

香港交易及結算所有限公司及香港聯合交易所有限公司對本公告之內容概不負責，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公告全部或任何部份內容而產生或因依賴該等內容而引致之任何損失承擔責任。



Huishan

CHINA HUIZHAN DAIRY HOLDINGS COMPANY LIMITED

中國輝山乳業控股有限公司

(於開曼群島註冊成立的有限公司)

(股份代號：06863)

截至二零一六年三月三十一日止年度之全年業績公佈

財務摘要

經營業績

	截至三月三十一日止年度			
	二零一六年		二零一五年 ⁽¹⁾	
	於生物資產 公平值調整 前的業績 人民幣千元	於生物資產 公平值調整後 的業績 人民幣千元	於生物資產 公平值調整 前的業績 人民幣千元	於生物資產 公平值調整後 的業績 人民幣千元
收入	4,526,533	4,526,533	3,923,384	3,923,384
毛利率	56.0%	20.8%	57.6%	22.7%
經營溢利	1,583,382	1,420,613	1,281,318	1,250,705
歸屬於本公司權益股東的年度溢利	824,644	661,875	899,469	868,856
每股盈利(人民幣元) ⁽²⁾		0.05		0.06
每股建議股息(人民幣)		1.25分		1.53分

- 收入為人民幣45.265億元，比二零一五年同期增長15.4%
- 毛利率(於生物資產公平值調整前)為56.0%
- 經營溢利(於生物資產公平值調整前)為人民幣15.834億元，比二零一五年同期增長23.6%
- 歸屬於本公司權益股東的年度溢利(於生物資產公平值調整前)為人民幣8.246億元，比二零一五年同期下降8.3%

⁽¹⁾ 同一控制下企業合併方式收購再生能源公司以及會計政策變更的影響，導致二零一五年同期數據重述。

⁽²⁾ 關於每股盈利的計算請參考第15頁的註釋8。

中國輝山乳業控股有限公司(「本公司」)董事(「董事」)會(「董事會」)欣然提呈本公司及其附屬公司(「本集團」或「輝山」)截至二零一六年三月三十一日止年度(「報告年度」)經審核合併年度業績連同上一年度比較數字。

合併損益表

截至二零一六年三月三十一日止年度

	附註	截至二零一六年三月三十一日止年度			截至二零一五年三月三十一日止年度		
		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	於生物資產 公平值調整 前的業績 人民幣千元 (經重述)	生物資產 公平值調整 人民幣千元 (經重述)	總計 人民幣千元 (經重述)
收入	3	4,526,533	—	4,526,533	3,923,384	—	3,923,384
銷售成本	5(a)	(1,993,689)	(1,592,692)	(3,586,381)	(1,662,739)	(1,371,693)	(3,034,432)
毛利		2,532,844	(1,592,692)	940,152	2,260,645	(1,371,693)	888,952
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		—	1,861,107	1,861,107	—	1,789,708	1,789,708
生物資產公平值減出售成本的 變動產生的虧損		—	(431,184)	(431,184)	—	(448,628)	(448,628)
出售附屬公司的收益淨額	6	59,214	—	59,214	—	—	—
其他收入	4	123,122	—	123,122	34,130	—	34,130
分銷成本		(696,881)	—	(696,881)	(595,037)	—	(595,037)
行政開支		(434,917)	—	(434,917)	(418,420)	—	(418,420)
經營溢利		1,583,382	(162,769)	1,420,613	1,281,318	(30,613)	1,250,705
融資收益		52,407	—	52,407	101,131	—	101,131
融資成本		(734,218)	—	(734,218)	(424,005)	—	(424,005)
融資成本淨額	5(b)	(681,811)	—	(681,811)	(322,874)	—	(322,874)
應佔聯營公司虧損	12	(45,235)	—	(45,235)	—	—	—
除稅前溢利	5	856,336	(162,769)	693,567	958,444	(30,613)	927,831
所得稅	7	(33,978)	—	(33,978)	(60,122)	—	(60,122)
年度溢利		822,358	(162,769)	659,589	898,322	(30,613)	867,709
以下人士應佔：							
本公司權益股東				661,875			868,856
非控股權益				(2,286)			(1,147)
年度溢利				659,589			867,709
每股盈利							
— 基本及攤薄(人民幣元)	8			0.05			0.06

合併損益及其他全面收益表

截至二零一六年三月三十一日止年度

	截至三月三十一日止年度	
	二零一六年 人民幣千元	二零一五年 人民幣千元 (經重述)
年度溢利	659,589	867,709
年度其他全面收益(除稅後)		
其後可能會重新分類至損益的項目：		
— 換算成呈報貨幣的外匯差額	46,280	(34,113)
— 重新分類至損益賬之出售附屬公司之匯兌儲備	<u>(11,334)</u>	<u>—</u>
年度全面收益總額	<u>694,535</u>	<u>833,596</u>
以下人士應佔：		
本公司權益股東	696,836	834,743
非控股權益	<u>(2,301)</u>	<u>(1,147)</u>
年度全面收益總額	<u>694,535</u>	<u>833,596</u>

合併財務狀況表

於二零一六年三月三十一日

		於三月三十一日	
		二零一六年	二零一五年
	附註	人民幣千元	人民幣千元
		(經重述)	
非流動資產			
物業、廠房及設備	9	7,813,238	6,452,106
預付購置物業、廠房及設備款項		806,127	1,052,566
預付租賃款	10	4,017,062	3,840,509
生物資產	11	6,007,333	5,353,494
預付購買生物資產款項		—	5,943
於聯營公司之權益	12	654,104	—
遞延稅項資產		39,364	17,110
其他非流動資產	13	81,015	5,858
		<u>19,418,243</u>	<u>16,727,586</u>
流動資產			
存貨	14	1,992,670	1,582,346
貿易應收款項	15	248,946	270,933
應收控股股東款項	16	4,046	—
按金、預付款項及其他應收款項	17	3,799,233	1,021,974
定期存款	18	1,873,378	527,050
現金及現金等價物	19	2,185,253	2,613,628
持作待售資產	6	—	1,805,121
		<u>10,103,526</u>	<u>7,821,052</u>
流動負債			
貿易應付款項及應付票據	20	2,488,208	1,400,617
預收款項	21	493,837	41,133
應付控股股東款項	22	—	4,000
應計開支及其他應付款項	23	879,882	575,793
銀行貸款	24	6,947,481	2,887,199
其他借款	25	183,784	—
應付所得稅		23,675	10,963
持作待售負債	6	—	401,216
		<u>11,016,867</u>	<u>5,320,921</u>
流動(負債)／資產淨額		<u>(913,341)</u>	<u>2,500,131</u>
資產總額減流動負債		<u>18,504,902</u>	<u>19,227,717</u>

		於三月三十一日	
		二零一六年	二零一五年
	附註	人民幣千元	人民幣千元
			(經重述)
非流動負債			
銀行貸款	24	5,372,021	5,199,808
其他借款	25	357,198	—
遞延收入	26	340,443	257,247
		<u>6,069,662</u>	<u>5,457,055</u>
資產淨值		<u>12,435,240</u>	<u>13,770,662</u>
股本及儲備			
股本		1,062,466	1,135,678
儲備		<u>11,376,200</u>	<u>12,636,109</u>
本公司權益股東應佔總權益		12,438,666	13,771,787
非控股權益		<u>(3,426)</u>	<u>(1,125)</u>
總權益		<u>12,435,240</u>	<u>13,770,662</u>

財務報表附註

1 編製基準

本公佈所載年度業績並不構成本集團截至二零一六年三月三十一日止年度之財務報表，惟摘錄自該等財務報表。

該等財務報表乃根據所有適用的國際財務報告準則（「國際財務報告準則」），其集合條款包括國際會計準則理事會（「國際會計準則理事會」）頒佈的所有適用個別國際財務報告準則、國際會計準則（「國際會計準則」）和相關詮釋以及香港《公司條例》的披露規定編製。該等財務報表亦遵守《香港聯合交易所有限公司證券上市規則》（「上市規則」）的適用披露規定。

本公司的合併財務報表包含本公司及其附屬公司（統稱「本集團」）的資料。

編製財務報表以歷史成本為計量基準，惟以下於財務狀況表內的項目除外：

- 生物資產按公平值減出售成本計量；
- 農產品於收獲時以公平值減去銷售成本初始確認為存貨。

持作待售之非流動資產及出售組乃按賬面值及公平值減出售成本之較低者計量。

財務報表乃與國際財務報告準則一致編製，其規定管理層作出影響政策應用及資產、負債、收入及開支的申報金額的判斷、估計及假設。此等估計及相關假設乃按過往經驗及多項其他相信按情況下屬於合理的因素得出，其結果組成作出有關不可自其他來源即時得出的資產及負債賬面值的判斷的基準。實際結果可能與此等估計有所不同。

此等估計及相關假設乃按持續基準審閱。會計估計的修訂乃於對估計作出修訂期間確認（倘該修訂僅影響該期間）或於修訂期間及未來期間確認（倘該修訂影響當前及未來期間）。

於二零一六年三月三十一日，本集團的流動負債超逾其流動資產人民幣913,341,000元。於二零一六年三月三十一日，本集團的現金及現金等價物為人民幣2,185,253,000元，短期銀行貸款（包括長期銀行貸款的流動部分）及其他借款的流動部分為人民幣7,131,265,000元。本集團流動資金主要依靠其於經營中維持足夠營運現金流量、重續其短期銀行貸款及取得適合外部融資以支持其營運資金及於到期時履行其責任及承擔的能力。

即使於二零一六年三月三十一日本集團為流動負債淨額，合併財務報表已按持續經營基準予以編製，因為本公司董事認為，基於於本合併財務報表刊發日期的本集團可無條件動用且未動用的銀行貸款授信額度人民幣11,231,622,000元，本集團將有充足資金於報告期末起計至少十二個月履行其到期負債。因此，本公司董事認為按持續經營基準編製合併財務報表乃屬恰當。

2 會計政策的變動

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，並於本集團現行會計期間首次生效：

- 國際會計準則第19號的修訂，*僱員福利*「設定受益計劃：僱員供款」
- 國際財務報告準則二零一零年至二零一二年週期的年度改進
- 國際財務報告準則二零一一年至二零一三年週期的年度改進

該等變動概無對本集團當前或過往期間經營業績及財務狀況的編製或呈列方式有重大影響。

除國際會計準則第16號及國際會計準則第41號的修訂，「農業：生產性植物」(「該修訂」)外，本集團並無採用任何在當前會計期間尚未生效的詮釋或新準則。該修訂於二零一四年六月頒佈並於二零一六年一月一日或之後開始的會計期間生效。

該修訂容許公司提早採用並要求對相關詮釋追溯重述。採用該修訂，本集團於本期間將原根據國際會計準則第41號，「農業」的規定按照公平值減出售成本計量的生產性植物(苜蓿根)，按成本扣除累計折舊及累計減值虧損簡化計量，並將該等生產性植物賬面值自生物資產科目重分類至物業、廠房及設備。該等會計政策的變更使得本集團於二零一四年三月三十一日物業、廠房及設備的賬面值增加人民幣5,451,000元(於二零一五年三月三十一日：人民幣4,429,000元)，本集團於二零一四年三月三十一日生物資產賬面值減少人民幣6,246,000元(於二零一五年三月三十一日：人民幣5,276,000元)，本集團於二零一四年三月三十一日保留盈利減少人民幣795,000元及截至二零一五年三月三十一日止年度年度溢利減少人民幣52,000元。

基於上述追溯重述及重分類對本集團任何過往期間的經營業績(包括每股盈利的計算)及財務狀況均無重大影響，本集團於合併財務報表中未列示於二零一四年三月三十一日的財務狀況表。

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、成人奶粉產品及乳品原料產品。

(a) 分部業績、資產及負債

截至二零一六年及二零一五年三月三十一日止年度各年，有關提供予本集團最高行政管理層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。

	截至二零一六年三月三十一日止年度			
	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	947,203	3,090,251	489,079	4,526,533
分部間收入	<u>2,146,530</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>2,146,530</u>
可呈報分部收入	<u>3,093,733</u>	<u>3,090,251</u>	<u>489,079</u>	<u>6,673,063</u>
有關來自外部客戶的收入的銷售成本	432,152	2,217,249	330,021	2,979,422
分部間銷售成本	<u>987,596</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>987,596</u>
可呈報分部銷售成本 (生物資產公平值調整前銷售成本)	<u>1,419,748</u>	<u>2,217,249</u>	<u>330,021</u>	<u>3,967,018</u>
可呈報分部毛利 (生物資產公平值調整前毛利)	<u>1,673,985</u>	<u>873,002</u>	<u>159,058</u>	<u>2,706,045</u>
可呈報分部溢利 / (虧損) (經調整EBITDA)	<u>1,667,007</u>	<u>391,703</u>	<u>(76,131)</u>	<u>1,982,579</u>
利息收入	<u>14,659</u>	<u>20,387</u>	<u>2,892</u>	<u>37,938</u>
利息開支	<u>280,569</u>	<u>101,285</u>	<u>37,529</u>	<u>419,383</u>
折舊及攤銷	<u>154,379</u>	<u>35,742</u>	<u>15,715</u>	<u>205,836</u>
出售附屬公司的收益淨額	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>59,214</u>	<u>59,214</u>
應佔聯營公司虧損	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>45,235</u>	<u>45,235</u>
可呈報分部資產 (包含於聯營公司之權益)	<u>24,976,448</u>	<u>14,869,333</u>	<u>2,482,865</u>	<u>42,328,646</u>
年內非流動分部資產賬面值的增加	<u>1,145,104</u>	<u>477,347</u>	<u>134,815</u>	<u>1,757,266</u>
資本開支	<u>945,631</u>	<u>289,162</u>	<u>82,258</u>	<u>1,317,051</u>
可呈報分部負債	<u>16,507,333</u>	<u>7,656,652</u>	<u>2,031,837</u>	<u>26,195,822</u>

截至二零一五年三月三十一日止年度

	奶牛養殖 人民幣千元 (經重述)	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 (經重述)
來自外部客戶的收入	1,028,336	2,421,709	473,339	3,923,384
分部間收入	<u>1,783,966</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>1,783,966</u>
可呈報分部收入	<u>2,812,302</u>	<u>2,421,709</u>	<u>473,339</u>	<u>5,707,350</u>
有關來自外部客戶的收入的銷售成本	451,220	1,705,559	332,250	2,489,029
分部間銷售成本	<u>795,554</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>795,554</u>
可呈報分部銷售成本 (生物資產公平值調整前銷售成本)	<u>1,246,774</u>	<u>1,705,559</u>	<u>332,250</u>	<u>3,284,583</u>
可呈報分部毛利 (生物資產公平值調整前毛利)	<u>1,565,528</u>	<u>716,150</u>	<u>141,089</u>	<u>2,422,767</u>
可呈報分部溢利 / (虧損) (經調整EBITDA)	<u>1,549,760</u>	<u>373,520</u>	<u>(58,675)</u>	<u>1,864,605</u>
利息收入	<u>4,406</u>	<u>33,392</u>	<u>2,989</u>	<u>40,787</u>
利息開支	<u>283,648</u>	<u>22,784</u>	<u>50,948</u>	<u>357,380</u>
折舊及攤銷	<u>158,303</u>	<u>23,902</u>	<u>38,725</u>	<u>220,930</u>
可呈報分部資產	<u>19,479,621</u>	<u>9,046,946</u>	<u>2,651,002</u>	<u>31,177,569</u>
年內非流動分部資產賬面值的增加	<u>3,706,554</u>	<u>721,621</u>	<u>1,725</u>	<u>4,429,900</u>
資本開支	<u>3,620,087</u>	<u>640,796</u>	<u>210,705</u>	<u>4,471,588</u>
可呈報分部負債	<u>12,621,544</u>	<u>2,611,343</u>	<u>1,786,646</u>	<u>17,019,533</u>

(b) 可呈報分部收入、銷售成本、毛利、溢利、資產及負債的對賬

	截至三月三十一日止年度	
	二零一六年	二零一五年
	人民幣千元	人民幣千元
收入		
可呈報分部收入	6,673,063	5,707,350
分部間收入對銷	<u>(2,146,530)</u>	<u>(1,783,966)</u>
合併收入	<u>4,526,533</u>	<u>3,923,384</u>
	截至三月三十一日止年度	
	二零一六年	二零一五年
	人民幣千元	人民幣千元
		(經重述)
銷售成本		
可呈報分部銷售成本	3,967,018	3,284,583
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	1,592,692	1,371,693
分部間銷售成本對銷	<u>(1,973,329)</u>	<u>(1,621,844)</u>
合併銷售成本	<u>3,586,381</u>	<u>3,034,432</u>
	截至三月三十一日止年度	
	二零一六年	二零一五年
	人民幣千元	人民幣千元
		(經重述)
毛利		
可呈報分部毛利	2,706,045	2,422,767
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	(1,592,692)	(1,371,693)
分部間毛利對銷	<u>(173,201)</u>	<u>(162,122)</u>
合併毛利	<u>940,152</u>	<u>888,952</u>

	截至三月三十一日止年度	
	二零一六年 人民幣千元	二零一五年 人民幣千元 (經重述)
溢利		
可呈報分部溢利	1,982,579	1,864,605
利息收入	52,407	101,131
利息開支	(504,730)	(414,620)
折舊及攤銷	(220,095)	(225,881)
出售附屬公司的收益淨額	59,214	—
應佔聯營公司虧損	(45,235)	—
未分配總部及公司開支	(294,603)	(204,669)
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，扣除已計入銷售成本的金額	268,415	418,015
生物資產公平值減出售成本的變動產生的虧損	(431,184)	(448,628)
分部間毛利對銷	(173,201)	(162,122)
合併除稅前溢利	<u>693,567</u>	<u>927,831</u>
於三月三十一日		
	二零一六年 人民幣千元	二零一五年 人民幣千元 (經重述)
資產		
可呈報分部資產	42,328,646	31,177,569
遞延稅項資產	39,364	17,110
分類為持作待售的商譽和遞延稅項資產	—	975,548
未分配總部及公司資產	8,841,698	7,361,573
分部間對銷	(21,687,939)	(14,983,162)
合併總資產	<u>29,521,769</u>	<u>24,548,638</u>
於三月三十一日		
	二零一六年 人民幣千元	二零一五年 人民幣千元 (經重述)
負債		
可呈報分部負債	26,195,822	17,019,533
未分配總部及公司負債	12,578,646	8,741,605
分部間對銷	(21,687,939)	(14,983,162)
合併負債總額	<u>17,086,529</u>	<u>10,777,976</u>

(c) 地域資料

由於來自外部客戶的收入均來自位於中國內地的客戶且非流動資產主要取自及位於中國內地，而所有分部因客戶類別或分類相近及全部地區的監管環境相似而按全國基準管理，故並無向本集團管理層提供按中國內地各不同地域劃分的資料。

4 其他收入

	截至三月三十一日止年度	
	二零一六年 人民幣千元	二零一五年 人民幣千元 (經重述)
政府補助	102,870	17,253
銷售原材料產生的溢利／(虧損)	8,637	(4,433)
銀行理財產品投資收益	10,680	16,243
應付款項的豁免產生的收益	—	6,203
出售非流動資產的(虧損)／收益淨額	(376)	3
捐款	(500)	(72)
其他	1,811	(1,067)
	<u>123,122</u>	<u>34,130</u>

5 除稅前溢利

除稅前溢利經扣除／(計入)以下各項後得出：

(a) 銷售成本：

	截至三月三十一日止年度	
	二零一六年 人民幣千元	二零一五年 人民幣千元 (經重述)
生產原料奶的種植及飼養成本	1,419,748	1,246,774
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	1,592,692	1,371,693
乳製品的生產成本	541,377	415,965
存貨撇減	32,564	—
銷售成本	<u>3,586,381</u>	<u>3,034,432</u>

(b) 融資成本淨額：

	截至三月三十一日止年度	
	二零一六年 人民幣千元	二零一五年 人民幣千元 (經重述)
融資收益 — 利息收入	<u>(52,407)</u>	<u>(101,131)</u>
銀行貸款利息	527,261	490,567
其他借款利息	6,909	—
減：已撥充資本的利息開支*	(29,440)	(75,947)
銀行開支及其他融資成本	37,526	10,468
外匯虧損／(收益)淨額	<u>191,962</u>	<u>(1,083)</u>
融資成本	<u>734,218</u>	<u>424,005</u>
融資成本淨額	<u>681,811</u>	<u>322,874</u>

* 借貸成本已按年利率4.90%至7.68%(截至二零一五年三月三十一日止年度：2.25%至7.68%)予以資本化。

(c) 員工成本：

	截至三月三十一日止年度	
	二零一六年 人民幣千元	二零一五年 人民幣千元 (經重述)
工資、花紅及津貼	284,713	234,380
養老保險	44,765	36,814
其他社會保險	44,298	33,328
向勞務派遣公司雇用工人所支付的費用	150,974	130,345
以權益結算的股份支付開支	32,840	70,759
員工福利	<u>35,526</u>	<u>28,102</u>
	<u>593,116</u>	<u>533,728</u>

(d) 其他項目：

	截至三月三十一日止年度	
	二零一六年 人民幣千元	二零一五年 人民幣千元 (經重述)
折舊及攤銷	220,095	225,881
核數師酬金 — 審核服務	6,603	7,308
顧問酬金	4,644	21,055
貿易應收款項撇銷	—	5,530

6 出售附屬公司

於二零一四年十月，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)有限公司及遼寧輝山乳業集團(秀水)有限公司(統稱為「處置組」)50%的股權出售予FrieslandCampina Hong Kong Holding II B.V.。上述交易已於二零一五年四月一日完成，同時本集團已根據買賣協議收到總代價為人民幣698.25百萬元且該協議下的權利及義務成為可強製執行。於上述交易後，集團將於處置組中被保留權益作為於聯營公司的投資進行核算(附註12)。

於合併財務報表中，上述處置對本集團資產與負債之影響載列如下：

	於二零一五年 四月一日 人民幣千元
處置組中的資產*	1,819,329
處置組中的負債*	<u>(510,548)</u>
處置組中的淨資產	1,308,781
出售附屬公司匯兌儲備重新分類計入損益賬	(11,334)
作為聯營公司所被保留權益的根據收到的現金代價確定的公平值	(698,247)
與交割相關之稅費	39,833
出售附屬公司的收益淨額	<u>59,214</u>
總現金代價	698,247
支付與交割相關之稅費	<u>(39,833)</u>
截至二零一六年三月三十一日止年度現金流入淨額	<u><u>658,414</u></u>

* 處置組中的資產包括應收集團內其他附屬公司的款項人民幣14.21百萬元，處置組中的負債包括應付集團內其他附屬公司的款項人民幣109.33百萬元。

7 所得稅

合併損益表內的所得稅代表：

	截至三月三十一日止年度	
	二零一六年 人民幣千元	二零一五年 人民幣千元
即期稅項：		
中國所得稅	56,232	54,731
遞延稅項：		
暫時差額的產生及撥回	<u>(22,254)</u>	<u>5,391</u>
	<u>33,978</u>	<u>60,122</u>

8 每股盈利

(a) 每股基本盈利

截至二零一六年三月三十一日止年度的每股基本盈利根據本公司權益股東應佔溢利人民幣661.88百萬元(截至二零一五年三月三十一日止年度：溢利人民幣868.86百萬元，已根據附註2所載的會計政策變更的影響及附註28所載的共同控制下的企業合併的影響重述)，以及按附註8(b)所載方式計算的年內本公司已發行普通股加權平均股數13,746,067,997股(截至二零一五年三月三十一日止年度：14,374,288,184股)計算。

(b) 加權平均普通股股數

	截至三月三十一日止年度	
	二零一六年	二零一五年
於4月1日發行在外普通股股數	14,320,064,000	14,407,788,000
根據雇員購股權計劃發行的股份的影響	1,265,293	—
本年購回並註銷自身股份的影響	(541,773,771)	(33,499,816)
本年根據股份獎勵計劃購回股份的影響	<u>(33,487,525)</u>	<u>—</u>
加權平均普通股股數	<u>13,746,067,997</u>	<u>14,374,288,184</u>

(c) 每股攤薄盈利

截至二零一六年及二零一五年三月三十一日止年度無發行在外的潛在攤薄股份。截至二零一六年及二零一五年三月三十一日止年度，因本公司普通股於該年內平均股價低於購股權之行權價及本集團自授予該購股權的雇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。

9 物業、廠房及設備

	廠房及 樓宇 人民幣千元	機器及 設備 人民幣千元	辦公及 其他設備 人民幣千元	汽車 人民幣千元	在建工程 人民幣千元	生產性植物 人民幣千元	總計 人民幣千元
成本：							
於二零一四年三月三十一日 (如先前所呈報)	2,992,127	1,099,339	98,866	131,801	313,009	—	4,635,142
會計政策變更的影響(附註2)	—	—	—	—	—	8,695	8,695
共同控制下的企業合併的 影響(附註28)	—	7,981	406	—	10,495	—	18,882
於二零一四年四月一日餘額 (經重述)	2,992,127	1,107,320	99,272	131,801	323,504	8,695	4,662,719
添置	4,879	399,399	66,028	75,222	2,362,019	267	2,097,814
轉入 / (轉出)	418,390	94,948	—	—	(513,338)	—	—
出售	—	—	(2,017)	(1,733)	—	—	(3,750)
其他減少	(29,005)	—	—	—	—	—	(29,005)
因處置附屬公司分類為 持作待售資產(附註6)	(303,816)	(289,162)	(13,168)	(6,018)	(4,089)	—	(616,253)
於二零一五年三月三十一日 (經重述)	3,082,575	1,312,505	150,115	199,272	2,168,096	8,962	6,921,525
累計折舊及減值虧損：							
於二零一四年三月三十一日 (如先前所呈報)	(134,459)	(129,815)	(27,294)	(26,411)	—	—	(317,979)
會計政策變更的影響(附註2)	—	—	—	—	—	(3,244)	(3,244)
共同控制下的企業合併的 影響(附註28)	—	—	(7)	—	—	—	(7)
於二零一四年四月一日餘額 (經重述)	(134,459)	(129,815)	(27,301)	(26,411)	—	(3,244)	(321,230)
年內折舊	(72,214)	(100,988)	(23,463)	(20,912)	—	(1,289)	(218,866)
減值虧損	—	—	—	—	—	—	—
出售	—	—	765	1,200	—	—	1,965
因處置附屬公司分類為 持作待售資產(附註6)	16,904	44,704	5,191	1,913	—	—	68,712
於二零一五年三月三十一日 (經重述)	(189,769)	(186,099)	(44,808)	(44,210)	—	(4,533)	(469,419)
賬面淨值：							
於二零一五年三月三十一日 (經重述)	2,892,806	1,126,406	105,307	155,062	2,168,096	4,429	6,452,106
成本：							
於二零一五年四月一日(經重述)	3,082,575	1,312,505	150,115	199,272	2,168,096	8,962	6,921,525
添置	19,934	202,152	84,030	65,641	1,269,518	1,806	1,643,081
轉入 / (轉出)	1,327,608	687,109	—	—	(2,014,717)	—	—
出售	—	—	(463)	(1,610)	—	—	(2,073)
於二零一六年三月三十一日	4,430,117	2,201,766	233,682	263,303	1,422,897	10,768	8,562,533
累計折舊及減值虧損：							
於二零一五年四月一日(經重述)	(189,769)	(186,099)	(44,808)	(44,210)	—	(4,533)	(469,419)
年內折舊	(86,953)	(125,265)	(34,321)	(30,057)	—	(4,195)	(280,791)
減值虧損	—	—	—	—	—	—	—
出售	—	—	237	678	—	—	915
於二零一六年三月三十一日	(276,722)	(311,364)	(78,892)	(73,589)	—	(8,728)	(749,295)
賬面淨值：							
於二零一六年三月三十一日	4,153,395	1,890,402	154,790	189,714	1,422,897	2,040	7,813,238

10 預付租賃款

截至三月三十一日止年度
二零一六年 二零一五年
人民幣千元 人民幣千元
(經重述)

成本：

於年初(如先前所呈報)	4,309,302	3,201,535
共同控制下的企業合併的影響(附註28)	—	17,141
添置	485,928	1,180,675
因處置附屬公司分類為持作待售資產(附註6)	—	(90,049)

於年末	<u>4,795,230</u>	<u>4,309,302</u>
-----	------------------	------------------

累計攤銷及減值虧損：

於年初(如先前所呈報)	(468,793)	(158,277)
共同控制下的企業合併的影響(附註28)	—	(832)
年內攤銷	(309,375)	(319,182)
因處置附屬公司分類為持作待售資產(附註6)	—	9,498
減值虧損	—	—

於年末	<u>(778,168)</u>	<u>(468,793)</u>
-----	------------------	------------------

賬面淨值：

於年末	<u>4,017,062</u>	<u>3,840,509</u>
-----	------------------	------------------

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。

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，奶牛被分類為生產性生物資產，苜蓿草(苜蓿根的產物)及其他飼料作物於收穫前被分類為消耗性生物資產。

本集團於二零一六年及二零一五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犢牛。

	於三月三十一日	
	二零一六年 頭	二零一五年 頭
泌乳牛	96,339	74,389
育成牛	70,624	79,951
犢牛	<u>33,929</u>	<u>25,991</u>
	<u>200,892</u>	<u>180,331</u>

(b) 本集團生物資產的價值

	於三月三十一日	
	二零一六年 人民幣千元	二零一五年 人民幣千元 (經重述)
泌乳牛	3,778,673	2,884,696
育成牛	1,839,963	2,140,744
犢牛	<u>388,697</u>	<u>328,054</u>
	<u>6,007,333</u>	<u>5,353,494</u>

12 於聯營公司之權益

下表載列聯營公司的詳情，其為非上市公司實體公司，並無市值報價：

聯營公司名稱	註冊成立 / 主要經營地點	已發行及 繳足股本詳情	權益股東應佔股權			主要業務
			集團之 實際權益	由本公司 持有	由附屬 公司持有	
中國輝山乳業投資 (香港)有限公司	香港	696,000,000股	50%	—	50%	投資控股
菲仕蘭輝山乳業有限公司* (原名：遼寧輝山乳業 集團(秀水)有限公司)	中國	人民幣 588,000,000元	50%	—	50%	奶粉生產

* 中國輝山乳業投資(香港)有限公司持有菲仕蘭輝山乳業有限公司100%的所有權權益。

如附註6所述，為發展其自有品牌在中國的奶粉業務，荷蘭皇家菲仕蘭公司的附屬公司FrieslandCampina Hong Kong Holding II B.V.於二零一五年四月一日收購中國輝山乳業投資(香港)有限公司50%的股權。根據合資協議，中國輝山乳業投資(香港)有限公司的相關業務活動由其董事會決議。董事會包括五名成員，其中三名董事會成員由FrieslandCampina Hong Kong Holding II B.V.委任，兩名董事會成員由本集團委任。每名董事會成員有一票投票權，董事會決議的事項需獲得過半數投票方可執行。基於此，管理層認為FrieslandCampina Hong Kong Holding II B.V.對中國輝山乳業投資(香港)有限公司實施控制，因此本集團將中國輝山乳業投資(香港)有限公司的保留權益作為聯營公司之權益，並採用權益法於合併財務狀況表內核算。

聯營公司的合併財務資料概要及與合併財務報表內賬面值對賬後披露如下：

於二零一六年
三月三十一日
人民幣千元

聯營公司總金額	
非流動資產	693,629
流動資產	176,169
非流動負債	(364,248)
流動負債	(213,950)
資產淨值	291,600
收入	415,403
年度虧損	(90,470)
其他全面收益	5,274
全面收益總額	(85,196)
與本集團於聯營公司之權益對賬	
聯營公司資產淨值總額	291,600
本集團實際權益	50%
下游交易的未變現利潤	(1,545)
本集團應佔聯營公司資產淨值	144,255
商譽	509,849
合併財務報表所載賬面值	<u>654,104</u>

13 其他非流動資產

	於三月三十一日	
	二零一六年 人民幣千元	二零一五年 人民幣千元 (經重述)
預期於一年後可抵扣的待抵扣增值稅進項稅額	35,787	5,858
為擔保長期銀行借款付予銀行的按金	<u>45,228</u>	—
	<u>81,015</u>	<u>5,858</u>

14 存貨

	於三月三十一日	
	二零一六年 人民幣千元	二零一五年 人民幣千元 (經重述)
養殖奶牛的飼料及其他材料	1,012,081	1,036,817
生產乳製品的材料	111,326	82,558
半成品及成品	<u>987,238</u>	<u>462,971</u>
	2,110,645	1,582,346
減：存貨撇減	<u>(117,975)</u>	<u>—</u>
	<u><u>1,992,670</u></u>	<u><u>1,582,346</u></u>

15 貿易應收款項

	於三月三十一日	
	二零一六年 人民幣千元	二零一五年 人民幣千元
應收第三方貿易款	240,199	270,933
應收聯營公司貿易款	<u>8,747</u>	<u>—</u>
	248,946	270,933
減：呆賬減值撥備	<u>—</u>	<u>—</u>
	<u><u>248,946</u></u>	<u><u>270,933</u></u>

於報告期末，貿易應收款項(扣除呆賬撥備)按發票日期的賬齡分析如下：

	於三月三十一日	
	二零一六年 人民幣千元	二零一五年 人民幣千元
少於3個月	206,902	162,750
超過3個月但少於6個月	26,291	48,806
超過6個月但少於1年	10,788	53,903
超過1年但少於2年	3,367	5,474
超過2年但少於3年	<u>1,598</u>	<u>—</u>
	<u><u>248,946</u></u>	<u><u>270,933</u></u>

貿易應收款項於賬單開具日期起計十五至九十天內到期。

於二零一六年及二零一五年三月三十一日，無貿易應收款項被確認為減值。

並無個別或合計出現減值之貿易應收款項賬齡分析如下：

	於三月三十一日	
	二零一六年 人民幣千元	二零一五年 人民幣千元
並未逾期或減值	<u>210,890</u>	<u>229,528</u>
逾期1個月內	9,451	14,584
逾期超過1個月但少於3個月	12,852	12,077
逾期超過3個月但少於6個月	8,321	7,749
逾期超過6個月	<u>7,432</u>	<u>6,995</u>
	<u>38,056</u>	<u>41,405</u>
	<u>248,946</u>	<u>270,933</u>

16 應收控股股東款項

於二零一六年三月三十一日的結餘款項為無抵押、免息且並無固定償還期限。

17 按金、預付款項及其他應收款項

	於三月三十一日	
	二零一六年 人民幣千元	二零一五年 人民幣千元 (經重述)
就擔保應付票據付予銀行的按金	946,490	314,259
就擔保信用證付予銀行的按金	3,700	193,377
購買原材料的預付款	1,559,649	242,275
經營租賃項下所持有年付租金土地的預付款	9,987	10,050
經營租賃預付款		
— 第三方	2,571	1,370
— 控股股東的聯屬公司	28,902	—
應收銀行理財產品款(超過3個月)(附註(i))	854,150	—
應收出售奶牛款		
— 第三方	6,114	39,610
— 控股股東的聯屬公司	28,121	—
應收聯營公司款項(附註(ii))	125,000	—
向雇員墊款	20,656	21,055
待抵扣增值稅進項稅額	43,352	54,818
預付所得稅	9,304	6,606
廣告開支的預付款	5,114	21,370
預付運輸開支	43,105	800
應收銀行存款利息	10,522	10,842
應收退回的取消購置的預付物業、廠房及設備款項	47,795	57,595
其他	54,701	47,947
	3,799,233	1,021,974
減：呆賬減值撥備	—	—
	3,799,233	1,021,974

附註：

(i) 應收銀行理財產品款(超過3個月)指截至二零一六年三月三十一日止年度本集團自中國廣發銀行、中國民生銀行及中國工商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845百萬元，年化收益率為3.20%到3.80%。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。

(ii) 應收聯營公司結餘款項為無抵押、免息且並無固定償還期限。

18 定期存款

截至二零一六年三月三十一日止年度，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1.30%-3.57% (截至二零一五年三月三十一日止年度為2.80%-4.50%)。

19 現金及現金等價物

	於三月三十一日	
	二零一六年 人民幣千元	二零一五年 人民幣千元 (經重述)
銀行及手頭現金	2,185,253	2,563,628
應收銀行理財產品款(少於3個月)(附註(i))	—	50,000
	<u>2,185,253</u>	<u>2,613,628</u>

附註：

- (i) 指截至二零一五年三月三十一日止年度本集團自中國廣發銀行購入的於二零一五年三月三十一日尚未到期贖回的人民幣銀行理財產品。於二零一五年三月三十一日，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。

20 貿易應付款項及應付票據

	於三月三十一日	
	二零一六年 人民幣千元	二零一五年 人民幣千元
購買原材料的貿易應付款項		
— 第三方	1,025,473	566,920
— 聯營公司	22,584	—
購買產成品的貿易應付款項		
— 聯營公司	19,438	—
應付票據	<u>1,420,713</u>	<u>833,697</u>
	<u>2,488,208</u>	<u>1,400,617</u>

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：

	於三月三十一日	
	二零一六年 人民幣千元	二零一五年 人民幣千元
1個月內	367,524	567,967
1個月後但3個月內	597,728	597,369
3個月後但6個月內	1,105,331	211,435
6個月後但1年內	405,706	14,677
1年後但2年內	5,854	4,339
2年後	6,065	4,830
	<u>2,488,208</u>	<u>1,400,617</u>

21 預收款項

	於三月三十一日	
	二零一六年 人民幣千元	二零一五年 人民幣千元
銷售產品的預收款項	417,652	41,133
銷售原材料的預收款項	4,907	—
出售奶牛的預收款項		
— 第三方	8,015	—
— 控股股東的聯屬公司	62,938	—
處置物業、廠房及設備的預收款項	325	—
	<u>493,837</u>	<u>41,133</u>

22 應付控股股東款項

於二零一五年三月三十一日的結餘款項為無抵押、免息且並無固定償還期限。該金額已於二零一五年十月結清。

23 應計開支及其他應付款項

	於三月三十一日	
	二零一六年 人民幣千元	二零一五年 人民幣千元 (經重述)
收購物業、廠房及設備的應付款項	466,809	249,148
應付經營租賃款項		
— 第三方	12,337	16,334
— 控股股東的聯屬公司	233	12,558
審核及諮詢服務應付款項	7,520	6,628
雇員福利應付款項	55,909	38,597
應計廣告及推廣開支	39,614	45,217
應付利息開支	25,396	10,337
應付增值稅及其他稅項	6,488	4,279
已收取但尚未確認的附帶條件的政府補助(附註(i))	103,200	59,370
應付第三方款項(附註(ii))	64,841	63,079
應付運輸開支	43,110	23,351
其他	54,425	46,895
	<u>879,882</u>	<u>575,793</u>

附註：

- (i) 根據政府的相關指引，該等政府補助僅在本集團達到政府預設的投資規模及本集團生產設施完工的特定條件時予以確認。
- (ii) 於二零一六年及二零一五年三月三十一日，所有應付第三方款項為無抵押、免息且並無固定償還期限。

24 銀行貸款

(a) 於三月三十一日，本集團的銀行貸款的還款期如下：

	於三月三十一日	
	二零一六年 人民幣千元	二零一五年 人民幣千元 (經重述)
一年內	<u>6,947,481</u>	<u>2,887,199</u>
一年後但兩年內	2,053,441	2,092,497
兩年後但五年內	2,653,740	2,320,961
五年後	<u>664,840</u>	<u>786,350</u>
	<u>5,372,021</u>	<u>5,199,808</u>
	<u>12,319,502</u>	<u>8,087,007</u>

(b) 於三月三十一日，本集團的銀行貸款抵押如下：

	於三月三十一日	
	二零一六年 人民幣千元	二零一五年 人民幣千元 (經重述)
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	321,642	418,870
以本集團及本集團聯營公司的物業、廠房及設備共同抵押並 由第三方擔保	100,000	150,000
以本集團的預付土地租賃款抵押并由本集團的控股股東及 其直係親屬共同擔保	60,000	80,000
以本集團的預付租賃款及物業、廠房及設備抵押	1,082,250	1,265,250
以擔保信用證抵押並由集團內實體擔保	—	644,590
以本集團的定期存款抵押並由集團內實體擔保	80,000	—
以付予銀行的按金抵押並由第三方及集團內實體擔保	142,146	—
以集團內實體、本集團的控股股東及其直系親屬共同擔保	200,000	—
以集團內實體的權益抵押並由集團內實體擔保	109,675	109,675
以集團內實體的權益抵押	—	532,000
由集團內實體擔保	8,623,195	3,797,802
由第三方擔保	—	8,000
無擔保及無抵押	<u>1,600,594</u>	<u>1,080,820</u>
	<u>12,319,502</u>	<u>8,087,007</u>

本集團的若干銀行貸款一般須達成與金融機構訂立的貸款安排中的契諾後方可作實。如本集團違反契諾，則須應要求償還貸款。於二零一六年三月三十一日，概無違反任何與銀行貸款有關的契諾。

25 其他借款

於二零一六年三月三十一日，其他借款為本集團與兩個第三方租賃機構以售後回租形成融資租賃且附帶回購協議的形式簽訂的融資協議。售後回租的主體為集團的物業、廠房及機器設備。由於回購價格均設為人民幣100元，遠小於該租賃資產於三年租賃期滿時的公允價值，因此本集團確定會執行回購協議，同時考慮到基於出售價需支付的租賃款項金額，上述融資協議為抵押借款，使用實際利率法按照攤銷成本列賬。

於三月三十一日，本集團的其他借款的還款期如下：

	於二零一六年 三月三十一日 人民幣千元
一年內	183,784
一年後但兩年內	199,063
兩年後但三年內	158,135
	<u>357,198</u>
	<u>540,982</u>

26 遞延收入

	於三月三十一日	
	二零一六年 人民幣千元	二零一五年 人民幣千元 (經重述)
政府補助	<u>340,443</u>	<u>257,247</u>

本集團於截至二零一六年及二零一五年三月三十一日止年度獲發政府補助，該等補貼須在奶牛場設施或液態奶及奶粉生產的相關物業、廠房及設備建造及收購完成後方可作實。這些政府補助於滿足相關條件時確認為遞延收入，並按相關資產的可使用年期於損益表內其他收入中攤銷。

27 股息

(a) 歸屬於年內的應付本公司股東股息

	截至三月三十一日止年度	
	二零一六年	二零一五年
	人民幣千元	人民幣千元
於報告期間結算日後建議末期股息每股普通股人民幣0.0125元 (截至二零一五年三月三十一日止年度：每股普通股 人民幣0.0153元)	<u>168,437</u>	<u>219,097</u>

於報告期間結算日後建議的末期股息並無於報告期間結算日確認為負債。

(b) 過往財政年度應付本公司股東之股息於本年度批准及派付

	截至三月三十一日止年度	
	二零一六年	二零一五年
	人民幣千元	人民幣千元
上一財政年度的末期股息每股普通股人民幣0.0153元 (截至二零一五年三月三十一日止年度：每股普通股 人民幣0.0216元)已於本年度批准及派付	<u>207,946</u>	<u>311,208</u>

28 共同控制下的企業合併

於二零一五年十月二十一日，本集團的附屬公司遼寧輝山乳業集團有限公司以支付現金人民幣83,200,000元作為合併成本自本集團的控股股東及其直系親屬收購了其持有的瀋陽兆基投資管理有限公司及其附屬公司(統稱「兆基集團」)100%的所有者權益。

由於交易前後本集團與兆基集團均受本集團的控股股東控制，上述收購事宜已入賬為共同控制下企業合併。兆基集團的資產及負債按賬面值予以確認，已收購淨資產的賬面值與合併支付的對價之間的差額直接於本集團合併財務報表的「其他儲備」中確認。本集團的合併財務報表乃按猶如該等合併於財務報表期間開始時重述。

於收購日期及於本合併財務報表列示的最早期間所購資產及所承擔負債的賬面值金額：

	於收購日期 人民幣千元	於二零一四年 三月三十一日 人民幣千元
物業、廠房及設備	69,154	18,875
預付租賃款	16,686	16,309
預付購置物業、廠房及設備款項	112,607	132,627
存貨	234	—
按金、預付款項及其他應收款項	1,826	10,073
現金及現金等價物	1,368	2,860
貿易應付款項及應付票據	(1,341)	—
應付控股股東款項	—	(4,000)
應計開支及其他應付款項	(38,717)	(9,109)
銀行貸款	(80,000)	(73,000)
遞延收入	(4,010)	—
淨資產	77,807	94,635

兆基集團的主要業務為生物質能源發電、沼氣壓縮天然氣生產和生物質肥料加工業務。於二零一六年三月三十一日，兆基集團仍處於開辦階段。

29 結算日後事件

(a) 建議末期股息

於二零一六年六月二十九日，本集團董事建議派付末期股息。進一步詳情於附註27披露。

(b) 售後租回

於二零一六年四月二十九日，本集團作為出售人及承租人與作為購買人及出租人的廣東粵信融資租賃有限公司簽訂售後租回協議，根據該協議，本集團將出售并租回約50,000頭奶牛，租期為自該協議生效日起至二零二一年四月三十日止。該協議自本集團收到由廣東粵信融資租賃有限公司為購買奶牛支付的對價人民幣10億元之日生效。於本財務報表刊發日期，本集團尚未收到相關對價。倘若交易完成，本集團將確認約人民幣10億元的借款，並於截至2021年4月30日止的租賃期間內使用實際利率法按照攤銷成本列賬。

30 比較數字

由於附註2所載的會計政策變更的影響及附註28所載的共同控制下的企業合併的影響，該等財務報表中的若干比較數字已重述。

管理層討論及分析

行業回顧

二零一五年是中國乳業整體繼續深度調整的一年，由於苜蓿等高蛋白飼料長期依賴進口，牧場養殖管理不足，國內原料奶生產成本較高，原料奶價格不具備國際競爭力，同時進口全脂乳粉價格持續低迷，國內部分含乳飲料、酸奶製品等採用進口全脂乳粉作為原料，國內原料奶價格繼續下行，進一步加深了養殖環節和加工環節的產業矛盾，小規模養殖者大量退出市場，一些大規模養殖者也出現原料奶過剩，盈利性呈下降趨勢，中國奶牛養殖業轉型升級日漸迫切，如何最大限度地降低飼養成本以提高原料奶邊際利潤已引起奶牛養殖行業的高度重視。

中國城鎮居民的乳品消費仍以液態奶為主，中國消費者現在受教育程度更高，接受新資訊的速度更快，對自身健康的關注度更強。隨著中國人均可支配收入的不斷提高，越來越多的中國消費者能夠並且願意在更好的品牌、更高品質的乳製品上花費更多。受宏觀經濟等因素的影響，國內乳品消費增長放緩，市場未來仍需要繼續培育，乳製品結構面臨進一步調整，在消費環境低迷條件下，乳品企業大幅提升酸奶及乳酸菌飲料的生產和消費比例，對經營業績的增長起到部分積極作用。進口液態奶（主要是UHT奶）不斷攀升，中國一、二線城市超市貨櫃上進口液態奶數量大幅增加，對國內液態奶市場產生較為明顯的影響。

近年來，海淘興起並向跨境電商轉變，已打破市場渠道、價格體系和競爭格局，導致中國奶粉行業的市場競爭更加激烈。電商渠道仍然發展迅速，市場佔比已超傳統商超渠道；母嬰渠道增速最為強勁，依舊是市場佔比最大渠道；海外代購、直購發展速度不容小覷，而傳統商超渠道繼續萎縮，這對更多依重於該渠道的國產品牌形成較大的競爭壓力。原料奶粉價格的下降、各種新奶粉品牌的出現以及原有奶粉品牌推出新品搶佔市場，導致行業競爭越發激烈。線上電商渠道大幅度打折降價，線下企業爭相開展促銷和折讓活動，對主流奶粉產品的銷售價格產生不同程度的影響。

二零一五年十月，被稱為「史上最嚴」的《中華人民共和國食品安全法》正式施行，嬰幼兒配方奶粉被納入「特殊食品」中進行監管，此外，還規定嬰幼兒奶粉的配方將從備案制改為註冊制，即對嬰幼兒奶粉的配方進行註冊，這意味著我國對嬰幼兒奶粉的管理上升到藥品的級別。作為對《食品安全法》的延續和落地，國家食品藥品監督管理總局於二零一六年六月頒佈並於二零一六年十月一日正式實施的《嬰幼兒配方乳粉產品配方註冊管理辦法》對上述配方註冊制進行了進一步的明確，國產及進口奶粉產品將一視同仁，因此，嬰幼兒奶粉產品配方和品牌數量將受到大幅限制，以推動企業精簡產品系列、專注品牌經營管理。

雖然乳品企業在幾年前就紛紛開始試水電商，但最初互聯網更多的以企業品牌和產品推廣的形式而存在，近兩年，互聯網則更多的以「推廣+渠道」的複合體而存在。如今，乳品企業紛紛開通微信商城、微信訂奶平臺；線下KA渠道、傳統終端、專賣店、送奶入戶等更多的擁抱互聯網，探尋新的營銷模式。

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，我們是中國最大規模的100%以自營牧場的原料奶滿足自有品牌液態奶及奶粉生產所需的公司，我們優異的產品安全記錄和高質量的產品造就出可靠的中國品牌。

儘管報告年度內，國內原料奶市場價格下滑，本集團外售原料奶價格受到影響；新的液態奶加工廠投產伊始，由於設備搬遷及初始化磨合等原因，二零一五年二季度液態奶產品特別是巴氏奶產品的生產和銷售略受影響；受人民幣貶值的影響，本集團外幣借款產生不利的匯兌損失，但憑藉我們率先打造的從規模化飼草飼料種植、定制化飼料加工、科學化奶牛養殖、精細化乳品生產到高保鮮乳品配送全過程自控的乳業全產業鏈經營模式，本集團的營業收入仍達到人民幣45.265億元（二零一五年同期：人民幣39.234億元），同比增長15.4%；集團整體毛利率達到56.0%，領先於行業平均水平。

報告年度內，我們迎難而上，繼續夯實並擴大全產業鏈發展模式，以產業一體化為核心，縱度垂直開發，在原有農業種植、精飼料加工、奶牛規模化養殖及乳製品加工與銷售的基礎上，不斷進行創新，並將產業鏈條進一步延伸至沼氣壓縮天然氣、有機肥等再生能源領域。

突破液態奶產能瓶頸，以差異化產品擴大市場佔有率

報告年度，我們新增的沈北廠區液態奶加工設備正式投入使用，液態奶設計產能累計達到62萬噸／年，極大地解決了我們液態奶產能受限的瓶頸並進一步豐富了我們的產品線，不僅為鞏固東北地區液態奶大本營市場助力，同時也為輝山液態奶產品進一步布局全國重點市場奠定了堅實基礎。我們借助「輝山」已經成為東北地區第一品牌的優勢，以「鮮奶節」等多種創新方式繼續增加送奶上戶數量，打造競爭對手無法複製的產品和銷售渠道壁壘，進一步鞏固了東北地區巴氏奶的王牌地位。我們以「傑茜牧場牛奶，只選1%的牛」作為產品推廣理念，並升級優化包裝形式，率先在國內採用無菌利樂峰包裝設備，將「傑茜牧場」系列高蛋白娟姗奶源產品作為差異化競爭的主推產品。根據弗若斯特沙利文的報告，二零一五年，以零售額計算，我們的液態奶產品在東北地區的市場佔有率由二零一四年的20.9%上升至21.9%，低溫酸奶市場佔有率為33.0%，而巴氏奶市場佔有率更是高達39.5%。

提升品牌知名度，積極滲透終端市場

我們構建「飲奶思源，好奶源成就好牛奶」的品牌主張，打造為時六個月，上百座城市熱情參與的輝山乳業「飲奶思源」尋源活動。「中國好舌頭」胡喬華（「華少」）作為輝山乳業的品牌代言人，帶領數位新浪網友和媒體人走進輝山乳業，探尋中國好奶之源，將我們堅持和宣導的「源文化」進一步透徹詮釋，開啟了健康飲奶標準的新篇章。極大地提升了「輝山」品牌在全國範圍內的認識度和影響力。我們簽約著名影視明星劉濤為「輝山」奶粉品牌形象代言

人，並將其拍攝的系列產品電視廣告投放到遼寧、重慶、山東及河南等重點地區的電視臺和相關網絡媒體，以提升我們的品牌影響力和認知度。我們面對消費趨勢的變化，打造互聯網+時代的新型營銷模式，不斷創新服務提升消費體驗，為消費者送去優質乳品的同時優化了消費體驗，更強化了品牌與消費者的情感溝通。

潛心積累，為邁向全國市場奠定堅實基礎

報告年度內，江蘇合資項目若干家運營公司已正式成立，標志著華東地區乳品全產業鏈項目全面啟動，我們位於江蘇鹽城的設計產能18萬噸／年的液態奶加工廠於二零一五年三月底動工興建，並於二零一六年五月取得生產經營許可證，其產品將專注於上海以及江蘇、浙江及安徽等省份的巴氏奶市場。全產業鏈運營模式在江蘇省的成功複製，標志著我們進入及擴充東北以外市場的策略性部署以付諸實踐，是我們從區域性品牌走向全國性乳品企業的重要里程碑。

報告年度內，我們最終完成與FrieslandCampina(荷蘭皇家菲仕蘭有限公司，簡稱「菲仕蘭」)的合營企業協議，合營企業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，以及在中國架設的優越營銷渠道，這是我們現有高品質本地供應鏈和菲仕蘭百年專業經驗的完美結合。合營企業完全控制採購、生產、推廣和銷售的全過程，確保嬰幼兒配方粉生產採用最嚴格的質量控制標準，對中國消費者提供質量保障。合營企業通過了SGS的兩次審核，獲得符合食品安全體系認證FSSC22000:2013標準的符合性證書，為中國消費者打造的產自本土擁有國際品質的嬰幼兒配方奶粉計劃將於二零一六年推出。

延伸全產業鏈鏈條，深挖潛在效益

我們以產業一體化為核心，縱度垂直開發，在原有農業種植、精飼料加工、奶牛規模化養殖及乳製品加工與銷售的基礎上，不斷進行創新，將產業鏈條進一步延伸至沼氣壓縮天然氣、有機肥等再生能源領域，考慮到可再生能源可以為本集團提供重大、穩定並可穩步上揚的收入和收益，完全不受乳製品行業的周期性變動影響，繼而擴大本集團的未來收益來源，我們於二零一五年十月完成收購控股股東及其子所持有的再生能源公司的全部股權(詳見本公司二零一五年九月二十九日之公告)。二零一六年二月，我們與中廣核節能產業發展有限公司(「中廣核節能」)及瀛德(上海)股權投資合夥企業(有限合夥)(「瀛德上海」)簽署不具法律約束力的合資意向書(「合資意向書」)，擬於中國合資成立一個生物質製氣公司(詳見本公司二零一六年二月二十三日之公告)。中廣核節能是中國特大型中央企業、清潔

能源集團中國廣核集團有限公司的全資子公司，主要從事業務包括但不限於生物質製天然氣以及廢棄資源能源化利用相關技術研發和項目開發、投資與運營業務。憑藉中廣核節能擁有的資源和行業經驗以及瀛德上海的資金優勢，我們將把握生物質製氣產業高速發展所帶來的戰略機遇，進一步實現垂直產業鏈中的附加值。

此外，我們已開始研究不額外佔用任何土地，在牛舍、遮陽棚和牛場空地上安裝太陽能板，利用遼寧省較豐富的太陽能資源發展光牧結合的生態養殖新能源太陽能發電項目，進而將牧場資源集約、綜合、高效利用，提高常規太陽能發電的盈利性，旨在為本集團帶來持續穩定的收益。

於報告年度，我們主要經營三大業務：(i)以生產和銷售原料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。

奶牛養殖

● 牛群規模

	於二零一六年 三月三十一日 頭	於二零一五年 三月三十一日 頭
泌乳牛	96,339	74,389
育成牛	70,624	79,951
犏牛	<u>33,929</u>	<u>25,991</u>
	<u>200,892</u>	<u>180,331</u>

於二零一六年三月三十一日，我們於中國遼寧省經營82座標準化奶牛養殖場(二零一五年三月三十一日：69座)其數量為中國最多，牛群規模200,892頭(二零一五年三月三十一日：180,331頭)，其中泌乳牛佔比為48.0%(二零一五年三月三十一日：41.3%)。

- 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，報告年度，我們的原料奶總產奶量為74.30萬噸(二零一五年同期：60.16萬噸)，同比增長23.5%。隨著液態奶產能的擴張，原料奶內部銷量增至48.29萬噸(二零一五年同期：36.53萬噸)，佔全部原料奶總銷量的比例由二零一五年同期的63.3%提升至68.9%。

確保每一滴原料奶都能帶來最大化的經濟利益是我們的目標。基於市場環境和原料奶供需的變化，我們綜合平衡泌乳牛單產及奶牛飼喂成本之間的關係，借鑒所聘請的美國營養師的專業方案，通過建立資料庫、利用互聯網技術和專業軟件長期跟蹤精準飼喂，憑藉豐富的飼料、飼草資源，我們不斷調整和創新奶牛飼料配方，在保證原料奶高質量的前提下，在奶牛飼喂成本和單產之間尋求最佳的邊際效益，報告年度，我們錄得的平均每頭泌乳牛產奶量為8.6噸，儘管低於二零一五年同期水平，但原料奶成本亦有效地由二零一五年同期的人民幣2,161元／噸降低至報告年度的人民幣2,026元／噸。

- 原料奶平均售價

我們擁有豐富的奶牛繁育和飼喂管理技術、充沛的優質自產飼料以及先進的飼料配方，我們的牛場處於優越的地理位置，我們的原料奶品質遠高於行業平均水平。報告年度，儘管受進口全脂乳粉價格持續低迷的影響，國內原料奶價格繼續下行，我們的原料奶平均售價在市場逆境中仍達到人民幣4,415元／噸(二零一五年同期：人民幣4,873元／噸)。

- 飼草、飼料種植及精飼料加工

「好草養好牛出好奶」，這是奶業公認的事實。我們率先在國內乳企中開展大面積苜蓿草種植，在中國東北地區突破性地實現了玉米青貯和燕麥的一年兩熟雙季種植模式，並擴大應用至8.8萬畝土地。我們創新的「種養結合」模式，有效地提高了土地利用效率，攤薄了土地租金。更為重要的是憑藉飼料種植作物的多樣性，為奶牛的日糧配方的經濟化改進提供了更多可能性，為降低奶牛飼喂成本創造了更多空間，率先實現了「草蓄一體化」的中國現代化養殖模式。

液態奶

受進口全脂乳粉價格走低的影響，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；我們同時不斷豐富UHT滅菌乳(即常溫奶，以下簡稱「UHT奶」)產品品類，以擴大市場份額和佔有率，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；我們亦在乳酸菌飲料領域加大研發和新品推出力度，以具有輝山奶源特色的乳酸菌飲料產品搶佔市場份額。

二零一五年九月中下旬河北高鈣奶的「烏龍」事件中，我們憑藉出色的危機公關能力，以快速高效的即時反應，公開透明的資訊披露，確鑿可信的證據支持及專業嚴謹的處理方式，有理、有力地對此事件給予恰當回應。源於對自身產品品質的底氣，更是源於對公眾的負責任態度，我們對中國乳業的未來發展敢於直言和大義擔當，贏得了政府和行業的尊重，更在消費者中贏得了產品品質過硬的口碑。根據中國質量協會使用者委員會組織的二零一五年度全國液態奶行業的消費者滿意度測評，我們的液態奶產品得到了消費者的高度認可，品牌形象在全國和地方測評的27個品牌中位居前三名。我們的「傑茜牧場」有機純牛奶在二零一五年度中國乳製品工業協會行業評獎中獲「優秀新產品獎」。

我們位於瀋陽市沈北新區的液態奶加工廠於二零一五年四月投入使用，液態奶整體產能提升至62萬噸。在激烈的市場競爭中，我們以巴氏奶產品打造差異化競爭優勢，在保持銷售價格穩定的同時升級巴氏奶的包裝容量，旨在吸引更多的UHT奶消費者轉向巴氏奶產品，提升巴氏奶的銷量比重。新的液態奶加工廠投產伊始，由於設備搬遷及初始化磨合等原因，二零一五年二季度液態奶產品特別是巴氏奶產品的生產和銷售略受影響，但自二零一五年三季度開始，上述不利影響已逐漸消除，巴氏奶產品銷量保持穩步增加。報告年度，我們的巴氏奶產品銷售量為103,182噸(二零一五年同期：91,244噸)，增長幅度為13.1%。

由於加強產品結構的調整以及市場區域的擴張，報告年度，我們液態奶產品的整體銷售量逆市增長達397,541噸(二零一五年同期：293,337噸)，同比增長35.5%；液態奶銷售額達到人民幣30.903億元，(二零一五年同期：人民幣24.217億元)，同比增長27.6%。

- 夯實產品矩陣，優化產品結構

我們以自有優質奶源作為差異化競爭的基礎，圍繞做強巴氏奶、做優酸奶、做大UHT奶、做快乳飲料為核心，通過技術創新來優化升級我們的產品結構。

我們的「鮮博士」巴氏奶產品一如既往地倡導新鮮高品質，承載最新鮮的奶源，隨著巴氏奶消費的逐步上升，我們通過一年一度的「鮮奶節」活動，使更多熱愛健康與新鮮生活的消費者與「鮮博士」相逢。我們以富含3.6克乳蛋白的稀缺娟姍奶源，通過巴氏殺菌處理技術，成功打造競爭對手難以複製的「傑茜牧場」巴氏奶，豐富了巴氏奶產品品類，締造了巴氏奶中的奢華享受，成為我們在東北區域打造低溫帝國的另一款明星產品。我們短保質期無添加的「十天」和「兒童十天」低溫酸奶產品已成為時尚健康的代名詞，以清新亮麗的設計實現品牌年輕化，吸引了諸多消費者，進一步鞏固了我們在東北市場的低溫乳品的王者地位。

「傑茜牧場」作為我們自營牧場的背書產品，引領健康高品質的最前沿，是我們優質奶源傳播擴散的重要通道。依托輝山母品牌基礎，我們以「傑茜牧場牛奶，只選1%的牛」作品牌傳播，精耕細作「傑茜牧場」高端UHT奶產品，創新採用利樂公司的利樂峰包裝形式，以更獨特的外形設計和滿幅印刷使其在貨架的表現力和品牌曝光度更具優勢。為更好地將品牌形象深入人心，我們於中秋和國慶期間建立了「傑茜牧場」品牌專屬微信公眾帳號，線上線下配合推廣，有力的促進了銷量的提升。春節期間，我們加大「傑茜牧場」在商超渠道的覆蓋，增加產品陳列並在多個媒體平臺進行廣告投放，實現單月銷量同比的超額增長，取得了階段性的突破。

乳酸菌飲料將消費者對飲料與健康的需求結合在了一起，符合年輕消費者在營養與功能上的訴求，同時又能適應不同飲用場景，更便利、更暢快地滿足消費者的個性需求，正在成為乳企產品系列中的標配，增長也最為迅速。報告年度內，我們著力研發含有真正果蔬原汁的「珍果蔬」常溫乳酸菌飲料，以清爽、清新、清甜為特色的「今小順」低溫乳酸菌飲料和具有異國特色的「沃靈卡」常溫褐色酸奶產品，以滿足追求新鮮一族的個性需求。我們攜這些新潮創新產品參加二零一六年三月舉辦的第94屆全國糖酒商品交易會（「春糖會」），憑藉獨有自營牧場奶源優勢和「源來大不同」的產品品牌主張，吸引了各路賓朋慕名而至，參會客商從包裝、口味、賣點、定位等各個維度爭相品鑒我們的新品，對這些未來的「明星產品」給予了極高評價，並表現出強烈的簽約意向。我們將搭配線上線下與眾不同設計和推廣模式，各渠道全新的陳列方式，讓幾款產品在上市之後，掀起銷售熱潮。

- 強化品牌營銷，多渠道拓寬市場

報告年度，我們設定品牌宣傳、重點產品推廣和液態奶銷量提升三大目標，以大數據為支撐，以創新為手段，以體驗為核心，以一體化平臺為基礎，以互聯網思維實現產品、渠道和經營融合發展。我們立足「資源整合」思維，制定專屬戰略方向，聯合各地經銷商迅速提升輝山品牌形象，逆勢創銷，從傳統價格戰到差異化精準營銷，再到「互聯網+」新模式，使我們的液態奶產品在低迷的乳品市場中創造銷售奇跡。根據弗若斯特沙利文的報告，二零一五年，以零售額計算，我們的液態奶產品在東北地區的市場佔有率由二零一四年的20.9%上升至21.9%，名列第一；在中國液態奶市場零售值排名中，輝山排名第五。

我們整合營銷傳播資源，構建「飲奶思源，好奶源成就好牛奶」的品牌主張，專門策劃「大篷車」全國路演活動，在傳統媒體傳播的基礎上，全力打造微信互動平臺，提前進行活動預告和宣傳，充分發揮社會化媒體平臺的傳播效果，為路演活動聚集客戶流；我們在線下同時打造形象店、體驗店和鄉鎮大集等活動，結合「中國好舌頭」華少的形象代言和豐富多彩的互動活動強化優質奶源概念的推廣，為我們積澱了品牌知名度和

消費者對「源價值」的認知度。「大篷車」全國路演活動歷經包括吉林、黑龍江、山東、河北、天津等中國七省百餘座城市，成功吸引了眾多戰略合作夥伴，達成了多渠道戰略合作。

為進一步鞏固我們在東北市場的領先地位，提升巴氏奶在整體液態奶中的銷售比重，我們舉辦「鮮生活、鮮體驗」為主題的第二屆國際鮮奶節，引領消費者關注乳製品，幫助消費者更加深入與科學的瞭解巴氏奶，開啟健康飲奶方式。我們打造互聯網+時代的新型營銷模式，開啟O2O鮮奶銷售體系，配合「輝山新鮮送」送奶上戶專屬配送服務，讓消費者足不出戶即可分享巴氏奶的新鮮營養，通過銷售和服務上的創新，使網絡或線上訂奶更加方便快捷，不斷消除消費者在購買和儲存巴氏奶等方面的不便，帶動巴氏奶銷售量的穩步增長。

截至二零一六年三月三十一日，我們的營銷網絡已包括360個經銷商，400個直營商超，送奶上戶數量增加至23萬戶（二零一五年同期：約10萬戶）。我們繼續加強對江蘇、山東、河北、河南等新區域市場的布局，隨著我們江蘇鹽城全產業鏈項目的啟動，我們在未來亦將實現對上海、江蘇、浙江及安徽等省份同等優質低溫產品的全面供應。

奶粉—嬰幼兒配方奶粉、成人奶粉及乳品原料

我們自有品牌的嬰幼兒配方奶粉依托獨有的全產業鏈資源優勢和科學的配方、先進的鮮奶一次成粉工藝和奶粉安全及品質受到了全國消費者的深度認可。我們的嬰幼兒配方奶粉先後推出了金皇后、金裝、5A、紅裝、優裝五大主流品系，在布局全國重點市場的過程中，奠定了穩定的行業地位。與此同時，我們構建商超、母嬰、電商三條營銷渠道組合出擊、齊頭並進的模式，共同建立「輝山」品牌在大母嬰系統的品牌形象。為滿足不同年齡層及不同區域市場的銷售的需求，我們不斷推出成人奶粉新品，並拓寬銷售渠道。隨著國家監管政策的深入實施，產品品質作為品牌基礎，已經成為經銷商和消費者關注的核心關鍵字。國家食品藥品監管總局公布了《關於發布2016年食品藥品監管總局重點抽檢食品生產企業名單的通告（2016年第64號）》，全國所有在冊的嬰幼兒配方乳粉企業均被列入「重點抽檢」名

單，我們的嬰幼兒配方粉產品將「月月抽檢、月月公開」。我們先後入選行業協會推薦的「奶粉國家隊」、成為國家工信部首批乳粉品質安全可追溯試點企業、我們的「輝山金皇后」嬰幼兒配方奶粉在二零一五年度行業評獎中獲「優秀新產品獎」，充分證明了我們嬰幼兒配方粉產品品質與實力。

- 豐富產品矩陣，強化品牌形象，拓展營銷網絡

我們的嬰幼兒配方粉以東北、華中為核心市場，同時跟進華東、華南、西北、西南等銷售區域的覆蓋。於二零一六年三月三十一日，銷售網絡覆蓋22個行政省區，3個直轄市，已擁有約1,522個經銷商，覆蓋了9,705家終端門店。在穩固原有市場的基礎上，我們針對直營母嬰店給予大力扶持，成功推出「輝山優裝」系列嬰幼兒配方奶粉，作為渠道補充產品，並增加「超級輝智」高端產品作為該渠道的補充，增加該渠道競爭優勢，銷售渠道同時由縣級下沉到鄉鎮市場，該兩款產品的推出受到終端門店的青睞。報告年度，我們的嬰幼兒配方粉產品銷售額達到人民幣3.760億元(二零一五年同期：人民幣2.998億元)，同比增長25.4%。

我們自二零一五年不斷豐富產品品類，相繼推出「全家福」系列、「中老年高鈣多維」、「輝山少年強」、「傑茜金皇后」和「牛初乳營養配方奶粉」等多款成人奶粉產品；完成了KA渠道、傳統渠道及特殊渠道的初期布局。於二零一六年三月三十一日，成人奶粉的銷售網絡覆蓋19個行政省區，2個直轄市，已擁有約184個經銷商，覆蓋了2,547家終端門店。報告年度，我們的成人奶粉產品銷售額達到人民幣5,042萬元(二零一五年同期：人民幣1,124萬元)。

我們簽約著名影視演員劉濤，依托其正面的形象和人氣，為我們的嬰幼兒奶粉強勢代言，貼合「更多付出，更多滿足」的品牌理念，在短時間內使得產品深入人心。我們開展的「相約劉濤品質之旅」及「輝範氣勢，重磅金秋」百城聯營大型促銷推廣活動，受到終端門店及消費者的一度好評，活動陸續在河南、安徽、江蘇等城市開展，覆蓋全國80%的城市，活動累計銷售額達到年度內歷史新高。為打造東北市場霸主地位，加速

拓展新區域市場，我們開展以「百團大戰」命名的全新營銷模式，覆蓋56個城市，800家終端門店，把握銷售終端，不斷吸納新會員，讓我們安全放心的高品質嬰幼兒配方奶粉走進千家萬戶。「百團大戰」活動推進了我們的嬰幼兒配方粉產品在瀋陽區域銷售穩居冠軍，在遼寧省和吉林省進軍市場前三甲，實現了河北區域市場穩定的增長。

- *攜手知名母嬰連鎖機構，開啟差異化競爭新時代*

二零一六年三月，我們與全國最大的孕嬰連鎖系統之一，貝貝拉姆孕嬰童用品全國連鎖機構(「貝貝拉姆」)成為戰略合作夥伴，貝貝拉姆將以「輝山輝智」和「超級輝智」為主力產品，在旗下連鎖加盟店重點推廣。貝貝拉姆在全國範圍內孕嬰童行業有著廣闊的影響力，在母嬰消費者中擁有良好的口碑，並在渠道拓展方面有著突出成果，我們將利用貝貝拉姆的渠道影響力，迅速與全國10大系統建立合作關係。通過與專業平臺共建通路，構建創新的渠道合作，將有望開啟母嬰市場差異化競爭的新時代。

- *合營企業通過SGS審核，樹立高品質國產嬰幼兒配方粉標杆*

我們與菲仕蘭的合營企業按既定發展計劃順利推進各項業務，並成功通過了全球領先的檢驗、鑒定、測試和認證機構SGS的兩次審核，獲得符合食品安全體系認證FSSC22000:2013標準的符合性證書，覆蓋旗下多系列嬰幼兒配方乳粉、全脂乳粉、脫脂乳粉、調製乳粉的生產和植脂末的生產。FSSC22000是一項全球性的、可審核的食品安全管理體系標準，基於荷蘭的基金會為食品安全認證而發展起來並獲歐盟食品及飲料產業聯盟的支援，為食品企業提供了一套全球認可的標準。通過其認證，意味著企業已建立全面的管理體系，且充分滿足消費者及行業法規在食品安全方面的要求，充分說明我們的產品已經接軌國際，獲得了全球信賴，對國產奶粉樹立國際威信和重振消費者信心有著重大意義。合資企業為中國消費者打造的產自本土擁有國際品質的嬰幼兒配方奶粉計劃於二零一六年推出。

- 「中國製造」的乳品原料進軍烘焙領域

烘焙及餐飲行業對乳品原料要求優質原料奶，供應穩定、品質保證並有優良的應用功能。而國內卻沒有這類產品的大品牌。我們致力於實現優質大宗和深加工乳品原料國產化供應。經過對烘焙餐飲市場需求的深入瞭解和分析，確立了利用我們自有優質原料奶資源，向烘焙、餐飲及食品加工等企業提供輝山出品國產化的深加工乳品原料。

由我們自主研發、面向烘焙餐飲和食品加工企業的全新品牌—「淳軒」淡奶油和液態奶產品正式上市銷售，標志著我們成為國內首家低溫純乳脂長保質期淡奶油的製造商。我們全國的經銷和運輸網絡已經全面運作，並且全國統一定價。輝山優質乳源和我們特殊的工藝設計，保證了產品的常規冷藏條件下9個月的保質期，迎合了客戶的要求，並在第十八屆亞洲食品配料、健康天然原料中國展、「China Bakery」、「Ice Cream China」等一系列國際化展會中受到業內人士和客戶的高度認可和關注，也奪得中國烘焙食品糖製品工業協會所頒發的「2016年中國烘焙食品產業領軍企業」的獎項。

質量管控

「讓每一個中國人每天都能喝上高品質的放心好奶」是我們的使命，我們的奶源百分之百都是來源於我們的自營牧場，以保證我們終端產品線的安全和高品質。從品質管控的角度看，我們無論是在產業鏈的寬度還是深度上，覆蓋面無疑都比同行業難度更大。我們致力於持續提升奶源品質，保證產品質量，不斷自我完善，建立健全全產業鏈品質管制制度，有效地運行品質管制和食品安全體系，共同打造「全產業鏈零風險，食品安全零事故」的目標。

我們將品質追溯體系與ERP系統融合，實現從原料到成品溯源的雙向查詢，建立了產品從原料至成品的生產軌跡資訊記錄，也可從成品反向查詢至原料的雙向溯源查詢功能，有助於對食品的生產業工藝和品質進行嚴格的監控管理，提高企業生產效率和品質，為消費者提供滿意放心的乳製產品，同時通過商業智慧分析，生成各種報表，可以快速地對市場變化作出調整，輔助決策。我們的奶粉產品已經建立了可追溯系統，並成為國家首批六家試點

企業之一，包括輝山金皇后等多個系列的嬰幼兒配方粉產品都可以通過國家追溯公共服務平臺查詢相關資訊，包括產品標準、產品標籤和產品合格檢驗報告在內等31項內容。

我們啟動和運行「鮮得穩」巴氏奶品質提升項目，旨在完善全產業鏈下產品品質管理手段，進而增加顧客滿意度。我們榮獲中國品質檢驗協會頒發的「全國品質誠信標杆企業」獎、中國食品安全年會頒發的「2015全國食品安全管理創新十佳案例」獎和「第十三屆中國食品安全年會十強企業」殊榮，我們將更加努力，踐行始終如一的品質安全承諾，打造「中國最值得信賴的乳品品牌」及「中國乳業安全新力量」的企業形象。

品牌建設

品牌是企業核心價值的體現，我們的產品計劃進軍全國市場，旨在提高民族乳品信心，首先要面對消費者的認知問題。而品牌培育的第一要務就是發揮產業一體化的資源優勢，增加市場競爭力、不斷提升值得信賴、安全、高品質的品牌價值。我們繼續簽約著名主持人華少(胡喬華)為品牌代言人，繼續強勢進軍全國；力邀著名影視演員劉濤代言系列我們的奶粉產品，與消費者深度溝通，進一步提升品牌的知名度與美譽度。代言人劉濤錄製的系列產品電視廣告已在遼寧、重慶、山東以及河南等不同地區的電視臺及相關網絡媒體投放，以提升我們的品牌影響力。

無論對於經銷商還是消費者，實地體驗我們的全產業鏈建設成果，才能使他們更加直觀的切身感受到輝山從最源頭做起，打造「中國乳業安全新力量」的經營理念，深入瞭解我們的產品和「品質如山」的品牌文化。報告年度，我們多次邀請消費者和經銷商團隊參觀我們的苜蓿草種植基地、規模化自營牧場以及現代化的生產基地。我們於新落成的沈北乳品加工廠內建設現代化參觀走廊，在構思、設計細節及科技含量上均達到國內頂級牛奶博物館的水準，將輝山全產業鏈發展模式的各個環節生動有趣的呈現出來，使消費者能夠直觀的瞭解到每一滴安全的輝山牛奶是如何生產和可追溯的，使經銷商團隊親身感受我們的「每一滴原料奶均來自100%自營牧場」是經得起驗證的，提升了「輝山」品牌的信賴度和美譽度，樹立了經銷商對我們產品的強大信心，並將其傳遞給更多的消費者。

工業和信息化網站公布了二零一五年工業品牌培育示範企業名單，旨在指導一批實施品牌戰略企業建立完善品牌培育管理體系，提高品牌培育的能力和績效水準，提升品牌價值和競爭力。我們是唯一入選的乳品企業，也是二零一五年遼寧省唯一入選的企業。「工業品牌培育示範企業」是對我們堅持全產業鏈建設、保障乳品消費安全方面所取得成績的肯定，也是對其「中國乳業安全新力量」的品牌形象的認可。

二零一五年(第十二屆)「世界品牌大會(World Brand Summit)暨中國500最具價值品牌發佈會」發布了《中國500最具價值品牌》榜單，這份基於財務分析、消費者行為分析和品牌強度分析而獲得榜單，體現中國企業的品牌最高實力。我們憑藉完善的全產業鏈經營模式入選榜單，是遼寧唯一一家入選該榜單的乳製品企業。

我們是第十四屆世界夏季特殊奧林匹克運動會(「特奧會」)唯一一家乳製品合作夥伴，向所有參加特奧會的中國代表團成員提供集訓期間的乳製品營養支援。同時，我們承諾在未來5年內持續捐贈支持特奧事業在中國的發展，並為全國各地特奧賽事提供乳製品營養支援。極大地提升了「輝山」品牌在全國範圍內的認識度和影響力。

財務概況

收入

下表分別是截至二零一六年及二零一五年三月三十一日止年度各業務分部收入：

	截至三月三十一日止年度					
	二零一六年		合計 人民幣千元	二零一五年		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		外部銷售 人民幣千元	內部銷售 人民幣千元	
奶牛養殖業務	947,203	2,146,530	3,093,733	1,028,336	1,783,966	2,812,302
液態奶業務	3,090,251	—	3,090,251	2,421,709	—	2,421,709
奶粉業務	<u>489,079</u>	—	<u>489,079</u>	<u>473,339</u>	—	473,339
合併收入	<u>4,526,533</u>			<u>3,923,384</u>		

我們的收入自截至二零一五年三月三十一日止年度的人民幣39.234億元增長15.4%，至截至二零一六年三月三十一日止年度的人民幣45.265億元，主要是由於液態奶產品業務和奶粉產品業務的銷售增長所致。

- 奶牛養殖業務

奶牛養殖業務收入的增長主要受益於我們牛群的增加。

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：

	截至三月三十一日止年度					
	二零一六年			二零一五年		
	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	947,203	217,936	4,346	1,028,336	211,769	4,856
內部銷售	<u>2,146,530</u>	<u>482,850</u>	<u>4,446</u>	<u>1,783,966</u>	<u>365,302</u>	<u>4,884</u>
合計	<u>3,093,733</u>	<u>700,786</u>	<u>4,415</u>	<u>2,812,302</u>	<u>577,071</u>	<u>4,873</u>

原料奶內部銷售的增長主要是由於我們自有液態奶及奶粉業務的增長。

- 液態奶業務

液態奶業務的收入自截至二零一五年三月三十一日止年度的人民幣24.217億元增長27.6%，至截至二零一六年三月三十一日止年度的人民幣30.903億元。截至二零一六年及二零一五年三月三十一日止年度液態奶收入分別佔到當年合併收入的68.3%和61.7%。

液態奶業務的增長主要是由於液態奶產品銷售量的提升。我們不斷豐富各品類液態奶產品，推出珍果蔬、今小順等乳飲料產品及沃靈卡等酸奶產品，強化全國市場份額和佔有率。報告年度，我們的液態奶產品銷售量自截至二零一五年三月三十一日止年度的293,337噸增長35.5%，至截至二零一六年三月三十一日止年度的397,541噸。

報告年度，受乳品行業波動的影響，除酸奶外各品類的液態奶產品平均銷售價格均低於上一財年，液態奶產品整體平均售價由上一財年的人民幣8,256元／噸下降至報告年度的人民幣7,773元／噸，主要由於巴氏奶產品在保持價格穩定的前提下升級包裝容量以吸引更多的消費者。

本年度與去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：

	截至三月三十一日止年度					
	二零一六年		二零一五年			
	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	776,293	103,182	7,524	746,043	91,244	8,176
UHT	1,071,961	176,068	6,088	792,517	123,707	6,406
酸奶	1,125,144	87,668	12,834	870,548	75,257	11,568
乳飲料	116,853	30,623	3,816	12,601	3,129	4,027
合計	<u>3,090,251</u>	<u>397,541</u>	<u>7,773</u>	<u>2,421,709</u>	<u>293,337</u>	<u>8,256</u>

● 奶粉業務

奶粉業務的收入自截至二零一五年三月三十一日止年度的人民幣4.733億元增長3.3%，至截至二零一六年三月三十一日止年度的人民幣4.891億元，主要是由於嬰幼兒配方粉產品及成人奶粉的銷售數量大幅提高所致。

乳品原料產品主要是針對特定工業客戶需求而「量身定制」。報告年度，我們的乳品原料產品主要包括脫鹽乳清蛋白粉和稀奶油產品，與上一財年生產植脂末和全脂乳粉等產品有很大的不同。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。

截至二零一六年及二零一五年三月三十一日止年度奶粉收入分別佔到當年合併收入的10.8%和12.1%。

本年度奶粉業務的銷售收入、銷售量及平均售價對比如下：

	截至三月三十一日止年度					
	二零一六年		二零一五年			
	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	375,949	2,891	130,041	299,811	2,704	110,877
成人奶粉	50,421	1,205	41,843	11,244	234	48,051
乳品原料	62,709	4,751	13,199	162,284	12,987	12,496
合計	<u>489,079</u>	<u>8,847</u>	<u>55,282</u>	<u>473,339</u>	<u>15,925</u>	<u>29,723</u>

毛利及毛利率

以下是我們運營的三個業務分部於本年度及去年同期的毛利及毛利率對比：

	截至三月三十一日止年度			
	二零一六年		二零一五年	
	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	1,673,985	54.1	1,565,528	55.7
抵銷後	515,051	54.4	577,116	56.1
液態奶業務				
抵銷前	873,002	28.3	716,150	29.6
抵銷後	1,729,257	56.0	1,467,334	60.6
奶粉業務				
抵銷前	159,058	32.5	141,089	29.8
抵銷後	288,536	59.0	216,195	45.7

● 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)自截至二零一五年三月三十一日止年度的人民幣15.655億元增長6.9%，至截至二零一六年三月三十一日止年度的人民幣16.740億元，主要由於原料奶產量與銷量上漲所致，而毛利(抵銷內部原料奶供應相關銷售成本後)自截至二零一五年三月三十一日止年度的人民幣5.771億元下降10.7%，至截至二零一六年三月三十一日止年度的人民幣5.151億元，主要由於原料奶的平均售價降低所致。我們在本年度內根據行業供需波動及專家建議，主動降低奶牛單產量並調整飼喂配方以降低噸原料奶成本，從而實現在一定程度上根據行業供需波動調整原料奶的產銷平衡，同時降低噸原料奶成本的雙重經濟效益。

截至二零一六年三月三十一日止年度，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)為54.1%，相比截至二零一五年三月三十一日止年度的55.7%出現一定幅度的下降，主要是由於原料奶平均售價降低所致。

我們的奶牛養殖業務銷售成本如下：

	截至三月三十一日止年度			
	二零一六年		二零一五年	
	銷售成本 人民幣千元	%	銷售成本 人民幣千元	%
飼料	1,050,029	74.0	946,110	75.9
人工成本	95,119	6.7	63,823	5.1
折舊	46,923	3.3	33,332	2.7
獸醫藥成本	71,691	5.0	71,562	5.7
公用事業費	57,028	4.0	46,277	3.7
其他	98,958	7.0	85,670	6.9
合計	<u>1,419,748</u>	<u>100</u>	<u>1,246,774</u>	<u>100</u>

● 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)自截至二零一五年三月三十一日止年度的人民幣7.162億元增長21.9%，至截至二零一六年三月三十一日止年度的人民幣8.730億元，該增長主要是我們液態奶銷售量增加所致；而毛利(抵銷內部原料奶供應相關銷售成本後)自截至二零一五年三月三十一日止年度的人民幣14.673億元增長17.9%，至截至二零一六年三月三十一日止年度的人民幣17.293億元，該增長主要是我們液態奶銷售量增加所致。

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)自截至二零一五年三月三十一日止年度的29.6%下降至截至二零一六年三月三十一日止年度的28.3%；主要是由於巴氏奶產品在保持價格穩定的前提下升級包裝容量以吸引更多的消費者。

● 奶粉業務

奶粉包括嬰幼兒配方粉產品、成人奶粉產品和乳品原料。奶粉業務的毛利(抵銷內部原料奶供應相關銷售成本前)自截至二零一五年三月三十一日止年度的人民幣1.411億元增長12.8%，至截至二零一六年三月三十一日止年度的人民幣1.591億元；而毛利(抵銷內部原料奶供應相關銷售成本後)自截至二零一五年三月三十一日止年度的人民幣2.162億元增長33.4%，至截至二零一六年三月三十一日止年度的人民幣2.885億元。上述增長主要是我們嬰幼兒配方奶粉及成人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)自截至二零一五年三月三十一日止年度的29.8%上升至截至二零一六年三月三十一日止年度的32.5%；主要是由於

嬰幼兒配方奶粉及成人粉產品銷售額佔奶粉業務銷售額比例大幅上升，而嬰幼兒配方奶粉及成人粉產品實現的毛利率遠高於乳品原料所致。

於收獲時按公平值減銷售成本初始確認農產品

我們於收獲時按公平值減銷售成本初始確認農產品的收益自截至二零一五年三月三十一日止年度的人民幣17.897億元增長4.0%，至截至二零一六年三月三十一日止年度的人民幣18.611億元。主要是由於我們原料奶產量增加所致。

國際財務報告準則要求按市場公平值初始計量已收獲的農產品(主要包括原料奶、苜蓿、燕麥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、燕麥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、燕麥和玉米青貯與其他飼料作物。上述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可以理解為我們自產原料奶、自種苜蓿、燕麥、玉米青貯與其他飼料作物的市場公平價格同飼養及種植成本的差異，即我們自產原料奶、自種植苜蓿、燕麥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。

生物資產公平值減出售成本的變動

截至二零一六年及二零一五年三月三十一日止年度記錄的生物資產公平值減出售成本的變動淨虧損分別為人民幣4.312億元和人民幣4.486億元，主要是由於定期系統的淘汰產奶量與飼喂成本相比經濟效益低的泌乳牛，以及原料奶的平均售價降低所致。

其他收入

其他收入包括政府補助、理財產品投資收益及其他收益。政府補助一般由於農業活動及上市獲得。截至二零一六年及二零一五年三月三十一日止年度確認的政府補助收入分別為人民幣1.029億元及人民幣1,730萬元，確認的理財產品投資收益分別為人民幣1,070萬元及人民幣1,620萬元。

經營費用

	截至三月三十一日止年度	
	二零一六年	二零一五年
	人民幣千元	人民幣千元
分銷成本	696,881	595,037
行政開支		
—以股權結算的購股權開支(非現金)	32,840	70,759
—其他費用	<u>402,077</u>	<u>347,661</u>
經營費用合計	<u><u>1,131,798</u></u>	<u><u>1,013,457</u></u>

經營費用發生額自截至二零一五年三月三十一日止年度的人民幣10.135億元增長至截至二零一六年三月三十一日止年度的人民幣11.318億元。

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。報告年度的分銷成本為約人民幣6.969億元，比上一財年的約人民幣5.950億元增加17.1%，這主要是由於原料奶、液態奶、嬰幼兒配方粉及成人粉產品銷量增加，對應運費支出及相關人工費用、市場及促銷費用增加所致。

於二零一三年九月二十七日與二零一四年十月八日，根據員工期權激勵計劃分別授予員工680,085,000股期權及33,750,000股期權，分別由獨立第三方評估師世邦魏理仕、國富浩華(香港)對期權得出評估結果，計入報告年度與上年同期行政開支的以股權結算的購股權開支分別為人民幣3,280萬元和人民幣7,080萬元。

行政開支中其他費用的增加主要是我們公司業務和規模擴大，管理人員數量有所增加，相應人工成本、折舊攤銷費及其他稅費的上升所致。

融資成本淨額

	截至三月三十一日止年度	
	二零一六年 人民幣千元	二零一五年 人民幣千元
融資收益—利息收入	<u>(52,407)</u>	<u>(101,131)</u>
銀行貸款及其他借款利息	534,170	490,567
減：已撥充資本的利息開支	(29,440)	(75,947)
銀行開支及其他融資成本	37,526	10,468
外匯虧損／(收益)淨額	191,962	(1,083)
融資成本	<u>734,218</u>	<u>424,005</u>
融資成本淨額	<u><u>681,811</u></u>	<u><u>322,874</u></u>

融資成本淨額自截至二零一五年三月三十一日止年度的人民幣3.229億元增長111.1%，至截至二零一六年三月三十一日止年度的人民幣6.818億元，主要是由於報告年度內的銀行貸款及其他借款總額提高所產生約人民幣5.047億元的利息支出(截至二零一五年三月三十一日止年度：人民幣4.146億元)，以及由於人民幣貶值而造成美元貸款和人民幣結轉外幣產生的匯兌損失約人民幣1.920億元(截至二零一五年三月三十一日止年度匯兌收益：人民幣110萬元)。

流動比率及負債比率

於二零一六年三月三十一日，本集團流動比率(流動資產對流動負債的比率)約為0.92，而二零一五年三月三十一日為1.47。於二零一六年三月三十一日，負債比率為55.9%，而二零一五年三月三十一日為32.2%。負債比率按淨負債(銀行貸款及其他借款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

報告年度，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。於二零一六年與二零一五年三月三十一日，現金及現金等價物餘額分別為人民幣21.853億元和人民幣26.136億元，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

截至二零一六年及二零一五年三月三十一日止年度，資本支出發生額分別為人民幣16.973億元及人民幣43.085億元，主要用於購置物業、廠房及設備及預付租賃款項。

營運資本

於二零一六年三月三十一日，淨流動負債金額為人民幣9.133億元（於二零一五年三月三十一日，淨流動資產金額為人民幣25.001億元）。

債項

於二零一六年三月三十一日，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71.313億元，短期借款利率最低為2.48%、最高為8.88%。於二零一六年三月三十一日，扣除一年內到期部份的長期借款餘額為人民幣57.292億元，長期借款利率最低為2.31%、最高為8.88%。其中，固定利率借款金額約為人民幣40.280億元。

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。

截至二零一六年三月三十一日止年度，本集團無重大利率風險，因此並無採用對沖金融工具。

於二零一六年三月三十一日，用於提供擔保的預付租賃款、物業、廠房及設備賬面金額為人民幣29.921億元。此外，部份長期借款由關聯方或第三方提供保證擔保。

或有負債

於二零一六年及二零一五年三月三十一日，無重大的或有負債。

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」）主機板上市。自全球發售獲得的所得款項淨額約為75.446億港元（約合人民幣59.837億元）。

截至二零一六年三月三十一日，有關所得款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。其中約9%用作租賃種植飼料的土地、約9%用作建設液態奶生產廠房及購買相關機器及設備、以及約3%用作營運資金及其他公司用途提供資金的部分已悉數全額支出。人民幣20.631億元用於進口奶牛及新建牛場，人民幣1.194億元用於建設飼料加工廠與奶粉加工廠及購買相關機器及設備，人民幣7.961億元用

於營銷活動及擴充分銷網絡。餘款存放於銀行及香港與中國認可的金融機構。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。

人力資源

於二零一六年三月三十一日，我們在中國內地及香港擁有約12,136名員工(二零一五年三月三十一日：12,076名)。於報告年度，員工成本總額約為人民幣6.801億元(二零一五年同期：人民幣6.254億元)，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。

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雇員個人表現定期檢查其薪酬政策及雇員福利。

我們的全產業鏈生產模式近年已得到業界和社會的肯定，人才戰略發展也上升到了一個新的高度。在企業不斷向實現偉大使命和夢想邁進的途中，我們意識到不斷吸引和發展志同道合的管理人才和專業人才才是支持輝山前行不止的源源動力，更是現代企業支持自身發展和提升的核心競爭力之一，我們通過多個人才發展項目廣納人才、發展人才、培育人才。

我們非常關注領導力培養，通過與AMA合作的「關鍵人才」培養項目和與思騰中國(「思騰」)合作的「領導力遠航」項目，為中高層領導者提供了系統的領導力提升平臺。領導力培養的這兩個專案承接了公司的人才戰略，融入了國際先進的培養理念，開啟了公司領導力發展的航程。我們更與思騰在荷蘭國王訪華商務晚宴上簽署正式戰略合作協議，進一步落實輝山人才戰略，建立穩定的戰略合作夥伴關係。

我們憑藉優秀的雇主形象榮獲二零一五年中國最佳人力資源典範企業—最佳招聘和保留策略獎；我們憑藉在校園雇主品牌建設、員工培訓和發展等方面具有輝山特色的人力資源管理模式榮獲二零一五年中國最佳雇主全國百強。

企業社會責任

社會責任是企業發展能否枝葉常青的基礎，是企業存在於社會的必要承擔，基於資源、基於環保、基於公眾，只有當一切資源取之於社會回饋於社會時，企業才能真正得到長足發展。我們一方面秉承「打造中國最值得信賴的乳品品牌」理念，從源頭解決乳製品安全的核心問題，不忘初心，養好牛、做好奶，肩負國內奶源品質建設的領軍角色；另一方面，我們常年踐行社會公益活動，關注環保，不遺餘力地履行社會責任，不斷加深對自身責任與社會責任的理解，注重公益事業的落實，為品牌贏得了更多的關注和美譽。

我們從未間斷地踐行著企業社會責任，將愛心和公益事業作為企業社會責任的重要組成部分，通過實際行動為社會上的特殊群體提供力所能及的幫助，為修養院的老人、福利院的兒童和貧困小學的學生多次提供牛奶、奶粉以及現金方面的捐贈；向在酷暑嚴冬奮戰在工作第一線的環衛工人和交通警察們送去我們的產品，表達我們的慰問。

我們旨在做中國良心奶的踐行者，讓每一滴牛奶都安全、有營養；做全產鏈安全的奠基人，打造中國優質原料奶工程，為消費者提供高附加值產品；做誠信社會的建設者，關愛母嬰、關愛老人。二零一五年十二月，我們憑藉企業社會責任的表現榮獲由第一財經主辦的第八屆「中國企業社會責任榜」之「傑出企業獎」，成為年度內唯一獲此殊榮的乳品企業。

未來展望

過往的一年是中國乳業充滿挑戰的一年，原料奶供給過剩，消費市場需求發生變化，市場競爭愈發激烈，但隨著中國經濟前景向好，中國乳品消費市場仍存在巨大的提升空間。根據弗若斯特沙利文的報告，中國乳品市場零售總額自二零一零年的人民幣1,945億元增長至二零一五年的人民幣3,601億元。乳製品的滲透率將隨著城鎮化的不斷推進和居民健康意識的不斷升級而持續提升，越來越多的消費者正將牛奶作為每天消費的產品。中國液態奶零售額從二零一零年的人民幣997億元增長到二零一五年的人民幣1,745億元，據弗若斯特沙利文預測，中國液態奶零售市場規模將會進一步穩步增長，二零二零年將達到人民幣2,940億元。現今的消費者正不斷追求更高的生活品質，對食品安全和品質的要求也越來越高，只有高蛋白質含量、富有營養、美味可口的各類高端乳製品才能滿足消費者的需求，液態

奶市場呈現出消費升級的大趨勢，高端液態奶零售額佔比逐年提高，二零二零年其零售額將增長到人民幣1,129億元，高端乳製品的消費比例在未來將會不斷增長，也將推動中國乳製品進一步發展。

我們率先打造了中國乳業最完整的全產業鏈，最大程度的發揮了各個環節的協同效應，帶來了巨大的成本優勢和資源優勢，面對國際原料奶粉價格的持續下降以及國內市場消費環境的變化，我們需要積極應對市場環境的變化，實現快速轉型升級，不斷實現多領域創新，才能確保在大浪淘沙中脫穎而出，我們將繼續堅持產業一體化的發展道路，發揮本土市場優勢，因地制宜的調整產品結構，以良性循環的一體化利益連結機制，向高品質、高效率、資源綜合利用率強、生態可持續發展的道路健康發展。我們將以工匠精神，圍繞為消費者提供安全、高質量的乳品這一宗旨與責任，以產業一體化的經營理念來制定並實施核心發展戰略：

堅持「種養結合」，擴大低成本、高品質原料奶核心競爭優勢

中國農業部最新修訂了《巴氏殺菌乳和UHT滅菌乳中復原乳的鑒定》，並已於二零一六年四月一日起實施，該標準修訂的出臺完善了國內復原乳鑒定標準，為違規添加復原乳提供了科學依據。近期，中國農墾乳業聯盟主席聯席會上審議通過《中國農墾生鮮乳生產和品質標準》(以下簡稱「新標準」)，新標準與歐美等國際標準接軌，是國內最高的企業標準，意在引導乳製品生產企業更多使用生鮮乳作為原料，提振消費者信心。上述政策的出臺，充分說明中國乳業已經開始從市場驅動型逐漸向奶源驅動型發展，奶源是解決一切問題的出發點，奶源優勢將成為未來乳企的核心競爭力。

乳品加工企業大量使用進口全脂乳粉和復原乳，其根本原因在於苜蓿等高蛋白飼料長期依賴進口，國內原料奶生產成本較高，原料奶價格不具備國際競爭力。「高投入、高產出」的中國奶牛規模化養殖模式，已經不適應國際化競爭的要求，二零一六年中央一號文件強調加快發展草食牧業，支持玉米青貯和苜蓿等飼草、飼料的種植，已充分說明「種養結合」和「草畜一體化」才是中國奶牛養殖業可持續的、最經濟的發展模式。在其他乳企重視短期利益爭奪市場的時候，我們却著眼於長遠發展，秉承「種好草、養好牛」的樸實理念，注重從源頭深耕，致力於產業鏈上游現代農業種植技術的探索和實踐，通過奶源升級推動行業供

給側改革。我們將進一步擴大雙季種植的土地面積，以兩茬耕種的方式提高單位面積作物產量，以充足的資源調整優化奶牛飼料配方，在保證奶源品質的前提下，降低原料奶生產成本。我們原料奶的幾項關鍵指標均高於中國農墾乳業聯盟此次出臺的新標準。這意味著，我們生產的原料奶除了滿足自營加工乳製品的需求，為消費者奉獻更多優質乳製品外，更有望成為國內其他乳製品企業重要的原料採購來源。

鞏固低溫產品強勢地位，以差異化創新產品發力全國市場

乳品產業低溫化發展是一個國家乳業現代化發展標志之一，保護本國奶源最好的辦法就是發展低溫產品。政府已經制定了多項食品冷鏈發展政策和鼓勵措施，支持國內巴氏奶和低溫酸奶的發展，我們也通過鮮奶節等多項活動提高公眾對巴氏奶的認知度和接受度，巴氏奶消費量預計將在整個液態奶中的佔比有所提升。我們的低溫品類在東北市場中的絕對優勢不容撼動，我們將迎合消費者對於安全奶源、新鮮、無添加劑和有機等健康理念，以超過歐盟標準的高品質原料奶，重點打造和推廣我們的「鮮博士」和「傑茜牧場」巴氏奶產品，精耕細作市場，強化終端布局，持續增加巴氏奶產品的銷售量，以穩固低溫市場強勢地位，不斷提升產品檔次和盈利空間。

經濟發達的華東市場是我國乳製品消費最大的市場之一，高端液態奶消費佔比也遠高於全國平均水準，我們位於江蘇鹽城的乳品加工廠已於二零一六年五月竣工，首次在異地成功複製乳業全產業鏈模式，我們將依托國內最高等級的奶源，從最能體現奶源優勢的低溫奶產品做起，樹立在華東市場「源來大不同」的品牌形象。我們將採用線上線下相結合的營銷體系，首先開發江蘇和浙江市場，逐步完成對上海等其他區域市場的覆蓋，滿足華東市場對高品質巴氏奶和其他高端乳品的需求。

液態奶市場多元化的盈利結構正在形成，90後、00後逐漸成為消費主力群體。這部分消費者對乳製品的需求已經從單純追求安全與品質，上升到對營養與個性的訴求。我們將以融合「乳酸菌飲料、果蔬汁飲料、營養素飲料」三類產品優勢的「花妖珍果蔬」常溫乳酸菌飲品、以富含6種乳酸菌發酵的「今小順」低溫乳酸菌飲品和採用俄羅斯原產菌種，天然褐色的「沃靈卡」常溫特色酸奶產品打造年輕、時尚、高端化的產品內涵標籤，以符合當下年輕人口感與個性的特色產品，通過跨界營銷模式引領乳品行業的創新，強勢覆蓋全國市場。

嬰幼兒配方粉是我們布局全國市場的重點產品，我們將專注營養及特殊功能性產品的開發，不斷豐富產品類別，為消費者提供更多選擇。我們將借助與菲仕蘭進行國際合作的平臺，以優質、安全奶源為依托，引進菲仕蘭在嬰幼兒配方粉領域的成功管理經驗、營銷經驗和優越的營銷渠道，為中國消費者打造一個產自本土、擁有國際質量的嬰幼兒配方粉品牌。

應對消費趨勢變化，打造「互聯網+」時代的新型跨界營銷體系

在互聯網+的背景下，消費者不僅要求優質產品，更注重便捷與優惠的購買的體驗。我們將加速電商發展，從產品介紹、產品購買、支付方式以及產品獲取等方面進行升級完善，實現消費者從線下到線上購買乳製品習慣的轉變，通過打造多款專屬於電商平臺的液態奶和奶粉產品，與京東、天貓等國內主流電商平臺達成合作，借助其成熟的渠道讓全國範圍的消費者都可以享受到高品質的輝山乳品。我們將大力建設自有微信公眾平臺，在提供線上銷售服務的同時，拓寬與消費者溝通的渠道，強化品牌影響力。

消費者決定著每一個企業的未來，我們始終以消費者為出發點，不斷通過創新產品和渠道來滿足消費者需求。我們將以「花妖珍果蔬」乳酸菌飲料這一個性化的產品強化同音樂、動漫游戲、知名網站及第三方電商平臺等多領域的合作，採用全新的「互聯網+」營銷體系，構建「品牌跨界升級」、「奶源優勢產品組合」、「經銷商深度結盟」、「消費者新鮮教育」及「全渠道多維度建設」等多個營銷組合策略，以跨界創新的營銷模式領跑乳品行業發展。

強化品牌傳播，全力推進經銷商「合夥人制度」

二零一五年的「大篷車」活動為我們積澱了品牌知名度和消費者對「源價值」的認知度，我們將在品牌的宣傳傳播上投入更多的資源，以「飲奶思源，源來大不同」為核心，繼續品牌傳播之旅，以我們產業一體化的與眾不同，差異化產品的特色不同，強大資源的不同，進行顛覆式的品牌傳播：通過線上傳播與現場互動塑造我們的奶源價值；以自營全產業鏈作為線下體驗的生動化打造，讓消費者瞭解我們的優質奶源優勢；以多款獨有的「飲奶思源產品」進行精準的跨界傳播，並與渠道聯合推廣。我們將帶著輝山人的執著與堅持，無盡展示品牌時尚高端的氣質與輝山「源價值」。

我們將立足新常態下行業格局變化趨勢，從自身的優勢和企業長期發展戰略規劃出發，創新與經銷商的合作方式，我們將在營銷模式上確立「搭平臺結同盟共分享」的「合夥人制度」，使經銷商以市場主人的身份運營自己的片區，最大限度地激發經銷商自我管控和開拓市場的積極性。我們將以「合夥人制度」的成功落地和實施，再一次證明我們的經營策略和發展理念的前瞻性。

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。截至二零一六年三月三十一日止年度，除下文所述外，本公司一直遵守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可由一人兼任。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（包括獨立非執行董事）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二零一六年三月三十一日止年度內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

截至二零一六年三月三十一日止年度內，本公司曾在聯交所以總代價2,007,506,680港元(不包括費用)購回總數為847,526,000股股份。購回之股份已於購回後註銷，而本公司之發行股份已按有關面值相應減少。有關購回股份之詳情如下：

購回日期	購回股份數目	所付最高價 港元	所付最低價 港元
二零一五年七月九日	4,238,000	1.69	1.55
二零一五年七月十日	170,000,000	2.05	1.85
二零一五年七月十七日	76,389,000	2.21	2.18
二零一五年七月二十日	5,000,000	2.19	2.18
二零一五年七月二十一日	7,688,000	2.18	2.18
二零一五年七月二十二日	14,533,000	2.19	2.18
二零一五年七月二十四日	25,000,000	2.23	2.18
二零一五年七月二十七日	3,232,000	2.21	2.21
二零一五年七月二十九日	26,946,000	2.27	2.23
二零一五年七月三十一日	8,415,000	2.35	2.34
二零一五年八月四日	5,589,000	2.36	2.34
二零一五年八月五日	10,000,000	2.41	2.38
二零一五年八月六日	56,392,000	2.35	2.31
二零一五年八月七日	26,232,000	2.36	2.35
二零一五年八月二十一日	83,000,000	2.58	2.50
二零一五年八月二十四日	196,145,000	2.55	2.44
二零一五年八月二十五日	10,000,000	2.66	2.63
二零一五年九月三十日	91,382,000	2.88	2.39
二零一五年十月二日	27,345,000	2.92	2.80
	<u>847,526,000</u>		

除上文所披露外，截至二零一六年三月三十一日止年度內，本公司或其任何附屬公司概無購買、贖回或出售本公司任何上市證券。

購股權計劃

本公司採納一項購股權計劃，藉此向對本集團業務成功有貢獻之合資格參與者作出鼓勵及獎賞。於二零一三年九月二十七日，根據本公司於二零一三年九月五日有條件採納之購股權計劃（「購股權計劃」）向若干董事及合資格雇員授出合共680,085,000份購股權（「購股權」）。本公司授予購股權概要如下：

- 授出日期： 二零一三年九月二十七日
- 已授出購股權總數： 680,085,000份購股權（每份購股權賦予購股權持有人權利可認購一股股份）。
- 已授出購股權的行使價： 每股股份2.67港元，即以下項目的最高者：(i) 2.59港元，為授出日期在聯交所發出的每日報價表所示的每股股份收市價；(ii) 2.67港元，為股份發行價；及(iii) 0.1港元，為股份面值。
- 購股權的有效期限： 自授出日期（即二零一三年九月二十七日）起計六年
- 購股權的歸屬時間表：
- (i) 30%購股權已自授出日期起歸屬；
 - (ii) 20%購股權已於授出日期一周年後歸屬；
 - (iii) 15%購股權已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。

下表載列根據本公司現有購股權計劃授出的購股權於報告年度內變動的詳情：

參與者姓名 或類別	購股權數量					購股權行使期限 (包括首尾兩天)	購股權行 使價(港元)	
	於二零一五年 三月三十一日	期內行使	期內授出	期內失 效/註銷	於二零一六年 三月三十一日			
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 七日至二零一九年 九月二十六日	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 七日至二零一九年 九月二十六日	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 七日至二零一九年 九月二十六日	2.67
麥惠舜 (於2015 年8月28日辭 任本公司董 事)	33,750,000	無	無	33,750,000	無	二零一四年十月八日	二零一七年十月八日 至二零二零年十月 八日	1.72
其他雇員	442,147,500	2,419,000	無	2,137,500	437,591,000	二零一三年 九月二十七日	二零一三年九月二十 七日至二零一九年 九月二十六日	2.67
合計	<u>712,147,500</u>	<u>2,419,000</u>	<u>無</u>	<u>35,887,500</u>	<u>673,841,000</u>			

截至二零一六年三月三十一日止年度，概無購股權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，截至二零一六年三月三十一日止年度，沒有購股權授出、行使、失效及註銷。

股份獎勵計劃

於二零一五年八月二十八日召開的股東特別大會(「股東特別大會」)上，本公司股東批准採納股份獎勵計劃(「股份獎勵計劃」)，以肯定及激勵合資格參與者(定義見日期為二零一五年八月十三日之股東特別大會通函)作出貢獻、為彼等對本集團之支援及/或貢獻提供獎勵或回報及就達到本集團的長期商業目標向彼等提供直接經濟利益。根據股份獎勵計劃，本公司委託獨立第三方Core Pacific-Yamaichi International (H.K.) Nominees Limited作為受託人(「受託人」)，以根據股份獎勵計劃之條款及條件以及本公司與受託人所簽訂的信託契據(「信託契據」)，於二級市場購買作為獎勵的本公司股份。股份獎勵計劃由董事會及受託人根據股份獎勵計劃及信託契據管理。受託人將根據信託契據之條款持有信託基金。股份獎勵計劃將予獎勵的股份總數預期將不超過本公司於股東特別大會日期之已發行股份總數的3%(於二零一五年八月二十八日，本公司已發行股份總數為13,963,034,000股)。

股份獎勵計劃之詳情刊載於二零一五年八月十三日之建議採納股份獎勵計劃及股東特別大會通告。

自採納股份獎勵計劃日期直至二零一六年三月三十一日，概無本公司股份根據股份獎勵計劃獎勵予任何合資格參與者。

審核年度業績

本公司已根據企業管治守則設立審核委員會(「審核委員會」)，並訂有書面職責範圍，審核委員會包括三名獨立非執行董事，簡裕良先生(委員會主席)、宋昆岡先生及徐奇鵬先生。審核委員會與本公司管理團隊以及外部核數師審閱本集團採納的會計原則與慣例，並討論審核、內部監控以及財務報告事宜，其中包括審閱本集團截至二零一六年三月三十一日止年度合併財務報表。

本集團截至二零一六年三月三十一日止年度合併財務報表乃經公司的外部核數師根據香港會計師公會頒布之香港核數準則進行審核。獨立核數師報告將載於本公司的年度報告內。

末期股息

董事會建議派發截至二零一六年三月三十一日止年度之末期股息每股普通股人民幣0.0125元(二零一五年：人民幣0.0153元)。待於即將召開的股東周年大會上獲股東批准後，擬派末期股息將於二零一六年九月三十日(星期五)或前後派付予於二零一六年九月六日(星期二)登記在本公司股東名冊上之股東。

暫停辦理股份過戶登記

(a) 合資格出席二零一六年股東周年大會並於會上投票

本公司將於二零一六年八月二十五日(星期四)至二零一六年八月二十九日(星期一)(包括首尾兩天在內)暫停辦理股份過戶登記手續，於該段期間內概不會辦理任何本公司股份過戶登記：以釐定符合出席股東周年大會及投票的股東資格。為了符合資格出席本公司將於二零一六年八月二十九日(星期一)舉行的應屆股東周年大會及投票，所有股份過戶登記檔連同有關股票須於二零一六年八月二十四日(星期三)下午四點三十分前交回本公司股份過戶登記分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。

(b) 獲派發建議末期股息的資格

本公司將於二零一六年九月五日(星期一)至二零一六年九月六日(星期二)(包括首尾兩天在內)暫停辦理股份過戶登記手續，於該段期間內概不會辦理任何本公司股份過戶登記：以釐定符合獲派上述擬派末期股息的股東資格。為了符合資格獲派上述的擬派末期股息，所有股份過戶文件連同有關股票須於二零一六年九月二日(星期五)下午四點三十分前交回本公司股份過戶登記分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。

全年業績公布及年度報告之刊載

本業績公告須於聯交所網站(www.hkexnews.hk)及本公司網站(www.huishandairy.com)刊載。本公司截至二零一六年三月三十一日止年度之年報將在適當的時候寄發予本公司股東並分別刊載於聯交所及公司網站。

致謝

董事會謹藉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，二零一六年六月二十九日

於本公告日期，本公司董事會成員包括執行董事楊凱先生、葛坤女士、蘇永海先生、徐廣義先生及郭學研先生；非執行董事為李家祥先生；獨立非執行董事為簡裕良先生、宋昆岡先生、顧瑞霞先生及徐奇鵬先生。