

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)

截至二零一六年九月三十日止六個月之中期業績公告

財務摘要

經營業績

	截至九月三十日止六個月			
	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 (經重述)	於生物資產 公平值調整後 的業績 人民幣千元 (經重述)
收入	2,516,434	2,516,434	2,137,359	2,137,359
毛利率	51.7%	22.6%	53.6%	20.4%
經營溢利	774,173	1,045,104	757,051	1,126,200
歸屬於本公司權益股東的期間溢利	347,390	618,321	375,996	745,145
每股盈利(人民幣元) ⁽²⁾		0.05		0.05

- 收入為人民幣25.164億元，比二零一五年同期增長17.7%
- 毛利率(於生物資產公平值調整前)為51.7%
- 經營溢利(於生物資產公平值調整前)為人民幣7.742億元，比二零一五年同期增長2.3%
- 歸屬於本公司權益股東的期間溢利(於生物資產公平值調整前)為人民幣3.474億元，比二零一五年同期下降7.6%

⁽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21頁的註釋7。

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」)截至二零一六年九月三十日止六個月(「報告期間」)未經審核合併中期業績(「中期業績」)。該中期業績及簡明合併中期財務報表已由本公司審核委員會(「審核委員會」)及外部核數師審閱。

合併損益表

截至二零一六年九月三十日止六個月(未經審核)

(單位為人民幣)

	附註	截至二零一六年九月三十日止六個月			截至二零一五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	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	2,516,434	—	2,516,434	2,137,359	—	2,137,359
銷售成本	3,5(a)	(1,215,309)	(732,981)	(1,948,290)	(992,144)	(708,412)	(1,700,556)
毛利		1,301,125	(732,981)	568,144	1,145,215	(708,412)	436,803
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	5(a)	—	937,396	937,396	—	1,089,187	1,089,187
生物資產公平值減出售成本的 變動產生的收益/(虧損)		—	66,516	66,516	—	(11,626)	(11,626)
出售附屬公司的收益淨額		—	—	—	59,214	—	59,214
其他收入	4	45,190	—	45,190	82,682	—	82,682
分銷成本		(358,837)	—	(358,837)	(329,888)	—	(329,888)
行政開支		(213,305)	—	(213,305)	(200,172)	—	(200,172)
經營溢利		774,173	270,931	1,045,104	757,051	369,149	1,126,200
融資收益		48,988	—	48,988	29,150	—	29,150
融資成本		(451,315)	—	(451,315)	(380,108)	—	(380,108)
融資成本淨額	5(b)	(402,327)	—	(402,327)	(350,958)	—	(350,958)
應佔聯營公司虧損		(38,312)	—	(38,312)	(15,356)	—	(15,356)
除稅前溢利		333,534	270,931	604,465	390,737	369,149	759,886
所得稅	6	(1,708)	—	(1,708)	(16,097)	—	(16,097)
期間溢利		331,826	270,931	602,757	374,640	369,149	743,789
以下人士應佔：							
本公司權益股東				618,321			745,145
非控股權益				(15,564)			(1,356)
期間溢利				602,757			743,789
每股盈利							
—基本及攤薄(人民幣元)	7			0.05			0.05

應付本公司權益股東的股息詳情載於附註24(a)。

合併損益及其他全面收益表

截至二零一六年九月三十日止六個月(未經審核)

(單位為人民幣)

	截至九月三十日止六個月	
	二零一六年	二零一五年
	人民幣千元	人民幣千元
	(經重述)	
期間溢利	602,757	743,789
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	(25,050)	47,074
— 重新分類至損益賬之出售附屬公司之匯兌儲備	—	(11,334)
期間全面收益總額	<u>577,707</u>	<u>779,529</u>
以下人士應佔：		
本公司權益股東	593,269	780,883
非控股權益	<u>(15,562)</u>	<u>(1,354)</u>
期間全面收益總額	<u>577,707</u>	<u>779,529</u>

合併財務狀況表

於二零一六年九月三十日(未經審核)

(單位為人民幣)

		於二零一六年 九月三十日 人民幣千元	於二零一六年 三月三十一日 人民幣千元
	附註		
非流動資產			
物業、廠房及設備	8	8,105,390	7,813,238
預付購置物業、廠房及設備款項		762,231	806,127
預付租賃款	9	3,779,317	4,017,062
生物資產	10	6,679,389	6,007,333
於聯營公司之權益	11	615,352	654,104
遞延稅項資產		62,008	39,364
其他非流動資產	12	96,685	81,015
		20,100,372	19,418,243
流動資產			
存貨		1,936,943	1,992,670
貿易應收款項	13	334,273	248,946
應收控股股東款項	14	4,046	4,046
按金、預付款項及其他應收款項	15	1,930,681	3,799,233
衍生金融資產	16	2,072	—
定期存款		1,627,224	1,873,378
現金及現金等價物	17	8,156,780	2,185,253
		13,992,019	10,103,526

	附註	於二零一六年 九月三十日 人民幣千元	於二零一六年 三月三十一日 人民幣千元
流動負債			
貿易應付款項及應付票據	18	3,268,326	2,488,208
預收款項	19	574,095	493,837
應計開支及其他應付款項	20	931,154	879,882
銀行貸款	21	10,804,988	6,947,481
其他借款	22	282,491	183,784
應付所得稅		1,725	23,675
		<u>15,862,779</u>	<u>11,016,867</u>
流動負債淨額		<u>(1,870,760)</u>	<u>(913,341)</u>
資產總額減流動負債		<u>18,229,612</u>	<u>18,504,902</u>
非流動負債			
銀行貸款	21	4,548,704	5,372,021
其他借款	22	404,913	357,198
遞延收入		344,984	340,443
		<u>5,298,601</u>	<u>6,069,662</u>
資產淨值		<u>12,931,011</u>	<u>12,435,240</u>
股本及儲備			
股本	24	1,062,594	1,062,466
儲備	24	11,822,200	11,376,200
本公司權益股東應佔總權益		<u>12,884,794</u>	<u>12,438,666</u>
非控股權益		<u>46,217</u>	<u>(3,426)</u>
總權益		<u>12,931,011</u>	<u>12,435,240</u>

合併權益變動表

截至二零一六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									非控股 權益	總權益
	股本	股份溢價	庫存股份	股本 贖回儲備	其他儲備	中國 法定儲備	匯兌儲備	保留盈利	總計		
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
於二零一五年三月三十一日 的結餘(如先前所呈報)	1,135,678	8,490,470	—	6,941	264,434	242,757	9,918	3,535,968	13,686,166	(1,125)	13,685,041
會計政策變更的影響 (附註2)	—	—	—	—	—	—	—	(847)	(847)	—	(847)
共同控制下的企業合併的 影響(附註25)	—	—	—	—	100,000	—	—	(13,532)	86,468	—	86,468
於二零一五年四月一日 的結餘(經重述)	<u>1,135,678</u>	<u>8,490,470</u>	<u>—</u>	<u>6,941</u>	<u>364,434</u>	<u>242,757</u>	<u>9,918</u>	<u>3,521,589</u>	<u>13,771,787</u>	<u>(1,125)</u>	<u>13,770,662</u>
截至二零一五年九月三十日 止六個月的變動：											
期間溢利(經重述)	—	—	—	—	—	—	—	745,145	745,145	(1,356)	743,789
其他全面收益	—	—	—	—	—	—	35,738	—	35,738	2	35,740
全面收益總額(經重述)	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>35,738</u>	<u>745,145</u>	<u>780,883</u>	<u>(1,354)</u>	<u>779,529</u>
根據僱員購股權計劃發行 的股份	180	5,446	—	—	(821)	—	—	—	4,805	—	4,805
購入自身股份											
— 已付面值	(58,514)	—	(7,501)	—	—	—	—	—	(66,015)	—	(66,015)
— 已付溢價	—	(1,295,657)	(200,324)	—	—	—	—	—	(1,495,981)	—	(1,495,981)
— 儲備間轉撥	—	(58,514)	—	58,514	—	—	—	—	—	—	—
以股權結算股份支付之交易											
— 購股權(附註23(a))	—	—	—	—	28,751	—	—	—	28,751	—	28,751
註銷之購股權	—	—	—	—	(474)	—	—	474	—	—	—
已獲批准並支付之上年度 股息(附註24(a))	—	(207,946)	—	—	—	—	—	—	(207,946)	—	(207,946)
與本集團權益持有人進行 的交易	<u>(58,334)</u>	<u>(1,556,671)</u>	<u>(207,825)</u>	<u>58,514</u>	<u>27,456</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>474</u>	<u>(1,736,386)</u>	<u>—</u>	<u>(1,736,386)</u>
於二零一五年九月三十日 的結餘(經重述)	<u>1,077,344</u>	<u>6,933,799</u>	<u>(207,825)</u>	<u>65,455</u>	<u>391,890</u>	<u>242,757</u>	<u>45,656</u>	<u>4,267,208</u>	<u>12,816,284</u>	<u>(2,479)</u>	<u>12,813,805</u>

本公司權益股東應佔權益

	股本	股份溢價	庫存股份	股本 贖回儲備	其他儲備	中國 法定儲備	匯兌儲備	保留盈利	總計	非控股 權益	總權益
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
於二零一五年十月一日 的結餘(經重述)	1,077,344	6,933,799	(207,825)	65,455	391,890	242,757	45,656	4,267,208	12,816,284	(2,479)	12,813,805
截至二零一六年 三月三十一日止六個月 的變動：											
期間虧損	—	—	—	—	—	—	—	(83,270)	(83,270)	(930)	(84,200)
其他全面收益	—	—	—	—	—	—	(777)	—	(777)	(17)	(794)
全面收益總額	—	—	—	—	—	—	(777)	(83,270)	(84,047)	(947)	(84,994)
轉撥至儲備	—	—	—	—	—	74,179	—	(74,179)	—	—	—
根據僱員購股權計劃發行的 股份	19	585	—	—	(87)	—	—	—	517	—	517
購入自身股份											
— 已付面值	(9,779)	—	7,501	—	—	—	—	—	(2,278)	—	(2,278)
— 已付溢價	—	(265,372)	200,324	—	—	—	—	—	(65,048)	—	(65,048)
— 儲備間轉撥	—	(9,779)	—	9,779	—	—	—	—	—	—	—
以股權結算股份支付之交易											
— 購股權(附註23(a))	—	—	—	—	4,089	—	—	—	4,089	—	4,089
— 股份獎勵計劃 (附註23(b))	(5,118)	—	—	5,118	—	—	—	(147,651)	(147,651)	—	(147,651)
註銷之購股權	—	—	—	—	(91)	—	—	91	—	—	—
共同控制下的企業合併 (附註25)	—	—	—	—	(105,393)	—	—	22,193	(83,200)	—	(83,200)
與本集團權益持有人進行的 交易	(14,878)	(274,566)	207,825	14,897	(101,482)	74,179	—	(199,546)	(293,571)	—	(293,571)
於二零一六年三月三十一日 的結餘	1,062,466	6,659,233	—	80,352	290,408	316,936	44,879	3,984,392	12,438,666	(3,426)	12,435,240

本公司權益股東應佔權益

	本公司權益股東應佔權益							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
	股本 人民幣千元	股份溢價 人民幣千元	股本 贖回儲備 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			
於二零一六年四月一日的結餘	1,062,466	6,659,233	80,352	290,408	316,936	44,879	3,984,392	12,438,666	(3,426)	12,435,240
截至二零一六年九月三十日止六個月的變動										
期間溢利	—	—	—	—	—	—	618,321	618,321	(15,564)	602,757
其他全面收益	—	—	—	—	—	(25,052)	—	(25,052)	2	(25,050)
全面收益總額	—	—	—	—	—	(25,052)	618,321	593,269	(15,562)	577,707
根據僱員購股權計劃發行的股份 (附註24b(i))	128	3,864	—	(575)	—	—	—	3,417	—	3,417
以股權結算股份支付之交易 — 購股權(附註23(a))	—	—	—	17,898	—	—	—	17,898	—	17,898
非控股股東權益注資	—	—	—	—	—	—	—	—	65,205	65,205
已獲批准並支付之上年度股息 (附註24(a))	—	(168,456)	—	—	—	—	—	(168,456)	—	(168,456)
與本集團權益持有人進行的交易	128	(164,592)	—	17,323	—	—	—	(147,141)	65,205	(81,936)
於二零一六年九月三十日的結餘	1,062,594	6,494,641	80,352	307,731	316,936	19,827	4,602,713	12,884,794	46,217	12,931,011

簡明合併現金流量表

截至二零一六年九月三十日止六個月(未經審核)

(單位為人民幣)

	截至九月三十日止六個月	
	二零一六年	二零一五年
	人民幣千元	人民幣千元
	(經重述)	
經營活動		
經營所得現金	3,113,856	1,181,415
已付所得稅	<u>(52,506)</u>	<u>(18,388)</u>
經營活動所得現金淨額	<u>3,061,350</u>	<u>1,163,027</u>
投資活動		
購買物業、廠房及設備付款	(369,663)	(879,116)
租賃預付款項	(29,246)	(499,610)
購買生物資產付款	—	(14,371)
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)	(643,453)	(519,285)
出售附屬公司所得現金	—	692,270
收回銀行理財產品所得款項	854,150	—
其他投資活動已收/(已付)現金	<u>524,081</u>	<u>(38,722)</u>
投資活動所得/(所用)現金淨額	<u>335,869</u>	<u>(1,258,834)</u>

	附註	截至九月三十日止六個月	
		二零一六年 人民幣千元	二零一五年 人民幣千元 (經重述)
融資活動			
新增銀行貸款及其他借款所得款項		7,830,693	4,068,204
銀行貸款及其他借款還款		(4,709,659)	(1,773,732)
已支付本公司股東股息	24(a)	(168,456)	(207,946)
購回自身股份付款		—	(1,484,634)
已付利息		(367,344)	(248,829)
其他融資活動已付現金		(15,788)	(279,670)
融資活動所得現金淨額		<u>2,569,446</u>	<u>73,393</u>
現金及現金等價物增加／(減少)淨額		5,966,665	(22,414)
期初現金及現金等價物		2,185,253	2,613,628
匯率變動的影響		<u>4,862</u>	<u>(2,049)</u>
期末現金及現金等價物	17	<u>8,156,780</u>	<u>2,589,165</u>

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」。中期財務報告於二零一六年十一月二十九日獲授權刊發。

本中期財務報告乃根據截至二零一六年三月三十一日止年度財務報表之相同會計政策而編製，惟預期將於截至二零一七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二零一六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。

載入本中期財務報告中關於截至二零一六年三月三十一日止財政年度之財務資料為比較資料，並不構成本公司於該財政年度之法定年度合併財務報表，唯乃源自該等財務報表。截至二零一六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。核數師已於二零一六年六月二十九日發表之報告中就該等財務報表做出無保留意見。

於二零一六年九月三十日，本集團的流動負債超逾其流動資產人民幣1,870,760,000元。於二零一六年九月三十日，本集團的現金及現金等價物為人民幣8,156,780,000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11,078,479,000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。

即使於二零一六年九月三十日本集團為流動負債淨額，簡明合併中期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，基於於本中期財務報告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4,984,858,000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簡明合併中期財務報表乃屬恰當。

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修訂，並於本集團現行會計期間首次生效：

- 國際財務報告準則二零一二年至二零一四年週期的年度改進
- 國際會計準則第16號及國際會計準則第38號之修訂「澄清可接受之折舊與攤銷方法」
- 國際會計準則第1號之修訂「披露項目」

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。

於截至二零一六年三月三十一日止年度，本集團提前採納國際會計準則第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」)。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，本集團於截至二零一六年三月三十一日止年度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二零一五年三月三十一日物業、廠房及設備的賬面值增加人民幣4,429,000元，本集團於二零一五年三月三十一日生物資產賬面值減少人民幣5,276,000元，本集團於二零一五年三月三十一日保留盈利減少人民幣847,000元及截至二零一五年九月三十日止六個月的期間溢利減少人民幣1,016,117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，本集團於本中期財務報告中未列示於二零一五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

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，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，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(包括生物資產及農業生產的變動)、出售附屬公司的收益淨額及應佔聯營公司虧損，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。

截至二零一六年及二零一五年九月三十日止六個月，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	390,987	1,739,671	385,542	2,516,200
分部間收入	<u>1,090,040</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>1,090,040</u>
可呈報分部收入	<u>1,481,027</u>	<u>1,739,671</u>	<u>385,542</u>	<u>3,606,240</u>
有關來自外部客戶的收入的銷售成本	206,819	1,248,889	419,090	1,874,798
分部間銷售成本	<u>507,382</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>507,382</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>714,201</u>	<u>1,248,889</u>	<u>419,090</u>	<u>2,382,180</u>
可呈報分部毛利/(虧損) (生物資產公平值調整前毛利)	<u>766,826</u>	<u>490,782</u>	<u>(33,548)</u>	<u>1,224,060</u>
可呈報分部溢利/(虧損) (經調整EBITDA)	<u>773,436</u>	<u>188,064</u>	<u>(150,974)</u>	<u>810,526</u>
利息收入	<u>34,204</u>	<u>9,398</u>	<u>3,075</u>	<u>46,677</u>
利息開支	<u>145,333</u>	<u>102,361</u>	<u>20,854</u>	<u>268,548</u>
折舊及攤銷	<u>74,391</u>	<u>41,598</u>	<u>11,070</u>	<u>127,059</u>
應佔聯營公司虧損	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>38,312</u>	<u>38,312</u>

截至二零一五年九月三十日止六個月

	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	505,866	1,347,499	283,994	2,137,359
分部間收入	<u>1,025,614</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>1,025,614</u>
可呈報分部收入	<u>1,531,480</u>	<u>1,347,499</u>	<u>283,994</u>	<u>3,162,973</u>
有關來自外部客戶的收入的銷售成本	239,344	1,046,231	150,831	1,436,406
分部間銷售成本	<u>490,927</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>490,927</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>730,271</u>	<u>1,046,231</u>	<u>150,831</u>	<u>1,927,333</u>
可呈報分部毛利 (生物資產公平值調整前毛利)	<u>801,209</u>	<u>301,268</u>	<u>133,163</u>	<u>1,235,640</u>
可呈報分部溢利 (經調整EBITDA)	<u>790,610</u>	<u>81,022</u>	<u>29,644</u>	<u>901,276</u>
利息收入	<u>2,221</u>	<u>13,722</u>	<u>1,197</u>	<u>17,140</u>
利息開支	<u>143,726</u>	<u>45,550</u>	<u>17,575</u>	<u>206,851</u>
折舊及攤銷	<u>49,410</u>	<u>13,841</u>	<u>14,032</u>	<u>77,283</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>15,356</u>	<u>15,356</u>

	於二零一六年九月三十日			
	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 (包含於聯營公司之權益)	<u>28,797,298</u>	<u>14,439,554</u>	<u>3,988,454</u>	<u>47,225,306</u>
期內非流動分部資產賬面價值的增加	<u>518,552</u>	<u>99,328</u>	<u>74,035</u>	<u>691,915</u>
資本開支	<u>229,723</u>	<u>160,492</u>	<u>60,244</u>	<u>450,459</u>
可呈報分部負債	<u>19,596,592</u>	<u>8,537,725</u>	<u>3,012,638</u>	<u>31,146,955</u>
	於二零一六年三月三十一日			
	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 (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>
期內非流動分部資產賬面價值的增加	<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>

(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	3,606,240	3,162,973
清潔能源收入	234	—
分部間收入對銷	<u>(1,090,040)</u>	<u>(1,025,614)</u>
合併收入	<u>2,516,434</u>	<u>2,137,359</u>
	截至九月三十日止六個月	
	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	2,382,180	1,927,333
清潔能源銷售成本	176	—
計及記入銷售成本的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	732,981	708,412
分部間銷售成本對銷	<u>(1,167,047)</u>	<u>(935,189)</u>
合併銷售成本	<u>1,948,290</u>	<u>1,700,556</u>
	截至九月三十日止六個月	
	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	1,224,060	1,235,640
清潔能源毛利	58	—
計及記入銷售成本的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	(732,981)	(708,412)
分部間毛利對銷	<u>77,007</u>	<u>(90,425)</u>
合併毛利	<u>568,144</u>	<u>436,803</u>

	截至九月三十日止六個月	
	二零一六年	二零一五年
	人民幣千元	人民幣千元
	(經重述)	
溢利		
可呈報分部溢利	810,526	901,276
利息收入	48,988	29,150
利息開支	(340,555)	(234,409)
折舊及攤銷	(137,318)	(80,683)
出售附屬公司的收益淨額	—	59,214
應佔聯營公司虧損	(38,312)	(15,356)
未分配總部及公司開支	(86,802)	(178,030)
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	204,415	380,775
生物資產公平值減出售成本的變動產生的收益／(虧損)	66,516	(11,626)
分部間毛利對銷	77,007	(90,425)
合併除稅前溢利	<u>604,465</u>	<u>759,886</u>
	於二零一六年 九月三十日 人民幣千元	於二零一六年 三月三十一日 人民幣千元
資產		
可呈報分部資產(包含於聯營公司之權益)	47,225,306	42,328,646
遞延稅項資產	62,008	39,364
未分配總部及公司資產	12,972,493	8,841,698
分部間對銷	(26,167,416)	(21,687,939)
合併總資產	<u>34,092,391</u>	<u>29,521,769</u>
	於二零一六年 九月三十日 人民幣千元	於二零一六年 三月三十一日 人民幣千元
負債		
可呈報分部負債	31,146,955	26,195,822
未分配總部及公司負債	16,181,841	12,578,646
分部間對銷	(26,167,416)	(21,687,939)
合併負債總額	<u>21,161,380</u>	<u>17,086,529</u>

4 其他收入

	截至九月三十日止六個月	
	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	53,671	79,620
銷售原材料產生的(虧損)/收益	(13,257)	834
銀行理財產品投資收益	2,949	1,227
出售非流動資產的虧損淨額	(574)	(197)
衍生金融資產公平值變動	2,072	—
捐款	—	(500)
其他	329	1,698
	<u>45,190</u>	<u>82,682</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) 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的對賬：

	截至九月三十日止六個月	
	二零一六年 人民幣千元	二零一五年 人民幣千元
於本期確認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(「收益」)	937,396	1,089,187
為飼養尚未達到可產出農作物年齡的生物資產耗用的存貨中的收益	(84,070)	(49,378)
期初於持有存貨中的收益	629,209	419,616
期末於持有存貨中的收益	<u>(667,360)</u>	<u>(751,013)</u>
於本期已售存貨中的收益	815,175	708,412
以前期間撇減存貨本期實現銷售確認的收益*	<u>(82,194)</u>	<u>—</u>
作為生物資產公平值調整計入本期銷售成本的收益	<u>732,981</u>	<u>708,412</u>

* 根據會計政策，當由農產品加工的存貨出現存貨撇減時，於損益表內，存貨撇減金額首先將該等存貨中包括的農產品的收益計入銷售成本中的生物資產公平值調整，剩餘撇減金額再計入生物資產公平值調整前的銷售成本。

(b) 融資成本淨額：

	截至九月三十日止六個月	
	二零一六年	二零一五年
	人民幣千元	人民幣千元
	(經重述)	
融資收益—利息收入	<u>(48,988)</u>	<u>(29,150)</u>
銀行貸款利息	320,840	250,881
其他借款利息	26,447	—
減：已撥充資本的利息開支	(6,732)	(16,472)
銀行開支及其他融資成本	53,816	21,104
外匯虧損淨額	<u>56,944</u>	<u>124,595</u>
融資成本	<u>451,315</u>	<u>380,108</u>
融資成本淨額	<u>402,327</u>	<u>350,958</u>

(c) 員工成本：

	截至九月三十日止六個月	
	二零一六年	二零一五年
	人民幣千元	人民幣千元
	(經重述)	
工資、花紅及津貼	156,902	144,536
養老保險	26,231	22,367
其他社會保險	22,786	20,889
向勞務派遣公司僱用工人所支付的費用	76,909	68,458
以權益結算的股份支付開支(附註23(a))	17,898	28,751
員工福利	<u>16,728</u>	<u>19,161</u>
	<u>317,454</u>	<u>304,162</u>

(d) 其他項目：

	截至九月三十日止六個月	
	二零一六年	二零一五年
	人民幣千元	人民幣千元
	(經重述)	
折舊及攤銷	<u>137,318</u>	<u>80,683</u>

6 所得稅

	截至九月三十日止六個月	
	二零一六年	二零一五年
	人民幣千元	人民幣千元
即期稅項：		
中國所得稅	24,352	18,728
遞延稅項：		
暫時差額的產生及撥回	<u>(22,644)</u>	<u>(2,631)</u>
	<u>1,708</u>	<u>16,097</u>

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。

由於本集團於截至二零一六年及二零一五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。

於截至二零一六年及二零一五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（如奶牛養殖及飼料作物的種植）產生的收入毋須繳納所得稅。

7 每股基本盈利及每股攤薄盈利

(a) 每股基本盈利

截至二零一六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618.32百萬元（截至二零一五年九月三十日止六個月：溢利人民幣745.15百萬元，已根據附註2所載的會計政策變更的影響及附註25所載的共同控制下的企業合併的影響重述），以及按附註7(b)所載方式計算的期內本公司已發行普通股加權平均股數13,413,942,984股（截至二零一五年九月三十日止六個月：14,084,119,906股）計算。

(b) 加權平均普通股股數

	截至九月三十日止六個月	
	二零一六年	二零一五年
於四月一日發行在外普通股股數	13,412,622,000	14,320,064,000
根據僱員購股權計劃發行的股份的影響(附註24(b)(i))	1,320,984	226,873
本期購回自身股份的影響	—	(235,671,612)
本期庫存股份的影響	—	(499,355)
	<u>13,413,942,984</u>	<u>14,084,119,906</u>

(c) 每股攤薄盈利

截至二零一六年及二零一五年九月三十日止六個月無發行在外的潛在攤薄股份。截至二零一六年及二零一五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23(a)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。

8 物業、廠房及設備

	於二零一六年 九月三十日 人民幣千元	於二零一六年 三月三十一日 人民幣千元
於三月三十一日的結餘(如先前所呈報)	7,813,238	6,355,669
會計政策變更的影響(附註2)	—	4,429
共同控制下的企業合併的影響(附註25)	—	92,008
	<u>7,813,238</u>	<u>6,452,106</u>
於四月一日的結餘(經重述)	7,813,238	6,452,106
添置	466,262	1,643,081
期內折舊	(172,510)	(280,791)
出售	(1,600)	(1,158)
減值虧損	—	—
	<u>8,105,390</u>	<u>7,813,238</u>
於九月三十日/三月三十一日的結餘	<u>8,105,390</u>	<u>7,813,238</u>

9 預付租賃款

	於二零一六年 九月三十日 人民幣千元	於二零一六年 三月三十一日 人民幣千元
於三月三十一日的結餘(如先前所呈報)	4,017,062	3,823,583
共同控制下的企業合併的影響(附註25)	—	16,926
於四月一日的結餘(經重述)	4,017,062	3,840,509
添置	29,476	485,928
期內攤銷	(267,221)	(309,375)
減值虧損	—	—
於九月三十日/三月三十一日的結餘	<u>3,779,317</u>	<u>4,017,062</u>

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

10 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九月三十日及二零一六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。

	於二零一六年 九月三十日 頭	於二零一六年 三月三十一日 頭
泌乳牛	95,093	96,339
育成牛	73,503	70,624
犢牛	<u>28,400</u>	<u>33,929</u>
	<u>196,996</u>	<u>200,892</u>

本集團於二零一六年九月三十日擁有的苜蓿草及其他飼料作物種植土地約390,000畝(於二零一六年三月三十一日：約480,000畝)。

(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：

	於二零一六年 九月三十日 人民幣千元	於二零一六年 三月三十一日 人民幣千元
泌乳牛	3,954,304	3,778,673
育成牛	1,977,751	1,839,963
犏牛	371,425	388,697
苜蓿草	21,076	—
其他飼料作物	354,833	—
	<u>6,679,389</u>	<u>6,007,333</u>

於二零一六年九月三十日，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二零一六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。

11 於聯營公司之權益

	於二零一六年 九月三十日 人民幣千元	於二零一六年 三月三十一日 人民幣千元
應佔資產淨值	<u>615,352</u>	<u>654,104</u>

12 其他非流動資產

	於二零一六年 九月三十日 人民幣千元	於二零一六年 三月三十一日 人民幣千元
預期於一年後可抵扣的待抵扣增值稅進項稅額	49,940	35,787
為擔保長期銀行借款付予銀行的按金	<u>46,745</u>	<u>45,228</u>
	<u>96,685</u>	<u>81,015</u>

13 貿易應收款項

	於二零一六年 九月三十日 人民幣千元	於二零一六年 三月三十一日 人民幣千元
應收第三方貿易款	331,974	240,199
應收聯營公司貿易款	<u>2,299</u>	<u>8,747</u>
	334,273	248,946
減：呆賬減值撥備	<u>—</u>	<u>—</u>
	<u><u>334,273</u></u>	<u><u>248,946</u></u>

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：

	於二零一六年 九月三十日 人民幣千元	於二零一六年 三月三十一日 人民幣千元
少於3個月	288,407	206,902
超過3個月但少於6個月	25,751	26,291
超過6個月但少於1年	14,828	10,788
超過1年但少於2年	3,461	3,367
超過2年	<u>1,826</u>	<u>1,598</u>
	<u><u>334,273</u></u>	<u><u>248,946</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。

14 應收控股股東款項

於二零一六年九月三十日及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。

15 按金、預付款項及其他應收款項

	於二零一六年 九月三十日 人民幣千元	於二零一六年 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	962,651	946,490
就購買外匯期權付予的按金	5,000	—
就擔保信用證付予銀行的按金	—	3,700
購買原材料的預付款	493,373	1,559,649
購買奶粉產品的預付款		
— 聯營公司	10,672	—
應收聯營公司款項(附註(i))	125,000	125,000
經營租賃項下所持有年付租金土地的預付款	5,137	9,987
經營租賃預付款		
— 第三方	1,133	2,571
— 控股股東的聯屬公司	10,265	28,902
應收銀行理財產品款(超過三個月)	—	854,150
應收出售奶牛款		
— 第三方	6,408	6,114
— 控股股東的聯屬公司	6,834	28,121
向僱員墊款	28,177	20,656
待抵扣增值稅進項稅額	78,150	43,352
預付所得稅	15,508	9,304
預付運輸開支	6,358	43,105
廣告開支的預付款	3,546	5,114
應收銀行存款利息	41,012	10,522
應收退回的取消購置的預付物業、廠房及設備款項	47,795	47,795
其他	83,662	54,701
	1,930,681	3,799,233
減：呆賬減值撥備	—	—
	1,930,681	3,799,233

附註：

- (i) 於二零一六年九月三十日及二零一六年三月三十一日的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。

16 衍生金融資產

於二零一六年
九月三十日
人民幣千元

外匯遠期	1,003
外匯期權	<u>1,069</u>
	<u><u>2,072</u></u>

17 現金及現金等價物

於二零一六年
九月三十日
人民幣千元

於二零一六年
三月三十一日
人民幣千元

銀行及手頭現金	<u>8,156,780</u>	<u>2,185,253</u>
---------	------------------	------------------

18 貿易應付款項及應付票據

於二零一六年
九月三十日
人民幣千元

於二零一六年
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	1,162,708	1,025,473
— 聯營公司	10,572	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>2,095,046</u>	<u>1,420,713</u>
	<u><u>3,268,326</u></u>	<u><u>2,488,208</u></u>

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：

	於二零一六年 九月三十日 人民幣千元	於二零一六年 三月三十一日 人民幣千元
1個月內	338,715	367,524
1個月後但3個月內	1,395,474	597,728
3個月後但6個月內	1,206,187	1,105,331
6個月後但1年內	298,536	405,706
1年後但2年內	27,391	5,854
2年後	2,023	6,065
	<u>3,268,326</u>	<u>2,488,208</u>

19 預收款項

	於二零一六年 九月三十日 人民幣千元	於二零一六年 三月三十一日 人民幣千元
銷售產品的預收款項	449,807	417,652
銷售原材料的預收款項		
— 第三方	4,907	4,907
— 聯營公司	28,393	—
出售奶牛的預收款項		
— 第三方	18,035	8,015
— 控股股東的聯屬公司	72,628	62,938
處置物業、廠房及設備的預收款項	325	325
	<u>574,095</u>	<u>493,837</u>

預計所有預收款項將於一年內確認為收益。

20 應計開支及其他應付款項

	於二零一六年 九月三十日 人民幣千元	於二零一六年 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	529,886	466,809
應付經營租賃款項		
— 第三方	14,679	12,337
— 控股股東的聯屬公司	283	233
審核及諮詢服務應付款項	9,730	7,520
僱員福利應付款項	61,395	55,909
應計廣告及推廣開支	45,936	39,614
應付利息開支	30,910	25,396
應付增值稅及其他稅項	7,409	6,488
已收取但尚未確認的附帶條件的政府補助(附註(i))	92,400	103,200
應付第三方款項(附註(ii))	—	64,841
應付運輸開支	69,550	43,110
其他	68,976	54,425
	931,154	879,882

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。

21 銀行貸款

於二零一六年九月三十日及二零一六年三月三十一日，本集團的銀行貸款的還款期如下：

	於二零一六年 九月三十日 人民幣千元	於二零一六年 三月三十一日 人民幣千元
一年內	10,804,988	6,947,481
一年後但兩年內	1,830,917	2,053,441
兩年後但五年內	2,119,087	2,653,740
五年後	598,700	664,840
	4,548,704	5,372,021
	15,353,692	12,319,502

於二零一六年九月三十日及二零一六年三月三十一日，本集團的銀行貸款抵押如下：

	於二零一六年 九月三十日 人民幣千元	於二零一六年 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	287,733	321,642
以本集團的物業、廠房及設備共同抵押 並由第三方擔保	75,000	100,000
以本集團的預付土地租賃款抵押並由本集團的控股股東及其直系親屬共同擔保	60,000	60,000
以本集團的預付租賃款及物業、廠房及設備抵押	1,064,950	1,082,250
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	146,912	142,146
以集團內實體、本集團的控股股東及其直係親屬共同擔保	200,000	200,000
以集團內實體的權益抵押並由集團內實體擔保	587,740	109,675
由集團內實體擔保	11,017,343	8,623,195
無擔保及無抵押	1,914,014	1,600,594
	15,353,692	12,319,502

於二零一六年九月三十日，本集團的已抵押物業、廠房及設備及預付租賃款的賬面淨值總額為人民幣2,225.99百萬元(於二零一六年三月三十一日：人民幣2,299.85百萬元)。

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。於二零一六年九月三十日，概無違反任何與銀行貸款有關的契諾。

22 其他借款

於二零一六年九月三十日，其他借款為本集團與三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五份融資協議。售後回租的主體為集團的奶牛、物業、廠房及機器設備。由於回購價格設為人民幣100元至人民幣10,000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，上述融資協議根據會計政策計為抵押借款，使用實際利率法按照攤銷成本列賬。

於二零一六年九月三十日及二零一六年三月三十一日，本集團的其他借款的還款期如下：

	於二零一六年 九月三十日 人民幣千元	於二零一六年 三月三十一日 人民幣千元
一年內	<u>282,491</u>	<u>183,784</u>
一年後但兩年內	306,943	199,063
兩年後但三年內	<u>97,970</u>	<u>158,135</u>
	<u>404,913</u>	<u>357,198</u>
	<u>687,404</u>	<u>540,982</u>

於二零一六年九月三十日，為上述其他借款抵押的物業、廠房及設備和生物資產的賬面淨值總額為人民幣1,235.24百萬元(於二零一六年三月三十一日：人民幣692.25百萬元)。

23 以股份為基礎的支付

(a) 購股權計劃

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。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。上述購股權將於二零一九年九月二十六日失效。

於二零一四年十月八日，另有共33,750,000份購股權被授予本公司新聘用的一名董事，如自二零一四年十月八日起三年內本公司的股票價格達至港元2.67元並且該董事自二零一四年十月八日起至少兩個曆年仍然一直根據服務合同持續受本公司聘用，所有購股權均自授出日期起三年後可行權，否則如自二零一四年十月八日起三年內本公司的股票價格未達至港元2.67元所有購股權均自授出日期

起四年後可行權。每份購股權均賦予持有人以港元1.72元的價格認購公司一股普通股的權利。截至二零一五年九月三十日止六個月，該名董事自公司辭任，因此上述33,750,000份購股權於本期失效。

(i) 購股權公平值

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及國富浩華(香港)諮詢評估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：

	於二零一三年 九月二十七日 授予的期權	於二零一四年 十月八日 授予的期權
每份購股權於授予日的公平值	港元0.4739元	港元0.5057元
於授予日每股股票的收市價	港元2.59元	港元1.69元
每份購股權的行權價	港元2.67元	港元1.72元
預期波幅(加權平均)	35.21%	38.23%
購股權的有效期	6年	6年
預期股息	0%	2.02%
無風險利率(按香港金融管理局票據利率)	1.22%	1.49%
期望的行權時之股價增長	<u>35%</u>	<u>35%</u>

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。截至二零一六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17.90百萬元(截至二零一五年九月三十日止六個月：人民幣28.75百萬元)。

(ii) 購股權的數目及加權平均行使價如下：

	截至二零一六年 九月三十日止六個月		截至二零一六年 三月三十一日止年度	
	加權平均 行使價	購股權數目	加權平均 行使價	購股權數目
期／年初尚未行使	港元2.67元	673,841,000	港元2.63元	712,147,500
期／年內已註銷	—	—	港元1.78元	(35,887,500)
期／年內已行使	港元2.67元	<u>(1,530,000)</u>	港元2.67元	<u>(2,419,000)</u>
期／年末尚未行使	港元2.67元	<u>672,311,000</u>	港元2.67元	<u>673,841,000</u>
期／年末可予行使	港元2.67元	537,059,000	港元2.67元	437,150,000

於截至二零一六年九月三十日止六個月期間已行使購股權於行使日期的加權平均股價為港元2.91元(截至二零一六年三月三十一日止年度：港元2.91元)。

於二零一六年九月三十日尚未行使購股權的加權平均行使價為港元2.67元(二零一六年三月三十一日：港元2.67元)及加權平均餘下合約年限為3年(二零一六年三月三十一日：3.5年)。

(b) 股份獎勵計劃

於二零一五年八月二十八日，本集團採納一項股份獎勵計劃(「該計劃」)，藉此以肯定及激勵合資格參與者(包括本集團員工及本集團的客戶及供應商等)作出的貢獻、為彼等對本集團之支援及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。該計劃的有效期為十年，除非董事會決定提前終止。

截至二零一六年九月三十日止六個月期間，概無與該計劃相關的本公司的普通股被收購(截至二零一六年三月三十一日止年度內：62,335,000份)，且概無股份已授予參與者(截至二零一六年三月三十一日止年度內：無)。

24 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二零一六年九月三十日止六個月派發中期股息(截至二零一五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	
	二零一六年 人民幣千元	二零一五年 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0.0125元 (截至二零一五年九月三十日止六個月： 每股普通股人民幣0.0153元)	168,456	207,946

(b) 股本

本公司普通股變動載列如下：

	於二零一六年九月三十日		於二零一六年三月三十一日	
	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	13,412,622,000	1,062,466	14,320,064,000	1,135,678
根據僱員購股權計劃發行股票 (每股面值港元0.1元) (附註(i))	1,530,000	128	2,419,000	199
購回自身股份的影響 (每股面值港元0.1元)	—	—	(847,526,000)	(68,293)
根據股份獎勵計劃購回的股份 (每股面值港元0.1元)	—	—	(62,335,000)	(5,118)
於九月三十日/三月三十一日	<u>13,414,152,000</u>	<u>1,062,594</u>	<u>13,412,622,000</u>	<u>1,062,466</u>

附註：

(i) 根據僱員購股權計劃發行股票

截至二零一六年九月三十日止六個月期間，根據本公司購股權計劃授予之購股權已獲行使以按總代價港元4,085,100(相等於人民幣3,417,064元)認購本公司1,530,000股普通股(見附註23(a))，其中港元153,000元(相等於人民幣127,980元)已計入本公司股本，及餘額港元3,932,100元(相等

於人民幣3,289,084元)及其他儲備中之港元725,067元(相等於人民幣575,014元)已計入／轉撥至股份溢價科目。

(c) 儲備的性質及目的

(1) 股本溢價

於二零一六年九月三十日及二零一六年三月三十一日，股本溢價包括(如適用)：

- (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。
- (iv) 根據僱員購股權計劃發行股票所收取的其餘價款及先前於其他儲備科目中確認的金額轉入股本溢價科目。
- (v) 根據股份獎勵計劃購回自身股份付予的溢價。

(2) 其他儲備

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)根據會計政策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(詳細披露請見附註23(a))。

25 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，根據會計政策，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。

26 比較數字

由於附註2所載的會計政策變更的影響及附註25所載的共同控制下的企業合併的影響，截至二零一五年九月三十日止六個月期間的若干比較數字已根據會計政策重述。

管理層討論及分析

行業回顧

報告期間，國內消費市場低迷及國際奶價繼續下探，我國乳製品消費量總體呈下降趨勢，產量增速減緩，促使奶牛養殖及乳品加工企業進行艱難轉型，中國乳業整體仍在繼續深度調整。隨著經濟發展和消費升級浪潮來襲，乳品消費升級已成必然，消費需求呈現品質化、功能化和休閒化的趨勢，而中國乳業供給的品質和能力不能完全滿足品質化、多元化的消費需求，出現了中國乳業供給側與消費端的矛盾。如何提高乳品供給的品質和效率，圍繞需求調整產業結構，實現整體行業升級成為中國乳業緊迫而艱巨的任務。

國內奶業和國際接軌速度加快，也進一步加劇了行業週期性波動。隨著進口全脂乳粉價格的持續走低，國內部分含乳飲料、酸奶製品等紛紛採用進口全脂乳粉作為原料，造成國內原料奶價格不斷下行，原料奶行業遭遇嚴重衝擊。奶牛養殖行業虧損面不斷加大，小規模養殖者大量退出市場，大規模養殖企業盈利性開始下滑，轉入調整階段，通過放緩投資、削減產奶量等手段以維持經營，等待新一輪週期的開始，國內奶牛存欄總量快速下降。自二零一六年九月以來，陸續有大型跨國乳企提高原料奶收購價格，全脂乳粉在全球乳品交易平臺(GDT)的拍賣價格也不斷普漲，國際中長期奶價拐點愈發明確。但由於前期原料奶價格低迷引起奶牛被超高淘汰，造成國內奶源供給端持續減少且短期內難以恢復，國內原料奶市場供需格局開始轉變，原料奶價格已有回升並呈現出蓄勢待漲的趨勢。

儘管國內乳業整體發展滯緩，但低溫酸奶和巴氏奶的消費量仍保持著較大的增幅，乳酸菌飲料等新型乳製品受到市場青睞，呈現火熱的發展態勢。國內巨大的市場空間依然吸引著進口乳製品，進口乳製品已不滿足全脂乳粉和嬰幼兒配方粉大量進入中國市場，進口液態奶產品也作為一支獨立的力量搶灘國內消費市場，利用低價戰略在跨境購和電商渠道攻城掠地，並逐漸在商超渠道同國產液態奶產品展開正面競爭。消費者熱衷購買進口乳製品，

與國內乳業的低迷狀態形成了鮮明對比，對國內一、二線城市的高端液態奶市場造成很大的衝擊。然而，進口液態奶產品問題頻出，多批次產品由於品質問題而被銷毀。中國政府針對進口巴氏奶的監管也日趨嚴格且逐漸抬高巴氏奶的進入門檻，旨在打擊保質期超出行業標準(通常為7天)的進口「偽巴氏奶」產品，引導消費者理性選擇，這對於擁有區位優勢的國內巴氏奶企業而言，是一次絕佳的發展機遇。

被稱為「史上最嚴」奶粉新政的《嬰幼兒配方乳粉產品配方註冊管理辦法》於二零一六年六月頒佈並於二零一六年十月一日起正式實施。面對如此嚴厲的新政，各大乳企為謀求生存或借機搶佔更大的市場蛋糕，已提早開始積極調整品牌戰略，並進行資源整合，以此應對奶粉新政帶來的新格局。新政的實施將進一步規範奶粉行業，對奶源的安全和產品的生產提出了更高的要求，企業的奶粉標籤上不允許使用「進口奶源」、「源自國外牧場」等模糊資訊，大量的中小品牌和貼牌奶粉將淡出市場，註冊制也預示著「洋奶粉」准入門檻的進一步提高。新政實施後，嬰幼兒配方奶粉行業將進入到優化升級的階段，乳業全產業鏈建設將成為行業整合新趨勢，國產嬰幼兒配方奶粉品質安全處於歷史保障的最好時期。

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準。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。

儘管報告期間內，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，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，有效地化解了上游奶價整體處於低位的行業風險，解決了產業鏈條中各環節的利益分割，同時保證集團整體營利性和產

品的安全性。在國內乳品市場不振的大環境下，本集團的營業收入仍達到人民幣25.164億元(二零一五年同期：人民幣21.374億元)，同比增長17.7%；集團整體毛利率達到51.7%，領先於行業平均水準。

「全產業鏈」成功異地複製華東市場

經濟發達的華東市場是我國最大的乳製品消費市場之一，其中又以對奶源具有嚴苛要求的巴氏奶市場最具吸引力，是我們實現佈局全國市場的戰略方向。我們首次在異地複製全產業鏈項目就選擇了華東區域，在中國鹽城市建設江蘇產業集群項目是我們全國化進程中的重要一步，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。除產能佈局外，我們還將在華東市場採取產品創新和營銷創新雙線並行的策略。在產品上，我們將從能體現輝山乳業全產業一體化奶源優勢的低溫奶做起，做特色、做差異，樹立「輝山」在華東市場「源來大不同」的品牌地位，由鹽城工廠生產的巴氏奶產品已於二零一六年八月開始在華東區域市場投入。在營銷上，我們將採用全新的「互聯網+」營銷體系，創建「品牌形象跨界升級」、「奶源優勢產品組合」、「經銷商深度結盟」、「消費者新鮮教育」、「全景體驗營銷」、「全渠道多維建設」等多個組合模式。我們將依託國內高品質等級的奶源，打造高品質的低溫奶和其他高端乳品，通過線上線下相結合的營銷模式，為華東區域市場服務，滿足華東市場對高品質巴氏奶和其他高端乳品的需求。

攜手「盒馬鮮生」推出中國首個乳業O2O品牌

上海市場對高端乳品的消費需求較強，特別是對於低溫液態奶產品的需求快速增長。基於我們江蘇鹽城液態奶加工廠生產經營許可證的取得，我們進入了開拓華東市場的新階段。二零一六年七月二十三日，我們同上海盒福實業有限公司攜手上海翌恒網路科技有限公司(「盒馬鮮生」)簽署深度戰略合作協定，雙方將實現供應鏈管理的跨界整合，共同推出中國首個乳業O2O品牌—「哞客」，並首先試水上海市場。我們擁有紮實可信賴的乳品供應鏈基礎，可以在上游提供國內一流品質的乳製品，保證產品品質；而盒馬鮮生則在產業鏈下游運用其大數據及物流優勢，不僅改善了新鮮乳品消費體驗，更可以將多元化的乳品消費需求及時回饋給我們，通過持續的創新研發和精益管理推動「哞客」品牌的發展。我們全產業

鏈的發展模式將與盒馬鮮生的重塑生態零售模式進行融合，以線上線下融合的創新方式，將牧場、工廠與線下零售終端以及冷鏈配送團隊進行垂直整合，打造真正意義上的乳品全產業鏈新鮮閉環，讓上海這座摩登都市率先喝上「互聯網牛奶」，「哞客」產品於二零一六年九月在盒馬鮮生上海金橋店首輪面世。

以差異化創新佈局全國市場

當前乳品行業競爭激烈，企業要想穩固自身優勢，需要在產品和營銷方面不斷升級創新，形成符合當前消費者需求的產品群，這不僅能帶來新的銷售增長點，更是為企業注入新的活力。針對消費需求的變化，我們通過積極的創新，夯實和豐富了產品矩陣，全力打造與眾不同的戰略產品：「用數位說話的好鮮奶鮮博士」、「率先實現只有三種配料的十天酸奶」、「開拓3.6克乳蛋白新高度的傑茜牧場牛奶」、「用鮮奶發酵的乳酸菌飲品今小順」、「自然醇醒的好酸奶沃靈卡」、「喝得到好奶源的飲奶思源牛奶」。

打造新型跨界營銷體系

隨著中國經濟的快速發展，居民乳製品消費結構和消費趨勢正在發生變化，85後、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。我們始終以消費者的需求為出發點，以「年輕、時尚、高端化」的營銷理念賦予品牌更具時代內涵的標籤。我們以「花妖珍果蔬」和「十天」產品整合媒體、互聯網和銷售渠道等多重資源，打造跨界營銷新模式，不斷創新和顛覆營銷戰略，循序漸進地將「輝山」品牌的嶄新形象融入消費者心中。

品牌價值大幅提升

胡潤研究院發佈《2016胡潤品牌榜》中，我們的品牌價值漲幅119%，位列十大增長領先品牌第四位，以人民幣70億元的品牌價值成為乳製品企業前三強，從《2016胡潤品牌榜》全國200強的企業總部來看，我們是遼寧唯一一家上榜企業。

我們憑藉品牌建設方面的卓越建樹，成功入選由世界品牌實驗室和世界經理人集團共同編製和發佈的2016年「亞洲品牌500強」，並且成為中國僅有的三家上榜乳企之一。

報告期間，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

	二零一六年 九月三十日 頭	二零一六年 三月三十一日 頭
泌乳牛	95,093	96,339
育成牛	73,503	70,624
犏牛	28,400	33,929
	<u>196,996</u>	<u>200,892</u>

於二零一六年九月三十日，我們在中國遼寧省經營81座標準化奶牛養殖場(二零一六年三月三十一日：82座)，其數量為中國最多，牛群規模已達到196,996頭(二零一六年三月三十一日：200,892頭)，其中泌乳牛佔比為48.3%(二零一六年三月三十一日：48.0%)。

● 產奶量

截至二零一六年九月三十日止期間，我們的原料奶總產奶量為37.85萬噸(二零一五年同期：35.62萬噸)，同比增長6.3%，隨著液態奶產能的擴張，原料奶內部銷量增至25.34萬噸(二零一五年同期：22.79萬噸)，佔全部原料奶總銷量的比例由二零一五年同期的66.7%提升至70.9%。

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餵成本之間的關係，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餵，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，在奶牛飼餵成本和單產之間尋求最佳的邊際效益，報告期間，為了

進一步降低原料奶成本和控制產奶量，集團的平均每頭泌乳牛產奶量調低到7.8噸(二零一五年同期：8.7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2,138元／噸降低至報告期間的人民幣1,998元／噸。

- 原料奶平均售價

我們擁有豐富的奶牛繁育和飼餵管理技術、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，報告期間，我們的原料奶平均售價以高於市場平均售價的價格售出，達到人民幣4,144元／噸(二零一五年同期：人民幣4,483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。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，為降低奶牛飼餵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，區別於市場同類產品使用全脂乳粉加以生產，我們以新鮮原料奶製造特色乳酸菌飲料產品搶佔市場份額。截至二零一六年九月三十日，我們的營銷網絡已包括494個經銷商(其中：華東區域100個)，498個直營商超(其中：華東區域13個)，送奶上戶數量

增加至24.5萬戶(二零一五年同期：約15.7萬戶)。我們繼續加強對江蘇、山東、河北、河南等新區域市場的佈局，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、浙江等省份同等優質低溫產品的全面供應。

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，在銷售價格提升的情況下仍保持銷量穩步增長，報告期間，我們的巴氏奶產品銷售量為49,673噸(二零一五年同期：41,795噸)，增長幅度為18.8%。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「就是要新鮮」為主題的第三屆國際鮮奶節，圍繞「鮮品質、鮮生活、鮮體驗」引領消費者關注乳製品，讓消費者在進一步認知巴氏奶的過程中，將新鮮健康生活理念植根於心中。在鮮奶節上，我們倡議發起「中國優質乳全產業鏈新鮮聯盟」，力求與乳品全產業鏈上各優秀行業夥伴一起，為提升我國巴氏奶的品質而共同努力，建立合理、規範、更高級別的行業全產業鏈安全標準。

我們位於江蘇鹽城的液態奶加工廠於二零一六年五月取得生產經營許可證，液態奶整體產能提升至80萬噸／年。由於加強產品結構的調整以及市場區域的擴張，報告期間，我們液態奶產品的整體銷售量逆市增長達219,458噸(二零一五年同期：182,403噸)，同比增長20.3%；液態奶銷售額達到人民幣17.397億元，(二零一五年同期：人民幣13.475億元)，同比增長29.1%。

- 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克乳蛋白的稀缺娟姗奶源，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「好酸奶只

有三種原料」開啟產品教育，以清新亮麗的設計實現品牌年輕化，吸引了諸多消費者，「十天」將繼續開發無添加果醬酸奶和功能酸奶，進一步鞏固我們在東北市場低溫乳品的王者地位。

「傑茜牧場」作為我們自營牧場的明星產品，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。依託「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。在二零一六年八月於愛爾蘭舉行的食品行業層次最高、最權威的第十八屆世界食品科技大會上，我們的「傑茜牧場」與多種國際一流乳品同台競技，取得國際食品科技聯盟組織的一致肯定，榮獲了「世界食品工業大獎」。

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。報告期間內，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。其中「沃靈卡」產品憑藉成長空間較大，符合安全、健康、營養、便捷等消費發展潮流的多方面表現，在二零一六年第十屆中國食品產業「成長之星」評選中，成為乳製品類別「年度最佳傑出潛力新品」。

- 特色產品初探華東市場

挺進華東市場是我們拓展全國市場戰略的重要一環，上海作為華東重鎮，不僅是世界上規模和面積最大的都會區之一，也是全國飲奶習慣最好、飲奶水平最高的城市之一，對整個華東乳品市場具有深遠的戰略意義。經過前期密集的市場調研和研發部門的不斷努力，我們為華東市場量身打造了一批「定制產品」，於二零一六年八月率先亮相的「傑茜牧場」巴氏奶就是其中最有代表性的產品之一。「傑茜牧場」巴氏奶以黑白色為主的包裝簡約乾淨，個性鮮明，體現了產品高檔的定位，直擊上海消費者追求高品質乳品的內心需求。我們將位於上海文峰廣場的千家惠超市作為第一站，時值超市擴容開業之際，「傑茜牧場」巴氏奶一經上市就取得了顯著的聚流效應和轟動效應，被稱

讚為「值得用心享受的好鮮奶」。我們與盒馬鮮生聯合推出的「哞客」巴氏奶產品於二零一六年九月在盒馬鮮生上海金橋店率先推出，通過為期12天的活動，將產品展示、體驗、銷售和互動結合為一體，增加消費者對品牌的熟悉度，逐步建立起品牌效應。

作為東北區域品牌，我們已憑藉「好奶源」獲得當地消費者的廣泛認可，面對全新的華東市場，我們以奶源優勢為壁壘，圍繞江蘇區域，以南京及鹽城為重點城市，以「好奶源+」作為槓桿，通過「體驗營銷」與「特色產品」啟動品牌，打造華東市場新格局。我們以全新升級的「尋源之旅」活動，來實現與當地消費者完成「第一次親密接觸」，通過高新科技的設備體驗，讓消費者瞭解我們「好奶源」的來歷，以「移動牧場」的體驗區，讓參與者由淺入深地瞭解我們全產業鏈的「源價值」，以「好奶源+營銷力」為「輝山」帶來有效的品牌記憶，通過與受眾密集接觸，帶來品牌擴張的同時，更快、更好地發掘市場潛力，更有效地實現市場的後續延展。品牌最終依然是要用產品與消費者對話，經過深入的市場洞察與分析，我們以「飲奶思源」特色純牛奶產品奠定輝山「好奶源」和「高品質」的口碑，以常溫酸奶「沃靈卡」聚焦年輕群體，帶來品牌時尚活力和高端化的定位。通過多種產品覆蓋不同的消費層級人群，以產品帶動品牌，積攢口碑與傳播。

- 強化品牌傳播，升級O2O營銷模式

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，報告期間，我們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，並與管道聯合推廣，以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」。

為消費者提供「更好、更快、更新鮮」的消費體驗，是巴氏奶快速發展的關鍵。我們全面升級O2O營銷模式，打造社區新鮮直送平臺，以「直配+合作」配送模式為核心，在自有配送體系基礎上，整合社區便利店冷鏈資源，做基於移動終端定位的社區新鮮直送平臺，形成電商平臺與傳統零售產業的創新合作模式，消費者只要通過「輝山新鮮送」公眾號或者微商城即可實現一鍵輕鬆訂奶。我們在瀋陽的中、高端社區、寫字樓開展宣傳征訂活動，使得品牌以最快的速度響應消費者的購買需求，產品以最方便的途徑讓消費者實現購買，進一步推動送奶上戶渠道的蓬勃發展，為巴氏奶未來銷售空間的提升奠定廣闊基礎。

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託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，在佈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。我們堅定重點區域的發展策略，劃分為五大區域，以東北、華中為核心市場，同時跟進華東、華南、西北、西南等銷售區域覆蓋，擴大經營規模實現業績穩步增長。於二零一六年九月三十日，嬰幼兒配方粉產品銷售網絡覆蓋24個行政省區，4個直轄市，已擁有約1,523個經銷商，覆蓋了12,665家終端門店。我們不斷豐富產品品類，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佈局。於二零一六年九月三十日，成人奶粉的銷售網絡覆蓋17個行政省區，1個直轄市，已擁有約816個經銷商，覆蓋了3,053家終端門店。

報告期間，一方面，適逢「史上最嚴」的《嬰幼兒配方乳粉產品配方註冊管理辦法》徵詢意見，在具體實施細則出臺之前，我們側重渠道規劃、客戶梳理和創新選擇，一定程度上放緩了嬰幼兒配方粉的發展速度，扎實做好現有終端和會員服務的同時，等待更明朗的監管信息。另一方面，我們的液態奶業務在報告期間內增長迅速，我們將更多的自有原料奶資源配置給液態奶業務板塊，以保證集團取得更高的整體盈利性。鑒於上述原因，相對於二零一五年同期，我們的嬰幼兒配方粉和成人奶粉產品的銷售收入和銷售量均有所減少。報告期間，我們增加銷售全脂乳粉產品，使乳品原料銷售量達到13,484噸(二零一五年同期：1,041噸)，該等出售為經營中的例外情形，並不具有可持續性。

隨著政府不斷加大監管力度，消費者越來越關注奶粉的品質，我們憑藉全產業鏈獨特的資源優勢進行持續的消費者溝通與教育，在報告期間，我們與經銷商攜手推動，開啟以「樂享輝山，無憂成長」為主題的大篷車巡展活動，在全國5大區域、23個省市、250個網站與消費者進行全方位、零距離的互動，活動現場消費者借助VR技術切身感受我們的全產業鏈建設及立體真實的生產場景，增強消費者對全產業鏈的認知和品牌認同感。通過深入滲透市場，強化對目標消費群體的影響，持續推動品牌認知度和影響力的提升，同時利用終端營銷拓展三至六線城市的市場份額，實現批量訂單的收穫。

伴隨著中國的城鎮化進程，三至六線城市正處在消費升級的過程中，國產奶粉蘊含著巨大的市場提升空間。報告期間，我們結合三至六線城市消費者的消費習慣積極進行渠道創新，為滿足三至六線城市消費者對健康、高品質生活的需求，為目標人群提供更具針對性的健康服務，我們與修正藥業進行跨界合作，將旗下「超級星恩」嬰幼兒配方粉產品引入修正藥業在村縣級的健康體系渠道，搭建市場營銷網絡。我們與大型的嬰童連鎖機構貝貝拉姆達成戰略合作，將雙方的供應鏈優勢、管理優勢、品牌優勢、服務優勢、O2O優勢、培訓優勢、資訊優勢、競爭優勢形成合力，快速激發渠道活力，降低雙方的運營成本，提升

經營效率。借助修正藥業和貝貝拉姆新型渠道的拓展，我們將快速推進縣鄉市場的佈局和服務能力，縝密覆蓋三至六線市場。

報告期間，我們分別參加在北京和上海舉辦的中國孕嬰童展會，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，更多的經銷商已經把注意力從品牌來源、促銷政策、營銷手段等關注點上轉移到企業背後的實力—企業的奶源建設、技術水準、產品品質等方面，作為中國嬰幼兒配方乳粉行業的安全新力量，輝山品牌嬰幼兒配方奶粉依託其獨有的全產業鏈資源優勢和配方科學、先進的鮮奶一次成粉工藝和奶粉品質安全受到了全國範圍內的經銷商和消費者的深度認同和廣泛熱議。

我們與菲仕蘭集團携手建立的合資公司已按照既定商業計劃順利開展了多項業務，並成功通過了全球領先檢驗、鑒定、測試及認證機構SGS的兩次嚴審。合資公司將採用源自輝山自營牧場的本土優質奶源，生產國際一流品質的嬰幼兒奶粉，為改良配方，嚴控質量，合資公司從各個方面對奶源的指標和參數進行全方位的嚴格檢測。合資公司已通過生產許可增項審批，獲得增加新品及採用本土奶源生產產品的資質。為中國消費者量身定制的「子母(Dutch Lady)」品牌系列奶粉產品，包括「孕育(Mama)」孕產婦奶粉，「新生(New Born)」嬰兒配方乳粉、「啟步(First Steps)」較大嬰兒配方乳粉及「探索(Explore)」幼兒配方奶粉已於2016年9月在中國大陸部分省份先行上市。

我們致力於實現優質大宗和深加工乳品原料國產化供應。經過對大宗／深加工乳品原料市場的深入研究、對烘焙餐飲市場需求的深入瞭解和分析，確立了利用輝山自有優質原奶資源，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。我們將逐步滿足行業需求，提供全產業鏈自控高品質的乳品原料以創造更大的盈利空間。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。「淳軒」產品始終以「用心締造、純乳鮮香」為己任，致力於將高品質乳品推廣到全國各地的烘焙餐飲行業中，為提升「淳軒」品牌影響力，我們以各種形式參與到客戶與經銷商的活動中，為品牌宣傳及

日後開拓市場提供有力的支援。「淳軒」產品在第十九屆中國國際烘焙展會中以獨特的乳品風味與咖啡、茶飲相搭配，締造出口味獨特，乳香純正的水飲產品，讓更多的消費者接觸到了「淳軒」品牌，吸引了眾多業內用戶進行採購洽談。

質量管控

我們的核心價值在於產品質量與安全，品質誠信，是企業的立足之本，是企業需承載的重要使命。我們自成立之初便將「品質至上」作為企業最高生產準則，始終秉承著「打造中國最值得信賴的乳品品牌」這一企業理念，堅守舌尖上的安全。經過多年的努力，我們建立了從田間到餐桌的全程品質管制體系，對包括苜蓿草與輔助飼料的種植與加工、精飼料加工、奶牛養殖、擠奶至原料奶加工、液態奶加工、奶粉產品以及乳品原料生產在內的整個生產過程，原材料及產品儲存和運輸等乳業產業鏈的所有關鍵環節，實行嚴格的品質控制和食品安全監控體系。我們在第39個全國「品質月」活動榮獲由中國品質檢驗協會頒發的「全國乳品行業品質領先品牌」及「全國品質信用先進企業」兩項榮譽。

我們早在二零一三年就已進入國家工信部追溯平臺官方網站，在二零一六年五月由中國食品和包裝機械工業協會主辦的中國食品互聯網峰會中，我們被授予「2016年中國食品工業智慧製造試點示範企業」，這既是對我們產品品質安全管控體系的認可，更是對我們數字化工廠發展的鼓勵與推動，我們將以國家食品安全追溯平臺為起點，以追溯條碼為載體，不斷完善全程追溯協作機制，踐行始終如一的食物安全承諾。

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。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。我們將品牌價值視為企業核心價值重要組成部分，積極進行品牌建設，我們力邀著名影視演員劉濤代言我們的奶粉產品，與消費者深度溝通，進一步提升品牌的知名度與美譽度。我們繼續簽約著名主持人華少(胡喬華)為品牌代言人，帶領消費者零距離探尋牛奶產業的本質，促使我們向「以消費

者需求為核心驅動力」的運營模式升級，華少將帶著消費者提出的問題，對我們的全產業鏈運營模式進行「全透明、零距離」的探索，並通過多種形式的互動與消費者溝通，傳遞我們「品質如山」、「乳業安全新力量」的品牌形象。

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。報告期間，我們多次邀請消費者和經銷商團隊參觀我們的首蓆草種植基地、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。

「冠軍」不僅僅是職業賽場上少數人的稱號和榮耀，每一個熱愛運動、追求卓越、不斷超越自我的普通人都可以稱得上是冠軍，這和我們一直以來恪守的始終堅持種好草、養好牛，只為生產優質、冠軍品質好牛奶的企業目標及輝山精神是一脈相通的，我們推動大眾體育運動，把耕耘健康生活成為品牌推崇的價值觀，切實的為國人生產健康、營養的好乳品。自二零一六年七月開始，我們展開全民運動會系列活動，活動形式包括全民羽毛球、乒乓球比賽，中小學籃球、足球比賽以及繪畫大賽。活動覆蓋少年、中青年及老年各個年齡段的人群，累計輻射36萬人次，我們希望通過本次活動鼓勵大眾積極參與體育運動，將愛好體育運動，熱愛健康生活的大眾聚攏形成社群，通過打造全方位立體的整合傳播，通過平面媒體、網路媒體、微博、微信、直播以及線下社區等形式對活動進行多維度的傳播擴散，讓品牌與消費者近距離互動，提升品牌的好感度，釋放品牌理念。

二零一六年六月(第十三屆)「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再度獲評「中國500最具價值品牌」。連續兩年入選「中國500最具價值品牌」是對我們嚴控乳

品質安全的最好褒獎，更彰顯了過硬的產品品質以及超高的品牌信任度，也代表了我們在全球乳品綜合服務供應商的 brand 建設上所取得的巨大成就。

二零一六年七月第五屆中國財經峰會暨「光榮與夢想」五年致敬盛典於北京舉行。本次峰會主題為「中國質變：新挑戰新機遇」，各行業翹楚通過演講、論壇、分享等形式探討中國經濟升級路徑。同時，峰會也再次遴選新常態下推動經濟增長與社會進步的人物和企業典範。我們憑藉其卓越的品牌建設和良好的品牌口碑獲評本屆中國財經峰會「2016傑出品牌形象獎」。

二零一六年九月，胡潤研究院發佈《2016胡潤品牌榜》，我們以品牌價值漲幅119%，位列十大增長領先品牌第四位，以人民幣70億元的品牌價值成為乳製品企業前三強，從《2016胡潤品牌榜》全國200強的企業總部來看，我們是遼寧唯一一家上榜企業。

二零一六年九月，由世界品牌實驗室和世界經理人集團共同編製和發佈的2016年「亞洲品牌500強」排行榜在香港揭曉。我們憑藉品牌建設方面的卓越建樹，成功入選「亞洲品牌500強」，並且成為中國僅有的三家上榜乳企之一。

財務概況

收入

下表分別是截至二零一六年及二零一五年九月三十日止六個月各業務分部收入：

	截至九月三十日止六個月					
	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	390,987	1,090,040	1,481,027	505,866	1,025,614	1,531,480
液態奶業務	1,739,671	—	1,739,671	1,347,499	—	1,347,499
奶粉業務	385,542	—	385,542	283,994	—	283,994
其他—清潔能源	234	—	234	—	—	—
合併收入	<u>2,516,434</u>			<u>2,137,359</u>		

我們的收入自二零一五年同期的約人民幣21.374億元增長17.7%，至報告期間的約人民幣25.164億元。主要是由於液態奶業務的銷售增長所致。

- 奶牛養殖業務

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	390,987	103,972	3,761	505,866	113,679	4,450
內部銷售	1,090,040	253,417	4,301	1,025,614	227,937	4,500
合計	1,481,027	357,389	4,144	1,531,480	341,616	4,483

報告期間，奶牛養殖業務的銷售收入為約人民幣14.810億元，比二零一五年同期下降3.3%，此變動是由於受進口全脂奶粉價格低迷的影響，使得國內原料奶價格下降，而該影響於2016年9月份開始逐漸消除。

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。

- 液態奶業務

報告期間與二零一五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	372,260	49,673	7,494	305,417	41,795	7,308
UHT	639,540	100,748	6,348	476,556	83,966	5,676
酸奶	653,753	52,131	12,541	520,118	43,578	11,935
乳飲料	74,118	16,906	4,384	45,408	13,064	3,476
合計	1,739,671	219,458	7,927	1,347,499	182,403	7,387

報告期間，液態奶業務的銷售收入為約人民幣17.397億元，比二零一五年同期增長了29.1%。截至二零一六年及二零一五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69.1%和63.0%，此比重的增長是由於液態奶業務的銷售量大幅提高。

液態奶收入的增長主要受益於我們拓寬銷售渠道、加大市場推廣力度，同時調整液態奶產品結構，使得液態奶產品銷售量與售價均實現逆市增長。報告期間，我們的液態奶銷售量達到約21.9萬噸，比二零一五年同期的約18.2萬噸增長了20.3%。液態奶產品整體平均售價由二零一五年同期的人民幣7,387元／噸上漲至報告期間的人民幣7,927元／噸。

● 奶粉業務

報告期間，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	193,164	1,423	135,744	224,717	1,840	122,129
成人奶粉	20,974	470	44,626	39,220	849	46,196
乳品原料	<u>171,404</u>	<u>13,484</u>	<u>12,712</u>	<u>20,057</u>	<u>1,041</u>	<u>19,267</u>
合計	<u>385,542</u>	<u>15,377</u>	<u>25,073</u>	<u>283,994</u>	<u>3,730</u>	<u>76,138</u>

奶粉業務包括直接面向消費者的嬰幼兒配方粉、成人奶粉及面向工業客戶的乳品原料產品。報告期間，奶粉業務的收入為約人民幣3.855億元，比二零一五年同期的約人民幣2.840億元增長了35.8%，這主要是由於我們增加銷售全脂乳粉產品，使乳品原料銷售量達到13,484噸（二零一五年同期：1,041噸），該等出售為經營中的例外情形，並不具有可持續性。

報告期間，一方面，適逢「史上最嚴」的《嬰幼兒配方乳粉產品配方註冊管理辦法》徵詢意見，在具體實施細則出臺之前，我們有意放緩了嬰幼兒配方粉的發展速度，在梳理自身品牌的同時等待更明朗的監管信息。另一方面，我們的液態奶業務在報告期間內增長迅速，我們將更多的自有原料奶資源配置給液態奶業務板塊，以保證集團取得更高的整體盈利性。鑒於上述原因，相對於二零一五年同期，我們的嬰幼兒配方粉和成人奶粉產品的銷售收入和銷售量均有所減少。

報告期間，我們的乳品原料產品主要包括稀奶油、純牛奶和全脂乳粉產品，與二零一五年同期生產的脫鹽乳清蛋白粉和稀奶油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。

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二零一五年同期的毛利及毛利率對比：

	截至九月三十日止六個月			
	二零一六年		二零一五年	
	毛利 人民幣千元	毛利率 %	毛利 人民幣千元	毛利率 %
奶牛養殖業務				
抵銷前	766,826	51.8	801,209	52.3
抵銷後	184,168	47.1	266,522	52.7
液態奶業務				
抵銷前	490,782	28.2	301,268	22.4
抵銷後	980,517	56.4	686,225	50.9
奶粉業務				
抵銷前	(33,548)	-8.7	133,163	46.9
抵銷後	136,382	35.4	192,468	67.8

● 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)自截至二零一五年九月三十日止六個月的約人民幣8.012億元下降4.3%，至截至二零一六年九月三十日止六個月的約人民幣7.668億元，而毛利(抵銷內部原料奶供應相關銷售成本後)自截至二零一五年九月三十日止六個月的約人民幣2.665億元下降30.9%，至截至二零一六年九月三十日

止六個月的約人民幣1.842億元。上述的變動是由於內外部原料奶平均售價均不同程度下降所致。

截至二零一六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後)保持47.1%的較高水準，截至二零一五年九月三十日止六個月為52.7%，主要是由於原料奶平均售價的下降所致。

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			
	二零一六年		二零一五年	
	銷售成本		銷售成本	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%
飼料	492,798	69.0	559,386	76.6
人工成本	59,354	8.3	44,557	6.1
折舊	35,844	5.0	20,271	2.8
獸醫藥成本	36,790	5.2	34,927	4.8
公用事業費	42,362	5.9	24,610	3.4
其他	47,053	6.6	46,520	6.3
合計	<u>714,201</u>	<u>100.0</u>	<u>730,271</u>	<u>100.0</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)自截至二零一五年九月三十日止六個月的約人民幣3.013億元增長62.9%，至截至二零一六年九月三十日止六個月的約人民幣4.908億元；而毛利(抵銷內部原料奶供應相關銷售成本後)自截至二零一五年九月三十日止六個月的約人民幣6.862億元增長42.9%，至截至二零一六年九月三十日止六個月的約人民幣9.805億元。上述增長主要是由於液態奶產品的平均售價上漲以及液態奶產品銷量大幅增加所致。

液態奶業務的毛利率(抵銷內部原料奶供應相關銷售成本後)自截至二零一五年九月三十日止六個月的50.9%增長至截至二零一六年九月三十日止六個月的56.4%；主要由於我們調整產品結構，增加中高端液態奶產品佔比所致。

- 奶粉業務

奶粉業務包括嬰幼兒配方粉、成人奶粉及乳品原料。奶粉業務的毛利(抵銷內部原料奶供應相關銷售成本前)自截至二零一五年九月三十日止六個月的約人民幣1.332億元下降125.2%，至截至二零一六年九月三十日止六個月的負毛利約人民幣3,350萬元；而毛利(抵銷內部原料奶供應相關銷售成本後)自截至二零一五年九月三十日止六個月的約人民幣1.925億元下降29.1%，至截至二零一六年九月三十日止六個月的約人民幣1.364億元。上述下降主要是由於增加銷售全脂乳粉所致。增加銷售全脂乳粉產品，使乳品原料銷售量達到13,484噸(二零一五年同期：1,041噸)，該等出售為經營中的例外情形，並不具有可持續性。

奶粉業務的毛利率(抵銷內部原料奶供應相關銷售成本後)自截至二零一五年九月三十日止六個月的67.8%下降至截至二零一六年九月三十日止六個月的35.4%；主要是由於增加銷售全脂乳粉所致，該等出售為經營中的例外情形，並不具有可持續性。

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九月三十日止六個月的約人民幣10.892億元減少13.9%，至截至二零一六年九月三十日止六個月的約人民幣9.374億元。主要是由於我們擴大一年兩種農作物土地種植面積，導致整體農作物收割延緩所致。

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。

生物資產的公平值減出售成本的變動

截至二零一六年及二零一五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分別為淨收益約人民幣6,650萬元和淨損失約人民幣1,160萬元，分別主要是由於預期原料奶銷售價格上漲和定期系統的淘汰產奶量低的泌乳牛所致。

其他收益

其他收益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，截至二零一六年及二零一五年九月三十日止六個月確認的政府補助收入分別為約人民幣5,367萬元及約人民幣7,962萬元。

經營費用

	截至九月三十日止六個月	
	二零一六年 人民幣千元	二零一五年 人民幣千元 (經重述)
分銷成本	358,837	329,888
行政開支		
—以股權結算的購股權開支(非現金)	17,898	28,751
—其他費用	195,407	171,421
經營費用合計	572,142	530,060

經營費用發生額自二零一五同期的約人民幣5.301億元增長至報告期間的約人民幣5.721億元。

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、管道費用、廣告費用及運輸費用等，報告期間的分銷成本為約人民幣3.588億元，比二零一五年同期的約人民幣3.299億元增加8.8%，這主要是由於原料奶、液態奶及乳品原料銷量增加，對應促銷和運費支出增加所致。

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約人民幣1,790萬元。

行政開支中其他費用的增長主要是輝山乳業大廈投入使用資產折舊增加所致。

融資成本淨額

	截至九月三十日止六個月	
	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>(48,988)</u>	<u>(29,150)</u>
銀行貸款及其他借款利息	347,287	250,881
減：已撥充資本的利息開支	(6,732)	(16,472)
銀行開支及其他融資成本	53,816	21,104
外匯虧損淨額	<u>56,944</u>	<u>124,595</u>
融資成本	<u>451,315</u>	<u>380,108</u>
融資成本淨額	<u><u>402,327</u></u>	<u><u>350,958</u></u>

融資成本淨額由二零一五年同期的約人民幣3.510億元增長至截至報告期間的約人民幣4.023億元，主要是由於本期間的銀行借款增加導致利息支出增加至約人民幣3.406億元(二零一五年同期：人民幣2.344億元)。

流動比率及負債比率

於二零一六年九月三十日，本集團流動比率(流動資產對流動負債的比率)約為0.88，而二零一六年三月三十一日為0.92。於二零一六年九月三十日，負債比率為40.7%，而二零一六年三月三十一日為55.9%。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，上市獲得資金流入約人民幣59.833億元。於二零一六年九月三十日與二零一六年三月三十一日，現金及現金等價物餘額分別為約人民幣81.568億元和人民幣21.853億元，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九月三十日止六個月，資本支出發生額分別為約人民幣3.989億元及約人民幣13.931億元，主要用於購置物業、廠房及設備及支付土地租金。

營運資本

於二零一六年九月三十日，淨流動負債金額為約人民幣18.708億元(於二零一六年三月三十一日，淨流動負債金額為約人民幣9.133億元)。

債項

於二零一六年九月三十日，包括一年內到期的長期借款在內的短期借款餘額為約人民幣110.875億元，短期借款利率最低為2.31%、最高為8.88%。於二零一六年九月三十日，扣除一年內到期部分的長期借款餘額為約人民幣49.536億元，長期借款利率最低為3.41%、最高為8.88%。其中，固定利率銀行借款金額約為人民幣46.518億元。

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。

於二零一六年九月三十日，用於提供擔保的預付租賃款、物業、廠房及設備與生物資產賬面金額為約人民幣34.612億元。此外，部分長期借款由關聯方或獨立第三方提供保證擔保。

或有負債

於二零一六年九月三十日，我們並無重大的或有負債(於二零一六年三月三十一日：無)。

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。

截至二零一六年九月三十日，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設備、約14%用作行銷售及營銷活動及擴充我們的分銷網絡、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。約人民幣23.106億元用於進口奶牛及新建牛場，約人民幣1.803億元用於建設飼料加工廠與

奶粉加工廠及購買相關機器設備。餘款約人民幣13.985億元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。

人力資源

於二零一六年九月三十日，我們在中國內地及香港擁有約11,643名員工。於報告期間，員工成本總額約為人民幣3.330億元，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(二零一五年同期：約人民幣3.181億元)。

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。本公司不時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。

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。我們憑藉人-課-管理三位一體的線上學習平臺運營方案及優秀的實踐經驗在第八屆中國企業線上學習大會中脫穎而出，獲評「優秀平臺運營方案獎」，我們將堅守策劃為基礎、內容為核心、運營為手段的管理理念，為全體員工搭建高效、實用而又愉悅的學習平臺。

未來展望

用我們的堅守，為中國乳業的奶源安全多一點實踐；用我們的努力，為中國家庭提供領先世界品質的乳品；用我們全透明產業鏈的誠心，助推中國消費者對國產乳品信心的回歸，這是我們的願景，也是我們對中國家庭和消費者的責任。

《中國奶業品質報告(2016)》顯示，經過多年的品質建設，中國奶業品質已達到或已超越國際水準，目前國內奶業生產和乳品質量安全正處於歷史最好時期，具備能與國際一流乳企競爭的實力。進口乳品事故頻繁發生，中央政府管控力度加強，隨著消費者理性消費恢復，進口乳製品或不再被國內消費者盲目信任，對於一直默默努力的國內乳企來說，無疑是崛起的最好機會。近期，全球奶業回暖跡象明顯，諸多因素促使國內原料奶價格進入增長期，這對於中國乳企的發展意味著明顯利好，中國乳企將迎來新的發展契機。

未來乳業競爭的核心不僅是消費升級的驅動，更是優質奶源的驅動，中國乳業應該回歸本源，從最基本的種好草、養好牛、產好奶做起，大力發展全產業鏈模式，切實從本質上恢復國人對國產乳品的信心。作為中國乳品全產業鏈建設的先行者，我們率先打造了中國乳業產業一體化經營模式，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，隨著中國經濟和社會發展，乳品消費正在發生一場革命，我們將通過奶源和服務升級推動行業供給側改革，順應中國乳業消費升級的大趨勢，發展特色乳業產品，打造差異化乳業競爭格局。

創新「奶業都心」模式，為國人保障乳品品質

中國城鎮化程度越來越高，圍繞核心城市形成的城市群將大量湧現，我們一直踐行乳業一體化的全產業鏈模式，依託瀋陽都市集群進行網格化佈局，形成了具有核心競爭優勢的規模化乳品產業集群。同時，隨著經濟發展，中國乳品消費結構正在發生變化，新鮮營養的低溫奶產品越來越受到歡迎，隨著市場教育加深、消費意識覺醒，未來低溫奶的需求將持續快速增長。現代化城市群的興起和現代交通物流的飛速發展為我們提供了絕佳的發展機遇，為滿足乳品消費的高層次需求，我們將創新地發展和擴大「奶業都心」模式，即依託乳業全產業鏈一體化經營模式，以城市為核心佈局乳品加工廠，以乳品加工廠為核心佈局牧場，實現在最快時間內將新鮮優質乳品送達消費者手裡。

「奶業都心」模式既縮短了低溫奶產品的運輸半徑，讓城市消費者享受到新鮮高品質的乳品；又能為乳品生產企業提供新鮮高品質的原料奶，降低生產成本、提升產品品質，讓使用進口全脂粉生產的乳企轉向使用原料奶，為中國消費者提供更多高品質的乳品。未來我們將以遼寧省內的規模化自營牧場及現代化生產加工基地的產業集群覆蓋遼寧經濟區城市帶，並輻射吉林、黑龍江、華北等省份；以鹽城產業乳業集群項目覆蓋江蘇和華東城市帶。打造城市、工廠雙核心，上演南、北兩地雙佈局，著力提升民族奶業的核心價值，致力於讓消費者喝上中國國產的優質乳品。

依託鹽城「奶業都心」，發力佈局華東市場

華東是中國經濟發展最快的區域之一，是全國液態奶消費容量最大的區域，尤其以對奶源具有嚴苛要求的巴氏奶有著巨大的需求，消費高端化趨勢顯著。我們位於江蘇鹽城的乳品項目，完全複製了遼寧地區成熟的全產業鏈模式，有能力依託奶源優勢主打低溫液態奶產品，供應上海、江蘇、浙江及安徽等華東區域市場，江蘇加工廠生產經營許可證的取得正式宣告了我們北有瀋陽，南有鹽城兩個「奶業都心」，解決了從產品生產、品質檢驗、運輸物流和銷售配送的系列難題，能夠為華東市場消費者提供高品質乳品，完成品牌擴張全國的重要一步。

我們將依託「差異化的品牌定位」、「特色的產品組合」、「年輕化的整合傳播」、「合夥人式經銷商體系」、「穩健的市場拓展規劃」全面推進華東市場。從最能體現乳業全產業一體化奶源優勢的低溫奶做起，做特色，做差異，樹立「輝山」在華東市場「源來大不同」的品牌地位，重點建設鹽城、南京、蘇州、南通、杭州五個樣板市場。我們將以獨有的乳蛋白高達3.6%的娟姗巴氏奶品類為切入點，打造最高端的「傑茜牧場」巴氏奶，通過送奶上戶渠道打造差異化、新鮮高品質的專屬服務，以「源來大不同」為主線，傳播「飲奶思源」全產業鏈一體化優勢，配合大篷車線下品牌體驗活動不斷與目標人群互動，夯實品牌落地的群眾基礎，並將開展「尋源之旅」加工廠參觀體驗互動活動，讓華東消費者更直觀的感受到我們的優勢。

「哞客」是我們與盒馬鮮生聯手打造的中國首個乳業O2O品牌，是傳統乳業與互聯網電商的跨界「聯姻」，將給中國乳品消費帶來深遠的影響。我們將與盒馬鮮生攜手打通O2O通路，以高端低溫液態奶產品率先在上海試水「五公里範圍內，半小時到達」，將牧場、工廠與線下的供應商及冷鏈配送團隊進行垂直整合，打造「互聯網+」時代新型跨界綜合營銷體系，增強品牌影響力，為我們加速佈局華東市場邁出堅實的一步。

順應消費升級，夯實低溫產品差異化競爭力

隨著消費升級，低溫液態奶產品近年來保持著持續走高的強勢增長，是整體乳業增幅的數倍。巴氏奶將成為引領中國乳業恢復快速增長的核心。巴氏奶貴在新鮮，其生產加工過程對原料奶的品質提出了較高要求，我們將以高品質的原料奶作為保障，積極回應消費者需求的升級，開發系列新鮮、高品質又具有特色化個性化的新產品。在產品升級的同時，我們將為消費者提供「更好、更快、更新鮮」的消費體驗，憑藉「奶業都心」模式，擴充低溫冷鏈的覆蓋寬度、加快新鮮乳品的配送速度，提升消費需求的回應深度，通過差異化的高品質產品和最後一公里的新鮮配送服務，打造真正的360度全產業鏈新鮮閉環，深度挖掘現有東北市場三、四線城市增長潛力，持續增加巴氏奶產品的銷售量，以穩固我們在低溫市場的強勢地位，不斷提升產品檔次和盈利空間。

把握乳業回暖機遇，擴大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。

在其他乳企重視短期利益爭奪市場的時候，我們卻著眼於長遠發展，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，形成巨大的成本優勢和資源優勢，最大程度降低國際原料奶市場的週期性波動的影響。目前，全球奶業回暖、國內原料奶價格開始回升，原料奶市場供需關係發生變化，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，已有多家大型乳製品企業以高於報告期間的價格同我們簽署原料奶供應協議，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，更有望成為其他乳製品企業重要的原料採購來源。

企業管治

本公司力求達到良好的企業管治，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。截至二零一六年九月三十日止六個月，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、及時地將有關資訊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九月三十日止六個月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

截至二零一六年九月三十日止六個月，本公司或其任何附屬公司均無買賣、出售或贖回本公司任何上市證券。

審核中期業績

中期財務報告為未經審核，惟已由本公司核數師畢馬威會計師事務所（「核數師」）根據香港會計師公會（「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報告的審閱》進行審閱。根據核數師審閱本集團中期財務報告編製的核數師報告載於將送交本公司股東的中期報告。中期業績亦已獲審核委員會審閱。

中期股息

董事會不建議派發截至二零一六年九月三十日止六個月的中期股息（截至二零一五年九月三十日止六個月：無）。

中期業績公佈及中期報告之刊載

本中期業績公告須於香港聯合交易所交易及結算所有限公司（「港交所」）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九月三十日止六個月之中期報告將在適當的時候寄發予本公司股東並分別刊載於港交所及公司網站。

致謝

董事會謹借此機會感謝本公司股東及公眾的鼎力支援，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，二零一六年十一月二十九日

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、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。