

---

此 乃 要 件      請 即 處 理

---

閣下如對本通函任何方面或應採取的行動有任何疑問，應諮詢閣下的持牌證券經紀、銀行經理、律師、專業會計師或其他專業顧問。

閣下如已售出或轉讓名下所有中國現代牧業控股有限公司的股份，應立即將本通函以及隨附之代表委任表格送交買主或承讓人，或經手買賣的銀行、持牌證券經紀或其他代理商，以便轉交買主或承讓人。

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

本通函僅供參考。並不構成收購、購買或認購本公司任何證券的邀請或要約。

---



现代牧业

China Modern Dairy Holdings Ltd.

中國現代牧業控股有限公司

(於開曼群島註冊成立的有限公司)

(股份代號：1117)

涉及根據特別授權  
發行代價股份的  
須予披露交易及關連交易  
及  
股東特別大會通告

獨立董事委員會及獨立股東之  
獨立財務顧問

ANGLO CHINESE  
CORPORATE FINANCE, LIMITED

英  
高

---

獨立董事委員會函件載於本通函第17頁至18頁，當中載有獨立董事委員會就買賣協議致獨立股東的推薦建議。致獨立董事委員會及獨立股東的獨立財務顧問函件載於本通函第19頁至31頁，當中載有獨立財務顧問致獨立董事委員會及獨立股東的意見。

本公司謹訂於二零一六年八月一日(星期一)上午十一時正假座香港灣仔港灣道18號中環廣場35樓雷格斯會議中心會議室舉行股東特別大會，大會通告載於本通函第39頁至41頁。倘閣下不能出席大會，務請將隨附之代表委任表格按其上印列的指示填妥，並盡早交回本公司香港股份過戶登記分處香港中央證券登記有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17M樓，並無論如何最遲須於大會或其任何續會指定舉行時間48小時前交回。填妥及交回代表委任表格後，閣下仍可依願親身出席大會或其任何續會並於會上投票。

二零一六年七月十五日

---

# 目 錄

---

	頁次
釋義 .....	1
董事會函件 .....	6
1. 緒言 .....	6
2. 背景 .....	7
3. 買賣協議 .....	7
4. 對本公司股權架構的影響 .....	12
5. 本公司的資料 .....	13
6. 現代牧業(安徽)的資料 .....	13
7. 收購事項的原因及裨益 .....	14
8. 上市規則的涵義 .....	14
9. 股東特別大會 .....	14
10. 推薦建議 .....	15
11. 一般資料 .....	16
12. 其他資料 .....	16
獨立董事委員會函件 .....	17
獨立財務顧問函件 .....	19
附錄 — 一般資料 .....	32
股東特別大會通告 .....	39

---

## 釋 義

---

於本通函內，除非文義另有所指，否則下列詞彙具有以下涵義：

「收購事項」	指	根據買賣協議買賣銷售股份；
「聯繫人」及「關連人士」	指	具上市規則賦予該詞的涵義；
「董事會」	指	董事會；
「營業日」	指	中國或香港商業銀行開門辦理業務的任何日子(不包括星期六或星期日)；
「本公司」	指	中國現代牧業控股有限公司，一間於開曼群島註冊成立的有限公司，其股份於聯交所主板上市(股份代號：1117)；
「完成」	指	根據買賣協議的條款完成買賣銷售股份；
「完成日期」	指	自條件達成之日(不包括該日)起第五個營業日或各方可能書面協定的有關其他日期；
「條件」	指	完成買賣協議項下擬進行的交易的先決條件，其主要條款載於本通函「買賣協議—先決條件」一節；
「關連人士」	指	具上市規則賦予該詞的涵義；
「代價股份」	指	將向賣方配發及發行按發行價每股股份1.46港元發行的合共338,602,205股新股份，作為買賣銷售股份的代價；
「董事」	指	本公司董事；
「分銷商」	指	一級分銷商及二級分銷商；

---

## 釋 義

---

「股東特別大會」	指	本公司將召開及舉行的股東特別大會，以供獨立股東考慮及酌情批准買賣協議及其項下擬進行的交易(包括根據特別授權發行代價股份)；
「託管賬戶」	指	就持有託管股份而將予開立及存置的該證券託管賬戶；
「託管代理」	指	於完成時將由本公司及賣方共同委任的該託管代理；
「託管股份」	指	將存入託管賬戶的代價股份；
「本集團」	指	本公司及其附屬公司；
「港元」	指	香港法定貨幣港元；
「香港控股公司」	指	一間將根據香港法律註冊成立的投資控股公司，並將由目標公司全資擁有。於重組完成後，其將透過其全資附屬公司(即外商獨資企業控股公司)間接擁有現代牧業(安徽)的45%股權；
「香港」	指	中國香港特別行政區；
「獨立財務顧問」	指	英高財務顧問有限公司，一間根據證券及期貨條例進行第1類(證券交易)、第4類(就證券提供意見)、第6類(就機構融資提供意見)及第9類(提供資產管理)受規管活動的持牌法團，獲委任為獨立財務顧問就買賣協議向獨立董事委員會及獨立股東提供意見；；
「獨立董事委員會」	指	本公司成立的獨立董事委員會，由全體獨立非執行董事(即李勝利教授、李港衛先生、康龔先生及鄒飛先生)組成，以就買賣協議及其項下擬進行的交易(包括根據特別授權發行代價股份)向獨立股東提供建議；

---

## 釋 義

---

「獨立股東」	指	毋須於股東特別大會上就批准買賣協議及其項下擬進行的交易(包括根據特別授權發行代價股份)放棄投票的本公司股東；
「發行價」	指	每股代價股份 1.46 港元；
「最後實際可行日期」	指	二零一六年七月十三日，即本通函付印前為確定當中若干資料的最後實際可行日期；
「上市委員會」	指	聯交所上市委員會；
「上市規則」	指	聯交所證券上市規則；
「最後截止日期」	指	二零一六年十二月十三日或本公司與賣方可能書面協定的有關其他日期；
「管理層購股權」	指	本公司於二零一零年十月三十一日向高麗娜女士、韓春林先生及孫玉剛先生授予管理層購股權；
「現代牧業(安徽)」	指	現代牧業(安徽)乳品銷售有限公司，一間根據中國法律成立的公司；
「經營附屬公司」	指	現代牧業(安徽)的附屬公司，從事銷售乳製品業務；
「表現目標」	指	本公司與賣方共同真誠釐定賣方(作為現代牧業(安徽)僱員)的表現目標；
「中國」	指	中華人民共和國，就本通函而言不包括香港、中國澳門特別行政區及台灣；
「中國控股公司」	指	現代牧業(集團)有限公司，一間根據中國法律成立的公司，由本公司擁有 97.87% 的股權。其為現代牧業(安徽) 55% 股權的法定及實益擁有人；
「一級分銷商」	指	現代牧業(安徽)及經營附屬公司的現有客戶、供應商及分銷商，不論是否由賣方控制；

---

## 釋 義

---

「重組」	指	賣方將就彼等各自於現代牧業(安徽)的股權進行的重組安排。更多詳情請參閱「買賣協議－重組」一節；
「人民幣」	指	中國法定貨幣人民幣；
「買賣協議」	指	本公司與賣方就收購事項訂立的日期為二零一六年六月十六日的買賣協議；
「銷售股份」	指	目標公司有關數目的普通股，為其全部已發行股本。目標公司於完成時在股權架構(載於本通函「買賣協議－重組」一節)中將為現代牧業(安徽)45%股權的間接實益擁有人；
「二級分銷商」	指	向一級分銷商購買現代牧業(安徽)產品的客戶、供應商及分銷商，不論是否由賣方控制；
「賣方」	指	左衛林先生、楊景超先生、郭漢卿先生、孫永平先生及劉雁斌先生，於最後實際可行日期持有現代牧業(安徽)的股權分別為16.17%、1.62%、15.86%、8.45%及2.90%(合共45%)。各賣方為現代牧業(安徽)的僱員；
「證券及期貨條例」	指	香港法例第571章證券及期貨條例；
「股份」	指	本公司股本中的普通股；
「購股權」	指	本公司根據於二零一一年十一月十七日及二零一四年六月五日採納的購股權計劃而授予購股權；
「股東」	指	股份持有人；
「特別授權」	指	將就配發及發行新股份授予董事的特別授權，以根據買賣協議的條款配發及發行代價股份，將獲獨立股東於股東特別大會上批准；
「聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司；

---

## 釋 義

---

「目標公司」	指	一間將根據英屬處女群島法律註冊成立的投資控股公司，並將由賣方全資擁有。於重組完成後，其將透過其全資附屬公司(即香港控股公司及外商獨資企業控股公司)間接擁有現代牧業(安徽)的45%股權；
「目標集團」	指	現代牧業(安徽)、其附屬公司(包括但不限於經營附屬公司)及其聯營公司；
「外商獨資企業 控股公司」	指	一間將根據中國法律成立的投資控股公司，並將由香港控股公司全資擁有。於重組完成後，其將直接擁有現代牧業(安徽)的45%股權；及
「%」	指	百分比。



现代牧业

**China Modern Dairy Holdings Ltd.**  
**中國現代牧業控股有限公司**

(於開曼群島註冊成立的有限公司)

(股份代號：1117)

執行董事：

高麗娜女士(副主席兼總裁)

韓春林先生(營運總經理)

孫玉剛先生(財務總監)

非執行董事：

于旭波先生(主席)

WOLHARDT Julian Juul 先生

許志堅先生

張平先生

獨立非執行董事：

李勝利教授

李港衛先生

康龔先生

鄒飛先生

敬啟者：

註冊辦事處：

Maples Corporate Services Limited

PO Box 309

Ugland House

Grand Cayman, KY1-1104

Cayman Islands

香港主要營業地點：

香港

上環

干諾道中130-136號

誠信大廈24樓2402室

涉及根據特別授權  
發行代價股份的  
須予披露交易及關連交易  
及  
股東特別大會通告

緒言

茲提述日期為二零一六年六月十六日與買賣協議有關的本公司公告及日期為二零一六年六月二十二日的本公司補充公告。



---

## 董 事 會 函 件

---

本通函旨在(其中包括)：(i)為閣下提供買賣協議的進一步詳情；(ii)載列獨立董事委員會(經考慮獨立財務顧問就(i)所載事項提供的意見)致獨立股東的推薦建議及意見；(iii)載列獨立財務顧問就(i)所載事項致獨立董事委員會及獨立股東的意見函件；及(iv)向閣下發出股東特別大會通告(會上將提呈批准(i)內所載事項的普通決議案)。

### 背景

於二零一六年六月十六日，本公司與賣方訂立買賣協議，據此，本公司有條件同意收購而賣方有條件同意出售銷售股份(即重組完成後現代牧業(安徽)的45%股權)，以按每股代價股份1.46港元的發行價向賣方發行代價股份。

### 買賣協議

買賣協議的主要條款如下：

#### 日期

二零一六年六月十六日

#### 訂約方

- (1) 本公司
- (2) 賣方

#### 將予收購的資產

銷售股份即目標公司的全部已發行股本，目標公司將於重組後通過香港控股公司及外商獨資企業控股公司持有現代牧業(安徽)的45%股權。

#### 代價

本公司應當支付予賣方的代價(「代價」)為494,359,219.3港元，並應於完成時通過本公司向賣方配發及發行代價股份(338,602,205股股份)而償付。代價乃本公司與賣方計及(其中包括)目標集團的盈利能力、增長前景及財務及營運表現後經公平磋商達致。

---

## 董事會函件

---

### 代價股份

代價股份的總數相當於：

- (1) 最後實際可行日期本公司已發行股本的約6.38%；及
- (2) 經發行代價股份擴大的本公司已發行股本的約6.00%。

### 發行價

發行價每股代價股份1.46港元較：

- (i) 於買賣協議日期在聯交所所報的收市價每股股份1.33港元溢價約9.77%；
- (ii) 直至買賣協議日期(包括該日)最後連續五天在聯交所所報的平均收市價每股股份約1.36港元溢價約7.35%；
- (iii) 直至買賣協議日期(包括該日)最後連續十個交易日在聯交所所報的平均收市價每股股份約1.38港元溢價約5.80%；及
- (iv) 於二零一五年十二月三十一日的每股股份資產淨值1.70港元折讓約14.12%。

### 釐定代價的基準

代價乃本公司與賣方參考以下各項因素，經公平磋商後達致，包括：(1)現代牧業(安徽)的近期財務狀況及表現；(2)中國批發及零售乳製品業務的前景；(3)股份現時及過往交易價格以及當前市況；及(4)下文「收購事項的原因及裨益」各段所述商業原因及裨益。

代價在並無考慮下文「買賣協議－託管安排」一段所述有關託管股份的託管安排(「託管安排」)或表現目標的情況下達致。

### 特別授權

於股東特別大會上，本公司將向獨立股東尋求特別授權，以發行代價股份。

---

## 董 事 會 函 件

---

### 代價股份的地位

代價股份在配發及發行時彼此之間及與代價股份配發及發行之日已發行的股份在所有方面享有同地位，不附帶所有留置權、押記、擔保、不利權益及不利索償。

### 申請上市

本公司將向聯交所上市委員會申請代價股份上市及買賣。代價股份對本公司股權架構的影響詳情載於本通函「對本公司股權架構的影響」一節。

### 禁售承諾

每名賣方向本公司承諾(其中包括)其不會在完成日期起計一年內(「禁售期」)直接或間接出售或直接或間接訂立任何協議出售任何代價股份。在託管安排的限制下，賣方可在禁售期屆滿後出售或訂立任何協議出售代價股份。

### 先決條件

完成須待以下條件於最後截止日期或之前達成後，方可作實：

- (a) 根據上市規則的規定獲得獨立股東批准買賣協議及其項下擬進行的交易(包括向賣方發行代價股份)；
- (b) 上市委員會無條件或附帶本公司所接受的相關條件而批准代價股份上市及買賣(而有關批准並無被撤銷或撤回)；
- (c) 重組已經完成；
- (d) 本公司已經以本公司信納的形式及內容，自中國法律顧問取得有關(i)重組的完成、有效性及合法性；及(ii)完全償付賣方應當就或由於重組支付的所有稅項、費用及關稅的法律意見；
- (e) 本公司已經自賣方收到以下資料：
  - (i) 載有每名分銷商聯絡詳情的完整分銷商名單；及

---

## 董 事 會 函 件

---

(ii) 各分銷商截至二零一五年十二月三十一日止三個財政年度各年的銷售額清單；及

(f) 本公司或現代牧業(安徽)已經按照本公司信納的條款及條件與分銷商訂立新的分銷或業務協議。

各方必須盡最大努力在切實可行情況下盡快且無論如何於最後截止日期或之前促使條件達成。

倘任何條件未能於完成日期達成，本公司可以(a)延遲完成；(b)在切實可行情況下繼續進行完成；或(c)終止買賣協議。上述條件不可豁免且於最後實際可行日期上述條件概無獲達成。

### 完成

完成將於所有條件均獲達成後於完成日期發生。

完成後，現代牧業(安徽)將成為本公司的全資附屬公司。

### 託管安排

於完成時，本公司與賣方須共同委任託管代理及託管股份須存入託管賬戶。託管代理將為一名屬本公司及賣方的獨立第三方的經紀或保管人。每名賣方將會以其名義維持託管賬戶以持有各自的託管股份。於完成後，賣方將為代價股份的實益擁有人。託管安排或表現目標均不會影響賣方於代價股份中的權益。託管代理將會根據賣方於各方面的指示行事，惟需本公司同意轉讓或買賣(具有上市規則附錄十所賦予的涵義)託管股份的情況則除外。

託管安排的唯一目的是為了讓本公司在遵照上市規則的情況下協助賣方買賣託管股份。只要有關行為遵照上市規則，本公司將不會就賣方轉讓或買賣託管股份不給予其同意。

### 表現目標

表現目標的目的為作為賣方的表現目標，乃由於現代牧業(安徽)的長期僱員與分銷商建立工作關係，以於完成後透過協助本公司維持及進一步發展與分銷商的業務關係以改善現代牧業(安徽)的表現。

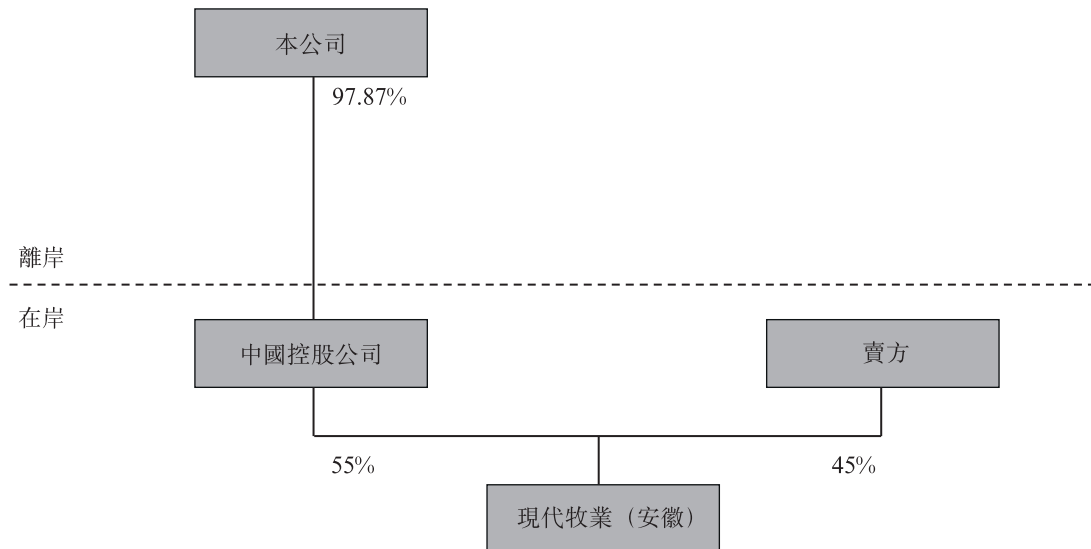
## 董事會函件

合理預期表現目標的具體詳情僅可於完成後確定。目前預期根據現代牧業(安徽)的銷量、銷售收益及經營現金流量(根據中國公認會計原則編製的綜合未經審核財務資料)計量表現目標。表現目標所相關的相關財政期間將於收購事項完成後確定。

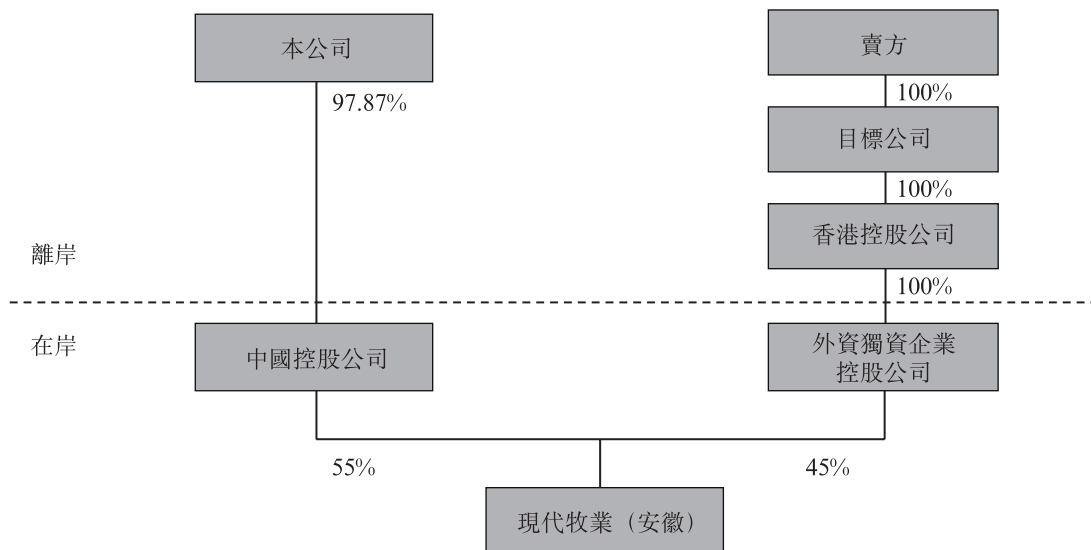
倘未能達成表現目標，則本公司將會繼續與賣方進行真誠商討，以協助賣方達成表現目標或調整表現目標。在任何情況下，未能達成表現目標將不會對賣方有關代價股份的權利造成任何影響。

### 重組

現代牧業(安徽)於最後實際可行日期的股權架構如下：



現代牧業(安徽)於緊隨重組完成後的股權架構如下：



## 董 事 會 函 件

### 對本公司股權架構的影響

假若本公司股權架構並無其他變動(發行代價股份除外)，下表載列(i)於最後實際可行日期；(ii)緊隨發行代價股份後的本公司股權架構：

股東名稱	於最後實際可行日期		緊隨發行代價股份後	
	股份數目	概約百分比	股份數目	概約百分比
<b>賣方</b>				
左衛林先生	—	—	121,638,225	2.16%
楊景超先生	—	—	12,163,823	0.22%
郭漢卿先生	—	—	119,347,119	2.11%
孫永平先生	—	—	63,606,424	1.13%
劉雁斌先生	—	—	21,846,614	0.38%
<b>主要股東</b>				
中國蒙牛乳業				
有限公司	1,347,903,000	25.41%	1,347,903,000	23.88%
Xinmu Holdings Ltd.	671,021,025	12.65%	671,021,025	11.89%
Yinmu Holdings Ltd.	446,465,419	8.42%	446,465,419	7.91%
Success Dairy II				
Limited <sup>(1)</sup>	477,429,132	9.00%	477,429,132	8.46%
<b>董事及行政總裁<sup>(3)</sup></b>				
高麗娜女士	226,381,733 <sup>(2)</sup>	4.26%	226,381,733 <sup>(2)</sup>	4.02%
公眾股東	2,135,567,574	40.26%	2,135,567,574	37.84%
<b>總計</b>	<b>5,304,767,883</b>	<b>100%</b>	<b>5,643,370,088</b>	<b>100%</b>

(1) Success Dairy II Limited由Success Dairy I Limited全資擁有，而Success Dairy I Limited由Crown Dairy Holdings Limited及New Dairy Investment Ltd. (「New Dairy」)分別擁有25%及75%。New Dairy為KKR China Growth Fund L.P.的附屬公司，而KKR China Growth Fund L.P.的一般合夥人為KKR Associates China Growth L.P.。

(2) 高女士為4,800,000股股份的實益擁有人。獨立而言，高女士持有Jinmu Holdings Co Ltd. (「Jinmu」)權益約49.12%，而Jinmu則持有221,581,733股股份。因此，高女士根據證券及期貨條例被視為於Jinmu持有的221,581,733股股份中擁有權益。

(3) 假設於最後實際可行日期及代價股份發行日期概無管理層購股權或購股權獲行使。

緊隨代價股份發行後，概無賣方將會根據上市規則成為主要股東。

## 本公司的資料

按畜牧群大小計算，本集團是中國最大的乳牛畜牧公司及最大的原料奶生產商。其總部位於中國東部省份安徽省，主要業務為飼養奶牛及銷售原料奶予知名乳業公司以加工成消費乳製品。截至二零一五年十二月三十一日，本集團共在中國擁有27個運營牧場，飼養總共約225,542頭奶牛。本集團的牧場位於遍佈中國的多個策略性地點，鄰近下游乳品加工廠及飼料供應來源地。

## 現代牧業(安徽)的資料

現代牧業(安徽)乃於二零一一年十一月二十八日根據中國法律成立，於最後實際可行日期由中國控股公司(其由本公司擁有97.87%的股權)及賣方分別擁有55%及45%的股權。有關現代牧業(安徽)於最後實際可行日期的股權架構的更多詳情請參閱「買賣協議－重組」一節。

現代牧業(安徽)主要於中國從事批發及零售乳製品(嬰幼兒配方奶粉除外)業務。現代牧業(安徽)及其兩間經營附屬公司(均由現代牧業(安徽)管理)負責於中國市場出售本公司品牌奶產品以及管理品牌及銷售渠道開發。現代牧業(安徽)負責制定銷售計劃、品牌戰略及銷售渠道開發戰略。現代牧業(安徽)與一級分銷商訂立業務協議以授權一級分銷商根據我們的戰略於各自的指定獨家地區推廣及銷售品牌奶產品(包括分銷、零售、交付及物流)。

## 目標集團財務資料

下文載有現代牧業(安徽)截至二零一四年十二月三十一日及二零一五年十二月三十一日止兩個年度的若干未經審核綜合財務資料概要，摘錄自根據中國公認會計原則編製的現代牧業(安徽)的未經審核綜合財務報表：

	截至下列日期止年度	
	二零一五年 十二月三十一日	二零一四年 十二月三十一日
未經審核綜合純利(除稅前)	人民幣44,246,608.87元	人民幣25,091,740.34元
未經審核綜合純利(除稅後)	人民幣32,583,176.26元	人民幣17,621,470.71元

現代牧業(安徽)於二零一五年十二月三十一日按上述基準編製的未經審核綜合資產淨值為人民幣137,407,298.51元。

賣方於二零一一年有關目標集團的原收購成本為人民幣20,250,000元。

### 收購事項的原因及裨益

收購事項符合本集團發展策略。現代牧業(安徽)現時從事於中國批發及零售乳製品(嬰幼兒配方奶粉除外)業務。收購事項有助於本公司透過與擁有強大市場據點的客戶發展關係加強本集團的策略發展及以便易於進入中國乳製品市場。

此外，收購事項將為本集團帶來營運便利性及好處，乃由於其將有助本集團於現代牧業(安徽)於收購事項完成後成為本集團全資附屬公司後更好及更有效管理及控制現代牧業(安徽)，且有助更有效與本集團其他附屬公司分享資源(包括現有客戶、供應商及分銷商網絡)，當中董事相信將產生出協同效應及改善本集團附屬公司的營運效率、加強本集團競爭能力、增加收入增長、為股東產生更吸引回報以及長遠降低成本。

### 上市規則的涵義

由於上市規則第14.07條項下有關收購事項的最高適用比率高於5%但低於25%，故此收購事項構成本公司的須予披露交易，須遵守上市規則第十四章項下的通知及公告規定。

於最後實際可行日期，現代牧業(安徽)由中國控股公司及賣方分別擁有55%及45%權益。中國控股公司則由本公司持有97.87%權益。因此，賣方為本公司的關連人士，訂立買賣協議及其項下擬進行的交易(包括根據特別授權發行代價股份)根據上市規則第十四A章構成本公司的關連交易，須遵守上市規則第十四A章項下的申報、公告及獨立股東批准規定。

### 股東特別大會

本公司將於二零一六年八月一日(星期一)上午十一時正假座香港灣仔港灣道18號中環廣場35樓雷格斯會議中心會議室舉行股東特別大會，會上將提呈獨立股東考慮並酌情批准買賣協議及其項下擬進行的交易(包括根據特別授權發行代價股份)的普通決議案，大會通告載於本通函第39至41頁。於股東特別大會上，獨立股東將採取投票方式就買賣協議及其項下擬進行的交易(包括根據特別授權發行代價股份)進行表決。



---

## 董事會函件

---

根據上市規則第14A.36條，於交易中擁有重大權益的任何關連人士、於交易中擁有重大權益的任何股東及其聯繫人將不在股東特別大會上就有關決議案投票。概無股東於收購事項中擁有重大權益，故此概無股東須就將於股東特別大會上提呈批准買賣協議及其項下擬進行的交易(包括根據特別授權發行代價股份)的普通決議案放棄投票。

本通函隨附股東特別大會適用的代表委任表格。倘閣下不能出席股東特別大會，務請將隨附之代表委任表格按其上印列的指示填妥，並盡早交回本公司香港股份過戶登記分處香港中央證券登記有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17M樓，並無論如何最遲須於股東特別大會或其任何續會指定舉行時間48小時前交回。填妥及交回代表委任表格後，閣下仍可依願親身出席股東特別大會或其任何續會並於會上投票，而在此情況下，先前遞交的代表委任表格將被視作已撤回。

由全體獨立非執行董事(即李勝利教授、李港衛先生、康龔先生及鄒飛先生)組成的獨立董事委員會已告成立，以就有關買賣協議及其項下擬進行的交易(包括根據特別授權發行代價股份)向獨立股東提供意見。英高財務顧問有限公司已獲委任為獨立財務顧問，以就買賣協議及其項下擬進行的交易(包括根據特別授權發行代價股份)向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。

本公司將依照上市規則規定刊發有關股東特別大會投票結果的公告。

### 推薦建議

謹請閣下垂注：

- (i) 載於本通函第17頁至18頁之獨立董事委員會函件，當中載有獨立董事委員會致獨立股東的推薦建議；及
- (ii) 載於本通函第19至31頁之獨立財務顧問函件，當中載有獨立財務顧問致獨立董事委員會及獨立股東的推薦建議。

獨立董事委員會經考慮買賣協議的條款以及獨立財務顧問的意見認為，買賣協議條款乃按正常商業條款訂立，且買賣協議及其項下擬進行的交易(包括根據特別授權發行代價股

---

## 董事會函件

---

份)的條款就獨立股東而言屬公平合理、於本集團通常及慣常業務過程中訂立，並符合本公司及股東之整體利益。因此，獨立董事委員會建議獨立股東投票贊成將於股東特別大會上提呈的普通決議案(於股東特別大會通告內載列)。

經整體考慮獨立董事委員會函件及上述所有其他因素，董事認為，買賣協議條款乃按正常商業條款訂立，且買賣協議及其項下擬進行的交易(包括根據特別授權發行代價股份)的條款屬公平合理、於本集團通常及慣常業務過程中訂立，並符合本公司及股東之整體利益。因此，董事亦建議獨立股東投票贊成將於股東特別大會上提呈的普通決議案以批准買賣協議及其項下擬進行的交易(包括根據特別授權發行代價股份)。概無董事於收購事項中擁有重大權益，故此概無董事須就股東特別大會通告所載決議案的相關董事會決議案放棄投票。

### 一般資料

收購事項須待達成本通函「買賣協議—先決條件」一節詳述的多項先決條件後，方可作實。由於收購事項未必會進行，故此務請股東及潛在投資者於買賣股份時謹慎行事。

### 其他資料

亦請閣下垂注本通函附錄所載的一般資料。

此致

列位股東 台照

代表董事會  
中國現代牧業控股有限公司  
副主席、總裁兼執行董事  
高麗娜女士  
謹啟

二零一六年七月十五日

---

## 獨立董事委員會函件

---

以下為獨立董事委員會函件全文，當中載有獨立董事委員會就買賣協議致獨立股東的推薦建議。



现代牧业

**China Modern Dairy Holdings Ltd.**

**中國現代牧業控股有限公司**

(於開曼群島註冊成立的有限公司)

(股份代號：1117)

敬啟者：

涉及根據特別授權  
發行代價股份的  
須予披露交易及關連交易  
及  
股東特別大會通告

吾等茲提述本公司向股東刊發的日期為二零一六年七月十五日的通函(「通函」)(本函件構成其一部分)。除非文義另有所指，否則通函內所界定的詞彙於本函件內應具有相同涵義。

吾等已獲董事會委任為獨立董事委員會成員，就買賣協議及其項下擬進行的交易(包括根據特別授權發行代價股份)條款就獨立股東而言是否公平合理以及是否符合本公司及股東之整體利益向獨立股東提供建議。英高財務顧問有限公司已獲委任為獨立財務顧問，以就此向吾等及獨立股東提供建議。吾等謹請閣下垂注載於通函第19至31頁之英高財務顧問有限公司發出的建議函件。

---

## 獨立董事委員會函件

---

經考慮買賣協議條款及獨立財務顧問建議，吾等認為，買賣協議條款乃按正常商業條款訂立，屬公平合理並符合本公司及股東之整體利益。吾等因此建議獨立股東投票贊成將於股東特別大會上提呈批准買賣協議及其項下擬進行的交易(包括根據特別授權發行代價股份)的建議普通決議案。

此致

列位獨立股東 台照

代表獨立董事委員會  
獨立非執行董事

李勝利教授  
康龔先生

李港衛先生  
鄒飛先生

謹啟

二零一六年七月十五日

---

## 獨立財務顧問函件

---

以下為英高財務顧問有限公司就買賣協議向獨立董事委員會及獨立股東提供意見而編製的函件全文，以供載入本通函。

---

**ANGLO CHINESE**  
CORPORATE FINANCE, LIMITED  
香港中環康樂廣場8號交易廣場第二期40樓  
www.anglochinesegroup.com

英高  
財務顧問有限公司

敬啟者：

### 涉及根據特別授權 發行代價股份的 須予披露交易及關連交易

#### 緒言

吾等獲委任為獨立財務顧問以就買賣協議擬進行的須予披露交易及關連交易(包括根據特別授權發行代價股份)向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。有關(其中包括)上述事項的詳情，載於 貴公司日期為二零一六年七月十五日的通函所載的董事會函件內，而本函件為通函之組成部分。除非文義另有所指，否則本函件所用詞彙與通函內所界定者具有相同涵義。

茲提述 貴公司日期為二零一六年六月十六日及二零一六年六月二十二日的公告。於二零一六年六月十六日(交易時段後)， 貴公司與賣方訂立買賣協議，據此 貴公司有條件同意收購及賣方有條件同意出售銷售股份(相當於重組完成後現代牧業(安徽)的45%股權)。收購事項的代價金額約為4.94億港元，將由 貴公司於完成時按每股代價股份1.46港元的發行價向賣方配發及發行代價股份償付。

由於有關收購事項的最高適用規模測試百分比率高於5%但低於25%，收購事項構成 貴公司的須予披露交易，並須遵守上市規則第十四章的通知及公告規定。於最後實際

---

## 獨立財務顧問函件

---

可行日期，現代牧業(安徽)由中國控股公司及賣方分別擁有55%及45%權益，而中國控股公司則由 貴公司持有97.87%權益。因此，賣方為 貴公司的關連人士及收購事項亦構成 貴公司的關連交易，並須遵守上市規則第十四A章的申報、公告及獨立股東批准的規定。

由全體獨立非執行董事組成的獨立董事委員會已經成立，以就買賣協議及其項下擬進行之交易的有關事宜(包括根據特別授權發行代價股份)向獨立股東提供意見。

獨立股東於股東特別大會須以投票方式進行表決。除於股東特別大會獲獨立股東批准外，收購事項亦須遵守通函第9及10頁所載的其他先決條件。

### 吾等之意見基準

於制訂意見時，吾等認為已審閱充足的相關資料及文件，並已根據香港上市規則第13.80條的規定(包括其附註)採取合理步驟以達致知情意見及為吾等之推薦建議提供合理基準。吾等依賴通函所載或提述的資料、陳述、意見及聲明，以及董事提供的所有資料及聲明(就此董事獨自承擔全部責任)，於作出時及於本函件日期仍屬真實及準確。吾等亦假設通函的董事會函件內所載有關董事信念、意見及意向的所有陳述均經過妥善及仔細查詢後合理作出。吾等亦尋求並取得 貴公司確認，通函所提供及提述的資料並無遺漏重大事實。

董事確認已向吾等提供所有在目前情況下可獲得的資料及文件以助吾等達致知情意見，而吾等依賴通函所載資料之準確性，為吾等意見提供合理基準。吾等並無理由懷疑 貴公司所知悉的任何重大事實或資料被隱瞞或從通函所提供的資料或所表達意見中被抽起，亦無理由懷疑 貴公司及董事向吾等提供的資料及事實的真實性及準確性或所表達意見的合理程度。然而，吾等並無對董事所提供的資料進行任何獨立核實，亦無對 貴公司、賣方、現代牧業(安徽)、目標公司或彼等各自的附屬公司或聯繫人的業務及事務或前景進行任何形式的獨立深入調查。

除就此項委任工作向 貴公司提供服務所收取的正常專業費用外，概不存在其他安排使英高可藉以向 貴公司或其任何聯繫人收取任何利益。

### 經考慮的主要因素及理由

向獨立董事委員會及獨立股東制訂及提供有關買賣協議的意見時，吾等已考慮下列主要因素：

#### 買賣協議的背景

##### 貴公司的資料

按畜牧群大小計算，貴集團是中國最大的乳牛畜牧公司及最大的原料奶生產商。其總部位於中國東部省份安徽省，主要業務為飼養奶牛及銷售原料奶予知名乳業公司以加工成消費乳製品。截至二零一五年十二月三十一日，貴集團在中國合共擁有27個運營牧場，飼養總共約225,542頭奶牛。貴集團的牧場位於遍佈中國的多個策略性地點，鄰近下游乳品加工廠及飼料供應來源地。

下表列示摘錄自 貴公司二零一五年年報的 貴集團經審核綜合財務業績：

	截至 二零一五年 十二月三十一日 止年度 人民幣千元 (經審核)	截至 二零一四年 十二月三十一日 止年度 人民幣千元 (經審核)	按年變動 %
收益	4,826,341	5,026,706	-3.99%
貴公司擁有人應佔溢利	321,296	735,317	-56.31%

## 獨立財務顧問函件

	於二零一五年 十二月三十一日 人民幣千元 (經審核)	於二零一四年 十二月三十一日 人民幣千元 (經審核)	按年變動 %
總資產	17,507,836	14,117,110	24.02%
貴公司擁有人應佔權益	7,781,897	6,510,239	19.53%
現金及銀行結餘	833,569	556,964	49.66%
借款總額(包括短期債權證及中期票據)	6,247,251	5,787,848	7.94%
資產負債比率(借款總額/總資產)	35.68%	41.00%	

貴集團主要從事兩個業務分部，包括：(i) 乳牛畜牧業務，貴集團主要生產及銷售原料奶以供客戶加工為乳製品；及(ii) 自有品牌的液態奶產品業務，貴集團主要生產及銷售液態奶產品。

受原料奶價格下跌影響，於截至二零一五年十二月三十一日止年度，貴集團錄得總收益約人民幣48.26億元，較上年度下跌約3.99%。雖然於二零一五年中國乳製品的整體銷售仍然疲弱，貴集團自有品牌乳製品的銷售額創新高水平，原因是中國市場上相對安全的高端乳製品需求不斷上升。截至二零一五年十二月三十一日止年度，貴集團的乳牛畜牧業務錄得外部收益約人民幣33.24億元，佔貴集團總收益約68.88%。液態奶產品業務的收益增加約80.37%，由截至二零一四年十二月三十一日止年度約人民幣8.33億元增至截至二零一五年十二月三十一日止年度約人民幣15.02億元，分別佔截至二零一四年及二零一五年十二月三十一日止年度的綜合收益約16.57%及31.12%。

根據貴公司日期為二零一六年七月十三日的盈利警告公告，根據對貴集團截至二零一六年六月三十日止六個月未經審核綜合管理賬目進行初步評估，預期截至二零一六年六月三十日止六個月貴集團將錄得不少於人民幣4億元的綜合淨虧損。有關虧損主要歸因於：(i) 截至二零一六年六月三十日止六個月貴集團的總營業額相比二零一五年同期減少10%；(ii) 貴公司預期貴集團截至二零一六年六月三十日止六個月的公平值變動減乳牛銷售成本將錄得非現金虧損，有關幅度預期顯著高於二零一五年同期；及(iii) 截至二零一六年六月三十日止六個月貴公司根據貴公司與Success Dairy II Limited訂立的日期為二零一五年七月六日的購股協議向Success Dairy II Limited提供的價值調整承諾產生非現金公平值虧損，預期約為人民幣4億元。



## 獨立財務顧問函件

### 現代牧業(安徽)的資料

現代牧業(安徽)乃於二零一一年十一月二十八日根據中國法律成立，於最後實際可行日期由中國控股公司(其由 貴公司持有97.87%股權)及賣方分別擁有55%及45%股權。有關現代牧業(安徽)股權架構的更多詳情，請參閱董事會函件「買賣協議—重組」一節。現代牧業(安徽)主要於中國從事批發及零售乳製品(嬰幼兒配方奶粉除外)業務。現代牧業(安徽)及其兩間經營附屬公司(均由現代牧業(安徽)管理)負責於中國市場出售本公司品牌奶產品以及管理品牌及銷售渠道開發。現代牧業(安徽)負責制定銷售計劃、品牌戰略及銷售渠道開發戰略。現代牧業(安徽)與一級分銷商訂立業務協議以授權一級分銷商根據本公司的戰略於各自的指定獨家地區推廣及銷售品牌奶產品(包括分銷、零售、交付及物流)。

### 目標集團的財務資料

下表列示的現代牧業(安徽)未經審核財務業績，乃摘錄自根據中國公認會計原則編製的現代牧業(安徽)未經審核綜合財務報表。

	截至 二零一五年 十二月三十一日 止年度 人民幣千元 (未經審核)	截至 二零一四年 十二月三十一日 止年度 人民幣千元 (未經審核)	按年變動 %
收益	1,500,000	705,157	112.72%
母公司擁有人應佔溢利	32,583	17,621	84.91%

	於二零一五年 十二月三十一日 人民幣千元 (未經審核)	於二零一四年 十二月三十一日 人民幣千元 (未經審核)	按年變動 %
總資產	667,914	328,414	103.38%
母公司擁有人應佔權益	137,407	104,824	31.08%
現金及現金等價物	19,464	17,432	11.66%
借款總額	0	0	0%

### 買賣協議的主要條款

於二零一六年六月十六日(交易時段後)，貴公司與賣方訂立買賣協議，據此 貴公司有條件同期收購及賣方有條件同意出售銷售股份(相當於重組完成後現代牧業(安徽)的45%股權)。

#### i. 代價基準

收購事項的代價金額約為4.94億港元，乃 貴公司與賣方經公平磋商後達致，並已參考以下各項因素，包括：(1)現代牧業(安徽)的近期財務狀況及表現；(2)中國批發及零售乳製品業務的前景；(3)股份現時及過往交易價格及當前市況；及(4)董事會函件「收購事項的原因及裨益」各段所述的商業理由及裨益。

#### ii. 付款方法

代價將由 貴公司於完成時向賣方配發及發行338,602,205股新股份(即代價股份)償付。代價股份在配發及發行時彼此之間及與代價股份配發及發行之日已發行的股份在所有方面均享有同地位，且並無附帶所有留置權、押記、擔保、不利權益及不利索償。代價股份將根據特別授權發行。

吾等認為代價付款的現有安排屬公平合理，並符合 貴公司及股東之整體利益，因為發行代價股份將收購事項涉及的支付現金減至最少，並將獨立股東權益由約100%略為攤薄至94%。

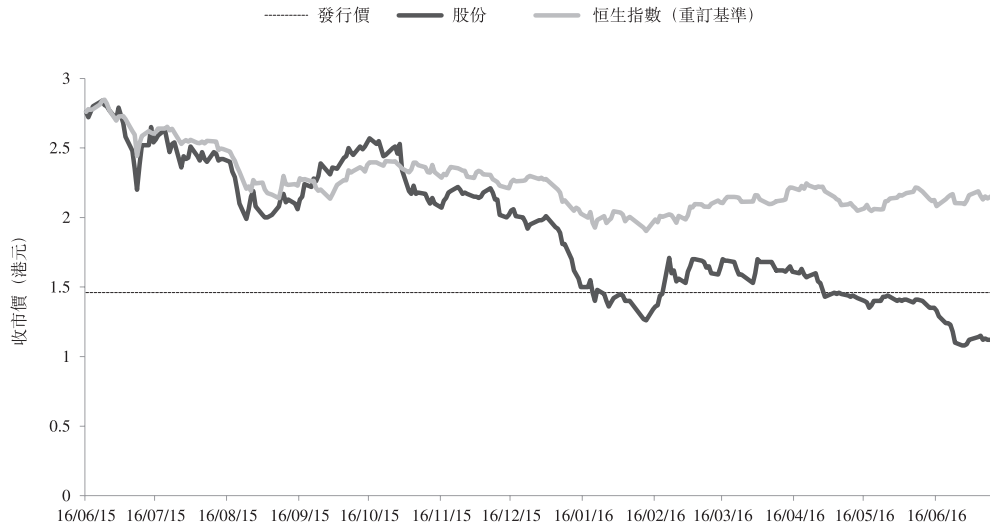
#### iii. 代價股份

每股代價股份的發行價1.46港元乃 貴公司與賣方參考股份現時及過往交易價格及當前市況並經公平磋商後釐定。

根據買賣協議，各賣方向 貴公司承諾(其中包括)其將不會在完成日期起計一年內直接或間接出售或直接或間接訂立任何協議出售任何代價股份。在董事會函件「買賣協議－託管安排」一段的託管安排的限制下，賣方可在禁售期屆滿後出售或訂立任何協議出售代價股份。據 貴公司告知，該託管安排的目的乃為了讓 貴公司在遵照上市規則的情況下協助賣方買賣託管股份，在任何情況下，未能達成表現目標將不會對賣方有關代價股份的權利造成任何影響。

## 1) 股份的過往市價

下圖列示由二零一五年六月十六日(即買賣協議日期前一年)起直至最後實際可行日期(包括該日)止期間內，股份及恒生指數的每日收市價變動(以二零一五年六月十六日的股份收市價為重訂基準)：



資料來源：彭博資訊

如上圖所示，股份的價格表現走勢與恒生指數走勢大致相符，但股份表現跑輸恒生指數。於回顧期間，股份的收市價介乎每股股份 1.08 港元至 2.84 港元，平均價約為每股股份 1.91 港元。每股代價股份的發行價 1.46 港元乃處於收市價的範圍內，並較回顧期間的股份平均收市價低約 23.56%。

## 2) 發行價的比較

每股代價股份的發行價 1.46 港元：

- a) 較買賣協議日期聯交所所報的每股股份收市價 1.33 港元溢價約 9.77%；
- b) 較截至買賣協議日期(包括該日)止 5 個連續交易日聯交所所報的每股股份平均收市價約 1.36 港元溢價約 7.35%；

---

## 獨立財務顧問函件

---

- c) 較截至買賣協議日期(包括該日)止10個連續交易日聯交所所報的每股股份平均收市價約1.38港元溢價約5.80%；
- d) 較截至買賣協議日期(包括該日)止30個連續交易日聯交所所報的每股股份平均收市價約1.40港元溢價約4.29%；
- e) 較截至買賣協議日期(包括該日)止60個連續交易日聯交所所報的每股股份平均收市價約1.50港元折讓約2.67%；
- f) 較於最後實際可行日期聯交所所報的每股股份收市價1.13港元溢價約29.20%；及
- g) 較 貴集團之經審核 貴公司股權持有人應佔每股權益約1.70港元(乃按 貴集團之經審核 貴公司股權持有人應佔綜合權益約人民幣77.82億元、於二零一五年十二月三十一日已發行在外股份約53.05億股及匯率1港元兌人民幣0.8622元計算)折讓約14.12%。

基於上文所述，鑒於發行價較股份近期現行收市價出現溢價及較最後實際可行日期的股份收市價出現大幅度溢價，吾等認為發行價公平合理，並符合 貴公司及股東之整體利益。

### 可比較公司

收購事項的代價約為4.94億港元(相等於約人民幣4.26億元)，分別引伸的現代牧業(安徽)價格與銷售比率約為0.28倍、現代牧業(安徽)市盈率約為12.91倍及現代牧業(安徽)市賬率約為3.11倍，乃根據截至二零一五年十二月三十一日止年度現代牧業(安徽)之未經審核綜合收益約人民幣15億元及現代牧業(安徽)擁有人應佔溢利約人民幣0.33億元，於二零一五年十二月三十一日現代牧業(安徽)之未經審核擁有人應佔綜合權益約人民幣1.37億元以及1港元兌人民幣0.8622元的匯率計算。

## 獨立財務顧問函件

為評估收購事項代價的公平合理程度，吾等已搜尋於最後實際可行日期股份在聯交所上市及買賣並在中國主要從事製造及分銷乳製品的公司。據吾等所深知及吾等所知悉的範圍內，如數盡列的清單上共有8家可比較公司，而吾等認為該等可比較公司屬公平及具代表性的樣本。

吾等已審閱於最後實際可行日期可比較公司收市價引伸的共同使用估值比率，包括價格與銷售比率、市盈率及市賬率，並載列如下：

可比較公司	股份代號	價格與銷售		
		比率 <sup>1</sup> (倍)	市盈率 <sup>2</sup> (倍)	市賬率 <sup>3</sup> (倍)
貴公司	1117	1.07	16.09	0.66
雅士利國際控股有限公司	1230	2.58	60.20	1.19
原生態牧業有限公司	1431	1.48	21.17	0.35
中國聖牧有機奶業有限公司	1432	2.88	11.13	1.96
中國中地乳業控股有限公司	1492	2.91	14.33	0.74
蘭州莊園牧場股份有限公司	1533	0.28	2.22	0.23
中國蒙牛乳業有限公司	2319	0.95	21.49	2.09
中國輝山乳業控股有限公司	6863	8.06	55.12	2.93
	最高	8.06	60.20	2.93
	最低	0.28	2.22	0.23
	平均數	2.53	25.22	1.27
	中位數	2.03	18.63	0.96
<b>收購事項</b>		<b>0.28</b>	<b>12.91</b>	<b>3.11</b>

附註：

1. 可比較公司的價格與銷售比率乃按彼等各自於最後實際可行日期的市值除以彼等各自於彼等各自的最近一個財政年度的收益計算。

---

## 獨立財務顧問函件

---

2. 可比較公司的市盈率乃按彼等各自於最後實際可行日期的市值除以彼等各自於彼等各自的最近一個財政年度的母公司擁有人應佔純利計算。
3. 可比較公司的市賬率乃按彼等各自於最後實際可行日期的市值除以彼等各自於彼等各自於最近一個財政年度末的母公司擁有人應佔權益計算。
4. 上述計算所用匯率為1港元兌人民幣0.8622元。

資料來源：彭博資訊

### i. 價格與銷售比率分析

如上文所示，可比較公司的價格與銷售比率的平均數及中位數分別約為2.53倍及2.03倍，兩者均高於現代牧業(安徽)的引伸市盈率0.28倍。

### ii. 市盈率分析

如上文所示，可比較公司的市盈率平均數及中位數分別約為25.22倍及18.63倍，兩者均高於現代牧業(安徽)的引伸市盈率12.91倍。

### iii. 市賬率分析

如上文所示，現代牧業(安徽)的引伸市賬率約為3.11倍，高於可比較公司的市賬率範圍。鑒於現代牧業(安徽)主要在中國從事乳製品的批發及零售(嬰幼兒配方奶粉除外)，屬輕資產業務，而可比較公司亦經營乳牛場及製造乳製品，屬於相對重資產業務，吾等認為市賬率不適合用作該項比較。

### 結論

吾等認為公開買賣可比較公司的倍數提供估值的相關基準。在此個案中，價格與銷售比率的平均數及中位數均高於現代牧業(安徽)的平均數及中位數。基於以上所述，吾等認為收購事項的代價對 貴公司及獨立股東整體而言屬公平合理。

### 貴公司的股權架構變動

假設自最後實際可行日期起，除發行代價股份外，貴公司的已發行股本及股權並無出現變動，緊隨完成後，賣方將擁有貴公司經發行代價股份擴大後的已發行股本約6%權益，且公眾持股量將由於最後實際可行日期的40.26%減至緊隨完成後的37.84%。有關本公司股權架構的進一步詳情，請參閱本通函第12頁。

### 收購事項的原因

受原料奶價格下跌影響，於截至二零一五年十二月三十一日止年度，貴集團錄得總收益較上年度下跌約3.99%及貴公司擁有人應佔溢利較上年度大幅下跌約56.31%。然而，於截至二零一五年十二月三十一日止年度，貴集團的自有品牌乳製品銷售額創新高水平，其中99%以上貢獻來自目標集團。截至二零一五年十二月三十一日止年度，目標集團錄得的收益較上年度大幅增加約112.72%，而現代牧業(安徽)擁有人應佔溢利則錄得大幅增長約84.91%。

收購事項符合貴集團的發展策略，並有助貴公司透過與擁有強大市場據點的客戶發展關係以加強貴集團的策略發展及較易於進入中國乳製品市場。此外，收購事項將為貴集團帶來營運便利及好處，乃由於這將有助貴集團在現代牧業(安徽)於收購事項完成後成為貴集團的全資附屬公司後，能更好及更有效管理及控制現代牧業(安徽)，且有助更有效與貴集團其他附屬公司分享資源(包括現有客戶、供應商及分銷商網絡)，當中董事相信將產生出協同效應及改善貴集團附屬公司的營運效率、加強貴集團的競爭能力、增加收益增長、為股東產生更具吸引力的回報及長遠降低成本。

基於上文所述，吾等同意董事(意見將載於通函的獨立非執行董事除外)的意見認為買賣協議乃按正常商業條款訂立，其項下擬進行的交易(包括收購事項及根據特別授權發行代價股份)條款屬公平合理，並符合貴公司及股東之整體利益。

### 可能財務影響

以下分析乃根據截至二零一五年十二月三十一日止年度貴集團的經審核綜合財務報表及截至二零一五年十二月三十一日止年度現代牧業(安徽)的未經審核綜合財務報表。於最後實際可行日期，現代牧業(安徽)為貴公司的非全資附屬公司，其財務業績已綜合計入貴集團的賬目內。於完成後，現代牧業(安徽)將成為貴公司的全資附屬公司及其財務業績將繼續綜合計入貴集團的賬目內。

i. 對權益的影響

根據 貴公司的二零一五年年報，於二零一五年十二月三十一日，經審核的 貴公司擁有人應佔綜合權益約為人民幣 77.82 億元。於二零一五年十二月三十一日，未經審核的現代牧業(安徽)擁有人應佔綜合權益約為人民幣 1.37 億元。收購事項的代價將以發行代價股份償付。收購事項對 貴集團的權益總額不會產生影響，但將提高 貴公司擁有人應佔權益，同時每股股份的權益將略為攤薄。

ii. 對盈利的影響

於截至二零一五年十二月三十一日止年度， 貴集團錄得 貴公司擁有人應佔溢利約人民幣 3.21 億元。於截至二零一五年十二月三十一日止年度，現代牧業(安徽)錄得股東應佔溢利約人民幣 0.33 億元。收購事項對 貴集團的純利不會產生即時影響，但將提升 貴公司擁有人應佔溢利，同時每股股份的盈利將略為攤薄。

iii. 對資產負債比率的影響

於二零一五年十二月三十一日， 貴集團的資產負債水平，按借款總額(包括短期債權證及中期票據)除以總資產計算，約為 35.68%。現代牧業(安徽)於二零一五年十二月三十一日並無借款。由於收購事項的代價將以代價股份償付，於完成後，收購事項將不會對 貴集團的資產負債比率產生影響。

iv. 對營運資金的影響

於二零一五年十二月三十一日， 貴集團的現金及銀行結餘約為人民幣 8.34 億元及流動負債淨額約為人民幣 42.86 億元。於二零一五年十二月三十一日，現代牧業(安徽)的現金及銀行結餘約為人民幣 0.19 億元及營運資金約為人民幣 1.37 億元。於完成後， 貴集團將不會產生任何重大現金流出，因為收購事項的代價將以代價股份償付。於完成後，收購事項將不會對 貴集團的現金及營運資金狀況產生影響。



---

## 獨立財務顧問函件

---

### 推薦建議

吾等已考慮上述的主要因素及理由，尤其是：(i) 買賣協議的條款；(ii) 收購事項的原因；及 (iii) 收購事項的潛在財務影響。根據上文所述的主要因素及理由，吾等認為買賣協議的條款屬公平合理，該協議乃按正常商業條款於 貴集團的一般及日常業務過程中訂立，並符合 貴公司及股東之整體利益。因此，吾等建議獨立董事委員會提出建議及吾等亦建議獨立股東投票贊成將於股東特別大會上提呈的決議案以批准收購事項。

此致

獨立董事委員會及獨立股東 台照

代表  
英高財務顧問有限公司  
董事  
鄧點  
謹啟

二零一六年七月十五日

附註：鄧點女士為證監會的註冊持牌人士及英高財務顧問有限公司的負責人員，獲准從事證券及期貨條例第6類(就機構融資提供意見)受規管活動，並在企業融資行業擁有逾八年經驗。

## 責任聲明

本通函的資料乃根據上市規則之規定而刊載，旨在提供有關本公司之資料。本公司董事願就本通函共同及個別承擔全部責任，並在作出一切合理查詢後確認，就彼等所知及所信，本通函所載資料在所有重大方面均屬準確完整且概無誤導或欺瞞，亦並無遺漏任何其他事項，致使本通函或其中所載任何內容有所誤導。

## 權益披露

### (a) 董事及最高行政人員於股份、相關股份及債權證中擁有的權益及淡倉

除下文所披露者外，於最後實際可行日期，本公司董事或最高行政人員概無於本公司或其任何相聯法團(定義見證券及期貨條例第 XV 部)之股份、相關股份及債權證擁有任何(a)須根據證券及期貨條例第 XV 部第 7 及 8 分部知會本公司及聯交所之權益或淡倉(包括根據證券及期貨條例有關條文被當作或視為擁有之該等權益及淡倉)；或(b)須根據證券及期貨條例第 352 條登記於該條所述登記冊之權益或淡倉；或(c)須根據上市公司董事進行證券交易之標準守則(「標準守則」)知會本公司及聯交所之權益或淡倉。

董事名稱	權益性質	股份或相關 股份數目	股權概約 百分比
高麗娜女士 <sup>(1)</sup>	受控制法團權益	221,581,733	4.18%
	實益擁有人	43,736,339 <sup>(2)</sup>	0.82%
韓春林先生	實益擁有人	28,554,583 <sup>(3)</sup>	0.54%
孫玉剛先生	實益擁有人	16,064,990 <sup>(3)</sup>	0.30%

(1) 高女士持有 Jinmu Holdings Co. Ltd (「Jinmu」) 約 49.12% 權益。高女士根據證券及期貨條例被視為擁有由 Jinmu 持有的 221,581,733 股股份之權益。

(2) 指於本公司授出的管理層購股權及購股權相關股份中擁有的 4,800,000 股普通股及 38,936,339 份購股權，有關詳情載於下文「管理層購股權」及「購股權」章節。

(3) 指於管理層購股權及購股權相關股份中擁有的權益。

截至最後實際可行日期，除上文所披露者外，董事及本公司最高行政人員及彼等各自之聯繫人概無於本公司或其任何相聯法團(定義見證券及期貨條例第XV部)之股份、相關股份及債權證中，擁有根據證券及期貨條例第352條須登記於本公司存置的登記冊的任何權益及淡倉，或根據標準守則須知會本公司及聯交所的任何權益及淡倉。

(b) 主要股東

除下文所披露者外，於最後實際可行日期，本公司的董事及最高行政人員並不知悉有任何其他股東於本公司的股份及相關股份擁有5%或以上的權益及淡倉或任何人士(本公司的董事或最高行政人員除外)須根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部向本公司披露或須記錄於本公司根據證券及期貨條例第336條規定存置的登記冊：

名稱	身份／權益性質	股份數目	股權概約
			百分比
中國蒙牛乳業有限公司	實益權益	1,347,903,000	25.41%
Xinmu Holdings Ltd.	實益權益	671,021,025	12.65%
Yinmu Holdings Ltd.	實益權益	446,465,419	8.42%
Success Dairy II Limited <sup>(2)</sup>	實益權益	477,429,132	9%
Success Dairy I Limited <sup>(1)(2)</sup>	受控制法團權益	477,429,132	9%
New Dairy Investment Ltd <sup>(1)(2)</sup>	受控制法團權益	477,429,132	9%
KKR China Growth Fund L.P. <sup>(1)(2)</sup>	受控制法團權益	477,429,132	9%
KKR Associate China Growth L.P. <sup>(1)(2)</sup>	受控制法團權益	477,429,132	9%
KKR China Growth Limited <sup>(1)</sup>	受控制法團權益	477,429,132	9%
KKR Fund Holdings L.P. <sup>(1)</sup>	受控制法團權益	477,429,132	9%
KKR Fund Holdings GP Limited <sup>(1)</sup>	受控制法團權益	477,429,132	9%
KKR Group Holdings L.P. <sup>(1)</sup>	受控制法團權益	477,429,132	9%
KKR Group Limited <sup>(1)</sup>	受控制法團權益	477,429,132	9%

名稱	身份／權益性質	股份數目	股權概約
			百分比
KKR & Co. L.P. <sup>(1)</sup>	受控制法團權益	477,429,132	9%
KKR Management LLC <sup>(1)</sup>	受控制法團權益	477,429,132	9%
Henry R. Kravis 先生及 George R. Roberts 先生 <sup>(1)</sup>	受控制法團權益	477,429,132	9%

- (1) 上述各公司及 Henry Roberts Kravis 先生及 George R. Roberts 先生(作為 KKR Management LLC 指定成員)被視為於股份中擁有權益。
- (2) Success Dairy II Limited 由 Success Dairy I Limited 全資擁有，而 Success Dairy I Limited 由 Crown Dairy Holdings Limited 及 New Dairy Investment Ltd. (「New Dairy」) 分別擁有 25% 及 75%。New Dairy 為 KKR China Growth Fund L.P. 的附屬公司，而 KKR China Growth Fund L.P. 的一般合夥人為 KKR Associates China Growth L.P.。

除以上披露者外，於最後實際可行日期，概無董事為於本公司股份及相關股份中擁有根據證券及期貨條例第 XV 部第 2 及 3 分部條文須向本公司披露的權益或淡倉的公司的董事或僱員。

### 管理層購股權

本公司於二零一零年十月三十一日向高麗娜女士、韓春林先生及孫玉剛先生授出管理層購股權。以下購股權於最後實際可行日期尚未行使：

承授人姓名	授出日期	相關股份數目	行使價 港元
高麗娜女士	二零一零年十月三十一日	29,276,916	0.86
韓春林先生	二零一零年十月三十一日	21,653,916	0.86
孫玉剛先生	二零一零年十月三十一日	9,142,924	0.86

該等購股權自上市日期二零一零年十一月二十六日直至授出日期後滿 10 年期間可予行使。

於最後實際可行日期，因行使尚未行使的管理層購股權而將予發行的股份數目為60,073,756股股份，佔本公司於最後實際可行日期之已發行股本1.13%。

## 購股權

於二零一一年十一月十七日採納的購股權計劃(「購股權計劃I」)

截至最後實際可行日期下列於購股權計劃I下的購股權未獲行使：

參與人士 姓名或類別	根據購股權 計劃I可能 發行的 股份數目	購股權期限
<b>董事</b>		
高麗娜女士	2,879,600	二零一二年十二月十二日至二零二零年六月三十日
韓春林先生	1,900,667	二零一二年十二月十二日至二零二零年六月三十日
孫玉剛先生	1,922,066	二零一二年十二月十二日至二零二零年六月三十日
小計	6,702,333	
<b>其他僱員</b>		
合計	21,431,424	二零一二年十二月十二日至二零二零年六月三十日
總計	28,133,757	

附註：

- (1) 所有購股權均於二零一二年十二月十二日授出及行使價為每股2.89港元。股份於授出日期的收市價為1.98港元。
- (2) 購股權指由相關董事作為實益擁有人持有的個人權益。

## 於二零一四年六月五日採納的購股權計劃(「購股權計劃II」)

截至最後實際可行日期下列於購股權計劃II下的購股權未獲行使：

參與人士 姓名或類別	根據購股權 計劃II可能 發行的	
	股份數目	購股權期限
<b>董事</b>		
高麗娜女士	6,779,823	二零一四年六月六日至二零二二年四月二十九日
韓春林先生	5,000,000	二零一四年六月六日至二零二二年四月二十九日
孫玉剛先生	5,000,000	二零一四年六月六日至二零二二年四月二十九日
小計	16,779,823	
<b>其他僱員</b>		
合計	57,869,601	二零一四年六月六日至二零二二年四月二十九日
總計	74,649,424	

附註：

- (1) 所有購股權均於二零一四年六月六日及二零一五年六月十七日授出及行使價分別為每股3.38港元及每股2.83港元。股份於二零一四年六月六日及二零一五年六月十七日的收市價分別為3.38港元及2.72港元。
- (2) 購股權指由相關董事作為實益擁有人持有的個人權益。

### 董事服務合約

於最後實際可行日期，概無任何董事已經或有意與本集團任何成員公司訂立服務合約，惟不包括於一年內到期或本集團有關成員公司在未經支付補償(法定補償除外)下可予終止的服務合約。

### 董事於合約或安排中擁有的權益

於最後實際可行日期，概無任何本公司、同系附屬公司、附屬公司或控股公司屬於其中一方而董事擁有直接或間接重大權益並於最後實際可行日期仍然生效之重大合約。

### 董事於資產中的權益

董事概無於本集團任何成員公司自二零一五年十二月三十一日(即本公司最近期刊發經審核賬目之編製日期)起至最後實際可行日期所收購或出售或租賃或建議收購、出售或租賃之任何資產中擁有任何直接或間接權益。

### 董事於競爭業務中的權益

於最後實際可行日期，董事或彼等各自之聯繫人概無於與本集團業務構成或可能構成競爭的任何公司或業務中擁有任何權益。

### 重大不利變動

於最後實際可行日期，除於本公司日期為二零一六年七月十三日的盈利警告公告所披露外，董事概無獲悉自二零一五年十二月三十一日(即本集團最近期刊發的經審核財務報表編製日期)以來，本集團的財務或經營狀況出現任何重大不利變動。

### 專業機構及同意書

以下為於本通函發表意見或作出建議的專業機構的資格：

名稱	資格
英高財務顧問有限公司	一間根據證券及期貨條例進行第1類(證券交易)、第4類(就證券提供意見)、第6類(就機構融資提供意見)及第9類(提供資產管理)受規管活動的持牌法團

英高財務顧問有限公司已就本通函的刊發發出同意書，同意按本通函所示形式及涵義轉載其函件及引述其名稱，且迄今尚未撤回同意書。

於最後實際可行日期，英高財務顧問有限公司並無於本集團任何成員公司自二零一五年十二月三十一日(即本公司最近期刊發的經審核財務報表編製日期)以來已收購或出售或租用，或建議收購或出售或租用的任何資產中擁有任何直接或間接權益。

於最後實際可行日期，英高財務顧問有限公司並無擁有本集團任何成員公司任何股本的實益權益，亦無擁有認購或提名他人認購本集團任何成員公司的證券的權利(不論是否可依法強制執行)。

## 一般資料

本通函的中、英文版本如有歧異，概以英文版本為準。

## 備查文件

以下文件的副本可由本通函日期起至股東特別大會日期(包括該日)止期間星期一至星期五(公眾假期除外)的一般營業時間內，在本公司的總辦事處及香港主要營業地點香港上環干諾道中130-136號誠信大廈24樓2402室可供查閱：

- (a) 買賣協議；
- (b) 獨立董事委員會致獨立股東的函件，其全文載於本通函第17至18頁；
- (c) 英高財務顧問有限公司致獨立董事委員會及獨立股東的函件，其全文載於本通函第19至31頁；
- (d) 本附錄「專業機構及同意書」一節所述的同意書；及
- (e) 本通函。



---

# 股東特別大會通告

---



现代牧业

**China Modern Dairy Holdings Ltd.**  
**中國現代牧業控股有限公司**

(於開曼群島註冊成立的有限公司)

(股份代號：1117)

## 股東特別大會通告

茲通告中國現代牧業控股有限公司(「本公司」)謹訂於二零一六年八月一日(星期一)上午十一時正假座香港灣仔港灣道18號中環廣場35樓雷格斯會議中心會議室舉行股東特別大會(「大會」)，以考慮並酌情通過下列決議案為本公司普通決議案(不論有否修訂)：

### 普通決議案

「動議：

- (a) 批准、追認及確認中國現代牧業控股有限公司(「本公司」)(作為買方)與左衛林先生、楊景超先生、郭漢卿先生、孫永平先生及劉雁斌先生(作為賣方)於二零一六年六月十六日就收購現代牧業(安徽)乳品銷售有限公司45%股權訂立的買賣協議(「買賣協議」)(一份註有「A」字樣之副本已呈交大會，並由大會主席簡簽以資識別)、其條款及其項下擬進行的交易；
- (b) 待買賣協議完成後，批准本公司根據買賣協議的條款及條件按發行價每股股份1.46港元配發及發行338,602,205股新普通股(「股份」)；及
- (c) 授權本公司董事(「董事」)進行一切有關行為及事宜、代表本公司作出、簽署、簽立及交付有關文件或協議或契據或文據(及倘適用，根據本公司之經修訂及重述之組織章程細則於其上加蓋本公司印章)，及進行有關其他事宜並作出及採取一切有關行動、步驟、行為及事宜，以及在彼等可能視為必要、適宜、合宜及權宜之情況下簽署旨在落實買賣協議及其項下擬進行之交易或與之相關之所有文件，並同

## 股東特別大會通告

意就與之相關之事宜(包括就有關文件或其任何條款所作出與買賣協議所規定者並無基本差異之任何修改、修訂或豁免)作出董事認為符合本公司及其股東整體利益之有關修改、修訂或豁免。」

承董事會命  
中國現代牧業控股有限公司  
副主席、總裁兼執行董事  
高麗娜女士  
謹啟

香港，二零一六年七月十五日

附註：

1. 凡有權出席將由上述通告予以召開的大會並於會上投票的任何本公司股東，均有權委任一名或以上受委代表代其出席並於投票表決時代其投票。受委代表毋須為本公司股東。
2. 代表委任表格連同經簽署的授權書或其他授權文件(如有)或經公證人簽署的授權書或授權文件副本，最遲須於大會或任何續會指定舉行時間48小時前交回本公司的股份過戶登記處香港中央證券登記有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17M樓，方為有效。

填妥及交回代表委任表格後，股東仍可親身出席大會或其任何續會(視乎其意願)並於會上投票。在此情況下，先前遞交的代表委任表格將被視作已撤回。

3. 倘為聯名股權，僅名列較先的聯名股東(不論親身或委派代表出席)有權投票，其投票獲接納後，任何其他聯名股東概無投票權，及就此而言，排名先後次序乃以在本公司股東名冊上的聯名股權的排名次序為準。
4. 所有於二零一六年八月一日(星期一)名列本公司股東名冊的股東有權出席大會及於會上投票。本公司將於二零一六年七月二十八日(星期四)至二零一六年八月一日(星期一)(首尾兩日包括在內)暫停辦理股東登記手續，期間將不會辦理登記股份轉讓。為符合上述通告召開大會的投票資格，所有已填妥股份過戶文件連同有關股票須於二零一六年七月二十七日(星期三)下午四時三十分前送交本公司之股份過戶登記處香港中央證券登記有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17樓1712-1716室登記。

---

## 股東特別大會通告

---

5. 本通告的中文譯本僅供參考。倘有任何歧異，概以英文版本為準。
  
6. 於本通告日期，執行董事為高麗娜女士、韓春林先生及孫玉剛先生；非執行董事為于旭波先生、WOLHARDT Julian Juul先生、許志堅先生及張平先生；獨立非執行董事為李勝利教授、李港衛先生、康龔先生及鄒飛先生。