基礎配售構成國際發售的部分，且該基礎投資者概不會認購全球發售項下的任何發售股份（除及根據基礎投資協議則除外）。該基礎投資者將予認購的股份將不會因本招股章程「全球發售的架構及條件—香港公開發售」一節所述香港公開發售出現超額認購導致重新分配國際發售及香港公開發售之間股份而受到影響。有關向該基礎投資者作出的分配情況，將於二零一四年七月十四日或前後刊發的香港公開發售分配結果公佈中披露。

下列基礎投資者的認購責任均受（其中包括）下列先決條件所限：

- (1) 香港包銷協議及國際包銷協議已於其中訂明的時間及日期前訂立並成為有效及無條件（根據彼等各自的原來條款或隨後經有關訂約方協定修改或由有關訂約方豁免（倘可豁免））；
- (2) 香港包銷協議及國際包銷協議並無終止；
- (3) 概無任何政府機關制訂或頒佈法律，禁止進行香港公開發售、國際發售或基礎投資協議項下擬進行的交易，且主管司法權區法院概無先前已生效的法令或制裁或禁止進行該等交易；
- (4) 香港聯交所上市委員會批准股份上市及買賣，而該等批准及許可於股份在香港聯交所開始買賣前並無撤回；及
- (5) 基礎投資者及本公司於基礎投資協議作出的各別聲明、擔保、承諾、承認及確認於所有重大方面均屬準確真實，亦無誤導成份，且於基礎投資者及本公司方面並無重大違反基礎投資協議。

### 我們的基礎投資者

#### Bao Hua Investments

Bao Hua Investments Limited (或Bao Hua Investments) 已同意按發售價認購總額30百萬美元(包括經紀佣金、證監會交易徵費、香港聯交所交易徵費及其他有關開支)可購買的該等股份數目。假設發售價為2.39港元、2.67港元及2.95港元(即本招股章程所載指示發售價範圍的下限、中位數及上限)，則Bao Hua Investments將認購96,433,000股股份、86,320,000股股份及78,127,000股股份，相當於本公司於緊隨全球發售完成後已發行總股本約1.52%、1.36%及1.23%(於資本化發行後及假設超額配股權及根據首次公開發售前購股權計劃已授出或根據購股權計劃可能授出的購股權均未獲行使)。

Bao Hua Investments為在英屬處女群島註冊成立的公司。該公司由中糧(北京)農業產業股權投資基金(有限合夥)全資擁有。中糧(北京)農業產業股權投資基金(有限合夥)為中糧集團、中國建銀投資有限公司、路易達孚商品亞洲私人有限公司、三井住友銀行、Horley Investments Limited及中糧農業產業投資基金管理有限公司在中國合資成立，主要從事農業及食品行業民營企業的投資及相關的管理及諮詢服務。

據本公司所知，上述基礎投資者均為本公司的獨立第三方，並非我們的關連人士，亦非本公司的現有股東。因此，該基礎投資者於本公司的股權將列作股份的公眾持股量計算。緊隨全球發售完成後，上述基礎投資者將不會於本公司有任何董事會代表，且不會成為本公司的主要股東。

#### 對基礎投資者投資的限制

上述基礎投資者已同意，在未經本公司及聯席全球協調人的事先書面同意前，將不會於上市日期後六個月期間內任何時間直接或間接出售其認購的任何股份或於持有任何該等股份的任何公司或實體中的任何權益(包括可轉換為、交換或代表收取任何上述證券的權利的任何證券)，其亦並無同意或訂約或宣布有意與第三方進行交易出售該等股份，惟在若干情況下，基礎投資者於此六個月禁售期內可將其於國際發售中認購的股份轉讓予其全資附屬公司。



---

## 財務資料

---

閣下閱讀以下有關我們的財務狀況及經營業績的討論及分析時，應一併閱讀本招股章程附錄一會計師報告所載我們於二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日及截至該等日期止年度各年的合併財務報表及隨附附註。我們的合併財務報表乃根據國際財務報告準則編製。有意投資者應細閱附錄一所載的整份會計師報告，而非僅依賴本節所載資料。以下討論及分析載有涉及風險及不明朗因素的前瞻性陳述。有關該等風險及不明朗因素的其他資料，請參閱本招股章程「風險因素」一節。

### 概覽

根據弗若斯特•沙利文報告，我們是中國最大的有機乳品公司以及中國唯一一家符合歐盟有機標準的垂直整合有機乳品公司。根據弗若斯特•沙利文報告，按二零一三年的有機原料奶產量計算，我們在中國擁有54.2%的市場份額。連同我們的聯營公司聖牧草業，我們獨特的垂直整合的「全程有機」生產模式涵蓋整個乳品行業價值鏈，乳品生產過程的所有主要階段均符合歐盟有機標準：牧草種植、奶牛養殖到生產原料奶以及加工生產液態奶產品。根據弗若斯特•沙利文報告，按二零一三年的產量計算，我們亦是中國優質非有機原料奶市場的主要生產商。

我們將業務分為以下兩個分部：

- **奶牛養殖。**該分部包括(i)銷售有機原料奶，佔我們二零一三年原料奶總銷量的45.3%。在二零一三年的有機原料奶銷量中，74.2%銷售予蒙牛集團等外部客戶，其餘25.8%用於下游加工成「Shengmu聖牧」品牌有機液態奶產品；(ii)銷售優質非有機原料奶，佔我們二零一三年原料奶總銷量的54.7%。
- **液態奶。**該分部從事的業務是(i)將有機原料奶加工成包裝全程有機奶、低脂奶及兒童奶，以我們自有的「Shengmu聖牧」品牌營銷；(ii)主要通過分銷商向中國客戶銷售有機乳製品。

截至二零一三年十二月三十一日，我們擁有合共30,621頭有機奶牛及29,836頭非有機奶牛。截至該日，我們的13個有機奶牛場均位於烏蘭布和沙漠，而12個非有機奶牛場均位於內蒙古呼和浩特。我們大部分牧場均可容納2,500至4,500頭奶牛。於二零一三年，平均年產奶量為8.5噸。

於往績記錄期，我們實現了快速增長。我們的銷售收入由二零一一年的人民幣389.4百萬元增至二零一三年的人民幣1,143.7百萬元，複合年增長率為71.4%。生物資產公平值調整前的年度溢利由二零一一年的人民幣106.1百萬元增至二零一三年的人民幣365.0百萬元，複合年增長率為85.5%。於二零一一年、二零一二年及二零一三年，我們的毛利率分別為29.4%、33.4%及42.9%。

### 影響我們經營業績及財務狀況的因素

我們的財務狀況、經營業績及我們財務業績的期間比較主要受以下因素影響：

- **原料奶產量。**與我們重點擴展有機原料奶及液態奶業務的策略一致，預期我們有機原料奶產量將大幅增長，而我們的優質非有機奶的產量增長速度穩定。我們的產量主要受我們牛群規模影響。截至二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日，我們分別擁有四個、七個及十三個有機牧場以及8,982頭、14,111頭及30,621頭有機奶牛。我們計劃於二零一六年前增建18個有機牧場，屆時我們的有機奶牛牧群將增加至約120,000頭有機奶牛。原料奶產量亦受平均年產奶量所影響，我們擬通過不斷提高奶牛的福利和經營效率以增加產奶量。如牛數量的增加取決於我們是否能按商業上合理的價格購買飼料。作為我們與聖牧草業訂立戰略合作協議的一部分，我們有機草料的主要供應商聖牧草業已同意獨家向我們供應有機草料，並計劃於二零一四年、二零一五年及二零一六年分別開發最少約60,000畝、65,000畝及65,000畝額外增加的有機草料地，以支持我們牛群的發展。請參閱「業務－供應商及採購－有機飼料」。
- **液態奶產品產量。**我們的有機液態奶產品產量主要取決於我們的加工能力。我們的有機液態奶加工設施目前設有三條生產線，每日最高加工能力為330噸有機液態奶。除我們現有的330噸產量外，我們計劃在二零一六年底將每日液態奶加工能力提升至1,150噸，包括380噸酸奶及440噸其他液態奶產品。擴充加工能力需要大量資金。我們目前擬於二零一四年至二零一六年分配合共人民幣360百萬元作為擴充加工能力。請參閱「業務－業務策略」。
- **平均售價。**奶產品的價格受市場影響。根據弗若斯特·沙利文報告，目前中國原料奶出現供應大幅短缺(尤其是有機原料奶)。受中國對食品安全的關注不斷增加及可支配收入不斷增長的共同影響，對有機奶產品的市場需求持續增加。然而，由於通常長期且嚴格的有機產品認證過程及建立大規模牧場所需資本開支相對較大等因素的共同影響，有機奶供應的增加大幅落後於需求增長。此外，我們有機奶產品的平均售價受我們的定價能力與我們努力通過更加靈活的定價政策提高市

---

## 財務資料

---

場滲透率之間動態關係的影響。我們的定價權將取決於我們是否能夠保持及提升我們「Shengmu 聖牧」品牌（我們僅近期於二零一二年六月引進）的知名度並讓消費者了解我們「全程有機」奶產品的好處。

- **分銷網絡。**我們於二零一一年開始建立我們的液態奶產品分銷網絡並於二零一二年就液態奶產品產生銷售收入。於二零一三年，我們26.5%的銷售收入來自銷售液態奶產品。長遠而言，我們計劃重點增加液態奶產品的銷售額，而擴大我們分銷網絡為我們計劃的關鍵部分。截至二零一二年及二零一三年十二月三十一日，我們分別有108名及316名分銷商，且我們計劃於二零一四年底將分銷商增至逾400名。而且，目前我們的分銷網絡大部分達到一線及二線城市，而我們將力求進一步滲入第三及四線城市。我們擬繼續專注於擴大銷售渠道，例如連鎖超市、百貨商店及連鎖便利店。我們於實施該等擴張策略時體會到的成功程度將大幅影響到我們的銷售收入增長。
- **產品組合。**產品組合可能會影響我們的銷售收入、毛利率與淨利率。於二零一三年，優質非有機原料奶及有機奶產品（包括有機原料奶及液態奶產品）的銷售額分別佔我們總銷售收入的42.7%及57.3%。原料奶（包括非有機原料奶及有機原料奶）及液態奶產品的銷售額分別佔我們總銷售收入的73.5%及26.5%。我們預期，我們未來銷售收入增長將主要受有機原料奶及液態奶產品銷售額增加的影響。於二零一三年，液態奶產品的毛利率（抵銷分部間銷售所得內部溢利後）為54.0%，而有機原料奶及優質非有機原料奶的毛利率分別為43.0%及35.9%。我們液態奶產品的毛利率隨我們生產規模的增加而增長。我們預期液態奶產品的毛利率會隨我們生產規模持續增加而進一步增長。此外，我們預期液態奶產品銷量佔我們總銷量的比例將會上升。該等趨勢將會對我們的整體毛利率產生積極影響。另一方面，我們銷售及分銷開支亦已增加，主要由於我們液態奶產品的銷售額增加（特別是推廣「Shengmu 聖牧」品牌及我們產品所產生的開支）所致，於二零一一年、二零一二年及二零一三年分別佔我們總銷售收入的1.6%、3.3%及6.3%。就我們產品組合而言，我們計劃於二零一四年第三季供應酸奶並於長遠開發及推廣其他新液態奶產品。新產品將產生額外銷售收入，但新產品的利潤率可能會於我們最初推廣時較低，並於該等產品的銷售成功後增加。
- **銷售成本。**飼料為我們銷售成本的最大組成部分，於二零一一年、二零一二年及二零一三年分別佔我們奶牛養殖業務總銷售成本的78.4%、76.3%及78.4%。我們的飼料主要包括草料及精飼料。目前，我們有機奶牛所用的絕大部分有機草料及精飼料的主要原料（按數量計）均採購自聖牧草業，而我們與其訂有獨家供應安

---

## 財務資料

---

排。該等有機草料及主要原材料的價格乃參考市價釐定。有關詳情，請參考「持續關連交易－不獲豁免持續關連交易－與聖牧草業的持續關連交易」。過去該等價格並無大幅波動。聖牧草業已同意種植及向我們供應充足的有機草料以支持我們的未來擴充計劃。然而，倘聖牧草業未能向我們供應充足的有機草料，我們將不得不向第三方採購價格更為高昂的草料甚或發展我們本身的草料種植業務，原因為中國供應的有機草料有限。我們向第三方採購非有機奶牛飼料。與有機飼料相比，非有機飼料的市場供應較為充足，且其市價過往並無出現大幅波動。飼料價格的任何重大變動將對我們的銷售成本及利潤率造成重大影響。此外，我們將持續改良飼料配方，讓我們的奶牛吸收更好營養，此將致使我們的平均飼料成本提升。

- **可動用資金。**我們大部分牧場的設計可容納2,500至4,500頭奶牛，按中國的國內及進口奶牛的現行市價計，購買該等奶牛將花費約人民幣50百萬元至人民幣90百萬元。每個牧場另需投資約人民幣30百萬元至人民幣55百萬元進行建造及購買設備，從施工至竣工耗時約六至八個月。因此，奶牛養殖為資本密集型而我們牧群規模及產量的增長將取決於獲取資金的能力及成本。
- **生物資產公平值變動。**我們的經營業績受到有關我們奶牛的生物資產公平值減銷售成本變動的影響。我們須根據國際財務報告準則在「生物資產公平值減銷售成本變動產生的收益／(虧損)」中確認有關變動。生物資產公平值減出售成本的變動產生的收益／(虧損)指因我們奶牛的實際特性及市價以及我們奶牛即將產生的貼現未來現金流量變動導致的奶牛公平值變動。一般而言，由於擠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。於往績記錄期內，我們的生物資產於各報告日期進行評估。於二零一一年、二零一二年及二零一三年，我們分別錄得生物資產公平值減銷售成本變動產生的淨收益合共人民幣117.1百萬元、人民幣4.4百萬元及人民幣9.5百萬元。育成牛及犢牛的公平值乃參考其市價及飼養成本釐定，而成母牛的公平值指該等成母牛將產生的預期現金流量淨額的現值貼現至現行市場費率。於應用該等估值方法時，獨立合資格專業評估師依賴有關原料奶的價格、產奶量、淘汰率、飼料成本及貼現率等多項假設。因此，我們奶牛的公平值可能會受該等假設的準確度的影響。估計的任何變動可能大幅影響奶牛的公平值。向上調整並不能為我們業務帶來任何現金流入。獨立合資格專業評估師及管理層定

---

## 財務資料

---

期驗證假設及估計以確認奶牛公平值的任何重大變動。我們預期，我們的業績將繼續受我們牛群的公平值變動所影響。有關對我們奶牛進行估值所採用估值方法的進一步資料，請參閱本招股章程附錄一會計師報告附註18。

### 重大會計政策及估計

我們已採用若干編撰我們的財務報表時所需的主要會計政策。我們的主要會計政策對了解我們的財務狀況及經營業績十分重要，詳情載於本招股章程附錄一會計師報告附註3。我們的部分會計政策涉及主觀假設及估計，以及有關會計項目的複雜判斷。在上述各個情況下，管理層須根據未來期間或會有變的資料及財務數據作出判斷以計算有關項目。於審閱我們的財務報表時，閣下應考慮(i)我們對主要會計政策的選擇；(ii)影響該等政策應用的判斷及其他不確定因素；及(iii)情況及假設有所轉變對所報告業績的影響程度。以下載列的會計政策包含我們認為於編製我們的財務報表時最重要的估計及判斷。

### 分派股息產生的預扣稅

本集團就決定是否依照相關稅務司法權區計算若干附屬公司分派股息所產生的預扣稅時，須對分派股息的時間或相關附屬公司保留的溢利款項作出判斷。於往績記錄期，我們並無因此產生任何遞延稅項負債。

### 奶牛的公平值

我們的奶牛按公平值減銷售成本進行估值。奶牛的公平值根據截至二零一一年、二零一二年及二零一三年底市場釐定價格參考種類、年齡、生長狀況、所產生成本及預計產奶量進行調整以反映奶牛特徵及／或生長階段的差異，或根據奶牛所產生的預期現金流量淨額的現值貼現至現行市場釐定費率(倘無法提供市場釐定價格)。估計的任何變動可能大幅影響奶牛的公平值。獨立合資格專業評估師及我們的管理層定期驗證假設及估計以確認奶牛公平值的任何重大變動。有關進一步資料，請參閱會計師報告附註18。

### 應收款項減值

我們會就債務人未能支付所需款項產生的估計虧損評估呆賬。我們根據個別應收賬款餘額的可收回性評估、客戶信譽及過往撇銷經驗作出估計。倘若債務人的財務狀況惡化，實際撇銷將會較估計撇銷為高。

### 非金融資產減值(商譽除外)

我們在各報告期末評估全部非金融資產是否有任何減值跡象。具無限年期無形資產須每年及於存在有關減值跡象的其他時間進行減值測試。其他非金融資產於有跡象顯示賬面值可能無法收回時進行減值測試。倘資產或現金產生單位的賬面值超過其可收回金額時，則存在減值，可收回金額為其公平值減銷售成本與其使用價值中的較高者。公平值減銷售成本按類似資產公平交易中具約束力的銷售交易所得數據或可觀察市場價格減出售資產的增加成本計算。倘進行計算使用價值時，管理層須估計資產或現金產生單位的預期未來現金流量，及選用合適貼現率以計算該等現金流量現值。

### 折舊

物業、廠房及設備的折舊乃經考慮估計剩餘價值後，按資產的估計可使用年限以直線法計算。我們定期審核資產的估計可使用年限及剩餘價值，以釐定於任何報告期內記錄的折舊支出金額。可使用年限及剩餘價值乃根據類似資產的過往經驗釐定及計及預期技術變動而釐定。倘較過往估計出現重大變動，則日後期間的折舊支出亦會調整。

## 財務資料

### 損益及其他全面收益表的主要組成部分

下表載列於所示期間的合併經營業績概要。下表所列過往業績未必反映任何未來期間預期的業績。

	截至十二月三十一日止年度					
	二零一一年		二零一二年		二零一三年	
	金額	佔銷售收入 百分比	金額	佔銷售收入 百分比	金額	佔銷售收入 百分比
	(人民幣千元，百分比除外)					
銷售收入 .....	389,417	100.0%	700,763	100.0%	1,143,709	100.0%
銷售成本 .....	(274,816)	(70.6)%	(466,704)	(66.6)%	(653,284)	(57.1)%
毛利 .....	114,601	29.4%	234,059	33.4%	490,425	42.9%
生物資產公平值 減銷售成本的 變動產生的						
收益／(虧損) .....	117,139	30.1%	4,406	0.6%	9,484	0.8%
其他收入及收益 .....	10,854	2.8%	7,939	1.1%	6,868	0.6%
銷售及分銷開支 .....	(6,395)	(1.6)%	(22,869)	(3.3)%	(71,821)	(6.3)%
行政開支 .....	(7,845)	(2.0)%	(12,563)	(1.8)%	(25,436)	(2.2)%
出售一間附屬 公司的虧損 .....	(444)	(0.1)%	—	—	—	—
融資成本 .....	(4,669)	(1.2)%	(12,389)	(1.8)%	(32,821)	(2.9)%
分佔聯營公司損益 .....	—	—	320	0.0%	(1,349)	(0.1)%
除稅前溢利 .....	223,241	57.3%	198,903	28.4%	375,350	32.8%
所得稅開支 .....	—	—	—	—	(852)	(0.1)%
年度溢利及全面收益總額 ..	<u>223,241</u>	<u>57.3%</u>	<u>198,903</u>	<u>28.4%</u>	<u>374,498</u>	<u>32.7%</u>
以下各項應佔：						
母公司擁有人 .....	223,268	57.3%	195,782	27.9%	327,309	28.6%
非控股權益 .....	(27)	0.0%	3,121	0.4%	47,189	4.1%
其他財務數據：						
經調調EBITDA <sup>(1)</sup> ／ 經調整EBITDA率 <sup>(2)</sup> .....	113,669	29.2%	218,458	31.2%	427,590	37.4%
生物資產公平值 調整前的年內 溢利及全面收益總額 <sup>(3)</sup> .....	106,102	27.2%	194,497	27.8%	365,014	31.9%

(1) 經調整EBITDA指年內除所得稅、財務成本、物業、廠房及設備折舊、預付土地租賃付款項攤銷、其他無形資產攤銷及生物資產公平值減銷售成本變動產生的收益前的溢利及全面綜合收益總額。經調整EBITDA並非國際財務報告準則的標準計量方式。經調整EBITDA被廣泛使用為財務指標以顯示一家公司還債及產

## 財務資料

生債項的能力。經調整EBITDA不應被單獨考量或被解釋為現金流、淨收入或任何其他計量財務表現的替代或作為我們經營表現、流動資金、盈利能力或從經營、投資或融資活動所產生現金流的指標。在評估經調整EBITDA時，我們相信投資者應考慮(其中包括)經調整EBITDA的組成部分，例如銷售及分銷開支及行政開支及經調整EBITDA超出資本開支及其他開支的金額。我們相信經調整EBITDA可作為現金流量數據的有益補充，用以衡量我們的業績以及通過日常經營獲取現金流用作償還債務和稅項的能力，故此加載經調整EBITDA。本文所呈列的經調整EBITDA的計算方法未必可與其他公司所呈報名稱相近的計算方法進行比較。由於並非所有公司經調整EBITDA所作出的釋義都相同，故投資者不應將我們的經調整EBITDA與其他公司呈報的經調整EBITDA進行比較。

下表為於所示期間我們根據國際財務報告準則的溢利及其他全面收益與根據我們所釋義的經調整EBITDA的對賬：

	截至十二月三十一日止年度		
	二零一一年	二零一二年	二零一三年
	(人民幣千元)		
年度溢利及全面收益總額 .....	223,241	198,903	374,498
生物資產公平值的變動減			
銷售成本產生的收益 .....	(117,139)	(4,406)	(9,484)
所得稅開支 .....	—	—	852
融資成本 .....	4,669	12,389	32,821
物業、廠房及設備折舊 .....	2,486	10,736	28,003
預付土地租賃付款項攤銷 .....	—	35	71
其他無形資產攤銷 .....	412	801	829
經調整EBITDA .....	113,669	218,458	427,590

- (2) 經調整EBITDA率為經調整EBITDA除以收益。
- (3) 指年度溢利及全面收益總額減以非國際財務報告準則標準計量的生物資產公平值變動減銷售成本產生的收益／(虧損)。

### 銷售收入

於往績記錄期內，我們產生的銷售收入源自兩個經營分部：(i)奶牛養殖業務(我們據以生產及銷售原料奶(包括有機與優質非有機))；及(ii)液態奶業務(我們據以生產及銷售「Shengmu聖牧」品牌的液態奶產品)。我們用於生產液態奶產品的所有有機原料奶通過我們有機牧場內部供應。我們的總銷售收入在對銷分部間銷售之後呈列。



## 財務資料

下表載列於所示期間按經營分部劃分的銷售收入組成部分。

截至 十二月三十一日 止年度	奶牛養殖業務				液態奶業務				總銷售收入 (經抵銷 分部間 銷售 <sup>(1)</sup> 後)
	分部間 銷售收入	分部間 銷售 <sup>(1)</sup>	外部 銷售收入	外部銷售	分部間 銷售收入	分部 間銷售	外部 銷售收入	外部銷售	
				收入佔 總銷售收入 的百分比				收入佔 總銷售收入 的百分比	
(人民幣千元，百分比除外)									
二零一一年 .....	389,417	—	389,417	100.0%	—	—	—	—	389,417
二零一二年 .....	682,179	15,345	666,834	95.2%	33,929	—	33,929	4.8%	700,763
二零一三年 .....	972,308	131,561	840,747	73.5%	302,962	—	302,962	26.5%	1,143,709

(1) 指售予我們液態奶業務的內部生產有機原料奶。

我們的業務始於奶牛養殖業務並於二零一二年擴大到液態奶業務。此後我們的液態奶業務快速發展，於二零一三年佔我們總銷售收入的26.5%。我們預期，於可見未來，我們液態奶業務的銷售收入會在絕對數額及佔總銷售收入百分比方面均會增長。

## 財務資料

### 奶牛養殖業務

下表載列於所示期間我們原料奶的銷售收入、銷量及每噸平均售價。

	截至十二月三十一日止年度								
	二零一一年			二零一二年			二零一三年		
	銷售收入	銷量	平均售價	銷售收入	銷量	平均售價	銷售收入	銷量	平均售價
	人民幣	噸	人民幣 ／噸	人民幣	噸	人民幣 ／噸	人民幣	噸	人民幣 ／噸
	(千元，銷量及平均售價除外)								
<b>有機原料奶</b>									
外部銷售									
收入 .....	82,774	21,484	3,853	168,096	33,397	5,033	352,918	68,518	5,151
分部間銷售 <sup>(1)</sup>	—	—	—	15,345	2,708	5,667	131,561	23,813	5,525
小計 .....	82,774	21,484	3,853	183,441	36,105	5,081	484,479	92,331	5,247
<b>優質非有機原料奶</b>									
外部銷售									
收入 .....	306,643	81,165	3,778	498,738	121,300	4,112	487,829	111,465	4,377
<b>總計 .....</b>	<b>389,417</b>	<b>102,649</b>	<b>3,794</b>	<b>682,179</b>	<b>157,405</b>	<b>4,334</b>	<b>972,308</b>	<b>203,796</b>	<b>4,771</b>

(1) 指售予我們液態奶業務的內部生產有機原料奶。

於往績記錄期，有機原料奶及優質非有機原料奶的銷量均大幅增加主要由於我們奶牛數目以及平均年產奶量增加。我們有機牧場的奶牛數目由截至二零一一年十二月三十一日的8,982頭增至截至二零一三年十二月三十一日的30,621頭。

有機原料奶及優質非有機原料奶的平均售價亦於大部分往績記錄期有所增長。我們分部間有機原料奶的售價乃參考我們外部銷售收入售價設定。

## 財務資料

### 液態奶業務

下表載列於所示期間我們液態奶產品的銷售收入、銷量及每噸平均售價。

	截至十二月三十一日止年度		
	二零一一年	二零一二年	二零一三年
銷售收入(人民幣千元) .....	—	33,929	302,962
銷售量(噸) .....	—	2,246	20,715
平均售價(人民幣元/噸) .....	—	15,106	14,625

我們於二零一二年六月開始供應禮盒裝及環保包裝全程有機奶並於二零一三年進一步增加有機低脂奶及有機兒童奶產品。隨著我們有機原料奶產量迅速增加，於往績記錄期，液態奶產品的銷量大幅增加，乃由於有機原料奶產量增加、我們不斷努力擴大液態奶業務以及市場對我們「Shengmu 圣牧」品牌的認可度提高所致。我們液態奶產品的平均售價由二零一二年至二零一三年下跌，主要由於(i)我們致力以激勵分銷商的方式推動銷售及透過更靈活的定價政策增加市場佔有率；及(ii)我們於二零一三年改變產品組合，推出有機兒童奶並大幅提升環保包裝全脂奶佔我們總銷售的比例(此兩種產品皆因包裝成本較低而按較低價格出售)所致。

## 財務資料

### 銷售成本及毛利率

下表載列於所示期間抵銷分部間銷售所得內部溢利前後我們各分部的毛利及毛利率。我們用部分有機原料奶生產我們的液態奶產品。有機原料奶內部供應乃參照同期售予外部客戶的有機原料奶的平均價格入賬列作奶牛養殖業務的銷售收入及液態奶業務的銷售成本。該等分部間銷售於綜合我們經營業績時進行抵銷。

	截至十二月三十一日止年度								
	二零一一年			二零一二年			二零一三年		
	銷售成本	毛利	毛利率	銷售成本	毛利	毛利率	銷售成本	毛利	毛利率
	金額	金額	%	金額	金額	%	金額	金額	%
	(人民幣千元，百分比除外)								
<b>奶牛養殖業務</b>									
有機原料奶									
抵銷前 .....	64,829	17,945	21.7%	125,144	58,297	31.8%	271,176	213,303	44.0%
抵銷後 <sup>(1)</sup> .....	64,829	17,945	21.7%	115,758	52,338	31.1%	201,237	151,681	43.0%
優質非有機									
原料奶 .....	209,987	96,656	31.5%	331,712	167,026	33.5%	312,670	175,160	35.9%
小計：									
抵銷前 .....	274,816	114,601	29.4%	456,856	225,323	33.0%	583,846	388,462	40.0%
抵銷後 <sup>(1)</sup> .....	274,816	114,601	29.4%	447,470	219,364	32.9%	513,907	326,841	38.9%
<b>液態奶業務</b>									
抵銷前 .....	—	—	不適用	25,193	8,736	25.7%	200,998	101,964	33.7%
抵銷後 <sup>(2)</sup> .....	—	—	不適用	19,235	14,694	43.3%	139,377	163,585	54.0%

(1) 指抵銷原料奶分部間銷售應佔內部溢利後的毛利。該內部溢利乃按(i)液態奶業務所用有機原料奶分部間銷售與(ii)有機原料奶的生產成本的差額計算，而該奶的生產成本則按售予液態奶業務的(a)有機原料奶的總銷售成本加(b)原料奶用量再除以有機原料奶的總銷量計算。

(2) 指加回有機原料奶分部間銷售應佔內部溢利後的毛利。該內部溢利乃按(i)該分部所用有機原料奶的分部間銷售與(ii)有機原料奶的生產成本的差額計算，而有機原料奶的生產成本則按上文附註(1)的公式計算。

## 財務資料

### 奶牛養殖業務

下表載列於所示期間我們的銷售成本(抵銷分部間銷售相關成本前)的主要組成部分(均按絕對值計)及佔我們的銷售成本百分比。

	截至十二月三十一日止年度					
	二零一一年		二零一二年		二零一三年	
	金額	佔總額 百分比	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)					
飼料 .....	215,533	78.4%	348,606	76.3%	457,817	78.4%
薪金、福利及社會保險 .....	21,707	7.9%	34,579	7.6%	49,321	8.4%
其他 <sup>(1)</sup> .....	37,576	13.7%	73,671	16.1%	76,708	13.2%
<b>總計 .....</b>	<b>274,816</b>	<b>100.0%</b>	<b>456,856</b>	<b>100.0%</b>	<b>583,846</b>	<b>100.0%</b>

(1) 主要包括獸醫用成本、冷凍精液、折舊、公用事業費、維修及保養、租金開支及消耗品。

成母牛飼料成本佔我們奶牛養殖業務成本的大部分。於二零一一年、二零一二年及二零一三年，飼料成本分別佔我們奶牛養殖業務銷售成本的78.4%、76.3%及78.4%。我們用草料餵飼奶牛，包括青貯玉米、苜蓿及羊草以及精飼料。

於二零一一年、二零一二年及二零一三年，有關分部間銷售有機原料奶的銷售成本分別為零、人民幣9.4百萬元及人民幣69.9百萬元，分別佔我們銷售成本的零、2.1%及12.0%。

下表載列於所示期間我們按產品類別劃分的有機原料奶及優質非有機原料奶的毛利及毛利率(抵銷集團內分部間銷售所得內部溢利前後)。

	截至十二月三十一日止年度								
	二零一一年			二零一二年			二零一三年		
	銷售成本	毛利	毛利率	銷售成本	毛利	毛利率	銷售成本	毛利	毛利率
	金額	金額	%	金額	金額	%	金額	金額	%
	(人民幣千元, 百分比除外)								
有機原料奶									
抵銷前 .....	64,829	17,945	21.7%	125,144	58,297	31.8%	271,176	213,303	44.0%
抵銷後 <sup>(1)</sup> .....	64,829	17,945	21.7%	115,758	52,338	31.1%	201,237	151,681	43.0%
優質非有機									
原料奶 .....	209,987	96,656	31.5%	331,712	167,026	33.5%	312,670	175,160	35.9%

## 財務資料

- (1) 指抵銷有機原料奶分部間銷售應佔內部溢利後的毛利。該毛利乃按(i)液態奶業務所用有機原料奶分部間銷售與(ii)有機原料奶的生產成本的差額計算，而有機原料奶的生產成本則按(a)有機原料奶的總銷售成本與(b)售予我們液態奶業務的原料奶數量除以有機原料奶的總銷量的乘積計算。

於往績記錄期，我們有機原料奶業務的毛利率大幅上升，主要是由於有機原料奶的平均售價持續上漲所致。我們優質非有機原料奶業務的毛利率上升主要因為優質非有機原料奶的平均售價持續上漲。

### 液態奶業務

我們液態奶產品的銷售成本主要包括原料奶的採購成本、包裝及輔料成本、直接從事生產活動的僱員的薪金及福利以及其他成本。

下表載列於所示期間我們銷售成本的主要組成部分(均按絕對值計)及佔銷售成本的百分比。

	截至十二月三十一日止年度					
	二零一一年		二零一二年		二零一三年	
	金額	佔總額 百分比	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 <sup>(1)</sup> .....	—	—	12,846	51.0%	115,951	57.7%
包裝 .....	—	—	7,383	29.3%	62,559	31.1%
薪金、福利及社會保險 .....	—	—	1,373	5.4%	3,836	1.9%
其他 <sup>(2)</sup> .....	—	—	3,591	14.3%	18,652	9.3%
<b>總計</b> .....	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>25,193</b>	<b>100.0%</b>	<b>200,998</b>	<b>100.0%</b>

- (1) 抵銷液態奶業務分部間銷售所得內部溢利前。

- (2) 主要包括其他原材料、折舊、公用事業費、維修及保養、消耗品及服務費。

我們於二零一二年六月開始銷售原料奶產品。過往有機原料奶的內部採購成本及包裝材料成本佔我們液態奶業務銷售成本的絕大部分。

我們液態奶業務的毛利於二零一二年至二零一三年間大幅增加，主要因為我們的生產規模及效率提高。

### 生物資產公平值減出售成本的變動產生的收益

生物資產公平值減出售成本的變動產生的收益／(虧損)指因該等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改變而導致我們奶牛的公平值變動。一般而言，由於擠奶的貼現現金流較育成牛的售價高，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。於往績記錄期內，生物資產已於各報告日期進行評估。

於往績記錄期內，奶牛的評估師已採納下列主要估值假設：

- **犏牛及育成牛：**各報告日期之前六個月內購買的育成牛的公平值乃參考實際購買價釐定，並通過加上購買日期至報告日期的飼料成本作出調整。就其餘育成牛而言，14個月大育成牛的公平值乃參照交易活躍市場的市價釐定並按潛在產奶量進行調整。14個月以上育成牛的公平值乃經加入自14個月至各自指定年齡飼養育成牛所需的飼養成本再加上飼養者可能要求的估計利潤釐定。14個月以下犏牛及育成牛的公平值及犏牛的公平值乃經扣除飼養犏牛或育成牛自各自指定年齡至14個月大所需的飼養成本及飼養者所要求的估計利潤釐定。
- **成母牛：**成母牛的公平值乃使用多期超額盈利法釐定，該方法乃根據該等成母牛將產生的貼現未來現金流釐定。

於二零一一年、二零一二年及二零一三年，我們錄得生物資產公平值減銷售成本的變動產生的淨收益分別為人民幣117.1百萬元、人民幣4.4百萬元及人民幣9.5百萬元。有關生物資產公平值減銷售成本的變動產生的收益波動的分析，請參閱「一經營業績」。

我們出售奶牛時會在生物資產撇減奶牛的賬面值，而所售奶牛的賬面值與出售所得款項的差額入賬列為生物資產公平值減出售成本的變動。所得現金款項計入投資現金流入。於二零一一年、二零一二年及二零一三年，出售生物資產所得現金款項分別為人民幣22.9百萬元、人民幣39.0百萬元及人民幣159.6百萬元。

有關更多資料，請參閱「一若干財務狀況表項目的討論一生物資產」。

## 財務資料

### 其他收入及收益

其他收入及收益包括政府補助、銀行利息收入及其他收入。於二零一一年、二零一二年及二零一三年，總額分別為人民幣6.3百萬元、人民幣3.7百萬元及人民幣5.5百萬元的政府補助均為無附加條件的補助及津貼，乃中國政府支持中國奶牛養殖業務政策的一部分。

### 銷售及分銷開支

下表載列於所示期間我們按業務分部劃分的銷售及分銷開支。

	截至十二月三十一日止年度								
	二零一一年			二零一二年			二零一三年		
	金額	佔總銷售 收入百分比	佔分部間 銷售收入 百分比	金額	佔總銷售 收入百分比	佔分部間 銷售收入 百分比	金額	佔總銷售 收入百分比	佔分部間 銷售收入 百分比
	(人民幣千元，百分比除外)								
奶牛養殖業務 .....	6,183	1.6%	1.6%	9,007	1.3%	1.3%	11,157	1.0%	1.1%
液態奶業務 .....	212	—	不適用	13,862	2.0%	40.9%	60,664	5.3%	20.0%
總計 .....	<u>6,395</u>	<u>1.6%</u>	不適用	<u>22,869</u>	<u>3.3%</u>	不適用	<u>71,821</u>	<u>6.3%</u>	不適用

### 奶牛養殖業務

我們奶牛養殖業務的絕大部分銷售及分銷開支包括向客戶運送原料奶有關的運輸及物流開支。



## 財務資料

### 液態奶業務

下表載列於所示期間我們液態奶業務銷售及分銷開支的組成部分佔分部收益的百分比。

	截至十二月三十一日止年度					
	二零一一年		二零一二年		二零一三年	
	金額	佔分部間 銷售收入 百分比	金額	佔分部間 銷售收入 百分比	金額	佔分部間 銷售收入 百分比
	(人民幣千元，百分比除外)					
推廣及廣告 .....	212	不適用	5,213	15.4%	20,625	6.8%
物流 .....	—	—	1,782	5.3%	18,752	6.2%
薪金及福利 .....	—	—	3,847	11.3%	11,811	3.9%
消耗品、差旅及其他 .....	—	—	3,020	8.9%	9,476	3.1%
<b>總計 .....</b>	<b>212</b>	<b>不適用</b>	<b>13,862</b>	<b>40.9%</b>	<b>60,664</b>	<b>20.0%</b>

二零一三年我們液態奶業務的銷售及分銷開支大幅上升，主要是由於液態奶產品的銷售額大幅上升及擴大分銷網絡所致。二零一三年推廣及廣告開支大幅增加，主要是由於我們在央視推出廣告活動推廣我們的產品所致。二零一三年物流開支增加主要是由於銷量增加所致。

### 行政開支

我們的行政開支主要包括管理層及行政僱員的薪金及福利。於往績記錄期，行政開支佔銷售收入的百分比於二零一一年、二零一二年及二零一三年分別為2.0%、1.8%及2.2%。

### 視同出售一間附屬公司的虧損

我們於二零一一年錄得視同出售一間附屬公司的虧損人民幣0.4百萬元，主要是由於第三方投資者投資導致終止聖牧草業綜合入賬及視作出售聖牧草業產生虧損所致。我們於二零一二年及二零一三年並無錄得出售一間附屬公司的虧損。

---

## 財務資料

---

### 融資成本

我們的融資成本指銀行借款的利息開支減資本化生物資產的利息開支。我們的融資成本淨額主要受未償還借款金額及適用利率影響。

### 分佔聯營公司溢利及虧損

分佔聯營公司溢利及虧損指我們於其該等地區液態奶產品分銷商上海賽罕及北京聖牧的權益，我們分別持有41.67%及30%股權，以及我們持有聖牧草業的8.6%股權。聖牧草業作為本集團的聯營公司入賬，因為我們憑藉聖牧控股與我們的兩名最終控股股東之間的一致行動安排控制聖牧草業逾20%的實際投票權。有關詳情請參閱「與控股股東的關係－最終控股股東的主要保留業務－聖牧草業」。

於二零一一年、二零一二年及二零一三年，我們錄得分佔聯營公司虧損分別為零、溢利人民幣0.3百萬元及虧損人民幣1.3百萬元。二零一二年的溢利主要由於聖牧草業（我們向其採購有機草料）產生的溢利所致。二零一三年的虧損主要是由於上海賽罕及北京聖牧處於我們液態奶產品（於二零一二年六月推出）市場開發初期而錄得虧損所致。

### 所得稅開支

根據開曼群島及英屬處女群島的現有法律，我們毋須繳納開曼群島及英屬處女群島所得稅或資本利得稅。此外，我們派付的股息毋須繳納開曼群島及英屬處女群島預扣稅。

由於二零一一年、二零一二年及二零一三年我們並無賺取須繳納香港利得稅的收入，故並無就香港利得作出撥備。我們香港附屬公司分派的股息毋須繳納預扣稅。

截至二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日止年度各年，我們的中國附屬公司通常須按25%的稅率繳納中國企業所得稅。根據中國人民共和國企業所得稅法（「企業所得稅法」），我們來自奶牛養殖及初級農產品加工等農業活動的收入獲豁免繳納所得稅。根據中國稅務法律及法規，只要我們的相關中國附屬公司按規定於相關稅務主管部門完成備案，我們享有該等稅務豁免並無法定時限。

---

## 財務資料

---

根據財政部、海關總署、國家稅務總局《關於深入實施西部大開發戰略有關稅收政策問題的通知》(財稅[2011]58號)，我們來自非初級農產品加工的應課稅收入自二零一三年至二零二零年按15%的優惠稅率繳稅。

於二零一一年、二零一二年及二零一三年，我們的所得稅開支分別為零、零及人民幣0.9百萬元，而實際所得稅稅率分別為零、零及0.2%。截至最後實際可行日期及於往績記錄期，我們已繳清所有稅務責任且與適用稅務機構並無任何未解決的稅務糾紛。

### 年內溢利

由於上述原因，於二零一一年、二零一二年及二零一三年，我們的年內溢利分別為人民幣223.2百萬元、人民幣198.9百萬元及人民幣374.5百萬元。經比較，我們於同期扣除生物資產公平值調整前的年內溢利分別為人民幣106.1百萬元、人民幣194.5百萬元及人民幣365.0百萬元。

### 非控股權益應佔溢利

於二零一一年、二零一二年及二零一三年，我們錄得非控股權益應佔溢利(虧損)分別為(人民幣27,000元)、人民幣3.1百萬元及人民幣47.2百萬元。於往績記錄期，非控股權益主要指於與我們合作管理養殖場的奶農於我們牧場持有的少數權益。

### 經營業績

截至二零一二年十二月三十一日止年度與截至二零一三年十二月三十一日止年度的比較

#### 銷售收入

我們的銷售收入由二零一二年的人民幣700.8百萬元增加63.2%至二零一三年的人民幣1,143.7百萬元，反映(i)我們奶牛養殖業務的銷售收入增長42.5%；及(ii)我們液態奶業務的銷售收入增長793.8%。

#### 奶牛養殖業務

我們奶牛養殖業務的銷售收入由人民幣682.2百萬元增加42.5%至人民幣972.3百萬元，主要反映下列因素的影響：

- **有機原料奶。**銷售有機原料奶的銷售收入總額(抵銷分部間銷售前)由人民幣183.4百萬元增至人民幣484.5百萬元，包括(i)外部銷售收入由人民幣168.1百萬元增加109.9%至人民幣352.9百萬元；及(ii)對我們液態奶業務的分部間銷售額由二零一二年的人民幣15.3百萬元增至人民幣131.6百萬元。二零一二年至二零一三年，由於

---

## 財務資料

---

我們繼續投資有機牧場，故我們有機奶牛的數目由截至二零一二年十二月三十一日的14,111頭增至截至二零一三年十二月三十一日的30,621頭。因此，有機原料奶的總銷量由二零一二年的36,105噸增至二零一三年的92,331噸。此外，因需求持續強勁，有機原料奶的平均售價由每噸人民幣5,081元增至每噸人民幣5,247元。

- **優質非有機原料奶。**優質非有機原料奶的銷售收入保持相對穩定，二零一二年及二零一三年分別為人民幣498.7百萬元及人民幣487.8百萬元，反映平均售價因需求持續上升而由每噸人民幣4,112元漲至每噸人民幣4,377元，惟被我們的外部銷售收入由121,300噸降至111,465噸所抵銷，反映我們轉移重心至有機原料奶及液態奶業務的策略。

### 液態奶業務

我們於二零一二年六月開始銷售液態奶產品。我們液態奶產品的銷售收入由二零一二年的人民幣33.9百萬元增加793.8%至二零一三年的人民幣303.0百萬元，原因是我們的銷量由二零一二年的2,246噸增至二零一三年的20,715噸。銷售收益大幅增加主要反映(i)我們於二零一二年六月開始銷售後的首個完整年度銷售液態奶產品；(ii)我們持續擴大分銷網絡，截至二零一二年及二零一三年十二月三十一日分別合共為108名及316名分銷商；(iii)由於消費者對食品安全持續關注及可支配收入整體上升等因素導致中國對有機奶產品的需求整體上持續上升；及(iv)增加廣告及宣傳投入(如在央視及國航航班上進行宣傳)使我們的品牌知名度提升。銷量增加部分被我們液態奶產品的平均售價由二零一二年的每噸人民幣15,106元下跌3.2%至二零一三年的每噸人民幣14,625元所抵銷，主要是由於(i)我們致力以激勵分銷商的方式推動銷售及透過更靈活定價政策增加市場份額；及(ii)我們推出環保包裝全脂牛奶產品系列及兒童奶系列(兩者皆因包裝成本較低而按較低價格出售)使我們的產品組合出現變動所致。

### 銷售成本

我們的銷售成本由二零一二年的人民幣466.7百萬元增加40.0%至二零一三年的人民幣653.3百萬元，主要是由於我們原料奶(來自我們的奶牛養殖業務)及液態奶產品的產量及銷量大幅增加。

- **奶牛養殖業務。**我們的奶牛養殖業務的銷售成本由二零一二年的人民幣456.9百萬元增加27.8%至二零一三年的人民幣583.8百萬元。我們奶牛養殖業務的銷售成本(經抵銷我們分部間銷售的有關成本後)由二零一二年的人民幣447.5百萬元增加14.8%至二零一三年的人民幣513.9百萬元。該項增加主要由於原料奶的產量增加所致。飼料成本仍為我們原料奶銷售成本的主要組成部分。

---

## 財務資料

---

- **液態奶業務。**我們的液態奶產品的銷售成本由二零一二年的人民幣25.2百萬元增加697.6%至二零一三年的人民幣201.0百萬元。我們液態奶產品的銷售成本(經抵銷分部間銷售所得內部溢利後)由二零一二年的人民幣19.2百萬元增加626.0%至二零一三年的人民幣139.4百萬元，主要是由於我們的產量大幅增加。有機原料奶的內部採購成本仍為我們液態奶產品銷售成本的主要組成部分。

### 毛利及毛利率

由於上文所述原因，我們的毛利由二零一二年的人民幣234.1百萬元增加109.5%至二零一三年的人民幣490.4百萬元，毛利率由二零一二年的33.4%增至二零一三年的42.9%。

- **奶牛養殖業務。**我們奶牛養殖業務的毛利由二零一二年的人民幣225.3百萬元增至二零一三年的人民幣388.5百萬元。經比較，經抵銷分部間銷售所得內部溢利後，我們的奶牛養殖業務的毛利由二零一二年的人民幣219.4百萬元增至二零一三年人民幣326.8百萬元。我們奶牛養殖業務的毛利率由二零一二年的33.0%增至二零一三年的40.0%或由二零一二年的32.9%增至二零一三年的38.9%(經抵銷分部間銷售所得內部溢利後)，反映：
  - (i) 有機原料奶業務的毛利率由31.8%增至44.0%或由31.1%增至43.0%(經抵銷分部間銷售所得內部溢利後)，主要是由於(a)平均產奶量增加，(b)生產規模及效率提高及(c)平均售價增加(於上文「－銷售收入」項下討論)；及
  - (ii) 優質非有機原料奶業務的毛利率由33.5%增至35.9%，主要是由於平均售價上漲(於上文「－銷售收入」項下討論)所致。
- **液態奶業務。**我們液態奶業務的毛利由二零一二年的人民幣8.7百萬元增至二零一三年的人民幣102.0百萬元，而我們液態奶業務的毛利率分別為25.7%及33.7%。經比較，經抵銷分部間銷售所得內部溢利後，我們的液態奶業務的毛利由二零一二年的人民幣14.7百萬元增至二零一三年的人民幣163.6百萬元，我們的液態奶業務的毛利率分別為43.3%及54.0%。毛利增加主要是由於生產規模擴大，效率提高。於上文「－銷售收入」項下所討論，毛利率的增加由我們的液態奶產品的平均售價部分抵銷。

---

## 財務資料

---

### 生物資產公平值減銷售成本的變動產生的收益

我們於二零一二年錄得生物資產公平值減銷售成本的變動產生的收益人民幣4.4百萬元，而於二零一三年錄得生物資產公平值減銷售成本的變動產生的收益人民幣9.5百萬元。於二零一三年的收益高於二零一二年主要是由於非有機原料奶的平均售價上漲、平均產奶量增加、我們的成母牛數目增加以及牛群組成部分變動。二零一二年的收益主要是由於我們的成母牛數目、產奶量及原料奶市價增加。

### 其他收入及收益

我們的其他收入及收益由二零一二年的人民幣7.9百萬元減少12.7%至二零一三年的人民幣6.9百萬元，主要是由於銀行利息收入減少。銀行利息收入減少主要是由於二零一三年牧場的建設開支增加導致銀行存款平均結餘減少。

### 銷售及分銷開支

銷售及分銷開支由二零一二年的人民幣22.9百萬元增加213.5%至二零一三年的人民幣71.8百萬元，佔銷售收入的百分比則由二零一二年的3.3%增至二零一三年的6.3%。我們奶牛養殖業務的銷售及分銷開支由二零一二年的人民幣9.0百萬元增加24.4%至二零一三年的人民幣11.2百萬元，主要是由於我們有機原料奶銷量增加導致運輸及物流開支增加。我們液態奶業務的銷售及分銷開支由二零一二年的人民幣13.9百萬元大幅增至二零一三年的人民幣60.7百萬元，主要是由於(i)由於我們的銷量增加導致物流服務增加；(ii)我們從事銷售、營銷及分銷的僱員的薪金及福利增加；及(iii)我們加大力度及增加資源用以推廣我們於二零一二年六月推出的「聖牧」品牌及液態奶而令推廣及廣告開支增加。

### 行政開支

我們的行政開支由二零一二年的人民幣12.6百萬元增加101.6%至二零一三年的人民幣25.4百萬元，佔銷售收入的百分比由二零一二年的1.8%增至二零一三年的2.2%。行政開支增加主要反映我們的業務顯著擴大令我們僱員的人數增加以及平均僱員薪酬增加。

### 融資成本

我們的融資成本由二零一二年的人民幣12.4百萬元增加164.5%至二零一三年的人民幣32.8百萬元，原因是我們繼續增加對建設牧場及購買奶牛的投資令我們銀行貸款的平均結餘增加，從而導致我們的銀行貸款利息開支增加。

### 分佔聯營公司溢利及虧損

我們於二零一二年錄得分佔聯營公司溢利人民幣0.3百萬元及於二零一三年錄得分佔聯營公司虧損人民幣1.3百萬元。於二零一二年錄得分佔聯營公司溢利主要是由於我們的聯營公司聖牧草業錄得溢利。於二零一三年錄得分佔聯營公司虧損主要是由於我們的聯營公司上海賽罕及北京聖牧(分銷我們的液態奶產品，我們於其中分別擁有41.7%及30.0%權益)出現虧損。該等分銷商於二零一三年產生虧損是由於彼等仍處於我們於二零一二年六月推出的液態奶產品市場開發的早期。

### 所得稅開支

我們的所得稅開支由二零一二年的零增至二零一三年的人民幣0.9百萬元，主要是由於二零一三年我們開始銷售須繳納應課稅的液態奶產品。

### 年內溢利

由於上文所述原因，我們的年內溢利由二零一二年的人民幣198.9百萬元增加88.3%至二零一三年的人民幣374.5百萬元，利潤率由二零一二年的28.4%增至二零一三年的32.7%。經比較，我們的年內溢利(生物資產公平值調整前)由二零一二年的人民幣194.5百萬元增加87.7%至二零一三年的人民幣365.0百萬元，及我們的利潤率(生物資產公平值調整前)由二零一二年的27.8%增至二零一三年的31.9%。

### 非控股權益應佔溢利

於二零一二年及二零一三年，我們錄得非控股權益應佔溢利合共分別為人民幣3.1百萬元及人民幣47.2百萬元。非控股權益應佔溢利增加主要是由於非全資附屬公司的數量(主要為牧場)增加及現有牧場業務擴張所致。

### 截至二零一一年十二月三十一日止年度與截至二零一二年十二月三十一日止年度比較

#### 銷售收入

我們的銷售收入由二零一一年的人人民幣389.4百萬元增加80.0%至二零一二年的人民幣700.8百萬元，反映(i)我們奶牛養殖業務的銷售收入增加75.2%；及(ii)推出液態奶產品業務。

#### 奶牛養殖業務

我們奶牛養殖業務的銷售收入由人民幣389.4百萬元增加75.2%至人民幣682.2百元，主要反映以下因素的影響：

- 有機原料奶。銷售有機原料奶的總銷售收入(抵銷分部間銷售前)由人民幣82.8百萬元增至人民幣183.4百萬元，包括(i)外部銷售收入由人民幣82.8百萬元增加103.0%

---

## 財務資料

---

至人民幣168.1百萬元；及(ii)對我們液態奶業務的內部銷售額由二零一一年零增至二零一二年人民幣15.3百萬元。二零一一年至二零一二年，由於我們繼續投資有機牧場，故我們的有機奶牛的數目由截至二零一一年十二月三十一日的8,982頭增至截至二零一二年十二月三十一日的14,111頭。因此，有機原料奶的總銷量由二零一一年的21,484噸增至二零一二年的36,105噸。平均售價由二零一一年的每噸人民幣3,853元大幅漲至二零一二年的每噸人民幣5,081元，主要是由於有機奶的市場接受度增加推升有機原料奶的售價所致。

- **優質非有機原料奶。**優質非有機原料奶的銷售收入由二零一一年人民幣306.6百萬元增至二零一二年的人民幣498.7百萬元，反映平均售價因需求持續上升而由每噸人民幣3,778元漲至每噸人民幣4,112元。

### 液態奶業務

我們於二零一二年六月開始銷售液態奶產品，二零一二年總銷售收入為人民幣33.9百萬元及銷量為2,246噸。我們的液態奶產品乃完全使用我們內部生產的有機原料奶所生產。

### 銷售成本

我們的銷售成本由二零一一年人民幣274.8百萬元增加69.8%至二零一二年的人民幣466.7百萬元。銷售成本增加主要是由於我們牧場業務的原料奶的產量及銷量大幅增加。

- **奶牛養殖業務。**我們的奶牛養殖業務的銷售成本由二零一一年人民幣274.8百萬元增加66.2%至二零一二年的人民幣456.9百萬元。經比較，經抵銷分部間銷售所得內部溢利後，我們奶牛養殖業務的銷售成本由二零一一年人民幣274.8百萬元增至二零一二年的人民幣447.5百萬元。銷售成本增加主要是由於市場需求大幅上升（與我們的奶牛數目增加一致）令我們的銷量增加。我們成母牛的飼養成本仍為我們原料奶銷售成本的主要組成部分。
- **液態奶業務。**我們於二零一二年六月開始銷售液態奶產品，二零一二年我們液態奶產品的銷售成本為人民幣25.2百萬元。經比較，於同年，我們的液態奶產品的銷售成本（經抵銷分部間銷售所得內部溢利後）為人民幣19.2百萬元。向我們的奶牛養殖業務內部採購有機原料奶的成本為我們液態奶產品銷售成本的主要組成部分。



---

## 財務資料

---

### 毛利及毛利率

由於上文所述原因，我們的毛利由二零一一年的人民幣114.6百萬元大幅增至二零一二年的人民幣234.1百萬元。

- **奶牛養殖業務。**我們奶牛養殖業務的毛利由二零一一年的人民幣114.6百萬元增加96.6%至二零一二年的人民幣225.3百萬元。經比較，經抵銷分部間銷售所得內部溢利後，我們的奶牛養殖業務的毛利由二零一一年的人民幣114.6百萬元增加91.4%至二零一二年的人民幣219.4百萬元。我們奶牛養殖業務的毛利率由二零一一年度的29.4%增至二零一二年的33.0%或由29.4%增至32.9%（經抵銷分部間銷售所得內部溢利後），反映(i)有機原料奶業務的毛利率由21.7%增至31.8%或由21.7%增至31.1%（經抵銷分部間銷售所得內部溢利後）；及(ii)優質非有機原料奶業務的毛利率由31.5%增至33.5%。有機原料奶業務的毛利率增加主要是由於平均售價上漲（於上文「—銷售收入」項下討論）及平均年度產奶量增加所致。
- **液態奶業務。**我們於二零一二年六月開始銷售「聖牧」液態奶產品。我們於二零一二年錄得的液態奶業務毛利為人民幣8.7百萬元，毛利率為25.7%。相比之下，我們液態奶業務的毛利（抵銷來自分部間銷售的內部溢利後）為人民幣14.7百萬元，而毛利率為43.3%。

### 生物資產公平值減銷售成本的變動產生的收益

我們的生物資產公平值減銷售成本的變動產生的收益由二零一一年度的人民幣117.1百萬元大幅減至二零一二年的人民幣4.4百萬元。於二零一零年，我們因中國於二零零八年發生的三聚青胺事件而以較低的市價購入我們的奶牛，這令於二零一一年我們奶牛的公平值變動產生的收益高於二零一二年。

### 其他收入及收益

我們的其他收入及收益由二零一一年度的人民幣10.9百萬元減少27.5%至二零一二年的人民幣7.9百萬元，主要是由於我們收取的政府補助及銀行利息收入減少。

### 銷售及分銷開支

銷售及分銷開支由二零一一年度的人民幣6.4百萬元增加257.8%至二零一二年的人民幣22.9百萬元，佔銷售收入的百分比由二零一一年度的1.6%增至二零一二年的3.3%。我們奶牛養殖業務的銷售及分銷開支由二零一一年度的人民幣6.2百萬元增加45.2%至二零一二年的人民幣9.0百萬元，主要是由於我們的原料奶銷量增加令運輸及物流開支增加。我們液態奶業務的銷售及分銷開支由人民幣0.2百萬元大幅增至人民幣13.9百萬元，主要是由於(i)我們從

---

## 財務資料

---

事銷售、營銷及分銷的僱員的薪金及福利；(ii)從事銷售、市場推廣及分銷的僱員的薪酬及福利增加及(iii)我們加大力度及增加資源用於推廣我們於二零一二年六月推出的「聖牧」品牌及液態奶而令推廣及廣告開支增加。

### 行政開支

我們的行政開支由二零一一年的人民幣7.8百萬元增加61.5%至二零一二年的人民幣12.6百萬元，佔銷售收入的百分比由二零一一年的2.0%減至二零一二年的1.8%。行政開支絕對值的增加主要反映我們的僱員人數因業務顯著擴大而有所增加及平均僱員薪酬增加。

### 視同出售一間附屬公司的虧損

我們於二零一一年錄得視同出售一間附屬公司的虧損人民幣0.4百萬元，主要是由於聖牧草業獲得第三方投資者投資及我們因此而終止將其綜合入賬所致。

### 融資成本

我們的融資成本由二零一一年的人民幣4.7百萬元大幅增至二零一二年的人民幣12.4百萬元，主要是由於我們增加銀行貸款的平均結餘以繼續為投資建設牧場及購買奶牛提供資金，而導致我們的銀行貸款利息開支增加。

### 分佔聯營公司溢利及虧損

我們於二零一一年並無錄得任何分佔聯營公司溢利及虧損，而於二零一二年錄得分佔聯營公司溢利人民幣0.3百萬元。於二零一二年錄得分佔聯營公司溢利主要是由於我們聯營公司聖牧草業(我們向其採購有機草料)的溢利所致。

### 所得稅開支

於二零一一年及二零一二年，我們並無所得稅開支。於二零一一年，我們奶牛養殖業務的溢利被視為農產品初加工產生的收入，根據中國稅務法律及法規，可獲豁免繳納所得稅。於二零一二年，我們的液態奶產品業務並無產生任何應課稅收入。

### 年內溢利

由於上文所述原因，我們的年內溢利由二零一一年的人民幣223.2百萬元減少10.9%至二零一二年的人民幣198.9百萬元，利潤率由二零一一年的57.3%降至二零一二年的28.4%。經比較，我們的年內溢利(生物資產公平值調整前)由二零一一年的人民幣106.1百萬元增加83.3%至二零一二年的人民幣194.5百萬元，利潤率(生物資產公平值調整前)由二零一一年的27.2%增至二零一二年的27.8%。

## 財務資料

### 非控股權益應佔溢利

於二零一一年及二零一二年，我們錄得非控股權益應佔溢利／(虧損)分別為(人民幣27,000元)及人民幣3.1百萬元。非控股權益應佔溢利增加主要是由於非全資附屬公司的數量(主要為牧場)增加及現有牧場業務擴張所致。

### 若干財務狀況表項目的討論

下表載列截至所示日期我們的合併財務狀況表節選。本資料應與本招股章程附錄一「會計師報告」所載的合併財務資料一併閱讀。

	截至十二月三十一日		
	二零一一年	二零一二年	二零一三年
	(人民幣千元)		
<b>非流動資產</b>			
物業、廠房及設備 .....	194,875	450,249	922,764
預付土地租賃款項 .....	—	3,452	3,381
其他無形資產 .....	15,021	14,466	14,192
於聯營公司的投資 .....	14,756	17,576	17,727
生物資產 .....	713,826	1,029,541	1,510,160
物業、廠房及設備以及 生物資產的預付款項 .....	14,101	26	9,043
遞延所得稅資產 .....	—	—	187
非流動資產總值 .....	952,579	1,515,310	2,477,454
<b>流動資產</b>			
存貨 .....	103,881	204,243	335,218
貿易應收款項及應收票據 .....	10,043	24,510	63,470
預付款項、按金及其他應收款項 .....	15,893	30,030	94,377
已抵押存款 .....	29,224	12,797	15,030
現金及現金等價物 .....	69,550	29,838	127,059
流動資產總值 .....	228,591	301,418	635,154
<b>流動負債</b>			
貿易應付款項及應付票據 .....	83,963	132,151	191,037
預收款項 .....	15,473	17,527	82,481
其他應付款項及應計費用 .....	82,468	124,581	198,565
計息銀行借款 .....	75,000	324,000	932,000
應付稅項 .....	—	—	633

## 財務資料

	截至十二月三十一日		
	二零一一年	二零一二年	二零一三年
	(人民幣千元)		
流動負債總額 .....	256,904	598,259	1,404,716
流動負債淨額 .....	<u>(28,313)</u>	<u>(296,841)</u>	<u>(769,562)</u>
總資產減流動負債 .....	924,266	1,218,469	1,707,892
<b>非流動負債</b>			
計息銀行借款 .....	49,000	—	—
非流動負債總額 .....	49,000	—	—
淨資產 .....	<u>875,266</u>	<u>1,218,469</u>	<u>1,707,892</u>

### 物業、廠房及設備

我們的物業、廠房及設備主要包括建築物、機器及設備、辦公及其他設備、運輸工具及在建工程。截至二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日，我們擁有價值分別為人民幣194.9百萬元、人民幣450.2百萬元及人民幣922.8百萬元的物業、廠房及設備。於往績記錄期，我們的物業、廠房及設備持續增加，主要反映我們持續投資牧場（截至二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日，總數分別為17個、21個及25個，當中分別包括四個、七個及十三個有機農場）。

### 預付土地租賃款項

我們的預付土地租賃款項指就位於中國的一幅土地預付的經營租賃款項，有關土地主要用作液態奶生產用途。截至二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日，我們的預付土地租賃款項分別為零、人民幣3.5百萬元及人民幣3.4百萬元。

### 其他無形資產

我們的無形資產主要包括技術知識（由內蒙古大學授予我們的附屬公司內大聖牧牧業）以及電腦軟件。截至二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日，我們擁有價值分別為人民幣15.0百萬元、人民幣14.5百萬元及人民幣14.2百萬元其他無形資產。

## 財務資料

### 於聯營公司的投資

我們於聯營公司的投資指我們於上海賽罕及北京聖牧(我們於上海及北京區的液態奶產品分銷商)以及聖牧草業的股權。截至二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日,我們於聯營公司的投資分別為人民幣14.8百萬元、人民幣17.6百萬元及人民幣17.7百萬元。於往績記錄期,我們於聯營公司的投資同比增長主要反映聖牧草業的持續增長。

### 生物資產

我們的生物資產包括奶牛,而奶牛進一步分為犏牛、育成牛及成母牛。下表載列截至所示日期我們的生物資產數目。

	截至十二月三十一日					
	二零一一年		二零一二年		二零一三年	
	頭	佔總數的 %	頭	佔總數的 %	頭	佔總數的 %
犏牛及育成牛 .....	11,828	33.7%	21,747	44.0%	24,607	40.7%
成母牛 .....	23,288	66.3%	27,636	56.0%	35,850	59.3%
<b>總計 .....</b>	<b>35,116</b>	<b>100.0%</b>	<b>49,383</b>	<b>100.0%</b>	<b>60,457</b>	<b>100.0%</b>

下表載列截至所示日期我們生物資產價值。

	截至十二月三十一日					
	二零一一年		二零一二年		二零一三年	
	(人民幣千元)					
犏牛及育成牛 .....	185,125	25.9%	353,443	34.3%	424,699	28.1%
成母牛 .....	528,701	74.1%	676,098	65.7%	1,085,461	71.9%
<b>總計 .....</b>	<b>713,826</b>	<b>100.0%</b>	<b>1,029,541</b>	<b>100.0%</b>	<b>1,510,160</b>	<b>100.0%</b>

## 財務資料

我們生物資產的公平值由截至二零一二年十二月三十一日的人民幣1,029.5百萬元增加46.7%至截至二零一三年十二月三十一日的人民幣1,510.2百萬元。我們生物資產的公平值由截至二零一一年十二月三十一日的人民幣713.8百萬元增加44.2%至截至二零一二年十二月三十一日的人民幣1,029.5百萬元。於往績記錄期內我們生物資產的公平值增加，主要是由於(i)牛隻數目、平均產奶量及原料奶價格一併增加以致成母牛的公平值持續增加，及(ii)育成牛數目增加以致犏牛及育成牛的公平值持續增加所致。

### 奶牛的估值

我們的奶牛由與我們並無關連的獨立合資格專業評估師公司仲量聯行獨立進行估值，仲量聯行於生物資產估值方面擁有適當的資格及經驗。下表載列截至所示日期我們的奶牛群公平值。

	截至十二月三十一日								
	二零一一年			二零一二年			二零一三年		
	牧群價值	牧群規模	平均價值	牧群價值	牧群規模	平均價值	牧群價值	牧群規模	平均價值
	人民幣千元	頭	人民幣元	頭	人民幣千元	人民幣元	人民幣千元	頭	人民幣元
犏牛及育成牛 ...	185,125	11,828	15,651	353,443	21,747	16,252	424,699	24,607	17,259
成母牛 .....	528,701	23,288	22,703	676,098	27,636	24,464	1,085,461	35,850	30,278
總計 .....	<u>713,826</u>	<u>35,116</u>	NM <sup>(1)</sup>	<u>1,029,541</u>	<u>49,383</u>	NM <sup>(1)</sup>	<u>1,510,160</u>	<u>60,457</u>	NM <sup>(1)</sup>

(1) NM指並無意義。

以下載列我們在奶牛估值過程中採用的主要假設及參考值。根據國際財務報告準則第13.89號，一間企業應使用情況下所得最佳資料製作不可觀察參考數據，當中可能包括該企業本身的數據。在製作不可觀察參考數據時，一間企業開始時可能用其本身的數據，但如有合理可得資料顯示其他市場參與者將會使用不同數據或該實體有部分特定數據為其他市場參與者不擁有的，則其應調整有關數據。根據上述準則，仲量聯行已根據本公司實際數據採用若干假設，經考慮行業慣例及市場環境後作出適當調整。仲量聯行告知我們，其已採用與為可資比較上市奶業公司評估獲取相關假設相一致的方法。

## 財務資料

		截至及於十二月三十一日止年度		
		二零一一年	二零一二年	二零一三年
<b>成母牛</b>				
成母牛的估值方法 <sup>(1)</sup> .....				
原料奶價格(人民幣/公斤) <sup>(2)</sup> .....	所用假設	3.88	4.50	5.00
	實際	3.79	4.33	4.77
飼養成本(人民幣/公斤原料奶) <sup>(3)</sup> .....	所用假設	2.22	2.48	2.49
	實際	2.10	2.21	2.25
淘汰率 <sup>(4)</sup> .....	所用假設	20.5	20.0	20.5
	實際	12.5	15.6	24.8
預測哺乳期 <sup>(5)</sup> .....	所用假設	6	6	6
每次哺乳期每頭牛的產奶量(噸) <sup>(6)</sup> .....	所用假設	6-8	6-8	7-9
	實際	7.6	7.8	8.5
貼現率(%) <sup>(7)</sup> .....	所用假設	15.34	14.00	14.50
<b>犏牛及育成牛</b>				
犏牛及育成牛的估值方法 <sup>(8)</sup>				
14個月大育成牛的每頭市價				
(人民幣) <sup>(9)</sup> .....	所用假設	16,195	17,306	18,315
	實際	不適用	不適用	不適用

(1) 成母牛的估值方法

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,我們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,成母牛的销售收入乃根據其剩餘使用年限預測。根據預測銷售收入,與支持成母牛有關的成本乃予以扣除。收入淨額預測繼而藉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。多期超額盈餘法所用的主要假設包括下列各項:

現金流入組成部分:

- 原料奶銷售收入
- 出生的母犏牛及公犏牛產生的銷售收入
- 宰殺牛銷售收入

現金流出組成部分:

- 飼料
- 薪金、福利及社會保險
- 其他

---

## 財務資料

---

- (2) 原料奶價格
- 估值過程中用作假設的原料奶價格乃以原料奶的過往平均售價、供求前景，以及截至各報告期末自我們經營所在市場獲得的價格的分析為基礎。原料奶價格上升時，成母牛的估計公平值會增加。
- 實際原料奶價格指期間內的平均售價。由於原料奶價格正普遍上升，特定期間的實際價格低於假設所用的價格。
- (3) 飼養成本
- 估值過程中用作假設的飼養成本乃以截至各報告期末我們每公斤原料奶的過往平均飼養成本為基礎。每公斤原料奶的飼養成本上升時，成母牛的估計公平值會減少。
- 假設所用的飼料成本乃按以下分數計算：(i) 哺乳周期內產生的所有飼料成本（為分子）；及(ii) 哺乳周期內生產的原料奶奶量（為分母）。估值所用哺乳周期乃假設將為400天（即預期每隻成母牛每400天生育一次）。
- 實際飼料成本乃按以下分數計算：(i) 截至二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日止年度各年所佔原料奶銷售成本（為分子）；及(ii) 二零一一年、二零一二年及二零一三年各年所產原料奶奶量（為分母）。
- (4) 淘汰率
- 通常乃假設於各報告期末成母牛的數目會因自然或非自然因素而於推算期間按若干淘汰率減少，包括疾病、難產、產奶量低或所有哺乳期結束。我們亦能選擇主動淘汰牛隻，以改善下一代牛隻的遺傳因子。
- 估計假設所採用的淘汰率假設所有成母牛將於6個哺乳期內淘汰，但實際淘汰率並無計及於往績記錄期內已生育及成為成母牛的育成牛。
- (5) 預測哺乳期
- 估值中用作假設的預測哺乳期乃假設為六至七個哺乳期（視乎成母牛的個別身體狀況而定）。一般而言，成母牛可於6個哺乳期擠奶。成母牛的經濟可使用年期較長時，其估計公平值會增加。
- (6) 產奶量
- 估值過程中用作假設的產奶量乃以奶牛的過往產奶量、其健康狀況及牧場的管理與營運為基礎。預期奶產量會於第三至第四個哺乳期增加，然後於餘下哺乳期減少。
- (7) 貼現率
- 加權平均資本成本法乃用於釐定貼現率。貼現率反映貨幣的時間價值及風險溢價，代表不能確定的未來現金流量固有風險的補償。當貼現率上升時，成母牛的估計公平值便會下降。



## 財務資料

(8) 犢牛及育成牛的估值方法 各報告日期前六個月內所購育成牛的公平值乃參考實際購買價釐定，並加上購買日期至報告日期的飼料成本予以調整。

就犢牛及其餘育成牛而言，14個月大育成牛的公平值乃參考交易活躍市場的市價釐定並按潛在產奶量進行調整。釐定14個月以上育成牛的公平值時會加上將育成牛由14個月大飼養至各自特定歲數及加上飼養者要求的利潤所需的飼養成本。釐定14個月以下育成牛及犢牛的公平值時則減去將犢牛或育成牛由各自特定歲數飼養至14個月大及飼養者要求的利潤所需的飼養成本。

(9) 14個月大育成牛的市價 14個月大育成牛的公平值乃使用其在交易活躍市場的平均市價作為參考釐定並按潛在產奶量進行調整。由於14個月大育成牛均有經常買賣且交代活躍市場已形成，仲量聯行向我們建議認為，使用彼等的市價作為釐定犢牛及育成牛的公平值的參考指標屬公平合理且符合市場慣例。

我們購買不同歲數的育成牛，因此我們的實際購買價格無法與假設中所使用14個月大育成牛的價格比較。

### 物業、廠房及設備及生物資產的預付款項

請參閱下文「一若干財務狀況表項目的討論—預付款項、按金及其他應收款項」

### 存貨

我們的存貨主要包括原材料、產成品及消耗品。我們奶牛養殖業務的存貨主要包括飼料。我們液態奶業務的存貨主要包括包裝材料及產成品。下表載列截至所示日期我們存貨的組成部分及於所示期間我們存貨的週轉情況。

	截至十二月三十一日		
	二零一一年	二零一二年	二零一三年
	(人民幣千元，周轉天數除外)		
原材料 .....	98,383	194,462	319,525
產成品 .....	—	—	832
消耗品 .....	5,498	9,781	14,861
總計 .....	<u>103,881</u>	<u>204,243</u>	<u>335,218</u>
存貨週轉天數 <sup>(1)</sup> .....	80	84	100

(1) 存貨周轉天數採用某一年度存貨的年初結餘與年末結餘的平均數除以已資本化的犢牛及育成牛的銷售成本及養殖成本總和再乘以365天計算。

## 財務資料

截至二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日，我們的存貨合共分別為人民幣103.9百萬元、人民幣204.2百萬元及人民幣335.2百萬元。於往績記錄期存貨增加乃主要由於(i)牧群規模不斷擴大令牧草及其他飼料增加(截至二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日分別合共為人民幣96.3百萬元、人民幣188.9百萬元及人民幣305.2百萬元)；(ii)我們擴張至液態奶業務令包裝材料增加(截至二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日分別合共為零、人民幣1.7百萬元及人民幣4.6百萬元)的綜合影響所致。

於往績記錄期，我們存貨周轉天數由二零一一年的80天增至二零一二年的84天及二零一三年的100天。增加主要由於新牧場開始運營預期奶牛數量增加而導致草料儲備不斷增加所致。

截至二零一四年四月三十日，我們截至二零一三年十二月三十一日的存貨中的人民幣188.3百萬元或56.2%已經動用。

### 貿易應收款項及應收票據

貿易應收款項結餘指我們向客戶應收的未償還款項。下表載列截至所示日期我們的貿易應收款項結餘的組成部分。

	截至十二月三十一日		
	二零一一年	二零一二年	二零一三年
	(人民幣千元)		
貿易應收款項			
— 奶牛養殖業務 .....	10,043	22,284	35,074
— 液態奶業務 .....	—	2,226	28,396
小計 .....	10,043	24,510	63,470
減值 .....	—	—	—
總計 .....	<u>10,043</u>	<u>24,510</u>	<u>63,470</u>

由於銷售的增加，我們的貿易應收款項由二零一一年十二月三十一日的人民幣10.0百萬元增至二零一二年十二月三十一日的人民幣24.5百萬元，並進一步增至二零一三年的人民幣63.5百萬元。就奶牛養殖業務而言，我們一般要求客戶每月支付前一個月所購原料奶。就向分銷商銷售液態奶產品而言，我們一般要求分銷商於交付前悉數支付我們產品的購買價。我們視具體情況間或授予分銷商客戶一些信用額度。

## 財務資料

下表載列截至所示日期我們的貿易應收款項結餘的賬齡分析以及於所示期間的貿易應收款項週轉天數。

	截至及於十二月三十一日止年度		
	二零一一年	二零一二年	二零一三年
	(人民幣千元, 週轉天數除外)		
三個月內 .....	10,043	24,510	63,470
貿易應收款項週轉天數 <sup>(1)</sup> .....	14	9	14

(1) 平均貿易應收款項等於期初貿易應收款項加期末貿易應收款項再除以二。貿易應收款項週轉天數等於平均貿易應收款項除以銷售收入再乘以期內天數365天。

於往績記錄期，我們的貿易應收款項週轉天數仍較短。同期，我們並無對貿易應收款項減值作出減值或撥備，原因是截至二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日，我們的貿易應收款項並無逾期。

截至二零一四年四月三十日，我們截至二零一三年十二月三十一日的未結清貿易應收款項中有人民幣63.1百萬元或99.4%已結清。

### 預付款項、按金及其他應收款項

預付款項、按金及其他應收款項主要包括預付款項。我們的預付款項主要包括草料、精飼料、奶牛及包裝物料的預付款項。截至二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日，我們的預付款項合共分別為人民幣19.1百萬元、人民幣9.2百萬元及人民幣83.8百萬元。我們的預付款項由截至二零一二年十二月三十一日的人民幣9.2百萬元大幅增至截至二零一三年十二月三十一日的人民幣83.8百萬元，乃主要由於為購買奶牛而支付的、為獲得草料供應而向聖牧草業支付的及為購買包裝物料而向利樂支付的預付款項所致。

### 貿易應付款項及應付票據

我們的貿易應付款項及應付票據主要與購買飼料及包裝材料及零部件有關。截至二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日，我們的貿易應付款項及應付票據合共分別為人民幣84.0百萬元、人民幣132.2百萬元及人民幣191.0百萬元。於往績記錄期，我們的貿易應收款項增加主要反映我們的業務繼續擴展使購買飼料及包裝材料增加。

## 財務資料

下表載列截至所示日期我們的貿易應付款項的賬齡分析以及於所示期間的貿易應付款項週轉天數。

	截至及於十二月三十一日止年度		
	二零一一年	二零一二年	二零一三年
	(人民幣千元, 周轉天數除外)		
一年內 .....	81,579	131,850	190,561
一至兩年 .....	2,384	292	359
兩至三年 .....	—	9	117
	83,963	132,151	191,037
貿易應付款項週轉天數 <sup>(1)</sup> .....	55	59	60

(1) 貿易應付款項週轉天數乃採用某一年度貿易應付款項的年初結餘與年末結餘的平均數除以已資本化的犏牛及育成牛的銷售成本及養殖成本總和再乘以365天計算。

我們的貿易應付款項週轉天數由二零一一年的55天增至二零一二年的59天及二零一三年的60天，主要反映業務擴展使我們的購買量增加，進而使我們對供應商的議價能力增強。

截至二零一四年四月三十日，我們截至二零一三年十二月三十一日的未結清貿易應付款項中有人民幣189.1百萬元或99.0%已支付。

### 其他應付款項及應計費用

下表載列截至所示日期我們的其他應付款項及應計費用的組成部分。

	截至十二月三十一日		
	二零一一年	二零一二年	二零一三年
	(人民幣千元)		
收購物業、廠房及設備的應付款項 .....	12,569	28,053	87,416
購買奶牛的應付款項 .....	5,139	17,877	18,959
應付第三方按金 .....	2,248	10,597	20,194
應付薪金及福利 .....	5,453	10,162	20,060
關聯方墊款 .....	47,272	38,263	7,609
購買運輸服務的應付款項 .....	901	1,931	8,217
其他 .....	8,886	17,698	36,110
總計 .....	82,468	124,581	198,565

## 財務資料

「其他應付款項及應計費用」的主要組成部分包括以下各項：

- 收購物業、廠房及設備的應付款項。於往績記錄期，有關應付款項大幅增加，原因為我們大幅擴展我們的牧群規模、牧場數目以及生產設施。
- 購買奶牛的應付款項。有關應付款項增加主要是由於購買奶牛增加所致。
- 應付第三方按金。有關應付款項主要指(i)我們奶牛養殖業務的供應商及(ii)我們液態奶產品業務的分銷商的按金。該等應付款項因我們來自奶牛養殖業務的牛群規模增加並隨著我們開始涉足液態奶產品業務而增加。
- 應付薪金及福利。有關應付款項增加，主要是由於我們擴大員工規模以支持業務擴展所致。
- 關聯方墊款。於往績記錄期，我們擁有若干關聯方墊款，所有有關款項已於截至二零一四年三月二十九日結清。

### 流動資金及資金來源

#### 概覽

迄今為止，我們主要以營運所得現金、銀行貸款所得款項以及其次以股權投資者投資及關聯方墊款滿足我們的營運資金需求。截至二零一三年十二月三十一日，我們的現金及現金等價物為人民幣127.1百萬元，絕大部分以人民幣計值。我們的現金及現金等價物主要包括庫存現金及活期存款。

下表載列於所示期間我們的現金流量概要：

	截至十二月三十一日止年度		
	二零一一年	二零一二年	二零一三年
	(人民幣千元)		
經營活動所得現金淨額 .....	141,204	177,942	363,630
投資活動所用現金淨額 .....	(408,376)	(535,215)	(934,299)
融資活動所得現金淨額 .....	269,550	317,427	667,890
現金及現金等價物(減少)／增加淨額 .....	2,378	(39,846)	97,221
年初現金及現金等價物 .....	67,980	69,550	29,838
匯率變動的影響 .....	(808)	134	—
年末現金及現金等價物 .....	69,550	29,838	127,059

---

## 財務資料

---

### 經營活動

於二零一三年，經營活動所得現金淨額為人民幣363.6百萬元，主要由於除稅前溢利人民幣375.4百萬元、貿易應付款項及應付票據增加人民幣58.9百萬元及其他應付款項及應計費用增加人民幣110.0百萬元，部分被生物資產公平值減銷售成本的變動產生的非現金淨收入人民幣9.5百萬元、存貨增加人民幣131.0百萬元、貿易應收款項及應收票據減少人民幣39.0百萬元及預付款項、按金及其他應收款項增加人民幣55.4百萬元所抵銷。

於二零一二年，經營活動所得現金淨額為人民幣177.9百萬元，主要由於除稅前溢利人民幣198.9百萬元、貿易應付款項及應付票據增加人民幣44.3百萬元及其他應付款項及應計費用增加人民幣23.3百萬元，部分被生物資產公平值減銷售成本的變動產生的非現金淨收益人民幣4.4百萬元、存貨增加人民幣100.4百萬元及貿易應收款項及應收票據增加人民幣14.5百萬元所抵銷。

於二零一一年，經營活動所得現金淨額為人民幣141.2百萬元，主要由於除稅前溢利人民幣223.2百萬元、貿易應付款項及應付票據增加人民幣48.8百萬元及其他應付款項及應計費用增加人民幣23.9百萬元，部分被生物資產公平值減銷售成本的變動產生的非現金淨收益人民幣117.1百萬元、存貨增加人民幣33.4百萬元及抵押存款增加人民幣17.5百萬元所抵銷。

### 投資活動

於二零一三年，投資活動所用現金淨額為人民幣934.3百萬元，主要由於(i)飼養犢牛及育成牛的付款人民幣332.8百萬元；(ii)為新建牧場而購置物業、廠房及設備的付款人民幣442.5百萬元；及(iii)購買奶牛的付款人民幣316.5百萬元。該款項部分被出售奶牛的所得款項人民幣159.6百萬元所抵銷。

於二零一二年，投資活動所用現金淨額為人民幣535.2百萬元，由於(i)飼養犢牛及育成牛的付款人民幣200.1百萬元；(ii)為新建牧場而購置物業、廠房及設備的付款人民幣243.6百萬元；及(iii)購買奶牛的付款人民幣124.3百萬元。該款項部分被出售奶牛的所得款項人民幣39.0百萬元所抵銷。

於二零一一年，投資活動所用現金淨額為人民幣408.4百萬元，主要由於(i)飼養犢牛及育成牛的付款人民幣122.7百萬元；(ii)為新添牧場而購置物業、廠房及設備的付款人民幣132.0百萬元；及(iii)購買奶牛的付款人民幣175.9百萬元。該款項部分被出售奶牛的所得款項人民幣22.9百萬元所抵銷。

## 財務資料

### 融資活動

於二零一三年，融資活動所得現金淨額為人民幣667.9百萬元，主要由於(i)新造銀行貸款及新增其他貸款所得款項人民幣959.8百萬元；及(ii)非控股權益注資人民幣114.9百萬元。該款項部分被(i)償還銀行及其他貸款人民幣374.2百萬元；及(ii)利息付款人民幣32.7百萬元所抵銷。

於二零一二年，融資活動所得現金淨額為人民幣317.4百萬元，主要由於(i)新造銀行貸款及新增其他貸款所得款項人民幣351.5百萬元及(ii)發行股本工具及非控股權益注資所得款項人民幣144.3百萬元。該款項部分被(i)償還銀行及其他貸款人民幣164.0百萬元；及(ii)利息付款人民幣14.4百萬元所抵銷。

於二零一一年，融資活動所得現金淨額為人民幣270.0百萬元，主要由於(i)新造銀行貸款及新增其他貸款所得款項人民幣84.5百萬元；(ii)發行股本工具及非控股權益注資所得款項人民幣243.0百萬元。該款項部分被(i)償還銀行貸款人民幣50.0百萬元；及(ii)利息付款人民幣8.0百萬元所抵銷。

### 債項

截至二零一四年四月三十日(就債項聲明而言的最後實際可行日期)，我們的債項總額約為人民幣880.0百萬元。下表載列截至所示日期我們債項的組成部分。

	截至十二月三十一日			截至二零一四年 四月三十日
	二零一一年	二零一二年	二零一三年	
	(人民幣千元)			
<b>即期</b>				
— 無抵押銀行及其他借款 (無擔保) .....	—	145,000	782,000	880,000
— 有擔保銀行及其他借款 (無抵押) .....	75,000	130,000	150,000	—
— 有擔保長期銀行及其他 借款的即期部分 (無抵押) .....	—	49,000	—	—
	75,000	324,000	932,000	880,000
<b>非即期</b>				
— 有擔保長期銀行及其他 借款(無抵押) .....	49,000	—	—	—
<b>總計</b> .....	124,000	324,000	932,000	880,000

## 財務資料

下表載列截至所示日期我們借款的實際利率：

	截至十二月三十一日			截至二零一四年 四月三十日
	二零一一年	二零一二年	二零一三年	
	(以百分比計)			
<b>即期</b>				
— 無抵押銀行及其他借款 (無擔保) .....	—	6.31%	6.00%	6.00%
— 有擔保銀行及其他借款 (無抵押) .....	5.47-5.81%	6.00-6.56%	6.00%	—
— 有擔保長期銀行及其他 借款的即期部分 (無抵押) .....	—	5.60%	—	—
<b>非即期</b>				
— 有擔保長期銀行及其他 借款(無抵押) .....	5.60%	—	—	—

### 銀行及其他借款 — 有擔保(無抵押)

下表載列我們截至二零一四年四月三十日的有擔保銀行及其他借款的詳情。

	截至二零一三年 十二月三十一日		期限 / 到期日	截至二零一四年 一月三十一日的 未償還款項
	金額	的未償還款項利率		
	(人民幣千元)			(人民幣千元)
招商銀行 .....	100,000	6.0%	一年 / 二零一四年 二月二十七日至 十一月十九日	
內蒙古銀行 .....	50,000	6.0%	一年 / 二零一四年 二月五日	—
	150,000			—

該等貸款包含對中國此類融資的慣常契諾及限制，包括除非獲貸款人另行書面同意，否則限制通過轉讓、租賃或提供擔保方式出售借款人的重大資產，並須就借款人營運的任何重大進展盡快通知貸款人。該等貸款由姚同山先生及若干其他股東擔保，該等擔保於二零一四年二月二十八日之前解除。



## 財務資料

### 銀行及其他借款－無抵押(無擔保)

下表載列我們截至二零一四年四月三十日的無抵押銀行及其他借款的詳情。

	截至二零一三年十二月三十一日未償還			截至二零一四年 四月三十日的 未償還款項
	金額	利率	期限／到期日	
	(人民幣千元)			(人民幣千元)
中國銀行 .....	297,000	6.0%	一年／二零一四年 七月二十二日至 二零一四年十二月十二日	345,000
中國農業銀行 .....	178,000	6.0%	一年／二零一四年 二月二十七日至 七月一日	158,000
華鑫國際信託 .....	30,000	6.0%	一年／二零一四年 四月十四日	—
交通銀行 .....	137,000	6.0%	一年／二零一四年 五月二十三日至 十月三十日	137,000
中國民生銀行 .....	80,000	6.0%	一年／二零一四年 七月二十九日至 八月二十八日	80,000
招商銀行 .....	60,000	6.0%	一年／二零一四年 十一月十七日至 十二月二十三日	160,000
	<u>782,000</u>			<u>880,000</u>

該等貸款包含對中國此類融資的慣常契諾及限制，包括除非獲貸款人另行書面同意，否則限制通過轉讓、租賃或提供擔保方式出售借款人的重大資產，並須就借款人營運的任何重大進展盡快通知貸款人。

於往績記錄期及截至最後實際可行日期，董事確認彼等並不知悉我們的貿易及非貿易應付款項及銀行借款存在任何重大拖欠支付的情況。除本招股章程所披露者外，銀行借款協議並不包含任何將對我們日後額外舉債或發行債務或股本證券的能力產生重大不利影響的重大契諾。

除本招股章程所披露者外，截至二零一四年四月三十日，我們並無任何其他重大借款、債務、融資、租購承擔、按揭及抵押或其他重大或然負債。

董事確認，於往績記錄期，我們並無有關貿易或其他應付款項或銀行借款的重大支付違約，亦無違反任何重大財務契諾。董事確認，除「一營運資金」所述短期票據及對融資再融資及提款外，截至最後實際可行日期當日，我們並無向外界募集其他債務融資的任何計劃。

## 財務資料

儘管不能保證我們將能夠以有利的條款或根本無法獲得銀行融資，但我們預計日後我們取得銀行融資以為我們的營運提供資金的能力不會發生任何變化。

### 債項聲明

除本招股章程所披露者外，截至二零一四年四月三十日（即我們債項聲明的最後實際可行日期），我們並無任何尚未償還債務或已發行及尚未行使或同意發行任何貸款資本、銀行投資、貸款或類似債務、承兌負債（一般貿易票據除外）、承兌信貸、債券、按揭、質押、融資租約或租購承擔、擔保或其他或然負債。董事確認，截至最後實際可行日期，本公司自二零一四年四月三十日起的債務並無重大變動。

### 承擔

#### 資本承擔

下表載列截至所示日期我們資本承擔的詳情：

	截至十二月三十一日		
	二零一一年	二零一二年	二零一三年
	(人民幣千元)		
已訂約但未撥備：			
— 土地及樓宇 .....	78,510	57,703	48,501
— 廠房及機器 .....	14,850	4,065	37,641
	<u>93,360</u>	<u>61,768</u>	<u>86,142</u>

#### 經營租賃承擔

我們根據不可撤銷經營租賃安排租賃多個牧場（包括建築物構築物及設備）以及辦公室物業。下表載列截至所示日期我們根據不可撤銷經營租賃協議的未來最低租金付款：

	截至十二月三十一日		
	二零一一年	二零一二年	二零一三年
	(人民幣千元)		
一年內 .....	10,247	9,668	8,949
一年後但五年內 .....	28,523	28,170	24,859
五年後 .....	10,043	5,022	—
	<u>48,813</u>	<u>42,860</u>	<u>33,808</u>

## 財務資料

### 資本開支

我們於二零一一年、二零一二年及二零一三年的資本開支合共分別為人民幣452.0百萬元、人民幣625.5百萬元及人民幣1,135.1百萬元。於往績記錄期，我們的資本開支主要與收購物業、廠房及設備、預付土地租賃款項、收購其他無形資產及生物資產有關，原因是我們擴展業務以及於聯營公司的投資增加。

於全球發售完成後，為擴充我們的業務，我們將繼續產生資本開支。我們預計，二零一四年及二零一五年的總資本開支將分別為人民幣1,040.4百萬元及人民幣734.0百萬元。於可預見未來，我們的計劃未來資本開支主要與購買奶牛及新建有機牧場有關。亦請參閱「未來計劃與所得款項用途」。

### 營運資金

下表載列截至所示日期我們流動資產及負債的詳情：

	截至十二月三十一日			截至二零一四年 四月三十日
	二零一一年	二零一二年	二零一三年	
	(人民幣千元)			
<b>流動資產</b>				
存貨 .....	103,881	204,243	335,218	261,805
貿易應收款項及應收票據 .	10,043	24,510	63,470	139,657
預付款項、按金及 其他應收款項 .....	15,893	30,030	94,377	185,781
已抵押存款 .....	29,224	12,797	15,030	8,989
現金及現金等價物 .....	69,550	29,838	127,059	368,517
<b>流動資產總值</b> .....	<u>228,591</u>	<u>301,418</u>	<u>635,154</u>	<u>964,749</u>
<b>流動負債</b>				
貿易應付款項及應付票據 .	83,963	132,151	191,037	130,795
預收款項 .....	15,473	17,527	82,481	59,282
其他應付款項及應計費用 .	82,468	124,581	198,565	194,657
計息銀行借款 .....	75,000	324,000	932,000	880,000
應付稅項 .....	—	—	633	529
<b>流動負債總額</b> .....	<u>256,904</u>	<u>598,259</u>	<u>1,404,716</u>	<u>1,265,263</u>
<b>流動負債淨額</b> .....	<u>(28,313)</u>	<u>(296,841)</u>	<u>(769,562)</u>	<u>(300,514)</u>

---

## 財務資料

---

我們的流動負債淨額由截至二零一一年十二月三十一日的人民幣28.3百萬元增至截至二零一二年十二月三十一日的人民幣296.8百萬元，及截至二零一三年十二月三十一日止的人民幣769.6百萬元。於往績記錄期，我們的流動負債淨額增加主要反映我們購買及繁殖奶牛和支持我們繼續投資與牧場及加工設施有關的物業、廠房及設備以擴張業務的資金需要，並主要透過短期銀行貸款提供，而短期銀行貸款則大幅增加，截至二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日合共分別為人民幣75百萬元、人民幣324百萬元及人民幣932百萬元。

自二零一三年十二月三十一日以來，我們的流動負債淨額因二零一四年二月對本公司作出的首次公開發售前投資而有所減少，因此我們收到額外股東權益人民幣683.3百萬元，且現金及現金等價物亦相應增加。截至最後實際可行日期，我們的授信額度總額為人民幣1,317.0百萬元，其中我們已就人民幣1,272.0百萬元取得相關銀行出具的預批函（當中載明在現有信貸的現有期限到期及獲得償還後，該等銀行將向我們授出新的信貸），而當中人民幣428.0百萬元尚未動用。另外，我們於二零一四年三月已獲批准發行短期票據最多達人民幣200百萬元，而截至最後實際可行日期，我們並無發行任何該等票據。

董事確認，經計及上述資金來源以及我們現有的現金及現金等價物、預計經營所得現金流量及全球發售所得款項，我們將擁有充足的營運資金滿足我們的預計現金需求，包括自本招股章程日期起計未來最少十二個月的營運資金及資本開支需求。

經審慎考慮及與本公司管理層討論後以及基於上文所述，聯席保薦人並無理由相信本公司無法滿足自本招股章程日期起十二個月內的營運資金需求。

我們的未來現金需求將取決於多項因素，包括我們的營運收入、成立額外牧場的成本、我們的產品及服務的市場接受程度或其他不斷變化的業務狀況及未來發展，包括我們可能決定進行的任何投資或收購。我們可能需要額外現金來償還現有債務，或因不斷變化的業務狀況或其他未來發展而須為現有債務重新融資。倘我們現有的現金不足以滿足我們的需求，我們或會尋求出售額外股本證券、債務證券或向借貸機構借款。我們無法保證能夠按所需金額或可接受的條款融資，或必定獲得融資。出售額外股本證券（包括可換股債務證券）將攤薄股東於本公司的權益。產生債務會將用作營運資金及資本開支的現金轉至履行債務責任及可能導致訂立經營及財務契約，從而限制我們的經營及我們向股東支付股息的能力。倘我們無法獲得所需的額外股本或債務融資，我們的業務營運及前景或會受到影響。

## 財務資料

### 或然負債

截至最後實際可行日期，我們並無任何重大或然負債。

### 關聯方交易

董事認為，本招股章程附錄一會計師報告附註32所載各項關聯方交易乃由有關各方於日常及一般業務過程中按一般商業條款進行。更多詳情請參閱「持續關連交易」一節。

下表載列截至所示日期與關聯方的未償還結餘。

	截至十二月三十一日		
	二零一一年	二零一二年	二零一三年
	(人民幣千元)		
<b>應收聯繫人款項</b>			
計入於			
— 應收賬款 .....	—	—	1,386
— 預付款項、按金及其他應收款項 <sup>(1)</sup> .....	—	—	57,501
<b>應付聯繫人款項</b>			
計入於			
— 預收款項 .....	—	200	—
— 貿易應付款項 <sup>(1)</sup> .....	—	12,039	2,963
— 其他應付款項及應計費用 <sup>(1)</sup> .....	3,272	38,263	—
<b>計入以下各項的若干股東欠款／應收款：</b>			
— 其他應付款項及應計費用 <sup>(2)</sup> .....	(44,000)	—	(6,880)

(1) 主要與從聖牧草業採購草料及獲得墊款有關。

(2) 主要與購買奶牛有關。

除應收／應付關聯方的應收賬款及貿易應付款項外，上述與關聯方進行的交易乃無抵押，免息及無固定還款期。與關聯方交易的應收賬款及貿易應付款項的信貸條款與獨立第三方所提供或獲提供的信貸條款相若。截至二零一四年三月二十九日，我們截至二零一三年十二月三十一日尚未償還的非貿易關聯方交易的全部結餘(包括欠付股東的款項人民幣6.9百萬元)已經結清。

---

## 財務資料

---

於往績記錄期內，聖牧草業向我們的有機牧場提供免費生物廢料(即牛糞)清潔服務。該等服務包括從我們的農場收集未經處理的生物廢料並進行清洗。作為回報，聖牧草業向我們的農場收購該等未經處理的生物廢料而毋需任何費用。於全球發售後，我們預期將繼續從聖牧草業獲得該等生物廢料清潔服務。

二零一一年，我們亦通過兩名當時身為聖牧控股董事的個人向蒙牛集團(主要在中國從事乳製品生產，並於香港聯合交易所主板上市)出售總金額為人民幣46.8百萬元的原料奶。

### 資產負債表外安排

我們並無訂立任何資產負債表外安排或承擔以保證任何第三方的付款責任。我們並無於為我們提供融資、流動資金、市場風險或信貸支持，或與我們從事租賃或對沖或研發服務的任何未綜合實體中擁有任何可變權益。

### 有關市場風險的定性及定量披露

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利率風險、外幣風險、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。董事會定期複核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及為股東創造價值。

#### 利率風險

由於現金及現金等價物及已抵押銀行存款的當時市場利率波動，我們面對現金流量利率風險。我們認為，有關銀行結餘對利率波動並不敏感。我們的公平值利率風險主要與定息銀行借款有關。目前，我們並無利率對沖政策。然而，我們會監察利率風險並在需要時考慮對沖重大利率風險。我們已作出敏感度分析，以釐定我們面對的利率變動風險。

#### 外幣風險

我們的業務主要位於中國，且絕大部分交易以人民幣進行，惟購買進口生物資產、機器及設備除外。於往績記錄期內，我們的絕大部分資產及負債以人民幣計值，惟截至二零一一年十二月三十一日約人民幣11.2百萬元的現金及銀行結餘以美元計值。人民幣對外幣的匯率波動可能略微影響我們的經營業績。我們並無對沖任何外幣波動。我們已作出敏感度

---

## 財務資料

---

分析，以釐定我們面對的外幣匯率變動風險。倘美元對人民幣匯率於二零一一年、二零一二年及二零一三年分別升值5.0%而所有其他變量保持不變，我們的除稅前溢利將分別增加人民幣0.8百萬元、人民幣0.1百萬元及零。

### 信貸風險

我們僅與獲認同及信譽良好的第三方進行交易。根據我們的政策，凡有意以信貸形式交易的客戶，均須通過信貸審查。此外，我們亦會持續監察應收款項結餘，且我們所面對的壞賬風險並不重大。與我們其他金融資產(包括現金及銀行結餘與其他應收款項)有關的信貸風險來自對手方的違約，所面臨的最大風險等於該等工具的賬面值。由於我們僅與獲認同及信譽良好的第三方進行交易，故毋須第三方提供任何抵押物。

截至二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日，我們集中信貸風險分別為貿易應收款項總額的99%、89%及51%，乃為應收兩位最大客戶，即蒙牛集團及伊利集團(二者主要在中國從事牛奶加工行業，分別在香港聯合交易所主板及上海證券交易所上市)的款項。

### 流動資金風險

我們旨在透過運用銀行貸款及預計經營所得現金流量在資金的持續性與靈活性之間維持平衡。截至二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日，按合約未折現款項計算，我們的金融負債分別為人民幣292.0百萬元、人民幣581.6百萬元及人民幣1,328.7百萬元。我們相信，由於我們有充足的承諾信貸為我們的業務提供資金，故並無重大流動資金風險。

我們預期主要透過經營產生的內部現金流量、銀行借款、全球發售的所得款項淨額以及上市後的任何權益及債務發售撥付我們日後的現金流量需求。

### 資本管理

我們資本管理的主要目標是保障我們持續經營及維持穩健資本比率的能力，以支持其業務及為股東創造最大價值。我們會根據經濟狀況變化及相關資產的風險特徵管理及調整我們的資本架構。為維持或調整資本架構，我們或會調整派付予股東的股息金額、向股東退還股本或發行新股。於往績記錄期內，資本管理的目標、政策或流程並無變化。與業內其他公司一致，我們根據槓桿比率監察資本。該比率按債務淨額除以總資本計算。我們的政策是保持健康的槓桿比率。我們截至二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日的槓桿比率分別為14.2%、26.6%及54.6%。

## 財務資料

### 主要財務比率

下表載列於所示期間或截至所示日期的若干主要財務比率。

	於十二月三十一日或截至該日止期間		
	二零一一年	二零一二年	二零一三年
股本回報 <sup>(1)</sup> .....	26.1%	16.8%	21.9%
資產回報 <sup>(2)</sup> .....	18.9%	10.9%	12.0%
流動比率 <sup>(3)</sup> .....	0.89	0.50	0.45
速動比率 <sup>(4)</sup> .....	0.49	0.16	0.21
槓桿比率 <sup>(5)</sup> .....	14.2%	26.6%	54.6%

(1) 按本公司擁有人應佔期內淨利潤除以期末本公司擁有人應佔淨資產再乘以100%計算。

(2) 按期內淨利潤除以期末資產總值再乘以100%計算。

(3) 按流動資產除以流動負債計算。

(4) 按流動資產減存貨除以流動負債計算。

(5) 按銀行借款除以淨資產再乘以100%計算。

我們的股本回報率由二零一一年的26.1%降至二零一二年的16.8%，主要是由於二零一二年生物資產公平值變動減銷售成本產生的收益大幅減少所致，由二零一一年的人民幣117.1百萬元減至二零一二年的人民幣4.4百萬元。二零一零年，我們因二零零八年中國發生三聚氰胺事件而以較低市價購買奶牛，導致二零一一年奶牛公平值變動的收益較二零一二年相對較高。我們的生物資產公平值調整前淨利潤（指我們的淨利潤與生物資產公平值變動減銷售成本產生的收益／（虧損）的差額）由二零一一年的人民幣106.1百萬元增至二零一二年的人民幣194.5百萬元。我們的股本回報率由二零一二年的16.8%升至二零一三年的21.9%主要是由於我們的淨利潤大幅增加所致，部分被我們的淨資產增加所抵銷。

與股本回報率類似，我們的資產回報率由二零一一年的18.9%降至二零一二年的10.9%，主要是由於二零一二年生物資產公平值變動減銷售成本產生的收益大幅減少所致。我們的資產回報率由二零一二年的10.9%升至二零一三年的12.0%主要是由於我們的淨利潤大幅增加所致，部分被我們的資產總值增加所抵銷。

我們的流動比率由截至二零一一年十二月三十一日的0.89降至截至二零一二年十二月三十一日的0.50，進一步降至截至二零一三年十二月三十一日的0.45，主要是由於與我們業務增長有關的流動負債增加所致。為保障我們的增長，我們動用我們的經營及銀行借款產生的大量現金為我們購買奶牛以及建造牧場及液態奶加工廠的資本開支提供資金，致使我們的流動負債增加，部分被流動資產增加所抵銷。



---

## 財務資料

---

與我們的流動比率類似，我們的速動比率由截至二零一一年十二月三十一日的0.49降至截至二零一二年十二月三十一日的0.16，主要是由於與我們業務增長有關的流動負債增加所致。我們的速動比率由截至二零一二年十二月三十一日的0.16增至截至二零一三年十二月三十一日的0.21，主要原因是我們的流動資產(不包括存貨)的增長率較流動負債的增長率為高。

我們的槓桿比率由截至二零一一年十二月三十一日的14.2%升至截至二零一二年十二月三十一日的26.6%，並進一步升至截至二零一三年十二月三十一日的54.6%，主要是由於與我們業務增長有關的銀行借款增加所致。為保障我們的增長，我們借入大量銀行貸款為我們購買奶牛以及建造牧場及液態奶加工廠的資本開支提供資金。

### 生物資產的估值

我們已委聘仲量聯行(獨立合資格專業評估師事務所)釐定我們的奶牛分別截至二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日公平值。仲量聯行評估師的關鍵成員包括陳銘傑先生及高騰雲教授。

陳銘傑先生，仲量聯行區域董事，為香港會計師公會資深會員及澳洲會計師公會資深會員。彼亦為特許估值分析師、國際顧問、評估師及分析師協會(IACVA)會員、加拿大採礦、冶金和石油協會(CIM)會員以及澳大利亞採礦和冶金學會(AusIMM)會員。陳先生監督仲量聯行的業務估值服務，並於會計、審核、企業諮詢及評估擁有逾15年經驗。彼為中國、香港、新加坡及美國不同行業的多間已上市及現正上市的公司提供廣泛的估值服務。陳先生曾監督對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)及原生態牧業有限公司(1431.HK)的首次公開發售及該等公司其後財務報告的生物資產進行估值。彼亦曾領導為香港上市公司(包括晨鳴紙業(1812.HK)、中國蒙牛乳業有限公司(2319.HK)及中國康大食品有限公司(834.HK)進行財務申報以及為眾多私人公司對其他生物資產(如生豬、樹木、兔子及雞)進行估值。

高騰雲教授，河南農業大學(動物科學)教授，並為獨立生物資產估值專家、中國畜牧獸醫學會養牛學分會理事會成員、中國畜牧獸醫學會動物微生態學分會執行理事、農業工程學會畜牧業工程分會執行理事、中國黃牛養殖委員會執行董事、中國農業學會桔桿利用分會副秘書及中國畜牧獸醫學會飼草分會執行董事。彼於奶牛養殖方面擁有豐富經驗，主要從事利用當地餵飼資源餵飼黃牛、奶牛環境管理及家畜生態學研究。高教授已出版23本書籍，贏取15個科學成就獎項，並於不同期刊出版逾200份學術論文，大部分為調查及研究

---

## 財務資料

---

奶牛及乳類生產。彼曾參與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)及原生態牧業有限公司(1431.HK)首次公開發售及該等公司其後財務報告的生物資產估值。

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評估。

### 估值方法

#### 奶牛

##### 犏牛及育成牛

仲量聯行採用市場法為我們的犏牛及育成牛估值，因為接近每個報告日期存在若干年齡階段的育成牛的最新期市場價格，故犏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，成母牛的銷售收入乃根據其剩餘使用年限預測。根據預測銷售收入，與支持成母牛有關的成本乃予以扣除。收入淨額預測繼而藉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。

董事及聯席保薦人已與仲量聯行多次討論其編製估值報告所需方法及程序。董事及聯席保薦人已將所選用的估值方法與業內同行所採用者進行進一步比較。董事、聯席保薦人信納所選擇的估值方法屬適當且合理。

### 主要假設及數據

#### 奶牛

對奶牛進行估值所用主要數據為奶牛的數字及分類。根據成熟階段，我們的奶牛分為犏牛及育成牛以及成母牛。就犏牛及育成牛以及成母牛採取不同的估值方法。

#### 犏牛及育成牛

對犏牛及育成牛進行估值所用主要數據及假設為每頭14個月大育成牛的市價，截至二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日分別為人民幣16,195元、人民幣17,306元及人民幣18,315元。

#### 成母牛

主要假設及參考值包括奶牛產奶所得銷售收入及與成母牛相關的成本。仲量聯行亦假設現有政治、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參考值包括以下各項：

- 不同哺乳階段的成母牛數目及有關估計淘汰率與犏牛出生率。
- 不同哺乳階段的產奶率，經就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母犏牛與公犏牛的價格。

根據上述假設，截至二零一三年十二月三十一日，於估值過程所預測我們自成母牛所得銷售收入總額約為人民幣48億元。

計算飼養成母牛有關的成本的主要假設及數據包括以下各項：

- 飼料；
- 工資、福利及社會保險；及
- 其他。

## 財務資料

根據上述假設，截至二零一三年十二月三十一日，估值過程所預測我們的成母牛相關成本總額約為人民幣33億元。

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，且估值技術所用參考值乃屬恰當合理。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，並與往績記錄期的實際數據一致。

### 敏感度分析

下表顯示截至二零一三年十二月三十一日成母牛的估計公平值對關鍵參考值出現變動(假設其他所有變量保持不變)的敏感度。

#### 牛奶價格敏感度

假設牛奶價格：	5.00人民幣元／公斤							
牛奶價格變動百分比 .....	10.00%	5.00%	2.00%	1.00%	-1.00%	-2.00%	-5.00%	-10.00%
相應估值結果 (人民幣千元) .....	1,377,168	1,232,007	1,144,913	1,115,885	1,057,819	1,028,790	941,696	796,545
估值結果變動 (人民幣千元) .....	291,707	146,546	59,452	30,424	-27,642	-56,671	-143,765	-288,916
估值結果變動百分比 .....	26.87%	13.50%	5.48%	2.80%	-2.55%	-5.22%	-13.24%	-26.62%

牛奶價格上漲時成母牛的估計公平值會增加，而牛奶價格下降時則會減少。

#### 貼現率敏感度

假設貼現率： .....	14.50%						
貼現率變動百分比 .....	1.50%	1.00%	0.50%	-0.50%	-1.00%	-1.50%	
相應估值結果 (人民幣千元) .....	1,057,798	1,066,859	1,076,076	1,094,994	1,104,708	1,114,586	
估值結果變動 (人民幣千元) .....	-27,663	-18,602	-9,385	9,533	19,247	29,125	
估值結果變動百分比 .....	-2.55%	-1.71%	-0.86%	0.88%	1.77%	2.68%	

## 財務資料

貼現率下降時成母牛的估計公平值會增加，而貼現率上升時則會減少。

### 產奶量敏感度

假設產奶量：...	20.84公斤／頭／天							
產奶量變動								
百分比 .....	10.00%	5.00%	2.00%	1.00%	-1.00%	-2.00%	-5.00%	-10.00%
相應估值結果 (人民幣 千元) .....	1,218,592	1,152,021	1,112,079	1,098,775	1,072,146	1,058,832	1,018,890	952,319
估值結果變動 (人民幣 千元) .....	133,131	66,560	26,618	13,314	-13,315	-26,629	-66,571	-133,142
估值結果變動 百分比 .....	12.26%	6.13%	2.45%	1.23%	-1.23%	-2.45%	-6.13%	-12.27%

產奶量增加時成母牛的估計公平值會增加，而產奶量減少時則會減少。

### 飼養成本敏感度

假設飼養 成本： .....	2.49人民幣元／公斤							
飼養成本變動								
百分比 .....	10.00%	5.00%	2.00%	1.00%	-1.00%	-2.00%	-5.00%	-10.00%
相應估值結果 (人民幣 千元) .....	931,759	1,008,605	1,054,720	1,070,085	1,100,826	1,116,201	1,162,306	1,239,162
估值結果變動 (人民幣 千元) .....	-153,702	-76,856	-30,741	-15,376	15,365	30,740	76,845	153,701
估值結果變動 百分比 .....	-14.16%	-7.08%	-2.83%	-1.42%	1.42%	2.83%	7.08%	14.16%

飼養成本減少時成母牛的估計公平值會增加，而飼養成本增加時則會減少。

### 育成牛價格敏感度

假設育成牛 價格： .....	18,315 人民幣元							
育成牛價格變動								
百分比 .....	10.00%	5.00%	2.00%	1.00%	-1.00%	-2.00%	-5.00%	-10.00%
相應估值結果 (人民幣 千元) .....	1,132,388	1,108,919	1,094,846	1,090,148	1,080,763	1,076,075	1,061,992	1,038,523
估值結果變動 (人民幣 千元) .....	46,927	23,458	9,385	4,687	-4,698	-9,386	-23,469	-46,938
估值結果變動 百分比 .....	4.32%	2.16%	0.86%	0.43%	-0.43%	-0.86%	-2.16%	-4.32%

---

## 財務資料

---

育成牛價格上漲時成母牛的估計公平值會增加，而育成牛價格下降時則會減少。

### 盤點及內部控制

#### **盤點**

我們已就盤點制定一套標準協定，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。各牧場須每季度進行盤點，確保我們牧場信息管理系統所反映如牛隻數目及年齡組別等相關資料乃準確，並向我們總部的存檔部門提交詳盡報告。奶牛飼養主管、財務部員工、存檔部員工及相關部門主管須書面確認季度全面盤點結果。財務部亦須在牧場經理或奶牛飼養主管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，該政策涵蓋相關會計政策、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牧群的完整記錄。

#### **未經審核備考經調整有形資產淨值**

以下本集團未經審核備考經調整有形資產淨值報表乃根據上市規則第4.29條編製，僅供說明用途，並載於下文以說明倘全球發售已於二零一三年十二月三十一日進行並假設在超額配股權及根據首次公開發售前購股權計劃已授出或根據購股權計劃可能授出的購股權未獲行使的情況下，全球發售對截至二零一三年十二月三十一日本公司權益持有人應佔本集團有形資產淨值的影響。

## 財務資料

此未經審核備考經調整有形資產淨值報表僅為說明而編製，且由於其假設性質所限，未必可反映本集團截至二零一三年十二月三十一日或全球發售後任何未來日期合併有形資產淨值的真實狀況。該報表乃基於本集團會計師報告(全文載於本招股章程附錄一)所載本集團截至二零一三年十二月三十一日的合併資產淨值編製，並已作下述調整。

	於二零一三年 十二月三十一日 本公司擁有人 應佔合併有形 資產淨值	上市 估計所得 款項淨額	未經 審核備考 經調整有形 資產淨值	每股未經 審核備考 經調整有形 資產淨值	每股未經 審核備考 經調整有形 資產淨值
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣元	港元
按發售價每股 股份2.39港元 計算 .....	1,479,968	791,828	2,271,796	0.358	0.452
按發售價每股 股份2.95港元 計算 .....	1,479,968	980,844	2,460,812	0.387	0.490

### 可供分派儲備

本公司於二零一三年十二月十一日方註冊成立。截至二零一三年十二月三十一日及最後實際可行日期，本公司並無任何可供分派儲備。

### 根據上市規則第13.13條至13.19條作出的披露

除本招股章程另行披露者外，我們確認，截至最後實際可行日期，我們並不知悉會導致須根據上市規則第13.13條至13.19條規定作出披露的情況。

### 股息政策

我們於往績記錄期並無宣派任何股息。經考慮我們的經營、盈利、財務狀況、現金需求及可用現金以及於有關時間可能視為相關的其他因素後，董事會日後可酌情宣派股息。派付任何股息亦將受限於我們的組織章程細則、公司法、適用法律及其他相關因素。

### 上市開支

我們於往績記錄期內產生的上市開支(不包括包銷佣金)為人民幣2.1百萬元，其中人民幣1.8百萬元已獲確認為行政開支及人民幣0.3百萬元已根據相關會計準則獲資本化為預期將於成功上市後於權益扣除的遞延上市開支。我們預期將產生其他上市開支(不包括包銷佣金)約人民幣28.3百萬元，其中人民幣22.8百萬元將確認為行政開支及人民幣5.5百萬元將於權益扣除。我們相信，其餘開支不會對我們二零一四年的經營業績造成重大影響。

### 董事確認並無重大不利變動

董事確認，彼等已對本公司進行充分盡職審查，以確保截至本招股章程日期，我們的財務或貿易狀況或前景自二零一三年十二月三十一日(即本公司的最近合併經審核財務業績的編製日期)以來概無重大不利變動，且自二零一三年十二月三十一日以來概無發生將會對會計師報告(全文載於本招股章程附錄一)所示的資料造成重大影響的事件。



---

## 未來計劃及所得款項用途

---

### 未來計劃

有關我們未來計劃的詳細說明，請參閱「業務－業務策略」一節。

### 所得款項用途

假設發售價為每股發售股份2.67港元(即本招股章程所載發售價範圍的中位數)及假設超額配股權未獲行使，經扣除與全球發售有關的包銷費用及佣金以及我們應付的估計開支後，我們估計我們將收取的全球發售所得款項淨額將約為1,121百萬港元。

我們擬將全球發售所得款項淨額作以下用途：

- 約25%或281百萬港元將於二零一四年至二零一五年用作於建造額外6個有機奶牛場。我們計劃在二零一四年及二零一五年建立2個及4個有機牧場，預計開支分別約為84百萬港元及197百萬港元。具體來說，我們計劃在二零一四年投資67百萬港元用於建造牧場及17百萬港元用於採購設備及機器。我們計劃在二零一五年投資158百萬港元用於建造牧場及39百萬港元用於採購設備及機器。
- 約30%或360百萬港元將於二零一四年至二零一五年用作在國內以及向海外收購不少於15,000頭奶牛。具體來說，我們計劃在二零一四年及二零一五年收購約6,000頭及9,000頭育成牛，預計開支分別為約84百萬港元及252百萬港元。
- 約5%或56百萬港元將於二零一四年至二零一五年用作銷售及營銷活動及擴充分銷網絡。具體來說，我們計劃(i)從事我們液態奶產品的廣告及營銷活動，預期開支為44百萬港元；(ii)購買用於運輸我們液態奶產品及品牌宣傳的帶加長LED顯示屏卡車，預期開支為6百萬港元；及(iii)透過在我們的牧場及生產設施舉辦戶外活動展示我們「全程有機」的有機理念及推廣有機生活文化，預計開支為6百萬港元。
- 約15%或168百萬港元將用作擴大我們的液態奶產能，包括59百萬港元用作在我們的牛奶加工廠建造新車間及109百萬港元用作購買液態奶加工設備及機器。該等新生產設施的設計產能將為每天790噸，預期於二零一六年年底落成。

## 未來計劃及所得款項用途

- 約15%或168百萬港元，將用作償還部分中國附屬公司於日常業務過程中以人民銀行基準利率(目前為6%)獲取用作一般營運資金的若干未償還貸款，貸款於二零一三年下半年產生並將於二零一四年底到期；
- 其餘10%或112百萬港元，將用作為我們的營運資金提供資金及用作其他一般公司用途。

倘超額配股權未獲悉數行使及假設發售價為每股發售股份2.67港元(即本招股章程所述的發售價範圍中位數)，則我們將會獲得額外約171百萬港元的所得款項淨額。

下表載列如發售價定於每股股份2.95港元(即本招股章程所述發售價範圍上限)或每股股份2.39港元(即本招股章程所述發售價範圍下限)，在超額配股權獲行使及未獲行使的情況下，我們將會獲得的全球發售所得款項淨額。

發售價	超額配股權獲行使的 所得款項淨額	超額配股權不獲行使的 所得款項淨額
每股2.39港元.....	1,155百萬港元	1,002百萬港元
每股2.95港元.....	1,430百萬港元	1,241百萬港元

倘發售價定為高於或低於估計發售價範圍的中位數，則上述所得款項的分配將按比例予以調整。

倘所得款項淨額並無即時用作上述用途且在適用法律及法規許可的情況下，我們擬將所得款項淨額存作短期活期存款及／或貨幣市場工具。

### 香港包銷商

#### 聯席牽頭經辦人

中銀國際亞洲有限公司  
高盛(亞洲)有限責任公司  
農銀國際證券有限公司  
交銀國際證券有限公司  
中國國際金融香港證券有限公司

#### 共同經辦人

輝立證券(香港)有限公司

### 包銷安排及開支

### 香港公開發售

#### 香港包銷協議

根據香港包銷協議，本公司按照本招股章程及申請表格的條款及條件，於香港初步提呈發售44,480,000股香港公開發售股份供香港公眾人士認購。待上市委員會批准本招股章程所述已發售及將發售股份上市及買賣，以及達成香港包銷協議所載若干其他條件，香港包銷商已個別而非共同同意按照本招股章程、申請表格及香港包銷協議的條款及條件，認購或安排他人認購其各自現正根據香港公開發售提呈發售但未獲認購的相關比例香港公開發售股份。香港包銷協議須待(其中包括)國際包銷協議已簽署及成為無條件且並無根據其條款終止方可作實，並受國際包銷協議所規限。

其中一項條件為我們與聯席全球協調人(代表香港包銷商)須協定發售價。對根據香港公開發售提出申請認購的申請人而言，本招股章程及申請表格載有香港公開發售的條款及條件。國際發售將由國際包銷商全數包銷。倘我們與聯席全球協調人(代表香港包銷商)因任何原因未能協定發售價，則全球發售不會進行。

### 終止理由

倘股份開始於香港聯交所交易當日上午八時正前任何時間發生任何下列事件，則香港包銷商根據香港包銷協議認購或促使認購人認購香港公開發售股份的責任可予終止：

以下事件發展、出現、存在或生效：

- 香港、中國、新加坡、美國、英國、歐盟(整體)或日本(各稱「有關司法權區」)或影響有關司法權區的任何新法律或規例或現行法律或規例出現涉及潛在變動的任  
何變動或發展或任何事件或情況可能導致現行法律或規例出現涉及潛在變動的變  
動或發展或任何事件或情況導致任何法院或其他主管機構對該等法律或規例的詮  
釋或應用出現變動或涉及潛在變動的任何變動或發展；或
- 任何有關司法權區或影響任何有關司法權區的地方、全國、地區或國際金融、政  
治、軍事、工業、經濟、貨幣市場、財政或監管或市場狀況或任何貨幣或交易結  
算系統(包括但不限於股票及債券市場、貨幣及外匯市場以及銀行同業市場的情  
況、港元幣值與美元幣值掛鈎的制度變更或港元貶值或人民幣兌任何外幣升值)出  
現涉及潛在變動或發展的任何變動或發展或出現任何事件或連串事件可能導致或  
代表變動或發展或潛在變動或發展；或
- 任何有關司法權區或直接或間接影響任何有關司法權區的任何不可抗力事件或連  
串事件(包括但不限於政府行動、勞動糾紛、罷工、停工、火災、爆炸、水災、民  
眾暴動、暴亂、公眾騷亂、戰爭、恐怖主義行動(不論有否承認責任)、天災、交  
通意外或中斷、爆發疾病或傳染病(包括但不限於非典型肺炎、豬流感或禽流感、  
H5N1、H1N1、H1N7、H7H9及該等相關／變種型態)、任何形式的經濟制裁)；  
或
- 任何有關司法權區或影響任何有關司法權區的任何地方、全國、地區或國際敵對  
事件爆發或升級(不論有否宣戰)或其他緊急狀態或災難或危機；或
- 股份或證券一般在聯交所、紐約證券交易所、納斯達克全國市場、倫敦證券交易  
所、新加坡證券交易所、上海證券交易所、深圳證券交易所或東京證券交易所買  
賣的任何禁止、暫停或限制(包括但不限於實行或規定任何最低或最高價格限制或  
價格範圍)；或

---

## 包 銷

---

- 本集團任何其他成員公司在證券交易所或場外市場上市或報價的任何證券買賣的任何禁止、暫停或限制(包括但不限於實行或規定任何最低或最高價格限制或價格範圍)；或
- 香港(由財政司司長或香港金融管理局或其他主管政府機構(定義見香港包銷協議)實施)、紐約(由聯邦政府或紐約州政府或其他主管政府機構實施)、倫敦、新加坡、中國、歐盟(整體)、日本的商業銀行活動的任何全面停頓，或任何有關司法權區的商業銀行或外匯買賣或證券交收或結算服務、手續或事宜的任何中斷；或
- 任何有關司法權區出現任何(A)外匯管制、貨幣匯率或外商投資規例的變動或潛在變動，或(B)稅務(定義見香港包銷協議)的任何變動或潛在變動而對股份投資構成不利影響；或
- 本公司根據公司條例、公司(清盤及雜項條文)條例或上市規則或應聯交所或證監會的任何規定或要求發行或須發行本招股章程的補充本或修訂本、申請表格、初步發售通函(定義見香港包銷協議)或發售通函(定義見香港包銷協議)或有關發售及銷售股份的其他文件，而聯席全球協調人認為將予披露的事項可對全球發售的推銷或執行構成不利影響；或
- 實現本招股章程「風險因素」一節所載的任何風險；或
- 威脅或煽動針對任何集團公司(定義見香港包銷協議)或任何董事的任何訴訟或索償；或
- 任何有關司法權區的政府機構或監管部門或組織已展開對任何集團公司或任何董事的任何調查或其他法律行動或程序，或宣佈有意對任何集團公司或任何董事展開調查或採取其他法律行動或程序；或
- 本公司任何主席或行政總裁或總裁離職，或任何董事被控可起訴罪行或遭法律(定義見香港包銷協議)禁止或因其他理由而不合資格參與管理公司；或

---

## 包 銷

---

- 任何集團公司的盈利、經營業績、業務、業務前景、財務或交易狀況、情況(財務或其他)或前景的任何重大不利變動或潛在重大不利變動(包括任何第三方威脅或煽動針對任何集團公司提出任何訴訟或索償)；或
- 債權人有效要求償還債務或提出呈請要求任何集團公司解散或清盤，或任何集團公司與其債權人訂立任何債務重整協議或安排或訂立任何安排計劃或通過任何決議案解散任何集團公司，或委任臨時清盤人、接管人或管理人接管任何集團公司的全部或部分資產或業務，或任何集團公司發生任何同類事件；或
- 本公司因任何原因被禁止根據全球發售的條款配發或出售股份(包括超額配發股份)；

而聯席全球協調人(為其本身及代表香港包銷商)全權絕對認為，上述任何情況個別或整體：

- 對本公司或本集團整體或本公司任何現有或潛在股東(以其有關股東的身份)的資產、負債、業務、一般事務、管理、股東權益、溢利、虧損、經營業績、狀況或情況(財務或其他)或前景構成或將會或可能構成重大不利影響或損害；或
- 已經或將會或可能對全球發售的成功，或申請或接納或認購或購買的發售股份數目或派發發售股份構成重大不利影響及／或已經導致或很可能導致或可能導致預期執行或實行本協議、香港公開發售或全球發售的任何主要部分變得不可行或不明智或不適宜；或
- 導致或將會導致或可能導致按照本招股章程、申請表格、正式通告(定義見香港包銷協議)、初步發售通函或發售通函的條款及擬定的方式進行香港公開發售及／或全球發售或交付發售股份變得不可行或不明智或不適宜；或
- 將會導致或可能導致本協議的任何部分(包括包銷)未能按照其條款執行或阻礙處理根據全球發售或根據其包銷進行的申請及／或付款；或

---

## 包 銷

---

而聯席全球協調人、聯席保薦人、聯席賬簿管理人或任何香港包銷商知悉：

- 香港公開發售文件(定義見香港包銷協議)、聆訊後資料集(定義見香港包銷協議)及／或由或代表本公司就香港公開發售刊發或使用的任何通告、公告、廣告、通訊(包括其任何補充本或修訂本)所載的任何陳述已經或變得失實、不完整、不正確或具誤導成分，或香港公開發售文件、聆訊後資料集及／或由此刊發或使用的任何通告、公告、廣告、通訊的任何預測、估計、意見表達、所表達的意向或預期並非公平誠實，且並非基於合理理由或(如適用)整體基於合理假設；或
- 本集團任何成員公司或任何董事違反公司條例、公司(清盤及雜項條文)條例、中國公司法(定義見香港包銷協議)或上市規則；或
- 本招股章程(或就發售股份擬進行認購及銷售使用的任何其他文件)或全球發售的任何方面未有遵守上市規則或任何其他適用法律或規例；或
- 發生或發現任何事件，如於緊接本招股章程日期前已發生或發現但並無在本招股章程中披露，將會構成本招股章程的遺漏；或
- (i)本公司或控股股東(視情況而定)已違反香港包銷協議或國際包銷協議中的任何聲明、保證、承諾或條文，或(ii)本公司或控股股東(視情況而定)在香港包銷協議或國際包銷協議(如適用)作出的任何聲明、保證及承諾為(或於重申時為)失實、不正確、不完整或具誤導成分；或
- 導致或很可能導致本公司或控股股東(視情況而定)根據本公司或控股股東(視情況而定)在香港包銷協議中作出的彌償保證而負上任何責任的任何事件、行為或遺漏；或
- 將會對本集團營運、財務狀況、聲譽或董事會組成構成影響的任何訴訟或爭議或潛在訴訟或爭議；或

---

## 包 銷

---

- 訂立國際包銷協議時累計投標程序中的絕大部分訂單遭撤回、終止、取消或因其他原因而未能履行；或
- 在與任何基礎投資者簽署協議後有關基礎投資者作出的投資承擔已經減少、撤回、終止、取消或因其他原因而未能履行；或
- 任何人士(聯席保薦人除外)已撤回或有待撤回其名稱於任何香港公開發售文件提述或任何香港公開發售文件刊發連同載入其報告、函件、估值概要及／或法律意見(視情況而定)的同意；或
- 本公司及其附屬公司的整體資產、業務、一般事務、管理、股東權益、溢利、虧損、物業、經營業績、狀況或情況(財務或其他)或前景的任何不利變動或潛在不利變動或涉及潛在不利變動的發展；或
- 許可(定義見香港包銷協議)於上市日期或之前遭拒絕或未授出(受限於慣常情況除外)，或倘已授出，許可其後遭撤回、取消、限制(按慣常情況除外)、撤銷或扣留；或
- 本公司已撤回本招股章程(及／或就全球發售刊發或使用的任何其他文件)或全球發售；

則聯席全球協調人可(為其本身及代表香港包銷商)全權絕對酌情及在向本公司發出口頭或書面通知後即時終止香港包銷協議。

### 根據上市規則向香港聯交所作出的承諾

#### 我們的承諾

我們已向香港聯交所承諾，自上市日期起計六個月內(不論有關股份或證券的發行會否自上市日期起計六個月內完成)，不會再發行任何股份或可轉換為本公司證券的證券(不論該類證券是否已上市)，亦不會就發行任何該等股份或證券而訂立任何協議，惟上市規則第10.08條規定的若干情況或根據全球發售及超額配售權所發行者除外。



### 控股股東的承諾

根據上市規則第10.07(1)條，各控股股東已向本公司及聯交所承諾，不會及將促使有關登記股東不會：

- 自本招股章程日期起至上市日期起計滿六個月止期間，出售或訂立任何協議出售本招股章程所示由其實益擁有的任何本公司股份或證券，或以其他方式就該等股份或證券設立任何選擇權、權利、權益或產權負擔；及
- 於緊接上段所述期間屆滿當日起計六個月期間（「第二個六個月期間」），出售或訂立任何協議出售緊接上段所述的任何股份或證券，或以其他方式就該等股份或證券設立任何選擇權、權利、權益或產權負擔，而緊隨上述出售後或於行使或執行該等選擇權、權利、權益或產權負擔時，其將不再為控股股東。

上市規則第10.07條附註2訂明，該規則並不妨礙控股股東以其實益擁有的股份作為擔保（包括押記或質押）向認可機構（定義見香港法例第155章銀行業條例）取得真誠商業貸款。

各控股股東已各自進一步向本公司及聯交所承諾，表示其在上市日期起計12個月內，將會就以下情況即時知會本集團及聯交所：

- 如上市規則容許，將其實益擁有的本公司股份或證券質押或押記予任何認可機構，以及所質押或押記的本公司股份或證券數目；及
- 其接獲本公司任何股份或其他證券的承質押人或承押記人口頭或書面表示上述質押或押記的任何股份或其他股本將會被出售、轉讓或處置。

我們亦會在獲任何控股股東（或其各自的股東）知會有關上述事宜（如有）後盡快通知聯交所及在獲任何控股股東（或其各自的股東）通知後盡快在聯交所網站以公告方式披露上述事宜。

### 根據香港包銷協議作出的承諾

#### 我們的承諾

我們亦分別向聯席全球協調人、聯席保薦人、聯席賬簿管理人、聯席牽頭經辦人及香港包銷商承諾，除根據全球發售(包括根據超額配股權、根據首次公開發售前購股權計劃已授出的購股權及根據購股權計劃可能授出的購股權)或根據建議股份發售外，除非符合上市規則的規定，否則自香港包銷協議日期後直至上市日期後六個月(包括該日)(「首六個月期間」)止的任何時候，在未經聯席保薦人及聯席全球協調人(為其本身及代表香港包銷商)的事先書面同意(且僅獲任何相關中國機關(定義見香港包銷協議)(倘需要)後)，我們不會：

- (i) 對本公司股本的任何合法或實益權益或任何其他股本證券(如適用)，或上述任何股本或證券的任何權益(包括但不限於可轉換為或可兌換為或可行使為或代表有權收取本公司任何股本或其他股本證券(如適用)，或可購買本公司任何股本或其他股本證券(如適用)的任何認股權證或其他權利)，直接或間接、有條件或無條件地配發、發行、出售、接受認購，要約配發、發行或出售，訂約或同意配發、發行或出售、轉認按揭、抵押、質押、轉認擔保、借出、授予或出售任何購股權、認股權證、合約或認購或購買的權利、授出或購買任何購股權、認股權證、合約或配發、發行或出售的權利，或以其他方式轉讓或出售或增設產權負擔(定義見香港包銷協議)或同意轉讓或出售或增設產權負擔；或購回上述任何股本或股本證券的任何權益或就發行預托收據而向託管商託管本公司任何股本或其他股本證券；或
- (ii) 訂立任何掉期或其他安排，據此向另一方轉讓股份或本公司任何其他股本證券或本集團其他成員公司的任何股份或其他股本證券(如適用)的擁有權(合法或實益)的全部或部分的經濟後果；或上述任何股份或本集團其他成員公司的任何股份(如適用)的任何權益(包括但不限於可轉換為或可兌換為或可行使為或代表有權收取任何股份的任何認股權證或其他權利的任何證券)；或
- (iii) 訂立與上文(i)或(ii)所述的任何交易具有相同經濟效益的任何交易；或
- (iv) 提出要約或同意作出上述任何一項或公佈進行上文所述的意向，

在各種情況下，不論上文所指明的任何交易是否以交付股本或其他股本證券、現金或其他方式結算(不論發行上述股本或其他股本證券是否會於首六個月期間內完成)。本公司進一步同意，倘本公司訂立上文(i)、(ii)或(iii)所述的任何交易或建議或同意或公佈有意進行任

何上述交易，其將會採取一切合理步驟，確保上述發行或出售不會而本公司的其他行動亦不會引致本公司任何股份或其他證券市場出現混亂或造成虛假市場。

我們同意並分別向聯席全球協調人、聯席保薦人、聯席賬簿管理人、聯席牽頭經辦人及香港包銷商承諾，其將遵守上市規則訂明的最低公眾持股量規定或聯交所授出而並無撤回的豁免（「最低公眾持股量規定」），且於上市日期後六個月當日或之前，在未經聯席全球協調人（為其本身及代表聯席賬簿管理人及香港包銷商）事先書面同意前不會購買任何股份或同意作出此舉，此舉或會令公眾的股份持有量（定義見上市規則第8.24條）減至低於最低公眾持股量規定。

### 控股股東的承諾

各控股股東同意及向本公司、聯席全球協調人、聯席保薦人、聯席賬簿管理人、聯席牽頭經辦人及香港包銷商承諾，在未經聯席全球協調人（為其本身及代表香港包銷商）事先書面同意前及除非在符合上市規則的情況下：

- (a) 除World Shining根據借股協議借出任何股份外，於首六個月期間，其將不會：
- (i) 發售、質押、押記（根據上市規則就真誠商業貸款為認可機構（定義見香港法例第155章銀行條例）利益作出的任何按揭、質押或押記而不涉及有關股份因強制執行以外原因產生的法定所有權變動除外）、出售、訂約出售、出售任何購股權或訂約購買、購買任何購股權或訂約出售、授出或同意授出任何購股權、購買或認購的權利或認股權證、借出或以其他方式（直接或間接、有條件或無條件）轉讓或出售本公司任何股本或其他股本證券或當中任何權益（包括但不限於可轉換或可交換為或代表可收取任何該等股本或股本證券或當中任何權益的權利的任何證券）（根據上市規則就真誠商業貸款為認可機構（定義見香港法例第155章銀行條例）利益作出的任何按揭、質押或押記而不涉及有關股份因強制執行以外原因產生的法定所有權變動除外）；或
  - (ii) 訂立任何互換或其他安排以向他人轉讓（全部或部分）擁有任何該等股本或股本證券或當中任何權益（包括但不限於可轉換或可交換或可行使為任何股份或代表可收取任何股份的權利或可購買任何股份的任何認股權證或其他權利的任何證券）的任何經濟後果；或同意（直接或間接、有條件或無條件）轉讓或出

---

## 包 銷

---

售任何股份或本公司任何其他股本證券或前述任何項目的任何權益或對其設立產權負擔(定義見香港包銷協議)(包括但不限於可轉換或可交換或可行使為任何股份或代表可收取任何股份的權利或可購買任何股份的任何認股權證或其他權利的任何證券)(根據上市規則就真誠商業貸款為認可機構(定義見香港法例第155章銀行條例)利益作出的任何按揭、質押或押記而不涉及有關股份因強制執行以外原因產生的法定所有權變動除外)；或

(iii) 進行具有上文第(i)或(ii)段所述任何交易相同經濟效果的任何交易；或

(iv) 披露其將會或可能進行上文第(i)、(ii)或(iii)段所述的任何交易，

在各情況下，不論上文第(i)、(ii)或(iii)段所述的任何該等交易是否將以交付有關股本或證券、以現金或其他方式結算，

(b) (A) 於緊隨首六個月期間後的六個月期間(「第二個六個月期間」)，倘緊隨有關交易後，任何控股股東將不再為本公司的控股股東(定義見上市規則)，其將不會進行上文第(a)(i)、(ii)或(iii)段所述的任何交易或同意或訂約或公開宣佈有意進行任何該等交易；及

(B) 直至第二個六個月期間屆滿期間，倘其進行上文第(a)(i)、(ii)或(iii)段所述的任何該等交易或同意或訂約或公開宣佈有意進行任何該等交易，其將採取合理措施以確保其將不會導致本公司證券出現紊亂或虛假的市場情況。

為免疑問，上述限制不得阻止任何控股股東購買額外股份及出售任何該等所購買的額外股份，惟須符合上市規則第8.08條的規定以維持公開的證券市場及充足公眾持股量。

(c) 於香港包銷協議日期後任何時間直至上市日期後滿十二個月之日(包括該日)止期間，其須：

(i) 倘其質押或押記其實益擁有的本公司任何證券或股本證券權益時，立即以書面通知本公司及聯席全球協調人有關質押或押記，以及所質押或押記的證券數目；及

---

## 包 銷

---

- (ii) 倘其接獲任何承質押人或承押記人(口頭或書面)表示將出售任何已質押或已押記的本公司證券或股本證券權益，立即以書面通知本公司及聯席全球協調人有關表示，

惟於控股股東接獲該等信息後，聯席全球協調人須在適用法律規定的許可範圍及符合有關法律的情況下將該等信息視作保密，直至本公司根據上市規則公開披露該等信息。

- (d) 除非上市規則許可，否則不得(不論由其本身作出或透過其所控制的任何公司)以其名義或透過代名人申請或認購或購買任何發售股份，而倘已作出任何上述申請或其已表示有興趣收購該等發售股份，其須立即知會聯席全球協調人(為其本身及代表香港包銷商)；
- (e) 倘於(i)國際包銷商售出所有國際發售股份之日(按國際包銷商的代表就國際發售合理釐定)及(ii)不遲於遞交香港公開發售的截止日期後30日(以較後者為準)之後的40日前的任何時間，發生任何事件或出現任何情況而會或可能致使任何控股股東於本協議內所載任何陳述及保證不真實、不準確、不完整、不正確或具誤導成分，並知悉任何事件或情況致使任何發售文件或聆訊後資料集(包括對其作出的任何修訂或補充)不真實、不準確、不完整、不正確或具誤導成分，其將立即知會聯席全球協調人及應聯席全球協調人的要求採取步驟糾正並公佈有關事件或情況；
- (f) 致力促使本公司於上市日期後六個月當日或之前，在未經聯席全球協調人(為其本身及代表香港包銷商)事先書面同意前不會購買任何股份或同意作出此舉，此舉或會令公眾的股份持有量(定義見上市規則第8.24條)減至低於最低公眾持股量規定。

### 其他股東的承諾

為方便進行全球發售，除控股股東作出的承諾外，其他股東(即Greater Honour、Start Great、Saint Investment、Broad Street、Greenbelt Global、紅杉資本、BOCIFP及King Capital)將分別就本公司及聯席全球協調人(為其本身及分別代表聯席賬簿管理人及包銷商)作出禁售承諾，表示除非符合適用法律法規的規定，否則其不會且會促使其所分配(如適用)股份的相關登記持有人在未經聯席全球協調人(為其本身及分別代表聯席賬簿管理人及包商)書面同意前，於相關禁售承諾日期起至上市日期後六個月當日止期間任何時間不會進行下列各項：

- (a) 直接或間接(透過連鎖公司或其他途徑)有條件或無條件地出售、要約出售、訂約或同意出售、按揭、抵押、質押、擔保、借出其於本禁售承諾日期或上市後持有的任何股份或其於本禁售承諾日期或上市後持有的任何股份的任何權益(包括但不限於可轉換為或可兌換為或可行使為或代表有權收取任何股份的任何證券，或可購買任何股份的任何認股權證或其他權利)；就該等股份或權益授予或出售任何購股權、認股權證、合約或購買的權利、授出或購買任何購股權、認股權證、合約或出售的權利、接受認購，或以其他方式轉讓或出售該等股份或權益或對該等股份或權益增設任何質押、抵押、留置權、按揭、抵押權益、申索、優先購買權、股權、第三方權利或權益或與前述者類似的權利(「**產權負擔**」)；
- (b) 訂立任何掉期、衍生工具、借貸、購回、按揭或其他安排，據此向另一方轉讓任何該等股份或證券或其任何權益的擁有權的全部或部分的經濟後果；
- (c) 訂立與上文(a)或(b)段所指的任何交易具有相同經濟效益的任何交易；或
- (d) 提出要約或同意或公佈有關進行上文(a)、(b)或(c)段所指的任何交易的意向，在各種情況下，不論上文(a)、(b)或(c)段所指的任何交易是否以交付股份或以現金或其他方式結算(不論上述交易是否會於本禁售承諾日期起至上市日期後六個月當日止期間內完成)。

### 國際發售

就國際發售而言，預期本公司將與國際包銷商訂立國際包銷協議。根據國際包銷協議，國際包銷商將在該協議所載若干條件的規限下，個別而非共同地同意促使認購人或購買人認購或購買國際發售股份，倘認購人或購買人未能認購或購買，則其同意按其各自所佔比例認購或購買在國際發售中未獲認購的國際發售股份。

預期本公司向國際包銷商授出超額配股權，可由聯席全球協調人（代表國際包銷商）在國際包銷協議訂立日期起至根據香港公開發售遞交認購申請截止日期後30日止期間任何時間行使，以要求本公司按國際發售項下每股發售股份的相同價格發行及配發總計最多66,720,000股額外發售股份（佔初步發售股份約15%）以補足（其中包括）國際發售的超額分配（如有）。

預期國際包銷協議可基於與香港包銷協議類似的理由予以終止。有意投資者務請注意，如國際包銷協議並未訂立或予以終止，則全球發售將不會進行。

### 佣金及開支總額

根據香港包銷協議，香港包銷商將收取香港公開發售中初步提呈發售的香港公開發售股份發售價的3.0%作為包銷佣金。至於未獲認購而重新分配至國際發售的香港公開發售股份，本公司將按適用於國際發售的費率支付包銷佣金，並將這些佣金支付給聯席全球協調人及相關國際包銷商（而非香港包銷商）。

假設超額配股權完全未獲行使，並基於發售價每股2.67港元（即指示性發售價範圍每股2.39港元至2.95港元的中位數），本公司應支付有關全球發售的佣金及費用總額連同上市費用、證監會交易徵費、香港聯交所交易費、法律及其他專業費用以及印刷及其他開支（統稱「佣金及費用」）估計合共約達95.7百萬港元。

本公司及控股股東已各自同意就香港包銷商及國際包銷商可能蒙受的若干損失向其作出彌償保證。這些損失包括美國證券法項下的負債、香港包銷商及國際包銷商履行其於包銷協議項下的責任及本公司違反包銷協議而引致的損失。

### 包銷團成員活動

我們於下文闡述香港公開發售的包銷商(統稱「包銷團成員」)可能各自進行而不構成包銷或穩定市場程序的多項活動。謹請注意，當進行任何該等活動時，包銷團成員將受到若干限制，包括以下的限制：

- 包銷團成員(高盛(亞洲)有限責任公司(作為穩定價格操作人)、其聯屬人士或代其行事的任何人士除外)一概不得就分銷發售股份進行任何交易(包括發行或訂立任何有關發售股份的期權或其他衍生工具交易)，不論是在公開市場或其他地方，以將任何發售股份的市價穩定或維持於與其當時的公開市場價格不同的水平；及
- 彼等均必須遵守所有適用法律，包括證券及期貨條例有關市場失當行為的條文，有關禁止內幕交易、虛假交易、操控價格及操縱證券市場的條文。

包銷團成員及彼等的聯屬人士是與全球多個國家有聯繫的多元化金融機構。該等實體為本身利益及為他人利益從事廣泛的商業及投資銀行業務、經紀、基金管理、買賣、對沖、投資及其他活動。就股份而言，該等活動可包括作為股份買家及賣家的代理人行事、以主事人身份與該等買家及賣家進行交易、自營股份買賣及進行場外或上市衍生工具交易或上市及非上市證券交易(包括發行在證券交易所上市的證券(如衍生權證等))，該等交易的相關資產可能包括股份。該等活動可能要求該等實體進行對沖活動，包括直接地或間接地購買及出售股份。所有該等活動可於香港及全球其他地區發生，並可能導致包銷團成員及彼等的聯屬人士於股份、包含股份的多個籃子證券或指數、可能購買股份的基金單位，或有關任何前述項目的衍生工具持有好倉及／或淡倉。

就包銷團成員或彼等的聯屬人士在聯交所或在任何其他證券交易所發行任何上市證券(以股份作為其相關資產)而言，有關交易所的規則可能要求該等證券的發行人(或其一個聯屬人士或代理人)作為證券的市場莊家或流通量提供者，而於大多數情況下，這亦將導致股份對沖活動。

所有此等活動可能於本招股章程「全球發售的架構及條件－國際發售－超額配股權」及「全球發售的架構及條件－國際發售－穩定價格」章節所述的穩定價格期間內及完結之後發生。此等活動可能影響股份的市場價格或價值、股份流通量或成交量及股價波幅，及不能估計此情況每日發生的程度。



### 香港包銷商於本公司的權益

除本招股章程所披露者及香港包銷協議下的責任外，香港包銷商概無於本公司擁有任何股權或擁有認購或提名他人認購本公司證券的任何權利或期權（無論可否依法執行）。

於全球發售完成後，包銷商及彼等的聯屬公司可能因根據包銷協議履行彼等責任而持有若干比例的股份。

### 向本公司提供的其他服務

若干聯席全球協調人、香港包銷商或其各自的聯屬人士過往不時且預期日後會繼續向本公司及其各自的聯屬人士提供投資銀行及其他服務，而聯席全球協調人、香港包銷商或其各自的聯屬人士已經或將會收取慣常費用及佣金。

### 超額配發及穩定價格

有關超額配發及穩定價格的安排的詳情載於「全球發售的架構及條件－國際發售－穩定價格」一節。

### 保薦人的獨立性

誠如於本招股章程「歷史、重組及集團架構－我們的公司架構」一段所披露，緊隨全球發售後，BOCIFP將擁有本公司約2.20%權益（假設超額配股權不獲行使，根據首次公開發售前購股權計劃授出的購股權及根據購股權計劃將予授出的購股權不獲行使）。BOCIFP由中銀國際控股有限公司全資擁有。除上述者外，中銀國際控股有限公司及其附屬公司於上市後將不會擁有本公司任何股權。

誠如本招股章程「歷史、重組及集團架構－重組」一段所披露，截至最後實際可行日期，由於一系列資金轉賬，Greater Honour及World Shining仍應付中國銀行股份有限公司澳門分行合共66.8百萬美元。

截至二零一三年十二月三十一日，由於中銀國際控股有限公司及其附屬公司於上市後持有本公司少於5%股權及中國銀行股份有限公司澳門分行向World Shining及Greater Honour提供的貸款佔中國銀行股份有限公司（中銀國際亞洲有限公司的最終控股公司）總資產的不足10%，根據上市規則第3A.07條所載適用於保薦人的獨立性準則，中銀國際亞洲有限公司被視為獨立保薦人。

---

## 包 銷

---

誠如本招股章程「歷史、重組及集團架構－我們的公司架構」一段所披露，緊隨全球發售後，Saint Investment (Mauritius)及Broad Street將共同擁有本公司約6.22%權益（假設超額配股權不獲行使，根據首次公開發售前購股權計劃授出的購股權及根據購股權計劃將予授出的購股權不獲行使）。Saint Investment (Mauritius)及Broad Street由高盛集團有限公司全資擁有或控制。除上述者外，高盛集團有限公司於上市後將不會擁有本公司任何股權。

由於高盛集團有限公司於上市後持有本公司多於5%股權，根據上市規則第3A.07條所載適用於保薦人的獨立性準則，高盛(亞洲)有限責任公司不被視為獨立保薦人。

---

## 全球發售的架構及條件

---

### 全球發售

本招股章程乃就屬全球發售一部分的香港公開發售而刊發。全球發售包括：

- (i) 如下文「香港公開發售」一節所述於香港進行香港公開發售，以發售44,480,000股發售股份；及
- (ii) 國際發售初步提呈發售合共400,320,000股股份，包括(i)根據美國證券法第144A條在美國向合資格機構買家發售我們的股份，及(ii)根據美國證券法S規例在美國境外提呈發售我們的股份。自國際包銷協議日期起至遞交香港公開發售申請截止日期起計30日止，聯席全球協調人(作為國際包銷商代表)可隨時選擇要求我們按發售價發行及配發最多66,720,000股額外發售股份(相等於將於全球發售中初步提呈發售的發售股份數目的約15%)，以(其中包括)補足國際發售的超額分配(如有)。倘超額配股權獲全面行使，額外發售股份將佔本公司於緊隨全球發售完成及超額配股權獲行使後經擴大股本的約1.0%。倘超額配股權獲行使，本公司將刊發報章公告。

投資者可根據香港公開發售申請發售股份或根據國際發售申請或表示有意申請發售股份，但不可兩者同時進行。

發售股份將佔本公司於緊隨全球發售完成後(不計及超額配股權獲行使)經擴大已發行股本的約7.0%。倘超額配股權獲全面行使，發售股份將佔於緊隨全球發售完成及下文「超額配股權」一段所載超額配股權獲行使後經擴大已發行股本的約7.9%。

根據香港公開發售及國際發售將予提呈發售的發售股份數目可按下文「重新分配及回撥」一節所述予以重新分配。

### 香港公開發售

#### 初步提呈發售的發售股份數目

本公司按發售價初步提呈發售44,480,000股發售股份(相等於根據全球發售初步可供認購的發售股份總數的約10.0%)以供香港公眾人士認購。

---

## 全球發售的架構及條件

---

香港公開發售可供香港公眾人士以及機構及專業投資者參與。香港公開發售股份將佔本公司於緊隨全球發售完成後(假設超額配股權並無獲行使)註冊股本的約0.7%。專業投資者一般包括經紀、交易商、日常業務涉及買賣股份及其他證券的公司(包括基金經理)以及定期投資於股份及其他證券的公司實體。

香港公開發售須待下文「香港公開發售的條件」一節所載條件達成後，方告完成。

### 分配

根據香港公開發售向投資者分配的發售股份，將僅按根據香港公開發售接獲的有效申請水平作出。分配基準或會隨申請人有效申請的香港公開發售股份數目而改變。有關分配可能(如適用)包括抽籤，即部分申請人獲分配的股份數目可能高於其他申請認購相同數目香港公開發售股份的申請人，而抽籤失敗的申請人可能不獲分配任何香港公開發售股份。

根據香港公開發售初步可供認購的發售股份總數(經計及下述任何重新分配)將就分配目的而分為兩組：甲組(22,240,000股發售股份)及乙組(22,240,000股發售股份)。甲組的發售股份將按公平基準分配予已申請認購發售股份總價格為5百萬港元(不包括應付經紀佣金、證監會交易徵費及香港聯交所交易費)或以下的申請人。乙組的發售股份將按公平基準分配予已申請認購發售股份總價格超過5百萬港元(不包括應付經紀佣金、證監會交易徵費及香港聯交所交易費)但不超過乙組總價值的申請人。投資者務請注意，甲組的申請與乙組的申請可能獲得不同的分配比率。倘任何一組(而非兩組)的發售股份認購不足，則多出的發售股份將轉撥至另一組以滿足該組的需求，並作出相應分配。僅就本段而言，發售股份的「價格」指於申請認購時應付的價格(不考慮最終釐定的發售價)。申請人僅可獲分配甲組或乙組(而非兩組)的發售股份。重複或疑屬重複的申請以及申請認購超過22,240,000股發售股份的申請均會不獲受理。

### 重新分配及回撥

香港公開發售及國際發售之間的發售股份分配可予調整。倘根據香港公開發售有效申請的股份數目相等於根據香港公開發售初步可供認購股份數目的：(i) 15倍或以上但少於50倍；(ii) 50倍或以上但少於100倍；及(iii) 100倍或以上，則股份將由國際發售重新分配至香港公開發售。由於重新分配，根據香港公開發售可供認購的發售股份總數將分別增至

---

## 全球發售的架構及條件

---

133,440,000股發售股份(如屬(i)的情況)、177,920,000股發售股份(如屬(ii)的情況)及222,400,000股發售股份(如屬(iii)的情況),分別相等於根據全球發售(任何超額配股權獲行使前)初步可供認購發售股份的約30%、40%及50%。於上述任何一種情況下,重新分配至香港公開發售的額外發售股份將於甲組與乙組間進行分配,而分配至國際發售的發售股份數目將按聯席全球協調人認為適當的方式相應減少。此外,聯席全球協調人可將發售股份由國際發售分配至香港公開發售,以滿足香港公開發售項下的有效申請。

倘香港公開發售未獲全數認購,聯席全球協調人有權按其認為適當的有關比例,將全部或任何未獲認購的香港公開發售股份重新分配至國際發售。

### 申請

香港公開發售項下每名申請人亦將須於其提交的申請內作出承諾及確認,表示申請人及申請人為其利益而提出申請的任何人士不曾申請或認購或表示有意申請或認購,亦將不會申請或認購或表示有意申請或認購國際發售項下的任何發售股份,以及倘上述承諾及/或確認遭違反及/或失實(視乎情況而定)或其已經或將會獲配售或分配國際發售項下的發售股份,則該名申請人的申請會不獲受理。

發售股份於香港聯交所上市乃由聯席保薦人保薦。香港公開發售項下的申請人須於申請時支付最高價格每股股份2.95港元,另加就每股發售股份應付的任何經紀佣金、證監會交易徵費及香港聯交所交易費。倘按下文「全球發售的定價」一節所述方式最終釐定的發售價低於最高價格每股股份2.95港元,則適當金額的退款(包括這些多繳申請款項應佔的經紀佣金、證監會交易徵費及香港聯交所交易費)將不計利息退還獲接納的申請人。進一步詳情載於下文「如何申請香港公開發售股份」一節。

於本招股章程內,凡有關申請、申請表格、申請款項或申請手續的提述,僅與香港公開發售有關。

### 國際發售

#### 提呈發售的發售股份數目

在上述重新分配所規限下,國際發售將包括將由我們提呈發售的合共400,320,000股發售股份。

### 分配

國際發售包括向機構及專業投資者和其他預期對發售股份有大量需求的投資者有選擇地推銷發售股份。專業投資者一般包括經紀、證券商、日常業務涉及買賣股份及其他證券的公司(包括基金經理)以及經常投資股份與其他證券的企業實體。國際發售的發售股份分配將根據下文「全球發售的定價」一節所載「累計投標」程序進行，並視乎多項因素而定，包括需求水平及時間、有關投資者於有關行業的投資資產或股本資產總額，以及預期有關投資者於發售股份在香港聯交所上市後會否增購及／或持有或出售所持發售股份。有關分配旨在按一個會形成穩固的專業及機構股東基礎的基準分配發售股份，以對本公司及其股東整體有利。

聯席全球協調人(代表包銷商)可能要求任何已根據國際發售獲提呈發售發售股份並根據香港公開發售提出了申請的投資者向聯席全球協調人提供足夠資料，以識別相關香港公開發售申請，並確保拒絕彼等根據香港公開發售提出的任何發售股份申請。

### 超額配股權

就全球發售而言，我們預期向國際包銷商授出可由聯席全球協調人代表國際包銷商行使的超額配股權。

根據超額配股權(可在國際包銷協議訂立日期起至根據香港公開發售遞交認購申請截止日期後30日止期間任何時間行使)，聯席全球協調人有權要求本公司按國際發售項下每股發售股份的相同價格發行及配發總計最多66,720,000股額外發售股份(佔初步發售股份約15%)，以補足(其中包括)國際發售的超額分配(如有)。倘超額配股權獲悉數行使，則額外發售股份將約佔緊隨全球發售完成及超額配股權獲行使後本公司經擴大股本1.0%。倘超額配股權獲行使，則將會刊登報章公告。

### 穩定價格

穩定價格是包銷商在若干市場中為促銷證券而採用的慣常手法。為穩定價格，包銷商可於指定期間在二級市場競價收購或購入證券，從而減緩並在可能情況下防止有關證券的市價下跌至低於發售價。在香港及多個其他司法權區，進行價格穩定措施的價格不得高於發售價。

---

## 全球發售的架構及條件

---

就全球發售而言，穩定價格操作人或代其行事的任何人士可代表包銷商超額分配或進行賣空或任何其他穩定價格交易，以將股份的市價穩定或維持在高於原本在公開市場的現行價格水平。賣空指穩定價格操作人賣出超過包銷商須在全球發售中購買的股份數目。「有擔保」賣空指出售的股份數目不超過超額配股權下可出售的股份數目。穩定價格操作人可通過行使超額配股權購買額外股份或在公開市場購買股份的方式，為有擔保賣空平倉。在確定股份來源以對有擔保賣空平倉時，穩定價格操作人將考慮(其中包括)公開市場的股份價格與其根據超額配股權購買的額外股份價格的比較。穩定價格交易包括若干競價或購買，以防止或減慢進行全球發售時股份市價下跌。在市場購買任何股份均可於任何證券交易所(包括香港聯交所、任何場外交易市場或以其他方式)進行，前提是必須遵守所有適用法律及監管規定。然而，穩定價格操作人或代其行事的任何人士均無義務進行任何有關穩定價格活動。倘該等活動開始進行，則將由穩定價格操作人全權酌情決定，並可隨時中止。任何有關穩定價格活動均須自遞交香港公開發售申請截止日期起計30日內結束。倘超額配股權已全部或部分獲行使，可超額分配的股份數目不會超過根據超額配股權可供出售的股份數目，即66,720,000股股份(佔根據全球發售初步可供認購的發售股份數目15%)。

在香港，穩定價格活動必須根據《證券及期貨(價格穩定)規則》進行。根據《證券及期貨(價格穩定)規則》可進行的穩定價格行動包括：

- a) 為防止或盡量減少市價的任何下跌而進行超額分配；
- b) 為防止或盡量減少市價的任何下跌而出售或同意出售股份以建立股份的淡倉；
- c) 根據超額配股權認購或同意認購股份以就上文(a)或(b)段建立的任何倉盤進行平倉；
- d) 僅為防止或減少市價的任何下跌而購買或同意購買股份；
- e) 出售股份以就前述購買所建立的好倉進行平倉；及
- f) 建議或嘗試進行上文(b)、(c)、(d)和(e)段所述的任何事宜。

---

## 全球發售的架構及條件

---

穩定價格操作人或代其行事的任何人士所採取的穩定價格行動，將根據香港有關穩定價格的現行法律、規則和法規進行。

為穩定或維持股份的市價而進行有關交易後，穩定價格操作人或代其行事的任何人士或會持有股份好倉。至於好倉的數額，以及穩定價格操作人或代其行事的任何人士持有好倉的時間，均由穩定價格操作人自行酌情決定，且並不確定。倘穩定價格操作人通過在公開市場出售股份將好倉平倉，則可能會導致股份市價下跌。

穩定價格操作人或代其行事的任何人士為支持股份價格而採取的穩定價格行動不得超過穩定價格期限。穩定價格期限自股份開始在香港聯交所買賣當日起，至根據香港公開發售遞交申請截止日期起計第30日結束。預期穩定價格期限將於二零一四年八月六日結束。因此，穩定價格期限結束後，對股份的需求及其市價可能下跌。穩定價格操作人所進行的有關活動可穩定、維持或以其他方式影響股份的市價。因此，股份的價格可能高於如不進行有關活動的公開市場價格。穩定價格操作人或代其行事的任何人士所採取的任何穩定價格行動，未必會導致股份的市價在穩定價格期間或之後維持或高於發售價。穩定價格操作人或代其行事的任何人士可按等於或低於發售價的價格(即等於或低於購買者支付的股份價格)作出競價或購入股份。在穩定價格期限屆滿七日內，本公司將遵照《證券及期貨(價格穩定)規則》刊發公告。

### 借股安排

為方便處理全球發售的超額分配，穩定價格操作人、其聯屬人士或代其行事的任何人士可選擇向World Shining借入最多66,720,000股股份，相當於發售股份的約15%(即超額配股權獲行使而可能配發及發行額外股份的最高數目)以補足超額分配，或以其他途徑購入股份，包括行使超額配股權。

倘訂立該項借股安排，其僅可由穩定價格操作人、其聯屬人士或代其行事的任何人士進行，以處理國際發售的超額分配；如上市規則第10.07(3)條所載的規定得到遵守，則有關安排不須遵守上市規則第10.07(1)(a)條的限制。相等於所借數目的股份必須於(a)超額配股權可予行使的最後日期；或(b)超額配股權獲悉數行使當日(以較早者為準)後第三個營業日之前，退還予World Shining或其代名人。借股安排須符合所有適用法律、規則及監管規定而進行。概不會就有關借股安排向World Shining或其代理付款。



---

## 全球發售的架構及條件

---

### 全球發售的定價

國際包銷商將收集有意投資者擬在國際發售中認購發售股份的踴躍程度。有意專業及機構投資者須列明其準備根據國際發售按不同價格或特定價格購入發售股份的數目。此程序稱為「累計投標」，預期將持續進行，直至香港公開發售截止遞交申請當日或前後為止。

就全球發售下的各個發售而言，發售股份定價將由聯席全球協調人（代表包銷商）與本公司於定價日釐定。定價日預期為二零一四年七月七日（星期一）或前後，惟無論如何須於二零一四年七月十一日（星期五）或之前。根據不同發售所分配的發售股份數目亦會於其後盡快釐定。

除另有公佈外，發售價不會高於每股股份2.95港元，並預期不會低於每股股份2.39港元，詳情見下文。有關公佈不得遲於香港公開發售遞交申請截止當日上午前作出。有意投資者須注意，於定價日釐定的發售價可能（但預期不會）低於本招股章程所列的指示性發售價範圍。

聯席全球協調人（代表包銷商）可能根據有意專業及機構投資者於累計投標程序中表示有意認購的數額，在獲得本公司的同意下，於香港公開發售遞交申請截止當日上午或之前，隨時按其認為合適的程度調減全球發售所提呈發售的發售股份數目及／或本招股章程所列的指示性發售價範圍。在此情況下，本公司將於作出有關調減決定後在切實可行情況下盡快（惟無論如何不遲於香港公開發售遞交申請截止當日上午）安排於《南華早報》（以英文）及《香港經濟日報》（以中文）以及將於香港聯交所網站([www.hkexnews.hk](http://www.hkexnews.hk))及本公司網站([www.youjimilk.com](http://www.youjimilk.com))發出有關調減的通告。發出有關通告後，根據全球發售所提呈發售的發售股份的數目及／或經修訂發售價範圍將為最終及具決定性，而聯席全球協調人（代表包銷商）與本公司所協定的發售價將定於該經修訂發售價範圍內。申請人務請留意，有關調減根據全球發售所提呈發售的發售股份數目及／或指示性發售價範圍的任何通告可能於香港公開發售遞交申請截止當日方會發出。有關通告亦包括本招股章程目前所載的全球發售統計資料的確認或修訂（如適用），以及可能因有關調減而出現變動的任何其他財務資料。若並無發出任何有關通告，則本公司與聯席全球協調人所協定的發售價無論如何將不會超過本招股章程所列的發售價範圍。

---

## 全球發售的架構及條件

---

倘調減根據全球發售所提呈發售的發售股份數目，聯席全球協調人可酌情重新分配根據香港公開發售及國際發售提呈發售的發售股份數目，惟香港公開發售的發售股份數目不得少於根據全球發售可供認購發售股份總數的5%。在若干情況下，聯席全球協調人可酌情將根據將國際發售提呈發售的發售股份及根據香港公開發售將提呈發售的發售股份在兩者之間重新分配。

本公司應計的全球發售所得款項淨額（經扣除本公司就全球發售應付的包銷佣金及其他開支後，並假設並無行使超額配股權）估計約1,002百萬港元（假設每股股份發售價為2.39港元），或約1,241百萬港元（假設每股股份發售價為2.95港元），而若超額配股權獲悉數行使，則約1,155百萬港元（假設每股股份發售價為2.39港元），或約1,430百萬港元（假設每股股份發售價為2.95港元）。

預期全球發售股份的發售價將二零一四年七月十四日（星期一）公佈。預期全球發售的認購踴躍程度、香港公開發售的申請結果及香港公開發售的發售股份分配基準將於二零一四年七月十四日（星期一）在《南華早報》（以英文）及《香港經濟日報》（以中文）、聯交所網站（[www.hkexnews.hk](http://www.hkexnews.hk)）及本公司網站（[www.youjimilk.com](http://www.youjimilk.com)）公佈。

### 香港包銷協議

香港公開發售由香港包銷商根據香港包銷協議條款全數包銷，惟須待簽署國際包銷協議並成為無條件後方可作實。

本公司預期於定價日或前後訂立有關國際發售的國際包銷協議。

該等包銷安排及有關包銷協議於本招股章程「包銷」一節概述。

### 股份將合資格獲納入中央結算系統

本公司已作出一切所需安排，以使股份獲納入中央結算系統。

倘香港聯交所批准股份上市及買賣，且本公司符合香港結算的股份收納規定，股份將獲香港結算接納為合資格證券，可由股份開始在香港聯交所買賣日期或香港結算選擇的任何其他日期起在中央結算系統內記存、結算及交收。香港聯交所參與者之間各項交易的交收，須於任何交易日後第二個營業日通過中央結算系統進行。

---

## 全球發售的架構及條件

---

所有中央結算系統活動均須按照不時生效的《中央結算系統一般規則》及《中央結算系統運作程序規則》進行。

### 買賣

假設香港公開發售於香港時間二零一四年七月十五日(星期二)上午八時正或之前成為無條件，則預期股份將於二零一四年七月十五日(星期二)上午九時正開始在香港聯交所買賣。股份將會以每手1,000股股份為單位進行交易，股份的股份代號將為1432。

### 香港公開發售的條件

發售股份的所有申請須待以下條件達成後方予接納：

- (i) 香港聯交所上市委員會批准根據全球發售所提呈發售的發售股份(包括可能因行使超額配股權而可供認購的額外發售股份)(僅就配發後而言)上市及買賣；
- (ii) 發售價已於定價日或前後釐定；
- (iii) 國際包銷協議於定價日或前後簽訂及交付；及
- (iv) 包銷商根據各份相關包銷協議須履行的責任成為及仍屬無條件，且並無根據相關協議的條款終止。

倘若本公司與聯席全球協調人(代表包銷商)因任何理由而未能協定發售價，則全球發售將不會進行且將告失效。

香港公開發售及國際發售各自的完成，均須待(其中包括)另一項發售成為無條件且並無根據相關條款終止後方可作實。

倘於指定日期及時間前未能達成或被豁免上述條件，則全球發售將告失效，並須即時知會香港聯交所。本公司將於香港公開發售失效後翌日於《南華早報》(以英文)及《香港經濟日報》(以中文)刊發有關香港公開發售失效的通告。在此情況下，所有申請款項將根據「如何申請香港發售股份」一節所載條款不計利息退回。同時，所有申請款項將存放於收款銀行或其他根據香港法例第155章銀行業條例(修訂本)獲發牌的香港持牌銀行的獨立銀行賬戶。

---

## 全球發售的架構及條件

---

發售股份的股票預期於二零一四年七月十四日(星期一)發行，惟僅於(i)全球發售於所有方面成為無條件及(ii)並無行使「包銷－包銷安排及開支－香港公開發售－終止理由」一節所述的終止權利下，於二零一四年七月十五日(星期二)上午八時正起方成為有效的所有權證書。

---

## 如何申請香港公開發售股份

---

### 1. 申請方法

閣下如申請香港公開發售股份，則不得申請或表示有意申請認購國際發售股份。

閣下可通過以下其中一種方法申請香港公開發售股份：

- 使用白色或黃色申請表格；
- 在網上透過網上白表服務網站[www.hkeipo.hk](http://www.hkeipo.hk)申請；或
- 以電子方式促使香港結算代理人代表閣下提出申請。

除非閣下為代名人且於申請時提供所需資料，否則閣下及閣下的聯名申請人概不得提出超過一份申請。

本公司、聯席全球協調人或網上白表服務供應商及其各自的代理可因任何理由酌情拒絕或接納全部或部分申請。

### 2. 可提出申請的人士

如閣下或閣下為其利益提出申請的人士符合以下條件，可以白色或黃色申請表格申請認購香港公開發售股份：

- 年滿18歲；
- 有香港地址；
- 身處美國境外且並非美籍人士(定義見美國證券法S規例)；及
- 並非中國法人或自然人。

如閣下在網上透過網上白表服務提出申請，除以上條件外，閣下亦須：(i)擁有有效的香港身份證號碼；及(ii)提供有效電郵地址及聯絡電話號碼。

如閣下為公司，申請必須以個別成員名義提出。如閣下為法人團體，申請表格必須經獲正式授權人員簽署，並註明其所屬代表職銜及蓋上公司印鑑。

如申請由獲得授權書正式授權的人士提出，則聯席全球協調人可在申請符合其認為合適的條件下(包括出示授權證明)，酌情接納有關申請。

---

## 如何申請香港公開發售股份

---

聯名申請人不得超過四名。聯名申請人不可透過網上白表服務的方式申請認購香港公開發售股份。

除非為上市規則所容許，否則下列人士概不得申請認購任何香港公開發售股份：

- 本公司及／或其任何附屬公司股份的現有實益擁有人；
- 本公司及／或其任何附屬公司的董事或最高行政人員；
- 上述任何人士的聯繫人(定義見上市規則)；
- 本公司的關連人士(定義見上市規則)或緊隨全球發售完成後成為本公司關連人士的人士；及
- 已獲分配或已申請認購任何國際發售股份或以其他方式參與國際發售的人士。

### 3. 申請香港發售股份

#### 應使用的申請途徑

閣下如欲以本身名義獲發行香港公開發售股份，請使用白色申請表格或透過指定網站 [www.hkeipo.hk](http://www.hkeipo.hk) 在網上提出申請。

閣下如欲以香港結算代理人的名義獲發行香港公開發售股份，並直接存入中央結算系統，記存於閣下本身或閣下指定的中央結算系統參與者股份戶口，請使用黃色申請表格，或以電子方式透過中央結算系統向香港結算發出指示，促使香港結算代理人代表閣下提出申請。

#### 索取申請表格的地點

閣下可於二零一四年六月三十日(星期一)上午九時正至二零一四年七月七日(星期一)中午十二時正的正常辦公時間內，在下列地點索取白色申請表格及招股章程：

(i) 聯席賬簿管理人以下任何辦事處：

中銀國際亞洲有限公司	香港中環花園道1號中國銀行大廈26樓
高盛(亞洲)有限責任公司	香港皇后大道中2號長江集團中心68樓

---

## 如何申請香港公開發售股份

---

(ii) 收款銀行的下列任何分行：

中國銀行(香港)有限公司

	分行	地址
香港島	太古城分行	太古城海星閣G1006
	軒尼詩道409號分行	灣仔軒尼詩道409-415號
九龍	長沙灣道194號分行	深水埗長沙灣道194-196號
	開源道分行	觀塘開源道55號
	藍田分行	藍田啟田道49號12號舖
新界	元朗恆發樓分行	元朗青山公路8-18號

永隆銀行有限公司

	分行	地址
港島區	香港仔分行	香港仔大道201號
	莊士敦道分行	莊士敦道118號
九龍區	旺角分行	彌敦道636號永隆銀行中心地庫
	尖沙咀分行	加拿分道4號
新界區	荃灣分行	沙咀道251號

交通銀行股份有限公司香港分行

	分行	地址
港島區	中區支行	中環德輔道中125號A遠東發展大廈地下
	北角支行	北角英皇道442-444號
九龍區	紅磡支行	黃埔新邨德民街1-3號永貴大廈地下A6號舖

---

## 如何申請香港公開發售股份

---

	分行	地址
新界區	上水支行	上水上水中心商場地下1010-1014號舖
	調景嶺支行	調景嶺景嶺路8號都會馭商場L2-064及065號舖

閣下可於二零一四年六月三十日(星期一)上午九時正至二零一四年七月七日(星期一)中午十二時正的正常辦公時間內，在香港結算存管處服務櫃檯(地址為香港德輔道中199號無限極廣場2樓)或向閣下的股票經紀索取黃色申請表格及招股章程。

### 遞交申請表格的時間

填妥的白色或黃色申請表格連同註明抬頭人為「中國銀行(香港)代理有限公司－中國聖牧公開發售」的支票或銀行本票，須於下列時間投入上述任何收款銀行分行的特備收集箱：

- 二零一四年六月三十日(星期一) — 上午九時正至下午五時正
- 二零一四年七月二日(星期三) — 上午九時正至下午五時正
- 二零一四年七月三日(星期四) — 上午九時正至下午五時正
- 二零一四年七月四日(星期五) — 上午九時正至下午五時正
- 二零一四年七月五日(星期六) — 上午九時正至下午一時正
- 二零一四年七月七日(星期一) — 上午九時正至中午十二時正

認購申請的登記時間為二零一四年七月七日(星期一)(截止申請登記當日)上午十一時四十五分至中午十二時正，或本節「10. 惡劣天氣對辦理申請登記的影響」所述的較後時間。



### 4. 申請的條款及條件

務請小心依從申請表格的詳細指示，否則閣下的申請或會不獲受理。

遞交申請表格或透過網上白表服務提出申請後，即表示閣下(其中包括)：

- (i) 承諾簽立所有相關文件並指示及授權本公司及／或作為本公司代理的聯席全球協調人(或其代理或代名人)，為按照組織章程細則的規定將閣下獲分配的任何香港公開發售股份以閣下名義或以香港結算代理人名義登記而代表閣下簽立任何文件及代閣下進行一切必需事宜；
- (ii) 同意遵守公司條例、公司(清盤及雜項條文)條例及組織章程細則；
- (iii) 確認閣下已閱讀本招股章程及申請表格所載條款及條件以及申請程序，並同意受其約束；
- (iv) 確認閣下已接獲及閱讀本招股章程，且提出申請時僅依賴本招股章程所載資料及陳述，閣下不會依賴任何其他資料或陳述(本招股章程任何補充文件所載者除外)；
- (v) 確認閣下知悉本招股章程內有關全球發售的限制；
- (vi) 同意本公司、聯席全球協調人、包銷商、其各自的董事、高級職員、僱員、合夥人、代理、顧問及參與全球發售的任何其他各方現時及日後均毋須對並非載於本招股章程(及其任何補充文件)的任何資料及陳述負責；
- (vii) 承諾及確認閣下或閣下為其利益提出申請的人士並無申請或接納或表示有意認購(亦不會申請或接納或表示有意認購)國際發售的任何發售股份，亦無參與國際發售；
- (viii) 同意應本公司、香港股份過戶登記處、收款銀行、聯席全球協調人、包銷商及／或其各自的顧問及代理的要求，向其披露其所要求提供有關閣下及閣下為其利益提出申請的人士的個人資料；

---

## 如何申請香港公開發售股份

---

- (ix) 若香港境外任何地方的法例適用於閣下的申請，則同意及保證閣下已遵守所有有關法例，且本公司、聯席全球協調人及包銷商以及其各自的高級職員或顧問概不會因接納閣下的購買要約，或閣下在本招股章程及申請表格所載條款及條件下的權利及責任所引致的任何行動，而違反香港境外的任何法例；
- (x) 同意閣下的申請一經接納，即不得因無意的失實陳述而撤銷；
- (xi) 同意閣下的申請受香港法例管轄；
- (xii) 聲明、保證及承諾：(i)閣下明白香港公開發售股份不曾亦不會根據美國證券法登記；及(ii)閣下及閣下為其利益申請香港公開發售股份的人士均身處美國境外(定義見S規例)，又或屬S規例第902條第(h)(3)段所述人士；
- (xiii) 保證閣下提供的資料真實及準確；
- (xiv) 同意接納所申請數目或分配予閣下但數目較申請為少的香港公開發售股份；
- (xv) 授權本公司將閣下的姓名／名稱或香港結算代理人的名稱列入本公司股東名冊，作為閣下獲分配的任何香港公開發售股份的持有人，並授權本公司及／或其代理以普通郵遞方式按申請所示地址向閣下或聯名申請的排名首位申請人發送任何股票及／或將任何股票存入中央結算系統及／或任何退款支票，郵誤風險由閣下承擔，除非閣下已選擇親身領取股票及／或退款支票；
- (xvi) 聲明及陳述此乃閣下為本身或為其利益提出申請的人士所提出及擬提出的唯一申請；
- (xvii) 明白本公司及聯席全球協調人將依賴閣下的聲明及陳述而決定是否向閣下配發任何香港公開發售股份，閣下如作出虛假聲明，可能會被檢控；
- (xviii) (倘本申請為閣下本身的利益提出) 保證閣下或作為閣下代理的任何人士或任何其他人士不曾亦不會為閣下的利益以白色或黃色申請表格又或向香港結算或網上白表服務供應商發出電子認購指示而提出其他申請；及

---

## 如何申請香港公開發售股份

---

(xix) (倘閣下作為代理為另一人士的利益提出申請) 保證(i)閣下 (作為代理或為該人士利益) 或該人士或任何其他作為該人士代理的人士不曾亦不會以白色或黃色申請表格、或向香港結算發出電子認購指示提出其他申請；及(ii)閣下獲正式授權作為該人士的代理代為簽署申請表格或發出電子認購指示。

### 黃色申請表格的其他條款及條件

詳情請參閱黃色申請表格。

## 5. 透過網上白表服務提出申請

### 一般事項

符合本節「可提出申請的人士」所載條件的個人可透過網上白表服務提出申請，方法是使用指定網站[www.hkeipo.hk](http://www.hkeipo.hk)申請以閣下本身名義獲配發及登記的發售股份。

透過網上白表服務提出申請的詳細指示載於指定網站。如閣下未有遵從有關指示，閣下的申請或會不獲受理，亦可能不會提交予本公司。如閣下透過指定網站提出申請，閣下即授權網上白表服務，根據本招股章程所載條款及條件(按網上白表服務的條款及條件補充及修訂)提出申請。

### 遞交網上白表服務申請的時間

閣下可於二零一四年六月三十日(星期一)上午九時正至二零一四年七月七日(星期一)上午十一時三十分，透過[www.hkeipo.hk](http://www.hkeipo.hk)(每日24小時，申請截止當日除外)向網上白表服務遞交閣下的申請，而全數繳付申請股款的截止時間為二零一四年七月七日(星期一)中午十二時正或本節「10.惡劣天氣對辦理申請登記的影響」所述的較後時間。

### 重複申請概不受理

倘閣下透過網上白表服務提出申請，則閣下一經就本身或為閣下利益而向網上白表服務發出以申請香港公開發售股份的電子認購指示並完成支付相關股款，即被視為已提出實際申請。為免生疑問，倘根據網上白表服務發出超過一份電子認購指示，並取得不同付款參考編號，但並無就某個參考編號全數繳足股款，則不構成實際申請。

如閣下疑屬通過網上白表服務或任何其他方式遞交超過一份申請，閣下的所有申請概不獲受理。

### 公司(清盤及雜項條文)條例第40條

為免生疑問，本公司及所有參與編撰本招股章程的其他各方均確認，每位自行或促使他人發出電子認購指示的申請人均有權根據公司(清盤及雜項條文)條例第40條(公司(清盤及雜項條文)條例第342E條所適用者)獲得賠償。

## 6. 透過中央結算系統向香港結算發出電子認購指示提出申請

### 一般事項

中央結算系統參與者可根據與香港結算簽訂的參與者協議、《中央結算系統一般規則》及《中央結算系統運作程序規則》發出電子認購指示申請香港公開發售股份，以及安排支付股款及支付退款。

如閣下為中央結算系統投資者戶口持有人，可致電2979 7888透過「結算通」電話系統或透過中央結算系統互聯網系統(<https://ip.ccass.com>) (根據香港結算不時有效的《投資者戶口操作簡介》所載程序) 發出電子認購指示。

閣下亦可親臨以下地點填妥輸入認購指示的表格，由香港結算代為輸入電子認購指示：

香港中央結算有限公司  
客戶服務中心  
香港德輔道中199號無限極廣場2樓

招股章程亦可在上述地址索取。

閣下如非中央結算系統投資者戶口持有人，可指示閣下的經紀或託管商(須為中央結算系統結算參與者或中央結算系統託管商參與者) 透過中央結算系統終端機發出電子認購指示，代表閣下申請香港公開發售股份。

屆時閣下將被視作已授權香港結算及／或香港結算代理人將閣下的申請資料轉交本公司、聯席全球協調人及香港股份過戶登記處。

---

## 如何申請香港公開發售股份

---

### 透過中央結算系統向香港結算發出電子認購指示

若閣下發出了電子認購指示申請香港公開發售股份，並由香港結算代理人代為簽署白色申請表格：

- (i) 香港結算代理人將僅作為閣下的代名人行事，毋須對任何違反白色申請表格或本招股章程條款及條件的情況負責；
- (ii) 香港結算代理人將代表閣下作出下列事項：
  - 同意將獲配發的香港公開發售股份以香港結算代理人名義發行，並直接存入中央結算系統，記存於代表閣下的中央結算系統參與者股份戶口或閣下的中央結算系統投資者戶口持有人股份戶口；
  - 同意接納所申請數目或獲分配的任何較少數目的香港公開發售股份；
  - 承諾及確認閣下並無申請或接納或表示有意、亦不會申請或接納或表示有意認購國際發售的任何發售股份或參與國際發售；
  - 聲明僅發出了一套為閣下利益而發出的電子認購指示；
  - (如閣下為他人的代理) 聲明閣下僅發出了一套為該人士利益而發出的電子認購指示，及閣下已獲正式授權作為該人士代理發出該等指示；
  - 確認閣下明白本公司、董事及聯席全球協調人將依賴閣下的聲明及陳述而決定是否向閣下配發任何香港公開發售股份，閣下如作出虛假聲明，可能會被檢控；
  - 授權本公司將香港結算代理人的名稱列入本公司股東名冊，作為閣下獲分配的香港公開發售股份的持有人，並按照本公司與香港結算另行協定的安排發送有關股票及／或退款；
  - 確認閣下已閱讀本招股章程所載條款及條件以及申請手續，並同意受其約束；
  - 確認閣下已接獲及／或閱讀本招股章程，而提出申請時僅依賴本招股章程載列的資料及陳述(本招股章程任何補充文件所載者除外)；

---

## 如何申請香港公開發售股份

---

- 同意本公司、聯席全球協調人、包銷商、其各自的董事、高級職員、僱員、合夥人、代理、顧問及參與全球發售的任何其他各方現時及日後均毋須對並非載於本招股章程(及其任何補充文件)的任何資料及陳述負責；
- 同意應本公司、香港股份過戶登記處、收款銀行、聯席全球協調人、包銷商及／或其各自的顧問及代理的要求，向其披露閣下的個人資料；
- 同意(在不影響閣下可能擁有的任何其他權利下)由香港結算代理人提出的申請一經接納，即不可因無意的失實陳述而撤銷；
- 同意由香港結算代理人代表閣下提交的申請於開始辦理申請登記時間後第五日(不包括星期六、星期日或香港公眾假期)之前不可撤回，而此項同意將成為與本公司訂立的附屬合約，在閣下發出指示時即具有約束力，而因應該附屬合約，本公司同意，除按本招股章程所述任何一項程序外，不會於開始辦理申請登記時間後第五日(不包括星期六、星期日或香港公眾假期)之前向任何人士提呈發售任何香港公開發售股份。然而，若根據公司(清盤及雜項條文)條例第40條對本招股章程負責的人士根據該條發出公告，免除或限制其對本招股章程所負的責任，香港結算代理人可於開始辦理申請登記時間後第五日(不包括星期六、星期日或香港公眾假期)之前撤回申請；
- 同意由香港結算代理人提出的申請一經接納，該申請及閣下的電子認購指示均不可撤回，而申請獲接納與否將以本公司刊登有關香港公開發售結果的公告作為憑證；
- 同意閣下與香港結算訂立的參與者協議(須與《中央結算系統一般規則》及《中央結算系統運作程序規則》一併閱讀)所列有關就申請香港公開發售股份發出電子認購指示的安排、承諾及保證；
- 向本公司(為其本身及為各股東的利益)表示同意(致使本公司一經接納香港結算代理人的全部或部分申請，即視為本公司本身及代表各股東向每位發出電子認購指示的中央結算系統參與者表示同意)遵守及符合公司條例、公司(清盤及雜項條文)條例及組織章程細則的規定；及
- 同意閣下的申請、任何對申請的接納及由此產生的合約均受香港法例管轄。

---

## 如何申請香港公開發售股份

---

### 透過中央結算系統向香港結算發出電子認購指示的效用

一經向香港結算發出電子認購指示或指示閣下的經紀或託管商(須為中央結算系統結算參與者或中央結算系統託管商參與者)向香港結算發出該等指示,閣下(倘屬聯名申請人,則各申請人共同及個別)即被視為已作出下列事項。香港結算及香港結算代理人均毋須就下文所述事項對本公司或任何其他人士承擔任何責任:

- 指示及授權香港結算促使香港結算代理人(以有關中央結算系統參與者代名人的身份行事)代表閣下申請香港公開發售股份;
- 指示及授權香港結算安排從閣下指定的銀行賬戶中扣除款項,以支付最高發售價、經紀佣金、證監會交易徵費及聯交所交易費;倘申請全部或部分不獲接納及/或發售價低於申請時初步支付每股發售股份的最高發售價,安排退回股款(包括經紀佣金、證監會交易徵費及聯交所交易費)而存入閣下指定的銀行賬戶;及
- 指示及授權香港結算促使香港結算代理人代表閣下作出白色申請表格及本招股章程所述的全部事項。

### 最低認購數額及許可數目

閣下可自行或促使身為中央結算系統結算參與者或中央結算系統託管商參與者的經紀或託管商發出申請最少1,000股香港公開發售股份的電子認購指示。申請超過1,000股香港公開發售股份的認購指示必須按申請表格一覽表上所列的其中一個數目作出。申請任何其他數目的香港公開發售股份將不予考慮,且不獲受理。

### 輸入電子認購指示的時間

中央結算系統結算/託管商參與者可在下列日期及時間輸入電子認購指示:

- 二零一四年六月三十日(星期一) — 上午九時正至下午八時三十分<sup>(1)</sup>
- 二零一四年七月二日(星期三) — 上午八時正至下午八時三十分<sup>(1)</sup>
- 二零一四年七月三日(星期四) — 上午八時正至下午八時三十分<sup>(1)</sup>
- 二零一四年七月四日(星期五) — 上午八時正至下午八時三十分<sup>(1)</sup>
- 二零一四年七月五日(星期六) — 上午八時正至下午一時正<sup>(1)</sup>
- 二零一四年七月七日(星期一) — 上午八時正<sup>(1)</sup>至中午十二時正

---

## 如何申請香港公開發售股份

---

註：

(1) 香港結算可事先知會中央結算系統結算／託管商參與者而不時決定更改該等時間。

中央結算系統投資者戶口持有人可由二零一四年六月三十日(星期一)上午九時正至二零一四年七月七日(星期一)中午十二時正(每日24小時，申請截止當日除外)輸入電子認購指示。

輸入電子認購指示的截止時間為申請截止日期二零一四年七月七日(星期一)中午十二時正，或本節「10.惡劣天氣對辦理申請登記的影響」所述的較後時間。

### 重複申請概不受理

倘閣下疑屬提出重複申請或為閣下的利益提出超過一份申請，香港結算代理人申請的香港公開發售股份數目，將自動扣除閣下發出的有關指示及／或為閣下的利益而發出的指示所涉及的香港公開發售股份數目。就考慮有否重複申請而言，閣下向香港結算發出或為閣下的利益而向香港結算發出申請香港公開發售股份的任何電子認購指示，一概視作一項實際申請。

### 公司(清盤及雜項條文)條例第40條

為免生疑問，本公司及所有參與編撰本招股章程的其他各方均確認，每位自行或促使他人發出電子認購指示的中央結算系統參與者均有權根據公司(清盤及雜項條文)條例第40條(公司(清盤及雜項條文)條例第342E條所適用者)獲得賠償。

### 個人資料

申請表格內「個人資料」一節適用於本公司、香港股份過戶登記處、收款銀行、聯席全球協調人、包銷商及其各自的顧問及代理所持有閣下的任何個人資料，亦同樣適用於香港結算代理人以外的申請人的個人資料。

## 7. 有關以電子方式提出申請的警告

透過向香港結算發出電子認購指示認購香港公開發售股份僅為一項提供予中央結算系統參與者的服務。同樣，透過網上白表服務申請香港公開發售股份亦僅為網上白表服務向公眾投資者提供的服務。上述服務均存在能力上限制及服務中斷的可能，閣下宜避免待到最後申請日期方提出電子申請。本公司、董事、聯席賬簿管理人、聯席保薦人、聯席全球



---

## 如何申請香港公開發售股份

---

協調人及包銷商概不就該等申請承擔任何責任，亦不保證任何中央結算系統參與者或透過網上白表服務提出申請者將獲配發任何香港公開發售股份。

為確保中央結算系統投資者戶口持有人可發出電子認購指示，謹請中央結算系統投資者戶口持有人避免待最後一刻方於有關系統輸入指示。若中央結算系統投資者戶口持有人在接駁「結算通」電話系統／中央結算系統互聯網系統以發出電子認購指示時遇上困難，請：(i)遞交白色或黃色申請表格；或(ii)於二零一四年七月七日(星期一)中午十二時正前親臨香港結算的客戶服務中心填交輸入電子認購指示的表格。

### 8. 閣下可提交的申請數目

除代名人外，一概不得就香港公開發售股份提出重複申請。如閣下為代名人，必須在申請表格「由代名人遞交」的空格內填上每名實益擁有人或(如屬聯名實益擁有人)每名聯名實益擁有人的：

- 賬戶號碼；或
- 其他身份識別號碼。

如未有填妥此項資料，有關申請將視作為閣下的利益提交。

如為閣下的利益以白色或黃色申請表格或向香港結算或透過網上白表服務發出電子認購指示提交超過一項申請(包括香港結算代理人通過電子認購指示提出申請的部分)，閣下的所有申請將不獲受理。如申請人是一家非上市公司，而：

- 該公司的主要業務為證券買賣；及
- 閣下可對該公司行使法定控制權，

是項申請將視作為閣下的利益提出。

「非上市公司」指其股本證券並無在聯交所上市的公司。

「法定控制權」指閣下：

- 控制該公司董事會的組成；
- 控制該公司一半以上的投票權；或

---

## 如何申請香港公開發售股份

---

- 持有該公司一半以上已發行股本(不包括無權參與超逾指定金額以外的利潤或資本分派的任何部分股本)。

### 9. 香港公開發售股份的價格

白色及黃色申請表格內附有一覽表，列出不同股份數目應付的實際金額。

閣下申請認購股份時，必須根據申請表格所載的條款全數支付最高發售價、經紀佣金、證監會交易徵費及聯交所交易費。

閣下可使用白色或黃色申請表格或透過網上白表服務申請最少1,000股香港公開發售股份。每份超過1,000股香港公開發售股份的申請或電子認購指示必須為申請表格一覽表上所列的其中一個數目或指定網站[www.hkeipo.hk](http://www.hkeipo.hk)所指明數目。

倘閣下的申請獲接納，經紀佣金將付予聯交所參與者，而證監會交易徵費及聯交所交易費則付予聯交所(證監會交易徵費由聯交所代證監會收取)。

有關發售價的進一步詳情請參閱「全球發售的架構及條件—分配」。

### 10. 惡劣天氣對辦理申請登記的影響

倘香港於二零一四年七月七日(星期一)上午九時正至中午十二時正期間任何時間發出：

- 八號或以上熱帶氣旋警告信號；或
- 「黑色」暴雨警告信號，

本公司不會如期辦理申請登記，而改為在下一個在上午九時正至中午十二時正期間香港再無發出任何該等警告信號的營業日的上午十一時四十五分至中午十二時正辦理申請登記。

倘於二零一四年七月七日(星期一)並無開始及截止辦理申請登記，或「預期時間表」所述日期因香港發出八號或以上熱帶氣旋警告信號或「黑色」暴雨警告信號而受到影響，屆時本公司將就有關情況發出公告。

### 11. 公布結果

本公司預期將於二零一四年七月十四日(星期一)在南華早報(以英文)及香港經濟日報(以中文)以及在本公司網站[www.youjimilk.com](http://www.youjimilk.com)及聯交所網站[www.hkexnews.hk](http://www.hkexnews.hk)公布最終發售價、國際發售踴躍程度、香港公開發售認購水平及香港公開發售股份分配基準。

香港公開發售的分配結果以及獲接納申請人的香港身份證／護照／香港商業登記號碼將於下列日期及時間按下列方式提供：

- 於二零一四年七月十四日(星期一)上午九時正前登載於本公司網站[www.youjimilk.com](http://www.youjimilk.com)及聯交所網站[www.hkexnews.hk](http://www.hkexnews.hk)的公告查閱；
- 於二零一四年七月十四日(星期一)上午八時正至二零一四年七月二十日(星期日)午夜十二時正期間透過可全日24小時瀏覽分配結果的指定網站[www.tricor.com.hk/ipo/result](http://www.tricor.com.hk/ipo/result)，使用「身份識別搜尋」功能查閱；
- 於二零一四年七月十四日(星期一)至二零一四年七月十七日(星期四)上午九時正至下午六時正致電電話查詢熱線3691 8488查詢；
- 於二零一四年七月十四日(星期一)至二零一四年七月十六日(星期三)期間在所有收款銀行分行及支行的營業時間內查閱特備的分配結果小冊子。

若本公司通過公布分配結果及／或公開分配結果接納閣下的購買要約(全部或部分)，即構成一項具約束力的合約，據此，倘全球發售達成其所有條件而並無被終止，閣下必須購買有關的香港公開發售股份。進一步詳情載於「全球發售的架構及條件」。

閣下的申請獲接納後，閣下即不得因無意的失實陳述而行使任何補救方法撤回申請。這並不影響閣下可能擁有的任何其他權利。

### 12. 閣下不獲配發發售股份的情況

閣下須注意，在下列情況中，閣下將不獲配發香港公開發售股份：

(i) 倘閣下的申請遭撤回：

一經填寫及遞交申請表格或向香港結算或向網上白表服務發出電子認購指示，即表示閣下同意不得於開始辦理申請登記時間後第五日(就此而言不包括星期六、星期日或香港公

---

## 如何申請香港公開發售股份

---

眾假期) 或之前撤回閣下的申請或香港結算代理人代閣下提交的申請。此項同意將成為一項與本公司訂立的附屬合約。

根據公司(清盤及雜項條文)條例第40條(公司(清盤及雜項條文)條例第342E條所適用者), 只有在就本招股章程承擔責任的人士根據該條規定發出公告, 免除或限制該人士對本招股章程所負責任的情況下, 閣下的申請或香港結算代理人代表閣下提出的申請方可於上述第五日或之前撤回。

倘本招股章程其後發出任何補充文件, 已遞交申請的申請人將會獲通知須確認其申請。倘申請人接獲通知但並無根據所獲通知的程序確認其申請, 所有未確認的申請一概視作撤回。

閣下的申請或香港結算代理人代表閣下提交的申請一經接納, 即不可撤回。就此而言, 在報章公布分配結果, 等同確定接納未被拒絕的申請。倘有關分配基準受若干條件規限或是以抽籤形式進行分配, 申請獲接納與否須分別視乎有關條件能否達成或抽籤結果而定。

### (ii) 倘本公司或其代理行使酌情權拒絕閣下的申請：

本公司、聯席全球協調人、網上白表服務及其各自的代理及代名人可全權酌情拒絕或接納任何申請, 或僅接納任何部分的申請, 而毋須就此提供理由。

### (iii) 倘香港公開發售股份的配發無效：

倘聯交所上市委員會並無在下列期間內批准股份上市, 香港公開發售股份的配發即告無效：

- 截止辦理申請登記日期起計三個星期內；或
- 如上市委員會在截止辦理申請登記日期後三個星期內知會本公司延長有關期間, 則最多在截止辦理申請登記日期後六個星期的較長時間內。

### (iv) 倘：

- 閣下提出重複或疑屬重複申請；
- 閣下或閣下為其利益提出申請的人士已申請或接納或表示有意認購又或已獲或將獲配售或分配(包括有條件及/或暫定)香港公開發售股份及國際發售股份；

---

## 如何申請香港公開發售股份

---

- 閣下並無遵照所載指示填寫申請表格；
- 閣下並無根據指定網站所載指示、條款及條件填寫透過網上白表服務發出的電子認購指示；
- 閣下並無妥為付款，或閣下的支票或銀行本票於首次過戶時未能兌現；
- 包銷協議並無成為無條件或被終止；
- 本公司或聯席全球協調人相信接納閣下的申請將導致彼等違反適用的證券法或其他法例、規則或規定；或
- 閣下申請認購超過香港公開發售初步提呈發售的50%香港公開發售股份。

### 13. 退回股款

倘申請遭拒絕、不獲接納或僅部分獲接納，或最終釐定的發售價低於最高發售價每股發售股份2.95港元(不包括有關的經紀佣金、證監會交易徵費及聯交所交易費)，或香港公開發售的條件並無按照本招股章程「全球發售的架構及條件－香港公開發售的條件」一節所述者達成，又或任何申請被撤回，股款或其中適當部分連同相關經紀佣金、證監會交易徵費及聯交所交易費將不計利息退回又或不將有關支票或銀行本票過戶。

如須退回股款，本公司將於二零一四年七月十四日(星期一)向閣下作出。

### 14. 發送／領取股票及退回股款

閣下將就香港公開發售中獲配發的全部香港公開發售股份獲發一張股票(以**黃色**申請表格或透過中央結算系統向香港結算發出電子認購指示作出的申請所獲發的股票則如下文所述存入中央結算系統)。

本公司不會就股份發出臨時所有權文件，亦不就申請時繳付的款項發出收據。如閣下以**白色**或**黃色**申請表格提出申請，除下文所述親身領取的情況外，以下項目將以普通郵遞方式按申請表格所示地址寄予閣下(如屬聯名申請人，則寄予排名首位的申請人)，郵誤風險由閣下承擔：

- 配發予閣下的全部香港公開發售股份的股票(**黃色**申請表格方面，有關股票將如下文所述存入中央結算系統)；及

## 如何申請香港公開發售股份

- 向申請人(或如屬聯名申請人,則向排名首位的申請人)開出「只准入抬頭人賬戶」的劃線退款支票,退款金額為:(i)若申請全部或部分不獲接納,則為香港公開發售股份的全部或多繳的股款;及/或(ii)若發售價低於最高發售價,則為發售價與申請時繳付的每股發售股份最高發售價之間的差額(包括經紀佣金、證監會交易徵費及聯交所交易費惟不計利息)。閣下或(如屬聯名申請人)排名首位申請人所提供的香港身份證號碼/護照號碼的部分或會印於閣下的退款支票(如有)上。銀行兌現退款支票前或會要求核實閣下的香港身份證號碼/護照號碼。倘閣下的香港身份證號碼/護照號碼填寫有誤,或會導致延遲甚至無法兌現閣下的退款支票。

除下文所述發送/領取股票及退款的安排外,任何退款支票及股票預期將於二零一四年七月十四日(星期一)或前後寄發。本公司保留權利在支票或銀行本票過戶前保留任何股票及任何多收股款。

只有在二零一四年七月十五日(星期二)上午八時正全球發售已成為無條件以及「包銷」所述終止權利未有行使的情況下,股票方會成為有效證書。投資者如在獲發股票前或股票成為有效證書前買賣股份,須自行承擔一切風險。

### 親身領取

#### (i) 倘閣下使用白色申請表格提出申請

倘閣下申請認購1,000,000股或以上香港公開發售股份,且已提供申請表格所規定全部資料,可於二零一四年七月十四日(星期一)或本公司在報章通知的其他日期上午九時正至下午一時正,親臨卓佳證券登記有限公司領取有關退款支票及/或股票,地址為香港皇后大道東183號合和中心22樓。

如閣下為個人申請人並合資格親身領取,閣下不得授權任何其他人士代為領取。如閣下為公司申請人並合資格派人領取,閣下的授權代表須攜同蓋上公司印鑑的授權書領取。個人及授權代表均須於領取時出示香港股份過戶登記處接納的身份證明文件。

如未有在指定領取時間親身領取退款支票及/或股票,有關支票及/或股票將立刻以普通郵遞方式寄往有關申請表格所示地址,郵誤風險由閣下承擔。

如閣下申請認購1,000,000股以下香港公開發售股份,退款支票/或股票將於二零一四年七月十四日(星期一)以普通郵遞方式寄往有關申請表格所示地址,郵誤風險由閣下承擔。

---

## 如何申請香港公開發售股份

---

### (ii) 倘閣下使用黃色申請表格提出申請

如閣下申請認購1,000,000股或以上香港公開發售股份，請按上述的相同指示行事。如閣下申請認購1,000,000股以下香港公開發售股份，退款支票將於二零一四年七月十四日(星期一)以普通郵遞方式寄往有關申請表格所示地址，郵誤風險由閣下承擔。

如閣下使用**黃色**申請表格提出申請，而有關申請全部或部分獲接納，閣下的股票將以香港結算代理人的名義發出，並於二零一四年七月十四日(星期一)或在特別情況下由香港結算或香港結算代理人指定的任何其他日期存入中央結算系統，按申請表格的指示記存於閣下本身的或閣下指定的中央結算系統參與者的股份戶口。

- 倘閣下透過指定的中央結算系統參與者(中央結算系統投資者戶口持有人除外)提出申請

關於記存於閣下的指定中央結算系統參與者(中央結算系統投資者戶口持有人除外)股份戶口的香港公開發售股份，閣下可向該中央結算系統參與者查詢獲配發的香港公開發售股份數目。

- 倘閣下以中央結算系統投資者戶口持有人身份提出申請

中央結算系統投資者戶口持有人的申請結果，將連同香港公開發售的結果一併按上文「11.公布結果」所述方式公布。閣下應查閱本公司刊發的公告，如有任何資料不符，須於二零一四年七月十四日(星期一)或香港結算或香港結算代理人釐定的任何其他日期的下午五時正前知會香港結算。在香港公開發售股份存入閣下的股份戶口後，閣下即可透過「結算通」電話系統及中央結算系統互聯網系統查閱閣下的新戶口結餘。

### (iii) 倘閣下透過網上白表服務提出申請

如閣下申請認購1,000,000股或以上香港公開發售股份而申請全部或部分獲接納，閣下可於二零一四年七月十四日(星期一)或本公司於報章通知發送／領取股票／電子自動退款指示／退款支票的其他日期的上午九時正至下午一時正，親臨卓佳證券登記有限公司領取股票，地址為香港皇后大道東183號合和中心22樓。

倘未有於指定領取時間內親身領取股票，股票將以普通郵遞方式寄往有關申請指示所示地址，郵誤風險由閣下承擔。

倘閣下申請認購1,000,000股以下香港公開發售股份，股票(如適用)將於二零一四年七月十四日(星期一)以普通郵遞方式寄往有關申請指示所示地址，郵誤風險由閣下承擔。

---

## 如何申請香港公開發售股份

---

倘閣下透過單一銀行賬戶提出申請並繳付申請股款，任何退款將以電子自動退款指示形式存入該銀行賬戶。倘閣下透過多個銀行賬戶提出申請及繳付申請股款，任何退款將以退款支票形式通過普通郵遞方式寄往申請指示所示地址，郵誤風險由閣下承擔。

### (iv) 倘閣下向香港結算發出電子認購指示

#### 分配香港公開發售股份

就分配香港公開發售股份而言，香港結算代理人不會被視為申請人，每名發出電子認購指示的中央結算系統參與者或有關指示的每名受益人方被視為申請人。

#### 將股票存入中央結算系統及退回申請股款

- 倘閣下的申請全部或部分獲接納，股票將以香港結算代理人的名義發出，並於二零一四年七月十四日(星期一)或香港結算或香港結算代理人釐定的任何其他日期存入中央結算系統，記存於閣下指定的中央結算系統參與者的股份戶口或閣下的中央結算系統投資者戶口持有人股份戶口。
- 本公司預期將於二零一四年七月十四日(星期一)以「11.公布結果」一節所述方式刊登中央結算系統參與者(倘該名中央結算系統參與者為經紀或託管商，本公司將一併刊登有關實益擁有人的資料)的申請結果、閣下的香港身份證號碼／護照號碼或其他身份識別號碼(如為公司，則香港商業登記號碼)及香港公開發售的配發基準。閣下應查閱本公司所刊發的公告，如有任何資料不符，須於二零一四年七月十四日(星期一)或香港結算或香港結算代理人釐定的其他日期的下午五時正前知會香港結算。
- 倘閣下指示經紀或託管商代為發出電子認購指示，閣下亦可向該名經紀或託管商查詢閣下獲配發的香港公開發售股份數目及應收回的退款(如有)金額。
- 倘閣下以中央結算系統投資者戶口持有人身份提出申請，閣下亦可於二零一四年七月十四日(星期一)透過「結算通」電話系統及中央結算系統互聯網系統(根據香港結算不時有效的《投資者戶口操作簡介》所載程序)查閱閣下獲配發的香港公開發售股份數目及應收回的退款(如有)金額。一俟香港公開發售股份存入閣下的股份戶



---

## 如何申請香港公開發售股份

---

口及將退款存入閣下的銀行賬戶，香港結算亦將向閣下發出一份活動結單，列出存入閣下的中央結算系統投資者戶口持有人股份戶口的香港公開發售股份數目，以及存入閣下指定銀行賬戶的退款(如有)金額。

- 有關閣下的申請全部或部分不獲接納而退回的股款(如有)及／或發售價與申請時初步支付每股發售股份的最高發售價之間的差額退款(包括經紀佣金、證監會交易徵費及聯交所交易費)，將於二零一四年七月十四日(星期一)不計利息存入閣下的指定銀行賬戶或閣下經紀或託管商的指定銀行賬戶。

### 15. 股份獲准納入中央結算系統

倘聯交所批准股份上市及買賣，而本公司亦符合香港結算的股份收納規定，股份將獲香港結算接納為合資格證券，自股份開始買賣日期或香港結算選擇的其他日期起可在中央結算系統內寄存、結算及交收。交易所參與者(定義見上市規則)之間的交易須於交易日後第二個營業日在中央結算系統進行交收。

所有在中央結算系統進行的活動均須符合不時生效的《中央結算系統一般規則》及《中央結算系統運作程序規則》。

投資者應就交收安排的詳情諮詢其股票經紀或其他專業顧問的意見，因為該等安排或會影響到其權利及權益。

本公司已作出一切讓股份獲准納入中央結算系統所需的必要安排。

以下為獨立申報會計師安永會計師事務所(香港執業會計師)所編製以供載入本招股章程的報告全文。



香港中環  
添美道1號  
中信大廈22樓

電話：+852 2846 9888

傳真：+852 2868 4432

[www.ey.com](http://www.ey.com)

敬啟者：

以下載列我們就中國聖牧有機奶業有限公司(「貴公司」)及其附屬公司(以下統稱「貴集團」)按照下文第II節附註2.1所載的呈列基準所編製財務資料而作出的報告，有關財務資料包括貴集團截至二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日止年度各年(「有關期間」)的合併損益及其他全面收益表、合併權益變動表及合併現金流量表及貴集團於二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日的合併財務狀況表，連同有關附註(「財務資料」)，以供載入貴公司就貴公司股份在香港聯合交易所有限公司(「聯交所」)主板上市所刊發日期為二零一四年六月三十日的招股章程(「招股章程」)。

貴公司於二零一三年十二月十一日在開曼群島註冊成立為獲豁免有限公司。根據下文第II節附註2.1所載已於二零一四年三月二十六日完成的集團重組(「重組」)，貴公司成為貴集團現時旗下各附屬公司的控股公司。除重組外，貴公司自註冊成立以來並無開展任何業務或營運。

截至本報告日期，貴公司並無編製任何法定財務報表，原因為除上述重組外，貴公司並無參與任何重大業務交易，及毋須遵守註冊成立司法權區內有關規則及規定的法定審核規定。

截至本報告日期，貴公司於下文第II節附註1所載的附屬公司中擁有直接及間接權益。貴集團現時旗下各公司均已採納十二月三十一日作為其財政年結日。貴集團現時旗下各公司已根據其註冊成立及／或成立所在的國家適用的有關會計準則編製法定財務報表。該等公司於有關期間的法定核數師詳情載於下文第II節附註1。

就本報告而言，貴公司董事（「董事」）已根據國際會計準則理事會（「國際會計準則理事會」）頒佈的國際財務報告準則（「國際財務報告準則」）編製貴集團的合併財務報表（「相關財務報表」）。我們已根據香港會計師公會（「香港會計師公會」）頒佈的香港核數準則審核截至二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日止年度各年的相關財務報表。

本報告所載的財務資料乃根據相關財務報表編製，並無作出任何調整。

### 董事的責任

董事負責根據國際財務報告準則編製真實公平的相關財務報表及財務資料，並負責董事認為就編製相關財務報表及財務資料而言屬必要的有關內部監控，致使相關財務報表及財務資料不存在由於欺詐或錯誤而導致的重大錯誤陳述。

### 申報會計師的責任

我們的責任是就財務資料發表獨立意見，並向閣下報告本會計師事務所的意見。

就本報告而言，本會計師事務所已根據香港會計師公會頒佈的核數指引第3.340號招股章程與申報會計師對財務資料執行情序。

### 就財務資料發表的意見

我們認為，就本報告而言及基於下文第II節附註2.1所載的呈列基準，財務資料真實公平地反映了貴集團於二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日的事務狀況及貴集團截至二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日止年度各年的合併業績及現金流量。

## I. 財務資料

## 1. 合併損益及其他全面收益表

	附註	截至十二月三十一日止年度		
		二零一一年	二零一二年	二零一三年
		人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
銷售收入 .....	5	389,417	700,763	1,143,709
銷售成本 .....		(274,816)	(466,704)	(653,284)
毛利 .....		114,601	234,059	490,425
生物資產公平值的變動減銷售成本 產生的收益 .....	18	117,139	4,406	9,484
其他收入及收益 .....	5	10,854	7,939	6,868
銷售及分銷開支 .....		(6,395)	(22,869)	(71,821)
行政開支 .....		(7,845)	(12,563)	(25,436)
視作出售附屬公司虧損 .....	29	(444)	—	—
融資成本 .....	7	(4,669)	(12,389)	(32,821)
分佔聯營公司溢利及(虧損) .....		—	320	(1,349)
除稅前溢利 .....	6	223,241	198,903	375,350
所得稅開支 .....	10	—	—	(852)
年度溢利及全面收益總額 .....		223,241	198,903	374,498
以下各項應佔年度溢利 及全面收益總額：				
母公司擁有人 .....	11	223,268	195,782	327,309
非控股權益 .....		(27)	3,121	47,189
		223,241	198,903	374,498

## 2. 合併財務狀況表

	附註	於十二月三十一日		
		二零一一年	二零一二年	二零一三年
		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 .....	13	194,875	450,249	922,764
預付土地租賃款項 .....	14	—	3,452	3,381
其他無形資產 .....	15	15,021	14,466	14,192
於聯營公司的投資 .....	17	14,756	17,576	17,727
生物資產 .....	18	713,826	1,029,541	1,510,160
物業、廠房及設備以及生物 資產的預付款項 .....	19	14,101	26	9,043
遞延稅項資產 .....	20	—	—	187
非流動資產總值 .....		952,579	1,515,310	2,477,454
<b>流動資產</b>				
存貨 .....	21	103,881	204,243	335,218
貿易應收款項及應收票據 .....	22	10,043	24,510	63,470
預付款項、按金及其他應收款項 .....	19	15,893	30,030	94,377
已抵押存款 .....	23	29,224	12,797	15,030
現金及現金等價物 .....	23	69,550	29,838	127,059
流動資產總值 .....		228,591	301,418	635,154
<b>流動負債</b>				
貿易應付款項及應付票據 .....	24	83,963	132,151	191,037
預收款項 .....		15,473	17,527	82,481
其他應付款項及應計費用 .....	25	82,468	124,581	198,565
計息銀行及其他借款 .....	26	75,000	324,000	932,000
應付稅項 .....		—	—	633
流動負債總額 .....		256,904	598,259	1,404,716
流動負債淨額 .....		(28,313)	(296,841)	(769,562)
總資產減流動負債 .....		924,266	1,218,469	1,707,892

	附註	於十二月三十一日		
		二零一一年	二零一二年	二零一三年
		人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
<b>非流動負債</b>				
計息銀行及其他借款 .....	26	49,000	—	—
非流動負債總額 .....		49,000	—	—
資產淨值 .....		875,266	1,218,469	1,707,892
<b>權益</b>				
<b>母公司擁有人應佔權益</b>				
已發行股本 .....	27	—	—	—
儲備 .....	28	855,569	1,166,851	1,494,160
		855,569	1,166,851	1,494,160
非控股權益 .....		19,697	51,618	213,732
淨資產 .....		875,266	1,218,469	1,707,892

## 3. 合併權益變動表

	母公司擁有人應佔							非控股權益	淨資產
	已發行股本	股份溢價	實繳 資本盈餘	儲備資金	保留盈利	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			
於二零一一年 一月一日 .....	—	—	287,620	10,652	96,011	394,283	7,876	402,159	
年度溢利 .....	—	—	—	—	223,268	223,268	(27)	223,241	
年內全面收益									
總額 .....	—	—	—	—	223,268	223,268	(27)	223,241	
注資 .....	—	—	238,018	—	—	238,018	20,025	258,043	
視作出售一間 附屬公司 .....	—	—	—	—	—	—	(8,177)	(8,177)	
轉撥自保留 盈利 .....	—	—	—	22,400	(22,400)	—	—	—	
於二零一一年 十二月三十一日 及二零一二年 一月一日 .....	—	—	525,638	33,052	296,879	855,569	19,697	875,266	
年度溢利 .....	—	—	—	—	195,782	195,782	3,121	198,903	
年內全面收益									
總額 .....	—	—	—	—	195,782	195,782	3,121	198,903	
注資 .....	—	—	115,500	—	—	115,500	28,800	144,300	
轉撥自保留 盈利 .....	—	—	—	21,601	(21,601)	—	—	—	
於二零一二年 十二月三十一日 及二零一三年 一月一日 .....	—	—	641,138	54,653	471,060	1,166,851	51,618	1,218,469	
年度溢利 .....	—	—	—	—	327,309	327,309	47,189	374,498	
年內全面收益									
總額 .....	—	—	—	—	327,309	327,309	47,189	374,498	
注資 .....	—	—	—	—	—	—	114,925	114,925	
轉撥自保留 盈利 .....	—	—	—	37,560	(37,560)	—	—	—	
於二零一三年 十二月 三十一日 .....	—	—	641,138	92,213	760,809	1,494,160	213,732	1,707,892	

## 4. 合併現金流量表

	截至十二月三十一日止年度		
	二零一一年 人民幣千元	二零一二年 人民幣千元	二零一三年 人民幣千元
<b>經營活動所得現金流量</b>			
除稅前溢利 .....	223,241	198,903	375,350
調整：			
生物資產公平值的變動減銷售成本 產生的收益 .....	(117,139)	(4,406)	(9,484)
利息收入 .....	(3,138)	(1,904)	(490)
融資成本 .....	4,669	12,389	32,821
分佔聯營公司(溢利)及虧損 .....	—	(320)	1,349
視作出售一間附屬公司的虧損 .....	444	—	—
折舊 .....	2,486	10,736	28,003
預付土地租賃款項攤銷 .....	—	35	71
其他無形資產攤銷 .....	412	801	829
外匯差異淨額 .....	808	(134)	—
	111,783	216,100	428,449
存貨增加 .....	(33,427)	(100,362)	(130,975)
應收貿易款項及應收 票據減少／(增加) .....	9,357	(14,467)	(38,960)
預付款項、按金及其他應收 款項減少／(增加) .....	(4,922)	1,862	(55,428)
已抵押存款減少／(增加) .....	(17,451)	5,268	(8,233)
應付貿易款項及應付票據增加 .....	48,800	44,320	58,886
其他應付款項及應計費用增加 .....	23,926	23,317	109,994
經營產生的現金 .....	138,066	176,038	363,733
已收利息 .....	3,138	1,904	490
已付所得稅 .....	—	—	(593)
經營活動所得現金流量淨額 .....	141,204	177,942	363,630



	截至十二月三十一日止年度		
	二零一一年	二零一二年	二零一三年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
經營活動所得現金流量淨額 .....	141,204	177,942	363,630
<b>投資活動所得現金流量</b>			
購買物業、廠房及設備項目 .....	(131,998)	(243,550)	(442,479)
新增預付土地租賃款項 .....	—	(3,558)	—
新增其他無形資產 .....	(183)	(246)	(555)
購買生物資產 .....	(175,923)	(124,288)	(316,532)
飼養犢牛及育成牛的付款 .....	(122,705)	(200,080)	(332,842)
出售生物資產的所得款項 .....	22,899	39,007	159,609
視作出售一間附屬公司 .....	(266)	—	—
購買於聯營公司的股權 .....	(200)	(2,500)	(1,500)
投資活動所用的現金流量淨額 .....	(408,376)	(535,215)	(934,299)
<b>融資活動所得現金流量</b>			
投資者注資 .....	223,018	115,500	—
非控股權益注資 .....	20,025	28,800	114,925
新增銀行貸款 .....	84,000	320,000	944,000
新增其他貸款 .....	522	31,513	15,830
償還銀行貸款 .....	(50,000)	(120,000)	(336,000)
償還其他貸款 .....	—	(44,000)	(38,205)
已付利息 .....	(8,015)	(14,386)	(32,660)
融資活動所得現金流量淨額 .....	269,550	317,427	667,890
<b>現金及現金等價物增加／</b>			
<b>(減少)淨額 .....</b>	2,378	(39,846)	97,221
年初現金及現金等價物 .....	67,980	69,550	29,838
匯率變動的影響淨額 .....	(808)	134	—
年末現金及現金等價物 .....	23 69,550	29,838	127,059

## II. 財務資料附註

### 1. 公司資料

貴公司為一家於開曼群島註冊成立的有限公司。貴公司的註冊辦事處設於Maples Corporate Services Limited，地址為P.O. Box 309, Ugland House, Grand Cayman, KY1-1104, Cayman Islands。

貴公司為一家投資控股公司。於有關期間內，貴公司的附屬公司主要在中華人民共和國（「中國」）從事生產及分銷原料奶及乳製品。

現時組成貴集團的貴公司及其附屬公司進行重組，詳情載於本招股章程「歷史、重組及集團架構」一節。

截至本報告日期，貴公司於其附屬公司擁有直接及間接權益，該等附屬公司均為私人有限公司（或，倘於香港以外地區註冊成立，擁有於香港註冊成立的私人公司的絕大部分相似特徵），其詳情載列如下：

名稱	註冊成立/ 註冊地點及 日期及營業地點	已發行普通股/ 註冊股本面值	貴公司應佔 權益百分比		主要業務
			直接	間接	
Shining Investment Industry Limited (附註(i))	香港 二零一四年 一月二十日	1港元	100	—	投資控股
中國蒙牛投資有限公司 (附註(i))	香港 二零一一年 四月十六日	125,322,366港元	—	100	投資控股
Saint Investment HK Limited (附註(i))	香港 二零一三年 十二月十七日	66,387,929港元	—	100	投資控股
Flourish Treasure Holdings Limited (附註(i))	香港 二零一三年 十二月三日	10,000港元	—	100	投資控股
Horizon King Investments Limited (附註(i))	香港 二零一三年 十一月二十六日	1港元	—	100	投資控股
Fortune Globe Limited (附註(i))	英屬處女群島 二零一四年 一月八日	16,066,970美元	100	—	投資控股
Saint Investment (Cayman) Limited (附註(i))	開曼 二零一三年 十二月十六日	8,512,272美元	100	—	投資控股
Credence Global Investments Limited (附註(i))	英屬處女群島 二零一三年 十一月十五日	10,000美元	100	—	投資控股
Elite Noble Investments Limited (附註(i))	英屬處女群島 二零一四年 一月二日	92.6美元	100	—	投資控股
內蒙古聖牧高科牧業有限公司 (附註(ii)(iii))	中國 二零零九年 十月十八日	人民幣 738,700,000元	—	100	生產及分銷 原料奶

名稱	註冊成立/ 註冊地點及 日期及營業地點	已發行普通股/ 註冊股本面值	貴公司應佔 權益百分比		主要業務
			直接	間接	
巴彥淖爾市聖牧高科牧業 有限公司(附註(iii))	中國 二零一零年 一月二十一日	人民幣 30,000,000元	—	100	生產及分銷 原料奶
內蒙古聖牧高科奶業 有限公司(附註(iii))	中國 二零一一年 七月二十九日	人民幣 20,000,000元	—	100	生產及分銷 乳製品
內蒙古內大聖牧高科 牧業有限公司 (「內大聖牧牧業」) (附註(iii))	中國 二零一一年 七月五日	人民幣 44,500,000元	—	70	生產及分銷 原料奶
內蒙古聖牧農牧業科技 有限公司(附註(iii))	中國 二零一二年 三月二十日	人民幣 7,800,000元	—	100	研發及諮詢
巴彥淖爾市聖牧盤古 牧業有限責任公司 (「聖牧盤古」)(附註(iii))	中國 二零一二年 六月十五日	人民幣 80,000,000元	—	55	生產及分銷 原料奶
鄂托克旗聖牧欣泰牧業 有限公司(附註(iii))	中國 二零一二年 八月二十四日	人民幣 32,000,000元	—	55	生產及分銷 原料奶
巴彥淖爾市聖牧套海牧業 有限公司(附註(iii))	中國 二零一三年 一月二十九日	人民幣 42,000,000元	—	55	生產及分銷 原料奶
巴彥淖爾市聖牧哈騰牧業 有限公司(附註(iii))	中國 二零一三年 四月十六日	人民幣 70,000,000元	—	65	生產及分銷 原料奶
巴彥淖爾市聖牧新禾牧業 有限公司(附註(iii))	中國 二零一三年 六月七日	人民幣 36,000,000元	—	65	生產及分銷 原料奶

名稱	註冊成立/ 註冊地點及 日期及營業地點	已發行普通股/ 註冊股本面值	貴公司應佔 權益百分比		主要業務
			直接	間接	
巴彥淖爾市聖牧六和牧業 有限公司(附註(iii))	中國 二零一三年 六月二十六日	人民幣 84,500,000元	—	65	生產及分銷 原料奶
阿拉善盟聖牧五星牧業 有限公司(附註(iii))	中國 二零一三年 六月二十日	人民幣 70,000,000元	—	65	生產及分 銷原料奶
巴彥淖爾市聖牧希望牧業 有限公司(附註(iii))	中國 二零一三年 八月二十三日	人民幣 17,600,000元	—	65	生產及分銷 原料奶
巴彥淖爾市聖牧正和牧業 有限公司(附註(iii))	中國 二零一三年 八月二十三日	人民幣 42,000,000元	—	65	生產及分銷 原料奶
巴彥淖爾市聖牧北斗牧業 有限公司(附註(iii))	中國 二零一三年 九月九日	人民幣 50,000,000元	—	65	生產及分銷 原料奶
巴彥淖爾市聖牧七星牧業 有限公司(附註(iii))	中國 二零一三年 十一月二十八日	人民幣 36,000,000元	—	65	生產及分銷 原料奶
巴彥淖爾市聖牧三利牧業 有限公司	中國 二零一四年 四月二日	人民幣 42,000,000元	—	65	生產及分銷 原料奶
巴彥淖爾市聖牧偉業牧業 有限公司	中國 二零一四年 三月三十一日	人民幣 42,000,000元	—	65	生產及分銷 原料奶
阿拉善盟聖牧兆豐牧業 有限公司	中國 二零一四年 五月五日	人民幣 42,000,000元	—	65	生產及分銷 原料奶
巴彥淖爾市聖牧 沙金牧業有限公司	中國 二零一四年 五月二十六日	人民幣 62,000,000元	—	65	生產及分銷 原料奶

附註：

- (i) 截至二零一三年十二月三十一日止三個年度各年，該等實體並無編製經審核財務報表，因為該實體毋須遵守註冊成立的司法權區內的有關規則及規定的任何法定審核規定，或尚未於二零一三年十二月三十一日前成立。
- (ii) 該實體根據中國法律註冊為外商投資企業。
- (iii) 該等實體截至二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日止年度(或自註冊成立日期起，惟有關期間開始後)根據中國會計準則編製的法定財務報表已獲於中國註冊的職業會計師呼和浩特市勝途會計師事務所，內蒙古君曄會計師事務所及內蒙古君曄會計師事務所分別審核。

## 2.1 呈列基準

根據於二零一四年三月二十六日完成的重組，貴公司成為現時組成貴集團各公司的直接／間接控股公司。由於重組僅涉及於一家現有公司之上插入新的控股實體，而並無產生任何經濟實質變動，有關期間的財務資料使用權益結合法作為現有公司的持續獲呈列。

因此，合併損益及其他全面收益表、合併權益變動表及合併現金流量表的編製假設現有集團架構於有關期間一直存在。於二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日的合併財務狀況表呈列現時組成貴集團公司的資產及負債，猶如現有集團架構於該等日期一直存在。

所有集團內公司間重大交易及結餘於合併時撇銷。

## 2.2 編製基準

財務資料乃根據國際財務報告準則(包括國際會計準則理事會批准的準則及詮釋)編製。編製有關期間的財務資料時貴集團已提早採納於二零一三年一月一日開始的會計期間生效的所有國際財務報告準則，連同相關的過渡性條文。

財務資料已根據歷史成本慣例編製，惟已按公平值計量的生物資產及農產品除外。此財務資料以人民幣(「人民幣」)列值，而所有數值均約整至最接近的千位，惟另有指明者除外。

### 持續經營基準

截至二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日，貴集團擁有流動負債淨額分別為人民幣28,313,000元、人民幣296,841,000元及人民幣769,562,000元。鑒於流動負債淨額狀況，董事充分考慮了集團未來的流動性、經營業績和財務資源，以評估集團是否有充足的財務資源持續經營。

考慮到二零一四年二月的額外注資人民幣683,300,000元、經營業務所產生的現金流量及由銀行授出且到期日不早於二零一五年六月三十日的銀行信貸額度人民幣1,070,000,000元，董事認為，於可見將來，貴集團將可全面履行其到期財務責任。為減輕貴集團可能面對的任何流動資金問題，貴集團可能按可動用的足夠資金縮減或延遲其擴展計劃。因此，財務資料乃按持續經營基準編製。

倘貴集團無法以持續基準繼續經營業務，則須作出調整，將資產價值重列為可收回款項，為可能產生的任何其他負債提供撥備，並將非流動資產重新分類為流動資產。財務資料並不包括任何貴集團無法以持續基準繼續經營業務所致的調整。

### 2.3 已頒佈但尚未生效的國際財務報告準則

貴集團並無就財務資料應用以下已頒佈但尚未生效的新訂及經修訂國際財務報告準則。

國際財務報告準則第9號	金融工具 <sup>3</sup>
國際財務報告準則第9號、 國際財務報告準則第7號及 國際會計準則第39號(修訂本)	對沖會計及對國際財務報告準則第9號、國際財務報告準則第7號及國際會計準則第39號的修訂 <sup>3</sup>
國際財務報告準則第10號、 國際財務報告準則第12號及 國際會計準則第27號 (二零一一年)(修訂本)	國際財務報告準則第10號、國際財務報告準則第12號及國際會計準則第27號(二零一一年)(修訂本)－投資實體 <sup>1</sup>
國際會計準則第19號 (修訂本)	國際會計準則第19號(修訂本)僱員福利－界定福利計劃：僱員供款 <sup>2</sup>
國際會計準則第32號 (修訂本)	國際會計準則第32號(修訂本)金融工具：呈列－抵銷金融資產及金融負債 <sup>1</sup>
國際會計準則第36號 (修訂本)	國際會計準則第36號(修訂本)資產減值－非金融資產的可收回金額披露 <sup>1</sup>
國際會計準則第39號 (修訂本)	國際會計準則第39號(修訂本)金融工具：確認及計量－衍生工具的變更及對沖會計法的延續 <sup>1</sup>
國際財務報告詮釋委員會第21號 二零一零年至二零一二年 週期年度改進	徵費 <sup>1</sup> 對多項國際財務報告準則的修訂 <sup>2</sup>
二零一一年至二零一三年 週期年度改進	對多項國際財務報告準則的修訂 <sup>2</sup>
國際財務報告準則第14號	監管遞延賬目 <sup>4</sup>
國際財務報告準則第15號	客戶答約收益 <sup>5</sup>

<sup>1</sup> 於二零一四年一月一日或之後開始的年度期間生效

<sup>2</sup> 於二零一四年七月一日或之後開始的年度期間生效

<sup>3</sup> 尚未釐定強制性生效日期但可供採納

<sup>4</sup> 於二零一六年一月一日或之後開始的年度期間生效

<sup>5</sup> 於二零一七年一月一日或之後開始的年度期間生效

貴集團正在評估首次應用此等新訂及經修訂國際財務報告準則的影響，惟尚未能確定此等新訂及經修訂國際財務報告準則會否對貴集團的經營業績及財務狀況造成重大影響。

## 2.4 主要會計政策概要

### 附屬公司

附屬公司為貴公司直接或間接控制的實體（包括結構性實體）。當貴集團對參與投資對象業務的浮動回報承擔風險或享有權利以及能透過對投資對象的權力（即貴集團獲賦予現有以主導投資對象相關活動的既存權利）影響該等回報時，即取得控制權。

倘貴公司直接或間接擁有少於投資對象大多數投票或類似權利的權利，則貴集團於評估其是否擁有對投資對象的權力時會考慮一切相關事實及情況，包括：

- (a) 與投資對象其他投票持有人的合約安排；
- (b) 其他合約安排所產生的權利；及
- (c) 貴集團的投票權及潛在投票權。

### 於聯營公司及合營公司的投資

聯營公司是集團擁有一般不少於20%股份投票權的長期權益，並可對其發揮重大影響力的實體。重大影響是參與被投資者的財務及經營決策的權力，但不控制或共同控制該等政策。

合營公司為一項合營安排，據此，擁有安排共同控制權的人士均有權享有合營公司的淨資產。共同控制為合約協定應佔安排控制權，其僅在相關活動決策必須獲應佔控制權的人士一致同意方存在。

按權益會計法，貴集團於聯營公司及合營公司的投資，以貴集團應佔淨資產減任何減值虧損，於合併財務狀況表列賬。

任何可能存在的相異會計政策已作出相應調整使之貫徹一致。

貴集團應佔聯營公司及合營公司收購後業績及其他全面收益分別計入合併損益及其他全面收益表。此外，倘直接於聯營公司或合營公司的權益確認有關變動，則貴集團會於合併權益變動表確認其應佔任何變動（如適用）。貴集團與其聯營公司或合營公司間交易的未變現收益及虧損將以貴集團於聯營公司或合營公司的投資為限對銷，惟倘未變現虧損為所轉讓資產減值的憑證。收購聯營公司或合營公司的商譽列為貴集團於聯營公司或合營公司的投資的一部分。

倘於聯營公司的投資轉為於合營公司的投資，則保留權益不會重新計量，反之亦然，而該投資繼續按權益法列賬。在所有其他情況下，貴集團對聯營公司不再有重大影響或對合營公司不再有共同控制時，按公平值計量及確認任何保留投資。貴集團於失去重大影響或共同控制時聯營公司或合營公司的賬面值與保留投資的公平值及出售所得款項之間的任何差額於損益內確認。

當於聯營公司及合營公司的投資被分類為持作出售，其根據國際財務報告準則第5號持作出售的非流動資產及已終止經營業務列賬。

## 業務合併及商譽

業務合併採用收購法列賬。轉讓代價乃按收購日期的公平值計量，該公平值為貴集團轉讓的資產於收購日期的公平值、貴集團自被收購方的前度擁有人承擔的負債及貴集團發行以換取被收購方控股權的股本權益的總和。就各項業務合併而言，貴集團選擇以公平值或被收購方可識別資產淨值的應佔比例，計算屬現時擁有人權益並賦予擁有人權利在清盤時按比例分佔淨資產之於被收購方的非控股權益。非控股權益的一切其他部分乃按公平值計量。收購相關成本於產生時列為開支。

貴集團收購一項業務時會根據合約條款、收購日的經濟狀況及有關條件評估取得的金融資產及承擔的金融負債，以進行適當分類及指定。此包括分離被收購方主合約中的嵌入式衍生工具。

倘業務合併為分階段實現，先前持有的股本權益應按收購日的公平值重新計算，產生的任何收益或虧損在損益中確認。

收購方轉讓的任何或然代價將以收購日的公平值確認。倘或然代價被分類為國際會計準則第39號範圍內並屬於金融工具的資產或負債，則按公平值確認，其公平值的後續變化將於損益確認或確認為其他全面收益變動。倘或然代價不在國際會計準則第39號範圍內，則根據適當的國際財務報告準則計量。或然代價如被分類為權益項目，則不再對其重新計量，後續的結算會計入權益中。

商譽初步按成本計量，即轉讓代價、確認為非控股權益的金額及貴集團先前持有的被收購方股權的公平值之和超出所收購可識別資產淨值及所承擔負債的部分。倘該代價及其他項目之和低於所收購淨資產的公平值，有關差額在重估後於損益確認為廉價收購收益。

初步確認後，商譽按成本減任何累計減值虧損計量。如有任何事件或情況變動表明賬面值可能減值，則會每年或更頻繁地對商譽進行減值測試。貴集團每年於十二月三十一日進行商譽減值測試。就減值測試而言，於業務合併時收購的商譽自收購日起分配至預期將從合併協同效應受益的貴集團各現金產生單位或現金產生單位組別，而不論貴集團的其他資產或負債是否已被分配至該等單位或單位組別。

減值通過評估商譽所屬的現金產生單位(現金產生單位組別)的可收回金額而釐定。倘現金產生單位(現金產生單位組別)的可收回金額低於賬面值，則確認減值虧損。就商譽所確認的減值虧損不會於其後期間撥回。

倘商譽被分配至某現金產生單位(或現金產生單位組別)，而該單位內的部分業務被出售，與被出售業務有關的商譽將於釐定出售該業務的收益或虧損時計入該業務賬面值。在此等情況下被出售的商譽按被出售業務的相對價值及保留的現金產生單位部分計量。



## 公平值計量

公平值為市場參與者間於計量日期進行的有序交易中，出售資產所收取或轉讓負債所支付之價格。公平值計量假設出售資產或轉讓負債的交易於資產或負債的主要市場或（並無主要市場）於資產或負債的最有利市場進行。貴集團必須可於該主要市場或最有利市場進行交易。資產或負債的公平值乃採用市場參與者為資產或負債定價時所用的假設計量，即假設市場參與者按其最佳經濟利益行事。

非金融資產的公平值計量計入市場參與者透過使用其資產的最高及最佳用途或透過將資產出售予將使用其最高及最佳用途的另一名市場參與者而能夠產生經濟利益的能力。

貴集團採用在各情況下適當的估值技術，而其有足夠資料以計量公平值，以盡量使用相關可觀察輸入數據及盡量避免使用不可觀察參考數據。

所有於財務報表中計量或披露公平值的資產及負債，乃按對整體公平值計量而言屬重大的最低層參考數據分類至下述的公平值層次：

第一層－ 可識別資產或負債於活躍市場的市場報價（未經調整）。

第二層－ 估值技術所使用對公平值計量而言屬重大的最低層參考數據乃為直接或間接觀察所得。

第三層－ 估值技術所使用對公平值計量而言屬重大的最低層參考數據乃不可觀察。

就於財務報表按經常基準確認的資產及負債而言，貴集團於各報告期末按對整體公平值計量而言屬重大的最低層參考數據重新評估分類，以釐定各層之間有否出現轉移。

## 非金融資產減值

倘一項資產（存貨、建設合約資產、金融資產、投資物業、商譽及分類為持作出售的非流動資產／出售組別除外）存在減值跡象，或需要進行年度減值測試，則會估計資產的可收回金額。資產可收回金額按該資產或現金產生單位的使用價值及其公平值減出售成本兩者中的較高金額計算，並按個別資產釐定，除非該資產所產生的現金流入基本上不能獨立於其他資產或資產組別所產生的現金流入，在此情況下，可收回金額將按該資產所屬現金產生單位釐定。

減值虧損僅於資產賬面值超逾其可收回金額時確認。於評估使用價值時，估計日後現金流量乃按稅前貼現率貼現至其現值。稅前貼現率反映當時市場對貨幣時間值的評估及該資產的特有風險。減值虧損於其產生期間的損益賬內在與減值資產的功能一致的相關開支類別中扣除。

於每個報告期間末，會評估是否有跡象顯示先前確認的減值虧損不再存在或可能已減少。倘有該等跡象存在，便會估計可收回金額。先前就資產（商譽除外）確認的減值虧損，僅於用以釐定該資產的可收回金額的估計有變時予以撥回，但撥回金額不得高於假設過往年度並無就該資產確認減值虧損而應有的賬面值（扣除任何折舊／攤銷）。撥回的減值虧損於其產生期間計入損益賬，惟倘該項資產以評估價值列賬，則減值虧損撥回會按該項評估資產適用的相關會計政策入賬。

**關聯方**

以下人士於下列情況將被視為與貴集團有關連：

- (a) 倘該方屬以下人士或該人士的近親，並且該人士：
  - (i) 控制或共同控制貴集團；
  - (ii) 對貴集團有重大影響力；或
  - (iii) 擔任貴集團或貴集團母公司的主要管理層成員；或
- (b) 倘該方為符合下列任何條件的實體：
  - (i) 該實體與貴集團屬同一集團的成員；
  - (ii) 一個實體為另一個實體的聯營公司或合營公司(或為另一個實體的母公司、附屬公司或同系附屬公司)；
  - (iii) 該實體與貴集團均為同一第三方的合營公司；
  - (iv) 一個實體為第三方實體的合營公司，而另一個實體為該第三方實體的聯營公司；
  - (v) 該實體是以貴集團或貴集團關連實體的僱員為受益人的離職後福利計劃；
  - (vi) 該實體受(a)項所識別人土控制或共同控制；及
  - (vii) (a)(i)項所識別人土對該實體有重大影響力或屬該實體(或該實體母公司)的主要管理層成員。

**物業、廠房及設備與折舊**

除在建工程外，物業、廠房及設備乃以成本減累計折舊及任何減值虧損列賬。當一項物業、廠房及設備項目分類為持作出售或當其為組成分類為持作出售的處置組合的一部分時，其毋須折舊並根據國際財務報告準則第5號入賬，其詳情載於「持有待售的非流動資產及出售組合」會計政策內。物業、廠房及設備項目的成本包括其購買價及將資產運抵指定地點並使其達到預定可使用狀態的任何直接應佔成本。

物業、廠房及設備項目投入運作後產生的支出，如維修保養等，一般於產生期間的損益表中扣除。於符合確認條件的情況下，主要檢查開支作為重置成本、資本化為資產賬面值。當物業、廠房及設備的重大部分於期間需要替換，貴集團確認該部分為有明確可使用年期的個別資產，並作出相應折舊。

折舊乃按其估計可使用年期以直線法計算，將物業、廠房及設備各項目的成本撇銷至其剩餘價值。就此所使用的主要年率如下：

	使用年期	剩餘價值
建築物 .....	20年	5%
機器及設備 .....	5至10年	5%
辦公及其他設備 .....	5年	5%
運輸工具 .....	5年	5%

倘物業、廠房及設備項目的不同部分的可使用年期有別，該項目的成本乃按合理基準分配至不同部分且個別進行折舊。剩餘價值、可使用年期及折舊方法最少須於各財政年度末進行審查及調整（如適用）。

一項物業、廠房及設備項目（包括已作初步確認的任何重要部份）於出售或估計其使用或出售日後不會產生經濟利益時，將終止確認。於資產終止確認的年度因出售或報廢而於損益內確認的任何收益或虧損，乃有關資產的出售所得款項淨額及賬面值之間的差額。

在建工程主要指興建中建築物，按成本扣除任何減值虧損列賬，且不計算折舊。成本包括直接建築成本及建築期內產生之相關借貸的資本化借貸成本。在建工程於落成及可供使用時重新分類為物業、廠房及設備的適當類別。

### 生物資產

生物資產包括奶牛（分為成母牛、犏牛及育成牛）及苜蓿，乃由貴集團餵養或種植，作生產原料奶及餵養奶牛之用。

生物資產於初始確認時及各報告期末按公平值減銷售成本計量，所得的任何收益或虧損於產生年度確認在損益內確認。銷售成本為出售資產直接應佔的增量成本，主要為運輸成本，不包括融資成本及所得稅。生物資產的公平值由專業評估師按其現時所處位置及狀況獨立釐定。

飼養成本及其他相關成本（包括飼養育成牛及犏牛所產生的折舊開支、水電成本及消耗物）會被資本化，直至育成牛及犏牛開始產奶。

種植苜蓿所產生的播種及種植成本及其他相關成本（如員工成本、折舊開支、水電成本及消耗物）被資本化，並於收割後時作為已收割的苜蓿的成本轉入存貨。

### 農產品

農產品指牛奶及苜蓿。農產品於出產時按其公平值減銷售成本確認，並按當地的市場報價釐定。銷售成本指出售農產品直接應佔的增量成本，主要為運輸成本，不包括融資成本及所得稅。

### 持有待售的非流動資產及出售組別

倘非流動資產及出售組別的賬面值將主要通過銷售交易而非持續使用收回，則其將分類為持有待售項目。要達至此情況，該資產或出售組別必需可於現況下即時出售而僅受常規性及習慣性條款制約，且其很可能售出。分類為出售組別的附屬公司所有資產及負債均被重新分類為持有待售，不論貴集團於出售後是否保留其於前附屬公司的非控股權益。

分類為持有待出售的非流動資產及出售組別(投資物業及金融資產除外)按其賬面值及公平值減出售成本兩者間的較低者計量。分類為持有待售的物業、廠房及設備及無形資產不計提折舊或攤銷。

### 無形資產(商譽除外)

單獨收購的無形資產於初始確認時按成本計量。在業務合併中所收購的無形資產的成本即為收購當日的公平值。無形資產的可使用年期分為有限期或無限期。有限期的無形資產按可使用經濟年期後繼續攤銷，並於有跡象顯示無形資產可能出現減值時評估減值。有限可使用年期的無形資產的攤銷期及攤銷方法至少於每個財政年度末複核一次。

無固定可使用年期的無形資產個別地或按現金產生單位層面每年進行減值測試。該等無形資產不予攤銷。無固定年期的無形資產的可使用年期每年檢討，以確定無固定年期的評估是否仍具支持性。否則，可使用年期由無固定轉為固定的評估變動於往後入賬。

### 技術知識

技術知識按成本減任何減值虧損列賬，並於估計使用年期10至20年按直線法攤銷。

### 研發成本

所有研究成本會於產生時列支於損益內。

研發新產品項目產生的開支只會在貴集團能夠顯示其在技術上能夠完成無形資產以能供使用或出售、打算完成資產並能夠加以使用或將之出售、資產如何產生可能的未來經濟利益、有足夠資源以完成項目並且有能力可靠地計算發展期間的開支的情況下，才會撥作資本及遞延。倘未能符合以上準則，產品開發成本會在產生時支銷。

遞延開發成本按成本減任何減值虧損列賬，並以直線法在相關產品不超過五至七年的商業年期(自其投產日期起計)內攤銷。

### 租賃

凡資產擁有權帶來的絕大部分回報及風險仍歸於貴集團(法定業權除外)的租賃乃列為融資租賃。於融資租賃開始時，租賃資產的成本乃按最低租賃付款的現值撥充資本，並連同反映購買及融

資的承擔(不包括利息部分)記賬。根據已撥充資本融資租賃(包括融資租賃項下的預付土地租賃付款)持有的資產均計入物業、廠房及設備內並按租期及資產的估計可使用年期的較短者折舊。有關租賃的財務成本乃於損益內扣除以按租期提供一個扣除的固定比率。

透過具融資性質的租購合約收購的資產乃列作融資租賃，惟有關資產乃按估計可使用年期折舊。

凡資產擁有權帶來的絕大部分回報及風險仍歸出租人所有，則有關租賃乃列為經營租賃。倘貴集團為出租人，貴集團於經營租賃項下出租的資產乃計入為非流動資產，而經營租賃項下的應收租金則按租期以直線法計入損益。倘貴集團為承租人，經營租賃項下的應付租金(扣除來自出租人的獎勵)將按租期以直線法於損益內扣除。

根據經營租賃預付的土地租賃款項首次以成本列賬，而隨後則按租期以直線法確認。

倘租賃付款不可於土地及樓宇部分可靠地分配時，全部租賃付款乃於土地及樓宇的成本列賬為物業、廠房及設備的融資租賃。

## 投資及其他金融資產

### 初步確認及計量

金融資產於初步確認時分類為透過損益按公平值列賬的金融資產、貸款及應收款項及可供出售金融投資或指定為在有效對沖中的對沖工具的衍生工具(視乎適用而定)。於首次確認金融資產時，將按公平值加(與收購金融資產有關的)交易成本計量，惟透過損益按公平值列賬的金融資產除外。

所有以常規方式購入及售出的金融資產均於交易日期(即貴集團承諾購入或售出資產的日期)確認。以常規方式購買及出售指購入或售出金融資產須於一般由市場規例或慣例指定的期間內交付資產的交易。

### 後續計量

不同類別金融資產的後續計量方法如下：

#### 透過損益按公平值列賬的金融資產

透過損益按公平值列賬的金融資產包括持作交易金融資產及於首次確認後劃分為透過損益按公平值列賬的金融資產。金融資產如以短期賣出為目的而購買，則分類為持作交易資產。衍生工具(包括獨立嵌入式衍生工具)亦分類為持作交易金融資產，惟獲指定為國際會計準則第39號定義之有效對沖工具則除外。

透過損益按公平值列賬的金融資產乃按公平值於財務狀況報表中列賬，而其公平值的正值淨變動則於損益表中呈列為其他收入及收益而公平值的負值淨變動於損益表呈列為融資成本。此等公平值變動淨額並不包括有關金融資產所賺取的任何股息或利息，有關股息或利息乃根據下文「銷售收入確認」所載的政策予以確認。

於初步確認時指定為透過損益按公平值列賬的金融資產在初步確認日期且僅在符合國際會計準則第39號項下標準時指定。

若嵌入於主合同的衍生工具的經濟特色及風險與主合同並無密切關係，以及主合同並無持作買賣或指定為透過損益按公平值列賬，嵌入於主合同的衍生工具乃作為獨立的衍生工具，並按公平值記錄。該等嵌入式衍生工具乃按公平值計量，而其公平值變動乃於損益中確認。重新評估只會於合約條款的變動導致合約原本要求的現金流量出現大幅變動或對按公平值於損益列賬類別的金融資產重新分類時方會產生。

#### 貸款及應收款項

貸款及應收款項指有固定或可確定還款且在活躍市場並無報價的非衍生金融資產。首次計量後，該等資產隨後採用實際利率法以攤銷成本減任何減值撥備計量。計算攤銷成本時，計入收購產生的任何折讓或溢價，且包括實際利率所包含的費用或成本。實際利率攤銷計入損益中的其他收益及收入。貸款減值虧損於損益表確認為融資成本，而應收款項的減值虧損於損益內確認為其他費用。

#### 持至到期投資

有固定或可確定付款金額及有固定期限而貴集團有明確意向和能力持有至到期日的非衍生金融資產，會列作持至到期。持至到期投資其後採用實際利率法按攤銷成本減除任何減值撥備後入賬。計算攤銷成本時，計入收購產生的任何折讓或溢價，且包括實際利率所包含的費用或成本。實際利率攤銷計入損益的其他收入及收益。因減值而產生的虧損於損益內作為其他開支予以確認。

#### 可供出售金融投資

可供出售金融投資為上市及非上市股本投資及債務證券內的非衍生金融資產。分類為可供出售的股本投資為該等並非分類為持作買賣亦無指定為按公平值計入損益的股本投資。在此類別的債務證券為該等擬持有的時間不限並可能因應流動資金需要或市況變動而出售的債務證券。

在初步確認後，可供出售金融投資其後按公平值計量，而未變現收益或虧損於其可供出售投資重估儲備金內確認為其他全面收益直至投資已終止確認，屆時累計收益或虧損在損益內作為其他收入確認；或直至投資已釐定為出現減值，屆時累計收益或虧損會從可供出售投資重估儲備重新分類至損益內作為其他收益或虧損。持有可供出售金融投資所賺取的利息及股息分別呈報為利息收入及股息收入，並根據下文「銷售收入確認」所載的政策在損益中確認為其他收入。

倘非上市股本投資的公平值因(a)合理的公平值估計範圍的變動對該投資屬重大或(b)該範圍內的多項估計的可能性不能合理評估及用在估計公平值上，而無法可靠地計量，該等投資會按成本減任何減值虧損列賬。

貴集團評估在近期出售其可供出售金融資產的能力及意向是否恰當。當在罕見情況下貴集團因市場不活躍而無法買賣該等金融資產時，則貴集團可能會選擇將該等金融資產重新分類，惟管理層在可預見將來有能力及擬持有該等資產或直至到期日。

對於從可供出售類別重新分類的金融資產，於重新分類日期的公平賬面值成為其新攤銷成本，而任何先前已在權益中確認關於資產的收益或虧損會使用實際利率於投資餘下年期在損益中攤銷。新攤銷成本與到期金額間的任何差額亦會使用實際利率於資產餘下使用年期攤銷。倘資產其後被釐定為已減值，則在權益中列賬的金額會重新分類至損益。

### 終止確認金融資產

在以下情況下，金融資產(或在適用情況下，金融資產的部分或一組類似金融資產的部分)主要會被終止確認(即自貴集團的綜合財務狀況表中剔除)：

- 收取該資產所得現金流量的權利已屆滿；或
- 貴集團已轉讓其收取該資產所得現金流量的權利，或已根據「轉手」安排在未有對第三方造成重大延誤的情況下承擔全額支付所有現金流量的責任；以及(a)貴集團已轉讓該項資產的絕大部分風險及回報；或(b)貴集團並無轉讓或保留該項資產絕大部分風險及回報，但已轉讓該項資產的控制權。

倘貴集團已轉讓其收取資產所得現金流量的權利，或已訂立轉手安排，其將評估其是否保留該資產的所有權的風險及回報以及保留的程度。倘並無轉讓或保留該資產的絕大部分風險及回報，亦無轉讓有關資產的控制權，而貴集團將以貴集團持續參與該項已轉讓資產的程度繼續確認該項資產。在此情況下，貴集團亦確認相關負債。已轉讓資產及相關負債均按可反映貴集團所保留的權利及責任的基準計量。

### 金融資產減值

貴集團於各報告期末評估是否有任何客觀證據顯示一項金融資產或一組金融資產出現減值。倘於初步確認資產後發生的一項或多項事件對該項或該組金融資產能可靠估計的估計未來現金流量造成影響，則存在減值。減值證據可以包括債務人或一組債務人面臨重大財政困難、欠負或拖欠利息或本金付款、彼等可能破產或進行其他財務重組，以及顯示估計未來現金流量出現可計量的下跌的可觀察數據，如與拖欠有關的逾期款項或經濟狀況出現變化。

### 按攤銷成本列賬的金融資產

對於按攤銷成本列賬的金融資產，貴集團首先會個別評估個別重大的金融資產有否減值，或集體評估非個別重大的金融資產有否減值。倘貴集團釐定個別已評估金融資產(不論是否屬重大)並不存有減值的客觀證據，則會將有關資產納入一組具類似信貸風險特質的金融資產內，並集體進行減值評估。個別已進行減值評估並確認或持續確認減值虧損的資產，不會納入集體評估減值之列。

任何已識別的減值虧損金額按該資產賬面值與估計未來現金流量(不包括尚未產生的未來信貸虧損)現值的差額計量。估計未來現金流量的現值以金融資產的原實際利率(即初步確認時計算的實際利率)貼現。

該資產的賬面值透過使用撥備賬調低，而虧損於損益內確認。利息收入繼續就已調低賬面值累計，而利率為計量減值虧損時貼現未來現金流量所用的利率。貸款及應收款項連同任何相關撥備於日後並無實際收款可能而全部抵押品已變現或已轉移予貴集團時撤銷。

倘估計減值虧損金額於其後期間因確認減值後發生的事件而增加或減少，先前已確認的減值虧損會透過調整撥備賬進行增減。倘其後收回撤銷款項，收回的款項則計入損益的其他開支。

#### **按成本列賬的資產**

倘出現客觀證據顯示無報價股本工具或與該等無報價股本工具有關並必須以交付該等無報價股本工具結算的衍生資產出現減值虧損，且因公平值不能可靠計量而非按公平值列賬，虧損款額會按該資產賬面值與按類似金融資產的現行市場回報率折現的估計未來現金流量現值間的差額計算。有關資產的減值虧損一概不會撥回。

#### **可供出售金融投資**

對於可供出售金融投資，貴集團於各報告期末評估有否客觀證據顯示一項投資或一組投資項目出現減值。

倘可供出售資產已減值，其成本(扣除任何本金付款及攤銷)與當時公平值的差額，減去先前於損益內確認的減值虧損的金額，從其他全面收益轉出並於損益內確認。

對於分類為可供出售的股本投資，客觀依據將包括投資的公平值大幅或長期低於其成本。「大幅」指相對於其初始投資成本，「長期」指相對於其公平值低於其成本期間。倘有客觀依據表明存在減值，累計虧損(按收購成本與當前公平值的差額扣減去先前於損益內確認的減值虧損計量)應從其他全面收益中轉出並於損益內確認。分類為可供出售股本工具的減值虧損不會通過損益撥回。減值後公平值的增加直接於其他全面收益確認。

#### **金融負債**

##### **初步確認及計量**

於初步確認時，金融負債乃視情況分類為按公平值計入損益的金融負債、貸款及借款或在有效的對沖中指定為對沖工具的衍生工具。

所有金融負債初步按公平值確認，如屬貸款及借款，則扣除直接應佔交易成本。



貴集團的金融負債包括應付及其他應付款項及計息銀行借款。

### 其後計量

金融負債於其後作出的計量視乎其類別如下：

#### 按公平值計入損益的金融負債

按公平值計入損益的金融負債包括持作買賣的金融負債及於初步確認時指定為按公平值計入損益的金融負債。

金融負債倘以短期出售購回目的而購買，則分類為持作買賣。此分類包括由貴集團訂立的衍生金融工具，但並非指定為國際會計準則第39號所界定對沖關係中的對沖工具。獨立內嵌式衍生工具亦分類為持作買賣，除非被指定用作有效對沖工具則另作別論。持作買賣的負債的收益或虧損在損益表中確認。於損益表確認的淨公平值收益或虧損不包括該等金融負債所支付的任何利息。

於初步確認時指定為按公平值計入損益的金融負債於初步確認日期且僅在符合國際會計準則第39號的要求時指定。

#### 貸款及借款

於初步確認後，計息貸款及借款其後以實際利率法按攤銷成本計量，惟倘折現的影響並不重大，則於此情況下，按成本列賬。收益及虧損於負債終止確認時於損益內確認，以及在實際利率法攤銷過程中確認。

攤銷成本經計及任何收購折讓或溢價及屬於實際利率的組成部分的各項費用或成本後計算。實際利率攤銷計入損益內的融資成本。

#### 財務擔保合約

貴集團發出的財務擔保合約即規定須付款以償付持有人因特定債務人未能根據債務工具條款償還到期款項而招致損失的合約。財務擔保合約初步按公平值確認為負債，並就發出擔保直接產生的交易成本作出調整。於初步確認後，貴集團按以下兩項的較高者計量財務擔保合約：(i)於各報告期末履行現有責任所需開支的最佳估計數額；及(ii)初步確認金額減(如適用)累計攤銷。

#### 終止確認金融負債

倘負債的責任已解除或取消或屆滿，則終止確認金融負債。

倘現有金融負債由同一債權人以條款大為相異的金融負債所取代，或現有負債的條款作出重大修訂，此類交換或修訂將以終止確認原負債並確認新負債處理，有關各賬面值的差額於損益表內確認。

### 抵銷金融工具

倘現行可予執行的法律權利以抵銷確認金額及有意按淨額基準償付，或變現資產與清還負債同時進行，則抵銷金融資產及金融負債，淨額於財務狀況表內呈報。

### 存貨

存貨乃按成本值與可變現淨值兩者的較低者入賬。成本以先進先出基準釐定，如屬在產品及產成品，則包括直接材料、直接人工及適當比例的製造費用。可變現淨值乃根據估計售價減估計完成及出售所產生的任何費用計算。

### 現金及現金等價物

就現金流量表而言，現金及現金等價物包括庫存現金、活期存款，以及可即時兌換為已知金額現金、所涉價值變動風險不高且一般自取得起計三個月內到期的短期高流動性投資。

就財務狀況報表而言，現金及現金等價物包括庫存現金及無限制用途的銀行存款，包括定期存款及性質與現金類似的資產。

### 撥備

倘因為過去的事件導致目前存在責任(法律或推斷責任)，且日後很可能須流出資源履行有關責任，則確認撥備，惟必須可對有關責任涉及的金額作出可靠估計。

倘折現的影響重大，確認為撥備的金額乃預期日後須履行有關責任的開支於報告期末的現值。隨著時間過去而產生的經折讓現值增加數額，計入損益表的融資成本。

貴集團對若干產品所授出產品保證作出的撥備，乃根據銷售量及修理與退貨水平的過往經驗(如適用)折讓至現值確認入賬。

在業務合併中確認的或然負債初步按其公平值計算。其後，按(i)根據有關上述撥備的一般指引應予確認的金額；及(ii)初步確認金額減(如適用)根據確認銷售收入的指引確認的累計攤銷後的數額兩者的較高者計算。

### 所得稅

所得稅包括即期及遞延稅項。有關在損益以外確認項目的所得稅在損益以外確認，計入其他全面收益或直接計入權益內。

本期或過往期間的即期稅項資產及負債按預期可獲稅務機關退回或付予稅務機關的金額，根據報告期末已實施或已大致實施的稅率(及稅法)計算，而計算時亦考慮到貴集團經營所在國家現行的詮釋及慣例。

遞延稅項乃採用負債法，對於報告期末的資產及負債的稅基及該等項目作財務報告的賬面值的所有暫時性差額作出撥備。

遞延稅項負債就所有應課稅暫時差額予以確認，惟以下情況除外：

- 於交易中初步確認的商譽、資產或負債（並非業務合併且於交易時並不影響會計溢利或應課稅溢利或虧損）所產生的遞延稅項負債；及
- 就與於附屬公司、聯營公司及合營公司的投資有關的應課稅暫時差額而言，撥回暫時差額的時間可以控制及暫時差額可能不會在可見將來撥回。

所有可扣減暫時差額、未動用稅項抵免結轉及未動用稅項虧損均確認為遞延稅項資產，惟限於可能有日後應課稅溢利可用以抵銷可扣減暫時差額、未動用稅項抵免結轉及未動用稅項虧損，惟以下情況除外：

- 遞延稅項資產涉及因業務合併以外的交易（交易當時並無因而影響會計溢利或應課稅溢利或虧損者）下初步確認資產或負債所產生的可扣稅暫時差額；及
- 就與於附屬公司、聯營公司及合營公司的投資有關的可予扣減暫時差額，僅於暫時差額可能會在可見將來撥回及將有應課稅溢利作為抵銷，以動用暫時差額的情況下，才確認遞延稅項資產。

遞延稅項資產的賬面值乃於各報告期末進行審閱，並予以相應扣減，直至不可能有足夠應課稅溢利以動用全部或部分遞延稅項資產為止。未確認的遞延稅項資產於各報告期末重新評估，並於可能獲得足夠應課稅溢利以收回全部或部分遞延稅項資產的情況下予以確認。

遞延稅項資產及負債乃根據於報告期末已實施或已大致實施的稅率（及稅法），按變現資產或清償負債的期間預期適用的稅率予以估量。

倘存在可依法執行的權利，可將即期稅項資產抵銷即期稅項負債，而遞延稅項涉及同一應課稅實體及同一稅務機關時，遞延稅項資產及遞延稅項負債方可互相抵銷。

## 政府補貼

倘能合理肯定能收到政府補貼及遵循補貼的相關條款，政府補貼會按公平值確認。

## 與生物資產有關的補貼

與按公平值減銷售成本計量的生物資產相關的無條件政府補貼於（僅於）可收取政府補貼時於合併損益內確認。倘與按公平值減銷售成本計量的生物資產相關的政府補貼屬有條件，則貴集團於（僅於）達到政府補貼附帶條件時於損益內確認政府補貼。

### 其他補貼

倘有關補貼乃與一項開支項目有關，則補貼於擬用作補償的成本支出期間按系統基準確認為收入。

如補貼與資產相關，公平值會計入遞延收入賬目，並按有關資產的預期可使用年期以每年等額分期款項撥入損益，或自該項資產的賬面值中扣除並透過減少折舊開支方式撥入損益。

倘貴集團收取非貨幣性資產補貼，補貼按非貨幣性資產的公平值入賬並按有關資產的預期可使用年期以每年等額分期款項撥入損益。

倘貴集團就建造合資格資產而收取政府補貼的貸款不付息或按低於市場利率計息，則政府補貼的初始賬面值使用實際利率法釐定，進一步詳情誠如上文「金融負債」的會計政策所詮釋。授出的政府貸款的福利不付息或按低於市場利率計算（為所收取的貸款及所得款項的初始賬面值的差額）視作政府補貼及於有關資產的預期可使用年期內每年按等同金額分期計入損益。

### 銷售收入確認

當經濟利益可能流入貴集團及銷售收入能夠可靠地計量時，會按下列基準予以確認銷售收入：

- (a) 貨品銷售收入乃於所有權的重大風險及回報已轉移至買家時確認，前提是貴集團不再對已售貨品維持通常與所有權相關的程度的管理權和有效控制權；
- (b) 利息收入乃採用實際利率法，利用將金融工具於預計年期或更短的期間（倘適用）的估計未來現金收入準確貼現至金融資產賬面淨值的利率按累計基準確認；及
- (c) 股息收入在股東收取股息的權利確立時確認。

### 僱員福利

#### 退休金計劃

貴集團於中國內地營運的附屬公司僱員須參加由當地市政府營辦的中央退休金計劃。該等附屬公司須按支付薪金的若干百分比向中央退休金計劃作出供款。有關供款於根據中央退休金計劃規則作出供款時於損益中扣除。

#### 離職福利

離職福利於貴集團不再能取消提供該等福利時及貴集團確認涉及支付離職福利的重組成本時（以較早者為準）確認。

### 借款成本

購買、建造或生產合資格資產(即須一段頗長時間達至其擬定用途或銷售用途的資產)的直接借款成本乃撥作該等資產的部分成本。當資產大致上可以投入擬定用途或出售後，該等借款成本便不再撥作資本。特定借款於撥作合資格資產的支出前用作短暫投資所賺取的投資收入，會從撥作資本的借款成本中扣除。所有其他借款成本於產生時列作支出。借款成本包括利息及實體產生的與資金借款有關的其他成本。

### 股息

董事建議宣派的末期股息在財務狀況報表中分類為權益項下保留溢利的個別分配，直至股東在股東大會批准該等股息為止。當該等股息獲股東批准及宣派時，則會確認為負債。

由於貴公司的公司組織章程大綱及細則授權董事宣派中期股息，故相關股息可同時建議派付及宣派。因此，中期股息會於建議派付及宣派時即時確認為負債。

### 外幣

該等財務報表以人民幣(「人民幣」)呈列。貴集團旗下各實體自行決定其功能貨幣，而各實體財務報表內的項目均以該功能貨幣計量。集團旗下實體錄得的外幣交易初步按交易日期各自的功能貨幣匯率入賬。以外幣定值的貨幣資產及負債按報告期末適用的功能貨幣匯率換算。結算或換算貨幣項目產生的差額於損益表確認。

因貨幣項目結算或換算產生的差額一概於損益內確認，惟指定為貴集團境外業務投資淨額對沖部分的貨幣項目除外。該等差額於其他全面收益確認，直至出售該投資淨額為止，屆時累計金額重新分類至損益。屬於該等貨幣項目匯兌差額的稅項開支及抵免亦於其他全面收益列賬。

按歷史成本以外幣列值的非貨幣項目按首次交易日期的匯率換算。按公平值以外幣列值的非貨幣項目按釐定公平值當日的匯率換算。換算按公平值計量的非貨幣項目產生的收益或虧損的處理方法，與該項目公平值變動產生的收益或虧損的確認方法一致(即於其他全面收益或損益確認公平值收益或虧損的項目，其換算差額亦分別於其他全面收益或損益確認)。

若干海外附屬公司的功能貨幣並非人民幣。於報告期末，該等實體的資產與負債均以報告期末的現行匯率換算為貴公司的呈列貨幣，而該等公司的損益及其他全面收益表則以該年度的加權平均匯率換算為人民幣。

就此產生的匯兌差額於其他全面收益確認並於匯兌波動儲備累計。出售海外業務時，與該特定海外業務有關的其他全面收益部分於損益內確認。

收購海外業務產生的任何商譽及收購時產生的資產及負債的賬面值的公平值調整被視作海外業務的資產及負債並按收市匯率換算。

就合併現金流量表而言，海外附屬公司的現金流量乃按現金流量日期的匯率換算為人民幣。海外附屬公司於整個年度不斷出現的現金流量，按年內加權平均匯率換算為人民幣。

### 3. 重要會計判斷及估計

於編製貴集團的財務報表時，管理層須作出判斷、估計及假設，而有關判斷、估計及假設會對銷售收入、開支、資產及負債及其隨附披露的申報金額，以及或然負債披露造成影響。該等假設及估計的不確定性可能引致須對在未來遭受影響的資產或負債的賬面值進行重大調整。

#### 判斷

於應用貴集團會計政策的過程中，除該等涉及估計者外，管理層已作出以下對財務報表所確認的金額有最重大影響的判斷：

#### 分派股息產生的預扣稅

貴集團就決定是否依照相關稅務司法權區計算若干附屬公司分派股息所產生的預扣稅時，須對分派股息的時間或相關附屬公司保留的溢利款項作出判斷。於二零一三年十二月三十一日，由此產生的遞延稅項負債為零(二零一二年：零，二零一一年：零)。

#### 估計不確定因素

下文載述各報告期末存在重大風險極可能導致須對下一個財政年度資產及負債賬面值作出重大調整的有關未來及其他主要估計不確定因素的主要假設。

#### 奶牛的公平值

貴集團的奶牛乃按公平值減銷售成本估值。奶牛的公平值乃根據於有關期間各年末的市場定價並參考物種、年齡、成長狀況、所產生的成本及預期產奶量作出調整以反映奶牛的不同特性及／或生長階段後釐定；或倘未能獲得市場定價，則根據奶牛的預期淨現金流量按現行市場釐定利率貼現的現值釐定。估計的任何變動均可能會顯著影響奶牛的公平值。獨立合資格專業評估師及管理層定期審閱假設及估計以識別奶牛公平值的任何重大變動。進一步詳情載列於財務資料附註18內。

#### 應收款項減值

管理層會就債務人未能支付所需款項產生的估計虧損評估呆賬。管理層根據個別應收賬款的可收回性評估、客戶信譽及過往撇銷經驗作出估計。倘若債務人的財務狀況惡化，實際撇銷將會較估計撇銷為高。

### 非金融資產(除商譽外)的減值

貴集團在各報告期末評估全部非金融資產是否有任何減值跡象。具無限年期的無形資產須每年及於存在有關跡象的其他時間進行減值測試。其他非金融資產於有跡象顯示賬面值可能無法收回時進行減值測試。倘資產或現金產生單位的賬面值超過其可收回金額時，則存在減值，可收回金額為其公平值減銷售成本與其使用價值的較高者。公平值減銷售成本按類似資產公平交易中具約束力的銷售交易所得數據或可觀察市場價格減出售資產的增加成本計算。倘進行計算使用價值時，管理層須估計資產或現金產生單位的預期未來現金流量，及選用合適的貼現率以計算該等現金流量現值。

### 折舊

物業、廠房及設備的折舊乃經考慮估計剩餘價值後，按資產的估計可使用年限以直線法計算。管理層定期審核資產的估計可使用年限及剩餘價值，以釐定於任何報告期內記錄的折舊開支金額。可使用年限及剩餘價值乃根據類似資產的過往經驗釐定及計及預期技術變動。倘較過往估計出現重大變動，則日後期間的折舊支出亦會調整。

## 4. 經營分部資料

就管理而言，貴集團按產品及服務劃分其業務單元，並有以下兩個須呈報的經營分部：

- (a) 奶牛養殖－飼養奶牛用以生產及分售原料奶；
- (b) 液態奶產品－生產及分銷超高溫滅菌液態奶。

管理層分別根據集團經營分部的業績，以決定資源分配及評估表現。分部表現是根據須予報告分部的溢利／(虧損) (即年內經調整的溢利／(虧損)的計量) 而評估。年內經調整的溢利／(虧損)的計量與貴集團的除稅後溢利一致，惟此項計量並不包括生物資產公平值減銷售成本產生的收益，原因為管理層相信，該經調整資料最適合評估與於奶牛養殖行業內經營的其他實體有關的奶牛養殖分部業績。

分部間銷售及轉讓乃經參考向第三方所作銷售所用的售價按當時的現行市價交易。

截至二零一一年十二月三十一日止年度	奶牛養殖 人民幣千元	液態奶產品 人民幣千元	總計 人民幣千元
<b>分部銷售收入：</b>			
售予外部客戶 .....	389,417	—	389,417
分部間銷售 .....	—	—	—
	<u>389,417</u>	<u>—</u>	<u>389,417</u>
<b>對賬：</b>			
分部間銷售對銷 .....			—
			<u>389,417</u>
<b>分部溢利／(虧損) .....</b>	106,627	(525)	106,102
<b>對賬：</b>			
生物資產公平值的變動減銷售成本產生的收益 .....			117,139
<b>年內溢利 .....</b>			<u>223,241</u>
<b>分部資產 .....</b>	1,188,964	36,086	1,225,050
<b>對賬：</b>			
分部間應收款項對銷 .....			(43,880)
<b>總資產 .....</b>			<u>1,181,170</u>
<b>分部負債 .....</b>	313,173	16,611	329,784
<b>對賬：</b>			
分部間應付款項對銷 .....			(23,880)
<b>總負債 .....</b>			<u>305,904</u>
<b>其他分部資料：</b>			
分佔聯營公司虧損 .....	(444)	—	(444)
銀行利息收入 .....	3,109	29	3,138
融資成本 .....	4,669	—	4,669
所得稅開支 .....	—	—	—
折舊及攤銷 .....	2,895	3	2,898
於聯營公司的投資 .....	14,756	—	14,756
資本開支* .....	420,467	31,500	451,967



截至二零一二年十二月三十一日止年度	奶牛養殖 人民幣千元	液態奶產品 人民幣千元	總計 人民幣千元
<b>分部銷售收入：</b>			
售予外部客戶 .....	666,834	33,929	700,763
分部間銷售 .....	15,345	—	15,345
	682,179	33,929	716,108
<b>對賬：</b>			
分部間銷售對銷 .....			(15,345)
			700,763
<b>分部溢利／(虧損) .....</b>	<b>202,411</b>	<b>(7,914)</b>	<b>194,497</b>
<b>對賬：</b>			
生物資產公平值的變動減銷售成本產生的收益 .....			4,406
<b>年內溢利 .....</b>			<b>198,903</b>
<b>分部資產 .....</b>	<b>1,800,976</b>	<b>106,789</b>	<b>1,907,765</b>
<b>對賬：</b>			
分部間應收款項對銷 .....			(91,037)
<b>總資產 .....</b>			<b>1,816,728</b>
<b>分部負債 .....</b>	<b>574,068</b>	<b>95,228</b>	<b>669,296</b>
<b>對賬：</b>			
分部間應付款項對銷 .....			(71,037)
<b>總負債 .....</b>			<b>598,259</b>
<b>其他分部資料：</b>			
分佔聯營公司收益／(虧損) .....	337	(17)	320
銀行利息收入 .....	1,887	17	1,904
融資成本 .....	12,389	—	12,389
所得稅開支 .....	—	—	—
折舊及攤銷 .....	9,108	2,464	11,572
於聯營公司的投資 .....	15,093	2,483	17,576
資本開支* .....	565,745	59,716	625,461

截至二零一三年十二月三十一日止年度	奶牛養殖 人民幣千元	液態奶產品 人民幣千元	總計 人民幣千元
<b>分部銷售收入：</b>			
售予外部客戶 .....	840,747	302,962	1,143,709
分部間銷售 .....	131,561	—	131,561
	972,308	302,962	1,275,270
<b>對賬：</b>			
分部間銷售對銷 .....			(131,561)
			1,143,709
<b>分部溢利 .....</b>	330,511	34,503	365,014
<b>對賬：</b>			
生物資產公平值的變動減銷售成本產生的收益 .....			9,484
<b>年內溢利 .....</b>			374,498
<b>分部資產 .....</b>	2,932,182	242,784	3,174,966
<b>對賬：</b>			
分部間應收款項對銷 .....			(62,358)
<b>總資產 .....</b>			3,112,608
<b>分部負債 .....</b>	1,250,354	196,720	1,447,074
<b>對賬：</b>			
分部間應付款項對銷 .....			(42,358)
<b>總負債 .....</b>			1,404,716
<b>其他分部資料：</b>			
分佔聯營公司虧損 .....	(47)	(1,302)	(1,349)
銀行利息收入 .....	454	36	490
融資成本 .....	30,976	1,845	32,821
所得稅開支 .....	—	852	852
折舊及攤銷 .....	21,502	7,401	28,903
於聯營公司的投資 .....	15,046	2,681	17,727
資本開支* .....	1,022,657	112,475	1,135,132

\* 資本開支包括添置物業、廠房及設備、預付土地租賃款項、其他無形資產、於聯營公司的投資及生物資產。

#### 地理資料

於有關期間，貴集團的所有外部銷售收入乃由位於中國的客戶作出。

貴集團的所有非流動資產均位於中國。

## 有關主要客戶的資料

於有關期間，貴集團奶牛養殖分部的以下客戶各自貢獻貴集團總銷售收入的10%以上：

	截至十二月三十一日止年度		
	二零一一年	二零一二年	二零一三年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
實體A.....	340,362	662,764	666,599
實體B.....	—	—	163,083

## 5. 銷售收入、其他收入及收益

銷售收入(亦為貴集團的營業額)指所售貨品的發票淨值，減去退貨撥備及貿易折扣後的數額。

銷售收入、其他收入及收益的分析如下：

	附註	截至十二月三十一日止年度		
		二零一一年	二零一二年	二零一三年
		人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
銷售收入				
— 原料奶銷售.....		389,417	666,834	840,748
— 液態奶產品銷售.....		—	33,929	302,961
		389,417	700,763	1,143,709
其他收入及收益				
— 政府補貼.....	(i)	6,315	3,740	5,454
— 銀行利息收入.....		3,138	1,904	490
— 外匯差異淨額.....		(808)	134	—
— 其他.....		2,209	2,161	924
		10,854	7,939	6,868
		400,271	708,702	1,150,577

附註：

(i) 該等政府補貼為集團自有關政府部門收取的無附加條件的政府補貼，以支持貴集團購買奶牛。

## 6. 除稅前溢利

貴集團的除稅前溢利於扣除／(計入)以下各項後得出：

	截至十二月三十一日止年度		
	二零一一年	二零一二年	二零一三年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
已售存貨成本：			
－生產原料奶的種植及飼養成本 .....	274,816	456,856	583,846
－液態奶產品的生產成本 .....	—	9,848	69,438
	<u>274,816</u>	<u>466,704</u>	<u>653,284</u>
生物資產公平值的變動減銷售成本 .....	117,139	4,406	9,484
物業、廠房及設備項目折舊 .....	2,486	10,736	28,003
預付土地租賃款項攤銷 .....	—	35	71
其他無形資產攤銷 .....	412	801	829
研發成本 .....	753	1,094	1,185
經營租賃項下的最低租賃付款：			
－廠房及機器 .....	2,057	3,101	3,310
－土地及樓宇 .....	9,494	9,218	6,331
	<u>11,551</u>	<u>12,319</u>	<u>9,641</u>
外匯差異淨額 .....	808	(134)	—
核數師薪酬 .....	9	17	66
僱員福利開支(包括董事及最高行政人員的薪酬)：			
工資、薪金、花紅及津貼 .....	34,258	55,536	98,109
其他社會保險及福利 .....	1,671	3,045	4,315
退休金計劃供款 .....	1,939	2,819	4,284
	<u>37,868</u>	<u>61,400</u>	<u>106,708</u>

## 7. 融資成本

	截至十二月三十一日止年度		
	二零一一年	二零一二年	二零一三年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
須於五年內悉數償還的			
銀行貸款利息 .....	8,092	14,256	32,821
減：資本化的利息 .....	(3,423)	(1,867)	—
	<u>4,669</u>	<u>12,389</u>	<u>32,821</u>

截至二零一一年及二零一二年十二月三十一日止年度，釐定合資格資本化的借款成本款項所用資本化率分別為5.31至5.60%及5.60%。

## 8. 董事及首席執行官薪酬

由於貴公司於二零一三年十二月十一日註冊成立且並未開展任何業務(重組除外)，故其於有關期間並無委任任何董事、首席執行官或獨立非執行董事。

董事或行政總裁於有關期間並無訂立任何放棄或同意放棄任何薪酬的安排。

## 9. 五名最高薪酬僱員

截至二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日止年度，既非貴公司董事又非首席執行官的五名最高薪酬僱員的薪酬詳情如下：

	截至十二月三十一日止年度		
	二零一一年	二零一二年	二零一三年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
薪金、津貼及實物福利 .....	661	1,550	1,500
退休金計劃供款 .....	49	17	27
	<u>710</u>	<u>1,567</u>	<u>1,527</u>

薪酬介乎下列組別的非董事及非首席執行官的最高薪酬僱員的人數如下：

僱員人數	截至十二月三十一日止年度		
	二零一一年	二零一二年	二零一三年
零至1,000,000港元 .....	5	5	5
1,000,001港元至1,500,000港元 .....	—	—	—
1,500,001港元至2,000,000港元 .....	—	—	—

## 10. 所得稅開支

	截至十二月三十一日止年度		
	二零一一年	二零一二年	二零一三年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
即期 .....	—	—	1,039
遞延(附註20) .....	—	—	(187)
	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>852</u>

按貴公司及其大多數附屬公司所在國家(或司法權區)的法定利率計算的除稅前溢利適用的稅項開支與按實際稅率計算的稅項開支的對賬如下：

	截至十二月三十一日止年度		
	二零一一年 人民幣千元	二零一二年 人民幣千元	二零一三年 人民幣千元
除稅前溢利 .....	223,241	198,903	375,350
按法定稅率計算的稅項(附註(i)) .....	55,810	49,726	93,838
毋須課稅收入(附註(ii)) .....	(56,116)	(50,903)	(92,501)
特定省份的較低稅率(附註(iii)) .....	—	—	(693)
不可扣稅開支，淨額(附註(iv)) .....	306	1,177	208
按貴集團實際稅率零、零及0.2% 計算的稅項開支 .....	—	—	852

附註：

- (i) 貴公司及其在開曼群島及英屬處女群島註冊成立的附屬公司根據當地的規則及規例毋須繳納任何所得稅。於截至二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日止年度各年，在中國的實體一般須按25%的稅率繳納中國企業所得稅。
- (ii) 根據《中華人民共和國企業所得稅法》(「企業所得稅法」)，貴集團來自農業活動(如奶牛養殖及初級農產品的加工)的收入豁免繳納所得稅。
- (iii) 根據財政部、海關總署、國家稅務總局《關於深入實施西部大開發戰略有關稅收政策問題的通知》，貴集團來自非初級農產品加工的應課稅收入自二零一三年至二零二零年須按15%的優惠利率繳稅。
- (iv) 不可扣稅開支主要指就課稅限額記賬的員工福利及娛樂開支。

## 11. 母公司擁有人應佔溢利

由於貴公司於二零一三年十二月十一日註冊成立且自其註冊成立日期以來並無開展任何業務(重組除外)，故母公司擁有人並無應佔溢利。

## 12. 母公司普通股權益持有人應佔每股盈利

就本報告而言，列載每股盈利資料因重組而被認為並無意義，故並無呈列有關資料。

## 13. 物業、廠房及設備

	建築物	機器及設備	辦公及 其他設備	運輸工具	在建工程	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
二零一一年十二月三十一日						
於二零一零年十二月三十一日						
及於二零一一年一月一日						
原值 .....	30,939	7,689	984	893	37,241	77,746
累計折舊 .....	(977)	(103)	(71)	(91)	—	(1,242)
賬面淨值 .....	<u>29,962</u>	<u>7,586</u>	<u>913</u>	<u>802</u>	<u>37,241</u>	<u>76,504</u>
於二零一一年一月一日，						
扣除累計折舊 .....	29,962	7,586	913	802	37,241	76,504
增加 .....	9,062	16,245	672	1,301	97,358	124,638
轉讓 .....	36,291	—	—	—	(36,291)	—
視作出售一家附屬公司 .....	(7)	(3,371)	(24)	(211)	(168)	(3,781)
年內折舊撥備 .....	(936)	(1,052)	(221)	(277)	—	(2,486)
於二零一一年 十二月三十一日，	<u>74,372</u>	<u>19,408</u>	<u>1,340</u>	<u>1,615</u>	<u>98,140</u>	<u>194,875</u>
於二零一一年 十二月三十一日						
原值 .....	76,285	20,526	1,625	1,952	98,140	198,528
累計折舊 .....	(1,913)	(1,118)	(285)	(337)	—	(3,653)
賬面淨值 .....	<u>74,372</u>	<u>19,408</u>	<u>1,340</u>	<u>1,615</u>	<u>98,140</u>	<u>194,875</u>
	建築物	機器及設備	辦公及 其他設備	運輸工具	在建工程	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
二零一二年十二月三十一日						
於二零一一年十二月三十一日						
及於二零一二年一月一日						
原值 .....	76,285	20,526	1,625	1,952	98,140	198,528
累計折舊 .....	(1,913)	(1,118)	(285)	(337)	—	(3,653)
賬面淨值 .....	<u>74,372</u>	<u>19,408</u>	<u>1,340</u>	<u>1,615</u>	<u>98,140</u>	<u>194,875</u>
於二零一二年一月一日，						
扣除累計折舊 .....	74,372	19,408	1,340	1,615	98,140	194,875
增加 .....	12,396	57,274	2,722	1,881	191,837	266,110
轉讓 .....	54,133	36,880	1,617	—	(92,630)	—
年內折舊撥備 .....	(5,168)	(4,477)	(569)	(522)	—	(10,736)
於二零一二年 十二月三十一日，	<u>135,733</u>	<u>109,085</u>	<u>5,110</u>	<u>2,974</u>	<u>197,347</u>	<u>450,249</u>
於二零一二年 十二月三十一日						
原值 .....	142,814	114,680	5,964	3,833	197,347	464,638
累計折舊 .....	(7,081)	(5,595)	(854)	(859)	—	(14,389)
賬面淨值 .....	<u>135,733</u>	<u>109,085</u>	<u>5,110</u>	<u>2,974</u>	<u>197,347</u>	<u>450,249</u>

	建築物	機器及設備	辦公及 其他設備	運輸工具	在建工程	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
二零一三年十二月三十一日 於二零一二年十二月三十一日 及於二零一三年一月一日						
原值 .....	142,814	114,680	5,964	3,833	197,347	464,638
累計折舊 .....	(7,081)	(5,595)	(854)	(859)	—	(14,389)
賬面淨值 .....	<u>135,733</u>	<u>109,085</u>	<u>5,110</u>	<u>2,974</u>	<u>197,347</u>	<u>450,249</u>
於二零一三年一月一日， 扣除累計折舊 .....	135,733	109,085	5,110	2,974	197,347	450,249
添置 .....	26,234	71,877	4,222	1,492	396,764	500,589
轉讓 .....	239,369	7,112	710	—	(247,191)	—
出售 .....	(35)	(15)	(21)	—	—	(71)
年內折舊撥備 .....	(12,168)	(13,797)	(1,262)	(776)	—	(28,003)
於二零一三年 十二月三十一日， 扣除累計折舊 .....	<u>389,133</u>	<u>174,262</u>	<u>8,759</u>	<u>3,690</u>	<u>346,920</u>	<u>922,764</u>
於二零一三年 十二月三十一日						
原值 .....	408,380	193,650	10,856	5,325	346,920	965,131
累計折舊 .....	(19,247)	(19,388)	(2,097)	(1,635)	—	(42,367)
賬面淨值 .....	<u>389,133</u>	<u>174,262</u>	<u>8,759</u>	<u>3,690</u>	<u>346,920</u>	<u>922,764</u>

貴集團的所有建築物均位於中國。

#### 14. 預付土地租賃款項

	於十二月三十一日		
	二零一一年 人民幣千元	二零一二年 人民幣千元	二零一三年 人民幣千元
年初賬面值 .....	—	—	3,523
添置 .....	—	3,558	—
年內確認 .....	—	(35)	(71)
年末賬面值 .....	<u>—</u>	<u>3,523</u>	<u>3,452</u>
計入預付款項、按金及 其他應收款項的即期部分 .....	—	(71)	(71)
非即期部分 .....	<u>—</u>	<u>3,452</u>	<u>3,381</u>

租賃土地位於中國內地並按長期租賃持有。



## 15. 其他無形資產

	技術知識	電腦軟件	總計
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
二零一一年十二月三十一日			
於二零一一年一月一日的成本，			
扣除累計攤銷 .....	—	279	279
添置 .....	15,000	183	15,183
視作出售一家附屬公司 .....	—	(29)	(29)
年內攤銷撥備 .....	(375)	(37)	(412)
於二零一一年十二月三十一日 .....	<u>14,625</u>	<u>396</u>	<u>15,021</u>
於二零一一年十二月三十一日			
原值 .....	15,000	458	15,458
累計攤銷 .....	(375)	(62)	(437)
賬面淨值 .....	<u>14,625</u>	<u>396</u>	<u>15,021</u>
於二零一零年十二月三十一日			
原值 .....	—	309	309
累計攤銷 .....	—	(30)	(30)
賬面淨值 .....	<u>—</u>	<u>279</u>	<u>279</u>
	技術知識	電腦軟件	總計
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
二零一二年十二月三十一日			
於二零一二年一月一日的成本，			
扣除累計攤銷 .....	14,625	396	15,021
添置 .....	—	246	246
年內攤銷撥備 .....	(750)	(51)	(801)
於二零一二年十二月三十一日 .....	<u>13,875</u>	<u>591</u>	<u>14,466</u>
於二零一二年十二月三十一日			
原值 .....	15,000	704	15,704
累計攤銷 .....	(1,125)	(113)	(1,238)
賬面淨值 .....	<u>13,875</u>	<u>591</u>	<u>14,466</u>
於二零一一年十二月三十一日			
原值 .....	15,000	458	15,458
累計攤銷 .....	(375)	(62)	(437)
賬面淨值 .....	<u>14,625</u>	<u>396</u>	<u>15,021</u>

	技術知識	電腦軟件	總計
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
二零一三年十二月三十一日			
於二零一三年一月一日的成本，			
扣除累計攤銷 .....	13,875	591	14,466
添置 .....	4	551	555
年內攤銷撥備 .....	(750)	(79)	(829)
於二零一三年十二月三十一日 .....	<u>13,129</u>	<u>1,063</u>	<u>14,192</u>
於二零一三年十二月三十一日			
原值 .....	15,004	1,255	16,259
累計攤銷 .....	(1,875)	(192)	(2,067)
賬面淨值 .....	<u>13,129</u>	<u>1,063</u>	<u>14,192</u>
於二零一二年十二月三十一日			
原值 .....	15,000	704	15,704
累計攤銷 .....	(1,125)	(113)	(1,238)
賬面淨值 .....	<u>13,875</u>	<u>591</u>	<u>14,466</u>

#### 16. 重大部分擁有附屬公司

擁有重大非控股權益附屬公司的財務資料提供如下：

##### (A) 非控股權益持有的股權比例：

名稱	於十二月三十一日		
	二零一一年	二零一二年	二零一三年
內大聖牧牧業 .....	61.62%	45%	45%
聖牧盤古 .....	—	45%	45%

##### (B) 重大非控股權益的累計結餘：

名稱	於十二月三十一日		
	二零一一年	二零一二年	二零一三年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
內大聖牧牧業 .....	19,697	15,652	12,332
聖牧盤古 .....	—	18,411	60,094

(C) 分配至重大非控股權益的溢利／(虧損)：

名稱	於十二月三十一日		
	二零一一年	二零一二年	二零一三年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
內大聖牧牧業.....	(328)	(4,134)	(3,320)
聖牧盤古.....	—	4,010	27,284
	<u>          </u>	<u>          </u>	<u>          </u>

該等附屬公司的財務資料概要提供如下。該資料乃基於公司間抵銷前金額作出。

(D) 全面收益表概要：

截至二零一一年十二月三十一日止年度

	內大聖牧牧業	聖牧盤古
	人民幣千元	人民幣千元
銷售收入.....	—	—
年度虧損.....	(532)	—
全面虧損總額.....	<u>(532)</u>	<u>—</u>
應佔非控股權益.....	<u>(328)</u>	<u>—</u>
向非控股權益派付的股息.....	<u>—</u>	<u>—</u>

截至二零一二年十二月三十一日止年度

	內大聖牧牧業	聖牧盤古
	人民幣千元	人民幣千元
銷售收入.....	—	131
年度溢利／(虧損).....	(9,186)	8,912
全面收益／(虧損)總額.....	<u>(9,186)</u>	<u>8,912</u>
應佔非控股權益.....	<u>(4,134)</u>	<u>4,010</u>
向非控股權益派付的股息.....	<u>—</u>	<u>—</u>

截至二零一三年十二月三十一日止年度

	內大聖牧牧業 人民幣千元	聖牧盤古 人民幣千元
銷售收入 .....	—	68,094
年度溢利／(虧損) .....	(7,377)	60,632
全面收益／(虧損)總額 .....	(7,377)	60,632
應佔非控股權益 .....	(3,320)	27,284
向非控股權益派付的股息 .....	—	—

(E) 財務狀況表概要：

截至二零一一年十二月三十一日止年度

	內大聖牧牧業 人民幣千元	聖牧盤古 人民幣千元
流動資產 .....	4,398	—
生物資產 .....	1,708	—
其他非流動資產 .....	26,373	—
流動負債 .....	(511)	—
淨資產 .....	31,968	—
以下人士應佔：		
母公司擁有人 .....	12,271	—
非控股權益 .....	19,697	—

截至二零一二年十二月三十一日止年度

	內大聖牧牧業 人民幣千元	聖牧盤古 人民幣千元
流動資產 .....	14,975	15,210
生物資產 .....	108,709	17,309
其他非流動資產 .....	44,571	19,145
流動負債 .....	(133,473)	(10,752)
淨資產 .....	34,782	40,912
以下人士應佔：		
母公司擁有人 .....	19,130	22,501
非控股權益 .....	15,652	18,411

截至二零一三年十二月三十一日止年度

	內大聖牧牧業	聖牧盤古
	人民幣千元	人民幣千元
流動資產 .....	72,058	61,981
生物資產 .....	30,601	122,557
其他非流動資產 .....	62,219	63,279
流動負債 .....	(137,473)	(114,274)
<b>淨資產 .....</b>	<b>27,405</b>	<b>133,543</b>
以下人士應佔：		
母公司擁有人 .....	15,073	73,449
非控股權益 .....	12,332	60,094

(F) 現金流量表概要：

截至二零一一年十二月三十一日止年度

	內大聖牧牧業	聖牧盤古
	人民幣千元	人民幣千元
經營 .....	(141)	—
投資 .....	(16,997)	—
融資 .....	17,500	—
現金及現金等價物增加淨額 .....	362	—

截至二零一二年十二月三十一日止年度

	內大聖牧牧業	聖牧盤古
	人民幣千元	人民幣千元
經營 .....	(3,534)	(6,117)
投資 .....	(34,646)	(18,479)
融資 .....	39,179	24,800
現金及現金等價物增加淨額 .....	999	204

截至二零一三年十二月三十一日止年度

	內大聖牧牧業	聖牧盤古
	人民幣千元	人民幣千元
經營 .....	311	39,074
投資 .....	(24,261)	(89,673)
融資 .....	26,605	54,678
現金及現金等價物增加淨額 .....	2,655	4,079

## 17. 於聯營公司的投資

	於十二月三十一日		
	二零一一年	二零一二年	二零一三年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
分佔淨資產 .....	14,756	17,576	17,727

截至二零一三年十二月三十一日貴集團的聯營公司詳情如下：

名稱	持有已發行 股份詳情	註冊成立/ 註冊及 經營地點	貴集團應佔 股權百分比	主要業務
賽罕(上海)實業有限公司* .....	股本	中國	41.67%	分銷乳製品
聖牧高科(北京)貿易有限公司* ...	股本	中國	30.00%	分銷乳製品
巴彥淖爾市聖牧高科生態 .....	股本	中國	8.60%	牧草種值
草業有限公司*(附註(a))				

\* 未經香港安永或安永全球網絡的另一家成員公司審核。

附註：

- (a) 儘管貴集團於二零一三年十二月三十一日僅持有巴彥淖爾市聖牧高科生態草業有限公司(「聖牧草業」)的8.6%股權，然而聖牧草業已作為貴集團的聯營公司入賬，因為貴集團自於二零一一年十二月出售貴集團於聖牧草業的大部分權益起已擁有聖牧草業逾20%有效投票權。

貴集團於聯營公司的股權均包括貴公司附屬公司持有的權益股份。

下表說明聖牧草業的財務資料概要，已就會計政策的差別作出調整，並已與合併財務報表的賬面值對賬：

	於十二月三十一日		
	二零一一年	二零一二年	二零一三年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
流動資產 .....	51,163	67,305	103,391
非流動資產 .....	12,902	47,502	209,632
流動負債 .....	(1,988)	(26,420)	(138,014)
淨資產 .....	62,077	88,387	175,009
與貴集團於聯營公司權益之對賬：			
貴集團所有權的比例 .....	23.77%	17.04%	8.60%
貴集團應佔聯營公司淨資產(不包括商譽) .....	14,756	15,093	15,046
銷售收入 .....		27,316	111,791
年內溢利 .....		2,210	3,062
年內全面收益總額 .....		2,210	3,062
已收股息 .....		—	—

下表說明個別並不重大的貴集團聯營公司合併財務資料：

	於十二月三十一日	
	二零一二年	二零一三年
	人民幣千元	人民幣千元
應佔年內聯營公司虧損 .....	(17)	(1,302)
應佔聯營公司全面收益總額 .....	(17)	(1,302)
貴集團於聯營公司投資的總賬面值 .....	2,483	2,681

## 18. 生物資產

## (A) 業務性質

貴集團的生物資產為持作生產原料奶的奶牛及用於餵養奶牛的苜蓿。

貴集團於二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日擁有的奶牛數量顯示如下。貴集團的奶牛包括育成牛、犏牛及成母牛。於二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日持有的育成牛及犏牛為未產過犏牛的奶牛。

	於十二月三十一日		
	二零一一年	二零一二年	二零一三年
	頭	頭	頭
奶牛			
成母牛 .....	23,288	27,636	35,850
育成牛及犏牛 .....	11,828	21,747	24,607
奶牛總數 .....	<u>35,116</u>	<u>49,383</u>	<u>60,457</u>

一般而言，育成牛在約14個月大時受精。成功受精約九個月後，犏牛出生，而育成牛開始生產原料奶並開始哺乳期。此時育成牛將轉入成母牛群。成母牛在約60天的休養期前一般產奶約305天。新出生的公犏牛將被出售，而母犏牛在餵養六個月後轉入育成牛群。出售奶牛並不是貴集團的主要業務，故該所得不計作銷售收入。

苜蓿為豆科多年生開花植物，通常在春天種植。當苜蓿的莖長成時，其將可收割以餵養奶牛。收割後，苜蓿根系一般在60至70天左右長出新莖。一般而言，苜蓿可持續生長八年，每個生長期持續60至70天左右。

貴集團面對有關其生物資產的多種風險。除附註33披露的財務風險外，貴集團面對以下經營風險：

## (i) 監管及環境風險

貴集團須遵守其進行種植及養殖所在地點的法律及法規。貴集團已制定旨在遵守當地環境及其他法律的環境政策及程序。管理層進行定期審查以識別環境風險，並確保所制定的制度足以管理該等風險。

## (ii) 氣候、疾病及其他自然風險

貴集團的生物資產面對來自氣候變化、疾病及其他自然力量的破壞的風險。貴集團已制定大量措施監控並減輕該等風險，包括定期檢查、疾病控制、調查以及保險。



貴集團面對乳製品價格變動產生的公平值風險。貴集團預期乳製品價格於可見將來不會大幅下跌，因此貴公司董事認為貴集團並無訂立可用的衍生工具或其他合約來管理乳製品價格下跌的風險。

### (B) 生物資產價值

於有關期間各年末貴集團的生物資產價值為：

	育成牛及犏牛	成母牛	苜蓿	總計
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
<b>二零一一年十二月三十一日</b>				
於二零一一年一月一日 .....	125,569	171,466	4,849	301,884
購買增加 .....	159,968	44,473	—	204,441
飼喂及種植增加				
(飼養成本及其他) .....	118,627	—	4,078	122,705
轉讓 .....	(178,498)	178,498	—	—
出售減值 .....	(22,538)	(914)	—	(23,452)
視作出售一間附屬公司 .....	—	—	(8,891)	(8,891)
公平值變動減銷售成本				
產生的收益／(虧損) .....	(18,003)	135,178	(36)	117,139
於二零一一年				
十二月三十一日 .....	<u>185,125</u>	<u>528,701</u>	<u>—</u>	<u>713,826</u>
	育成牛及犏牛	成母牛	總計	
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	
<b>二零一二年十二月三十一日</b>				
於二零一二年一月一日 .....	185,125	528,701	713,826	
購買增加 .....	135,592	17,375	152,967	
飼喂增加(飼養成本及其他) .....	200,080	—	200,080	
轉讓 .....	(131,372)	131,372	—	
出售減值 .....	(24,605)	(17,133)	(41,738)	
公平值變動減銷售成本				
產生的收益／(虧損) .....	(11,377)	15,783	4,406	
於二零一二年十二月三十一日 .....	<u>353,443</u>	<u>676,098</u>	<u>1,029,541</u>	

	育成牛及犏牛	成母牛	總計
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
二零一三年十二月三十一日			
於二零一三年一月一日 .....	353,443	676,098	1,029,541
購買增加 .....	164,862	134,785	299,647
飼餵增加(飼養成本及其他) .....	332,841	—	332,841
轉讓 .....	(303,538)	303,538	—
出售減值 .....	(41,583)	(119,770)	(161,353)
公平值變動減銷售成本 產生的收益／(虧損) .....	(81,326)	90,810	9,484
於二零一三年十二月三十一日 .....	<u>424,699</u>	<u>1,085,461</u>	<u>1,510,160</u>

貴集團在中國的奶牛乃由仲量聯行企業評估及諮詢有限公司(「仲量聯行」)獨立估值，而仲量聯行乃為與貴集團並無關聯的獨立合資格專業評估師，擁有適當的資格並於估值生物資產方面具有近期經驗。

### (C) 公平值等級

貴集團使用下列等級釐定及披露生物資產的公平值：

第一級：基於相同資產或負債於活躍市場中所報未調整價格計量的公平值

第二級：基於可直接或間接觀察到的所有參考值(對記錄的公平值有重大影響)的估值方法計量的公平值

第三級：基於不可觀察到市場數據的任何參考值(不可觀察參考值)(對記錄的公平值有重大影響)的估值方法計量的公平值

	第一級	第二級	第三級	總計
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
於二零一一年 十二月三十一日 .....	—	—	713,826	713,826
於二零一二年 十二月三十一日 .....	—	—	1,029,541	1,029,541
於二零一三年 十二月三十一日 .....	—	—	1,510,160	1,510,160

## (D) 評估生物資產所用估值方法及關鍵參考值詳情

下表列示於釐定第三級公平值時所用的估值方法以及估值時所用的關鍵不可觀察輸入值。

類型	估值方法	關鍵不可觀察參考值	關鍵不可觀察參考值與公平值計量之間的相互關係
犢牛及 育成牛 .....	<p>於各報告日期前六個月內購買的育成牛的公平值乃參考實際採購價釐定，並加上由採購日期起至報告日期之間的飼養成本而予以調整。</p> <p>就犢牛及其餘育成牛而言，14個月大的育成牛的公平值參考交投活躍市場的市價釐定。</p> <p>超過14個月大的育成牛的公平值按加上將育成牛從14個月大餵養至各自特定年齡所需的飼養成本，再加上估計飼養者所要求的利潤釐定。</p> <p>小於14個月大的育成牛的公平值及犢牛的公平值乃按分包將犢牛或育成牛從各自特定年齡餵養至14個月大所需的飼養成本及飼養者所要求的利潤釐定。</p>	<p>14個月大的育成牛的平均市價：截至二零一三年十二月三十一日止三個年度為人民幣16,195元至人民幣18,315元。</p>	<p>市價增加時，估計公平值增加。</p>

類型	估值方法	關鍵不可觀察參考值	關鍵不可觀察參考值與公平值計量之間的相互關係
成母牛 .....	成母牛的公平值乃使用多期超額盈利法釐定，該方法乃根據該等成母牛將產生的貼現未來現金流釐定。	就成母牛的數量而言，假設現有成母牛數目於預測期間按若干淘汰率由於自然或非自然因素(包括疾病、難產、低產奶量或全部哺乳期結束)而於有關期間結束時減少。估計整體淘汰率將隨著哺乳期數目增加而上升逾18%至100%。	估計淘汰率上升時，估計公平值減少。
		每頭成母牛最多可經歷六至七個哺乳期。估計每個哺乳期中每頭平均原料奶產量介乎6.5噸至9.1噸，視乎哺乳期的次數及個體健康狀況而定。	估計原料奶產量增加時，估計公平值增加。
		截至二零一三年十二月三十一日止三個年度估計當地日後每噸原料奶市價：人民幣3,700元至人民幣5,220元。	估計未來當地原料奶市價上漲時，估計公平值增加。
		使用資本資產定價模型計算，截至二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日止年度的貼現率分別為15.34%、14.00%及14.50%。	貼現率提高時，估計公平值減少。

類型	估值方法	關鍵不可觀察參考值	關鍵不可觀察參考值與公平值計量之間的相互關係
苜蓿根 .....	苜蓿根的公平值乃根據各種植年度的增加平均成本釐定(經餘下預計年期調整)。	截至二零一一年十二月三十一日止年度，購買及播種苜蓿種子產生的成本為人民幣5.09百萬元。	購買及播種產生的成本增加時，估計公平值隨之增加。
		目前的預計可使用年期為八年。	預計可使用年期下降時，估計公平值增加。

## (E) 貴集團生物資產所產生的農業產品的數量

	截至十二月三十一日止年度		
	二零一一年	二零一二年	二零一三年
	噸	噸	噸
原料奶 .....	104,212	159,589	207,405

## (F) 於收獲時按公平值減銷售成本初始確認農產品產生的收益

	截至十二月三十一日止年度		
	二零一一年	二零一二年	二零一三年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
原料奶 .....	383,317	673,242	961,151

## 19. 預付款項、按金及其他應收款項

	於十二月三十一日		
	二零一一年	二零一二年	二零一三年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
預付款項 .....	19,092	9,174	83,822
按金及其他應收款項 .....	7,991	11,583	15,413
預付費用 .....	2,911	9,299	4,185
	29,994	30,056	103,420
非即期預付款項 .....	(14,101)	(26)	(9,043)
即期部分 .....	15,893	30,030	94,377

## 20. 遞延稅項

於年內，遞延稅項的變動如下：

	二零一一年	二零一二年	二零一三年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
於一月一日 .....	—	—	—
年內計入損益 .....	—	—	187
於十二月三十一日 .....	—	—	187

貴集團遞延稅項的主要組成部分如下：

	二零一一年	二零一二年	二零一三年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
應計開支 .....	—	—	187

根據中國企業所得稅法，倘於中國內地成立的外資企業向海外投資者宣派股息，須繳納10%預扣稅。此規定於二零零八年一月一日生效，並適用於二零零七年十二月三十一日後賺取的盈利。倘中國內地與海外投資者所在的司法權區之間有稅收協定，則適用的預扣稅率較低。貴集團的適用比率為5%或10%。因此，貴集團須就於中國內地成立的該等附屬公司因自二零零八年一月一日起產生的盈利而分派的股息繳納預扣稅。

於二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日，並無就貴集團於中國內地成立的附屬公司須繳納預扣稅的未匯出盈利的應付預扣稅確認遞延稅項。董事認為，於可見將來，該等附屬公司不大可能分派該等盈利。未確認遞延稅項負債有關投資於中國內地附屬公司的暫時性總差額於二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日分別總計為約人民幣296,879,000元，人民幣471,060,000元及人民幣760,809,000元。

貴公司向股東派付股息並無所得稅影響。

## 21. 存貨

	於十二月三十一日		
	二零一一年	二零一二年	二零一三年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
原材料 .....	98,383	194,462	319,525
產成品 .....	—	—	832
易耗品 .....	5,498	9,781	14,861
	103,881	204,243	335,218

## 22. 貿易應收款項及應收票據

	於十二月三十一日		
	二零一一年	二零一二年	二零一三年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
貿易應收款項 .....	10,043	24,510	63,470
減值 .....	—	—	—
	<u>10,043</u>	<u>24,510</u>	<u>63,470</u>

貴集團一般給予客戶一定信用額度或提供信用期(可於若干情況下調整)。貴集團密切監控逾期結餘。貴集團並無就其貿易應收款項持有任何抵押品或作出其他信用升級。該貿易應收款項並無計息。

於報告期末經扣除撥備的貿易應收款項按發票日期的賬齡分析如下：

	於十二月三十一日		
	二零一一年	二零一二年	二零一三年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
三個月內 .....	<u>10,043</u>	<u>24,510</u>	<u>63,470</u>

於各有關期間，概無對貿易應收款項減值作出撥備。

並無個別或共同考慮的貿易應收款項減值的賬齡分析如下：

	於十二月三十一日		
	二零一一年	二零一二年	二零一三年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
未逾期亦未減值 .....	<u>10,043</u>	<u>24,510</u>	<u>63,470</u>

概無逾期或減值的應收款項與近期無拖欠記錄的客戶有關。

## 23. 現金及現金等價物及已抵押存款

	於十二月三十一日		
	二零一一年	二零一二年	二零一三年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
現金及現金等價物 .....	69,550	29,838	127,059
已抵押存款 .....	<u>29,224</u>	<u>12,797</u>	<u>15,030</u>
現金及銀行結餘 .....	<u>98,774</u>	<u>42,635</u>	<u>142,089</u>

於二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日，貴集團以人民幣計值的現金及銀行結餘金額分別約為人民幣87,615,000元、人民幣42,634,000元及人民幣142,088,000元。人民幣不能自由轉換為其他貨幣。然而，根據中國內地《外匯管理條例》及《結匯、售匯及付匯管理規定》，貴集團可透過獲授權經營外匯業務的銀行將人民幣兌換成其他貨幣。

銀行存款按現行市場利率計息。短期有期存款的存款期不一，介乎一日至三個月不等，視乎貴集團當時的現金需要而定，並按相關短期存款利率賺取利息。銀行結餘及已抵押存款乃存於近期並無違約記錄且信譽良好的銀行。

#### 24. 貿易應付款項及應付票據

貿易應付款項按發票日期的賬齡分析如下：

	於十二月三十一日		
	二零一一年 人民幣千元	二零一二年 人民幣千元	二零一三年 人民幣千元
1至3個月 .....	81,221	130,043	187,939
4至6個月 .....	264	559	510
7至12個月 .....	94	1,248	2,112
1至2年 .....	2,384	292	359
2至3年 .....	—	9	117
	<u>83,963</u>	<u>132,151</u>	<u>191,037</u>

該等貿易應付款項並無計息，其還款期一般為90日。

#### 25. 其他應付款項及應計費用

	於十二月三十一日		
	二零一一年 人民幣千元	二零一二年 人民幣千元	二零一三年 人民幣千元
關聯方墊款 .....	47,272	38,263	7,609
收購物業、廠房及設備的應付款項 .....	12,569	28,053	87,416
購買奶牛應付款項 .....	5,139	17,877	18,959
應付第三方按金 .....	2,248	10,597	20,194
購買運輸服務應付款項 .....	901	1,931	8,217
應付薪金及福利 .....	5,453	10,162	20,060
其他 .....	8,886	17,698	36,110
	<u>82,468</u>	<u>124,581</u>	<u>198,565</u>

其他應付款項並無計息，其還款期一般為三個月。



## 26. 計息銀行及其他借款

	截至十二月三十一日止年度								
	二零一一年			二零一二年			二零一三年		
	實際簽約率 (%)	到期日	人民幣千元	實際簽約率 (%)	到期日	人民幣千元	實際簽約率 (%)	到期日	人民幣千元
<b>即期</b>									
銀行及其他借款— 無抵押 .....	—	—	—	6.31	二零一三年	145,000	6.00	二零一四年	782,000
銀行及其他借款 有抵押 .....	5.47-5.81	二零一二年	75,000	6.00-6.56	二零一三年	130,000	6.00	二零一四年	150,000
長期銀行及其他 借款的即期 部分—有抵押 .....	—	—	—	5.60	二零一三年	49,000	—	—	—
			75,000			324,000			932,000
<b>非即期</b>									
銀行及其他貸款 —有抵押 .....	5.60	二零一三年	49,000	—	—	—	—	—	—
			124,000			324,000			932,000

## 於十二月三十一日

	二零一一年	二零一二年	二零一三年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
分析：			
應償還銀行及其他借款：			
一年內或按要求 .....	75,000	324,000	932,000
於第二年 .....	49,000	—	—
	124,000	324,000	932,000

## 附註：

- (i) 貴集團的銀行及其他借款全部以人民幣計值及以定息計息。

- (ii) 於二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日，貴集團計息銀行及其他借款為有抵押，詳情如下：

	於十二月三十一日		
	二零一一年	二零一二年	二零一三年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
由若干股東擔保*	25,000	70,000	150,000
由貴集團一名客戶擔保	99,000	79,000	—
由一名第三方擔保	—	30,000	—
未擔保及未抵押	—	145,000	782,000
	<u>124,000</u>	<u>324,000</u>	<u>932,000</u>

\* 該等銀行及其他借款由貴公司的若干股東提供擔保。上述擔保包括一份為數人民幣50,000,000元的擔保合約(已於二零一四年二月二十八日前屆滿)及總額為人民幣100,000,000元的其他擔保合約(已於二零一四年二月二十八日前解除)。

## 27. 已發行股本

於二零一三年十二月十一日，貴公司在開曼群島註冊成立，法定股本為300,000港元，分為300,000股每股面值為1.00港元的股份。於註冊成立日期，相當於貴公司當時已發行股本100%的一股股份已按1.00港元配發及發行予Mapcal Limited。同日，初始認購人股份已轉讓予World Shining Investment Limited。除上述股份配發及轉讓外，貴公司自其註冊成立起至二零一三年十二月三十一日並無進行其他股份交易或經營業務。於二零一一年及二零一二年十二月三十一日概無法定及已發行股本，原因為貴公司尚未註冊成立。

## 28. 儲備

附註：

### (i) 權益的組成部分變動

貴集團於報告期內儲備及其變動載於會計師報告第I-6頁合併權益變動表。

### (ii) 繳入盈餘

貴集團的繳入盈餘指重組完成前貴公司附屬公司的已發行股本及股份溢價。

### (iii) 儲備基金

根據中國相關法律及貴集團中國附屬公司組織章程細則，中國附屬公司須設立若干不可分派的法定儲備。中國法定儲備僅可在有關當局批准的情況下用於預定用途。

## (iv) 可供分派儲備

貴公司於二零一三年十二月十一日註冊成立，除重組外，自註冊成立日期以來並無開展任何業務。因此，於二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日並無任何可供分派予貴公司權益股東的儲備。

## 29. 視作出售一間附屬公司

截至二零一一年十二月三十一日止年度，由於其他股東向一間附屬公司注入額外資本，令貴集團的股權由65.02%攤薄至23.77%，故貴集團失去對該附屬公司的控制權。

	於二零一一年 十二月三十一日
	人民幣千元
流動資產 .....	12,462
非流動資產 .....	12,902
流動負債 .....	(1,988)
非控股權益 .....	(8,176)
	<u>15,200</u>
視作出售一間附屬公司的虧損 .....	(444)
確認投資於一間聯營公司的剩餘股權的公平值 .....	<u>14,756</u>

有關視作出售一間附屬公司的現金及現金等價物流出淨額的分析如下：

	於二零一一年 十二月三十一日
	人民幣千元
現金代價 .....	—
出售的現金及銀行結餘 .....	(266)
有關視作出售一間附屬公司的現金及現金等價物的流出淨額 .....	<u>(266)</u>

## 30. 經營租賃安排

## 作為承租人

貴集團自第三方租賃若干辦公物業及牧場，包括經營租賃安排下的建築物及設備。

於有關期間各年末，貴集團到期不可撤銷經營租賃未來最少租賃付款總額如下：

	於十二月三十一日		
	二零一一年	二零一二年	二零一三年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
一年內 .....	10,247	9,668	8,949
第二年至第五年(包括首尾兩年) .....	28,523	28,170	24,859
五年後 .....	10,043	5,022	—
	<u>48,813</u>	<u>42,860</u>	<u>33,808</u>

### 31. 承擔

除上述附註30所載經營租賃承擔詳情以外，貴集團於有關期間各年末的資本承擔如下：

	於十二月三十一日		
	二零一一年	二零一二年	二零一三年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
已訂約但未撥備：			
土地及建築物 .....	78,510	57,703	48,501
廠房及機器 .....	14,850	4,065	37,641
	<u>93,360</u>	<u>61,768</u>	<u>86,142</u>

### 32. 關聯方披露

(A) 除已於該財務報表其他部分披露的交易及結餘外，貴集團與聯營公司及其他關聯方有下列重大交易。

名稱	附註	截至十二月三十一日止年度		
		二零一一年	二零一二年	二零一三年
		人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
聯營公司：				
銷售產品 .....	(i)	46,822	195	7,998
購買原材料 .....	(i)	—	27,316	111,791

附註：

(i) 代價乃參考當時現行市價／利率及向第三方的要價釐定。

## (B) 與關聯方的其他交易：

於有關期間，聖牧草業為貴集團的牧場免費提供生物廢物(即牛糞)清潔服務。有關服務包括收集及清理牧場的未加工生物廢物。作為回報，聖牧草業可免費從農場收集未加工生物廢物。

於截至二零一一年十二月三十一日止年度，貴集團亦透過內蒙古聖牧高科牧業有限公司的兩名董事向其最大客戶出售總值人民幣46,822,000元(二零一二年：無，二零一三年：無)的原料奶，而該名最大客戶主要在中國從事牛奶加工行業並在香港聯交所主板上市。

## (C) 貴集團主要管理人員的報酬

	截至十二月三十一日止年度		
	二零一一年	二零一二年	二零一三年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
工資、補貼及實物利益.....	377	457	570
退休金計劃供款.....	14	16	25
	<u>391</u>	<u>473</u>	<u>595</u>

## (D) 與關聯方的未償還結餘

	於十二月三十一日		
	二零一一年	二零一二年	二零一三年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
計入下列各項的關聯方欠債／ (欠付關聯方)的金額包括：			
－貿易應收款項.....	—	—	1,386
－預收款項.....	—	(200)	—
－貿易應付款項.....	—	(12,039)	(2,963)
－預付款項、按金及其他應收款項.....	—	—	57,501
－其他應付款項及應計費用.....	(3,272)	(38,263)	—
計入下列各項的若干股東欠債／ (欠付若干股東)的金額包括：			
－其他應付款項及應計費用.....	(44,000)	—	(6,880)

除該等計入貿易應收款項及貿易應付款項的結餘金額以外，上述與關聯方的結餘乃為無抵押、不計息且無固定還款期。與關聯方的貿易應收款項及貿易應付款項與由第三方提供／提供給第三方的款項有類似的信用條款。

## 33. 金融工具的分類

於報告期末的各類金融工具賬面值如下：

## 金融資產

	於十二月三十一日		
	二零一一年	二零一二年	二零一三年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
貸款及應收款項：			
貿易應收款項 .....	10,043	24,510	63,470
計入預付款項、按金及其他			
應收款項的金融資產 .....	7,992	11,583	15,413
已抵押存款 .....	29,224	12,797	15,030
現金及現金等價物 .....	69,550	29,838	127,059
	<u>116,809</u>	<u>78,728</u>	<u>220,972</u>

## 金融負債

	於十二月三十一日		
	二零一一年	二零一二年	二零一三年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
攤銷成本的金融負債：			
貿易應付款項及應付票據 .....	83,963	132,151	191,037
計入其他應付款項及			
應計費用的金融負債 .....	76,972	114,260	214,179
計息銀行及其他借款 .....	124,000	324,000	932,000
	<u>284,935</u>	<u>570,411</u>	<u>1,337,216</u>

## 34. 金融工具的公平值及公平值等級

貴集團金融工具(賬面值與公平值合理相若者除外)的賬面值及公平值如下：

	賬面值			公平值		
	於十二月三十一日			於十二月三十一日		
	二零一一年	二零一二年	二零一三年	二零一一年	二零一二年	二零一三年
	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
金融負債						
計息銀行及						
其他借款 .....	124,000	324,000	932,000	123,226	323,822	932,000
	<u>124,000</u>	<u>324,000</u>	<u>932,000</u>	<u>123,226</u>	<u>323,822</u>	<u>932,000</u>

管理層已評估，現金及現金等價物、短期已抵押存款、貿易應收款項及應收票據、貿易應付款項及應付票據、計入預付款項、按金及其他應收款項的金融資產以及計入其他應付款項及應計費用的金融負債的公平值與其賬面值相若，主要由於該等工具乃於短期內到期。

金融資產及負債的公平值按當前交易中雙方自願進行交換的金額入賬，強制或清算出售除外。

以下方法及假設用於估計公平值：

計息銀行及其他借款的公平值乃通過將預期未來現金流量按現時可用於具類似條款、信用風險及在到期日內的工具的利率進行貼現計算。

截至二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日止年度，貴集團並無任何按公平值計量的金融資產或負債。

下表說明貴集團的金融工具(其公平值已披露)的公平值計量等級：

	使用重大不可觀察參考值的公平值計量(第三級)		
	於十二月三十一日		
	二零一一年	二零一二年	二零一三年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
<b>金融負債</b>			
計息銀行及其他借款 .....	123,226	323,822	932,000

### 35. 財務風險管理目標及政策

貴集團主要金融工具包括計息銀行借款、已抵押存款及現金及現金等價物。該等金融工具主要用於為貴集團的營運籌集資金。貴集團有多種其他金融資產及負債，如貿易應收款項以及貿易應付款項及應計費用(主要由其營運產生)。

貴集團金融工具產生的主要風險有利率風險、外幣風險、信貸風險及流動資金風險。董事會檢討及同意管理各該等風險的政策，該等風險概要如下。

#### 利率風險

由於現金及現金等價物及已抵押銀行存款的當時市場利率波動，貴集團面對現金流量利率風險。管理層認為，有關銀行結餘對利率波動並不敏感。

貴集團的公平值利率風險主要與定息銀行借款有關。目前，貴集團並無利率對沖政策。然而，管理層會監察利率風險並在需要時考慮對沖重大利率風險。管理層監察的貴集團利率概要載於附註26。

### 外幣風險

貴集團的業務主要位於中國內地，且絕大部分交易以人民幣進行，惟購買進口機器及設備除外。於有關期間，我們的絕大部分資產及負債以人民幣計值，惟截至二零一一年十二月三十一日約人民幣11,159,000元的現金及銀行結餘以美元計值。人民幣對外幣的匯率波動可能略微影響我們的經營業績。

下表顯示在所有其他變量保持不變時，貴集團的除稅前溢利對美元匯率合理可能變動的敏感度（由於貨幣資產及負債的公平值變動）：

	美元匯率 的增長／ (下降)	除稅前溢利 的增長／ (下降)
	%	人民幣千元
二零一一年		
倘人民幣對美元匯率上漲 .....	5%	(808)
倘人民幣對美元匯率下跌 .....	(5%)	808
二零一二年		
倘人民幣對美元匯率上漲 .....	5%	(134)
倘人民幣對美元匯率下跌 .....	(5%)	134
二零一三年		
倘人民幣對美元匯率上漲 .....	5%	—
倘人民幣對美元匯率下跌 .....	(5%)	—

### 信貸風險

貴集團僅與獲認同及信譽良好的第三方進行交易。根據貴集團的政策，凡有意以信貸形式交易的客戶，均須通過信貸審查。此外，貴集團亦會持續監察應收款項結餘，且貴集團所面對的壞賬風險並不重大。

與貴集團其他金融資產（包括現金及銀行結餘與其他應收款項）有關的信貸風險來自對手方的違約，所面臨的最大風險等於該等工具的賬面值。

由於貴集團僅與獲認同及信譽良好的第三方進行交易，故毋須第三方提供任何抵押物。

截至二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日貴集團集中信貸風險分別為貿易應收款項總額的99%、89%及51%，乃為應收兩位最大客戶（二者主要在中國從事牛奶加工行業，分別在香港聯合交易所主板及上海證券交易所上市）的款項。



有關貴集團面對的由貿易應收款項產生的信貸風險定量數據的進一步資料披露於財務資料附註22。

### 現金流量風險

貴集團旨在透過運用銀行貸款及預計經營所得現金流量在資金的持續性與靈活性之間維持平衡。

下表概述基於已訂約而未貼現付款，貴集團於各有關期間末期的到期金融負債。

	按要求	少於1年	1至5年	總額
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
二零一一年				
計息及其他借款 .....	—	79,474	51,609	131,083
貿易應收款項及應收票據 .....	83,963	—	—	83,963
計入其他應收款項及 應計費用的金融負債 .....	76,972	—	—	76,972
	<u>160,935</u>	<u>79,474</u>	<u>51,609</u>	<u>292,018</u>
二零一二年				
計息及其他借款 .....	—	335,160	—	335,160
貿易應收款項及應收票據 .....	132,151	—	—	132,151
計入其他應收款項及 應計費用的金融負債 .....	114,260	—	—	114,260
	<u>246,411</u>	<u>335,160</u>	<u>—</u>	<u>581,571</u>
二零一三年				
計息及其他借款 .....	—	962,850	—	962,850
貿易應收款項及應收票據 .....	191,037	—	—	191,037
計入其他應收款項及 應計費用的金融負債 .....	174,821	—	—	174,821
	<u>365,858</u>	<u>962,850</u>	<u>—</u>	<u>1,328,708</u>

### 資本管理

貴集團資本管理的主要目標是保障貴集團持續經營及維持穩健資本比率的能力，以支持其業務及為股東創造最大價值。

貴集團會根據經濟狀況變化及相關資產的風險特徵管理及調整貴集團的資本架構。為維持或調整資本架構，貴集團或會調整派付予股東的股息金額、向股東退還股本或發行新股。於有關期間內，資本管理的目標、政策或流程並無變化。

貴集團使用槓杆比率監察資本，該比率按債務總額除以總資本計算。債務總額包括計息借款。總資本按合併財務狀況表所示權益計算。貴集團的政策是保持穩健的資產負債比率。各有關期間每年底的槓杆比率如下：

	於十二月三十一日		
	二零一一年	二零一二年	二零一三年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
計息銀行借款 .....	124,000	324,000	932,000
總資本 .....	875,266	1,218,469	1,707,892
槓杆比率 .....	14.2%	26.6%	54.6%

### III. 報告期後事項

於二零一四年二月，貴集團以現金及現金等價物形式收取額外股東權益人民幣683,300,000元。

現時組成貴集團的公司已於二零一四年三月二十六日進行並完成重組，以籌備貴公司股份於香港聯合交易所上市。有關重組的進一步詳情載於招股章程「歷史、重組及集團架構」一節。由於重組，貴公司已成為現時組成貴集團的附屬公司的控股公司。

貴公司已根據於二零一四年四月三十日通過的股東決議案有條件批准及採納首次公開發售前購股權計劃（「首次公開發售前購股權計劃」）。首次公開發售前購股權計劃旨在吸引、挽留及鼓勵貴集團的董事和高級管理層、貴公司附屬公司的董事及貴集團及聖牧草業的其他僱員，並透過授出首次公開發售前購股權計劃項下的購股權酬謝彼等對貴集團的增長及溢利所作出的貢獻，以及讓彼等分享貴集團發展及盈利。於二零一四年四月三十日，貴公司已根據首次公開發售前購股權計劃有條件授出合共504,480,000項購股權。

### IV. 結算日後財務報表

貴集團及其任何附屬公司並無就二零一三年十二月三十一日之後的任何期間編製經審核財務報表。

此致

中國聖牧有機奶業有限公司 列位董事  
中銀國際亞洲有限公司  
高盛(亞洲)有限責任公司 台照

安永會計師事務所  
執業會計師  
香港  
謹啟

二零一四年六月三十日

本附錄所載資料並不構成本招股章程附錄一所載本公司申報會計師安永會計師事務所(香港執業會計師)所編製的會計師報告的一部分，故載入本附錄僅供參考。未經審核備考財務資料應與本招股章程「財務資料」及本招股章程附錄一所載會計師報告一併閱讀。

### A. 未經審核備考經調整合併有形資產淨值

本集團未經審核備考經調整有形資產淨值已根據以下所載附註編製，藉以說明全球發售的影響，猶如全球發售已於二零一三年十二月三十一日進行。本集團未經審核備考經調整有形資產淨值僅供說明用途而編製，且基於其假設性質，不一定能夠真實完整反映本集團的財務狀況。

	截至 二零一三年 十二月三十一日		未經 審核備考 經調整有形 資產淨值	每股未經 審核備考 經調整有形 資產淨值 <sup>(3)</sup>	每股未經 審核備考 經調整有形 資產淨值 <sup>(4)</sup>			
	本公司擁有人 應佔合併有形 資產淨值 <sup>(1)</sup>	上市 估計所得 款項淨額 <sup>(2)</sup>				人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
按發售價每股								
股份2.39港元計算 .....	1,479,968	791,828	2,271,796	0.358	0.452			
按發售價每股								
股份2.95港元計算 .....	1,479,968	980,844	2,460,812	0.387	0.490			

附註：

- (1) 於二零一三年十二月三十一日本公司擁有人應佔合併有形資產淨值乃根據本招股章程附錄一所載截至二零一三年十二月三十一日本公司擁有人應佔本集團合併資產淨值約人民幣1,494.2百萬元(經扣減截至二零一三年十二月三十一日的其他無形資產人民幣14.2百萬元)計算。
- (2) 全球發售的估計所得款項淨額乃基於發售股份及發售價2.39港元及2.95港元計算，經扣除本公司應付的承銷費及相關開支，並不計及超額配股權或根據首次公開發售前購股權計劃已授出或根據購股權計劃可能授出的任何購股權獲行使而可能發行的任何股份。全球發售的估計所得款項淨額按二零一三年十二月三十一日當時的中國人民銀行匯率人民幣0.79元兌1.00港元從港元換算成人民幣。

- (3) 每股未經審核備考經調整有形資產淨值乃按緊隨全球發售完成後6,354,400,000股已發行股份計算，不計及超額配股權或根據首次公開發售前購股權計劃已授出或根據購股權計劃可能授出的任何購股權獲行使而可能發行的任何股份。
- (4) 每股未經審核備考經調整有形資產淨值按二零一三年十二月三十一日當時的中國人民銀行匯率人民幣0.79元兌1.00港元換算成港元。
- (5) 上述有關本集團未經審核備考經調整有形資產淨值的計算並無計及本集團於二零一四年二月收到的通過首次公開發售前投資注入的現金及現金等價物形式的人民幣683.3百萬元。

**B. 有關編撰備考財務資料的獨立申報會計師核證報告**

以下為本公司申報會計師安永會計師事務所(香港執業會計師)就本集團的未經審核備考財務資料所編製的報告全文，以供載入本招股章程。

致中國聖牧有機奶業有限公司董事

吾等已完成就中國聖牧有機奶業有限公司(「貴公司」)董事(「董事」)編製貴公司及其附屬公司(此後統稱「貴集團」)的備考財務資料(僅供說明之用)作出報告的核證工作。備考財務資料包括於貴公司所發出的招股章程附錄二所載於二零一三年十二月三十一日的備考合併有形資產淨值及相關附註(「備考財務資料」)。董事編製備考財務資料時採用的基準適用條件載於附錄二A部。

備考財務資料由董事編製，以說明全球發售貴公司股份對貴集團於二零一三年十二月三十一日的財務狀況的影響。在過程中，有關貴集團的財務狀況資料，已由董事摘錄自貴集團截至二零一三年十二月三十一日止年度的財務報表內，會計師報告發佈於其中。

**董事對備考財務資料的責任**

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

**申報會計師的責任**

吾等的責任為根據上市規則第4.29(7)段的規定，就備考財務資料發表意見，並向閣下報告吾等的意見。對於吾等以往曾就編製備考財務資料所採用的任何財務資料發出的任何報告，除對於該等報告刊發日期該等報告的收件人負責外，吾等概不承擔任何責任。

吾等根據香港會計師公會頒佈的香港核證委聘準則第3420號「對編製載於招股章程的備

考財務資料作出報告的核證委聘」進行委聘工作。此準則規定申報會計師遵守道德規範，規劃及執行情序，以就董事有否根據上市規則第4.29段的規定並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」編製備考財務資料取得合理核證。

就此委聘而言，吾等並無責任就於編製備考財務資料時採用的任何過往財務資料進行更新或重新發出任何報告或意見，吾等亦無責任於進行委聘工作過程中審核或審閱編製備考財務資料時採用的財務資料。

載入招股章程的備考財務資料純粹旨在說明全球發售貴公司股份對貴集團未經調整財務資料的影響，猶如該交易在為進行說明而選用的較早日期已經發生或進行。因此，吾等不會保證該交易的實際結果將如所呈列般。

報告備考財務資料有否按照適用條件妥為編製的合理核證委聘工作涉及執行若干程序，以評估董事於編製備考財務資料時採用的適用條件有否為呈列有關交易直接產生的重大影響提供合理基礎，並取得涉及下列各項的足夠適當憑證：

- 相關備考調整是否適當地反映該等條件；及
- 備考財務資料是否反映該等調整已恰當應用在未經調整財務資料上。

所選用的程序取決於申報會計師的判斷，當中已考慮申報會計師對貴集團的性質、編製備考財務資料所涉交易以及其他相關委聘情況的了解。

委聘工作亦涉及評價備考財務資料的整體呈列方式。

吾等相信已為吾等的意見基礎取得足夠恰當的憑證。

意見

吾等認為：

- (a) 備考財務資料已按所述基準妥為編製；
- (b) 該基準與貴集團的會計政策一致；及
- (c) 有關調整就根據上市規則第4.29(1)段披露的備考財務資料而言乃屬恰當。

安永會計師事務所

執業會計師

香港

謹啟

二零一四年六月三十日

以下為本公司組織章程大綱及細則的若干條文及開曼群島公司法若干方面的概要。

本公司於二零一三年十二月十一日根據開曼公司法在開曼群島註冊成立為獲豁免有限公司。本公司組織章程文件包括其大綱及細則。

## 本公司組織章程概要

### 1 組織章程大綱

本公司於二零一四年六月十八日有條件採納本公司組織章程大綱，除其他事項，其規定本公司股東承擔的責任屬有限，本公司的成立宗旨並無限制，且本公司應有全部權力和權限以執行公司法或任何其他開曼群島法律並無禁止的任何宗旨。

組織章程大綱於附錄五「備查文件」一節所載地址可供查閱。

### 2 組織章程細則

本公司於二零一四年六月十八日有條件採納本公司組織章程細則，其中載有產生以下效力的條文：

#### 2.1 股份類別

本公司的股本由普通股組成。於採納細則當日，本公司的股本為300,000港元，分為30,000,000,000股每股面值0.00001港元的股份。

#### 2.2 董事

##### (a) 配發及發行股份的權力

在公司法及組織章程大綱及細則條文的規限下，本公司的未發行股份(不論是否構成其原股本部分或任何新增股本)須由董事處置，董事將在其釐定的時間，按其釐定的代價及條款，向其釐定的人士發售、配發、授予購股權或以其他方式處置該等未發行股份。

在組織章程細則條文及本公司於股東大會作出任何指示的規限下，並且在不損害任何現有股份持有人獲賦予任何特權或任何類別股份所附任何特權的情況下，董事可在其釐定的時間，按其釐定的代價，向其釐定的人士發行附有該等優先權、遞延權、有保留權或其



他特權或限制(無論是否有關股息、表決權、退回資本或其他方面)的任何股份。在公司法及任何股東獲賦予任何特權或任何類別股份所附任何特權的規限下，經特別決議案批准後，任何股份的發行條款可規定予以贖回或由本公司或股份持有人選擇將股份贖回。

(b) 出售本公司或任何附屬公司資產的權力

本公司的業務由董事管理。除組織章程細則明確賦予董事的權力及授權外，董事在不違反公司法及組織章程細則的條文及任何由本公司在股東大會不時制定且與上述條文或組織章程細則並無抵觸的規則(惟該規則不得使董事在以前所進行而當未有該規則時原應有效的任何事項無效)的規限下，可行使及作出本公司可行使、作出或批准並且組織章程細則或公司法並無明確指示或規定由本公司於股東大會行使或進行的一切權力及事宜。

(c) 失去職位的補償或付款

向任何董事或前任董事支付任何款項作為其失去職位的補償，或作為或有關其退任的代價(但並非合約規定的該董事有權收取的款項)，必須事先獲得本公司於股東大會上批准。

(d) 貸款予董事

組織章程細則具有禁止向董事或彼等各自的聯繫人士作出貸款的條文，該等規定與公司條例所施加的限制相同。

(e) 購買股份的財務資助

在一切適用法律的規限下，本公司可向本公司、其附屬公司或任何控股公司或該控股公司的任何附屬公司的董事及僱員提供財務資助，以讓彼等可買入本公司或任何該等附屬公司或控股公司的股份。此外，在一切適用法律的規限下，本公司可向受託人提供財務資助，以購買本公司股份或任何該等附屬公司或控股公司的股份，並為本公司、其附屬公司、本公司的任何控股公司或該控股公司的任何附屬公司的僱員(包括受薪董事)的利益而持有該等股份。

(f) 披露與本公司或其任何附屬公司所訂立合約中的權益

董事或候任董事不應因其職位而失去以賣方、買方或其他身份與本公司訂立合約的資格；任何該等合約或由本公司或代表本公司與董事為其股東或在其中擁有權益的任何人

士、公司或合夥企業簽訂的任何合約或作出的安排亦不得因此而無效；參加訂約或如上述作為股東或擁有上述權益的任何董事毋須僅因其董事職務或由此建立的受信關係而應有責任向本公司交代其因任何該合約或安排所變現的任何利潤，但倘該董事在該合約或安排中的權益是重大的，則其應於其可實際可行最早出席的董事會會議上，特別申明或以一般通告方式申明其權益的性質，並在通知中申明，基於該通告內列明的事實，其應被視為於本公司可能訂立的特定說明的任何合約中擁有權益。

董事無權就有關其或其任何聯繫人士擁有任何重大權益的合約或安排或任何其他建議的董事決議案表決（亦不可計入會議的法定人數內），倘其已就此作出表決，其表決亦不應計入結果內（其亦不可計入決議案的法定人數內），惟此項限制不適用於下列任何事宜：

- (i) 就董事或其任何聯繫人士應要求或為本公司或其任何附屬公司利益借出款項或承擔責任或承諾而向該董事或其任何聯繫人士提供任何抵押品或彌償保證；
- (ii) 為本公司或其任何附屬公司的債務或責任董事或其任何聯繫人士自身根據擔保或彌償保證或透過給予抵押而個別或共同承擔全部或部分責任而向第三方提供任何抵押或彌償保證；
- (iii) 有關發售本公司的或本公司可能發起或擁有權益的任何其他公司的股份、債權證或其他證券（該等發售亦可能由本公司或該等其他公司作出）以供認購或購買的任何建議，且董事或其任何聯繫人士因參與或將參與該項發售的包銷或分包銷而擁有權益；
- (iv) 有關本公司或其任何附屬公司僱員的利益的任何建議或安排，包括：
  - (A) 採納、修改或執行董事或其任何聯繫人士據此可能受益的任何僱員股份計劃或任何股份激勵計劃或購股權計劃；或
  - (B) 採納、修改或執行有關本公司或其任何附屬公司的董事、其聯繫人士及僱員的養老金或公積金或退休、身故或傷殘撫恤計劃，而並無給予任何董事或其任何聯繫人士一般不會給予與該計劃或基金有關類別人士的任何該特權或利益；及
- (v) 董事或其任何聯繫人士僅因持有本公司股份或債權證或其他證券的權益而與其他持有本公司股份或債權證或其他證券的人士以相同方式擁有權益的任何合約或安排。

## (g) 酬金

董事有權就其服務收取金額由董事或本公司於股東大會(視乎情況而定)不時釐定的酬金。除非釐定酬金的決議案另有規定,否則酬金須按董事同意的比例及方式分派予各董事,或倘未能達成一致意見,則由各董事平分,惟任職時間少於整段有關酬金期間的董事僅可按其任職時間比例收取酬金。該等酬金為董事因擔任本公司任何受薪工作或職位而有權獲得的任何其他酬金以外的酬金。

董事亦有權獲得有關履行董事職務時產生的所有支出,包括出席董事會會議、委員會會議或股東大會的往返差旅費,或處理本公司業務或履行董事職務時所產生的其他費用。

任何董事應本公司要求提供任何特殊或額外服務時可獲董事會授出特別酬金。此種特別酬金可以薪金、佣金或分享利潤或其他可能達成一致意見的方式支付予該董事,作為其擔任董事所得一般酬金外的報酬或代替其一般酬金。

董事可不時釐定執行董事或獲本公司委任執行任何其他管理職務的董事的酬金,以薪金、佣金或分享利潤或其他方式或以上全部或任何方式支付,並包括由董事可能不時釐定的其他福利(包括購股權及/或養老金及/或約滿酬金及/或其他退休福利)及津貼。上述酬金為收款人作為董事有權收取酬金以外的酬金。

## (h) 退任、委任及免職

董事有權隨時或不時委任任何人士出任董事,以填補臨時空缺或新增董事職位。按上述方式所委任董事的任期應於本公司下屆股東大會舉行時屆滿,屆時其將符合資格於會上重選。

本公司可通過普通決議案罷免任何任期末屆滿的董事(包括董事總經理或其他執行董事),而不受組織章程細則或本公司與該董事之間達成的任何協議所影響(惟此舉不影響該董事因其遭終止董事委任或因被終止董事委任而失去任何其他職位的委任而提出的任何應付賠償申索或損害申索)。本公司可通過普通決議案委任任何人士以填補其職位。以此方式獲委任的任何董事的任期僅為其填補的董事尚未被罷免的委任的任期相同。本公司亦可通

過普通決議案推選任何人士出任董事，以填補現有董事的臨時空缺或新增職位。以此方式獲委任的任何董事任期將於本公司下屆股東大會舉行時屆滿，屆時其將符合資格於會上重選（惟不考慮於該大會上輪值退任的董事）。任何未經董事推薦的人士均不符合資格於任何股東大會推選為董事，除非在不早於指定進行選舉的大會通知發出後翌日開始及不遲於大會指定舉行日期前七日結束的期間內（該期間應最少為七天），由有權出席大會並於會上表決的本公司股東（非該獲提名人士）書面通知本公司秘書，表明擬於會上提名該名人士參加選舉，並且提交該名獲提名人士簽署的書面通知以證明其願意參選。

董事毋須持有股份以符合出任董事的資格，出任董事亦無任何特定年齡限制。

在下列情況下董事須離職：

- (i) 如董事致函本公司註冊辦事處或其於香港的主要辦事處，書面通知辭職；
- (ii) 如任何管轄法院或主管官員因董事現時或可能神志失常或因其他原因不能處理其事務而指令其離職且董事議決將其撤職；
- (iii) 如未告假而連續十二個月缺席董事會議（除非已由其委任的替任董事代其出席）且董事議決將其撤職；
- (iv) 如董事破產或收到接管指令或被全面停止支付款項或與其債權人全面和解；
- (v) 如法律或因組織章程細則任何條文規定其不再出任或禁止其出任董事；
- (vi) 如當時在任董事（包括其本身）不少於四分之三（或倘非整數，則以最接近的較低整數為準）簽署的書面通知將其罷免；或
- (vii) 如本公司股東根據組織章程細則以普通決議案罷免該董事。

於本公司每屆股東週年大會上，三分之一的在任董事（或倘董事人數並非三或三的倍數，則最接近但不少於三分之一）須輪值告退，每名董事（包括獲特定任期委任的董事）須每三年最少輪流退任一次。退任董事的任期僅直至其須輪值告退的股東週年大會結束為止，屆時彼將符合資格於會上膺選連任。本公司可於任何股東週年大會上推選相似數目的人士為董事，填補任何董事離職空缺。

(i) 借款權力

董事可不時酌情行使本公司所有權力為本公司籌集或借入或保證支付任何款項，及抵押或質押本公司現時及日後業務、物業及資產以及未催繳資本或其任何部分。

(j) 董事會議事程序

董事可在其認為合適時於全球任何地方舉行會議以處理業務、休會及制定會議及議事程序。任何會議上提出的問題須由大多數票決定。如出現同等票數，則會議主席可投額外一票或決定票。

### 2.3 更組織章程文件

除通過特別決議案外，組織章程大綱或細則一概不得更改或修訂。

### 2.4 現有股份或股份類別的權利變更

如本公司股本在任何時間分為不同類別股份，在公司法條文的規限下，除非某類別股份的發行條款另有規定，否則當時已發行任何類別股份所附有全部或任何權利，可經由不少於持有該類別已發行股份面值四分之三的持有人書面同意，或經由該類別股份持有人在另行召開的大會上通過特別決議案批准而更改或廢除。組織章程細則中關於股東大會的全部條文每次在作出必要的修正後，適用於該等另行召開的大會，惟任何該等另行召開的大會及其任何續會的法定人數須為一名或於召開有關會議日期合共持有該類別已發行股份面值不少於三分之一的多名人士(或其受委代表或正式獲授權代表)。

除非有關股份所附權利或發行條款另有規定，賦予任何類別股份持有人的特別權利，不得因設立或進一步發行與其享有同等權益的股份而視為被更改。

### 2.5 股本變更

不論當時所有法定股份是否已發行，亦不論當時所有已發行股份是否已全數繳足，本公司可不時在股東大會以通過普通決議案增設新股份的方式而增加其股本，而該新股本數額由有關決議案規定，並將劃分為決議案所規定的股份面額。

本公司可不時以普通決議案：

- (a) 將其所有或任何股本合併及分拆成為面值大於現有股份的股份。在合併繳足股份及分拆為較大數額的股份時，董事可以其認為權宜的方式解決任何可能出現的困難，尤其是在不影響前述的一般性原則下) 合併股份的不同持有人之間決定將何種股份合併為每一合併股份，且倘任何人士因股份合併而獲得不足一股的合併股份，則該零碎股份可由董事就此委任的人士出售，該獲委任的人士將售出的零碎股份可轉讓予買方，而該項轉讓的有效性不應受質疑，並將出售所得款扣除有關出售費用後的淨額分派予原應有權獲得零碎合併股份的人士，按他們的權利及權益的比例分派，或支付予本公司而歸本公司所有；
- (b) 在公司法條文的規限下，註銷在有關決議案通過當日仍未獲任何人士承購或同意承購的任何股份，並按所註銷股份面值數額削減股本；及
- (c) 將其股份或其任何部分股份拆細為面值低於組織章程大綱所規定的股份(惟無論如何須受公司法條文規限)，且有關拆細任何股份的決議案可決定拆細股份持有人之間，其中一股或以上股份可較其他股份擁有任何優先權或其他特權，或可擁有遞延權或限制，而任何該等優先權或其他特權、遞延權或限制為本公司可附加於未發行或新股份。

本公司可按通過特別決議案方式在公司法指定的任何條件規限下及以其授權的任何形式削減其股本或任何資本贖回儲備。

## 2.6 特別決議案－須以大多數票通過

根據組織章程細則，「特別決議案」一詞按公司法賦予的定義指須由有權表決的本公司股東在股東大會親自或(倘為法團)由其正式獲授權代表或受委代表(倘允許受委代表)以不少於四分之三大多數票通過的決議案，而指明擬提呈特別決議案的有關大會通告已適當發出，亦包括由有權在本公司股東大會上表決的全部本公司股東以一份或多份由一名或多名該等股東簽署的文據批准的特別決議案，而據此採納特別決議案的生效日期即為該份文據或該等文據最後一份(倘多於一份)的簽立日期。

相對而言，組織章程細則界定「普通決議案」一詞指須由本公司的有權表決股東在根據組織章程細則舉行的股東大會親自或(倘為法團)由其正式獲授權代表或受委代表(倘允許受委代表)以簡單多數票通過的決議案，亦包括所有上述本公司全體股東以書面批准的普通決議案。

## 2.7 表決權

在任何一個或多個類別股份當時附有任何有關表決的任何特別權利、特權或限制的規限下，在任何股東大會上以按股數投票方式表決，每名親自(或倘屬法團股東，則為其正式授權代表)或委派代表出席的股東可就以其名義登記於本公司股東名冊之每股股份投一票。

凡任何股東須按上市規則於任何特定決議案上放棄表決或限於只投贊成或反對票，任何違反有關規定或限制的股東表決或代表有關股東表決，將不能被計入表決結果內。

如為任何股份的聯名登記持有人，任何一名該等人士均可親身或由受委代表就該等股份在任何大會上表決，猶如其為唯一有權表決者；但若超過一名聯名持有人親自或由受委代表在任何大會上表決，則只有該等出席人士中最優先或較優先者(視乎情況而定)方有權就有關聯名股份表決。就此而言，優先次序應參照名冊內有關聯名股份的聯名持有人排名次序先後釐定。

有權管轄法院或主管官員頒令指其現時或可能神志失常或因其他原因不能處理其事務的任何一名本公司股東，可由任何在此等情況下獲授權人士代其表決，該人士亦可由受委代表表決。

除於組織章程細則明文規定或董事另有決定外，已正式登記為本公司股東及已支付當時所有有關其股份應付本公司總額的股東以外人士，一概不得親自或由受委代表出席任何股東大會或表決(惟擔任本公司另一股東的受委代表除外)或計入法定人數內。

於任何股東大會上，任何提呈大會表決的決議案須以按股數投票方式表決，惟大會主席可准許純粹與上市規則規定的程序或行政事宜有關的決議案以舉手方式表決。

倘獲認可結算所(或其代名人)為本公司股東，該結算所可授權其認為適當的一名或多名人士作為其受委代表或代表，出席本公司任何股東大會或本公司任何類別股東大會，惟倘超過一名人士獲授權，則授權文件須列明各名如此獲授權人士所代表的股份數目及類

別。根據本條文獲授權的人士有權行使其代表的獲認可結算所(或其代名人)可行使的同樣權利及權力，猶如該人士為持有該授權文件註明股份數目及類別的本公司個別股東，包括(倘允許以舉手方式表決)以個別舉手表決方式投票的權利。

## 2.8 股東週年大會

本公司須每年舉行一次股東大會(除當年的任何其他股東大會外)，作為其股東週年大會，並須在召開大會的通告中指明其為股東週年大會。本公司舉行股東週年大會日期與下一屆股東週年大會日期之間不得超過15個月(或聯交所批准的較長時期)。

## 2.9 賬目及審計

董事應根據公司法安排存置必要會計賬簿，以真實公平地反映本公司業務狀況，並列明及解釋其交易及其他事項。

董事須不時決定是否並且在何種情況或法規下，以及至何種程度及時間、地點公開本公司賬目和賬簿或其一，供本公司股東(除本公司高級職員之外)查閱。除公司法或任何其他有關法律或法規賦予權利或獲董事或本公司在股東大會上所授權外，股東一概無權查閱本公司任何賬目或賬簿或文件。

董事須從首屆股東週年大會起安排編製並將該期間(倘為首份賬目，則自本公司註冊成立日期起之期間，及在任何其他情況下，自上一份賬目起之期間)的損益賬連同截至損益賬編製日期的資產負債表及董事就損益賬涵蓋期間的本公司利潤或虧損及本公司於截至該期間止的業務狀況的報告，審計師就該賬目編製的報告及法律可能規定的該等其他報告及賬目，在每屆股東週年大會上提呈本公司股東。將於股東週年大會上提呈本公司股東的文件副本須於該大會召開日期前不少於21日以組織章程細則所規定本公司送達通告的方式送交本公司各股東及本公司各債權證持有人，惟本公司無須將該等文件副本寄發予本公司並不知悉地址的任何人士或超過一名任何股份或債權證之聯名持有人。

本公司須在任何股東週年大會委任本公司的一名或多名審計師，其任期直至下屆股東週年大會為止。審計師酬金須由本公司於委任該審計師的股東週年大會上釐定，惟本公司可在任何特定年度股東大會上，授權董事釐定審計師酬金。



### 2.10 會議通告及會上進行的事項

召開股東週年大會及任何為通過特別決議案而召開之股東特別大會須發出不少於21日的事先書面通告，而任何其他股東特別大會須以不少於14日的事先書面通告召開。通知期包括送達或被視為送達當日及發出當日，而通告須列明會議時間、地點及議程以及將於大會上討論的決議案詳細內容。如有特別事項，則須列明該事項之一般性質。召開股東週年大會之通告須指明該會議為股東週年大會，而召開大會以通過特別決議案的通告須指明擬提呈決議案為特別決議案。各股東大會通告須交予本公司審計師及全體股東(惟按照組織章程細則條文或所持有股份的發行條款規定無權獲得本公司送交該等通告者除外)。

儘管本公司召開大會的通知期可能少於上述者，在獲得下列人士同意時，有關大會則被視為已正式召開：

- (a) 倘召開股東週年大會，則全體有權出席大會及於會上表決的本公司股東或其受委代表；及
- (b) 倘召開任何其他大會，則獲大多數有權出席大會及於會上表決的股東(即合共持有賦予該項權利的股份面值不少於95%的大多數)。

在股東特別大會處理的所有事項及股東週年大會所處理的所有事項均被視為特別事項，惟下列事項須被視為普通事項：

- (a) 宣派及批准股息；
- (b) 考慮及採納賬目及資產負債表以及董事會報告與審計師報告及須隨附於資產負債表的其他文件；
- (c) 推選董事以替代退任董事；
- (d) 委任審計師；
- (e) 釐定董事及審計師酬金或決定釐定酬金的方式；

- (f) 授予董事任何授權或權力以發售、配發或授予購股權或以其他方式出售不超過本公司當時現有已發行股本面值20% (或上市規則不時指明的其他百分比) 的本公司未發行股份，並根據下文(g)分段購回的任何數目之證券；及
- (g) 授予董事任何授權或權力以購回本公司證券。

### 2.11 股份轉讓

股份轉讓可藉一般通用格式或董事可能批准的其他格式的轉讓文據進行，惟須符合聯交所指定的標準轉讓格式。

轉讓文據須由轉讓人或其代表簽立。除非董事另有決定，承讓人股份登記於本公司股東名冊前，轉讓人仍視為股份持有人。本公司須保留所有轉讓文據。

董事可拒絕登記任何未繳足股本或本公司有留置權股份的任何轉讓。董事亦可拒絕登記任何股份的任何轉讓，除非：

- (a) 轉讓文據連同有關股票 (於轉讓登記後即予註銷) 及董事合理要求的其他可證明轉讓人有權進行轉讓的文件送交本公司登記；
- (b) 轉讓文據只涉及一類股份；
- (c) 轉讓文據已妥為蓋上釐印 (如須蓋釐印者)；
- (d) 如將股份轉讓予聯名持有人，獲轉讓股份的聯名股份持有人不超過四名；
- (e) 有關股份不涉及本公司的任何留置權；及
- (f) 已就此繳付予本公司由聯交所就有關費用不時釐定應付的最高款額 (或董事不時釐定的較低數額)。

如董事拒絕登記任何股份轉讓，須在轉讓文據送達本公司日期起兩個月內向轉讓人及承讓人發出拒絕登記通知。

在聯交所網站以廣告方式刊載或在上市規則的規限下，以組織章程細則所規定本公司以電子方式送達通告的方式按電子通訊方式或按廣告在報章刊登方式在提前14日發出通告後，於董事可不時釐定的期間暫停辦理登記股份轉讓及股東登記，惟暫停辦理登記股份轉讓及股東登記的期間於任何年度均不得多於30日（或本公司股東可能以普通決議案決定的較長期間，惟該期間在任何年度均不得超過60日）。

#### 2.12 本公司購買其本身股份的權力

根據公司法及組織章程細則，本公司有權在若干限制下購回其本身股份，惟董事僅可根據股東於股東大會授權之方式代表本公司行使該權力，並僅可根據聯交所與香港證券及期貨事務監察委員會不時實施之任何適用規定作出。已購回的股份將視作於購回後註銷。

#### 2.13 本公司任何附屬公司擁有股份的權力

組織章程細則並無關於附屬公司股份擁有權的條文。

#### 2.14 股息及其他分派方式

在公司法及組織章程細則的規限下，本公司可在股東大會以任何貨幣宣派股息，惟股息不得超過董事建議的數額。所有宣派及派付股息只可來自本公司合法可供分派的利潤及儲備金（包括股份溢價）。

除任何股份所附權利或發行條款另有規定者外，一切股息（就派發股息整個期間的未繳足股份而言）須按派付股息任何期間的實繳股款比例分配及派付。惟就此目的而言，凡在催繳前就股份所繳付的股款將不會視為股份的實繳股款。

董事認為本公司利潤許可時，可不時向本公司股東派付臨時股息。倘董事認為本公司可供分派利潤許可時，亦可按固定比例每半年或在其他彼等選定的時段支付股息。

董事可保留就對本公司有留置權股份所應支付的任何股息或其他應付款項，將其用作抵償存在該留置權的債務、負債或承擔。董事亦可自本公司任何股東應獲派的股息或其他應付款項扣減其當時應付本公司的催繳股款、分期股款或其他應付款項的總數(如有)。

本公司毋需承擔股息的利息。

當董事或本公司於股東大會議決派付或宣派本公司股本的股息，董事可進一步議決：  
(a)配發入賬列作繳足的股份用來償付全部或部分股息，而所配發的股份須與承配人已持有的股份屬於相同類別，惟有權獲派股息的本公司股東有權選擇收取現金作為全部股息(或部分股息)以代替該項股份配發；或(b)有權獲派股息的本公司股東有權選擇收取配發入賬列作繳足的股份以代替董事認為適合的全部或部分股息，而所配發的股份須與承配人已持有的股份屬於相同類別。在董事作出推薦意見後，本公司可就任何一項特定股息透過普通決議案方式議決，即使上文有所規定但仍以配發入賬列作繳足股份代替派付全部股息，而不給予本公司股東選擇收取現金股息以代替配發的任何權利。

任何股息、利息或其他應付股份持有人的現金的其他金額可以支票或付款單的方式寄往有權收取的本公司股東的登記地址，或如為聯名持有人則寄往本公司股東名冊有關聯名股份排名最前股東的登記地址，或持有人或聯名持有人以書面指示的地址。所有支票或付款單應以支付予抬頭人方式支付予有關持有人或有關股份聯名持有人在本公司股東名冊排名最前者，郵誤風險概由其承擔，而當銀行支付該等任何支票或付款單後，即表示本公司已就該等支票或付款單代表的股息及／或紅利付款，不論其後該等支票或付款單被盜或其中的任何背書為偽造。倘該等支票或付款單連續兩次不獲兌現，本公司可停止寄出此等股息支票或股息單。然而，倘此等股息支票或股息單因無法投遞而退回，本公司有權行使其權力於首次郵寄後即停止寄出此等股息支票或股息單。兩名或以上聯名持有人其中任何一人可就應付有關該等聯名持有人所持股份的股息或其他款項或可分派物業發出有效收據。

任何於宣派股息六年後仍未領取的股息可由董事沒收，須撥歸本公司所有。

在本公司股東於股東大會批准下，董事可規定以分派指定任何類別資產（尤其是任何其他公司的已繳足股份、債權證或用以認購證券的認股權證）的方式派付全部或部分任何股息，而當有關分派出現任何困難時，董事或須以其認為權宜的方式解決，尤其可略去零碎配額、將零碎配額化零或化整以湊成整數或規定零碎股份須計入本公司的利益，亦可釐定任何該等指定資產的價值以作分派，可決定按所釐定的價值向本公司股東支付現金，以調整各方權利，並可在董事認為權宜情況下將任何該等指定資產歸屬予受託人。

### 2.15 受委代表

任何有權出席本公司大會並於會上表決的本公司股東均有權指派另一人（須為個人）為其受委代表，以代其出席大會及於會上表決，而該名經此委任的受委代表在大會上享有如該名股東的同等發言權。受委代表毋須為本公司股東。

受委代表文據須為通用格式或董事不時批准的其他格式，惟須讓其股東可指示其受委代表表決贊成或反對（或如無作出指示或指示有所衝突，則可自行酌情表決），大會上將提呈與代表委任表格有關的各項決議案。受委代表文據被視為授權受委代表在認為權宜時對會議提呈的決議案任何修改進行表決。除受委代表文據另有規定外，只要大會原定於該日期後12個月內舉行，該受委代表文據於有關會議的續會仍屬有效。

受委代表文據須以書面方式由委任人或其書面授權的授權人親筆簽署，或如委任人為法團，則須加蓋公司印章或經由高級職員、授權人或其他獲授權的人士簽署。

受委代表文據及（如董事要求）已簽署的授權書或其他授權文據（如有），或經由公證人簽署證明的授權書或授權文件的副本，須不遲於有關受委代表文據所列人士可表決的大會或續會指定時間48小時前，交回本公司的註冊辦事處（或召開會議或續會的通告或隨附的任何文據內所指明的其他地點）。如在該大會或在續會日期後舉行投票，則須不遲於舉行投票日期48小時前送達，否則受委代表文據將被視作無效。受委代表文據將於其所示簽立日期起計12個月後失效。交回受委代表文據後，本公司股東仍可親身出席有關大會及於會上或投票安排進行表決，在此情況下，有關受委代表文據被視作撤回。

### 2.16 催繳股款及沒收股份

董事可不時向本公司股東催繳有關其所持股份尚未繳付而依據配發條件並無指定付款期的款項(不論為股份面值或溢價或其他情況)，而本公司各股東須於指定時間和地點(惟本公司向其提前不少於14日送達指定付款日期、地點及收款人的通知)向本公司支付催繳股款的款項。董事可決定撤回或延遲催繳股款。被催繳股款的人士在其後轉讓有關被催繳股款的股份後仍有責任支付被催繳的股款。

催繳股款可一筆或分期支付，該催繳被視為於董事授權作出催繳的決議案通過當時支付。股份聯名持有人須共同及個別負責支付所有被催繳的股款及分期股款或其他有關款項。

倘股份的催繳股款在指定付款日期或之前尚未繳付，則欠款人士須按董事所釐定的利率(年利率不超過15厘)支付由指定付款日期至實際付款日期間有關款項的利息，但董事可豁免繳付全部或部分利息。

如任何股份的任何催繳股款或分期股款在指定付款日期後仍未支付，則董事可於該股款任何部分尚未支付的任何時間內向該股份持有人發出通知，要求支付尚未支付的催繳股款或分期股款，及任何預提及直至實際付款日的累計利息。

該通知須指明另一應在當日或之前付款的日期(送達該通知後不少於14日)及付款地點，並須表明倘仍未能在指定時間或之前前往指定地點付款，則有關催繳股款或分期股款尚未繳付的股份將遭沒收。

倘股東並無遵守有關通知的規定，則所發出通知有關的任何股份於其後而在未支付通知所規定的所有催繳股款或分期股款及利息前，可隨時由董事通過決議案予以沒收。沒收將包括有關被沒收股份的所有已宣派但於沒收前仍未實際支付的股息及紅利。被沒收的股份將被視為本公司資產，並可重新配發、出售或以其他方式處置。

股份被沒收人士將不再為有關被沒收股份的本公司股東，而雖然已被沒收股份，仍有責任向本公司支付於沒收當日應就該等股份付予本公司的全部款項，連同（倘董事酌情規定）由沒收當日至付款日期止期間以董事決定的年利率不超過15厘計算的利息，而董事可要求付款而毋須就所沒收股份於沒收日期的價值作出扣減。

### 2.17 查閱股東名冊

本公司須以可隨時顯示本公司當時股東及各自持有的股份的方式存置股東名冊。在聯交所網站以廣告方式刊載或在上市規則的規限下，以組織章程細則所規定本公司電子方式送交通告的方式按電子通訊方式或按廣告在報章刊登的方式於事前14日發出通告後，股東名冊可在董事不時決定的時間及期間暫停接受全部或任何類別股份的登記，惟在任何年度內，股東名冊暫停登記的期間不得超過30日（或本公司股東以普通決議案決定的較長期間，但該期間在任何年度均不得超過60日）。

在香港存置的任何股東名冊須於一般營業時間內可供本公司任何股東免費公開查閱（或須遵從董事會作出合理的限制），而任何其他人士每次查閱時須支付董事會可能釐定的不超過2.50港元的費用（或上市規則不時許可的較高金額）。

### 2.18 大會及另行召開的類別大會的法定人數

除非任何股東大會於處理事宜時已達足夠法定人數，否則不可處理任何事宜，但即使無足夠法定人數，仍可委任、指派或選舉主席，而委任、指派或推選主席並不被視為會議議程的一部分。

兩名親自出席的本公司股東或其受委代表為大會的法定人數，惟倘本公司只有一名股東，則法定人數為親自出席的股東或其受委代表。

就組織章程細則的規定，本身為法團的本公司股東如派出經該法團董事或其他管理機構通過決議案委任或獲授權書委任的正式獲授權代表，代表該公司出席本公司有關股東大會或本公司任何有關類別股東大會，則當作該法團親自出席。

本公司就個別類別股份持有人另行召開的股東大會的法定人數按上文2.4段所規定。

### 2.19 少數股東在遭受欺詐或壓制時可行使的權力

組織章程細則概無有關少數股東在遭受欺詐或壓制時可行使權利的條文。

### 2.20 清盤程序

倘本公司清盤，而可向本公司股東分派的資產不足以償還全部已繳足股本，則該等資產的分派方式為盡可能由本公司股東按開始清盤時所持股份的已繳足或應繳股本比例承擔虧損。如清盤中可向本公司股東分派的資產超逾償還開始清盤時全部已繳股本，則超過部分可按開始清盤時就其所持股份的已繳股本的比例向本公司股東分派。上述情況無損根據特別條款及條件發行股份的持有人的權利。

倘本公司清盤，清盤人可在獲得本公司以通過特別決議案批准及公司法規定的任何其他批准下，將本公司全部或任何部分資產以實物或現物分派予本公司股東，而不論該等資產是否由同一類別資產組成。就此目的而言，清盤人可為前述分派的任何資產釐定其認為公平的價值，並可決定本公司股東或不同類別股東間的分派方式。清盤人可在獲得同樣批准的情況下，將全部或任何部分資產歸屬清盤人在獲得同樣批准及在公司法的規限下認為適當的受託人，以本公司股東為受益人的信託方式，惟不得強迫本公司股東接受任何負有債務的資產、股份或其他證券。

### 2.21 失去聯絡的股東

本公司有權出售本公司股東的任何股份或因身故、破產或法定原因而轉移予他人的股份，倘：(a)合共不少於三張有關應以現金支付予該等股份持有人款項的所有支票或付款單在12年期間內仍未兌現；(b)本公司在上述期間或下文(d)所述的三個月限期屆滿前，並無接獲任何有關該股東所在地點或存在的消息；(c)在12年期間，至少應已就上述股份派發三次股息，而於該期間內該股東並無領取股息；及(d)直至12年期間屆滿時，本公司以廣告方式在報章或在上市規則的規限下，以組織章程細則所規定本公司以電子方式送達通告的方式按電子通訊方式發出通告表示有意出售該等股份，且由刊登廣告日期起計三個月經已屆滿，並已知會聯交所本公司欲出售該等股份。任何出售所得款淨額將撥歸本公司所有，本公司於收訖該所得款淨額後，即結欠該名前股東一筆相等於該所得款淨額的款項。



## 開曼群島公司法及稅務概要

### 1 序言

公司法在很大程度上根據舊有英格蘭公司法的原則訂立，惟公司法與現時的英格蘭公司法已有相當大的差異。下文乃公司法若干條文的概要，惟此概要並非包括所有適用的限制及例外情況，或並非總覽公司法及稅項的所有事項（此等事宜可能有別於有利益關係的各方可能較熟悉的司法權區同類條文）。

### 2 註冊成立

本公司於二零一三年十二月十一日根據公司法在開曼群島註冊成立為獲豁免有限公司，因此須主要在開曼群島以外地區經營業務。本公司須每年向開曼群島公司註冊處處長遞交年度報告，並根據法定股本的金額支付費用。

### 3 股本

公司法准許公司發行普通股、優先股、可贖回股份或同時發行上述任何股份。

公司法規定，倘公司按溢價發行股份，不論旨在換取現金或其他代價，均須將相當於該等股份溢價總值的款項撥入名為「股份溢價賬」的賬項內。在公司選擇下，此等條文可能不適用於公司根據任何安排配發股份的溢價作為收購或註銷任何其他公司按溢價發行股份的代價。公司法規定，視乎組織章程大綱及細則條文（如有），公司可按其可能不時決定的方式動用股份溢價賬，其中包括（但不限於）：

- (a) 向股東作出分派或派付股息；
- (b) 繳足將發行予股東作為繳足股款紅利股的公司未發行股份；
- (c) 贖回及購回股份（惟須符合公司法第37條的條文）；
- (d) 撤銷公司的籌辦費用；

- (e) 撤銷發行公司任何股份或債權證的開支、所支付佣金或所給予折扣；及
- (f) 提供贖回或購買公司任何股份或債權證的應付溢價。

除非在緊隨建議作出分派或擬派股息日期後，公司仍有能力償還日常業務中到期的債項，否則不可動用股份溢價賬向股東分派或支付股息。

公司法規定，待開曼群島大法院確認後，股份有限公司或具有股本的擔保有限公司可通過特別決議案(如獲其組織章程細則授權)以任何方式削減股本。

在公司法詳細條文的規限下，股份有限公司或具有股本的擔保有限公司(如獲其組織章程細則授權)可以發行由公司或股東可選擇贖回或有責任贖回的股份。此外，該公司(如獲其組織章程細則授權)可購回其本身的股份，包括任何可贖回股份。購回方式須由組織章程細則或由公司以普通決議案批准。組織章程細則可規定由公司董事釐定購回方式。公司於任何時間僅可贖回或購買其本身的已繳足股份。如公司贖回或購買其本身任何股份後不再有任何持股的股東，則公司不得贖回或購買其任何本身股份。除非在緊隨建議付款日後，公司仍有能力償還在日常業務中到期的債務，否則公司以公司股本贖回或購買其本身股份乃屬違法。

開曼群島對由公司提供財務資助以購買或認購公司本身或其控股公司的股份並無法定限制。因此，倘公司董事以審慎及真誠的態度就適當目的且符合公司之利益而履行其職責，認為公司可妥善提供該等財務資助，則公司可提供該等資助。有關資助須符合公平原則。

#### 4 股息及分派

除公司法第34條外，並無有關派息的法定條文。根據在此方面可能於開曼群島具有說服力的英國案例法，股息僅可從利潤分派。此外，公司法第34條准許，在償還能力測試及公司組織章程大綱及細則條文(如有)的規限下，可由股份溢價賬支付股息及作出分派(詳情見上文第3段)。

## 5 股東訴訟

開曼群島法院預期會依循英國的判例法先例。開曼群島法院已引用並依循Foss v.Harbottle判例(及其例外,該等例外准許少數股東進行集體訴訟或衍生訴訟,以公司名義對(a)超越公司權限或非法行為、(b)欺詐少數股東而過失方為對公司有控制權的人士,及(c)並非根據所需規定由大多數(或特別多數)股東通過的決議案提出訴訟)。

## 6 保障少數股東

如公司(並非銀行)且其股本分為股份,則開曼群島大法院可根據持有公司已發行股份不少於五分之一的股東申請,委派調查員審查公司業務並按大法院指定方式向法院呈報結果。

公司任何股東可上訴至開曼群島大法院,如法院認為根據公平公正的理由公司理應清盤,則可能發出清盤令。

股東對公司的申索,須按一般規則根據開曼群島適用的一般契約法或民事侵權法,或根據公司組織章程大綱及細則作為股東所具有的個別權利而提出。

開曼群島法院經已引用及依循英國普通法有關大多數股東不得對少數股東作出欺詐行為的規定。

## 7 出售資產

公司法並無對董事出售公司資產的權力作出特定限制。就一般法律而言,董事在行使上述權力時,須以適當目的及符合公司利益審慎及誠信行事。

## 8 會計及審計規定

公司法規定,公司須就下列各項妥善存置賬簿:

- (a) 公司所有收支款項及所有發生的收支事項;
- (b) 公司所有銷貨與購貨記錄;及
- (c) 公司的資產與負債。

倘有關賬簿未能真實及公平地反映公司的狀況和解釋有關交易，則該公司不會被視為妥善存置賬簿。

## 9 股東名冊

在組織章程細則條文的規限下，獲豁免公司可在其董事不時認為適當時而在開曼群島或以外的地點設立股東名冊總冊及任何分冊。公司法並無規定獲豁免公司向開曼群島公司註冊處處長提交任何股東名單。因此，股東姓名及地址並非公開資料，且不會供公眾查閱。

## 10 查閱賬簿及記錄

根據公司法，公司股東並無查閱或獲得公司股東名冊或公司記錄的一般權利，惟享有公司組織章程細則可能載列的權利。

## 11 特別決議案

公司法規定特別決議案須獲不少於三分之二(或公司組織章程細則可能指定的更大數目)有權出席股東大會及表決的大多數股東親身或(倘准許受委代表)受委代表在股東大會通過，而召開該大會的通告已適當發出並指明擬提呈的決議案為特別決議案。如公司組織章程細則授權，公司當時所有有權表決的股東書面簽署的決議案亦可具有特別決議案的效力。

## 12 附屬公司擁有母公司的股份

如母公司的宗旨許可，公司法並不禁止開曼群島公司購入及持有其母公司的股份。任何附屬公司的董事在進行上述收購時，必須以適當目的及符合公司利得審慎及誠信行事。

## 13 兼併及合併

公司法允許開曼群島公司之間及開曼群島公司與非開曼群島公司之間進行兼併及合併。就此而言，(a)「兼併」指兩間或以上組成公司相合併，並將該公司的業務、財產及負債歸屬至其中一間存續公司內；及(b)「合併」指兩間或以上的組成公司整合為一間綜合公司以及將該等公司的業務、財產及負債歸屬至聯合公司。為進行兼併或合併，書面兼併或合併計劃書須獲各組成公司的董事批准，而該等計劃必須獲(a)各組成公司以特別決議案授權及

(b)組成公司的組織章程細則可能列明的其他授權(如有)。該書面兼併或合併計劃必須向公司註冊處處長存檔，連同有關聯合或存續公司償債能力的聲明、各組成公司的資產及負債清單以及承諾將有關兼併或合併證書的副本送至交各組成公司成員及債權人的承諾書，並將在開曼群島公報刊登該兼併或合併通告。除若干特殊情況外，有異議股東有權於作出所需程序後獲支付其股份的公平值，惟倘各方未能就此達成共識，則將由開曼群島法院釐定。因遵守此等法定程序而生效的兼併或合併毋須法院批准。

#### 14 重組

法律條文規定進行重組及合併須在為此而召開的股東或債權人大會(視乎情況而定)，獲得出席大會代表75%股東或債權人價值的大多數贊成，且其後獲開曼群島大法院批准。雖然有異議股東可向大法院表示申請批准的交易對股東所持股份並無給予公平值，但如無證據顯示管理層有欺詐或不誠實，大法院不大可能僅因上述理由而否決該項交易，而倘該項交易獲批准及完成，有異議股東將不會獲得類似諸如美國法團的有異議股東一般會具有的估值權利(即按照法院釐定其股份估值而獲得現金的權利)。

#### 15 收購

如一家公司提出收購另一家公司股份，且在提出收購建議後四個月內，不少於90%被收購股份的持有人接納收購，則收購人在所述四個月期滿後的兩個月內，可隨時發出通知要求有異議股東按收購建議的條款轉讓其股份。有異議股東可在該通知發出後一個月內向開曼群島大法院提出反對轉讓。有異議股東有責任向大法院證明應行使其酌情權，惟大法院一般不會行使其酌情權，除非有證據顯示收購人與接納收購的有關股份持有人間有欺詐或不誠實或勾結，以不公平手法逼退少數股東。

#### 16 彌償保證

開曼群島法律並無限制公司組織章程細則對高級職員及董事作出彌償保證，惟以開曼群島法院認為任何有關條文違反公眾政策為限(例如本意為對觸犯法律的後果作出彌償保證)。

## 17 清盤

公司可能被法院強制頒令清盤或自願(a)由公司股東通過特別決議案批准清盤(倘公司有償債能力)或(b)由公司股東通過普通決議案批准清盤(倘公司無償債能力)。清盤人的責任為收集公司資產(包括出資人(股東)結欠的款項(如有))、確定債權人名單及償還公司結欠債權人的債務(如資產不足償還全部債務則按比例償還)，並確定出資人的名單，及根據他們的股份所附權利分派剩餘資產(如有)。

## 18 轉讓時繳付印花稅

開曼群島對轉讓開曼群島公司股份並不徵收印花稅，惟轉讓在開曼群島擁有土地權益的公司股份除外。

## 19 稅項

根據開曼群島稅務特許法(2011年修訂版)第6條，本公司可獲得總督會同內閣保證：

- (a) 開曼群島並不執行任何法律對本公司或其業務的利潤或收入或收益或增值徵收任何稅項；及
- (b) 此外，本公司毋須就下列各項的利潤、收入、收益或增值或依遺產稅或承繼稅之性質繳納稅項：
  - (i) 就或有關本公司股份、債權證或其他承擔；或
  - (ii) 預扣全部或部分任何有關付款(定義見稅務特許法(2011年修訂版)第6(3)條)。

開曼群島現時對個人或法團之利潤、收入、收益或增值並不徵收任何稅項，且無承繼稅或遺產稅。除不時因在開曼群島司法權區內訂立若干文據或將該等文據引入開曼群島而可能須支付若干印花稅外，開曼群島政府不大可能對本公司徵收其他重大稅項。開曼群島並無參與訂立適用於本公司所支付或收取的款項的雙重徵稅公約。

## 20 外匯管制

開曼群島並無外匯管制法規或貨幣限制。

21 一般事項

本公司開曼群島法律的法律顧問邁普達律師事務所已向本公司發出一份意見函件，其概述開曼群島公司法方面的總結。誠如附錄五「備查文件」一節所述，該意見函件連同公司法副本可供查閱。任何人士如欲查閱開曼群島公司法的詳細概要，或欲了解該等法律與其較熟悉的任何司法權區法律間的差異，應尋求獨立法律意見。

## A. 有關本集團的進一步資料

### 1. 本公司註冊成立

我們於二零一三年十二月十一日根據開曼公司法在開曼群島註冊成立為一間獲豁免有限公司。我們的註冊辦事處設於Maples Corporate Services Limited，地址為P.O. Box 309, Ugland House, Grand Cayman, KY1-1104, Cayman Islands。我們已於二零一四年四月十一日在香港設立主要營業地點（地址為香港上環干諾道中152-155號招商局大廈6樓606-607室），並於二零一四年五月七日根據公司條例第16部向香港公司註冊處處長註冊為非香港公司。區偉強先生已獲委任為本公司的獲授權代表，代表本公司在香港上述地址接受法律程序文件及通知。

### 2. 本公司股本變動

於本公司註冊成立日期，本公司的法定股本為300,000港元，分為300,000股每股面值1.00港元的股份。

自本公司註冊成立日期至本招股章程日期，本公司股本已發生如下變動：

- (a) 於二零一三年十二月十一日，一股認購人股份按面值發行予Mapcal Limited，而Mapcal Limited於同日轉讓有關股份予World Shining；
- (b) 根據唯一股東於二零一四年二月十四日通過的書面決議案，每股面值1港元的現有已發行及未發行普通股拆細為100,000股每股面值0.00001港元的普通股，拆細後，本公司的法定股本為300,000港元，分為30,000,000,000股每股面值0.00001港元的普通股；
- (c) 根據本公司唯一董事於二零一四年二月十四日通過的書面決議案，合共774,830股股份及125,170股股份分別按面值配發及發行予World Shining及Greater Honour；
- (d) 根據本公司唯一董事於二零一四年二月二十七日通過的書面決議案，合共86,608,170股股份及12,391,830股股份分別獲配發及發行予World Shining及Greater Honour，總代價為983,016,948.29港元；
- (e) 根據本公司唯一董事於二零一四年二月二十七日通過的書面決議案，合共4,809,750股股份以總代價217,222,102.50港元配發及發行予Broad Street；



- (f) 根據本公司唯一董事於二零一四年三月二十六日通過的書面決議案，6,567,760股、9,208,640股、3,398,626股、5,424,494股、9,620,000股及4,809,750股股份分別獲配發及發行予Start Great、紅杉資本、BOCIFP、King Capital、Greenbelt Global及Saint Investment(毛里求斯)，以將Fortune Globe、Elite Noble、Credence Global及Saint Investment(開曼)的股份轉讓予本公司作為交換。

除上文及本招股章程所披露者外，自本公司註冊成立以來，本公司股本並無變動。

### 3. 本公司股東於二零一四年四月三十日及二零一四年六月十八日通過的書面決議案

根據我們股東於二零一四年四月三十日通過的書面決議案，(其中包括)首次公開發售前購股權計劃規則獲批准及採納，而我們的董事或我們董事會就此成立的任何委員會獲授權全權酌情根據首次公開發售前購股權計劃授出可認購股份的購股權並因根據首次公開發售前購股權計劃授出的購股權獲行使而配發及發行股份。

根據我們的股東於二零一四年六月十八日通過的書面決議案：

- (a) 本公司於上市後批准及採納大綱及細則。
- (b) 待本公司股份溢價賬擁有充裕的結餘或以其他方式因本公司根據全球發售發行發售股份而錄得進賬金額，董事獲授權透過本公司股份溢價賬的進賬配發及發行合共5,765,760,980股股份，使用該筆金額按面值繳足5,765,760,980股股份，以向於二零一四年七月七日營業時間結束時名列本公司股東名冊的人士(或彼等各自指示的人士)按彼等各自於本公司的股權比例(盡可能不涉及零碎股)配發及發行，而將予配發及發行的股份在所有方面均與現有已發行股份具同等地位。
- (c) 待(i)聯交所上市委員會批准本招股章程提及的已發行股份、根據資本化發行將發行的股份及發售股份(包括因超額配股權及根據首次公開發售前購股權計劃及購股權計劃授出的任何購股權獲行使而可能發行的任何股份)上市及買賣；(ii)於定價日

或該日期前後訂立、簽署及交付國際包銷協議及定價協議；及(iii)包銷商根據包銷協議須履行的責任成為無條件，且包銷協議並無根據其條款或出於其他原因終止：

- (i) 批准全球發售且授權我們的董事根據全球發售配發及發行新股份；
  - (ii) 批准建議股份於主板上市並授權我們的董事落實相關上市事宜；及
  - (iii) 批准超額配股權且授權我們的董事落實超額配股權以及於超額配股權獲行使時配發及發行超額配發股份；
- (d) 批准並採納購股權計劃規則，並授權我們的董事或由我們的董事會就此成立的任何委員會全權酌情決定根據購股權計劃授出可認購股份的購股權，並因根據購股權計劃授出的購股權獲行使而配發及發行股份；
- (e) 授予我們的董事一般無條件授權以配發、發行及以其他方式處置總面值不超過緊隨全球發售完成後本公司已發行股本總面值20%的股份(根據或由於全球發售、超額配股權、供股或行使根據首次公開發售前購股權計劃、購股權計劃或任何以股代息計劃或類似安排可能授出的任何認購權、對根據購股權及認股權證或本公司股東授予的特別授權認購股份的權利作出任何調整除外)；
- (f) 授予我們的董事一般無條件授權，以授權彼等行使本公司一切權力為註銷目的購回佔緊隨全球發售完成後本公司已發行股本最多10%的股份(不包括因行使超額配股權而可能發行的股份)；及
- (g) 擴大上文(e)段所述一般無條件授權，在我們的董事根據該一般授權可配發及發行或同意配發及發行的股份總面值之上，加入本公司根據上文(f)段所述的購回股份授權所回購股份的總面值。

上文第(e)、(f)及(g)段所述的一般授權將持續生效，直至(i)本公司下屆股東週年大會結束(惟獲股東於股東大會上以普通決議案無條件或有條件續期者除外)；或(ii)股東於股東大會上以普通決議案撤銷或修改該授權(以較早者為準)為止。

#### 4. 公司重組

為籌備上市，本集團旗下公司曾進行重組。有關進一步詳情，請參閱本招股章程「歷史、重組及集團架構」一節。

#### 5. 我們附屬公司的股本變動

我們的附屬公司載列於會計師報告(會計師報告全文載於本招股章程附錄一)。除會計師報告中所提及的附屬公司外，我們並無任何其他附屬公司。

我們附屬公司的股本於緊接本招股章程日期前兩年內發生的變動如下：

- (a) 於二零一二年十一月十四日，聖牧控股的註冊資本由人民幣342.08百萬元增至人民幣641.08百萬元；
- (b) 於二零一三年八月六日，聖牧套海的註冊資本由人民幣1百萬元增至人民幣38百萬元；
- (c) 於二零一三年八月二十三日，聖牧哈騰的註冊資本由人民幣2百萬元增至人民幣48百萬元；
- (d) 於二零一三年八月二十三日，聖牧六和的註冊資本由人民幣1百萬元增至人民幣40百萬元；
- (e) 於二零一三年八月二十七日，聖牧盤古的註冊資本由人民幣32百萬元增至人民幣64百萬元；
- (f) 於二零一三年八月三十日，聖牧五星的註冊資本由人民幣5百萬元增至人民幣48百萬元；
- (g) 於二零一四年一月十五日，聖牧哈騰的註冊資本由人民幣48百萬元增至人民幣70百萬元；
- (h) 於二零一四年一月十五日，聖牧五星的註冊資本由人民幣48百萬元增至人民幣70百萬元；
- (i) 於二零一四年一月二十一日，聖牧北斗的註冊資本由人民幣10百萬元增至人民幣50百萬元；
- (j) 於二零一四年二月二十日，聖牧控股的註冊資本由人民幣641.08百萬元增至人民幣738.7百萬元；
- (k) 於二零一四年二月二十四日，聖牧六和的註冊資本由人民幣40百萬元增至人民幣51.5百萬元；

- (l) 於二零一四年二月二十五日，聖牧盤古的註冊資本由人民幣64百萬元增至人民幣80百萬元；
- (m) 於二零一四年三月五日，聖牧新禾的註冊資本由人民幣10.00百萬元增至人民幣13百萬元；
- (n) 於二零一四年三月五日，聖牧正和的註冊資本由人民幣32百萬元增至人民幣42百萬元；
- (o) 於二零一四年三月六日，聖牧希望的註冊資本由人民幣12.5百萬元增至人民幣17.6百萬元；
- (p) 於二零一四年四月二十一日，聖牧新禾的註冊資本由人民幣13百萬元增至人民幣36百萬元；
- (q) 於二零一四年五月十九日，聖牧套海的註冊資本由人民幣38百萬元增至人民幣42百萬元；及
- (r) 於二零一四年六月二十三日，聖牧六和的註冊資本由人民幣51.5百萬元增至人民幣84.5百萬元。

除本招股章程所披露者外，於緊接本招股章程日期前兩年內，我們附屬公司的股本或註冊資本均無發生變動。

#### 6. 有關我們中國公司的進一步資料

我們於20間中國公司的註冊資本擁有權益。於最後實際可行日期，有關公司資料概要如下：

名稱：	聖牧控股
成立日期：	二零零九年十月十八日
註冊成立地點：	中國
性質：	有限責任公司(外商投資企業)
註冊資本：	人民幣738.7百萬元
名稱：	內大聖牧牧業
成立日期：	二零一一年七月五日
註冊成立地點：	中國
性質：	有限責任公司(外商投資企業)(法人投資或法團控股投資)
註冊資本：	人民幣44.5百萬元

名稱：聖牧農牧業  
成立日期：二零一二年三月二十日  
註冊成立地點：中國  
性質：有限責任公司(法人獨資)  
註冊資本：人民幣7.8百萬元

名稱：聖牧牧業  
成立日期：二零一零年一月二十一日  
註冊成立地點：中國  
性質：有限責任公司(法人獨資)  
註冊資本：人民幣30百萬元

名稱：聖牧奶業  
成立日期：二零一一年七月二十九日  
註冊成立地點：中國  
性質：有限責任公司(法人獨資)  
註冊資本：人民幣20百萬元

名稱：聖牧盤古  
成立日期：二零一二年六月十五日  
註冊成立地點：中國  
性質：有限責任公司  
註冊資本：人民幣80百萬元

名稱：聖牧欣泰  
成立日期：二零一二年八月二十四日  
註冊成立地點：中國  
性質：有限責任公司  
註冊資本：人民幣32百萬元

名稱：聖牧哈騰  
成立日期：二零一三年四月十六日  
註冊成立地點：中國  
性質：有限責任公司  
註冊資本：人民幣70百萬元

名稱：聖牧套海  
成立日期：二零一三年一月二十九日  
註冊成立地點：中國  
性質：其他有限責任公司(私營)  
註冊資本：人民幣42百萬元

名稱：聖牧新禾  
成立日期：二零一三年六月七日  
註冊成立地點：中國  
性質：其他有限責任公司  
註冊資本：人民幣36百萬元

名稱：聖牧六和  
成立日期：二零一三年六月二十六日  
註冊成立地點：中國  
性質：其他有限責任公司(私營)  
註冊資本：人民幣84.5百萬元

名稱：聖牧五星  
成立日期：二零一三年六月二十日  
註冊成立地點：中國  
性質：有限責任公司  
註冊資本：人民幣70百萬元

名稱：聖牧正和  
成立日期：二零一三年八月二十三日  
註冊成立地點：中國  
性質：其他有限責任公司(私營)  
註冊資本：人民幣42百萬元

名稱：聖牧希望  
成立日期：二零一三年八月二十三日  
註冊成立地點：中國  
性質：其他有限責任公司(私營)  
註冊資本：人民幣17.6百萬元

名稱：聖牧北斗  
成立日期：二零一三年九月九日  
註冊成立地點：中國  
性質：有限責任公司  
註冊資本：人民幣50百萬元

名稱：聖牧七星  
成立日期：二零一三年十一月二十八日  
註冊成立地點：中國  
性質：其他有限責任公司(私營)  
註冊資本：人民幣36百萬元

名稱：聖牧偉業  
成立日期：二零一四年三月三十一日  
註冊成立地點：中國  
性質：其他有限責任公司  
註冊資本：人民幣42百萬元

名稱：聖牧兆豐  
成立日期：二零一四年五月五日  
註冊成立地點：中國  
性質：有限責任公司(私營外資企業)  
註冊資本：人民幣42百萬元

名稱：聖牧三利  
成立日期：二零一四年四月二日  
註冊成立地點：中國  
性質：其他有限責任公司  
註冊資本：人民幣42百萬元

名稱：聖牧沙金  
成立日期：二零一四年五月二十六日  
註冊成立地點：中國  
性質：其他有限責任公司(私營)  
註冊資本：人民幣62百萬元

## 7. 購回我們本身的股份

上市規則准許以聯交所作主要上市的公司，在聯交所購回其證券。本節包含有關我們購回我們本身股份的資料，包括聯交所規定須載於本招股章程有關購回的資料。

### (a) 股東批准

我們建議進行的所有股份（須為繳足股款股份）購回，均須事先獲我們的股東於股東大會上以普通決議案透過一般授權或就特定交易作出特定批准方式批准。於二零一四年六月十八日，我們的董事獲授一項一般無條件授權（「購回授權」），可在聯交所或我們的證券可能上市並獲證監會與聯交所就此認可的任何其他證券交易所購回緊隨全球發售後本公司已發行股本面值總額最多10%的股份。該授權將於：(i)本公司下屆股東週年大會結束時，(ii)細則或任何適用法律規定本公司舉行下屆股東週年大會的期限結束時，或(iii)我們的股東於本公司股東大會通過普通決議案撤銷或更改該項授權時（以最早發生者為準）屆滿。

根據上市規則，建議由一間公司購回的股份須為繳足股款股份。

### (b) 可購回的股份數目

購回授權如獲悉數行使，按緊隨全球發售完成後已發行6,354,400,000股股份計算，惟不計及因超額配股權或根據首次公開發售前購股權計劃／購股權計劃授出的任何購股權獲行使而可能配發及發行的任何股份，可能導致我們於本附錄「7.購回我們本身的股份－(a)股東批准」一節所述購回授權屆滿或終止日期前期間購回最多635,440,000股股份。

### (c) 購回理由

我們的董事相信，董事獲股東授予一般授權，致使我們在市場購回股份，符合本公司及股東的整體最佳利益。股份購回僅於董事相信該等購回對本公司及股東有利的情況下會進行，視乎當時市況及資金安排而定，該等購回或會提升本公司的淨值及我們的資產及／或我們的每股盈利。



**(d) 購回的資金**

根據組織章程細則、開曼公司法、開曼群島適用法律及法規以及上市規則，本公司購回股份的資金須為合法作此用途的資金。上市公司不得以現金以外代價或聯交所不時的交易規則訂明者以外的結算方式在聯交所購回其本身證券。

我們將根據購回授權使用合法作此用途的資金購回股份，包括本公司溢利、本公司股份溢價賬、就此目的新發行股份的所得款項或（倘獲細則授權及在開曼公司法的規限下）我們的股本。購回時應付的超逾將予購回股份面值的任何溢價須以本公司溢利或自本公司股份溢價賬的進賬撥付或（倘獲細則授權及在開曼公司法的規限下）自股本撥付。

根據本招股章程所披露的我們當前財務狀況並顧及我們目前的營運資金狀況，我們的董事認為，倘購回授權獲全面行使，相比本招股章程所披露的狀況，或會對我們的營運資金及／或資產負債狀況造成重大不利影響。然而，倘行使購回授權會對董事認為我們宜不時具備的營運資金或資產負債水平造成重大不利影響，則董事不擬行使購回授權。

**(e) 所購回股份的狀況**

所有已購回證券將自動註銷上市地位（無論於聯交所或其他證券交易所），且該等證券的證明書須被註銷並銷毀。根據開曼群島法律，已購回股份應被視為已註銷，故儘管本公司法定股本不會減少，但本公司已發行股本金額中仍應減去已購回股份的總面值。

**(f) 交易限制**

本公司可購回股份總數最多為緊隨全球發售完成後本公司已發行股份總數的10%（並無計及因超額配股權獲行使而可能發行的任何股份或因根據首次公開發售前購股權計劃及購股權計劃授出的任何購股權獲行使而可能發行的股份）。未經聯交所事先批准，本公司於緊隨股份購回後30日期間內不可發行或宣佈擬發行股份。倘購回將導致公眾持有的上市股份數目低於聯交所規定的有關訂明最低百分比，本公司亦被禁止於聯交所購回股份。

本公司須促成經紀(由本公司委任進行股份購回)向聯交所披露聯交所可能需要的與購回有關的資料。根據上市規則現行規定，倘購買價高於其股份於聯交所進行買賣的前五個交易日的平均收市價5%或以上，則發行人不得於聯交所購買其股份。

**(g) 暫停購回**

根據上市規則，本公司於發生股價敏感事件或作出任何可影響股份價格的決定後不得進行任何股份購回，直至股價敏感資料已公開為止。尤其是，根據截至本招股章程日期有效的上市規則規定，除非情況特殊，否則於緊接(i)本公司批准本公司任何年度、半年度、季度或任何其他中期期間(無論是否根據上市規則規定)業績的董事會會議日期(即根據上市規則首先通知聯交所的日期)；及(ii)本公司根據上市規則刊發任何年度或半年度業績公佈或刊發季度或任何其他中期期間業績公佈(無論是否根據上市規則規定)的截止日期(兩種情況均截至業績公佈日期止)兩者中較早發生者前一個月期間，本公司不得於聯交所購回股份。此外，倘本公司已違反上市規則，聯交所可能禁止本公司於聯交所購回股份。

**(h) 程序及申報規定**

按上市規則規定，於聯交所或其他證券交易所購回股份須於下個營業日上午交易時段或任何開市前時段兩者中較早發生者之前至少30分鐘向聯交所申報。報告須說明前一日所購買股份總數、就有關購買所支付的每股購買價或最高價及最低價。此外，本公司年報須披露年內進行的股份購回相關詳情，包括有關購回股份數目的每月分析、就所有有關購買所支付的每股購買價或最高價及最低價(如有關)以及支付的總價。

**(i) 董事承諾**

董事已向聯交所承諾，只要適用，彼等將根據上市規則及開曼群島適用法律及法規以及組織章程細則行使購回授權。

**(j) 收購守則**

倘因購回股份，股東於本公司投票權中所佔權益比例上升，相關權益比例上升就收購守則而言將被視為收購。因此，根據相關股東權益的增長水平，一名股東或一組一致行動

股東可能取得或鞏固對本公司的控制權，並根據收購守則規則26可能須提出強制要約收購，而有關規定可適用於任何該等增加。除以上所述外，董事概不知悉因根據購回授權進行購回而根據收購守則將產生的任何後果。

倘緊隨全球發售完成後悉數行使購回授權（但並無計及因超額配股權獲行使而可能發行的任何股份或因根據首次公開發售前購股權計劃及購股權計劃授出的任何購股權獲行使而可能發行的股份），根據購回授權將予購回的股份總數應為635,440,000股股份（即以上述假設為基準，本公司已發行股本的10%）。

**(k) 本公司進行的股份購回**

本公司自其註冊成立以來概無進行任何股份購回。

**(l) 關連方**

本公司被禁止在知情情況下於聯交所向關連人士（定義見上市規則）購買股份，而關連人士亦不得在知情情況下於聯交所向本公司出售其股份。

截至最後實際可行日期，就董事經作出一切合理查詢後所知，倘購回授權獲行使，彼等或彼等各自的任何聯繫人（定義見上市規則）現無意向本公司或其任何附屬公司出售任何股份。截至最後實際可行日期，本公司的關連人士概無通知我們（倘購回授權獲行使）其現有意向我們或我們的任何附屬公司出售任何股份。

**B. 有關我們業務的進一步資料****1. 重大合約概要**

本公司或其附屬公司已於本招股章程日期前兩年內訂立以下屬重大或可能屬重大的合約(並非於日常業務過程中訂立的合約)：

- (a) 由高盛(北京)、Saint Investment、Flourish Treasure、賣方<sup>(1)</sup>、實際控股方<sup>(2)</sup>及聖牧控股訂立的日期為二零一三年十二月二十日的股份轉讓協議，據此，賣方同意將其於聖牧控股的15.412%股權轉讓予高盛(北京)(3.853%)、Saint Investment(3.853%)及Flourish Treasure(7.706%)，總代價為人民幣685.44百萬元；
- (b) 李光鵬與聖牧控股訂立的日期為二零一四年二月二十八日的股份轉讓協議，據此，李光鵬同意將其於內大聖牧牧業的15%股權轉讓予聖牧控股，代價為人民幣6,675,000元；
- (c) Saint Investment(毛里求斯)、Greenbelt Global、蒙牛乳業、紅杉資本、中銀國際投資、King Capital及本公司訂立的日期為二零一四年三月二十六日的股份交換協議，據此，本公司同意收購Saint Investment(開曼)(Saint Investment(毛里求斯)的全資附屬公司)、Credence Global Investment Limited(Greenbelt Global的全資附屬公司)、Fortune Globe(蒙牛乳業的全資附屬公司)及Elite Noble(由紅杉資本、中銀國際投資及King Capital擁有)各自的全部股權，以交換我們向以下人士發行及配發的股份：Saint Investment(毛里求斯)(3.34%)、Greenbelt Global(6.68%)、Start Great(蒙牛乳業的指定人)(4.57%)、紅杉資本(6.40%)、BOCIFP(中銀國際投資的指定人)(2.36%)及King Capital(3.77%)；
- (d) 本公司、Saint Investment(毛里求斯)、Broad Street、Greenbelt Global、紅杉資本、BOCIFP、World Shining及我們的最終控股股東<sup>(3)</sup>訂立的日期為二零一四年三月二十六日的股東協議，據此，各訂約方同意根據其中所載條款並在其規限下監管本公司事宜及各股東(作為該協議一方)各自的權利，包括若干特別股東權利，進一步詳情載於「歷史、重組及集團架構－重組－建立境外上市架構－股東協議」；

附註1：楊亞利、蘆順義、郭運鳳、雲金東、高凌鳳、張俊科、王彩霞、向永紅、王東升、郭永豐、李元真、董潤利、崔志剛、王鎮、趙建軍、黃秀英及孫川。

附註2：姚同山、武建鄴、王福柱、史建宏、王振喜、楊亞萍、楊亞利、蘆順義、郭運鳳、雲金東、高凌鳳、張俊科、王鎮及崔瑞成。

附註3：王福柱、史建宏、王振喜、楊亞萍、楊亞利、蘆順義、郭運鳳、雲金東、高凌鳳、張俊科、王鎮、武建鄴、姚同山及崔瑞成。






- (e) 長期戰略合作協議，即聖牧控股與聖牧草業訂立日期為二零一四年三月二十六日的長期戰略合作協議，而其隨後已由日期為二零一四年六月二十五日的補充長期戰略合作協議補充，有關詳情載於「業務－供應商及採購－有機飼料－聖牧草業」一節；
- (f) 聖牧控股與聖牧草業訂立日期為二零一四年六月二十五日的草料供應框架協議，當中載列本集團向聖牧草業及其附屬公司於二零一四年一月一日起至二零一六年十二月三十一日止三年期間採購草料的若干指定條款，有關詳情載於「持續關連交易－不獲豁免持續關連交易－與聖牧草業的持續關連交易－購買草料」一節；
- (g) 聖牧盤古、聖牧希望與聖牧控股就本集團（不包括聖牧盤古及聖牧希望）向聖牧盤古及聖牧希望於二零一四年一月一日起至二零一六年十二月三十一日止三年期間採購有機原料奶所訂立日期為二零一四年六月二十五日的牛奶供應框架協議，有關詳情載於「持續關連交易－不獲豁免持續關連交易－與聖牧盤古及聖牧希望的持續關連交易－購買有機原料奶」一節；
- (h) 聖牧盤古、聖牧希望與聖牧控股就本集團（不包括聖牧盤古及聖牧希望）向聖牧盤古及聖牧希望於二零一四年一月一日起至二零一六年十二月三十一日止三年期間買賣奶牛所訂立日期為二零一四年六月二十五日的奶牛買賣框架協議，有關詳情載於「持續關連交易－不獲豁免持續關連交易－與聖牧盤古及聖牧希望的持續關連交易－買賣奶牛」一節；
- (i) 聖牧盤古、聖牧希望與聖牧控股就本集團（不包括聖牧盤古及聖牧希望）向聖牧盤古及聖牧希望於二零一四年一月一日起至二零一六年十二月三十一日止三年期間提供財務資助所訂立日期為二零一四年六月二十五日的財務資助框架協議，有關詳情載於「持續關連交易－不獲豁免持續關連交易－與聖牧盤古及聖牧希望的持續關連交易－財務資助」一節；
- (j) 本公司、Bao Hua Investments Limited、中銀國際亞洲有限公司及高盛（亞洲）有限責任公司訂立日期為二零一四年六月二十六日的基礎投資協議，有關詳情載於本招股章程「基礎投資者」一節；及
- (k) 香港包銷協議。

## 2. 本集團的知識產權


於最後實際可行日期，我們已註冊或已申請註冊以下對我們業務而言屬重大的知識產權。

## (a) 商標

(i) 於最後實際可行日期，我們已於中國註冊以下商標：

編號	商標	類別	註冊擁有人	註冊地點	註冊編號	生效日期	屆滿日期
1. ....		32	聖牧控股	中國	9266504	二零一二年 六月二十八日	二零二二年 六月二十七日
2. ....	圣牧	31	聖牧控股	中國	10190905	二零一三年 二月二十一日	二零二三年 二月二十日
3. ....	圣牧高科	31	聖牧控股	中國	10225753	二零一三年 六月二十一日	二零二三年 六月二十日
4. ....		29	聖牧控股	中國	10225739	二零一三年 一月二十八日	二零二三年 一月二十七日
5. ....	塞上圣牧	29	聖牧控股	中國	10225732	二零一三年 一月二十八日	二零二三年 一月二十七日
6. ....	圣牧有机牧场	29	聖牧控股	中國	9677628	二零一二年 十月二十一日	二零二二年 十月二十日
7. ....	圣牧牧场	29	聖牧控股	中國	9677562	二零一二年 十月二十一日	二零二二年 十月二十日
8. ....	金色圣牧	29	聖牧控股	中國	9323882	二零一二年 四月二十八日	二零二二年 四月二十七日
9. ....		32	聖牧控股	中國	10080199	二零一二年 十二月十四日	二零二二年 十二月十三日
10. ....		30	聖牧控股	中國	10080161	二零一二年 十二月十四日	二零二二年 十二月十三日
11. ....		29	聖牧控股	中國	10080068	二零一二年 十二月十四日	二零二二年 十二月十三日
12. ....	金色圣牧高科	29	聖牧控股	中國	9323891	二零一二年 四月二十八日	二零二二年 四月二十七日
13. ....	圣牧高科	29	聖牧控股	中國	9153243	二零一二年 三月七日	二零二二年 三月六日

(ii) 截至最後實際可行日期，我們已於中國申請註冊以下商標：

編號	商標	申請人名稱	類型及類別	申請日期	申請編號	申請地點
1.....	聖牧	聖牧控股	29	二零一一年十一月十五日	10190869	中國
2.....	童真	聖牧控股	32	二零一二年十月二十六日	11658120	中國
3.....	童真	聖牧控股	29	二零一二年十月二十六日	11658090	中國
4.....	聖牧全程	聖牧控股	29	二零一二年一月十三日	10424107	中國
5.....		聖牧控股	29	二零一三年二月七日	12167432	中國
6.....	圣牧	聖牧控股	1	二零一四年二月十八日	14034366	中國
7.....	圣牧	聖牧控股	2	二零一四年二月十八日	14034365	中國
8.....	圣牧	聖牧控股	3	二零一四年二月十八日	14034364	中國
9.....	圣牧	聖牧控股	4	二零一四年二月十八日	14034363	中國
10.....	圣牧	聖牧控股	5	二零一四年二月十八日	14034377	中國
11.....	圣牧	聖牧控股	10	二零一四年二月十八日	14034362	中國
12.....	圣牧	聖牧控股	11	二零一四年二月十八日	14034380	中國
13.....	圣牧	聖牧控股	16	二零一四年二月十八日	14034379	中國
14.....	圣牧	聖牧控股	30	二零一四年二月十八日	14034376	中國
15.....	圣牧	聖牧控股	31	二零一四年二月十八日	14034375	中國
16.....	圣牧	聖牧控股	32	二零一四年二月十八日	14034374	中國
17.....	圣牧	聖牧控股	33	二零一四年二月十八日	14034373	中國
18.....	圣牧	聖牧控股	34	二零一四年二月十八日	14034378	中國
19.....	圣牧	聖牧控股	43	二零一四年二月十八日	14034372	中國

## (b) 域名

截至最後實際可行日期，我們已註冊以下域名：

編號	域名	註冊擁有人	註冊日期	屆滿日期
1. ....	youjimilk.com	聖牧控股	二零一一年 十一月二十八日	二零二一年 十一月二十八日
2. ....	youjimilk.com.cn	聖牧控股	二零一一年 十一月二十八日	二零二一年 十一月二十八日
3. ....	youjimilk.cn	聖牧控股	二零一一年 十一月二十八日	二零二一年 十一月二十八日

## (c) 實用新型專利

截至最後實際可行日期，我們已於中國註冊以下實用新型專利：

編號	註冊擁有人	實用新型名稱	註冊編號	註冊地點	生效日期	屆滿日期
1. ....	聖牧奶業	塔式有機奶 陳列貨架	ZL201220280159.X	中國	二零一三年 一月十六日	二零二三年 一月十五日
2. ....	聖牧奶業	櫃式有機奶 陳列貨架	ZL201220280109.1	中國	二零一三年 一月十六日	二零二三年 一月十五日
3. ....	聖牧奶業	牛奶包裝盒	ZL201220088984.X	中國	二零一三年 一月十六日	二零二三年 一月十五日
4. ....	聖牧奶業	有機奶包裝箱 內托	ZL201220399239.7	中國	二零一三年 四月三日	二零二三年 四月二日

## (e) 外觀設計專利

截至最後實際可行日期，我們已於中國註冊以下外觀設計專利：

編號	註冊擁有人	設計名稱	註冊編號	註冊地點	生效日期	屆滿日期
1. ....	聖牧奶業	包裝盒 (有機牛奶大盒)	ZL201230069694.6	中國	二零一二年 九月五日	二零二二年 九月四日
2. ....	聖牧奶業	包裝盒 (有機牛奶小盒)	ZL201230069704.6	中國	二零一二年 九月五日	二零二二年 九月四日
3. ....	聖牧奶業	包裝盒(兒童奶)	ZL201330195050.6	中國	二零一三年 十一月六日	二零二三年 十一月五日



## C. 有關我們的董事及主要股東的進一步資料

## 1. 權益披露

## (a) 我們的董事及本公司最高行政人員於股份中的權益

緊隨資本化發行及全球發售完成後，且不計及因超額配股權或根據首次公開發售前購股權計劃已經授出的任何購股權或根據購股權計劃可能授出的任何購股權獲行使而可能發行的任何股份，我們的董事及本公司最高行政人員於本公司或任何相聯法團（定義見證券及期貨條例第XV部）的股份、相關股份及債權證中擁有於股份上市後根據證券及期貨條例第XV部第7及第8分部須隨即知會本公司及聯交所的權益或淡倉（包括彼等根據證券及期貨條例有關條文視作或視為擁有的權益或淡倉）；或根據證券及期貨條例第352條須列入該條所述登記冊的權益及淡倉；或根據上市規則附錄十所載上市發行人董事進行證券交易的標準守則須隨即知會本公司及聯交所的權益及淡倉如下：

## (i) 於股份或相關股份的好倉

姓名	身份／權益性質	股份／ 相關股份數目	百分比
World Shining <sup>(1)</sup> .....	實益擁有人	3,594,221,600	56.56%
姚同山 .....	與另一人士共同持有的 權益；受控制法團權益 <sup>(1)</sup> 實益擁有人 <sup>(2)</sup>	3,594,221,600 70,419,200	56.56% 1.11%
武建鄴 .....	與另一人士共同持有的 權益；受控制法團權益 <sup>(1)</sup> 實益擁有人 <sup>(2)</sup>	3,594,221,600 64,876,800	56.56% 1.02%
高凌鳳 .....	與另一人士共同持有的 權益；受控制法團權益 <sup>(1)</sup> 實益擁有人 <sup>(2)</sup>	3,594,221,600 31,992,000	56.56% 0.50%
崔瑞成 .....	與另一人士共同持有的 權益；受控制法團權益 <sup>(1)</sup> 實益擁有人 <sup>(2)</sup>	3,594,221,600 31,992,000	56.56% 0.50%

- (1) 根據日期為二零一零年十月十八日的一致行動協議及日期為二零一四年三月二十四日的補充協議，我們的最終控股股東(姚先生除外)須於重組完成後透過於本集團成員公司股東大會上根據姚先生的決策行使投票權支持姚先生就本集團營運及管理作出的決策。有關更多詳情，請參閱本招股章程「與控股股東的關係—一致行動的最終控股股東」一節。同樣地，最終控股股東透過World Shining共同控制本公司股本的56.56%權益。由於一致行動協議，最終控股股東各自被視為於本公司股本中擁有56.56%權益。
- (2) 於根據首次公開發售前購股權計劃授出購股權的權益。

(ii) 於相聯法團股份的好倉

姓名	聯營公司成員公司的名稱	權益百分比
武建鄴.....	聖牧盤古	45%

(b) 主要股東的權益

就任何董事或本公司最高行政人員所知，緊隨資本化發行及全球發售完成後(假設超額配股權或根據首次公開發售前購股權計劃已經授出的任何購股權或根據購股權計劃可能授出的任何購股權並無獲行使)，且並無計及根據全球發售可能認購的發售股份，下列人士(包括董事及本公司最高行政人員)將於股份或相關股份中擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部的規定須向本公司及聯交所披露的權益或淡倉，或將直接或間接擁有附帶權利可於任何情況下在我們的任何附屬公司的股東大會上投票的任何類別股本面值10%或以上的權益：

股東／名稱	身份／權益性質	股份／ 相關股份數目	百分比
史建宏 <sup>(1)</sup> .....	與另一人士共同持有的權益； 受控制法團權益	3,594,221,600	56.56%
朱建華 <sup>(2)</sup> .....	配偶權益	3,594,221,600	56.56%

股東／名稱	身份／權益性質	股份／ 相關股份數目	百分比
王福柱 <sup>(1)</sup> .....	與另一人士共同持有的權益； 受控制法團權益	3,594,221,600	56.56%
候波 <sup>(3)</sup> .....	配偶權益	3,594,221,600	56.56%
姚同山 <sup>(1)</sup> .....	與另一人士共同持有的權益； 受控制法團權益 <sup>(1)</sup>	3,594,221,600	56.56%
	實益擁有人 <sup>(20)</sup>	70,419,200	1.11%
張軍力 <sup>(4)</sup> .....	配偶權益	3,664,640,800	57.67%
郭運鳳 <sup>(1)</sup> .....	與另一人士共同持有的權益； 受控制法團權益	3,594,221,600	56.56%
王志忠 <sup>(5)</sup> .....	配偶權益	3,594,221,600	56.56%
武建鄴 <sup>(1)</sup> .....	與另一人士共同持有的權益； 受控制法團權益 <sup>(1)</sup>	3,594,221,600	56.56%
	實益擁有人 <sup>(20)</sup>	64,876,800	1.02%
秦源 <sup>(6)</sup> .....	配偶權益	3,659,098,400	57.58%
王振喜 <sup>(1)</sup> .....	與另一人士共同持有的權益； 受控制法團權益	3,594,221,600	56.56%

股東／名稱	身份／權益性質	股份／ 相關股份數目	百分比
王寧 <sup>(7)</sup> .....	配偶權益	3,594,221,600	56.56%
高凌鳳 <sup>(1)</sup> .....	與另一人士共同持有的權益； 受控制法團權益 <sup>(1)</sup>	3,594,221,600	56.56%
	實益擁有人 <sup>(20)</sup>	31,992,200	0.50%
雲中平 <sup>(8)</sup> .....	配偶權益	3,626,213,600	57.06%
雲金東 <sup>(1)</sup> .....	與另一人士共同持有的權益； 受控制法團權益	3,594,221,600	56.56%
郭海梅 <sup>(9)</sup> .....	配偶權益	3,594,221,600	56.56%
楊亞萍 <sup>(1)</sup> .....	與另一人士共同持有的權益； 受控制法團權益	3,594,221,600	56.56%
騰傑 <sup>(10)</sup> .....	配偶權益	3,594,221,600	56.56%
蘆順義 <sup>(1)</sup> .....	與另一人士共同持有的權益； 受控制法團權益	3,594,221,600	56.56%
趙麗珍 <sup>(11)</sup> .....	配偶權益	3,594,221,600	56.56%
王鎮 <sup>(1)</sup> .....	與另一人士共同持有的權益； 受控制法團權益 <sup>(1)</sup>	3,594,221,600	56.56%
	實益擁有人 <sup>(20)</sup>	11,160,000	0.18%

股東／名稱	身份／權益性質	股份／ 相關股份數目	百分比
楊亞利 <sup>(1)</sup> .....	與另一人士共同持有的權益； 受控制法團權益	3,594,221,600	56.56%
楊峰 <sup>(12)</sup> .....	配偶權益	3,594,221,600	56.56%
張俊科 <sup>(1)</sup> .....	與另一人士共同持有的權益； 受控制法團權益	3,594,221,600	56.56%
鄭月琴 <sup>(13)</sup> .....	配偶權益	3,594,221,600	56.56%
崔瑞成 <sup>(1)</sup> .....	與另一人士共同持有的權益； 受控制法團權益 <sup>(1)</sup>	3,594,221,600	56.56%
	實益擁有人 <sup>(19)</sup>	31,992,000	0.50%
李麗英 <sup>(14)</sup> .....	配偶權益	3,626,213,600	57.06%
Greater Honour <sup>(15)</sup> .....	實益擁有人	514,242,400	8.09%
蔣錦志 <sup>(15)</sup> .....	受控法團權益	514,242,400	8.09%
唐華 <sup>(16)</sup> .....	配偶權益	514,242,400	8.09%
Greenbelt Global <sup>(17)</sup> .....	實益擁有人	395,235,200	6.22%
紅杉資本 <sup>(18)</sup> .....	實益擁有人	378,320,000	5.95%
高盛集團 有限公司 <sup>(19)</sup> .....	實益擁有人	395,235,200	6.22%

- (1) 根據日期為二零一零年十月十八日的一致行動協議及日期為二零一四年三月二十四日的補充協議，我們的最終控股股東(姚先生除外)須於重組完成後透過於本集團成員公司股東大會上根據姚先生的決策行使投票權支持姚先生就本集團營運及管理作出的決策。有關更多詳情，請參閱本招股章程「與控股股東的關係——一致行動的控股股東」一節。同樣地，最終控股股東透過World Shining共同控制本公司股本的56.56%權益。由於一致行動協議，最終控股股東各自被視為於本公司股本中擁有56.56%權益。
- (2) 朱建華為史建宏的配偶。根據證券及期貨條例，朱建華被視為於史建宏擁有權益的相同數目股份中擁有權益。
- (3) 侯波為王福柱的配偶。根據證券及期貨條例，侯波被視為於王福柱擁有權益的相同數目股份中擁有權益。
- (4) 張軍力為姚同山的配偶。根據證券及期貨條例，張軍力被視為於姚同山擁有權益的相同數目股份中擁有權益。
- (5) 王志忠為郭運鳳的配偶。根據證券及期貨條例，王志忠被視為於郭運鳳擁有權益的相同數目股份中擁有權益。
- (6) 秦源為武建鄴的配偶。根據證券及期貨條例，秦源被視為於武建鄴擁有權益的相同數目股份中擁有權益。
- (7) 王寧為王振喜的配偶。根據證券及期貨條例，王寧被視為於王振喜擁有權益的相同數目股份中擁有權益。
- (8) 雲中平為高凌鳳的配偶。根據證券及期貨條例，雲中平被視為於高凌鳳擁有權益的相同數目股份中擁有權益。
- (9) 郭海梅為雲金東的配偶。根據證券及期貨條例，郭海梅被視為於雲金東擁有權益的相同數目股份中擁有權益。
- (10) 騰傑為楊亞萍的配偶。根據證券及期貨條例，騰傑被視為於楊亞萍擁有權益的相同數目股份中擁有權益。
- (11) 趙麗珍為蘆順義的配偶。根據證券及期貨條例，趙麗珍被視為於蘆順義擁有權益的相同數目股份中擁有權益。
- (12) 楊峰為楊亞利的配偶。根據證券及期貨條例，楊峰被視為於楊亞利擁有權益的相同數目股份中擁有權益。
- (13) 鄭月琴為張俊科的配偶。根據證券及期貨條例，鄭月琴被視為於張俊科擁有權益的相同數目股份中擁有權益。
- (14) 李麗英為崔瑞成的配偶。根據證券及期貨條例，李麗英被視為於崔瑞成擁有權益的相同數目股份中擁有權益。
- (15) Greater Honour由蔣錦志全資擁有。

- (16) 唐華為蔣錦志的配偶。根據證券及期貨條例，唐華被視為於蔣錦志擁有權益的相同數目股份中擁有權益。
- (17) Greenbelt Global乃由The Baring Asia Private Equity Fund V, L.P.持有約99.4%權益。Baring Private Equity Asia GP V, L.P.為The Baring Asia Private Equity Fund V, L.P.的有限合夥人。Jean Eric Salata為Baring Private Equity Asia GP V Limited (Baring Private Equity Asia GP V, L.P.的有限合夥人)的唯一股東。Jean Eric Salata放棄對有關股份的實益擁有權，惟於該等實體的經濟利益除外。因此，根據證券及期貨條例，The Baring Asia Private Equity Fund V, L.P.、Baring Private Equity Asia GP V, L.P.、Baring Private Equity Asia GP V Limited及Jean Eric Salata均被視為於Greenbelt Global持有的股份中擁有權益。
- (18) 紅杉資本由Sequoia Capital China Growth 2010 Fund, L.P.、Sequoia Capital China Growth 2010 Partners Fund, L.P.及Sequoia Capital China Growth 2010 Principals Fund, L.P. (或統稱SCC 2010 Growth Funds) 分別擁有85.53%權益、7.10%權益及7.37%權益。SCC 2010 Growth Funds的普通合夥人為SC China Growth 2010 Management, L.P.，而SC China Growth 2010 Management, L.P.的普通合夥人則為於開曼群島註冊成立的公司SC China Holding Limited。SC China Holding Limited由SNP China Enterprises Limited全資擁有，而SNP China Enterprises Limited則由沈南鵬先生全資擁有。沈先生放棄對紅杉資本所持股份的實益擁有權，惟彼於股份中的金錢利益除外。因此，Sequoia Capital China Growth 2010 Fund, L.P.、SC China Growth 2010 Management, L.P.、SC China Holding Limited、SNP China Enterprises Limited及沈南鵬先生均被視為於紅杉資本所持股份中擁有權益。
- (19) Saint Investment (毛里求斯) 及Broad Street各自於197,617,600股股份中擁有權益，合共佔本公司已發行股本總數的6.22%。Saint Investment (毛里求斯) 為在毛里求斯註冊的持有全球業務許可證(第一類)的實體。Saint Investment (毛里求斯) 的資本來自高盛集團有限公司的附屬公司管理及／或控制的基金或款項。Broad Street為一家在開曼群島註冊成立的獲豁免有限合夥公司，其普通合夥人為高盛集團有限公司的全資附屬公司Broad Street (Cayman) GP Limited。其有限合夥人為北京寬街博華貳零壹壹投資中心(有限合夥)的附屬公司Shanghai Broad Street Investment Center Limited Partnership，北京寬街博華貳零壹壹投資中心(有限合夥)為由高盛集團有限公司的聯屬人士管理及控制的投資基金。因此，高盛集團有限公司被視為於Saint Investment (毛里求斯) 與Broad Street共同擁有權益的股份數目中擁有權益。高盛集團有限公司為獨立第三方。
- (20) 根據首次公開發售前購股權計劃授出的購股權權益。

## (d) 本集團任何成員公司(本公司除外)主要股東的權益

姓名／名稱	聯營公司成員公司的名稱	權益百分比
武建鄴.....	聖牧盤古	45.0%
內蒙古大學奧都資產經營 有限責任公司.....	內大聖牧牧業	30.0%
王金良.....	聖牧欣泰	45.0%
陳慶軍.....	聖牧哈騰	35.0%
李永強.....	聖牧套海	45.0%
李運動.....	聖牧六和	35.0%
王強.....	聖牧五星	35.0%
王鎮.....	聖牧希望	17.5%
孫喜耀.....	聖牧希望	17.5%
李瑞軍.....	聖牧七星	35.0%
楊斌.....	聖牧北斗	35.0%
汪立新.....	聖牧新禾	35.0%
常志拔.....	聖牧正和	35.0%
侯留斌.....	聖牧偉業	35.0%
郭永豐.....	聖牧兆豐	35.0%
任俊明.....	聖牧三利	35.0%
郝凱雲.....	聖牧沙金	35.0%

除上文所載者外，我們的董事概不知悉任何人士(董事或本公司最高行政人員除外)將於緊隨全球發售完成後，直接或間接擁有附帶權利可在所有情況下於本集團任何成員公司(本公司除外)的股東大會上投票的任何類別股本面值10%或以上權益或有關該等股本的任何購股權。

## 2. 董事服務合約

**執行董事**

我們的各執行董事已與本公司訂立服務協議，自彼等各自的委任日期起生效，初始為期三年，直至有關執行董事或本公司發出不少於90天的書面通知予以終止為止。有關委任須受細則的董事退任及連任條文所規限。



根據其服務合約，我們的各執行董事有權獲得固定基本薪金、年度花紅（須達成若干表現目標）以及參與首次公開發售前購股權計劃。在若干其他情況下，本公司亦可終止有關協議，包括但不限於我們的董事違反協議下的責任或若干失當行為。執行董事的委任亦須受細則內有關董事退任及輪值告退的條文規限。我們執行董事的正式辦公地點在中國，惟可按經董事會不時決定應要求在香港或其他地方工作。

### 非執行董事

我們各非執行董事及獨立非執行董事已與本公司簽署委任書，自彼等各自的委任日期起生效，為期三年。我們的各獨立非執行董事有權收取固定董事袍金。該等委任均須受細則內有關董事退任及輪值告退的條文規限。

除上文所披露者外，我們董事概無與本集團任何成員公司訂立或擬訂立任何服務合約（不包括一年內屆滿或僱主可於一年內免付賠償（法定賠償除外）予以終止的合約）。

### 3. 董事薪酬

截至二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日止年度各年，董事已收取薪酬（包括袍金、薪金、退休金計劃供款、酌情花紅、房屋津貼及其他津貼及實物福利）分別約513,320港元、540,980港元及705,510港元。

截至二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日止三個年度各年，本公司概無向董事支付薪酬以作為(a)加入本集團任何成員公司或加入後的獎勵或(b)作為離任本集團任何成員公司董事職位或因本集團任何成員公司的管理事件而離任任何其他職位的補償。此外，概無董事於該同一期間內放棄任何薪酬。

據當前生效的安排，於截至二零一四年十二月三十一日止年度應付予董事的薪酬（不包括酌情花紅）總額估計約為人民幣1,560,000元。

### 4. 董事的競爭權益

除於「與控股股東的關係－董事於競爭業務的權益」一節所披露者外，董事概無於任何與本集團業務構成或可能構成直接或間接競爭的業務（除本集團業務外）中擁有權益。

## 5. 免責聲明

除本招股章程所披露者外：

- (a) 概無董事或本公司主要行政人員在本公司或我們相聯法團(證券及期貨條例第XV部所定義者)的股份、相關股份及債券中擁有根據證券及期貨條例第XV部第7及8分部須於股份在聯交所上市後知會本公司及聯交所的權益或淡倉(包括根據證券及期貨條例的有關條文當作或視為擁有的權益或淡倉)，或根據證券及期貨條例第352條須於股份在聯交所上市後登記於該條所述登記冊的權益或淡倉，或根據上市規則附錄十所載上市發行人董事進行證券交易的標準守則於股份在聯交所上市後知會本公司及聯交所的任何權益或淡倉；
- (b) 就本公司任何董事或主要行政人員所知，概無人士在根據證券及期貨條例第XV部第2及第3分部的規定須向本公司及聯交所作出披露的股份及相關股份中擁有權益或淡倉，或在附帶權利可於所有情況下在本集團任何其他成員公司股東大會上投票的任何類別股本面值中直接或間接擁有10%或以上的權益；
- (c) 董事及下文「—其他資料—專家資格」一節所列人士概無在緊隨本招股章程刊發前兩年內由本集團任何成員公司收購、出售或租用，或在建議由本集團任何成員公司收購、出售或租用的任何資產中擁有任何權益；
- (d) 董事及下文「—其他資料—專家資格」一節所列人士概無於本招股章程日期仍然有效且對本集團業務而言屬重大的任何合約或安排中擁有重大權益；
- (e) 除「包銷」及「全球發售的架構及條件」章節所載者外，下文「—其他資料—專家資格」一節所列人士概無：(i)於本集團任何成員公司持有任何股權或可認購或提名人士認購本集團任何成員公司股份的權利(不論是否可依法行使)；或(ii)於本集團的任何成員公司的任何證券中擁有法定或實益權益；
- (f) 董事概無與本公司或本集團任何成員公司訂立或擬訂立任何服務合約(不包括過期合約或僱主可於一年內終結而毋須作出賠償的合約(法定賠償除外))；以及

- (g) 董事或彼等各自的聯繫人(定義見上市規則)或就董事所知擁有本公司已發行股本5%以上的現有股東概無擁有本集團五大客戶或五大供應商任何權益。

#### D. 首次公開發售前購股權計劃

根據股東於二零一四年四月三十日通過的決議案，本公司有條件地批准及採納首次公開發售前購股權計劃。

##### 主要條款概要

##### 目的及參與者

首次公開發售前購股權計劃旨在吸引、挽留及激勵董事、本集團及聖牧草業的高級管理層，透過根據首次公開發售前購股權計劃授出購股權就其對本集團增長及溢利的貢獻提供一種補償方法，以及允許彼等參與本集團的發展及盈利能力。首次公開發售前購股權計劃的參與者包括(a)我們的執行董事，(b)本集團的高級管理層，(c)我們附屬公司的管理層，及(d)聖牧草業的管理層。

##### 條件

首次公開發售前購股權計劃須待(i)聯交所上市委員會批准首次公開發售前購股權計劃、據此授出購股權，以及批准因根據首次公開發售前購股權計劃授出的購股權獲行使而將發行的股份上市及買賣；及(ii)股份開始在聯交所買賣，方告生效。如上述條件未能於二零一五年十二月三十一日(或董事會可能決定的較後日期)或之前滿足：(i)首次公開發售前購股權計劃須隨即終止；(ii)根據首次公開發售前購股權計劃已授出或同意授出的任何購股權及任何授出要約均屬無效；及(iii)概無人士根據或就首次公開發售前購股權計劃或根據首次公開發售前購股權計劃授出的任何購股權享有任何權利或利益或負有任何責任。

##### 於上市日期或之後並無授出購股權

除於上市日期前已授出的購股權外，概無額外購股權將於上市日期或之後根據首次公開發售前購股權計劃授出。

##### 認購價

根據首次公開發售前購股權計劃所授購股權的每股股份認購價為1.56港元；

### 要約及授出購股權

在本公司接獲要約函件(包括已由承授人正式簽署的有關要約接納通知)複本,連同支付予本公司作為獲授各批購股權代價的1.00港元後,授出購股權的要約將被視作已獲接納,而與該要約有關的購股權將被視作已獲授出並已生效。

### 首次公開發售前購股權計劃的期限

首次公開發售前購股權計劃將於自根據計劃授出購股權之日起計四年內持續生效。

### 購股權歸屬及失效

直至(i)授出購股權日期後一年,及(ii)上市日期後六個月(以較遲者為準)(「**等候期**」)屆滿時,方可行使購股權。緊隨等候期屆滿後首個營業日(「**歸屬日期**」),根據首次公開發售前購股權計劃授出的購股權將悉數歸屬於相關承授人,惟須達成以下條件:

#### 承授人

#### 歸屬條件

本集團執行董事、高級管理層

本公司截至二零一四年十二月三十一日止年度的年度溢利不低於董事會批准的目標數額的95%。

聖牧控股管理層

- (a) 本公司截至二零一四年十二月三十一日止年度的年度溢利不低於董事會批准的目標數額的95%;及
- (b) 截至二零一四年十二月三十一日止年度,其完成聖牧控股向其所屬部門或(視情況而定)其本人指定的業績目標的至少95%。

我們其他全資附屬公司的管理層

- (a) 本公司截至二零一四年十二月三十一日止年度的年度溢利不低於董事會批准的目標數額的95%;及
- (b) 截至二零一四年十二月三十一日止年度,其完成聖牧控股向其所屬部門或(視情況而定)其本人指定的業績目標的至少95%。

承授人	歸屬條件
我們非全資附屬公司的管理層	截至二零一四年十二月三十一日止年度，其所屬相關公司完成聖牧控股指定的業績目標的至少95%。
聖牧草業管理層	截至二零一四年十二月三十一日止年度，聖牧草業完成其與聖牧控股的合作協議所載業績目標的至少95%。

就釐定上述條件是否達成而言，「本公司年度溢利」應指於本公司經審核綜合財務報表中錄得的截至二零一四年十二月三十一日止年度的溢利，惟(i)本公司由於、因或有關該計劃或根據該計劃授出、歸屬或行使任何購股權而產生的任何及所有開支或成本，及(ii)與上市有關的所有成本及開支，須就計算「年度溢利」被剔除而不予考慮。

董事會關於上述歸屬條件是否於歸屬日期達成的決議案應具最終效力。

倘上述有關各類承授人的任何條件未能達成，則原應於條件達成時歸屬於相關承授人的相關購股權不得於有關歸屬日期獲歸屬或行使並將於有關歸屬日期自動失效。

倘承授人於歸屬日期前終止受聘於本集團或(視情況而定)聖牧草業，則根據首次公開發售前購股權計劃授出的購股權將即時失效。

於歸屬日期獲歸屬的根據首次公開發售前購股權計劃授出的購股權須於歸屬日期後六個月內由相關承授人行使。於有關六個月內尚未行使的購股權隨後將即時失效。

#### 股份禁售

於歸屬日期後兩年內，承授人不得出售、要約出售、訂約或同意出售、按揭、押記、質押、擔保、借出、授出或出售任何購股權、認股權證、合約或權利以購買、授出或購買任何購股權、認股權證、合約或出售的權利或以其他方式轉讓或出售或設立產權負擔或同意轉讓或出售或設立產權負擔於(不論是直接或間接，有條件或無條件)因其根據首次公開發售前購股權計劃獲授及獲歸屬的任何購股權獲行使而獲發行的任何股份。

### 尚未行使的購股權

於本招股章程日期，本公司已根據首次公開發售前購股權計劃有條件授出可認購合共504,480,000股股份的購股權，約佔本公司緊隨全球發售完成後經擴大已發行股本的7.94%（假設根據首次公開發售前購股權計劃授出的所有購股權均已獲行使，惟不計及因超額配股權及根據購股權計劃可能授出的任何購股權獲行使而可能配發及發行的任何股份）。

該等購股權乃基於對本集團長遠發展及盈利能力作出重大貢獻或屬重要的承授人的表現有條件授出。根據首次公開發售前購股權計劃已有條件授出購股權予合共189名承授人，包括本公司4名執行董事及一名高級管理人員（不包括董事）（詳情載於本招股章程「董事及高級管理層」一節）以及我們附屬公司的11名董事（本公司董事及高級管理層除外）。

首次公開發售前購股權計劃下的所有購股權已於二零一四年四月三十日授予相關承授人。除授予董事及本公司附屬公司董事的購股權外，本公司關連人士概無持有根據首次公開發售前購股權計劃授出的任何購股權。倘承授人為本公司關連人士，則該承授人不得行使根據首次公開發售前購股權計劃授出的任何購股權，致使本公司的公眾持股量將因該行使而少於上市規則的最低要求。

悉數行使根據首次公開發售前購股權計劃授出的所有購股權將導致緊隨全球發售完成後已發行股份總數增加約7.94%（假設將不會因超額配股權或根據首次公開發售前購股權計劃授出的任何購股權獲行使而進一步發行股份）。

此外，假設(i)本公司自二零一三年一月一日起於聯交所上市，並已發行6,354,400,000股股份；及(ii)根據首次公開發售前購股權計劃就504,480,000股股份授出的所有購股權已於二零一三年一月一日獲悉數行使，則於截至二零一三年十二月三十一日止年度按備考基準計算的每股盈利將由人民幣0.052元（未經審核）攤薄為人民幣0.044元（未經審核）。

## 承授人概要

根據首次公開發售前購股權計劃獲授出購股權的承授人的概要載列如下：

承授人	於本集團的主要職位	地址	於首次公開發售前購股權計劃下購股權獲悉數行使後將予發行的股份數目	佔緊隨全球發售完成(假設超額配股權並無獲行使)及根據首次公開發售前購股權計劃授出的購股權獲悉數行使後本公司經擴大已發行股本的百分比
<b>本公司董事</b>				
姚同山 .....	本公司董事 (其他職位的詳情請參閱「董事及高級管理層」一節)	中國 內蒙古自治區 呼和浩特市 新城區 藝術廳南街 2-4-1建設廳宿舍	70,419,200	1.03%
武建鄴 .....	本公司董事 (其他職位的詳情請參閱「董事及高級管理層」一節)	中國 內蒙古自治區 呼和浩特市 新城區 東風路 芳汀花園7號樓 1單元7室	64,876,800	0.94%
高凌鳳 .....	本公司董事 (其他職位的詳情請參閱「董事及高級管理層」一節)	中國 內蒙古自治區 呼和浩特市 新城區 海拉爾東路 公安廳6號樓 1單元3室	31,992,000	0.47%
崔瑞成 .....	本公司董事 (其他職位的詳情請參閱「董事及高級管理層」一節)	中國 內蒙古自治區 呼和浩特市 回民區 海拉爾西路 草原明珠4號樓 5單元4室	31,992,000	0.47%
小計 .....			199,280,000	2.91%

承授人	於本集團的主要職位	地址	於首次公開發售前購股權計劃下購股權獲悉數行使後將予發行的股份數目	佔緊隨全球發售完成(假設超額配股權並無獲行使)及根據首次公開發售前購股權計劃授出的購股權獲悉數行使後本公司經擴大已發行股本的百分比
<i>上文並無提及的本公司附屬公司的董事</i>				
楊斌 .....	聖牧奶業 董事兼總經理	中國 呼和浩特市 玉泉區 迎春巷 迎春小區3號樓 4單元6樓西戶	19,790,400	0.29%
王強 .....	聖牧五星董事、 總經理兼 牧場經理	中國 呼和浩特市 玉泉區 迎春巷 迎春小區3號樓 4單元6樓西戶	19,641,600	0.29%
陳慶軍 .....	聖牧哈騰 董事兼總經理	中國 呼和浩特市 回民區 呂祖廟街 菊苑2號樓 5單元202號	13,838,400	0.20%
燕生茂 .....	聖牧哈騰董事、 聖牧牧業 總經理	中國 內蒙古 包頭市 青山區 錦林花園25棟 501號	13,838,400	0.20%
王金良 .....	聖牧欣泰董事、 總經理 兼牧場經理	中國 內蒙古 鄂爾多斯市 鄂托克旗 蒙西鎮 第一居委會651號	12,350,400	0.18%



承授人	於本集團的主要職位	地址	於首次公開發售前購股權計劃下購股權獲悉數行使後將予發行的股份數目	佔緊隨全球發售完成(假設超額配股權並無獲行使)及根據首次公開發售前購股權計劃授出的購股權獲悉數行使後本公司經擴大已發行股本的百分比
李永強 .....	聖牧套海董事、 總經理 兼牧場經理	中國 呼和浩特市 回民區 工農兵路 教工2號樓 1單元302號	11,904,000	0.18%
李瑞軍 .....	聖牧七星 董事兼總經理	中國 內蒙古 托克托縣 古城鎮 古城村149號	11,160,000	0.16%
王鎮 .....	聖牧希望 董事兼總經理	中國 呼和浩特市 回民區 友誼巷 祥和三區6號樓 4單元301號	11,160,000	0.16%
常志拔 .....	聖牧正和董事、 總經理 兼牧場經理	中國 內蒙古巴彥淖爾市 臨河區 建設路 鑫馨家園A1棟 4單元501號	11,085,600	0.16%
汪立新 .....	聖牧新禾 董事兼總經理	中國 內蒙古 巴彥淖爾市 臨河區 黃河路 統建樓 5單元501號	8,813,400	0.13%

承授人	於本集團的主要職位	地址	於首次公開發售前購股權計劃下購股權獲悉數行使後將予發行的股份數目	佔緊隨全球發售完成(假設超額配股權並無獲行使)及根據首次公開發售前購股權計劃授出的購股權獲悉數行使後本公司經擴大已發行股本的百分比
張愛琴 .....	聖牧哈騰董事、 聖牧控股 中心主管	中國 內蒙古 巴彥淖爾市 臨河區 回民路 西一巷 8單元8號	1,636,800	0.02%
小計 .....			135,219,000	1.97%
<b>本公司高級管理層</b>				
李運動 .....	本公司聯席 公司秘書 (其他職位的 詳情請參閱 「董事及高級 管理層」一節)	中國 呼和浩特市 新城區 迎新東路 電力二公司宿舍2號樓 1單元3號	37,795,200	0.55%

因根據首次公開發售前購股權計劃授出的購股權獲悉數行使而有權認購不少1,636,800股股份的其他13名承授人

菅榮 .....	聖牧盤古 牧場經理	中國內蒙古巴彥淖爾市 烏拉特前旗大佘太鎮南昌 村萬慶社4號	4,464,000	0.07%
程永利 .....	聖牧哈騰 牧場經理	中國內蒙古巴彥淖爾市 烏拉特前旗新安鎮前進 村永豐社190號	4,315,200	0.07%

承授人	於本集團的主要職位	地址	於首次公開發售前購股權計劃下購股權獲悉數行使後將予發行的股份數目	佔緊隨全球發售完成(假設超額配股權並無獲行使)及根據首次公開發售前購股權計劃授出的購股權獲悉數行使後本公司經擴大已發行股本的百分比
李俊生 .....	聖牧新禾 牧場經理	中國內蒙古巴彥淖爾市杭 錦後旗頭道橋鎮聯豐區28號	4,132,200	0.06%
劉文光 .....	聖牧草業 總經理	中國內蒙古巴彥淖爾市 烏拉特前旗新安鎮東方 紅村維圪圖132號	2,976,000	0.04%
趙博宇 .....	聖牧奶業 行政總經理	中國內蒙古和林格爾縣 盛樂鎮零散戶319號	2,976,000	0.04%
趙全剛 .....	聖牧牧業 總經理辦公室 營運總經理	中國河北省廊坊市廣陽區 管道局3區2棟3單元103室	2,232,000	0.03%
李霞 .....	聖牧控股餵飼 營養中心的 餵飼營養主任	中國內蒙古呼和浩特市賽 罕區新建東街內蒙古農業 大學學生集體宿舍	1,934,400	0.03%

承授人	於本集團的主要職位	地址	於首次公開發售前購股權計劃下購股權獲悉數行使後將予發行的股份數目	佔緊隨全球發售完成(假設超額配股權並無獲行使)及根據首次公開發售前購股權計劃授出的購股權獲悉數行使後本公司經擴大已發行股本的百分比
張健 .....	聖牧控股總裁 助理兼中心主管	中國內蒙古呼和浩特市 新城區東風路十四中宿舍 3號樓4單元11號	1,796,800	0.03%
丁高懷 .....	聖牧六和 牧場經理	內蒙古土默特左旗善岱鎮 南淖村162號院2號	1,785,600	0.03%
趙國柱 .....	聖牧控股 中心主管	中國內蒙古呼和浩特市 新城區團結巷8號院內蒙 古人才交流中心集體宿舍	1,636,800	0.02%
付琴 .....	聖牧控股 中心主管	中國內蒙古呼和浩特市 新城區海拉爾東路公安廳 宿舍9號樓1單元5號	1,636,800	0.02%

承授人	於本集團的主要職位	地址	於首次公開發售前購股權計劃下購股權獲悉數行使後將予發行的股份數目	佔緊隨全球發售完成(假設超額配股權並無獲行使)及根據首次公開發售前購股權計劃授出的購股權獲悉數行使後本公司經擴大已發行股本的百分比
胡偉業 .....	聖牧控股中心主管	中國內蒙古呼和浩特市賽罕區巴彥鎮羅家營村 中國建材地勘中心內蒙古總隊50號	1,636,800	0.02%
雲永峰 .....	聖牧控股第13號牧場經理	中國內蒙古土默特左旗沙爾營鄉古爾丹巴村29號	1,636,800	0.02%
小計： .....			33,159,400	0.48%
其他為本集團僱員的				
154名承授人 .....		—	95,157,600	1.39%
其他為聖牧草業的				
6名承授人 .....		—	3,868,800	0.06%
總計 .....			<u>504,480,000</u>	<u>7.36%</u>

附註1： 所有百分比數據均已四捨五入，僅屬概約百分比。

除上文所載者外，本公司並無根據首次公開發售前購股權計劃授出或同意授出任何其他購股權。各承授人已以上述於二零一四年四月三十日授出各批代價的方式作出匯款。

## E. 購股權計劃

以下為股東於二零一四年六月十八日通過決議案批准的購股權計劃的主要條款概要：

### 1. 購股權計劃的目的

該購股權計劃的目的為吸引、挽留及鼓勵僱員、董事及有關其他參與人士，並提供一種透過根據購股權計劃的條款授出購股權（「購股權」）就彼等對本集團的成長及溢利帶來的貢獻補償彼等的途徑，並允許該等僱員、董事及其他人士分享本集團的成長及盈利能力。

### 2. 購股權計劃的條件及現況

購股權計劃有待下列各項條件達成後方可作實：(i)聯交所上市委員會批准及允許購股權計劃、授出購股權及因行使購股權而發行的股份的上市及買賣；及(ii)股份開始於聯交所買賣。倘上述條件於二零一四年十二月三十一日（或董事會可能釐定的有關較後日期）或之前未能達成，則：(i)購股權計劃將即時終止；(ii)根據購股權計劃授出或同意授出的任何購股權及授出購股權的任何要約均將無效；及(iii)概無任何人士根據或就購股權計劃或任何有關購股權可享有任何權利或福利或應盡任何義務。

於招股章程日期，概無根據購股權計劃授出或同意授出任何購股權。於上市日期前，預計不會根據購股權計劃授出任何購股權。

### 3. 合資格參與人士

董事會可全權酌情邀請本公司或其任何附屬公司或聯營公司的任何執行、非執行董事或獨立非執行董事或任何全職或兼職僱員或董事會可全權酌情考慮已貢獻或將貢獻於本集團的任何其他人士（「參與人士」）接納購股權。任何類別的合資格參與人士獲授任何購股權的合資格準則，將由董事會不時根據彼等對本集團及任何投資實體的發展及成長所作貢獻而決定。

### 4 提呈及授出購股權

當發生可能影響股價的事件或作出可能影響股價的決定後，公司不得提呈授出任何購股權，直至該等可能影響股價的資料已根據上市規則的規定公佈為止。尤其是，自緊接下列日期（以較早者為準）前一個月起：(i)就批准本公司任何年度、半年度、季度或任何其他

中期業績(無論是否上市規則所規定者)而舉行董事會會議之日(即根據上市規則先通知聯交所的日期)；及(ii)本公司根據上市規則刊發其任何年度、半年度、季度或任何中期業績公告(無論是否上市規則所規定者)的截止日期至業績公告日期止期間不會授出任何購股權。

倘本公司接獲參與人士(「承授人」)正式簽署的要約接納函件副本連同向本公司匯入1.00港元作為授出購股權的代價，則授出購股權的要約(「要約」)將被視為已獲接納，且與該要約有關的購股權將被視作已授出及已生效。有關匯款無論如何不得退還。

## 5. 認購價

認購價(「認購價」)須為由董事會於授出有關購股權當時全權酌情釐定的有關價格(且應列入載有授出購股權要約的函件內)，惟認購價無論如何不得低於以下各項的最高者：(a)股份於授出日期在聯交所每日報價表所列的收市價，而該日須為營業日(「要約日期」)；(b)緊接授出日期前五(5)個營業日，股份於聯交所每日報價表所列的平均收市價；及(c)股份面值。

## 6. 最高股份數目及合資格參與人士的配額

- (a) 因行使根據本公司購股權計劃及任何其他購股權計劃(及上市規則條文適用者)已授出惟尚未行使的所有未行使購股權而可能發行的股份總數整體限額，不得超過不時已發行股份的30%(「計劃上限」)。
- (b) 因行使根據本公司購股權計劃及任何其他購股權計劃(及上市規則條文適用者)將予授出的所有購股權而可能發行的股份數目不得超過上市日期已發行股份總數的10%(即合共635,440,000股股份)(「計劃授權上限」)。根據購股權計劃失效的購股權不被納入此計劃授權上限的計算。
- (c) 本公司可尋求股東於股東大會上批准更新計劃授權上限。然而，經更新的計劃授權上限不得超過股東批准當日已發行股份總數的10%。此前根據本公司購股權計劃及任何其他購股權計劃(及上市規則第十七章的條文適用者)授出的購股權(包括根據本公司購股權計劃及任何其他購股權計劃的條款屬未行使、已註銷、已失效或已行使

的購股權)將不被納入經「更新」上限的計算。本公司須就其尋求股東批准而舉行的大會，向股東寄發一份載有根據上市規則規定的資料(包括上市規則第17.02(2)(d)條規定的資料及上市規則第17.02(4)條規定的免責聲明)的通函。

- (d) 本公司可尋求股東於股東大會上獨立批准授出超過(經更新)計劃授權上限的購股權，惟於尋求該批准前，該等購股權的承授人必須被本公司所明確識別。本公司須向股東寄發一份載有可獲授該等購股權的指定承授人一般資料、將予授出購股權的數目及條款、向承授人授出購股權的目的並解釋該等購股權的條款如何達致該目的以及上市規則規定的其他資料的通函。
- (e) 於任何12個月期間，因行使授予各合資格參與人士的購股權(包括已行使、已註銷及未行使的購股權)而已發行及將予發行的股份總數不得超過已發行股份的1%(**「個別上限」**)。倘進一步向合資格參與人士授出購股權將導致12個月期間(直至及包括該進一步授出當日)因行使授予及將授予該合資格參與人士的所有購股權(包括已行使、已註銷及未行使的購股權)而已發行及將予發行股份數目超過該個別上限，則該進一步授出購股權須在股東大會上獲得股東批准，而有關合資格參與人士及其聯繫人(具有上市規則賦予「聯繫人」的定義)須放棄投票。本公司須向股東寄發一份載有上市規則規定的資料的通函。在尋求股東批准前，必須釐定將授予有關合資格參與人士的購股權的數目及條款(包括認購價)，而就認購價的計算而言，提呈有關進一步授出購股權的董事會會議的日期應被視為授出日期。

#### 7. 授予關連人士購股權

- (a) 向身為本公司的董事、主要行政人員或主要股東(按上市規則所賦予的涵義)或彼等各自的聯繫人的參與人士授出任何購股權，必須得到本公司獨立非執行董事(不包括身為承授人的獨立非執行董事)批准。
- (b) 於截至及包括該等建議提呈日期(**「相關日期」**)止十二個月期間內，倘本公司董事會建議向身為本公司主要股東(按上市規則所賦予的涵義)或獨立非執行董事或任何彼等各自的聯繫人的參與人士授出任何購股權，在行使該等購股權後會導致因



行使根據購股權計劃及本公司任何其他購股權計劃已授出及將授出的所有購股權（包括已行使、已註銷及尚未行使的購股權）而已發行及將發行的本公司股份：

- (i) 於相關日期合共超過已發行股份總數的0.1%（或聯交所可能不時指定的其他較高百分比）；及
- (ii) 總值（根據本公司股份於相關日期香港聯交所的每日報價表所述收市價計算）超過5,000,000港元（或聯交所可能不時指定的其他較高金額），

則建議授出的購股權必須得到股東（以投票表決方式）批准。在此情況下，本公司須向股東寄發通函，當中載有上市規則規定所需的所有該等條款。有關參與人士及本公司任何其他關連人士必須於有關股東大會上放棄就有關決議案投贊成票，可於該股東大會上投票反對有關決議案的任何關連人士則除外，惟彼須於向股東寄發內容與此有關的通函中說明其投票反對的用意。

## 8. 行使購股權

購股權可於董事會全權酌情釐定及向各承授人通知的期間（即購股權可行使期）內任何時間，隨時根據購股權計劃的條款行使；並於任何情況下，該期間將不超過任何個別購股權根據購股權計劃授出當日起計十年（「購股權期間」）。

## 9. 歸屬

購股權可於董事會全權酌情釐定的期間歸屬，惟須遵守購股權計劃可能須遵守的任何適用法律、規例或法規的規定，包括上市規則或股份可能上市及報價的任何交易所的規例。此外，任何因在購股權計劃項下行使購股權而將予發行及配發予承授人的股份可能須亦可能毋須受任何保留期的規限（由董事會酌情決定）。

## 10. 行使前的業績目標及最短期間

除非董事會另行釐定，以及於提呈購股權時向參與人士發出的要約函件內另有指明者，否則承授人毋須在行使購股權前達成任何表現目標，且行使購股權前亦概無最低購股權持有期限的一般規定。

#### 11. 購股權屬承授人個人所有

除購股權屬承授人個人所有及不可轉讓或轉移，承授人不得以任何方式銷售、轉讓、押記、按揭或附加產權負擔於購股權，或於購股權增設任何第三方權益，惟因承授人身故而根據購股權計劃的條款向其法定遺產代理人轉移購股權則除外。

#### 12. 身故或終止受僱、董事職務、職位或委任的權利

- (a) 倘承授人因其僱用合約屆滿且沒有續約、或退休、或內部重組、或(倘承授人為一名董事)因輪席告退而卸任董事職位而不再為本公司或其附屬公司的僱員(不論全職或兼職，包括任何執行董事(「合資格僱員」))，則承授人將有權在終止僱用當日(應為在本公司或相關附屬公司的最後一個實際工作日)起計三(3)個月期間內全部或部分行使任何購股權(惟以該終止日期前已成為可行使但尚未行使者為限)。倘承授人因上文所述者外的任何理由或其身故或因購股權計劃指定的一個或多個理由而終止其僱用而不再為合資格僱員，則承授人可根據購股權計劃的規定，於終止日期(為其於本公司或相關附屬公司的最後一個實際工作日，不論是否獲發代通知金)或董事會可能釐定的於終止日期後的有關較長期間，全部或部分行使最多為其配額的購股權(惟以已成為可行使但尚未行使者為限)；及
- (b) 倘承授人因身故(前提是在其身故前並無發生導致其終止僱用的任何事件)而不再為參與人士(視情況而定)，則該承授人的遺產代理人有權於其身故當日起計十二(12)個月期間內(或董事會可能釐定的較長期間)全部或部分行使購股權(惟以身故當日前已成為可行使但尚未行使者為限)。

#### 13. 本公司自願清盤

倘本公司向股東發出通知召開股東大會，以考慮及酌情批准本公司自願清盤的決議案，則本公司須於發出上述通知予本公司各股東的同日或隨即通知所有承授人，而各承授人(或其法定遺產代理人)隨即有權在不遲於建議舉行本公司股東大會日期前三(3)個營業日隨時向本公司發出書面通知，並附上通知所述股份總認購價的全數款項，行使其全部或任何購股權(惟以已成為可行使但尚未行使者為限)，而本公司其後須盡快惟無論如何不得遲

於緊接上述建議舉行股東大會之日前一個營業日向承授人配發入賬列作繳足的有關股份，該等股份在所有方面與本公司通過決議清盤前一日的的所有其他已發行股份具有同等地位，以參與本公司清盤時的資產分派。

#### 14. 收購時的權利

倘股份持有人(或所有該等持有人，惟收購人及／或收購人控制的任何人士及／或與收購人聯合或一致行動的人士除外)獲提出全面或部分收購建議(不論以收購建議、股份購回建議或債務償還安排計劃或其他類似方式進行)，則本公司須合理盡力促使該收購建議亦按相同條款(經必要變通後)並假設承授人藉全數行使獲授的購股權成為本公司股東的情況下，向所有承授人提出。倘該收購建議成為或宣佈為無條件，則承授人有權於該收購建議(或任何經修訂收購建議)截止前任何時間，全面或按承授人向本公司發出的通知所規定的數目行使其購股權(以尚未行使者為限)。

#### 15. 訂立債務和解或安排時的權利

倘本公司與其債權人(或任何類別債權人)或本公司與其股東(或任何類別股東)擬就重組或兼併計劃作出妥協或安排，則本公司須於向其股東或債權人發出召開考慮該計劃或安排的會議通知同日，向所有承授人發出通知，而任何承授人(或其法定遺產代理人)隨即有權立即及直至自該日起至其後滿兩(2)個月當日及法院同意妥協或安排當日的較早者止期間屆滿，以行使其購股權(惟以已成為可行使但尚未行使者為限)，但購股權的行使須待有關妥協或安排獲法院批准並生效後方可作實。本公司可於隨後要求有關承授人轉讓或以其他方式處置因行使其購股權而發行的股份，以便令承授人的地位盡可能地接近假設有關股份須受有關妥協或安排規限的情況。

#### 16. 改變資本架構的影響

倘本公司資本架構於任何購股權仍可行使的期間以資本化溢利或儲備、供股或向股份持有人作出的其他類似證券發售、合併、拆細或削減或類似的重組本公司股本而變更(發行股份作為本公司屬其中交易方的交易代價則除外)，則須對下列各項作出相應變更(如有)：(a)有關尚未行使購股權所涉的股份數目及面值；及／或(b)認購價及／或行使購股權的方法，因本公司核數師或財務顧問就此致函董事會證實其認為該變更公平合理，惟任何變更

應按以下基準作出：承授人於有關變更後於本公司股本中享有的比例須與其於變更前所享有者相同，且承授人就全面行使任何購股權而應付的認購價總額應仍盡可能與有關事件前相同（但不得高於有關事件前的認購價總額），然而，任何有關變更不得導致任何已發行股份低於其面值，且毋須在發行股份或本集團其他證券作為一項交易的代價的情況下作出任何有關調整。

#### 17. 購股權失效

購股權將於下列最早發生者自動失效，並不可予以行使（以尚未行使者為限）：

- (a) 購股權期間屆滿時；
- (b) 行使購股權的日期或期間屆滿時；
- (c) 要約（或（視情形而定）經修訂要約）日期屆滿；
- (d) 本公司開始清盤當日；
- (e) 建議債務和解或償債安排生效的日期；
- (f) 承授人因被終止僱傭而不再為合資格僱員的日期，而承授人被終止僱傭，是因為一項或多項原因，包括承授人自願辭職或其被判行為失當罪名，或發現其因於僱傭（不論有關僱傭合約是否已終止）期內違反僱傭條款而對本集團造成重大損失或損害，或因其未能通過年度評估而被終止僱傭，或已經被判行為失當罪名或作出破產行為或無力償債，或已與債權人全面作出任何償還安排或債務重組協議，或就任何涉及其操守或誠信的刑事罪行而被定罪，或基於任何其他原因（倘經董事會決定），僱主依法或根據任何適用法律或按照承授人與本公司或有關附屬公司訂立的服務合約有權終止僱傭承授人。董事會或有關附屬公司的董事會有關終止僱傭承授人的決議案為最終且對承授人具約束力；
- (g) 承授人違反規則或購股權根據購股權計劃註銷當日；或

- (h) 倘董事會全權酌情釐定承授人(並非合資格僱員)違反彼等與本集團任何成員公司訂立的合約,或承授人作出破產行為或已無力償債或已進行任何清盤、清算或類似程序或與其債權人作出任何償還安排或債務重組協議,則董事會須將授予承授人尚未行使的購股權(無論行使與否)釐定為失效,在此情況下,承授人獲授的購股權將自動失效且無論如何於董事會作出決定之日或之後均不可行使。

#### 18. 因行使購股權而配發的股份的地位

購股權行使時將予配發的股份須遵照當時有效的本公司組織章程大綱及細則的所有條文,並將在各方面與於配發及發行日期已發行繳足股份享有相同權益,因此,將賦予股份持有人權利分享於配發及發行日期當日或之後所派付或作出的所有股息或其他分派,惟不包括先前所宣佈或建議、或決議將會派付或作出的任何股息或其他分派,而其記錄日期於配發及發行日期前。

#### 19. 購股權計劃的期限

購股權計劃將於股東通過決議案有條件地採納購股權計劃當日起計十年內仍然有效。

#### 20. 註銷已授出的購股權

董事會經有關承授人同意後,可隨時全權酌情決定註銷任何已授出但尚未行使的購股權。購股權將於上述由董事會註銷購股權當日起自動失效及不能行使(以尚未行使者為限)。

#### 21. 終止購股權計劃

本公司可隨時在股東大會上通過董事會決議案或股東決議案終止購股權計劃,而在此情況下,將不能再根據購股權計劃條文授出任何購股權,購股權計劃的條文仍將具有十足效力,並使終止購股權計劃前或根據購股權計劃的條文規定所授出的任何購股權(以尚未行使者為限)可有效行使。上述終止前已授出的購股權(以尚未行使者為限)將繼續有效,並可根據購股權計劃行使。

## 22. 修訂購股權計劃條文

受購股權計劃的條文所規限，董事會可隨時修改購股權計劃的任何條文(包括但不限於為遵從法律或監管要求變動而作出的修改，及為寬免任何購股權計劃條文所施加的限制(並無載於上市規則)而作出的修改)(但不得對任何承授人於該日期應有的任何權利造成不利影響)。

## F. 其他資料

### 1. 遺產稅、稅項及其他彌償保證

契諾承諾人已與本公司(為其本身並作為現時各附屬公司的受託人)訂立以本公司為受益人的彌償契據，以就(其中包括)以下事項共同及個別提供彌償：

- (a) 本集團任何成員公司可能因於上市或之前向任何本集團成員公司轉讓任何財產(具有香港法例第11章遺產稅條例第35及43條或香港以外司法權區的法律項下的對等或類似條文所賦予的含義)而應承擔的香港遺產稅責任；及
- (b) 本集團任何成員公司就於上市或之前所賺取、應計或收取的任何收入、利潤或收益而可能須支付的任何稅務責任(包括稅項附帶或與稅項有關的所有罰款、罰金、成本、費用、負債、開支及利益)。

根據彌償契據，最終控股股東於以下範圍並無任何稅務責任：

- (a) 本招股章程附錄一會計師報告或本集團相關成員公司截至二零一三年十二月三十一日止三個財政年度的經審核賬目所載的本公司及其附屬公司經審核合併賬目中已就有關稅項作出撥備；
- (b) 於彌償契據日期後，因日常業務過程中或日常收購及出售資本資產過程中發生的任何事件或賺取、應計或收取或聲稱已賺取、應計或收取的收入、利潤或訂立的交易而導致本集團任何成員公司須承擔的稅項；及

- (c) 因香港稅務局或開曼群島或中國的稅務機關或任何其他有關機關對法律或其詮釋或慣例作出具追溯效力的變動於彌償契據日期後生效而產生或引致的有關索償，或因於彌償契據日期後具追溯效力的稅率增加而產生或增加的有關索償；

董事已獲告知，我們或我們的任何附屬公司不大可能產生重大遺產稅責任。

## 2. 訴訟

截至最後實際可行日期，除本招股章程「業務－法律程序及合規」一節所披露者外，本集團任何成員公司概無牽涉任何會對我們的財務狀況或營運業績構成重大不利影響的訴訟、仲裁或行政訴訟，且就董事所知，本集團並無任何會對我們的財務狀況或營運業績構成重大不利影響的尚未了結、可能提出或面臨的訴訟、仲裁或行政訴訟。

## 3. 聯席保薦人

聯席保薦人已代表本公司向聯交所上市委員會申請批准已發行股份、根據資本化發行及全球發售將予發行的股份(包括因行使超額配股權而可能發行的額外股份)上市及買賣。

由於高盛集團有限公司於上市後持有本公司多於5%股權，根據上市規則第3A.07條所載適用於保薦人的獨立性準則，高盛(亞洲)有限責任公司不被視為獨立保薦人。

誠如本招股章程「歷史、重組及集團架構－重組」一段所披露，截至最後實際可行日期，由於一系列資金轉賬，Greater Honour及World Shining仍應付中國銀行股份有限公司澳門分行合共66.8百萬美元。截至二零一三年十二月三十一日，由於中銀國際控股有限公司及其附屬公司於上市後持有本公司少於5%股權及中國銀行股份有限公司澳門分行向World Shining及Greater Honour提供的貸款佔中國銀行股份有限公司(中銀國際亞洲有限公司的最終控股公司)總資產的不足10%，根據上市規則第3A.07條所載適用於保薦人的獨立性準則，中銀國際亞洲有限公司被視為獨立保薦人。

本公司應付予聯席保薦人的保薦費總額為5.4百萬港元。

#### 4. 股份將合資格獲納入中央結算系統

本公司已向聯交所上市委員會申請批准股份上市及買賣。

本公司已作出一切必要安排以使相關股份獲准納入中央結算系統。

#### 5. 並無重大不利變動

董事確認，自二零一三年十二月三十一日（即我們最近期的經審核綜合財務報表的編製日期）至招股章程日期，我們的財務或交易狀況概無重大不利變動。

#### 6. 專家資格

以下為於本招股章程內提供意見或建議的專家資格：

名稱	資格
中銀國際亞洲有限公司 .....	根據證券及期貨條例從事第1類（證券交易）及第6類（就機構融資提供意見）受規管活動的持牌法團
高盛（亞洲）有限責任公司 ...	根據證券及期貨條例獲發牌可進行第1類（證券交易）、第4類（就證券提供意見）、第5類（就期貨合約提供意見）、第6類（就機構融資提供意見）、第7類（提供自動化交易服務）及第9類（提供資產管理）受規管活動
安永會計師事務所 .....	執業會計師
邁普達律師事務所 .....	本公司有關開曼群島法律的法律顧問
競天公誠律師事務所 .....	本公司關於中國法律的法律顧問
仲量聯行企業評估 .....	評估師
及諮詢有限公司	
弗若斯特·沙利文 .....	獨立行業顧問



## 7. 專家同意書

本附錄「6.專家資格」一段所載的專家已各自就本招股章程的刊發發出同意書，同意按本招股章程所示的形式及內容載入其報告及／或函件及／或估值概要及／或估值證書及／或法律意見（視乎情況而定）及引述其名稱，且迄今並無撤回同意書。

於最後實際可行日期，除本招股章程所披露者外，概無任何名列本附錄「6.專家資格」一段的專家於本公司或其任何附屬公司中擁有任何股權或認購或提名他人認購本公司或其任何附屬公司證券的權利或購股權（無論能否依法強制執行）。

## 8. 收取的代理費或佣金

除本招股章程「包銷」一節所披露者外，於本招股章程刊發日期前兩年內，概無就發行或銷售本公司或其任何附屬公司的任何股份或借貸資本而授予佣金、折扣、經紀費或其他特別條款。

## 9. 發起人

本公司並無上市規則所指的發起人。於本招股章程刊發日期前兩年內，並未向本公司的任何發起人支付、配發或給予任何現金、證券或其他利益，亦無意就本招股章程所提及的全球發售或關聯交易而支付、配發或給予任何現金、證券或利益。

## 10. 開辦費用

本公司所產生的有關其註冊成立的開辦費用約2,500美元，並已由本公司支付。

## 11. 約束力

倘根據本招股章程提出申請，則本招股章程即具約束力，令一切有關人士須受公司（清盤及雜項條文）條例第44A及44B條的一切適用條文（罰則除外）約束。

## 12. 股份持有人的稅項

### (a) 香港

銷售、購買及轉讓於本公司香港股東名冊分冊登記的股份須繳納香港印花稅，現時對買方及賣方各自徵收的稅率為所出售或轉讓股份的代價或公平值（以較高者為準）的0.1%。在香港產生或源於香港的買賣股份的溢利，亦可能須繳付香港利得稅。

二零零五年收入（取消遺產稅）條例於二零零六年二月十一日在香港生效。就於二零零六年二月十一日或之後身故的股份持有人申請承辦其遺產而言，毋須繳納香港遺產稅，亦毋須取得遺產稅結清證明書。

### (b) 開曼群島

根據現時生效的開曼群島法例，於開曼群島轉讓股份毋須繳納印花稅，惟轉讓於開曼群島擁有土地權益的公司的股份則除外。

### (c) 諮詢專業顧問

有意持有股份的人士如對認購、購買、持有或出售或買賣股份或行使股份所附權利而引致的稅務影響有任何疑問，應諮詢其專業顧問。務請注意，本公司、董事或參與全球發售的其他人士對股份持有人因其認購、購買、持有或出售或買賣股份或行使股份所附帶的任何權利而產生的任何稅務影響或責任概不負責。

## 13. 雙語招股章程

依據香港法例第32L章公司條例（豁免公司及招股章程遵從條文）公告第4條的豁免規定，本招股章程的中、英文版本分開刊發。

## 14. 其他事項

(a) 除本招股章程所披露者外：

- (i) 於緊接本招股章程刊發日期前兩年內，本公司或其任何附屬公司並無發行或同意發行任何繳足或部分繳足股份或借貸資本，以換取現金或現金以外的代價；
- (ii) 本公司或其任何附屬公司的股份或借貸資本並無附於或同意有條件或無條件附於購股權；
- (iii) 於緊接本招股章程刊發日期前兩年內，並無就發行或銷售本公司或其任何附屬公司的任何股份或借貸資本而授出任何佣金、折扣、經紀費或其他特別條款；
- (iv) 於緊接本招股章程刊發日期前兩年內，並無就認購、同意認購、促使認購或同意促使認購本公司的任何股份而已向或應向任何人士支付任何佣金（支付予包銷商的佣金除外）；
- (v) 本公司或其任何附屬公司並無發行或同意發行創辦人股份、管理層股份或遞延股份；
- (vi) 概無有關放棄或同意放棄未來股息的安排；
- (vii) 緊接本招股章程刊發日期前12個月，本公司業務並無遭受可能或已經對本公司的財務狀況造成重大不利影響的任何中斷；
- (viii) 本公司並無已發行的可換股債務證券或債券；及
- (ix) 本公司權益及債務證券並無於任何其他證券交易所上市或買賣，亦無尋求或擬尋求任何上市或買賣的批准。

## 1. 送呈公司註冊處處長文件

隨同本招股章程一併送呈香港公司註冊處處長登記的文件如下(其中包括)：

- (a) 白色、黃色及綠色申請表格；
- (b) 附錄四「法定及一般資料－有關我們業務的進一步資料－重大合約概要」所述的重大合約文本；及
- (c) 附錄四「法定及一般資料－其他資料－專家同意書」所述的同意書。

## 2. 備查文件

下列文件自本招股章程日期起計14天(包括當日)的一般營業時間內，在Wilson Sonsini Goodrich & Rosati(聯合Chen & Associates)(香港皇后大道中5號衡怡大廈10樓1001室)的辦事處可供查閱：

- (a) 大綱及細則；
- (b) 由安永所編製截至二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日止年度的會計師報告，全文載於附錄一；
- (c) 由安永所編製的未經審核備考財務資料的報告，全文載於附錄二；
- (d) 中國法律的法律顧問競天公誠律師事務所就本集團若干方面及本集團於中國的物業權益發出的法律意見；
- (e) 開曼群島法律的法律顧問邁普達律師事務所編製的函件，概述附錄三所述的開曼群島公司法的若干方面；
- (f) 本招股章程附錄四「法定及一般資料－有關我們業務的進一步資料－重大合約概要」所述的重大合約；
- (g) 附錄四「法定及一般資料－其他資料－專家同意書」所述的同意書；

- (h) 附錄四「法定及一般資料－有關我們的董事及主要股東的進一步資料－董事服務合約」所述的服務合約及委任函；
- (i) 首次公開發售前購股權計劃及購股權計劃的規則以及有關持有首次公開發售前購股權計劃項下購股權的承授人詳情；及
- (j) 開曼群島公司法。

CHINA SHENGMU ORGANIC MILK LIMITED  
中國聖牧有機奶業有限公司