



中國輝山乳業控股有限公司
China Huishan Dairy Holdings Company Limited
(於開曼群島註冊成立的有限公司)
(股份代號: 06863)



2014/15

中期報告

關於輝山

我們是中國領先及垂直整合度最高的乳品公司。我們的業務模式覆蓋整個乳品產業鏈，包括苜蓿草、輔助飼料的種植和加工及精飼料的加工，奶牛養殖以及「輝山」品牌乳品的生產和銷售，目前，我們是中國唯一能**100%**以自營牧場生產的原奶滿足自有品牌液態奶生產及奶粉生產所需原奶的公司，我們優異的產品安全記錄和高質量的產品造就出安全及品質值得中國國民信賴的品牌。



目錄

- 02 | 公司資料
- 03 | 摘要
- 04 | 管理層討論及分析
- 25 | 其他信息
- 32 | 獨立審閱報告
- 33 | 合併損益表
- 34 | 合併損益及其他全面收益表
- 35 | 合併財務狀況表
- 37 | 合併權益變動表
- 39 | 簡明合併現金流量表
- 40 | 未經審核中期財務報告附註



公司資料

董事會

執行董事

楊凱先生(主席兼首席執行官)
葛坤女士
蘇永海先生
徐廣義先生
郭學研先生
Mark Anthony Wilson(麥惠舜)先生

非執行董事

鄭志恒先生
李家祥先生

獨立非執行董事

蕭偉強先生
宋昆岡先生
顧瑞霞先生
徐奇鵬先生

高級管理層

尹東利先生
王金鵬先生
王欣宇女士
周曉思先生(公司秘書)

股份代碼

香港聯合交易所6863

投資者關係聯絡人

陳珈悠女士
香港
夏慤道16號遠東金融中心
19樓01室
電郵地址：ir@huishangroup.com
網址：www.huishandairy.com

香港營業地點

香港
夏慤道16號遠東金融中心
19樓01室

註冊辦事處及主要股份過戶登記處

Floor 4, Willow House
Cricket Square
PO Box 2804
Grand Cayman KY1-1112
Cayman Islands

主要營業地點及中國總部

中國
瀋陽市
瀋北新區
輝山大街101號
郵編：110163

香港股份過戶登記分處

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

法律顧問

禮德齊伯禮律師行
香港
中環
遮打道18號
歷山大廈20樓

主要往來銀行

中國銀行瀋陽分行
中國
瀋陽市
瀋河區
市府大路253號
郵編：110013

核數師

畢馬威會計師事務所
執業會計師
香港
中環
遮打道10號
太子大廈8樓

公共關係顧問

縱橫公關集團
香港
金鐘夏慤道18號
海富中心第1期29樓A室

合規顧問

鎧盛資本有限公司
香港
中環
雲咸街8號11樓

摘要

中國輝山乳業控股有限公司(「本公司」)董事(「董事」)會(「董事會」)欣然提呈其中期報告，連同本公司及其附屬公司(「本集團」或「輝山」)截至二零一四年九月三十日止六個月(「報告期間」)未經審核簡明合併中期財務報表(「中期財務報表」)。

財務摘要

經營業績

	截至九月三十日止六個月			
	二零一四年		二零一三年	
	於生物資產 公平值	於生物資產 公平值	於生物資產 公平值	於生物資產 公平值
	調整前的業績 人民幣千元	調整後的業績 人民幣千元	調整前的業績 人民幣千元	調整後的業績 人民幣千元
營業額	1,994,845	1,994,845	1,533,919	1,533,919
毛利率	57.1%	22.2%	58.0%	16.2%
期間溢利	483,623	789,252	466,654	515,821
每股盈利(人民幣元) ⁽¹⁾		0.05		0.04

- 營業額比二零一三年同期增長30.0%
- 期間溢利比二零一三年同期增長53.0%

⁽¹⁾ 關於每股盈利的計算請參考第51頁的註釋8(a)。



管理層討論及分析

業務回顧

我們是中國領先及垂直整合度最高的乳品公司。區別於專注乳品產業鏈上單一領域的奶牛養殖或乳品加工企業，我們的業務模式覆蓋整個乳品產業鏈，包括苜蓿草、輔助飼料的種植及精飼料的加工，奶牛養殖以及「輝山」品牌乳品的生產和銷售，該等「全產業鏈」業務模式在保證原料及產品安全的同時，由於將乳品產業鏈各個環節有效的整合為一體，最大程度地獲取了上下游產業價值，使我們可以獲得領先於乳品行業的盈利水平。目前，我們是中國唯一能100%以自營牧場生產的原奶滿足自有品牌液態奶生產及奶粉生產所需原奶的公司，我們優異的產品安全記錄和高質量的產品造就出安全及質量值得中國國民信賴的品牌。

報告期間，我們繼續夯實上游業務及資源優勢，通過大規模進口奶牛，擴大奶牛飼料種植地面積，在保持成本優勢的同時，增加了原奶總產量，憑藉自有優質原奶資源，我們有能力根據消費者日益提升的口味偏好實現下游產品的結構升級，生產更具附加值的高毛利產品。也是憑藉自有優質原奶資源，我們更有能力開發出針對特定區域市場的特定產品，通過強化品牌與分銷網絡建設，使我們在進一步擴大原有東北地區市場份額的同時，布局東北地區以外地域終端市場。

報告期間，本集團的營業收入達到人民幣19.948億元(二零一三年同期：人民幣15.339億元)，同比增長30.0%。這主要得益於我們牛群規模的擴大、產品結構的調整和市場的擴張，使得報告期內我們產品的銷量和平均銷售價格均大幅增加。

報告期間，我們主要經營三大業務：(i)以生產和銷售原奶為主的奶牛養殖業務；(ii)以生產和銷售液態奶產品為主的液態奶業務；及(iii)以生產和銷售奶粉產品和乳品原料為主的奶粉業務。



管理層討論及分析(續)

奶牛養殖

- 牛群規模

	二零一四年 九月三十日 頭	二零一四年 三月三十一日 頭
泌乳牛	65,312	61,286
育成牛和犏牛	97,082	82,905
	162,394	144,191

於二零一四年九月三十日，我們在中國遼寧省經營63座標準化奶牛養殖場(二零一四年三月三十一日：59座)，其數量為中國最多。報告期間，儘管進口奶牛資源面臨稀缺，我們憑藉多年來在奶牛進口環節積累的「先行者」優勢，仍順利購置10,198頭進口育成牛，於二零一四年九月三十日，我們的牛群規模已達到162,394頭(二零一四年三月三十一日：144,191頭)。

- 產奶量

受益於我們泌乳牛數量的增加以及先進有效的牧場管理，截至二零一四年九月三十日止六個月，我們的原奶總產奶量為289,116噸(二零一三年同期：230,309噸)，同比增長25.5%。

於報告期間，我們錄得的平均每頭泌乳牛產奶量為9.1噸，較二零一三年同期的8.6噸增加5.8%。我們的牛群包括荷斯坦奶牛和娟珊奶牛，由於奶牛品種相異，不同種類的奶牛其產奶量水平亦不盡相同，相對於荷斯坦奶牛，體型偏小的娟珊奶牛產奶量略低，產出的原奶最大特點是乳質濃厚，乳脂、乳蛋白含量均明顯高於普通荷斯坦奶牛。我們僅使用這些更高質量的娟珊原奶加工輝山品牌的高端液奶產品和嬰幼兒配方粉產品，並不售予其他乳品公司。



管理層討論及分析(續)

- **原奶平均售價**

受乳製品市場對高質量原奶需求的影響，截至二零一四年九月三十日止六個月，我們的原奶平均售價已達到人民幣5,033元／噸(二零一三年同期：人民幣4,823元／噸)。

- **飼草、飼料種植及精飼料加工**

飼料是決定原奶成本的關鍵因素，也是決定奶牛所產原奶質量的「第一關」。圍繞奶源建設，產業鏈前端的飼草種植、飼料加工等環節形成了對原奶安全和質量的基礎保障。我們作為以規模化「自營牧場」為基礎的全產業鏈乳品企業，秉承從最源頭做起的理念，我們以固定租金規模化大面積流轉農業種植土地的方法符合我國現代農業發展趨勢及特殊要求，保證了我們自控奶牛飼料供給率，從根本上保證了奶牛優質、安全的飼料供給，也有利於規避未來飼料價格上漲的風險。

我們的苜蓿草種植面積已合共超過14萬畝，是中國最大的商業苜蓿草種植基地，其中的4萬畝苜蓿草經過驗收評審，獲「國家高產優質苜蓿示範片區建設項目」。苜蓿草是奶牛粗飼料的重要組成部分，我們自種苜蓿草在保證奶牛飼料安全供給的同時，更能帶來飼餵成本的節約優勢。截至公告日，我們的苜蓿草本財年三次收割全部完成，合共產量約13.3萬噸，由於報告期間局部地區受到中國遼寧省遭遇五十年不遇的乾旱影響，導致苜蓿草的畝產略有下降，也造成生產成本上升至108美元／噸(二零一三年同期：92美元／噸)，我們自種的苜蓿草由於避免了進口關稅、國外長途運費及中間流轉環節的利潤留成等因素的影響，其生產成本遠低於報告期間平均近400美元／噸的進口苜蓿草到岸價格。同時，由於我們的生產基地布局科學、合理，苜蓿草種植基地與牛場毗鄰，我們也節省了苜蓿草近年的國內運輸成本，約人民幣600-800元／噸。

我們於二零一四年四月從位於中國遼寧省內的若干地區以固定租金租賃約24萬畝的土地用於玉米青貯等其他奶牛飼料作物的種植，連同過往年度已租賃的玉米青貯種植土地在內，合共玉米青貯種植土地面積已達到約34萬畝。玉米青貯是奶牛不可或缺的優質粗飼料，且其具有產量高、質量好、保存期長、加工工藝簡單、延長奶牛產奶期等優點。在中國三大農作物中玉米青貯飼料價值最高，我們自己種植玉米青貯不僅從源頭上進一步加強了奶源的安全，也能通過固定土地租金成本、實施大規模機械化作業、引進墨西哥先進玉米青貯種植技術來獲得成本優勢及保證質量供應穩定。報告期間，連同上述苜蓿草種植土地在內，我們的飼料作物種植地面積已超過48萬畝，更具意義的是，我們利用其中約2萬畝的土地進行燕麥和玉米青貯的雙季種植試驗，成功實現了北方農業雙季種植的突破，此項試驗的成功，更有助於未來為我們自控奶牛飼料的種植節約成本，從源頭為我們全產業鏈經營模式創造更大的盈利空間。此外，我們的飼料種植土地亦分布於臨近牧場，一方面可以減少運輸距離，節省運費成本；另一方面可直接將牧場產生的糞肥灌溉於飼料種植土地，有效地解決了牧場環保問題，亦可為飼料種植土地提供肥料保障，保持飼料種植土地的土壤質量和水分處於優良狀態。

管理層討論及分析(續)

液態奶

二零一四年，受進口大包粉價格不斷走低的影響，國內乳品尤其是液態奶產品市場競爭異常激烈，面對此市場環境，我們憑藉奶源全部來自於自營牧場的資源優勢，以高品質的高蛋白乳品和新鮮低溫產品來不斷優化我們的產品結構，擴大差異化競爭優勢，在鞏固東北市場液態奶第一品牌地位的同時，加強推進華北區域市場。

- **優化液態奶產品結構**

報告期間，我們從事巴氏奶，UHT奶，酸奶和乳飲料四類液態奶產品的生產和銷售。憑藉行業領先的上游資源，我們以自營牧場優質、新鮮奶源作為差異化競爭的支柱，通過技術創新來優化升級我們的產品結構。二零一四年六月，憑藉輝山自營牧場的娟珊奶源，我們推出「杰茜牧場」3.6克乳蛋白高品質牛奶。「杰茜牧場」系列產品是國內首家100%採用娟珊奶源生產的高端牛奶，實現了牛奶中優質乳蛋白含量高達3.6克(行業標準為2.9克，市場同類產品為3.3克)的重大突破。報告期間，「杰茜牧場」系列產品主要在河北、山東等區域的重點城市和東北三省進行銷售。

近幾年，國內巴氏奶消費已經出現了理性的回歸，中國巴氏奶銷售額增長速度已遠遠大於UHT奶的增長速度，對消費者而言，巴氏工藝更好地保護了營養，保護了活性物質，越來越多人認識到了巴氏奶的好處，巴氏奶的消費正在逐步上升。巴氏奶的生產必須採用高品質的新鮮奶源，只能以生牛乳為原料，只有擁有奶源基地，擁有達到歐盟標準的原料奶的企業才能規模化生產巴氏奶，質量安全才更有保證。多年來，我們始終堅持「好牛、好草、好奶源」的經營理念，打造了國內最集中的奶源基地，實現了奶源100%來自於現代化自營牧場，在奶源方面擁有絕對優勢，依托輝山自營牧場的優質奶源，我們採用嚴苛的標準生產巴氏奶，零添加，產品內不添加任何防腐劑、添加劑和香精。



管理層討論及分析(續)



- **市場擴展**

截至二零一四年九月三十日，我們的營銷網絡已包括450個經銷商和416個商超。於報告期間，我們的液奶業務擴展至東北三省以外的地區，繼續對山東、河北、四川等新區域市場的初步布局。目前，我們在這些新區域有選擇性地選取重點城市和重點商超進行合作，未來幾年我們將逐步增加這些重點城市和商超數量提升在新區域市場的佔有率。

報告期間，我們在東北市場加大了巴氏奶的宣傳和推廣力度，提升巴氏奶在整體液態奶中的銷售比重，在瀋陽、長春、大連開展首屆國際鮮奶節，不同的地區市場採用不同的市場滲透策略，持續進行消費者教育，引導消費者由常溫奶向巴氏奶轉移，同時重點推廣屋頂包產品以提升單價和盈利空間，進一步鞏固東北地區鮮奶第一品牌。

在東北外的區域市場，我們以超高端的特色產品「杰茜牧場」系列為主進行推廣，我們獨有的3.6克乳蛋白資源成為新市場消費者認知輝山品牌的起始點。「杰茜牧場」超高端的定位決定了其區別於普通產品的推廣方式，主要針對目標人群，配合產品發布會及央視廣告建立近百家形象店，主要選擇具有帶動性的門店及部分高檔社區店作為主要銷售渠道，隨著品牌影響力的提升逐步加大產品覆蓋率。除常規推廣外，更加注重與目標消費群體的互動，重點在各區域的高檔社區展開多場次的推廣活動。我們同時在各區域市場同與當地具有影響力的單位，例如銀行、機場等進行合作，借助合作單位的意見領導力爭取快速贏得目標消費群體。

由於加強產品結構的調整以及市場區域的擴張，我們液態奶產品的銷售收入、平均售價以及毛利率均有所提高。截至二零一四年九月三十日止六個月，我們的液態奶銷售額達到人民幣11.779億元，(二零一三年同期：人民幣10.023億元)，同比增長17.5%；於報告期間液態奶毛利率(抵銷內部原料奶供應相關銷售成本後)達到61.5%(二零一三年同期：60.9%)。

管理層討論及分析(續)

奶粉－嬰幼兒配方奶粉及乳品原料

- **營銷網絡**

於報告期間，我們致力於開發國產嬰幼兒奶粉潛在市場，並拓寬營銷網絡，目前已擁有約825個經銷商，銷售網絡進入了19個省份及北京、天津及重慶，經銷商鋪貨門店6,743家，繼續對河北、山東、河南等多個省區的初步布局。目前，我們在上述省區選擇重點城市和重點經銷商進行合作，我們將在未來幾年逐漸增加這些城市和經銷商數量，擴大產品的覆蓋面積。我們根據產品特點建立更具盈利性的營銷模式，我們推出「輝山紅裝」系列嬰幼兒配方奶粉新品，直接針對母嬰店進行直銷，並無任何市場推廣及中間商環節，提升了母嬰店的盈利能力。該等銷售模式充分發揮母嬰店直接面向廣大消費群體的優勢，於二零一四年九月三十日，我們已有333家「輝山紅裝」直營母嬰店。



我們全產業鏈業務模式下高度安全的自建、自控奶源得到了行業和消費市場的一致認可。我們已入選中國乳製品工業協會國產嬰幼兒配方奶粉新品發布企業；我們在上海和北京舉辦的多屆孕嬰童產品博覽會上吸引了眾多經銷商和消費者的駐足。我們邀請了來自江蘇、湖南、浙江、安徽和重慶的眾多經銷商及門店店主，親自見證了輝山奶粉從原奶生產到加工成品的全過程，我們高產優質的苜蓿草種植基地、管理科學的自營牧場以及現代化的乳製品加工廠讓經銷商及門店店主倍感信心，極大提升了我們的品牌知名度並快速地搭建了產品的銷售渠道。



在注重營銷渠道建設的同時，我們亦致力於不斷豐富產品種類，於二零一四年九月，我們推出「輝山」品牌的中老年多維高鈣奶粉。報告期間，我們共銷售1,478噸嬰幼兒配方粉(含成人奶粉)(二零一三年同期：924噸)。

- **乳品原料**

我們亦對乳品原料市場展開深入研究，深入了解和分析餐飲和烘焙市場需求，挖掘潛在盈利空間，利用我們優質、高蛋白的原料奶資源為各行業客戶提供安全、穩定的大宗原料。報告期間，共銷售7,998噸乳品原料(二零一三年同期：391噸)，包括：植脂末、全脂乳粉等。我們的主要客戶包括世界五大乳製品公司之一的FrieslandCampina(荷蘭皇家菲仕蘭有限公司，簡稱「菲仕蘭」)。

管理層討論及分析(續)

質量管控

我們的核心價值在於產品質量與安全。通過垂直整合全產業鏈，我們克服了產業鏈關鍵環節參與者之間爭奪利益導致的問題。於報告期間，我們繼續保持優異的安全記錄並將持續優化全產業鏈各個環節的質量控制。

我們位於遼寧法庫、錦州和撫順的奶粉和液態奶加工廠已全部通過並獲得良好生產規範(「GMP」)認證證書。GMP是嬰幼兒配方粉生產企業強制性標準，獲得該項證書表明我們具備良好的生產設備，合理的生產過程，完善的質量管理，嚴格的檢測系統和優良的生產環境，確保最終產品質量(包括食品安全衛生)符合法規要求。

根據國家食品藥品監督管理總局頒布的《嬰幼兒配方乳粉生產許可審查細則》規定，在二零一四年五月三十一日前，國內嬰幼兒乳粉企業必須重新申請並取得乳粉生產許可證，本公司憑藉嚴格的質量管控及先進的生產工藝已通過審核，成功獲得新版嬰幼兒配方乳粉生產許可證。

二零一四年六月，國家工信部主辦召開嬰幼兒配方粉企業質量安全追溯體系建設試點現場交流會，食品工業企業質量安全追溯平台正式開通，我們依托乳業全產業鏈發展模式，率先建成奶粉質量安全追溯體系，成為中國乳品行業嬰幼兒配方粉產品追溯首批試點單位以及中國食品工業協會物流專委會認證的「透明供應鏈」5A級企業。



管理層討論及分析(續)

品牌建設

我們圍繞「全產業鏈戰略」，携手國內領先的專業品牌諮詢策略顧問，通過持續性全方位、立體化的品牌傳播，塑造我們「品質如山」、「乳業安全新力量」的品牌形象。通過在中央媒體及遼寧、吉林、山東、河南等重點市場重量級媒體平台上的傳播，藉以對外傳遞全產業鏈發展戰略及企業核心優勢，提升在行業、媒體和公眾中的品牌知名度和影響力。通過樹立輝山品牌及產品的良好形象為我們發展東北外重點區域市場奠定基礎。

為強化「輝山」品牌和產品在東北區域外的知名度，我們獨家冠名少年才智展示秀「少年中國強」節目，該節目已於二零一四年八月登陸中央電視台一套。對於青少年健康成長的關注是我們冠名這項節目的初衷，此節目也使更多的消費者瞭解輝山。通過「好牛奶、強少年」的推廣口號，傳遞了「輝山」的品牌理念以及杰茜牧場高品質牛奶3.6克優質乳蛋白含量的核心信息。節目中，我們用「品質如山」的輝山產品將輝山致力於成為世界級的優質高蛋白乳品製造商和全球綜合乳品服務供應商的願景傳遞出去，並向國內消費者傳遞乳品安全的正能量。

我們簽約了來自兩岸三地的四位著名電視節目主持人陳魯豫(香港)、蔡康永(台灣)、胡喬華(大陸)和朱丹(大陸)共同代言輝山品牌，並且錄製了「中國乳業安全新力量」電視廣告。該電視廣告以輝山「從田間到餐桌」全產業鏈的業務模式為核心內容，展現了輝山在全產業鏈建設方面的成就，進而樹立了良好的品牌形象。目前該廣告已經陸續投放到遼寧、重慶、山東以及河南等不同的地區的電視台及相關平面媒體中。兩岸三地的四位電視節目主持人與我們訂立了長期代言協議，並將輝山作為其代言的唯一乳品品牌，在代言期內四位代言人還將分別於全國各地參加消費者互動活動，顯示出對我們業務模式和品牌價值的認可。



管理層討論及分析(續)

合資合作

二零一四年五月，我們與菲仕蘭進入排他性談判，商討建立合資企業，在中國境內從事嬰幼兒配方奶粉的生產和銷售。合資公司將以輝山乳業的優質、安全奶源為依托，引進菲仕蘭在嬰幼兒配方奶粉方面的成功管理和營銷經驗，在中國架設的優越營銷渠道，為中國消費者打造一支產自本土、擁有國際品質的嬰幼兒配方奶粉品牌。於二零一四年十月八日我們與菲仕蘭簽訂正式協議以建立合營企業夥伴關係，藉此在中國生產、推廣及銷售嬰幼兒配方奶粉，雙方各自擁有合營企業50%權益，合營企業的主要業務為於中國大陸以及中國香港及澳門特別行政區（統稱「地區」）以輝山乳業提供的優質原料奶生產嬰幼兒配方奶粉產品及經雙方同意的其他產品。同時，根據所簽訂協議條款，菲仕蘭亦已承諾於自完成起計的六個月內購入金額最少相等於3,000萬美元的輝山乳業股份，有關股份的禁售期更長達六年。上述交易的完成需達成或豁免包括已作出與合營企業有關的所有中華人民共和國（「中國」）商務部通知及存檔並取得必要批文或批准在內的部分先決條件方可達成。於該等中期財務報表日期，以上交易尚未完成。



二零一四年八月，我們與中國江蘇省射陽縣人民政府訂立無法律約束力之策略性架構協議，在中國江蘇省鹽城市設立一條乳製品全產業鏈，包括飼料種植及加工、奶牛養殖、乳品加工、銷售及營銷，以分銷消費乳製品至華東市場。隨著可支配收入增加及持續的城市化進程，巴氏奶市場在整個中國乳品市場的增長速度預期將繼續高於整體液態奶市場的增長。而華東市場的人口更為密集，經濟更為發達，當地的乳品市場規模更是大於中國東北部乳品市場。我們此次在江蘇省複製全產業鏈的運營模式，標誌著進入及擴充東北部以外市場的策略性布署以付諸實踐，管理層相信，是次發展將可為輝山的產品開拓重要的新市場，我們選址射陽，是由於此處接近江蘇省、浙江省及安徽省等乳品之重要市場，對集團專注發展上海以及江蘇、浙江及安徽等省份的巴氏奶市場極具戰略優勢。其時，南通綜藝投資有限公司（「綜藝」）通過其附屬公司Alpha Spring Limited（「Alpha Spring」）與我們簽署初步協議，將共同投資一間合資企業，以合作實施上述項目。Alpha Spring自二零一一年起一直為我們的合作夥伴，其於公開上市前以可轉換公司債券持有人的身份投資於本公司，目前仍是公司股東。二零一四年十一月三日，我們與Alpha Spring訂立正式合資企業協議（「合資協議」），本公司及Alpha Spring將分別持有合資企業全部股本權益的65%及35%，於成立後，合資企業將為本公司的附屬公司。

管理層討論及分析(續)

財務概況

營業額

下表分別是截至二零一四年及二零一三年九月三十日止六個月各業務分部營業額：

	截至九月三十日止六個月					
	二零一四年			二零一三年		
	外部銷售 人民幣千元	內部銷售 人民幣千元	合計 人民幣千元	外部銷售 人民幣千元	內部銷售 人民幣千元	合計 人民幣千元
奶牛養殖業務	553,917	852,529	1,406,446	424,143	644,848	1,068,991
液態奶業務	1,177,929	—	1,177,929	1,002,268	—	1,002,268
奶粉業務	262,999	—	262,999	107,508	—	107,508
合併營業額	1,994,845			1,533,919		

我們的營業額自二零一三年同期的人民幣15.339億元增長30.0%，至報告期間的人民幣19.948億元。主要是由於原料奶、液態奶和奶粉業務的銷售增長所致。

- **奶牛養殖業務**

與二零一三年同期相比，報告期間奶牛養殖業務營業額的大幅增長主要受益於我們牛群規模的不斷擴大以及受高品質原料奶供不應求的市場影響，我們高質量的原料奶平均售價的上漲。

有關兩年同期的原料奶的銷售收入、銷售量及平均售價詳見下表：

	截至九月三十日止六個月					
	二零一四年			二零一三年		
	銷售收入 人民幣千元	銷售量 噸	平均售價 人民幣元/噸	銷售收入 人民幣千元	銷售量 噸	平均售價 人民幣元/噸
原料奶						
外部銷售	553,917	110,894	4,995	424,143	88,341	4,801
內部銷售	852,529	168,559	5,058	644,848	133,289	4,838
合計	1,406,446	279,453	5,033	1,068,991	221,630	4,823

管理層討論及分析(續)

原料奶內部銷售量的增長主要是由於我們自有液態奶及奶粉業務的強勁增長。我們的原料奶外部銷售和內部銷售均採用以市場公允價格為基礎的「以質定價」原則，由於娟姗牛所產原料奶的乳脂和蛋白質含量高於荷斯坦奶牛，其售價亦相對較高，而這些娟姗牛所產原料奶全部供應於我們內部液態奶和奶粉分部所用，無對外銷售，因此，內部銷售的平均單價略高於外部銷售。

• 液態奶業務

報告期間與二零一三年同期的液態奶業務的銷售收入、銷售量及平均售價對比如下：

	截至九月三十日止六個月					
	二零一四年			二零一三年		
	銷售收入 人民幣千元	銷售量 噸	平均售價 人民幣元/噸	銷售收入 人民幣千元	銷售量 噸	平均售價 人民幣元/噸
液態奶產品						
鮮奶	380,843	45,999	8,279	161,119	23,984	6,718
UHT	392,122	56,745	6,910	420,255	71,963	5,840
酸奶	403,878	35,596	11,346	412,896	40,825	10,114
乳飲料	1,086	232	4,681	7,998	2,004	3,991
合計	1,177,929	138,572	8,500	1,002,268	138,776	7,222

報告期間，液態奶業務的銷售收入為人民幣11.779億元，比二零一三年同期增長了17.5%。截至二零一四年及二零一三年九月三十日止六個月，液態奶銷售收入分別佔到當年合併營業收入的59.0%和65.3%，此比重的降低是由於奶粉業務佔整體營業額的比例有所提高。

液態奶營業額的增長主要受益於液態奶產品結構的調整和銷售單價提升。我們加大了更具營養價值和市場競爭力的巴氏奶產品營銷力度，提升了低溫奶類高價產品在整個液態奶中的比重，報告期間，我們的液態奶銷售量基本同二零一三年同期水平相一致。

報告期間，我們各品類的液態奶產品的平均銷售價格均顯著高於二零一三年同期，液態奶產品整體平均售價由二零一三年同期的人民幣7,222元/噸提升至報告期間的人民幣8,500元/噸。



管理層討論及分析(續)

- 奶粉業務

本年度奶粉業務的銷售收入、銷售量及平均售價對比如下：

	截至九月三十日止六個月					
	二零一四年			二零一三年		
	銷售收入 人民幣千元	銷售量 噸	平均售價 人民幣元/噸	銷售收入 人民幣千元	銷售量 噸	平均售價 人民幣元/噸
嬰幼兒配方粉產品 (含成人奶粉)	157,124	1,478	106,309	91,639	924	99,176
乳品原料	105,875	7,998	13,238	15,869	391	40,586
合計	262,999	9,476	27,754	107,508	1,315	81,755

奶粉業務包括直接面向消費者的嬰幼兒配方粉產品(含成人奶粉)及面向工業客戶的乳品原料產品。報告期間，奶粉業務的營業額為人民幣2.630億元，比二零一三年同期的人民幣1.075億元增長了144.6%，這主要是由於嬰幼兒配方粉產品(含成人奶粉)和乳品原料產品的銷售數量有提高所致。

乳品原料產品主要是針對特定工業客戶需求而「量身定制」，報告期間，我們的乳品原料產品主要包括植脂末和全脂粉，與二零一三年同期有很大的不同，鑒於此，乳品原料平均售價在不同期間的比較並不具有可比性。



管理層討論及分析(續)

毛利及毛利率

以下是我們運營的三個業務分部於報告期間及二零一三年同期的毛利及毛利率對比：

	截至九月三十日止六個月			
	二零一四年		二零一三年	
	毛利	毛利率	毛利	毛利率
	人民幣千元	%	人民幣千元	%
奶牛養殖業務				
抵銷前	793,483	56.4	636,516	59.5
抵銷後	317,377	57.3	240,676	56.7
液態奶業務				
抵銷前	348,216	29.6	225,269	22.5
抵銷後	724,520	61.5	610,816	60.9
奶粉業務				
抵銷前	78,959	30.0	28,512	26.5
抵銷後	96,235	36.6	38,805	36.1

- **奶牛養殖業務**

奶牛養殖業務的毛利(抵銷內部原料奶供應相關銷售成本前)自截至二零一三年九月三十日止六個月的人民幣6.365億元增長24.7%，至截至二零一四年九月三十日止六個月的人民幣7.935億元，而毛利(抵銷內部原料奶供應相關銷售成本後)自截至二零一三年九月三十日止六個月的人民幣2.407億元增長31.9%，至截至二零一四年九月三十日止六個月的人民幣3.174億元。上述的增長均由於原料奶的銷售量較大增長以及平均售價的上升所致。

截至二零一四年九月三十日止六個月，奶牛養殖業務的毛利率(抵銷內部原料奶供應相關銷售成本前)保持56.4%的較高水平，截至二零一三年九月三十日止六個月為59.5%，這個小幅的下降是由於順應市場原料奶供求關係的改變，調整飼餵配方提高乳牛單產及原料奶產量等原因，導致報告期間的飼餵成本比二零一三年同期有所增加，以及人工成本、輔料及獸藥價格等上漲的綜合因素影響所致。



管理層討論及分析(續)

我們的奶牛養殖業務銷售成本如下：

	截至九月三十日止六個月			
	二零一四年		二零一三年	
	銷售成本		銷售成本	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%
飼料	476,443	77.7%	343,406	79.4%
人工成本	28,362	4.6%	20,970	4.8%
折舊	16,203	2.7%	10,856	2.5%
獸醫藥成本	33,336	5.4%	16,913	3.9%
公用事業費	21,754	3.6%	15,583	3.6%
其他	36,865	6.0%	24,747	5.8%
合計	612,963	100%	432,475	100%

- 液態奶業務

液態奶業務的毛利(抵銷內部原料奶供應相關銷售成本前)自截至二零一三年九月三十日止六個月的人民幣2.253億元增長54.6%，至截至二零一四年九月三十日止六個月的人民幣3.482億元；而毛利(抵銷內部原料奶供應相關銷售成本後)自截至二零一三年九月三十日止六個月的人民幣6.108億元增長18.6%，至截至二零一四年九月三十日止六個月的人民幣7.245億元。上述增長主要是我們通過產品結構調整提高液態奶產品的平均售價所致。

液態奶業務的毛利率(抵銷內部原料奶供應相關銷售成本前)自截至二零一三年九月三十日止六個月的22.5%上升至截至二零一四年九月三十日止六個月的29.6%；主要是由於液態奶產品結構升級帶來的平均售價的提升。



管理層討論及分析(續)

• 奶粉業務

奶粉業務包括嬰幼兒配方粉和乳品原料。奶粉業務的毛利(抵銷內部原料奶供應相關銷售成本前)自截至二零一三年九月三十日止六個月的人民幣2,851萬元增長176.9%，至截至二零一四年九月三十日止六個月的人民幣7,896萬元；而毛利(抵銷內部原料奶供應相關銷售成本後)自截至二零一三年九月三十日止六個月的人民幣3,881萬元增長148.0%，至截至二零一四年九月三十日止的人民幣9,624萬元。上述增長主要是我們奶粉銷售量增加所致。

奶粉業務的毛利率(抵銷內部原料奶供應相關銷售成本前)自截至二零一三年九月三十日止六個月的26.5%上升至截至二零一四年九月三十日止六個月的30.0%；主要是由於奶粉產量與銷售量大幅增加逐漸形成經濟效益，而單位成本下降所致。

於收穫時按公平值減銷售成本初始確認農產品

我們於收穫時按公平值減銷售成本初始確認農產品的收益自截至二零一三年九月三十日止六個月的人民幣7.374億元增長45.8%，至截至二零一四年九月三十日止六個月的人民幣10.752億元。主要是由於我們原料奶與農作物產量增加所致。

國際財務報告準則要求按市場公平值初始計量已收穫的農產品(主要包括原料奶、苜蓿草及玉米青貯與其他飼料作物)，並按市場公平值同實際成本的差異確認損益，同時，將按市場公平值計量已消耗的農產品(主要包括原料奶、苜蓿草及玉米青貯與其他飼料作物)於損益內確認為銷售成本，我們大面積租賃土地用於種植苜蓿草和玉米青貯與其他飼料作物，上述於收穫時按公平值減銷售成本初始確認農產品的收益可以理解為我們自產原料奶、自種苜蓿草、玉米青貯與其他飼料作物的市場公平價格的差異，即我們自產原料奶、自種植苜蓿草和玉米青貯與其他飼料作物而非對外採購該等農產品所帶來的成本節約額。

生物資產的公平值減出售成本的變動

截至二零一四年及二零一三年九月三十日止六個月記錄的生物資產公平值減出售成本的變動淨損失分別為人民幣7,446萬元和人民幣4,653萬元，主要是由於定期系統的淘汰產奶量低的泌乳牛所致。



管理層討論及分析(續)

其他收益淨額

其他收益淨額包括政府補助及其他收益。一般由於農業活動及上市獲得相關政府補助，截至二零一四年及二零一三年九月三十日止六個月確認的政府補助收入分別為人民幣797萬元及人民幣511萬元。

經營費用

	截至九月三十日止六個月	
	二零一四年 人民幣千元	二零一三年 人民幣千元
分銷成本	301,684	115,682
行政開支		
— 以股權結算的購股權開支(非現金)	48,790	77,450
— 首次公開發售的開支	—	31,329
— 其他費用	137,030	79,884
經營費用合計	487,504	304,345

經營費用發生額自二零一三同期的人民幣3.043億元增長至報告期間的人民幣4.875億元。

分銷成本主要是與液態奶和奶粉產品相關的人工費用、市場推廣費用、渠道費用、廣告費用及運輸費用等，報告期間的分銷成本為人民幣3.017億元，比二零一三年同期的人民幣1.157億元增加160.8%，這主要是由於原料奶、液態奶及奶粉銷量增加，同時伴隨著液態奶及奶粉產品在全國部份省份的布局，我們加大廣告投放及品牌建設力度，所產生的上述相關費用的增加所致。儘管報告期間的分銷成本增長幅度較大，但其佔銷售收入的比例僅為15.1%，遠低於行業平均水平，由於我們開始布局東北三省以外的重點市場，在這些東北三省以外的重點市場我們主要採用經銷商的營銷模式，不同於現有東北市場扁平化的運作方式，這是區域擴張所帶來的必然現象，同時我們相信，現有的前期市場費用(品牌建設和廣告等)投入將在未來為我們贏得更大的市場份額。

於二零一三年九月二十七日，根據員工期權激勵計劃授予員工680,085,000股期權，獨立第三方評估師世邦魏理仕對期權得出評估結果，計入報告期間行政開支的以股權結算的購股權開支為人民幣4,879萬元。

行政開支中其他費用的增長主要是我們牛群規模擴大，奶牛保險費用提高以及公司業務和規模擴大，管理人員數量有所增加，人工成本提升所致。



管理層討論及分析(續)

融資成本淨額

融資成本淨額由二零一三年同期的人民幣1.072億元增長至截至報告期間的人民幣1.558億元，主要是由於本期間的資本支出帶來的銀行借款提高所產生的利息支出增加所致。

流動比率及負債比率

於二零一四年九月三十日，本集團流動比率(流動資產對流動負債的比率)約為1.48，而二零一四年三月三十一日為2.49。於二零一四年九月三十日，負債比率為23.9%，而二零一四年三月三十一日為4.4%。負債比率按淨負債(銀行貸款及其他借貸總額減現金及現金等價物、定期存款、銀行按金及受限制現金及應收銀行理財產品款)除以本公司權益股東應佔權益計算。

流動性及資金來源

報告期間，公司營運資金主要來源於日常經營活動所產生的現金淨流入以及銀行借入款項。於二零一三年九月二十七日，上市獲得資金流入人民幣59.833億元。於二零一四年九月三十日，現金及現金等價物餘額為人民幣29.544億元，幣種分別為人民幣、港幣及美元，主要為現金及銀行存款。

資本支出

截至二零一四年及二零一三年九月三十日止六個月，資本支出發生額分別為人民幣26.758億元及人民幣11.141億元，主要用於購置物業、廠房及設備、支付土地租金及購牛。

營運資本

於二零一四年九月三十日，淨流動資產金額為人民幣19.736億元(於二零一四年三月三十一日，淨流動資產金額為人民幣43.634億元)。



管理層討論及分析(續)

債項

於二零一四年九月三十日，包括一年內到期的長期借款在內的短期借款餘額為人民幣24.113億元，短期借款利率最低為4.45%、最高為7.21%。於二零一四年九月三十日，扣除一年內到期部分的長期借款餘額為人民幣50.840億元，長期借款利率最低為2.75%、最高為7.58%。其中，固定利率銀行借款金額約為人民幣55.417億元。

管理層相信，現有財務資源足以應付現時營運、現時及日後擴展計劃所需，且本集團能夠於需要時以利好條款取得額外融資。季節因素對本集團的借貸需要並無重大影響。

截至二零一四年九月三十日止六個月，本集團無重大利率風險，因此並無採用對沖金融工具。

於二零一四年九月三十日，用於提供擔保的預付租賃款及物業、廠房及設備賬面金額為人民幣37.694億元。此外，部分長期借款由關聯方或第三方提供保證擔保。

上市募集資金用途

本公司股份於二零一三年九月二十七日於香港聯合交易所有限公司(「聯交所」)主板上市。自全球發售獲得的所得款項淨額約為75.446億港元。截至二零一四年九月三十日，有關所得款項淨額乃根據本公司於日期為二零一三年九月十三日招股書所披露的所得款項用途計劃廣泛應用，其中人民幣13.135億元用於進口奶牛及新建牛場，人民幣8億元用於租賃土地及購買機器設備，人民幣2.955億元用於營銷活動及擴充分銷網絡，人民幣2.166億元用於流動資金。餘款存放於銀行及香港與中國大陸認可的金融機構。本公司沒有任何意向更改日期為二零一三年九月十三日本公司招股書內披露的所得款項用途計劃。



管理層討論及分析(續)



人力資源

於二零一四年九月三十日，我們在中國內地及香港擁有約10,058名員工。於報告期間，員工成本總額約為人民幣2.368億元，其中包括計入損益表及資本化至資產的部份，不包括獨立非執行董事的董事袍金(二零一三年同期：人民幣1.523億元)。

我們的薪酬政策旨在吸引、留任及激勵優秀人才，確保公司的工作團隊有能力實踐本公司的業務戰略，盡最大可能為股東創造價值。本公司將參考市場慣例及僱員個人表現定期檢查其薪酬政策及僱員福利。

校企合作是我們實施人才儲備建設戰略的基礎保障，我們一直以來非常重視對校園人才的吸收和培養，我們與全國50多所各類院校進行校企合作，並專門為大學生設計了職業發展通道。

我們同國際知名人力資源諮詢公司怡安翰威特(Aon Hewitt)合作，對集團組織架構和職位體系進行梳理和細化，明確各職能管控模式、部門及崗位職責，重新規劃核心業務流程，不斷強化集團管理的制度化、流程化和規範化；我們在全集團開展員工敬業度調查，旨在了解集團在哪些方面有待改進，為人力資源管理的改善和提升提供方向和指引。

為實現本公司「人才戰略」部署的發展需要，我們啟動「木鐸計劃」在整個公司開展內部講師隊伍建設活動，並通過完善的培養方案提升講師能力，以便更好的傳承公司內部的優秀實踐經驗，幫助更多員工共同成長，為公司梯隊人才培養及組織高速發展奠定基石。

報告期間，我們憑藉優秀的雇主形象榮登由中華英才網主辦的「第十二屆中國大學生最佳雇主品牌」快速消費品業最佳雇主TOP15榜單。

管理層討論及分析(續)

未來展望

根據弗若斯特沙利文的報告，中國乳品市場零售總額自二零零八年的人民幣1,744億元增長至二零一三年的人民幣3,000億元。然而，中國作為最大的乳製品消費國家之一，國民人均乳品消費量僅為28.9公斤，與世界發達國家相比尚有很大的差距。隨著中國人均可支配收入的不斷提高、城鎮化進程的加快以及生育政策的放寬，中國乳品行業未來具有廣闊的發展空間，據預計，二零一八年中國乳品市場零售總額將超過人民幣5,000億元，尤其是高端乳製品的消費額佔比將接近40%。

「得奶源者得天下」，在上述的發展趨勢下更加彰顯。我們始終堅持「好牛、好草、好奶源」的經營理念來制定並實施核心發展戰略。我們將持續穩定地通過高品質原奶銷售、液奶產品銷售、奶粉及乳品原料銷售等三個途徑綜合獲益，隨著乳品消費的持續增長，我們未來將有巨大的成長空間。我們將圍繞為消費者提供安全、高質量的乳品這一宗旨與責任，繼續擴大全產業鏈建設規模，繼續夯實並放大全產業鏈下的資源優勢，以自營牧場優質、新鮮奶源作為企業差異化競爭優勢，以安全和高質量的產品來不斷增加市場份額、不斷提升品牌價值，利用獨特的娟姗牛群及資源控制優勢，打造競爭技術壁壘；在乳品加工環節，不斷進行技術創新，提升規模化的奶源關鍵品質來實現領導中國乳品產業升級，在激烈的行業競爭中突圍。

我們已成功推出採用娟姗奶源生產的「杰茜牧場」系列高端牛奶，實現了優質乳蛋白含量高達3.6克的重大突破，以「高安全、高營養、高品質」重新定義高端牛奶新標準，我們將繼續依托輝山全產業鏈管理優勢，利用我們獨有的、資源稀缺的娟姗奶源開發更具營養性和安全性的優質乳蛋白產品，以「3.6%乳蛋白新標準」樹立高端奶品牌形象，基於產品優勢，進一步實施高端奶市場戰略。

近年來，更多人認識到了巴氏奶的好處，巴氏奶的消費正在逐步上升，就消費者而言，巴氏奶更好地保護了營養，保護了活性物質，消費者獲得了更好的營養，進而增強了免疫力，強健了體魄。雖然發展前景可觀，但是我國巴氏奶的發展仍面臨著原奶供應、原奶品質、奶源布局以及全程冷鏈等幾大瓶頸。按照國家規定，巴氏奶只能以生乳為原料，不能使用奶粉還原，也不能添加任何物質。因此，只有擁有奶源基地的企業加工巴氏奶最為可靠，質量安全更有保證。我們長期以來堅持以奶源為核心的全產業鏈發展戰略，成為行業首家也是唯一一家實現奶源100%來自自營牧場的乳品企業，這為生產巴氏奶提供了堅實地奶源基礎。巴氏奶消費已經出現了理性的回歸，我們將抓住此機遇，利用在奶源和冷鏈建設上已形成的領先優勢以及「鮮博士」產品在東北地區巴氏奶中的品牌影響力，通過打造「輝山新鮮送」送奶上戶服務品牌和專業化的新鮮速遞團隊，繼續保持並擴大在東北市場的佔有率。

管理層討論及分析(續)

隨著在江蘇複製全產業鏈業務模式發展高端低溫奶市場以及與菲仕蘭合資項目的進一步發展，我們將著力加大品牌建設力度，重新定義品牌價值，以配合加重布局東北外的區域市場。我們將聘請擁有中國消費品市場運作經驗、熟悉國化運作標準和規範、以及具有國際品牌建設經驗的人士和團隊協助公司加速B2C業務的發展步伐，以品牌強勢驅動輝山產品和渠道發展潛力，建立有效的業務模式將東北地區成功經驗快速推廣到其他省份，通過招聘和培養一支具有國際水平的營銷及市場推廣團隊，快速擴大目標市場佔有率。



其他信息

中期股息

董事會不建議派發截至二零一四年九月三十日止六個月期間的中期股息(截至二零一三年九月三十日止六個月期間：無)。

董事及主要行政人員於股份、相關股份及債權證的權益及淡倉

於二零一四年九月三十日，本公司董事及最高行政人員於本公司及其相聯法團(定義見證券及期貨條例(「證券及期貨條例」)第XV部)之股份、相關股份及債券證中，擁有須登記在根據證券及期貨條例第352條規定存置的登記冊內之權益及淡倉，或根據香港聯合交易所有限公司證券上市規則(「上市規則」)附錄10所載之標準守則知會本公司和聯交所之權益及淡倉如下：

於本公司／相關法團股份之好倉(「好倉」)及淡倉(「淡倉」)

(i) 於本公司

董事姓名	權益性質	股份／相關股份總數	佔本公司 於二零一四年 九月三十日之 已發行股本的 概約百分比
楊凱先生 ⁽¹⁾⁽²⁾	受控制法團權益	7,386,138,388(好倉)	51.26%
葛坤女士 ⁽³⁾	受控制法團權益	7,386,138,388(好倉)	51.26%
蘇永海先生 ⁽⁴⁾	實益擁有人	101,250,000(好倉)	0.70%
徐廣義先生 ⁽⁴⁾	實益擁有人	101,250,000(好倉)	0.70%
郭學研先生 ⁽⁴⁾	實益擁有人	33,750,000(好倉)	0.23%
蕭偉強先生	實益擁有人	800,000(好倉)	0.01%
麥惠舜先生 ⁽⁶⁾	實益擁有人	100,000(好倉)	0.0007%

其他信息(續)

(ii) 於相聯法團

董事姓名	相聯法團名稱	股份總數	佔該相聯法團已發行股本的股權百分比
楊凱先生 ⁽⁵⁾	Champ Harvest Limited (「Champ Harvest」)	10,000 (好倉)	100%
葛坤女士 ⁽⁵⁾	Champ Harvest	10,000 (好倉)	100%

附註：

- (1) 於二零一四年九月三十日，Champ Harvest直接持有6,639,011,388股。楊凱先生直接持有Champ Harvest已發行股本總額的70%，並通過由其全資擁有的King Pavilion Limited間接持有Champ Harvest已發行股本總額的20%。鑒於以上情況，楊凱先生被視為在Champ Harvest持有的6,639,011,388股中擁有權益，而Champ Harvest是本公司的主要股東。
- (2) 於二零一四年九月三十日，Talent Pool Holdings Limited (「Talent Pool」) 直接持有747,127,000股。楊凱先生通過其全資擁有的Mighty Global Limited間接持有Talent Pool全部股權。鑒於以上情況，楊凱先生被視為在Talent Pool持有的747,127,000股中及在Champ Harvest持有的6,639,011,388股中擁有權益。
- (3) 於二零一四年九月三十日，葛坤女士通過其全資擁有的Gain Excellence Limited間接持有Champ Harvest已發行股本總額的10%。葛坤女士代表楊凱先生持有於Champ Harvest股份中的經濟權益。葛坤女士作為楊凱先生的一致行動人，被視為在楊凱先生持有的7,386,138,388股中擁有權益。
- (4) 蘇永海先生、徐廣義先生及郭學研先生於二零一三年九月二十七日分別被授予101,250,000份、101,250,000份及33,750,000份購股權，當上述購股權行使時蘇永海先生、徐廣義先生及郭學研先生將分別獲得101,250,000份、101,250,000份及33,750,000份股權。
- (5) 於二零一四年九月三十日，楊凱先生直接持有Champ Harvest 7,000股，佔Champ Harvest已發行股本總數的70%；間接持有Champ Harvest 2,000股，佔Champ Harvest已發行股本總數的20%。葛坤女士代表楊凱先生間接持有Champ Harvest 1,000股及當中的經濟權益，佔Champ Harvest已發行股本總數的10%。楊凱先生和葛坤女士作為一致行動人，被視為在Champ Harvest共持有10,000股。
- (6) 於二零一四年九月三十日，麥惠舜先生直接持有100,000股以及於二零一四年十月八日獲委任為本公司執行董事。

除上文所做披露外，於二零一四年九月三十日，本公司各董事及最高行政人員於本公司及任何相聯法團(定義見證券及期貨條例第XV部)之股份、相關股份及債券證中，概無擁有須登記在根據證券及期貨條例第352條規定存置的本公司登記冊內，或根據標準守則須知會本公司和聯交所之權益及淡倉。

其他信息(續)

主要股東之權益

於二零一四年九月三十日，根據證券及期貨條例第336條規定存置之登記冊所紀錄，本公司董事及主要行政人員除外的人士於本公司股份及相關股份中的權益或淡倉如下：

於股份中的好倉及淡倉

主要股東名稱／姓名	權益性質	股份總數	佔本公司 於二零一四年 九月三十日之 已發行股本的 概約百分比
Champ Harvest ⁽¹⁾	實益權益	6,639,011,388 (好倉)	46.08%
Mighty Global Limited (「Mighty Global」) ⁽²⁾	受控制法團權益	747,127,000 (好倉)	5.18%
Talent Pool ⁽²⁾	實益權益	747,127,000 (好倉)	5.18%
鄭裕彤 ⁽³⁾	受控制法團權益	1,035,137,928 (好倉)	7.18%
周大福代理人公司 ⁽³⁾	受控制法團權益	1,035,137,928 (好倉)	7.18%
Well Ease Limited ⁽³⁾	實益權益	1,035,137,928 (好倉)	7.18%
JPMorgan Chase & Co. ⁽⁴⁾	實益權益／受控制法團權益／ 保管人－法團／核准借出代理人	1,043,298,379 (好倉)	7.24%
	實益權益	18,606,000 (淡倉)	0.12%
	保管人－法團／核准借出代理人	1,014,559,937 (可供借出的股份)	7.04%
Norges Bank	實益權益	865,653,000 (好倉)	6.01%

附註：

- (1) 於二零一四年九月三十日，Champ Harvest直接持有6,639,011,388股。楊凱先生直接持有Champ Harvest已發行股本總額的70%，並通過由其全資擁有的King Pavilion Limited間接持有Champ Harvest已發行股本總額的20%。葛坤女士代表楊凱先生間接持有Champ Harvest 1,000股及當中的經濟權益，佔Champ Harvest已發行股本總數的10%。楊凱先生和葛坤女士作為一致行動人，被視為在Champ Harvest共持有10,000股。
- (2) 於二零一四年九月三十日，Talent Pool直接持有747,127,000股。楊凱先生通過其全資擁有的Mighty Global Limited間接持有Talent Pool全部股權。
- (3) 於二零一四年九月三十日，根據證券及期貨條例第XV部之第2部分和第3部分規定而所做的披露，Well Ease Limited由拿督鄭裕彤博士全資擁有的周大福代理人公司(Chow Tai Fook Nominee Limited)全資持有。
- (4) 於二零一四年九月三十日，JPMorgan Chase & Co. 過其操控的子公司持有好倉共1,043,298,379股及淡倉18,606,000股。所持有好倉中，23,798,442股為JPMorgan Chase & Co. 過其操控的子公司實益持有的公司股份；另，JPMorgan Chase & Co. 透過其直接子公司JPMorgan Chase Bank, N.A. 所持有的1,014,559,937股為可供借出的股份。

除上文所披露者外，於二零一四年九月三十日，本公司並無接獲任何其他人士(本公司董事及最高行政人員除外)通知，表示其於本公司股份及／或相關股份中持有須根據證券及期貨條例第XV部第2及第3分部向本公司披露之權益或淡倉，或須記入於本公司根據證券及期貨條例第336條須予設存之登記冊。

其他信息(續)

購股權計劃

根據本公司於二零一三年九月五日採納其現有的購股權計劃，下表載列根據本公司現有購股權計劃授出的購股權於二零一四年九月三十日止六個月內變動的詳情：

參與者姓名 或類別	購股權數量				於二零一四年 九月三十日	授出購股權日期	購股權行使期限 (包括首尾兩天)	購股權 行使價 (港元)
	於二零一四年 三月三十一日	期內行使	期內授出	期內失效/ 註銷				
蘇永海	101,250,000	無	無	無	101,250,000	二零一三年 九月二十七日	二零一三年 九月二十七日至 二零一四年 九月二十七日	2.67
徐廣義	101,250,000	無	無	無	101,250,000	二零一三年 九月二十七日	二零一三年 九月二十七日至 二零一四年 九月二十七日	2.67
郭學研	33,750,000	無	無	無	33,750,000	二零一三年 九月二十七日	二零一三年 九月二十七日至 二零一四年 九月二十七日	2.67
其他僱員	443,835,000	無	無	無	443,835,000	二零一三年 九月二十七日	二零一三年 九月二十七日至 二零一四年 九月二十七日	2.67
合計	680,085,000			無	680,085,000			

截至二零一四年九月三十日止六個月期間，概無計劃參與者獲授超出上述個人限額的購股權。除以上披露外，截至二零一四年九月三十日止六個月期間，沒有購股權授出、行使、失效及注銷。以下為上述購股權歸屬時間表：

購股權的歸屬時間表

- (i) 30%購股權將自授出日期起歸屬；
- (ii) 20%購股權將於授出日期一周年後歸屬；
- (iii) 15%購股權將於授出日期二周年後歸屬；
- (iv) 15%購股權將於授出日期三周年後歸屬；及
- (v) 20%購股權將於授出日期四周年後歸屬。

此外，本公司亦已於二零一四年十月八日授出購股權。詳情請參閱本公司于當天刊發的公告。

關於計劃的其他資料載於未經審核中期財務報告附註19。

資產抵押

於二零一四年九月三十日，本集團已抵押之預付租賃款及物業、廠房及設備合共約人民幣37.694億元(二零一四年三月三十一日：人民幣39.216億元)。有關詳情載於未經審核中期財務報告相關附註。

其他信息(續)

資本承擔

資本承擔的詳情分別載於未經審核中期財務報告附註21。

或有負債

於二零一四年九月三十日，無重大或有負債。

附有控股股東特定履行契諾的貸款協議

於二零一四年四月二十八日，本公司(作為借方)與中國銀行股份有限公司澳門分行(「中銀澳門」)簽訂無抵押及無承諾的有期貸款額度函(「貸款函」)。據此，本公司從中銀澳門借入50,000,000美元(「該貸款」)。該貸款由貸款函簽訂日期起計為期三年。

根據貸款函的條文規定，倘楊凱先生及葛坤女士(均為本公司控股股東)合共不再成為本公司最終單一最大股東，中銀澳門可要求強制提早償還該貸款和貸款函項下的所有其他結欠款項。

有關貸款函的詳情亦刊載於本公司於二零一四年四月二十八日的公告。

外幣風險

本集團的主要業務均於中國大陸地區開展，除採購進口設備和進口乳牛外，全部交易均以人民幣結算。本集團除了以下截止二零一四年九月三十日以美元計值的現金及現金等價物約人民幣1,320萬元(二零一四年三月三十一日為人民幣1,800萬元)，以港幣計值的現金及現金等價物約人民幣50萬元(二零一四年三月三十一日為人民幣9千元)，以人民幣計值的現金及現金等價物人民幣16.955億元(二零一四年三月三十一日為人民幣21.790億元)，以美元計值的銀行借款約人民幣8.522億元(二零一四年三月三十一日為人民幣5.740億元)和以歐元計值的銀行借款約人民幣零元(二零一四年三月三十一日為人民幣2,100萬元)外，其餘資產、負債基本均以人民幣計值。本公司亦使用人民幣作為公司的呈報貨幣。公司目前概無外匯對沖政策，然而，公司管理層監察外匯風險，並在需要時考慮對沖重大外匯風險。

截至二零一四年九月三十日止六個月期間，本公司董事不認為本集團的貨幣風險會對本集團的財務業績產生重大的影響，因此並無採用任何遠期結售外匯合同等金融工具對沖該等風險。

其他信息(續)

企業管治

本公司力求達致良好的企業管治，以保障股東權益及增強投資者信心，建立良好的企業發展基礎。截至二零一四年九月三十日止六個月期間，除下文所述外，本公司一直遵守香港聯合交易所有限公司(「聯交所」)證券上市規則(「上市規則」)附錄十四《企業管治守則》及《企業管治報告》所載之守則條文規定。根據企業管治守則第A.2.1條要求，公司的董事會主席和行政總裁不應由一人兼任。楊凱先生是公司的董事會主席兼首席執行官，其主要負責集團整體發展戰略和業務規劃。董事會認為此項安排可以為公司帶來益處，董事會相信楊凱先生擁有豐富的行業經驗，在公司中具有權威的決策力和領導力，做出有效的經營決策和戰略決策。同時，楊凱先生可以有效地、及時地將有關信息在管理層和董事會之間進行傳達。董事會認為執行董事和非執行董事(包括獨立董事)以及董事會下設的各委員會(主要由獨立非執行董事構成)可以從不同的角度監督公司各項事務，進而實現權力的相互制衡。

董事會

於本中期報告之日期，本公司董事會成員包括楊凱先生、葛坤女士、蘇永海先生、徐廣義先生、郭學研先生及Mark Anthony Wilson(麥惠舜)先生；非執行董事為鄭志恒先生及李家祥先生；獨立非執行董事為蕭偉強先生、宋昆岡先生、顧瑞霞先生及徐奇鵬先生。

根據上市規則第13.51B(1)條並自二零一四年七月二十五日本公司刊發年報起透過更新的方法，蕭偉強先生於二零一四年十二月十日獲委任為中國廣核電力股份有限公司(聯交所上市公司，股份代號：1816)獨立非執行董事。

董事的證券交易

本公司已採納《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》(「標準守則」)所訂有關進行證券交易的標準作為本公司董事進行證券交易的守則。經向所有董事作出特定查詢後，各董事確認彼等截至二零一四年九月三十日止六個月期間一直遵守標準守則所載有關董事進行證券交易所規定的標準。

買賣、出售或贖回本公司上市證券

截至二零一四年九月三十日止六個月期間，本公司或其任何附屬公司概無購買、贖回或出售本公司的任何上市證券。

其他信息(續)

審核委員會

本公司審核委員會(成員包括三名獨立非執行董事,分別為蕭偉強先生(主席)、宋昆岡先生及徐奇鵬先生)已審閱本集團採納的會計原則及慣例,並已與本公司管理層檢討內部監控及財務報告等事宜,包括審閱截至二零一四年九月三十日止六個月的中期業績。

投資者關係與溝通

本公司採取積極政策推動投資者關係及增進溝通。本公司定期與機構投資者及財務分析員舉行會議,以確保就本公司的表現及發展維持雙向的溝通。

致謝

董事會謹借此機會感謝本公司股東及公眾的鼎力支持,以及全體員工的辛勤工作及付出。

代表董事會
中國輝山乳業控股有限公司
楊凱
主席兼首席執行官

香港,二零一四年十一月二十四日

獨立審閱報告



審閱報告

致中國輝山乳業控股有限公司董事會

(於開曼群島註冊成立之有限公司)

引言

我們已審閱列載於第33至第66頁中國輝山乳業控股有限公司(「貴公司」)的中期財務報告，此中期財務報告包括於二零一四年九月三十日的合併財務狀況表、截至該日止六個月期間的有關合併損益表、合併損益及其他全面收益表、合併權益變動表及簡明合併現金流量表以及附註解釋。香港聯合交易所有限公司證券上市規則規定必須按照上市規則中的相關規定及國際會計準則理事會頒布的國際會計準則第34號「中期財務報告」的規定編製中期財務報告。董事須負責根據國際會計準則第34號編製及列報中期財務報告。

我們的責任是根據我們的審閱對中期財務報告作出結論，並按照雙方協定的應聘條款，僅向全體董事會報告。除此以外，我們的報告不可用作其他用途。我們概不就本報告的內容，對任何其他人士負責或承擔法律責任。

審閱範圍

我們已根據香港會計師公會頒布的香港審閱委聘準則第2410號「實體的獨立核數師對中期財務信息的審閱」進行審閱。中期財務報告審閱工作包括主要向負責財務及會計事項的人員詢問，並作出分析和其他審閱程式。由於審閱的範圍遠較按照香港審計準則進行審核的範圍為小，所以不能保證我們會注意到在審核中可能會被發現的所有重大事項。因此，我們不會發表任何審核意見。

結論

根據我們的審閱工作，我們並沒有注意到任何事項，使我們相信於二零一四年九月三十日的中期財務報告沒有在所有重大方面按照國際會計準則第34號「中期財務報告」的規定編製。

畢馬威會計師事務所

執業會計師

香港中環
遮打道10號
太子大廈8樓

二零一四年十一月二十四日

合併損益表

截至二零一四年九月三十日止六個月(未經審核)
(單位為人民幣)

	附註	截至二零一四年九月三十日止六個月 於生物資產			截至二零一三年九月三十日止六個月 於生物資產		
		公平值調整 前的業績 人民幣千元	生物資產 公平值調整 人民幣千元	總計 人民幣千元	公平值調整 前的業績 人民幣千元	生物資產 公平值調整 人民幣千元	總計 人民幣千元
營業額	3	1,994,845	—	1,994,845	1,533,919	—	1,533,919
銷售成本	3	(856,713)	(695,071)	(1,551,784)	(643,622)	(641,733)	(1,285,355)
毛利		1,138,132	(695,071)	443,061	890,297	(641,733)	248,564
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		—	1,075,157	1,075,157	—	737,427	737,427
生物資產公平值減出售成本的 變動產生的虧損		—	(74,457)	(74,457)	—	(46,527)	(46,527)
其他收益淨額	4	20,771	—	20,771	3,585	—	3,585
分銷成本		(301,684)	—	(301,684)	(115,682)	—	(115,682)
行政開支		(185,820)	—	(185,820)	(188,663)	—	(188,663)
經營溢利		671,399	305,629	977,028	589,537	49,167	638,704
融資收益		59,934	—	59,934	1,352	—	1,352
融資成本		(215,771)	—	(215,771)	(108,539)	—	(108,539)
融資成本淨額	5(a)	(155,837)	—	(155,837)	(107,187)	—	(107,187)
除稅前溢利		515,562	305,629	821,191	482,350	49,167	531,517
所得稅	6	(31,939)	—	(31,939)	(15,696)	—	(15,696)
期間溢利		483,623	305,629	789,252	466,654	49,167	515,821
以下人士應佔：							
本公司權益股東				789,252			515,821
非控股權益				—			—
期間溢利				789,252			515,821
每股盈利							
— 基本及攤薄(人民幣元)	8			0.05			0.04

應付本公司權益股東的股息詳情載於附註19(a)。

第40頁至第66頁之附註為此中期財務報告的一部分。

合併損益及其他全面收益表

截至二零一四年九月三十日止六個月(未經審核)
(單位為人民幣)

	附註	截至九月三十日止六個月	
		二零一四年 人民幣千元	二零一三年 人民幣千元
期間溢利		789,252	515,821
期間其他全面收益(除稅後)			
其後可能會重新分類至損益的項目：			
— 換算為呈報貨幣的外匯差額	7	(36,334)	(4,036)
期間全面收益總額		752,918	511,785
以下人士應佔：			
本公司權益股東		752,918	511,785
非控股權益		—	—
期間全面收益總額		752,918	511,785

第40頁至第66頁之附註為此中期財務報告的一部分。

合併財務狀況表

於二零一四年九月三十日(未經審核)
(單位為人民幣)

	附註	於二零一四年 九月三十日 人民幣千元	於二零一四年 三月三十一日 人民幣千元
非流動資產			
物業、廠房及設備	9	6,288,301	4,317,163
預付購置物業、廠房及設備款項		847,904	1,019,766
商譽		931,985	931,985
預付租賃款	10	3,748,278	3,043,258
生物資產	11	5,072,521	4,297,651
預付購買生物資產款項		75,987	61,647
遞延稅項資產		66,313	66,064
		17,031,289	13,737,534
流動資產			
存貨		1,374,035	915,383
貿易應收款項	12	245,417	220,375
按金、預付款項及其他應收款項	13	667,442	784,169
定期存款	14	858,078	300,000
現金及現金等價物	15	2,954,398	5,062,619
		6,099,370	7,282,546
流動負債			
貿易應付款項及應付票據	16	752,623	737,711
預收款項		52,212	26,059
應計開支及其他應付款項	17	895,459	489,664
銀行貸款	18	2,411,313	1,641,192
應付所得稅		14,136	24,527
		4,125,743	2,919,153
流動資產淨額		1,973,627	4,363,393
資產總額減流動負債		19,004,916	18,100,927

第40頁至第66頁之附註為此中期財務報告的一部分。

合併財務狀況表(續)

於二零一四年九月三十日(未經審核)

(單位為人民幣)

	附註	於二零一四年 九月三十日 人民幣千元	於二零一四年 三月三十一日 人民幣千元
非流動負債			
銀行貸款	18	5,084,000	4,679,156
遞延收入		235,222	226,577
		5,319,222	4,905,733
資產淨值		13,685,694	13,195,194
股本及儲備			
股本	19	1,142,619	1,142,619
儲備	19	12,543,075	12,052,575
本公司權益股東應佔總權益		13,685,694	13,195,194
非控股權益		—	—
總權益		13,685,694	13,195,194

第40頁至第66頁之附註為此中期財務報告的一部分。

合併權益變動表

截至二零一四年九月三十日止六個月(未經審核)
(單位為人民幣)

	本公司權益股東應佔權益								
	股本 人民幣 千元	股份溢價 人民幣 千元	其他儲備 人民幣 千元	中國 法定儲備 人民幣 千元	匯兌儲備 人民幣 千元	保留盈利 人民幣 千元	總計 人民幣 千元	非控股權益 人民幣 千元	總權益 人民幣 千元
於二零一三年四月一日的結餘	74	4,091,827	76,753	63,373	61,987	1,588,930	5,882,944	—	5,882,944
截至二零一三年九月三十日止 六個月的變動：									
期間溢利	—	—	—	—	—	515,821	515,821	—	515,821
其他全面收益(附註7)	—	—	—	—	(4,036)	—	(4,036)	—	(4,036)
全面收益總額	—	—	—	—	(4,036)	515,821	511,785	—	511,785
資本化發行(附註19(b)(i))	911,486	(911,486)	—	—	—	—	—	—	—
首次公開發行股票(附註19(b)(iii))	231,059	5,938,216	—	—	—	—	6,169,275	—	6,169,275
股票發行開支(附註19(b)(ii))	—	(203,928)	—	—	—	—	(203,928)	—	(203,928)
以股權結算股份支付之交易(購股權) (附註19(c)(2)(ii))	—	—	77,450	—	—	—	77,450	—	77,450
於二零一三年九月三十日及 二零一三年十月一日的結餘	1,142,619	8,914,629	154,203	63,373	57,951	2,104,751	12,437,526	—	12,437,526
截至二零一四年三月三十一日止 六個月的變動：									
期間溢利	—	—	—	—	—	733,408	733,408	—	733,408
其他全面收益	—	—	—	—	(13,920)	—	(13,920)	—	(13,920)
全面收益總額	—	—	—	—	(13,920)	733,408	719,488	—	719,488
轉撥至儲備	—	—	—	68,859	—	(68,859)	—	—	—
股票發行開支(附註19(b)(ii))	—	(1,410)	—	—	—	—	(1,410)	—	(1,410)
以股權結算股份支付之交易(購股權) (附註19(c)(2)(ii))	—	—	39,590	—	—	—	39,590	—	39,590
於二零一四年三月三十一日的結餘	1,142,619	8,913,219	193,793	132,232	44,031	2,769,300	13,195,194	—	13,195,194

第40頁至第66頁之附註為此中期財務報告的一部分。

合併權益變動表(續)

截至二零一四年九月三十日止六個月(未經審核)
(單位為人民幣)

	本公司權益股東應佔權益								
	股本 人民幣 千元	股份溢價 人民幣 千元	其他儲備 人民幣 千元	中國 法定儲備 人民幣 千元	匯兌儲備 人民幣 千元	保留盈利 人民幣 千元	總計 人民幣 千元	非控股權益 人民幣 千元	總權益 人民幣 千元
於二零一四年四月一日的結餘	1,142,619	8,913,219	193,793	132,232	44,031	2,769,300	13,195,194	—	13,195,194
截至二零一四年九月三十日止 六個月的變動：									
期間溢利	—	—	—	—	—	789,252	789,252	—	789,252
其他全面收益(附註7)	—	—	—	—	(36,334)	—	(36,334)	—	(36,334)
全面收益總額	—	—	—	—	(36,334)	789,252	752,918	—	752,918
以股權結算股份支付之交易(購股權) (附註19(c)(2)(ii))	—	—	48,790	—	—	—	48,790	—	48,790
已獲批准之上年度股息(附註19(a)(ii))	—	(311,208)	—	—	—	—	(311,208)	—	(311,208)
於二零一四年九月三十日的結餘	1,142,619	8,602,011	242,583	132,232	7,697	3,558,552	13,685,694	—	13,685,694

第40頁至第66頁之附註為此中期財務報告的一部分。

簡明合併現金流量表

截至二零一四年九月三十日止六個月(未經審核)
(單位為人民幣)

	附註	截至九月三十日止六個月	
		二零一四年 人民幣千元	二零一三年 人民幣千元
經營活動			
經營所得現金		1,033,417	633,112
已付所得稅		(42,579)	(28,119)
經營活動所得現金淨額		990,838	604,993
投資活動			
購買物業、廠房及設備付款		(1,481,558)	(517,734)
租賃預付款項		(1,006,307)	(443,785)
購買生物資產付款		(187,982)	(152,588)
飼養犏牛及育成牛付款(折舊及攤銷以外撥充的犏牛及育成牛飼養成本)		(574,822)	(473,574)
其他投資活動(已付)/已收現金		(237,732)	39,094
投資活動所用現金淨額		(3,488,401)	(1,548,587)
融資活動			
新增銀行貸款所得款項		2,708,432	1,648,384
銀行貸款還款		(1,533,638)	(724,256)
首次公開發售股票所得款項		—	6,169,275
已支付本公司股東股息	19(a)	(311,208)	—
已付利息		(244,437)	(104,970)
其他融資活動已付現金		(232,656)	(378,397)
融資活動所得現金淨額		386,493	6,610,036
現金及現金等價物(減少)/增加淨額		(2,111,070)	5,666,442
期初現金及現金等價物		5,062,619	825,673
匯率變動的影響		2,849	(13,827)
期末現金及現金等價物	15	2,954,398	6,478,288

第40頁至第66頁之附註為此中期財務報告的一部分。

未經審核中期財務報告附註

(單位為人民幣，惟另有指明者除外)

1 編製基準

本中期財務報告已根據香港聯合交易所有限公司證券上市規則適用的披露規定編製，包括遵守國際會計準則理事會(「國際會計準則理事會」)頒佈的國際會計準則第34號「中期財務報告」。中期財務報告於二零一四年十一月二十四日獲授權刊發。

本中期財務報告乃根據截至二零一四年三月三十一日止年度財務報表之相同會計政策而編製，惟預期將於截至二零一五年三月三十一日止年度財務報表反映的會計政策變動除外。該等會計政策變動詳情載於附註2。

編製符合國際會計準則第34號的中期財務報告需要管理層作出判斷、估計及假設，足以影響政策應用及按截至報告日期止期間基準呈報的資產與負債、收入與支出的金額。實際結果可能有別於該等估計。

本中期財務報告載有簡明合併財務報表及經選定的附註解釋。附註包括闡釋若干事件及交易，該等事件及交易對於瞭解自編製截至二零一四年三月三十一日止年度財務報表以來，中國輝山乳業控股有限公司(「本公司」)及其附屬公司(統稱「本集團」)在財務狀況及業績表現方面的轉變屬重要。簡明合併中期財務報表及相關附註並不包括根據國際財務報告準則(「國際財務報告準則」)編製完整財務報表所需的全部資料。

中期財務報告為未經審核，惟已由畢馬威會計師事務所根據香港會計師公會頒佈的香港審閱委聘準則第2410號「實體的獨立核數師對中期財務資訊的審閱」進行審閱。畢馬威會計師事務所致董事會的獨立審閱報告載於第32頁。

載入本中期財務報告中關於截至二零一四年三月三十一日止財政年度之財務資料為過去已呈報之資料，並不構成本公司於該財政年度之法定財務報表，唯乃源自該等財務報表。截至二零一四年三月三十一日止年度的法定財務報表可於本公司註冊辦事處索取。核數師已於二零一四年六月十一日發表之報告中就該等財務報表做出無保留意見。

未經審核中期財務報告附註(續)

(單位為人民幣，惟另有指明者除外)

2 會計政策變動

國際會計準則理事會已頒佈下列對國際財務報告準則的若干修訂及一項新訂詮釋，並於本集團現行會計期間首次生效：

- 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號的修訂，投資實體
- 國際會計準則第32號的修訂，抵銷金融資產及金融負債
- 國際會計準則第36號的修訂，非金融資產可收回金額披露
- 國際會計準則第39號的修訂，衍生工具的變更及套期會計的延續
- 國際財務報告解釋公告第21號，徵稅

該等發展概無對本集團當前或過往期間業績及財務狀況的編製或呈列方式有重大影響。本集團並無應用任何於本會計期間並未生效的新準則或詮釋。

3 分部報告

本集團按產品線管理其業務。本集團以與向本集團最高管理層內部呈報資料以作資源配置及表現評估之用的方法一致的方式呈列以下三個可呈報分部，即奶牛養殖、液態奶產品生產以及奶粉生產分部。各呈報分部為提供不同產品的獨立業務單元，而由於其技術及行銷策略要求各異，須分開管理。不同分部的財務資料由本集團管理層定期審閱，以決定將分配至各分部的資源及評估其業績。

- 奶牛養殖 — 種植及收割苜蓿草及其他飼料作物、飼料加工以及飼養奶牛用以生產及銷售原料奶。
- 液態奶產品生產 — 生產及銷售巴氏奶、UHT奶、酸奶及乳飲料。
- 奶粉生產 — 生產及銷售嬰幼兒配方粉產品及乳品原料產品。

未經審核中期財務報告附註(續)

(單位為人民幣，惟另有指明者除外)

3 分部報告(續)

(a) 分部業績、資產及負債

為評估分部表現及在分部間分配資源，本集團的最高行政管理層按下述基準監控各可呈報分部應佔的業績、資產及負債：

分部資產包括所有資產，商譽、遞延稅項資產及其他總部或公司資產除外。分部負債包括所有流動及非流動負債，衍生金融負債及其他總部或公司負債除外。

收益及開支乃參考該等分部產生的銷售額及該等分部產生的開支分配至該等可呈報分部。然而，由一個分部向另一個分部提供的協助(包括共用資產及技術專業知識)不予計量。

用於呈報分部銷售成本的計量方式為「生物資產公平值調整前銷售成本」，不計「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」。

用於呈報分部毛利的計量方式為「生物資產公平值調整前毛利」，透過自收益中減去上述「生物資產公平值調整前銷售成本」計算得出，不計「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」。

用於呈報分部溢利的計量方式為「經調整EBITDA」，即「扣除利息、稅項、折舊及攤銷前的經調整盈利」，其中「利息」被視為包括利息收入及利息開支，而「折舊及攤銷」被視為包括非流動資產的折舊及攤銷以及其減值虧損。為實現經調整EBITDA，本集團的盈利乃就並未指定屬於個別分部的專案作出進一步調整，如董事酬金及其他總部或公司行政成本以及公平值變動(包括生物資產、農業生產及衍生金融負債產生的變動)所得收益及虧損，原因為管理層認為該等經調整資料在評估與於該等行業內經營的其他實體有關的若干分部業績時最為相關。

除獲得有關上述專案的分部資料外，管理層獲提供有關各分部的利息收入、利息開支、折舊及攤銷開支以及非流動分部資產賬面值的變動，以及各分部於其營運中使用的資本開支的分部資料。奶牛養殖分部生產的原料奶乃轉移至液態奶產品生產及奶粉生產分部。價格乃公平釐定。

未經審核中期財務報告附註(續)

(單位為人民幣，惟另有指明者除外)

3 分部報告(續)

(a) 分部業績、資產及負債(續)

截至二零一四年及二零一三年九月三十日止六個月，有關提供予本集團最高行政管理人員以分配資源及評估分部表現的本集團可呈報分部資料載列如下。

	截至二零一四年九月三十日止六個月			
	奶牛養殖 人民幣千元	液態奶 產品生產 人民幣千元	奶粉生產 人民幣千元	總計 人民幣千元
來自外部客戶的收入	553,917	1,177,929	262,999	1,994,845
分部間收入	852,529	—	—	852,529
可呈報分部收入	1,406,446	1,177,929	262,999	2,847,374
有關來自外部客戶的收入的銷售成本	236,540	829,713	184,040	1,250,293
分部間銷售成本	376,423	—	—	376,423
可呈報分部銷售成本 (生物資產公平值調整前銷售成本)	612,963	829,713	184,040	1,626,716
可呈報分部毛利 (生物資產公平值調整前毛利)	793,483	348,216	78,959	1,220,658
可呈報分部溢利 (經調整EBITDA)	791,779	174,337	3,186	969,302
利息收入	3,868	20,252	1,604	25,724
利息開支	149,403	11,380	22,572	183,355
折舊及攤銷	69,547	10,636	18,434	98,617

未經審核中期財務報告附註(續)

(單位為人民幣，惟另有指明者除外)

3 分部報告(續)

(a) 分部業績、資產及負債(續)

	截至二零一三年九月三十日止六個月			
	奶牛養殖 人民幣千元	液態奶 產品生產 人民幣千元	奶粉生產 人民幣千元	總計 人民幣千元
來自外部客戶的收入	424,143	1,002,268	107,508	1,533,919
分部間收入	644,848	—	—	644,848
可呈報分部收入	1,068,991	1,002,268	107,508	2,178,767
有關來自外部客戶的收入的銷售成本	183,467	776,999	78,996	1,039,462
分部間銷售成本	249,008	—	—	249,008
可呈報分部銷售成本 (生物資產公平值調整前銷售成本)	432,475	776,999	78,996	1,288,470
可呈報分部毛利 (生物資產公平值調整前毛利)	636,516	225,269	28,512	890,297
可呈報分部溢利/(虧損) (經調整EBITDA)	640,166	137,489	(12,277)	765,378
利息收入	520	443	366	1,329
利息開支	64,626	11,681	20,341	96,648
折舊及攤銷	37,459	4,512	18,830	60,801

未經審核中期財務報告附註(續)

(單位為人民幣，惟另有指明者除外)

3 分部報告(續)

(a) 分部業績、資產及負債(續)

	於二零一四年九月三十日			
	奶牛養殖 人民幣千元	液態奶 產品生產 人民幣千元	奶粉生產 人民幣千元	總計 人民幣千元
可呈報分部資產	17,107,632	7,651,872	2,813,942	27,573,446
期內非流動分部資產 賬面價值的增加	2,933,821	294,276	48,835	3,276,932
資本開支	2,280,076	271,292	114,012	2,665,380
可呈報分部負債	10,346,766	976,144	1,761,054	13,083,964

	於二零一四年三月三十一日			
	奶牛養殖 人民幣千元	液態奶 產品生產 人民幣千元	奶粉生產 人民幣千元	總計 人民幣千元
可呈報分部資產	13,953,422	6,643,513	2,589,001	23,185,936
年內非流動分部資產 賬面價值的增加	4,438,156	135,247	179,658	4,753,061
資本開支	3,906,820	145,887	220,266	4,272,973
可呈報分部負債	9,064,279	852,676	1,510,217	11,427,172

未經審核中期財務報告附註(續)

(單位為人民幣，惟另有指明者除外)

3 分部報告(續)

(b) 可呈報分部收入、銷售成本、毛利、溢利、資產及負債的對賬

	截至九月三十日止六個月	
	二零一四年 人民幣千元	二零一三年 人民幣千元
收入		
可呈報分部收入	2,847,374	2,178,767
分部間收入對銷	(852,529)	(644,848)
合併營業額	1,994,845	1,533,919

	截至九月三十日止六個月	
	二零一四年 人民幣千元	二零一三年 人民幣千元
銷售成本		
可呈報分部銷售成本	1,626,716	1,288,470
計及記入銷售成本的於收穫時按公平值減 銷售成本初始確認農產品產生的收益	695,071	641,733
分部間銷售成本對銷	(770,003)	(644,848)
合併銷售成本	1,551,784	1,285,355

	截至九月三十日止六個月	
	二零一四年 人民幣千元	二零一三年 人民幣千元
毛利		
可呈報分部毛利	1,220,658	890,297
計及記入銷售成本的於收穫時按公平值減 銷售成本初始確認農產品產生的收益	(695,071)	(641,733)
分部間毛利對銷	(82,526)	—
合併毛利	443,061	248,564

未經審核中期財務報告附註(續)

(單位為人民幣，惟另有指明者除外)

3 分部報告(續)

(b) 可呈報分部收入、銷售成本、毛利、溢利、資產及負債的對賬(續)

	截至九月三十日止六個月	
	二零一四年 人民幣千元	二零一三年 人民幣千元
溢利		
可呈報分部溢利	969,302	765,378
利息收入	59,934	1,352
利息開支	(211,748)	(99,292)
折舊及攤銷	(99,388)	(60,917)
未分配總部及公司開支	(120,012)	(124,187)
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，扣除已計入銷售成本的金額	380,086	95,694
生物資產公平值減出售成本的變動產生的虧損	(74,457)	(46,527)
衍生金融負債公平值變動	—	16
分部間毛利對銷	(82,526)	—
合併除稅前溢利	821,191	531,517
	於二零一四年 九月三十日 人民幣千元	於二零一四年 三月三十一日 人民幣千元
資產		
可呈報分部資產	27,573,446	23,185,936
商譽	931,985	931,985
遞延稅項資產	66,313	66,064
未分配總部及公司資產	6,751,592	7,047,149
分部間對銷	(12,192,677)	(10,211,054)
合併總資產	23,130,659	21,020,080

未經審核中期財務報告附註(續)

(單位為人民幣，惟另有指明者除外)

3 分部報告(續)

(b) 可呈報分部收入、銷售成本、毛利、溢利、資產及負債的對賬(續)

	於二零一四年 九月三十日 人民幣千元	於二零一四年 三月三十一日 人民幣千元
負債		
可呈報分部負債	13,083,964	11,427,172
未分配總部及公司負債	8,553,678	6,608,768
分部間對銷	(12,192,677)	(10,211,054)
合併負債總額	9,444,965	7,824,886

4 其他收益淨額

	截至九月三十日止六個月	
	二零一四年 人民幣千元	二零一三年 人民幣千元
政府補助	7,968	5,111
銷售原材料產生的虧損	(3,286)	(1,201)
應付款項的豁免產生的收益	6,203	—
銀行理財產品投資收益	10,111	—
衍生金融負債公平值變動	—	16
出售非流動資產的虧損淨額	(31)	(181)
其他	(194)	(160)
	20,771	3,585

未經審核中期財務報告附註(續)

(單位為人民幣，惟另有指明者除外)

5 除稅前溢利

除稅前溢利經扣除／(計入)以下各項後得出：

(a) 融資成本淨額：

	截至九月三十日止六個月	
	二零一四年 人民幣千元	二零一三年 人民幣千元
融資收益－利息收入	(59,934)	(1,352)
銀行貸款利息		
－ 須於五年內全數償清的銀行貸款利息	181,636	108,241
－ 須於五年後償清的銀行貸款利息	52,015	3,607
減：已撥充資本的利息開支*	(21,903)	(12,556)
銀行開支及其他融資成本	6,701	3,809
外匯(收益)／虧損淨額	(2,678)	5,438
融資成本	215,771	108,539
融資成本淨額	155,837	107,187

* 借貸成本已按年利率4.83%至7.58%(截至二零一三年九月三十日止六個月：3.56%至6.55%)予以資本化。

(b) 員工成本：

	截至九月三十日止六個月	
	二零一四年 人民幣千元	二零一三年 人民幣千元
工資、花紅及津貼	106,648	60,135
養老保險	16,269	8,544
其他社會保險	15,105	8,660
向勞務派遣公司僱用工人所支付的費用	52,122	40,728
員工福利	11,472	5,412
	201,616	123,479

未經審核中期財務報告附註(續)

(單位為人民幣，惟另有指明者除外)

5 除稅前溢利(續)

(c) 其他項目：

	截至九月三十日止六個月	
	二零一四年 人民幣千元	二零一三年 人民幣千元
折舊及攤銷	99,388	60,917
首次公開發行開支	—	31,329
以股權結算之購股權開支(附註19(c)(2)(ii))	48,790	77,450

6 所得稅

	截至九月三十日止六個月	
	二零一四年 人民幣千元	二零一三年 人民幣千元
即期稅項：		
中國所得稅	32,188	29,870
遞延稅項：		
暫時差額的產生及撥回	(249)	(14,174)
	31,939	15,696

本公司及其在英屬維爾京群島註冊成立的附屬公司根據地方規則及法規毋須繳納任何所得稅。

由於本集團於截至二零一四年及二零一三年九月三十日止六個月內並無賺取任何須繳納香港利得稅的收入，故並無就香港利得稅作出撥備。

於截至二零一四年及二零一三年九月三十日止六個月，本公司的所有中國附屬公司均須按25%的稅率繳納中國企業所得稅。

根據中國企業所得稅法，本集團自農業活動(如奶牛養殖及草料種植)產生的收入毋須繳納所得稅。

未經審核中期財務報告附註(續)

(單位為人民幣，惟另有指明者除外)

7 其他全面收益

	截至二零一四年九月三十日止六個月			截至二零一三年九月三十日止六個月		
	除稅		扣除	除稅		扣除
	項前金額	稅項開支	稅項金額	項前金額	稅項開支	稅項金額
	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
換算為呈報貨幣的 外匯差額	(36,334)	—	(36,334)	(4,036)	—	(4,036)

8 每股基本盈利及每股攤薄盈利

(a) 每股基本盈利

截至二零一四年九月三十日止六個月的每股基本盈利根據本公司權益股東應佔溢利人民幣789.25百萬元(截至二零一三年九月三十日止六個月：溢利人民幣515.82百萬元)，以及按附註8(b)所載方式計算的期內本公司已發行在外的普通股加權平均股數14,407,788,000股(截至二零一三年九月三十日止六個月：11,557,937,803股)計算。

(b) 普通股加權平均股數

	截至九月三十日止六個月	
	二零一四年	二零一三年
於四月一日發行在外普通股股數	14,407,788,000	11,494,254
當年股份拆分及股份轉換的影響 (由當時發行在外的每股面值為美元0.001元的 共11,494,254股轉換為每股面值為港元0.10元的 共896,552股)	—	(10,597,702)
資本化發行的影響	—	11,493,357,448
首次公開發行股份的影響	—	63,683,803
截至九月三十日止六個月之 普通股加權平均股數	14,407,788,000	11,557,937,803

(c) 每股攤薄盈利

截至二零一四年及二零一三年九月三十日止六個月無發行在外的潛在攤薄股份。截至二零一四年九月三十日止六個月，因本公司普通股於該期間內平均股價低於於附註19(c)(2)(iii)所載購股權之行權價及本集團自授予該購股權的僱員處獲取的服務的公平值(即授予日該購股權的公平值)之和，該購股權無潛在攤薄影響。

未經審核中期財務報告附註(續)

(單位為人民幣，惟另有指明者除外)

9 物業、廠房及設備

	於二零一四年 九月三十日 人民幣千元	於二零一四年 三月三十一日 人民幣千元
於四月一日的結餘	4,317,163	3,636,753
添置	2,073,987	843,277
期內折舊	(102,127)	(147,780)
出售	(722)	(15,087)
減值虧損	—	—
於九月三十日/三月三十一日的結餘	6,288,301	4,317,163

10 預付租賃款

	於二零一四年 九月三十日 人民幣千元	於二零一四年 三月三十一日 人民幣千元
於四月一日的結餘	3,043,258	521,309
添置	973,574	2,639,961
期內攤銷	(268,554)	(111,327)
出售	—	(6,685)
於九月三十日/三月三十一日的結餘	3,748,278	3,043,258

預付租賃款指就收購根據經營租約持有的牧場，加工廠以及苜蓿草及其他飼料作物種植土地而作出的付款。

未經審核中期財務報告附註(續)

(單位為人民幣，惟另有指明者除外)

11 生物資產

(a) 本集團的農業活動屬性

本集團的生物資產為用作生產原料奶的奶牛以及為餵養奶牛而種植的苜蓿草及其他飼料作物。根據下文介紹的屬性的不同，奶牛及苜蓿草被分類為生產性生物資產，其他飼料作物被分類為消耗性生物資產。

本集團於二零一四年九月三十日及二零一四年三月三十一日擁有的奶牛數量如下所示。本集團的奶牛為生產原料奶的泌乳牛以及未達到生產原料奶年齡的育成牛及犏牛。

	於二零一四年 九月三十日 頭	於二零一四年 三月三十一日 頭
泌乳牛	65,312	61,286
育成牛	77,558	68,087
犏牛	19,524	14,818
	162,394	144,191

一般而言，育成牛在約14個月大時受精。約10個月的孕育期後，犏牛出生，而育成牛開始生產原料奶並開始哺乳期。此時育成牛將轉入泌乳牛群。泌乳牛一般共6個泌乳期，在每個泌乳期產奶300天左右。新出生的犏牛將在餵養6個月後轉入育成牛群，以準備受精。

苜蓿草為一種豆科多年生開花植物，通常在春天種植。當苜蓿草的莖長成時，其將可收割以餵養奶牛。收割後，苜蓿草根系一般在60至70天左右長出新莖。一般而言，苜蓿草可持續生長七年，每個生長期在春天到秋天持續60至70天左右。

其他飼料作物主要包括玉米、甜菜、胡蘿蔔及燕麥，通常於每年春季或夏季播種並於當年秋季收穫以餵養奶牛。

本集團於二零一四年九月三十日擁有的苜蓿草及其他飼料作物種植土地約483,100畝(於二零一四年三月三十一日：約243,800畝)。

未經審核中期財務報告附註(續)

(單位為人民幣，惟另有指明者除外)

11 生物資產(續)

(b) 本集團生物資產的價值

奶牛、苜蓿草及其他飼料作物的金額如下：

	於二零一四年 九月三十日 人民幣千元	於二零一四年 三月三十一日 人民幣千元
泌乳牛	2,468,969	2,309,180
育成牛	2,122,563	1,777,423
犏牛	235,050	204,802
苜蓿草	44,851	6,246
其他飼料作物	201,088	—
	5,072,521	4,297,651

於二零一四年九月三十日，本集團的奶牛以及苜蓿草及其他飼料作物的公允價值乃根據本集團截至二零一四年三月三十一日止年度財務報表中所採用的估值方法估計。

12 貿易應收款項

	於二零一四年 九月三十日 人民幣千元	於二零一四年 三月三十一日 人民幣千元
應收第三方貿易款	245,417	220,375
減：呆賬減值撥備	—	—
	245,417	220,375

未經審核中期財務報告附註(續)

(單位為人民幣，惟另有指明者除外)

12 貿易應收款項(續)

(a) 賬齡分析

於報告期間結算日，貿易應收款項(扣除呆賬撥備)按發票日期的賬齡分析如下：

	於二零一四年 九月三十日 人民幣千元	於二零一四年 三月三十一日 人民幣千元
少於3個月	162,767	191,235
超過3個月但少於6個月	60,760	16,173
超過6個月但少於1年	15,721	12,967
超過1年但少於2年	6,169	—
	245,417	220,375

貿易應收款項於賬單開具日期起計十五至九十天內到期。

(b) 並無出現減值之貿易應收款項

	於二零一四年 九月三十日 人民幣千元	於二零一四年 三月三十一日 人民幣千元
並未逾期或減值	161,832	193,947
逾期1個月內	8,628	5,694
逾期超過1個月但少於3個月	53,165	6,812
逾期超過3個月但少於6個月	6,485	7,505
逾期超過6個月	15,307	6,417
	83,585	26,428
	245,417	220,375

並無逾期或減值的貿易應收款項與多名並無近期欠款記錄的客戶有關。

逾期但並無減值的貿易應收款項與本集團多名擁有良好往績記錄的客戶有關。這些貿易應收款項主要來自於原料奶銷售、液態奶產品銷售及奶粉銷售。根據以往經驗，由於信貸質素並無重大改變，且認為該等結餘仍可全數收回，管理層相信毋需就該等結餘計提減值撥備。

未經審核中期財務報告附註(續)

(單位為人民幣，惟另有指明者除外)

13 按金、預付款項及其他應收款項

	於二零一四年 九月三十日 人民幣千元	於二零一四年 三月三十一日 人民幣千元
就擔保應付票據付予銀行的按金	68,929	76,318
就擔保信用證付予銀行的按金	238,386	1,095
購買原材料的預付款	59,945	209,563
經營租賃項下所持有年付租金土地的預付款	15,513	9,914
向僱員墊款	21,258	19,611
待抵扣增值稅	81,297	84,599
預付所得稅	4,026	11,416
廣告開支的預付款	7,432	15,156
應收銀行存款利息	29,201	27,067
應收銀行理財產品款(超過3個月)(附註(i))	100,000	302,923
其他	41,455	26,507
	667,442	784,169
減：呆賬減值撥備	—	—
	667,442	784,169

附註：

- (i) 指截至二零一四年九月三十日本集團自撫順銀行及中國廣發銀行購入的於報告期末未到期或未提早贖回的人民幣銀行理財產品。本金共計人民幣100.00百萬元，年化收益率為5.00%到5.20%。鑒於這些銀行理財產品的可收回金額可確定，本集團採用實際利率法按攤銷成本將其記錄於其他應收款項。

預計所有按金、預付款項及其他應收款項將於一年內收回或於損益表內或財務狀況表的其他項目內確認。

按金、預付款項及其他應收款項的減值

按金、預付款項及其他應收款項的減值虧損已使用撥備賬入賬，除非本集團信納收回該款項的機會極微，並在此情況下，減值虧損直接與按金、預付款項及其他應收款項撇銷。

於二零一四年九月三十日及二零一四年三月三十一日，無按金、預付款項及其他應收款項被確認為減值。

未經審核中期財務報告附註(續)

(單位為人民幣，惟另有指明者除外)

14 定期存款

截至二零一四年九月三十日止六個月，本集團初步為期超過三個月但少於一年的定期存款的實際利率為3.05-4.50% (截至二零一四年三月三十一日止年度：3.50-3.80%)。

15 現金及現金等價物

	於二零一四年 九月三十日 人民幣千元	於二零一四年 三月三十一日 人民幣千元
銀行及手頭現金	2,904,398	4,961,119
應收銀行理財產品款(少於3個月)(附註(i))	50,000	101,500
	2,954,398	5,062,619

附註：

- (i) 指截至二零一四年九月三十日止六個月本集團自中國廣發銀行購入的於二零一四年九月三十日未到期的人民幣銀行理財產品。本金共計人民幣50.00百萬元。鑒於這些銀行理財產品的可收回金額可確定且期限少於3個月，本集團將其記錄於現金及現金等價物。

未經審核中期財務報告附註(續)

(單位為人民幣，惟另有指明者除外)

16 貿易應付款項及應付票據

	於二零一四年 九月三十日 人民幣千元	於二零一四年 三月三十一日 人民幣千元
購買原材料的貿易應付款項		
— 第三方	549,035	546,917
— 控股股東的聯屬公司及人士	6,849	—
應付票據	196,739	190,794
	752,623	737,711

預計所有貿易應付款項及應付票據將於一年內結清。

於報告期間結算日，貿易應付款項及應付票據按收貨日的賬齡分析如下：

	於二零一四年 九月三十日 人民幣千元	於二零一四年 三月三十一日 人民幣千元
1個月內	261,599	248,118
1個月後但3個月內	166,830	204,769
3個月後但6個月內	315,796	267,646
6個月後但1年內	2,971	12,326
1年後但2年內	596	4,852
2年後	4,831	—
	752,623	737,711

未經審核中期財務報告附註(續)

(單位為人民幣，惟另有指明者除外)

17 應計開支及其他應付款項

	於二零一四年 九月三十日 人民幣千元	於二零一四年 三月三十一日 人民幣千元
收購物業、廠房及設備的應付款項		
— 第三方	567,761	143,417
— 控股股東的聯屬公司及人士	—	2,956
應付經營租賃款項		
— 第三方	4,229	3,647
— 控股股東的聯屬公司及人士	8,890	11,090
獲得技術支持服務的應付款項	—	6,762
有關經營租賃項下所持有土地的應付稅款	22,687	23,247
審核及諮詢服務應付款項	3,178	6,207
僱員福利應付款項	31,034	25,025
應計廣告及推廣開支	27,328	27,476
應付利息開支	3,470	10,613
應付增值稅及其他稅項	4,100	11,545
已收取但尚未確認的附帶條件的政府補助(附註(i))	153,902	160,033
建議首次公開發售本公司股份所產生開支的應付款	9,595	12,349
應付運輸開支	18,209	17,429
其他	41,076	27,868
	895,459	489,664

附註：

(i) 根據政府的相關條例，該等政府補助僅在本集團的乳製品生產設施的基礎設施投資達到一定規模且完工時予以確認。

於二零一四年九月三十日，本集團收購物業、廠房及設備的應付款項人民幣10.16百萬元預計將於一年之後償還，其他應計開支及其他應付款項將於一年內償還或於損益表內確認或於財務狀況表中其他條目確認。

未經審核中期財務報告附註(續)

(單位為人民幣，惟另有指明者除外)

18 銀行貸款

於二零一四年九月三十日，本集團的銀行貸款的還款期如下：

	於二零一四年 九月三十日 人民幣千元	於二零一四年 三月三十一日 人民幣千元
一年內	2,411,313	1,641,192
一年後但兩年內	1,406,774	1,483,185
兩年後但五年內	2,752,876	2,223,121
五年後	924,350	972,850
	5,084,000	4,679,156
	7,495,313	6,320,348

未經審核中期財務報告附註(續)

(單位為人民幣，惟另有指明者除外)

18 銀行貸款(續)

於二零一四年九月三十日，本集團的銀行貸款抵押如下：

	於二零一四年 九月三十日 人民幣千元	於二零一四年 三月三十一日 人民幣千元
以本集團的預付租賃款及物業、廠房及設備及本集團的 集團內實體的權益共同抵押並由集團內實體擔保	546,524	684,367
以本集團的預付租賃款抵押並由本集團的關鍵管理人員擔保	—	1,069,000
以本集團的物業、廠房及設備抵押並由第三方擔保	175,000	200,000
以本集團的物業、廠房及設備抵押並由集團內實體擔保	—	43,019
以本集團的預付租賃款及物業、廠房及設備抵押	1,519,000	497,000
以本集團的物業、廠房及設備抵押	212,750	224,250
以就擔保信用證予銀行的按金抵押並由集團內實體擔保	195,000	31,000
以集團內實體的權益抵押並由集團內實體擔保	49,675	49,675
以集團內實體的權益抵押	723,000	794,000
由集團內實體擔保	3,104,053	2,057,037
由集團內實體擔保並由控股股東及其聯屬公司及人士擔保	117,670	—
由本集團的關鍵管理人員擔保	—	256,000
由第三方擔保	15,000	15,000
無擔保及無抵押	837,641	400,000
	7,495,313	6,320,348

於二零一四年九月三十日，本集團的已抵押物業、廠房及設備、預付租賃款及收購物業、廠房及設備的預付款的賬面淨值總額為人民幣3,769.42百萬元(於二零一四年三月三十一日：人民幣3,921.61百萬元)。

未經審核中期財務報告附註(續)

(單位為人民幣，惟另有指明者除外)

19 股本、儲備及股息

(a) 股息

(i) 歸屬於中期期間的應付本公司股東股息

本公司董事不建議就截至二零一四年九月三十日止六個月派發中期股息(截至二零一三年九月三十日止六個月：人民幣零元)。

(ii) 於中期期間已批准並派付歸屬於上一財政年度的應付本公司股東股息

	截至九月三十日止六個月	
	二零一四年 人民幣千元	二零一三年 人民幣千元
於隨後中期期間批准並派付的上一財政年度的末期股息 每股普通股人民幣0.0216元 (截至二零一三年九月三十日止六個月： 每股普通股人民幣零元)	311,208	—

(b) 股本

本公司普通股變動載列如下：

	於二零一四年九月三十日		於二零一四年三月三十一日	
	股份數目	金額 人民幣千元	股份數目	金額 人民幣千元
於四月一日(於二零一三年 四月一日每股面值為美元0.001元 的11,494,254股普通股，之後 於二零一三年九月五日轉換為 每股面值港元0.1元的 896,551.812股普通股)	14,407,788,000	1,142,619	896,552	74
資本化發行(每股面值港元0.1元) (附註(i))	—	—	11,493,357,448	911,486
首次公開發行股票(每股面值 (港元0.1元)(附註(ii))	—	—	2,913,534,000	231,059
於九月三十日/三月三十一日	14,407,788,000	1,142,619	14,407,788,000	1,142,619

附註：

(i) 資本化發行

根據日期為二零一三年九月五日的董事會決議案，將計入股本溢價的港元1,149,335,744.82元(約相當於人民幣911,486,000元)用於繳足每股面值為港元0.10元的普通股11,493,357,448股，該等股份已全部發行並分派至相關股東。

未經審核中期財務報告附註(續)

(單位為人民幣，惟另有指明者除外)

19 股本、儲備及股息(續)

(b) 股本(續)

附註：(續)

(ii) 首次公開發行股票

於二零一三年九月二十七日，本公司於香港聯合交易所有限公司公開發行每股面值為港元0.10元的普通股2,913,534,000股，認購價為每股港元2.67元。相關所得中港元291,353,400元(約相當於人民幣231,059,000元)，即按面值計算的股本已計入本公司的股本科目。剩餘所得約港元7,487,782,380元(約相當於人民幣5,938,216,000元)在扣除相應的股票發行費用人民幣205,338,000元後計入股本溢價科目。

(c) 儲備的性質及目的

(1) 股本溢價

- (i) 於二零一二年八月三十日，本公司通過發行1,494,252股每股面值美元0.001元的股份，收購由一名第三方控制的從事奶粉產品生產及銷售的一組公司(中國輝山乳業投資國際有限公司及其附屬公司中國輝山乳業投資(香港)有限公司、遼寧晟瑞貿易有限公司及遼寧輝山乳業集團(秀水)有限公司)的100%的股權。上述新發行股份的公平值超逾其面值的盈餘作為股本溢價計入權益。
- (ii) 根據日期為二零一三年三月三十日的董事會決議案，控股股東通過其100%持有的聯屬公司Talent Pool Holdings Limited向本公司注入美元144.31百萬元的現金。作為回報，本公司向該聯屬公司新發行1股面值為美元0.001元的股份。注入現金金額超逾已發行股份面值的盈餘作為股本溢價計入權益。
- (iii) 根據日期為二零一三年三月三十日的董事會決議案，來自本公司母公司Champ Harvest Limited(控股股東全資擁有的聯屬公司)為數美元317.19百萬元的進賬墊款用於悉數繳足本公司1股面值美元0.001元的股份，該股份乃入賬列作繳足配發及分派予Champ Harvest Limited。資本化墊款金額超逾已發行股份面值的盈餘作為股本溢價計入權益。

(2) 其他儲備

- (i) 其他儲備指(i)根據於二零一三年三月十三日完成的為上市而重組所收購共同控制下附屬公司控股權的賬面值超出所支付代價的盈餘，(ii)衍生金融負債的金額，即就本公司母公司發行有抵押可交換債券而向其提供的信貸衍生工具(於截至二零一二年三月三十一日止年度初始確認於權益內)，及(iii)確認的授予僱員的尚未被行使的購股權於授予日的公平值。

未經審核中期財務報告附註(續)

(單位為人民幣，惟另有指明者除外)

19 股本、儲備及股息(續)

(c) 儲備的性質及目的(續)

(2) 其他儲備(續)

(ii) 以股權結算股份支付之交易(購股權)

本公司於二零一三年九月五日推出購股權計劃，根據該計劃，本公司董事獲授權向若干董事及符合資格僱員無償授出購股權。於二零一三年九月二十七日，共680,085,000份購股權被授出，其中204,025,500份購股權自授出日期即可行權，136,017,000份購股權自授出日期起一年後可行權，102,012,750份購股權自授出日期起兩年後可行權，102,012,750份購股權自授出日期起三年後可行權，其餘的136,017,000份購股權自授出日期起四年後可行權。上述購股權將於二零一九年九月二十七日失效。每份購股權均賦予持有人以港元2.67元的價格認購公司一股普通股的權利。

用所授出的購股權換取的購股權持有人的服務的公平值由獨立估值師世邦魏理仕有限公司根據使用二叉樹模型所評估的相應購股權的公平值釐定。具體資訊如下：

每份購股權於授予日的公平值	港元0.4739元
於授予日每股股票的收市價	港元2.59元
每份購股權的行權價	港元2.67元
預期波幅(加權平均)	35.21%
購股權的有效期	6年
預期股息	0%
無風險利率(按香港金融管理局票據利率)	1.22%
期望的行權時之股價增長	35%

預期波幅以可比公司歷史波幅為基準，並根據可獲取的公開信息對未來波幅的預期變動進行調整。預期股息基於管理層假設，期望的行權時之股價增長基於對購股權持有人的詢問估計。主觀假設的變化可能對公平值的估計產生重大影響。

用所授出的購股權換取的購股權持有人的服務的公平值計入員工成本，同時計入其他資本公積。截至二零一四年九月三十日止六個月，本集團分別在管理費用及其他儲備科目確認購股權費用人民幣48.79百萬元。

截至二零一四年九月三十日止六個月，沒有購股權被行使。於二零一四年九月三十日，上述購股權餘下合約年限為5年。

未經審核中期財務報告附註(續)

(單位為人民幣，惟另有指明者除外)

20 金融工具的公允價值釐定

於二零一四年三月三十一日及二零一四年九月三十日，本集團的金融工具的賬面金額按成本或攤餘成本計量，其公允價值並無重大差異。

21 資本承擔

尚未清償且並無於未經審核中期財務報告內作出撥備的資本承擔如下：

	於二零一四年 九月三十日 人民幣千元	於二零一四年 三月三十一日 人民幣千元
已訂約：		
— 物業、廠房及設備	1,193,892	302,139
已授權但未訂約：	—	—
	1,193,892	302,139

22 重大關聯方交易

除於此等中期財務報告其他部分披露的結餘外，本集團於報告期間訂立的重大關聯方交易載列如下。

(a) 與控股股東及其聯屬公司及人士的交易

	截至九月三十日止六個月	
	二零一四年 人民幣千元	二零一三年 人民幣千元
購買物料	6,849	2,058
委託生產開支	—	14,250
奶牛場及辦公樓宇經營租賃	3,800	3,901
由控股股東及其聯屬公司及人士墊款減少淨額	—	18,738
由控股股東及其聯屬公司及人士為本集團銀行貸款提供擔保	117,670	—

未經審核中期財務報告附註(續)

(單位為人民幣，惟另有指明者除外)

22 重大關聯方交易(續)

(b) 應收／(付)控股股東及其聯屬公司及人士結餘

	於二零一四年 九月三十日 人民幣千元	於二零一四年 三月三十一日 人民幣千元
應計開支及其他應付款項	15,739	14,046

23 結算日後事件

於二零一四年十月八日，本集團與FrieslandCampina Hong Kong Holding II B.V. 訂立買賣協議，將其持有的中國輝山乳業投資(香港)有限公司及其全資子公司秀水公司50%的股權出售予FrieslandCampina，上述交易需達成或豁免包括已作出與合營企業有關的所有中華人民共和國(「中國」)商務部通知及存檔並取得必要批文或批准在內的部分先決條件方可達成。於該等中期財務報表日期，以上交易尚未完成。