

此乃要件 請即處理

閣下如對要約、本綜合文件及／或隨附的接納表格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交易商或註冊證券機構、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股份，應立即將本綜合文件連同隨附的接納表格送交買主或承讓人，或送交經手買賣或轉讓的銀行、持牌證券交易商或註冊證券機構或其他代理商，以便轉交買主或承讓人。

本綜合文件應與隨附的接納表格(其內容構成本綜合文件所載要約條款及條件的一部份)一併閱讀。

香港交易及結算所有限公司、香港聯合交易所有限公司及香港中央結算有限公司對本綜合文件及隨附接納表格的內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何聲明，並明確表示概不就因本綜合文件及隨附接納表格的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。



China Mengniu Dairy Company Limited

中國蒙牛乳業有限公司\*

(於開曼群島註冊成立的

有限公司)

(股份代號：2319)



現代牧業

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)

有關

瑞士銀行及星展亞洲融資有限公司代表中國蒙牛乳業有限公司  
提出有條件強制性現金要約收購中國現代牧業控股有限公司  
全部已發行股份(中國蒙牛乳業有限公司及其一致行動人士  
已擁有或同意收購的股份除外)

及

就註銷中國現代牧業控股有限公司所有尚未行使購股權的綜合文件

中國蒙牛乳業有限公司的財務顧問



中國蒙牛乳業有限公司的聯席財務顧問



獨立董事委員會的獨立財務顧問



新百利融資有限公司

本封面所使用詞彙與本綜合文件「釋義」一節所界定者具有相同涵義。

瑞士銀行及星展函件載於本綜合文件第9至26頁，當中載有(其中包括)要約條款及條件的詳情。現代牧業董事會函件載於本綜合文件第27至35頁。獨立董事委員會函件載於本綜合文件第36至37頁，當中載有其就要約致現代牧業股東及購股權持有人的推薦建議。獨立財務顧問函件載於本綜合文件第38至64頁，當中載有其就要約致獨立董事委員會的意見及推薦建議。

要約的接納及交收程序載於本綜合文件附錄一第I-1至I-13頁及隨附的接納表格內。

股份要約的接納最遲須於二零一七年三月七日(星期二)下午四時正或蒙牛根據收購守則經執行人員同意後可能釐定及公佈的有關較後時間及／或日期前送交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號舖。購股權要約的接納最遲須於二零一七年三月七日(星期二)下午四時正或蒙牛根據收購守則經執行人員同意後可能釐定及公佈的有關較後時間及／或日期前送交現代牧業的公司秘書，地址為香港上環干諾道中130-136號誠信大廈24樓2402室。

任何人士(包括(但不限於)託管人、代名人及受託人)倘將會或有意將本綜合文件及／或隨附的接納表格轉交香港以外任何司法權區，在採取任何行動前應閱讀本綜合文件「重要通知」一節所載有關此方面的詳情。欲接納要約的各海外持有人須自行負責全面遵守相關司法權區與此有關的法律，包括取得可能需要的任何政府、外匯管制或其他同意，以及就該等司法權區遵守其他必要的正式手續或法律規定，並支付任何轉讓費或其他應付稅項。建議海外持有人於決定是否接納要約時尋求專業意見。

# 目 錄

	頁次
預期時間表.....	ii
重要通告.....	iv
釋義.....	1
瑞士銀行及星展函件.....	9
現代牧業董事會函件.....	27
獨立董事委員會函件.....	36
獨立財務顧問函件.....	38
附錄一 — 要約的其他條款以及接納及交收程序.....	I-1
附錄二 — 現代牧業集團的財務資料.....	II-1
附錄三 — 有關盈利警告公告的報告.....	III-1
附錄四 — 現代牧業集團的一般資料.....	IV-1
附錄五 — 蒙牛的一般資料.....	V-1
附錄六 — 備查文件.....	VI-1
隨附文件	
— 白色股份要約接納表格	
— 粉紅色購股權要約接納表格	

## 預期時間表

下文所載時間表屬參考性質及可能作出變動。時間表的任何變動將由蒙牛及現代牧業適時共同公佈。本綜合文件及隨附的接納表格所述所有時間及日期均指香港時間及日期。

本綜合文件及隨附接納表格的

寄發日期(附註1) .....二零一七年二月十四日(星期二)

要約的起始日 .....二零一七年二月十四日(星期二)

於首個截止日期接納要約的

最後時間及日期(附註2) ..... 截至二零一七年三月七日  
(星期二)下午四時正

首個截止日期(附註3及4) .....二零一七年三月七日(星期二)

於聯交所網站公佈於首個截止日期的

要約結果(附註3及5) ..... 截至二零一七年三月七日  
(星期二)下午七時正

於首個截止日期或之前就要約項下所接獲有效接納

寄發股款的最後日期

(假設要約於首個截止日期成為或

宣佈為無條件)(附註6) .....二零一七年三月十六日(星期四)

附註：

- (1) 除非要約成為或宣佈成為無條件，否則要約為有條件及於二零一七年二月十四日(即本綜合文件日期)作出，並於該日及自該日起至首個截止日期下午四時正可供接納。
- (2) 於中央結算系統中以投資者戶口持有人身份直接持有或透過經紀或託管戶口持有人間接持有要約股份的要約股份實益擁有人務請注意根據中央結算系統一般規則及中央結算系統運作程序規則向中央結算系統發出指示的時間要求(載於本綜合文件附錄一)。除非根據收購守則獲得允許，否則收購要約的接納均不可撤銷及不得撤回。有關可撤回接納情況的進一步詳情，請參閱本綜合文件附錄一「7.撤回權」一節。
- (3) 根據收購守則，要約須於本綜合文件寄發日期起至少21日內首次開放接納。除非要約已成為或宣佈成為無條件，否則要約將於首個截止日期下午四時正截止。現代牧業及蒙牛將於首個截止日期下午七時正前於聯交所網站共同刊發公告，陳述要約結果及要約是否已成為或宣佈成為無條件。購股權要約須待股份要約成為或被宣佈為無條件後，方可作實，並且只要股份要約維持公開以供接納，則將維持公開以供接納。除非要約於首個截止日期當日或之前成為無條件，否則要約將不會延長至首個截止日期後。要約成為無條件的最後實際可行日期為首個截止日期。倘要約已就接納成為或已被宣佈為無條件，公告將說明要約的下一個截止日期或要約將保持開放，直至另行通知為止。倘出現後者的情況，則將於要約截止前至少14日向並未接納要約的該等現代牧業股東及購股權持有人發出書面通知。

## 預期時間表

- (4) 倘於要約截止日期懸掛八號或以上熱帶氣旋警告信號或「黑色」暴雨警告信號，且(i)並未於聯交所在要約截止日期下午恢復買賣前及時取消，則要約截止時間及日期將延至香港並無懸掛該等任何警告信號的下一個營業日或執行人員可能批准的有關其他日期下午四時正；或(ii)於聯交所在要約截止日期下午恢復買賣前及時取消，則要約截止時間及日期將為同一日，即要約截止日期下午四時正。
- (5) 根據收購守則，倘要約成為或宣佈為無條件，要約須於其後不少於14日內維持可供接納。倘要約各方面成為或宣佈為無條件，須於要約截止前至少14日向未接納要約的現代牧業股東及購股權持有人發出書面通知。在收購守則規限下，蒙牛有權將要約延至其可能釐定或執行人員允許的有關日期。
- (6) 就根據要約獲提呈的要約股份(經扣除賣方從價印花稅後)或現代牧業認股權現金代價的匯款將以平郵方式儘快寄發予接納要約的現代牧業股東(予相關股東的**白色**股份要約接納表格所指明地址)或接納要約的購股權持有人(予現代牧業公司秘書，以便相關購股權持有人收集)，郵誤風險概由彼等自行承擔，惟無論如何須於要約成為或宣佈為無條件當日，與過戶登記處(就股份要約而言)或現代牧業公司秘書(就購股權要約而言)接獲已填妥的接納表格及現代牧業股份或現代牧業購股權(視情況而定)的相關所有權文件以表示任何股份要約或購股權要約的各有關接納屬完整有效當日的較後日期起計七(7)個營業日內寄發。有關進一步詳情，請參閱本綜合文件附錄一「1.接納程序」及「2.要約的交收」各節及隨附的接納表格。

倘要約於首個截止日期起計21日後並無就接納成為無條件，則接納要約人士將有權撤回其接納。然而，有關撤回權利僅可在要約就接納成為或宣佈為無條件前行使。有關進一步詳情，請參閱本綜合文件附錄一。

## 重要通告

### 致香港境外持有人的通知

向登記地址位於香港境外司法權區的人士提出要約或會受到有關司法權區的法例所禁止或影響。屬於香港境外司法權區公民或居民或國民的海外持有人須自行瞭解並遵守任何適用法律規定。任何有關人士如欲接納要約，則有責任自行確保就此全面遵守有關司法權區的法例，包括就有關司法權區取得任何可能必須的政府、外匯管制或其他同意或遵守其他必要手續或法律規定，並須支付任何轉讓付款或其他稅款或其他所需款項。蒙牛、蒙牛特殊目的公司、瑞士銀行、星展及參與要約的任何其他人士有權就該人士可能須支付的任何稅項獲悉數賠償及毋須承擔任何責任。請參閱「瑞士銀行及星展函件」內「海外持有人」一節。

### 有關前瞻性陳述的注意事項

本綜合文件載有前瞻性陳述。前瞻性陳述包括使用「相信」、「預期」、「預計」、「擬」、「計劃」、「尋求」、「估計」、「將」、「將會」或具有類似涵義的字眼，牽涉到風險及不明朗因素以及假設。歷史事實陳述以外的所有陳述均可視作前瞻性陳述。蒙牛、蒙牛特殊目的公司及現代牧業概不承擔責任及不擬更新該等前瞻性聲明，惟根據適用法例所規定者除外。

## 釋 義

於本綜合文件內，除文義另有所指者外，以下詞彙具有下列涵義：

「聯繫人士」	指	具有收購守則所賦予的涵義
「營業日」	指	聯交所開放業務交易的日子
「中央結算系統」	指	由香港中央結算有限公司設立及運作的中央結算及交收系統
「開曼群島公司法」	指	開曼群島法例第22章公司法(一九六一年第3號法例，經合併及修訂)
「現代牧業」	指	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，其已發行現代牧業股份於聯交所主板上市(股份代號：1117)
「現代牧業董事會」	指	現代牧業董事會
「現代牧業董事」	指	現代牧業董事
「現代牧業集團」	指	現代牧業及其附屬公司
「現代牧業購股權」	指	現代牧業根據管理層購股權計劃、購股權計劃I、購股權計劃II及購股權計劃III授出但未獲行使的購股權
「現代牧業股東」	指	現代牧業股份持有人
「現代牧業股份」	指	現代牧業股本中每股面值0.10港元的普通股
「綜合文件」	指	將由蒙牛及現代牧業根據收購守則共同寄發予現代牧業股東及購股權持有人有關要約的本綜合要約文件及受要約人董事會通函
「一致行動人士」	指	就某一方而言，為與該方一致行動的人士(定義見收購守則)

## 釋 義

「關連人士」	指	具有上市規則所賦予的涵義
「星展」	指	星展亞洲融資有限公司，為根據證券及期貨條例從事第1類(證券交易)、第4類(就證券提供意見)及第6類(就機構融資提供意見)受規管活動的持牌機構，為蒙牛有關要約的聯席財務顧問
「歐元」	指	歐元區法定貨幣歐元
「股東特別大會」	指	於二零一七年二月三日(星期五)上午十時正假座香港金鐘道88號太古廣場香港JW萬豪酒店3樓宴會廳舉行的股東特別大會，以供蒙牛股東考慮及投票批准交易
「匯率」	指	1美元兌7.7565港元，即緊接買賣協議日期前當日香港上海滙豐銀行有限公司所公佈鈔票的港元兌美元的「銀行買入」及「銀行賣出」匯率的收市中位數
「執行人員」	指	證監會企業融資部的執行董事或任何執行董事的代表
「現有現代牧業股份」	指	於聯合公告日期由Success Dairy II持有的477,429,132股現代牧業股份
「首個截止日期」	指	二零一七年三月七日，即准許結束要約的首日，為本綜合文件寄發日期後21日
「接納表格」	指	本綜合文件隨附的 <b>白色</b> 股份要約接納表格及 <b>粉紅色</b> 購股權要約接納表格
「港元」	指	香港法定貨幣港元
「香港」	指	中國香港特別行政區

## 釋 義

「獨立董事委員會」	指	由全體現代牧業非執行董事(彼等於要約概無直接或間接利益,但持有現代牧業購股權除外)組成的現代牧業獨立董事委員會,以就要約及接納要約向現代牧業股東及購股權持有人提供意見及推薦建議
「獨立財務顧問」 或「新百利融資」	指	新百利融資有限公司,為根據證券及期貨條例獲准進行第1類(證券交易)及第6類(就機構融資提供意見)受規管活動的持牌法團,就要約而言,為獨立董事委員會的獨立財務顧問
「個別人士」	指	左衛林、楊景超、郭漢卿、孫永平及劉雁斌,誠如日期為二零一六年七月十五日致現代牧業股東的現代牧業通函所披露,於二零一六年六月十六日,現代牧業與彼等訂立六月十六日買賣協議
「投資者期權」	指	現代牧業授予Success Dairy II的購股權,據此,Success Dairy II有權(但無責任)要求現代牧業發行最多488,036,618股現代牧業股份(即新現代牧業股份)及支付現代牧業就終止若干估值調整安排仍應付Success Dairy II的現金補足額13,424,231美元
「聯合公告」	指	蒙牛與現代牧業就交易所聯合刊發日期為二零一七年一月四日的聯合公告
「六月十六日買賣協議」	指	現代牧業與個別人士訂立日期為二零一六年六月十六日的買賣協議,據此,現代牧業於該買賣協議完成日期向個別人士的全資實體發行合共338,602,205股現代牧業股份,作為代價股份
「最後交易日」	指	二零一七年一月三日,即緊接聯合公告日期前的最後一個完整交易日



## 釋 義

「最後實際可行日期」	指	二零一七年二月十日，即本綜合文件付印前就確定當中所載若干資料的最後實際可行日期
「上市規則」	指	聯交所證券上市規則
「主板」	指	聯交所主板
「管理層購股權計劃」	指	現代牧業於二零一零年十月三十一日採納的購股權計劃
「蒙牛」	指	中國蒙牛乳業有限公司，於開曼群島註冊成立的有限公司，其已發行股份於聯交所主板上市(股份代號：2319)
「蒙牛董事」	指	蒙牛董事
「蒙牛集團」	指	蒙牛及其附屬公司
「蒙牛股份」	指	蒙牛股本中每股面值0.10港元的普通股
「蒙牛股東」	指	蒙牛股份持有人
「蒙牛特殊目的公司」	指	Future Discovery Limited，蒙牛的全資附屬公司，為蒙牛自接納現代牧業股東接獲要約股份的代名人
「新現代牧業股份」	指	誠如現代牧業日期為二零一七年二月六日的公告所述，現代牧業根據由(其中包括)Success Dairy II與現代牧業所訂立日期為二零一五年七月六日的購股協議補充契據，於二零一七年二月六日向Success Dairy II發行的488,036,618股現代牧業股份
「不接納股東」	指	(i)已向蒙牛及現代牧業無條件及不可撤回地確認及承諾將不會(不論是否透過其本身或透過彼等的授權代表)；或(ii)不能接納股份要約的個別人士及現代牧業股東

## 釋 義

「要約截止日期」	指	要約截止的日期，即首個截止日期或，倘股份要約成為或宣佈為無條件，蒙牛根據收購守則及經執行人員批准可能決定及宣佈的其後截止日期
「要約期」	指	於二零一七年一月四日(即聯合公告日期)起至要約截止日期止期間
「要約價」	指	每股要約股份1.94港元或0.25美元
「要約股份」	指	要約涉及的全部已發行現代牧業股份及於要約仍可供接納時正式發行的任何現代牧業股份(蒙牛及其一致行動人士已擁有或同意收購者除外)
「要約」	指	股份要約及購股權要約
「購股權持有人」	指	現代牧業購股權持有人
「購股權要約」	指	蒙牛遵照收購守則規則13條提出的建議，根據聯合公告及綜合文件所載條款及條件註銷全部未獲行使的現代牧業購股權
「購股權計劃」	指	管理層購股權計劃、購股權計劃I、購股權計劃II及購股權計劃III的統稱
「海外持有人」	指	現代牧業股東名冊及／或購股權持有人名冊所示地址位於香港境外的現代牧業股東及／或購股權持有人
「粉紅色購股權要約 接納表格」	指	就購股權要約所有尚未行使現代牧業購股權的粉紅色接納及註銷表格
「中國」	指	中華人民共和國，就綜合文件而言，不包括香港、中華人民共和國澳門特別行政區及台灣

## 釋 義

「盈利警告公告」	指	現代牧業所刊發日期為二零一七年二月六日的盈利警告公告
「過戶登記處」	指	現代牧業香港股份過戶登記分處香港中央證券登記有限公司，位於香港灣仔皇后大道東183號合和中心17樓1712-1716號舖
「有關期間」	指	自二零一六年七月四日(即二零一七年一月四日(即聯合公告日期)前六個月當日)起直至最後實際可行日期(包括該日)止期間
「買賣協議」	指	Success Dairy II與蒙牛就收購標的股份所訂立日期為二零一七年一月四日的有條件買賣協議
「證監會」	指	香港證券及期貨事務監察委員會
「證券及期貨條例」	指	香港法例第571章證券及期貨條例
「股份要約」	指	瑞士銀行及星展根據收購守則代表蒙牛就全部已發行現代牧業股份(蒙牛及其一致行動人士已擁有或同意收購者除外)作出的有條件強制性現金要約
「購股權計劃I」	指	現代牧業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II」	指	現代牧業於二零一四年六月五日採納的購股權計劃
「購股權計劃III」	指	現代牧業於二零一六年九月三十日採納的購股權計劃
「買賣協議完成」	指	根據買賣協議完成買賣標的股份
「聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司
「標的股份」	指	由現有現代牧業股份及新現代牧業股份組成的965,465,750股現代牧業股份

## 釋 義

「Success Dairy II」	指	Success Dairy II Limited，根據開曼群島法例組織的獲豁免公司(註冊編號：281050)，其註冊辦事處為Maple Corporate Services Limited，PO Box 309, Ugland House, Grand Cayman, KY1-1104, Cayman Islands
「收購守則」	指	證監會所頒佈的公司收購及合併守則
「第三方權利」	指	任何人士的任何權益或股權(包括任何收購權、購股權或優先購買權或轉換權)或任何按揭、押記、質押、留置權、轉讓權、押貨預支、抵押權益、業權留置或任何其他抵押協議或安排，或就增設上述各項的任何協議
「交易」	指	交易文件項下擬進行的交易
「交易文件」	指	買賣協議、聯合公告、本綜合文件及於買賣協議日期或之後訂立的所有已協定形式文件及所有其他文件，且於各種情況下，各自均根據買賣協議及/或與交易有關的任何已協定形式文件訂立
「瑞士銀行」	指	UBS AG(透過其香港分行行事)，根據證券及期貨條例從事第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)、第7類(提供自動化交易服務)及第9類(提供資產管理)受規管活動的持牌機構，為蒙牛有關交易的財務顧問
「美元」	指	美利堅合眾國法定貨幣美元
「白色股份要約 接納表格」	指	就有關股份要約股份的白色接納及轉讓表格

## 釋 義

1. 本綜合文件內若干金額及百分比數字已作四捨五入調整。
2. 本綜合文件中若干中文名稱或詞彙的英文翻譯，或英文名稱或詞彙的中文翻譯僅供參考及識別用途，不應被視為有關中文名稱或詞彙的正式英文翻譯或有關英文名稱或詞彙的正式中文翻譯。
3. 除文義另有所指外，單數包含複數涵義，反之亦然。
4. 提述任何附錄、段落或其任何分段指分別提述本綜合文件附錄及段落以及其任何分段。
5. 提述任何法令或法定條文包括於本綜合文件日期前後修訂、綜合或取代有關法令或法定條文法令或法定條文。
6. 提述一種性別指提述全部或任何性別。



敬啟者：

有關

瑞士銀行及星展亞洲融資有限公司代表中國蒙牛乳業有限公司  
提出有條件強制性現金要約收購中國現代牧業控股有限公司  
全部已發行股份(中國蒙牛乳業有限公司及其一致行動人士  
已擁有或同意收購的股份除外)

及

就註銷中國現代牧業控股有限公司所有尚未行使購股權的綜合文件

1. 緒言

茲提述蒙牛與現代牧業於二零一七年一月四日刊發的聯合公告，蒙牛已於同日與Success Dairy II訂立買賣協議，據此，蒙牛已有條件同意收購而Success Dairy II已有條件同意出售965,465,750股現代牧業股份(即標的股份)，代價為1,873,003,555港元，須以美元支付，按匯率釐定相當於241,475,350美元。根據買賣協議，代價指於買賣協議完成時每股現代牧業股份1.94港元或0.25美元。

於聯合公告日期，Success Dairy II持有現有現代牧業股份及投資者期權。Success Dairy II已於二零一六年十二月二十八日向現代牧業發出不可撤銷通知以行使投資者期權，須待(其中包括)蒙牛股東於股東特別大會批准交易，方可作實。投資者期權獲行使後，現代牧業須向Success Dairy II發行488,036,618股現代牧業股份。

於二零一七年一月二十五日，現代牧業根據六月十六日買賣協議的條款向個別人士的全資實體發行338,602,205股新現代牧業股份。蒙牛股東於二零一七年二月三日舉行的股東特別大會上以普通決議案方式批准交易。於二零一七年二月六日，現代牧業根據投資者期權條款向Success Dairy II發行488,036,618股現代牧業股份(即新現代牧業股份)。此外，聯交所已於二零一六年十二月二十三日批准新現代牧業股份上市，且於最後實際可行日期並無撤回。

買賣協議完成於二零一七年二月七日落實，據此，標的股份(即合共965,465,750股現代牧業股份)按蒙牛的指示由Success Dairy II轉讓予蒙牛特殊目的公司。

於緊隨向Success Dairy II發行新現代牧業股份後及於買賣協議完成前，Success Dairy II實益擁有合共965,465,750股現代牧業股份，按全面攤薄基準計算，相當於現代牧業已發行股本總額約15.7%，而蒙牛及其一致行動人士於1,347,903,000股現代牧業股份中擁有權益，按全面攤薄基準計算，相當於現代牧業已發行股本總額約22.0%(買賣協議項下標的股份的權益除外)。

於緊隨買賣協議完成後但於要約開始前，Success Dairy II概無於任何現代牧業股份中擁有權益，而蒙牛及其一致行動人士實益擁有合共2,313,368,750股現代牧業股份，相當於現代牧業於最後實際可行日期已發行股本總額約37.7%。因此，於買賣協議完成時，蒙牛須(i)根據收購守則規則26.1條就全部已發行但蒙牛及其一致行動人士尚未擁有或同意收購的現代牧業股份提出有條件強制性現金要約，及(ii)根據收購守則規則13條就註銷尚未行使的現代牧業購股權向購股權持有人提出適當要約。

本函件構成本綜合文件的一部分並載列(其中包括)要約詳情、蒙牛的若干資料及蒙牛對現代牧業集團的意向。有關接納要約的條款及程序的進一步詳情載於本綜合文件附錄一及隨附的接納表格內。除文義另有所指外，本函件所用詞彙與本綜合文件所界定者具有相同涵義。

強烈建議現代牧業股東及購股權持有人審慎考慮本綜合文件所載「現代牧業董事會函件」、「獨立董事委員會函件」及「獨立財務顧問函件」載有的資料。

## 2. 有條件強制性現金要約

瑞士銀行(作為財務顧問)及星展(作為聯席財務顧問)代表蒙牛遵照收購守則規則26.1條及規則13條分別就所有已發行現代牧業股份(蒙牛及其一致行動人

士已擁有或同意收購者除外)向全體現代牧業股東及就註銷所有尚未行使購股權向購股權持有人提出要約，基準如下：

### 要約主要條款

#### 股份要約

就每股要約股份 ..... 現金1.94港元或0.25美元

股份要約下的要約價每股要約股份1.94港元或0.25美元相當於根據買賣協議每股現代牧業股份的代價1.94港元或0.25美元(假設投資者期權獲行使及按採用匯率所釐定)。

根據股份要約將予收購的現代牧業股份須悉數繳足且不附帶一切第三方權利，連同於綜合文件寄發日期該等股份所附帶或其後該等股份將附帶的所有任何性質權利，包括收取於綜合文件寄發日期或之後所宣派、作出或派付的所有股息及其他分派(如有)的權利。

#### 購股權要約

於最後實際可行日期，現代牧業已採納管理層購股權計劃、購股權計劃I、購股權計劃II及購股權計劃III。根據任何及各項購股權計劃授予的一份現代牧業購股權可根據其各自條款獲行使。此外，根據購股權計劃條款，現代牧業購股權不可出讓，且購股權持有人不得以任何方式就或關於任何現代牧業購股權以任何第三方為受益人出售、轉讓、出讓、押記、按揭、設立產權負擔或創立任何權益或有意進行任何上述行為。

根據購股權計劃I、購股權計劃II及購股權計劃III的條款，倘向全體現代牧業股東提出全面收購要約，且該要約成為或宣佈為無條件，購股權持有人有權於全面收購要約成為或宣佈為無條件後十個營業日期間屆滿前，行使已歸屬但未獲行使的現代牧業購股權。根據管理層購股權計劃規則，仍可行使但尚未獲行使的相關現代牧業購股權可繼續獲行使。

就每份行使價低於要約價的現代牧業購股權..... 現金1.94港元或0.25美元  
減相關現代牧業  
購股權的行使價

就每份行使價高於要約價的現代牧業購股權..... 現金0.0001港元或  
0.000013美元



## 瑞士銀行及星展函件

根據購股權要約每份現代牧業購股權要約價於下表說明：

現代牧業購股權	已歸屬	每股現代牧業 股份行使價	每份現代牧業 購股權要約價 (港元/美元) (附註)
根據管理層購股權計劃授予的現代牧業購股權	是	0.86 港元	1.08 港元/ 0.14 美元
根據購股權計劃I授予的現代牧業購股權	是	2.89 港元	0.0001 港元/ 0.000013 美元
根據購股權計劃II授予的現代牧業購股權	否	3.38 港元  2.83 港元  1.52 港元	0.0001 港元/ 0.000013 美元  0.0001 港元/ 0.000013 美元  0.42 港元/ 0.05 美元
根據購股權計劃III授予的現代牧業購股權	否	1.71 港元	0.23 港元/ 0.03 美元

附註：美元採用匯率兌換。

購股權要約將根據收購守則向所有合資格購股權持有人提呈。

於最後實際可行日期，現代牧業已發行6,131,406,706股現代牧業股份(其中2,313,368,750股由蒙牛及其一致行動人士持有)，另有315,401,705份尚未行使現代牧業購股權賦予購股權持有人權利認購現代牧業股份。於315,401,705份現代牧業購股權中，有215,757,083份現代牧業購股權的行使價低於要約價，另99,644,622份現代牧業購股權的行使價高於要約價。除上述現代牧業購股權外，現代牧業並無任何影響現代牧業股份的其他尚未行使證券、購股權、認股權證或衍生工具或換股權，及概無於最後實際可行日期就發行該等認股權證、購股權、衍生工具或證券訂立任何協議。

### 要約條件

股份要約須待蒙牛透過其代名人蒙牛特殊目的公司接獲現代牧業股份(連同蒙牛及其一致行動人士於最後實際可行日期持有的現代牧業股份，將導致蒙牛及其一致行動人士持有現代牧業已發行股本總額超過50%)的接納後，方可作實。

購股權要約須待股份要約成為或宣佈為無條件後，方可作實。

要約成為無條件的最後一日為首個截止日期。

### 不會提高及不會延長聲明

蒙牛已向Success Dairy II承諾，要約價將為每股現代牧業股份1.94港元或0.25美元，且將不會被提高。因此，要約價將維持每股現代牧業股份1.94港元或0.25美元且不會被提高，而蒙牛亦無保留權利如此行事。

此外，要約將於綜合文件寄發之日後21日內可供接納。除非要約就接納成為無條件，否則要約將不會被延長至獲准結束首日後。

現代牧業股東、購股權持有人及投資者應知悉，於作出該聲明後，除收購守則規則18.3條所規定屬完全例外的情況外，蒙牛將不獲准提高要約價。

### 3. 不接納股東

蒙牛及現代牧業已自若干現代牧業股東接獲彼等將不接納股份要約的書面無條件及不可撤回的確認及承諾。不接納股東於最後實際可行日期以及有關無條件及不可撤回的確認及承諾的詳情載列如下：

不接納股東	所持 現代牧業 股份數目	佔已發行 現代 牧業股份 百分比 (附註)	不接納詳情
高麗娜女士	4,800,000	0.08%	高麗娜女士為現代牧業執行董事。彼無條件及不可撤回地向蒙牛及現代牧業確認及承諾，直至要約結束、失效或撤回前，彼將繼續於其現代牧業股份中擁有法定及實益權益，以及彼將不會接納股份要約的任何部分，且不會提供其現代牧業股份以作接納。

瑞 士 銀 行 及 星 展 函 件

不接納股東	所持 現代牧業 股份數目	佔已發行 現代 牧業股份 百分比 (附註)	不接納詳情
Jinmu Holdings Company Limited (「Jinmu」)	221,581,733	3.61%	Jinmu無條件及不可撤回地向蒙牛及現代牧業確認及承諾，直至要約結束、失效或撤回前，其將繼續於其現代牧業股份擁有法定及實益權益，以及其不會接納股份要約的任何部分，且不會提呈其現代牧業股份以供接納。Jinmu的控股股東及唯一董事為高麗娜女士。
左衛林	121,638,225	1.98%	誠如現代牧業致現代牧業股東日期為二零一六年七月十五日的通函所披露，現代牧業與個別人士訂立六月十六日買賣協議，據此，現代牧業會於六月十六日買賣協議完成日期向個別人士發行合共338,602,205股現代牧業股份，作為代價股份。於二零一七年一月二十五日，現代牧業根據六月十六日買賣協議的條款向個別人士的全資實體發行338,602,205股新現代牧業股份。因此，亦將向該等個別人士提呈股份要約。
楊景超	12,163,823	0.20%	
郭漢卿	119,347,119	1.95%	
孫永平	63,606,424	1.04%	
劉雁斌	21,846,614	0.36%	

瑞士銀行及星展函件
-----------

不接納股東	所持 現代牧業 股份數目	佔已發行 現代 牧業股份 百分比 (附註)	不接納詳情
-------	--------------------	-----------------------------------	-------

根據六月十六日買賣協議的條款，個別人士已向現代牧業承諾，彼等於六月十六日買賣協議完成日期起一年內，不會出售將向彼等發行的現代牧業股份（「禁售限制」）。為確保遵守禁售限制，個別人士擁有的現代牧業股份將由現代牧業擁有控制權的託管賬戶持有。現代牧業無條件及不可撤回地向蒙牛確認及承諾，其不會(1)同意個別人士接納要約的任何部分；(2)容許由託管賬戶持有的現代牧業股份自賬戶解除；或(3)使個別人士能夠於股份要約中提呈彼等的現代牧業股份以供接納。

<b>總計</b>	<b>564,983,938</b>	<b>9.21%</b>
-----------	--------------------	--------------

附註： 假設概無尚未行使的現代牧業購股權獲行使。

#### 4. 要約的價值

##### 價值比較

每股要約股份1.94港元的要約價較：

	現代牧業 股份市價 每股現代牧業 股份港元	要約價較市價 溢價／(折讓)  概約百分比
於二零一七年一月三日(即最後交易日)在聯交所報收市價	1.88	3.2
於緊接及包括最後交易日前五個連續交易日在聯交所報的平均收市價	1.8760	3.4
於緊接及包括最後交易日前十個連續交易日在聯交所報的平均收市價	1.8370	5.6
於緊接及包括最後交易日前三十個連續交易日在聯交所報的平均收市價	1.9427	(0.1)
於緊接及包括最後交易日前六十個連續交易日在聯交所報的平均收市價	1.8425	5.3
於二零一七年二月十日(即最後實際可行日期)在聯交所報收市價	1.95	(0.5)
於二零一五年十二月三十一日每股現代牧業股份經審核綜合資產淨值(根據5,304,767,883股現代牧業股份計算)	1.67	16.2
於二零一六年六月三十日每股現代牧業股份未經審核綜合資產淨值(根據已發行5,304,767,883股現代牧業股份計算)	1.54	26.0

## 最高及最低買賣價格

於有關期間，即要約期開始前六個月至最後實際可行日期止期間，聯交所所報現代牧業股份的最高收市價為於二零一六年十一月二十九日的每股現代牧業股份2.13港元，而聯交所所報現代牧業股份的最低收市價為於二零一六年七月十五日的每股股份0.99港元。

## 要約的價值

- (i) 於最後實際可行日期，已發行現代牧業股份6,131,406,706股，而現代牧業全部已發行股本，按要約價每股現代牧業股份1.94港元估值約為11,894,929,010港元。
- (ii) 假設(a)所有現代牧業股東及購股權持有人將接納要約(撇除不會接納或未能接納股份要約的不接納股東)；(b)自最後實際可行日期起現代牧業已發行股本概無變動，及(c)概無尚未行使現代牧業購股權於要約結束前獲行使，則要約價值為合共約6,413,337,913港元。
- (iii) 假設(a)所有現代牧業股東將接納股份要約(撇除不會接納或未能接納股份要約的不接納股東)；(b)所有現代牧業購股權已於失效前及於要約結束前獲行使；及(c)於現代牧業購股權獲行使時發行的所有現代牧業股份將根據股份要約提呈以供接納，則要約價值為合共約6,922,804,103港元。

## 5. 確認財務資源

蒙牛將以內部資源及外部債務融資為要約提供資金。

蒙牛(作為借款方)與星展銀行有限公司香港分行(作為貸款方)於二零一七年一月四日訂立融資協議，內容有關向蒙牛提供一項650,000,000美元的無抵押定期貸款融資以撥付買賣協議及要約項下應付代價。於二零一七年一月十六日，蒙牛(作為借款方)與招商銀行股份有限公司香港分行訂立另一項融資協議，內容有關向蒙牛提供一項2,000,000,000港元的無抵押定期貸款融資以作相同用途。就該兩項定期貸款融資支付利息或償還任何債務(或然或其他債務)均不會因現代牧業業務而受到任何重大影響。

基於(a)所有尚未行使的現代牧業購股權已於失效前及於要約結束前獲行使，及(b)所有現代牧業股份(包括因行使現代牧業購股權而發行的現代牧業股份)已由現代牧業股東(除不接納股東外)根據股份要約提呈以供接納，則就3,568,455,723股現代牧業股份應付的最高現金代價總額為6,922,804,103港元。

瑞士銀行及星展已分別獲委任為蒙牛有關要約的財務顧問及聯席財務顧問。瑞士銀行及星展信納蒙牛可獲取足夠資源支付全面接納要約的代價(撇除不接納股東擁有的現代牧業股份)。

## 6. 有關要約的一般事項

### 蒙牛特殊目的公司將持有已獲接納現代牧業股份

蒙牛正提出要約。蒙牛已提名蒙牛特殊目的公司為其代名人，以作為接獲根據要約將轉讓予蒙牛的現代牧業股份的承讓人。蒙牛特殊目的公司為蒙牛的全資附屬公司。

### 接納要約的影響

透過有效接納股份要約，現代牧業股東將向蒙牛出售其現代牧業股份(惟不附帶一切第三方權利)，並連同現代牧業股份於綜合文件寄發日期所附帶或累計的所有權利，包括收取於綜合文件寄發日期或之後所宣派、作出或派付的所有股息及分派的權利。

透過有效接納購股權要約，購股權持有人提供的尚未行使現代牧業購股權連同其附帶的一切權利將予註銷，自綜合文件寄發日期起生效。購股權持有人務須注意，根據購股權計劃I、購股權計劃II及購股權計劃III各自的規則，所有於(i)購股權期間屆滿日期，或(ii)股份要約成為或宣佈為無條件當日(倘股份要約於首個截止日期成為或宣佈為無條件，即二零一七年三月二十一日(星期二))後10個營業日期間的最後一日(以較早者為準)前仍未獲行使(包括已歸屬)的現代牧業購股權將會失效。根據管理層購股權計劃的規則，相關仍可行使但尚未行使的現代牧業購股權可繼續行使。

受限於收購守則，接納要約將為不可撤銷及不得撤回。有關更多接納可能撤回的情況的詳情，請參閱本綜合文件附錄一「7.撤回權」一節。

## 印花稅

在香港，相關現代牧業股東將須繳納就接納股份要約產生的賣方從價印花稅，按(i)現代牧業股份市值；或(ii)蒙牛就相關接納股份要約的應付代價(以較高者為準)的0.1%繳納，並將自蒙牛應付接納股份要約的相關現代牧業股東的現金金額中扣除。蒙牛將代表接納股份要約的相關現代牧業股東安排賣方從價印花稅付款，並將根據香港法例第117章印花稅條例就接納股份要約及轉讓現代牧業股份支付其相應部分的買方從價印花稅。

接納購股權要約毋須繳納任何印花稅。

## 付款

有關接納要約的現金付款(於扣除接納要約的現代牧業股東所佔就股份要約繳納的從價印花稅後)將儘快作出，惟不論任何情況下須於要約成為或宣佈為無條件當日及蒙牛接獲經正式填妥的接納表格及現代牧業股份或現代牧業購股權(視情況而定)的相關所有權文件以表示各有關接納屬完整有效的日期(以較後日期為準)後七(7)個營業日內作出。

接納要約的現代牧業股東及購股權持有人可選擇以港元或美元收取付款，惟不得兩者兼選。倘並無作出選擇，則有關現代牧業股東或購股權持有人被視為已接納港元付款。接納要約的現代牧業股東及購股權持有人選擇以美元付款時務須謹慎行事，尤其是考慮其收取美元付款或於銀行賬戶存入美元支票的能力。接納要約的現代牧業股東及購股權持有人如有疑問，應諮詢其股票經紀及/或銀行。

毋須支付不足一仙的零碎款額，而應付接納要約人士的代價金額將向上湊整至最接近仙位。



## 退回文件

倘要約並無成為或宣佈成為無條件，則過戶登記處(就股份要約而言)及／或現代牧業公司秘書(就現代牧業購股權而言)已接獲的股票及／或過戶收據及／或其他所有權文件(及／或就此所需任何令人信納的一項或多項彌償保證)將儘快及無論如何於要約失效後十(10)日內以平郵方式分別退回予接納現代牧業股東(至該現代牧業股東的白色股份要約接納表格所訂明的地址)及接納購股權持有人(至代該等購股權持有人收取的現代牧業公司秘書)，郵誤風險概由彼等自行承擔。

## 稅務意見

建議現代牧業股東及購股權持有人就接納或拒絕接納要約的稅務影響諮詢彼等本身的專業顧問。蒙牛、現代牧業及其各自的董事、高級職員或聯繫人士或參與要約的任何其他人士概不因彼等接納或拒絕接納要約對任何人士造成的任何稅務影響或負債承擔責任。

## 海外持有人

向身為香港境外司法權區公民、居民或國民的人士提出要約可能受相關司法權區的法律及法規所影響或限制。該等人士應自行了解及遵守彼等本身所在司法權區的任何適用法律、稅務及監管規定。欲接納要約的任何海外持有人有責任自行全面遵守相關司法權區與要約有關的法律，包括取得可能所需的任何政府、外匯管制或其他同意，或遵守其他必要手續及支付於有關司法權區應付的任何發行費、費用、轉讓費或其他稅項。

任何海外持有人所作出的任何接納將被視為構成該海外持有人發出的聲明及保證，表示其已遵守當地法律及規定。海外持有人如有任何疑問，應諮詢彼等的專業顧問。

## 7. 接納及交收

謹請閣下垂注載於本綜合文件附錄一及隨附的接納表格有關接納及交收程序以及接納期限的進一步詳情。

## 8. 有關現代牧業集團的資料

現代牧業為在開曼群島註冊成立的有限公司，而現代牧業股份自二零一零年起於聯交所主板上市(股票代號：1117)。現代牧業集團為中國最大奶牛養殖公司(以畜群規模計)及最大原奶生產商。其總部位於華東安徽省，主要業務為飼養奶牛及銷售原奶予知名乳業公司以加工成消費乳製品。截至二零一六年六月三十日，現代牧業集團在中國擁有27個運營牧場，飼養總共約220,493頭奶牛。現代牧業集團的牧場位於遍佈中國的多個策略性地理位置，鄰近下游乳製品加工廠及飼料供應來源地。

下表載列摘錄自現代牧業集團二零一五年年報的現代牧業集團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年度以及摘錄自現代牧業集團二零一六年中期報告的截至二零一六年六月三十日止六個月的若干經審核綜合財務資料摘要：

	二零一四財年 (經審核) (人民幣千元)	二零一五財年 (經審核) (人民幣千元)	二零一六財年 上半年 (未經審核) (人民幣千元)
收入	5,026,706	4,826,341	2,229,110
除稅前溢利(虧損)	770,364	355,381	(589,673)
現代牧業持有人應佔 年內/期內溢利(虧損)	735,317	321,296	(565,668)
資產淨值	6,655,952	7,950,032	7,348,023

現代牧業：

- (i) 於緊隨發行新現代牧業股份予Success Dairy II後及買賣協議完成前；
- (ii) 於緊隨買賣協議完成後但於要約開始前(假設概無現代牧業購股權獲行使)；及

## 瑞士銀行及星展函件

- (iii) 於緊隨要約完成後(假設概無尚未獲行使的現代牧業購股權獲行使且現代牧業股東(除不接納股東外)在股份要約項下提供全部現代牧業股份以供接納)：

的股權架構載列如下：

	於緊隨根據行使 投資者期權 發行新現代牧業 股份予Success Dairy II後及 買賣協議完成前 (附註2)		於緊隨買賣協議完成後 但於要約開始前 (假設概無現代牧業 購股權獲行使)		於緊隨要約完成後 (假設概無尚未獲行使的 現代牧業購股權獲行使且 現代牧業股東 (除不接納股東外)在股份 要約項下提供全部 現代牧業股份以供接納)	
	股份數目	概約百分比	股份數目	概約百分比	股份數目	概約百分比
<b>主要股東</b>						
蒙牛及其一致行動人士 (除Success Dairy II外)	1,347,903,000	22.0%	2,313,368,750	37.7%	5,566,422,768	90.8%
Success Dairy II	965,465,750	15.7%	0	0.0%	0	0.0%
Xinmu Holdings Co. Ltd	671,021,025	10.9%	671,021,025	10.9%	0	0.0%
Yinmu Holdings Co. Ltd	446,465,419	7.3%	446,465,419	7.3%	0	0.0%
Jinmu Holdings Co. Ltd (附註1及3)	221,581,733	3.6%	221,581,733	3.6%	221,581,733	3.6%
<b>董事及主要行政人員</b>						
高麗娜 (附註1及3)	4,800,000	0.1%	4,800,000	0.1%	4,800,000	0.1%
其他公眾股東	2,474,169,779	40.4%	2,474,169,779	40.4%	338,602,205 (附註2及3)	5.5%
總計 (附註2)	6,131,406,706	100.0%	6,131,406,706	100.0%	6,131,406,706	100.0%

附註：

- 高麗娜女士為4,800,000股現代牧業股份的合法實益擁有人。此外，高麗娜女士持有Jinmu約49.12%權益。
- 於二零一七年一月二十五日(即根據投資者期權獲行使而向Success Dairy II發行新現代牧業股份前一日)，現代牧業根據六月十六日買賣協議的條款向個別人士的全資實體發行338,602,205股新現代牧業股份，因此現代牧業的已發行股本總額獲擴大338,602,205股現代牧業股份。全部338,602,205股現代牧業股份將被禁售，因此將不會或不能根據股份要約被提供以供接納。有關進一步詳情，請參閱上述「3.不接納股東」一節。
- 高麗娜女士、Jinmu及上文附註2所提述的個別人士為不接納股東。有關各不接納股東所持現代牧業股份數目及不接納詳情載於上文「3.不接納股東」一節。

## 9. 有關蒙牛及蒙牛特殊目的公司的資料

### (a) 蒙牛

蒙牛為在開曼群島註冊成立的有限公司，而蒙牛股份自二零零四年起於聯交所主板上市(股份代號：2319)。蒙牛集團為中國領先的乳製品生產商之一，主要從事生產及分銷優質乳製品，包括液態奶、冰淇淋、奶粉及其他乳製品。

### (b) 蒙牛特殊目的公司

Future Discovery Limited於二零一七年一月三日在英屬處女群島註冊成立為英屬處女群島商業公司，為蒙牛的直接全資附屬公司。其主營業務為持有將於買賣協議完成時自Success Dairy II轉讓的標的股份，及自接納現代牧業股東接獲要約股份。

## 10. 進行交易的理由

### (1) 加強蒙牛於高端乳製品市場的定位

蒙牛集團致力提升其乳製品的質量，並通過持續的產品創新及對營養成分和整體業務模式的不斷探索，進一步開拓高端乳製品市場。原奶供應優質穩定是高端乳製品成功的基礎，而蒙牛集團為保證穩定的優質奶源供應，已採取諸如建設現代化牧場、投資大型奶牛養殖公司以及與領先乳業公司進行牧業技術及管理方面的合作等多項措施。

現代牧業為中國最大的乳牛畜牧公司(以畜群規模計)及最大的原奶生產商，因其品質標準嚴格、品質保證穩定可靠而獲得廣泛認可。現代牧業集團作為主要原奶供應商，其穩定的奶源供應將令蒙牛集團得以專注於高附加值的優質產品，以滿足消費者對更優質的乳製品不斷增加的需求。

### (2) 支持發展低溫乳製品業務

現代牧業集團於中國規模龐大，其牧場毗鄰主要乳製品消費地區，令其具有顯著地理優勢。此外，現代牧業集團的部分牧場亦靠近蒙牛集團的下游加工廠房。通過交易，蒙牛集團將進一步提升現代牧業集團的表現並推動其戰略發展，

使之與蒙牛集團的未來發展計劃一致；同時為蒙牛集團低溫乳製品生產的增長提供強勁支持，強化蒙牛集團於低溫乳製品領域的領先市場地位。

**(3) 成為擁有卓著能力控制整條價值鏈及進一步提升經營效益的綜合市場領導者**

現代牧業集團於二零零六年開始向蒙牛集團供應原奶；於二零零八年十月，蒙牛與現代牧業訂立為期十年的原奶採購供應協議，進一步正式確立兩者間的供應關係。此外，蒙牛通過於二零一三年五月收購現代牧業的戰略性股權，進一步增強兩者間的戰略合作。於最後實際可行日期，蒙牛為現代牧業的單一最大股東，持有其37.7%股權。交易將強化雙方已存在的業務合作關係並將確保現代牧業可向蒙牛集團持續地提供優質安全的原奶。

再者，現代牧業集團為國內大型牧業的先驅者，其牧業及品質管理專長將有助蒙牛集團提高向較小型奶農購買原奶的品質控制水平，從而將進一步提升蒙牛集團的經營能力。

基於上文所述且經審慎審閱及考慮交易條款及條件後，蒙牛董事認為，交易乃按正常商業條款訂立，該等條款屬公平合理，且符合蒙牛及蒙牛股東的整體利益。

## **11. 蒙牛對現代牧業集團的意向**

### **營運事項、僱員及高級管理層**

於要約結束後，蒙牛擬繼續從事現代牧業集團的現有主要業務。蒙牛將審核現代牧業集團的業務經營及財務狀況，以制定適合現代牧業集團的長期戰略及業務規劃。現代牧業集團的現有主要業務預期概無重大改變，包括現代牧業集團的固定資產的任何調動。除下文所述有關現代牧業董事會的建議變動外，蒙牛無意對現代牧業集團的管理層作出重大變動或終止僱用現代牧業集團的任何僱員或其他人員。

### **現代牧業董事會組成的建議變動**

現代牧業董事會現時由11名董事組成，包括兩名現代牧業執行董事、五名現代牧業非執行董事及四名現代牧業獨立非執行董事。預期WOLHARDT Julian Juul先生及許志堅先生將辭任現代牧業董事，自首個截止日期或執行人員准許的有關日期起生效。此外，Success Dairy II同意盡合理努力，促使若干由蒙牛提名的候選人加入現代牧業董事會，自刊發綜合文件日期或執行人員根據收購守則

規則26.4條可能准許的其他日期起生效。該等委任將根據現代牧業的組織章程文件、收購守則及上市規則作出，而彼等的身份及相關經驗將於彼等獲委任時宣佈。

儘管現代牧業董事會的組成可能有所變動，惟現代牧業獨立非執行董事不會改動。於任何情況下，蒙牛及現代牧業將採取一切必要措施，確保現代牧業獨立非執行董事的人數少於現代牧業董事總人數的三分之一的情形不會自刊發綜合文件日期起超過三個月，使現代牧業得以持續符合上市規則第3.11條規定。

### 維持現代牧業的上市地位

由於不接納股東已表示彼等不會接納股份要約，故蒙牛預期不能收購必要的現代牧業股份百分比，以致其可根據開曼群島公司法及收購守則強制收購全部已發行現代牧業股份。因此，要約完成後，蒙牛將會維持現代牧業的上市地位。

聯交所已表明，倘於要約結束時公眾人士持股量少於現代牧業所適用的最低指定百分比(即已發行現代牧業股份的25%)，或倘聯交所相信(i)現代牧業股份買賣存在或可能存在虛假市場；或(ii)公眾人士持有的現代牧業股份不足以維持有秩序市場，則其將考慮行使其酌情權暫停買賣現代牧業股份。

假設要約各方面成為或宣佈為無條件，蒙牛董事已向聯交所共同及個別地承諾採取適當步驟，以確保現代牧業股份有足夠公眾持股量，而將予委任至現代牧業董事會的新董事將向聯交所共同及個別地承諾採取適當步驟，以確保現代牧業股份有足夠公眾持股量。日後現代牧業集團與蒙牛集團的間的任何交易將按公平基礎及遵照上市規則進行。

## 12. 一般事項

本綜合文件乃為遵守香港法例、收購守則及上市規則而編製，所披露資料未必與根據香港以外司法權區的法律編製本綜合文件所披露者一致。



## 瑞士銀行及星展函件

為確保全體現代牧業股東獲平等待遇，作為代表一名以上實益擁有人的代名人持有股份的登記現代牧業股東務請在切實可行情況分開處理各實益擁有人所持權益。要約股份實益擁有人的投資如以代名人的名義登記，則務必就彼等有關股份要約意向代名人提供指示。

謹請海外持有人垂注本綜合文件所載「重要通告」一節。

所有文件及匯款將以平郵方式寄發予現代牧業股東及購股權持有人，郵誤風險概由彼等自行承擔。該等文件及匯款將按照現代牧業股東各自在現代牧業股東名冊上所示的地址寄發予彼等，或倘為聯名現代牧業股東，則寄發予在現代牧業股東名冊上名列首位的股東，或倘為購股權持有人，則寄發予現代牧業公司秘書待該購股權持有人收訖。現代牧業、蒙牛、瑞士銀行、星展或彼等各自的任何董事或專業顧問或參與要約的任何其他人士就郵遞上的任何遺失或延誤或可能就此產生的任何其他責任概不負責。

### 13. 其他資料

敬請閣下垂注本綜合文件的附錄及隨附的接納表格(構成本綜合文件的一部份)所載的其他資料。務請閣下於決定是否接納要約前細閱本綜合文件所載「現代牧業董事會函件」、「獨立董事委員會函件」、「獨立財務顧問函件」及有關現代牧業集團的其他資料。

此 致

列位現代牧業股東及購股權持有人 台照

代表  
瑞士銀行  
董事總經理  
盧穗誠

執行董事  
羅駿  
謹啟

代表  
星展亞洲融資有限公司  
執行董事  
葉威敏

高級副總裁  
余冠英  
謹啟

二零一七年二月十四日



現代牧業

**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)

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

孫玉剛先生

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

獨立非執行董事：

李勝利先生

李港衛先生

康龔先生

鄒飛先生

敬啟者：

瑞士銀行及星展亞洲融資有限公司代表中國蒙牛乳業有限公司  
提出有條件強制性現金要約收購中國現代牧業控股有限公司  
全部已發行股份(中國蒙牛乳業有限公司及其一致行動人士  
已擁有或同意收購的股份除外)

及

就註銷中國現代牧業控股有限公司所有尚未行使購股權

緒言

茲提述聯合公告。於二零一七年一月四日，蒙牛與Success Dairy II訂立買賣協議，據此，蒙牛已有條件同意收購而Success Dairy II已有條件同意出售

\* 僅供識別



## 現代牧業董事會函件

965,465,750股現代牧業股份(即標的股份)，代價為1,873,003,555港元，須以美元支付，按匯率釐定相當於241,475,350美元。假設投資者期權獲行使，代價即每股現代牧業股份1.94港元，按匯率釐定相當於每股現代牧業股份0.25美元。

於聯合公告日期，Success Dairy II持有現有現代牧業股份及投資者期權。Success Dairy II已於二零一六年十二月二十八日向現代牧業發出不可撤銷通知以行使投資者期權，須待(其中包括)蒙牛股東批准交易，方可作實。於投資者期權獲行使後及如現代牧業日期為二零一六年十二月二十一日的公告所澄清，現代牧業須向Success Dairy II發行488,036,618股現代牧業股份。

蒙牛股東於股東特別大會上以普通決議案方式批准交易。於二零一七年二月六日，現代牧業根據投資者期權條款向Success Dairy II發行488,036,618股新現代牧業股份。於有關發行後，Success Dairy II擁有965,465,750股現代牧業股份，按全面攤薄基準計算，相當於現代牧業已發行股本總額15.7%。此外，聯交所已於二零一六年十二月二十三日批准新現代牧業股份上市，且於最後實際可行日期並無撤回。

買賣協議完成於二零一七年二月七日落實，據此，標的股份由Success Dairy II轉讓至蒙牛的代名人蒙牛特殊目的公司。

於緊隨買賣協議完成後但於要約開始前，蒙牛及其一致行動人士實益擁有合共2,313,368,750股現代牧業股份，相當於現代牧業於最後實際可行日期已發行股本約37.7%。因此，於買賣協議完成時，蒙牛須(i)根據收購守則規則26.1條就全部已發行但蒙牛及其一致行動人士尚未擁有或同意收購的現代牧業股份提出有條件強制性現金要約，及(ii)根據收購守則規則13條就註銷尚未行使的現代牧業購股權向購股權持有人提出適當要約。

本函件構成綜合文件一部分，旨在向閣下提供(其中包括)要約條款、有關現代牧業集團與蒙牛的資料，以及載列(i)獨立董事委員會函件(載有其就要約致現代牧業股東及購股權持有人的推薦建議)；及(ii)獨立財務顧問函件(載有其就要約致獨立董事委員會的意見)。

除文義另有所指者外，本函件所用詞彙與綜合文件所界定者具有相同涵義。

## 要約

載於綜合文件第9至26頁的「瑞士銀行及星展函件」載有有關要約的資料，且要約的主要條款摘錄如下。有關進一步詳情，建議閣下參閱綜合文件「瑞士銀行及星展函件」、附錄一以及隨附的**白色**股份要約接納表格及**粉紅色**購股權要約接納表格。

瑞士銀行(作為財務顧問)及星展(作為聯席財務顧問)代表蒙牛遵照收購守則規則26.1條及規則13條分別就所有已發行現代牧業股份(蒙牛及其一致行動人士已擁有或同意收購者除外)向全體現代牧業股東及就註銷所有尚未行使現代牧業購股權向購股權持有人提出要約，基準如下：

### 股份要約

就每股要約股份 ..... 現金1.94港元或0.25美元

股份要約下的要約價每股要約股份1.94港元或0.25美元相當於根據買賣協議每股現代牧業股份的代價1.94港元或0.25美元(假設投資者期權獲行使並按匯率釐定)。

### 購股權要約

就每份行使價低於要約價的

現代牧業購股權..... 現金1.94港元或0.25美元  
減相關現代牧業  
購股權的行使價

就每份行使價高於要約價的

現代牧業購股權..... 現金0.0001港元或0.000013美元

購股權要約將根據收購守則向所有合資格購股權持有人提呈。

## 獨立董事委員會及獨立財務顧問

根據收購守則規則2.1條，獨立董事委員會(包括現代牧業非執行董事孫玉剛先生及全體現代牧業獨立非執行董事(即李勝利先生、李港衛先生、康龔先生及鄒飛先生))乃成立以就要約的條款及條件向現代牧業股東及購股權持有人提供意見。

## 現代牧業董事會函件

由於于旭波先生、WOLHARDT Julian Juul先生、許志堅先生及張平先生(全部均為現代牧業非執行董事)各自於要約擁有下列權益，故彼等並無參與組成獨立獨事委員會：

- (i) 于旭波先生現為蒙牛控股股東中糧集團有限公司總裁；
- (ii) WOLHARDT Julian Juul先生現為Success Dairy II董事，且直至二零一六年十二月三十一日止彼為KKR Asia Limited的成員，KKR Asia Limited為KKR China Growth Fund L.P.的聯屬人士，KKR China Growth Fund L.P.的其中一間附屬公司為New Dairy Investment Ltd (Success Dairy II其中一名最終股東)，以及彼自二零一七年一月一日起為KKR Asia Limited的顧問；
- (iii) 許志堅先生現為CDH China Management Company Limited 的董事總經理，CDH China Management Company Limited 為CDH Fund IV, L.P.的管理人，而CDH Fund IV, L.P.全資擁有Crown Dairy Holdings Limited (Success Dairy II其中一名最終股東)；及
- (iv) 張平先生為蒙牛高級管理層成員。

經獨立董事委員會批准，新百利融資獲委任為獨立財務顧問，以就要約，尤其是就要約的條款是否屬公平合理及就根據守則規則2.1條應否接納要約向獨立董事委員會提供意見。

向現代牧業股東及購股權持有人發出的獨立董事委員會函件全文及向獨立董事委員會發出的獨立財務顧問函件全文分別載於綜合文件第36至37頁及第38至64頁中。閣下務應於就要約採取任何行動前細閱兩份函件及綜合文件附錄所載其他資料。

### 有關要約的進一步詳情

有關要約的進一步條款及條件以及要約的接納及結算程序，敬請閣下參閱綜合文件第38至64頁所載「獨立財務顧問函件」、綜合文件附錄一、白色股份要約接納表格及粉紅色購股權要約接納表格。

### 有關現代牧業的資料

現代牧業為在開曼群島註冊成立的有限公司，而現代牧業股份自二零一零年起於聯交所主板上市(股份代號：1117)。現代牧業集團為中國最大奶牛養殖公司(以畜群規模計)及最大原料奶生產商。其總部位於華東安徽省，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。截至二零一六年六月三十日，現代牧業集團在中國擁有27個運營牧場，飼養總共約220,493頭奶牛。

## 現代牧業董事會函件

現代牧業集團的牧場位於遍佈中國的多個策略性地點，鄰近下游乳製品加工廠及飼料供應來源地。

下表載列摘錄自現代牧業集團二零一五年年報現代牧業集團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年度以及摘錄自現代牧業集團二零一六年中期報告截至二零一六年六月三十日止六個月的若干綜合財務資料摘要：

	二零一四財年 (經審核) (人民幣千元)	二零一五財年 (經審核) (人民幣千元)	二零一六財年 上半年 (未經審核) (人民幣千元)
收入	5,026,706	4,826,341	2,229,110
除稅前溢利(虧損)	770,364	355,381	(589,673)
現代牧業持有人應佔 年內/期內溢利(虧損)	735,317	321,296	(565,668)
資產淨值	6,655,952	7,950,032	7,348,023

務請閣下垂注綜合文件附錄二及四分別載列的現代牧業集團財務資料及現代牧業集團一般資料。

### 盈利警告公告及盈利預測

茲提述盈利警告公告，據此(其中包括)宣佈，根據對現代牧業集團截至二零一六年十二月三十一日止年度未經審核綜合管理賬目進行評估，預期截至二零一六年十二月三十一日止年度現代牧業集團會錄得不少於人民幣600百萬元(截至二零一六年六月三十日止六個月現代牧業權益持有人應佔未經審核綜合虧損淨額：約人民幣566百萬元)的現代牧業權益持有人應佔綜合虧損淨額(「盈利警告」)，主要歸因於：

- (i) 由於受進口大包粉和復原乳的衝擊和影響，二零一六年上半年原料奶市場形勢嚴峻及銷售困難，現代牧業集團生產的部分原料奶被噴製成奶粉，因以市場價出售全部庫存奶粉，因而導致虧損；
- (ii) 為應對激烈的品牌產品市場競爭及增加品牌產品市場份額，加大了市場和銷售支出；及

- (iii) 預期現代牧業集團截至二零一六年十二月三十一日止年度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。主要原因是二零一六年中國原料奶售價下跌以及為了應對原料奶的銷售難題而控制奶牛數量。

誠如盈利警告公告所披露，隨聯合公告發佈後，根據收購守則規則10條，盈利警告構成盈利預測並須由現代牧業財務顧問及其核數師或會計師呈報。盈利警告已由現代牧業核數師德勤•關黃陳方會計師行及獨立財務顧問新百利融資呈報。德勤•關黃陳方會計師行已呈報，就會計政策及計算方法而言，盈利警告已由現代牧業董事會根據盈利警告公告所載的基準妥為編製，及其呈列基準在所有重大方面按與現代牧業集團一般採納、而且用於編製現代牧業集團截至二零一五年十二月三十一日止年度的經審核綜合財務報表的會計政策貫徹一致。新百利融資信納盈利警告是由現代牧業董事會於審慎考慮後始行作出。謹請閣下垂注本綜合文件附錄三所載德勤•關黃陳方會計師行及新百利融資分別所發出有關盈利警告公告的聲明。

### 現代牧業的股權架構

現代牧業：

- (i) 於聯合公告日期；
- (ii) 於緊隨買賣協議完成後但於要約開始前(假設概無現代牧業購股權獲行使)；及
- (iii) 於緊隨要約完成後(假設概無尚未獲行使的現代牧業購股權獲行使且現代牧業股東(除不接納股東外)在股份要約項下提呈全部現代牧業股份以供接納)，

## 現代牧業董事會函件

的股權架構載列如下：

	於聯合公告日期		於緊隨買賣協議完成後 但於要約開始前 (假設概無現代牧業 購股權獲行使)		於緊隨要約完成後 (假設概無尚未獲行使的 現代牧業購股權獲行使且 現代牧業股東 (除不接納股東外)在股份 要約項下提呈全部 現代牧業股份以供接納) (附註2)	
	股份數目	概約百分比	股份數目	概約百分比	股份數目	概約百分比
<b>主要股東</b>						
蒙牛及其一致行動人士	1,347,903,000	25.4%	2,313,368,750	37.7%	5,566,422,768	90.8%
Success Dairy II	477,429,132	9.0%	0	0.0%	0	0.0%
Xinmu Holdings Co. Ltd	671,021,025	12.6%	671,021,025	10.9%	0	0.0%
Yinmu Holdings Co. Ltd	446,465,419	8.4%	446,465,419	7.3%	0	0.0%
Jinmu Holdings Co. Ltd	221,581,733	4.2%	221,581,733	3.6%	221,581,733	3.6%
	<i>(附註1及3)</i>					
<b>董事及主要行政人員</b>						
高麗娜	4,800,000	0.1%	4,800,000	0.1%	4,800,000	0.1%
	<i>(附註1及3)</i>					
其他公眾股東	2,135,567,574	40.3%	2,474,169,779	40.4%	338,602,205	5.5%
總計	5,304,767,883	100.0%	6,131,406,706	100.0%	6,131,406,706	100.0%
			<i>(附註2)</i>		<i>(附註2及3)</i>	

*附註：*

- 高麗娜女士為4,800,000股現代牧業股份的合法實益擁有人。此外，高麗娜女士持有Jinmu約49.12%權益。
- 於二零一七年一月二十五日(即根據投資者期權獲行使而向Success Dairy II發行新現代牧業股份前一日)，現代牧業根據六月十六日買賣協議的條款向個別人士的全資實體發行338,602,205股新現代牧業股份，因此現代牧業的已發行股本總額獲擴大338,602,205股現代牧業股份。338,602,205股現代牧業股份將全部被禁售，因此將不會或不能根據股份要約被提呈以供接納。有關進一步詳情，請參閱載於「瑞士銀行及星展函件」的「不接納股東」一節。
- 高麗娜女士、Jinmu及上文附註2所提述的個別人士為不接納股東。有關各不接納股東所持現代牧業股份數目及不接納詳情載於「瑞士銀行及星展函件」的「不接納股東」一節。



## 有關蒙牛的資料及蒙牛對於現代牧業集團的意向

有關蒙牛的資料，務請閣下垂注載於綜合文件的「瑞士銀行及星展函件」及綜合文件附錄五所載的蒙牛一般資料。

現代牧業董事會欣然宣佈，蒙牛擬於緊隨要約完成後維持現代牧業股份於聯交所上市，並於要約結束後繼續從事現代牧業集團的現有主要業務。現代牧業董事會亦欣然宣佈，除下文所述現代牧業董事會的建議變動外，蒙牛無意對現代牧業集團的管理層作出重大變動或終止僱用現代牧業集團的任何僱員或其他人員。

## 董事會組成的建議變動

務請閣下垂注綜合文件第24至25頁所載「瑞士銀行及星展函件」內「現代牧業董事會組成的建議變動」一節。

## 維持現代牧業的上市地位

務請閣下垂注綜合文件第24至25頁所載「瑞士銀行及星展函件」中「蒙牛對現代牧業集團的意向」一節，其中載有蒙牛對於現代牧業集團的意向。根據「瑞士銀行及星展函件」，蒙牛擬於要約完成後維持現代牧業股份於聯交所主板上市，在假設要約成為或宣佈為無條件，蒙牛董事已共同及個別向聯交所承諾採取適當措施，以確保現代牧業股份有足夠公眾持股量，而將予委任至現代牧業董事會的新董事將向聯交所共同及個別地承諾採取適當步驟，以確保現代牧業股份有足夠公眾持股量。

聯交所已表明，倘於要約結束時公眾人士持股量少於現代牧業所適用的最低指定百分比（即已發行現代牧業股份的25%），或倘聯交所相信(i)現代牧業股份買賣存在或可能存在虛假市場；或(ii)公眾人士持有的現代牧業股份不足以維持有秩序市場；則其將考慮行使其酌情權暫停買賣現代牧業股份。

## 推薦建議

敬請閣下垂注(i)綜合文件第36至37頁所載的「獨立董事委員會函件」，當中載有獨立董事委員會就要約向現代牧業股東及購股權持有人提供的推薦建議；及(ii)綜合文件第38至64頁所載的「獨立財務顧問函件」，當中載有獨立財務顧問就要約向獨立董事委員會提供的意見及其於達致其意見時所考慮的主要因素。

## 現代牧業董事會函件

### 其他資料

敬請閣下垂注綜合文件所載的「瑞士銀行及星展函件」、「獨立董事委員會函件」及「獨立財務顧問函件」、隨附的**白色**股份要約接納表格及**粉紅色**購股權要約接納表格以及綜合文件各附錄(均為綜合文件的一部分)所載的其他資料。

此 致

列位現代牧業股東及購股權持有人 台照

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  
謹啟

二零一七年二月十四日





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：

瑞士銀行及星展亞洲融資有限公司代表中國蒙牛乳業有限公司  
提出有條件強制性現金要約收購中國現代牧業控股有限公司  
全部已發行股份(中國蒙牛乳業有限公司及其一致行動人士  
已擁有或同意收購的股份除外)

及

就註銷中國現代牧業控股有限公司所有尚未行使購股權

吾等提述蒙牛與現代牧業聯合刊發日期為二零一七年二月十四日的綜合文件，本函件構成其中一部分。除非另有所指，否則本函件所用詞彙與綜合文件所界定者具有相同涵義。

吾等已獲現代牧業董事會委任組成獨立董事委員會，以考慮要約條款，並就吾等所認為要約條款對現代牧業股東及購股權持有人而言是否屬公平合理及應否接納要約向閣下提供意見及推薦建議。

新百利融資已獲委任為獨立財務顧問，以就要約條款及應否接納要約向吾等提供意見。閣下務請垂注綜合文件所載的「獨立財務顧問函件」，當中載有獨立財務顧問致吾等的意見及其達致意見所考慮的主要因素及理由。

吾等亦謹請閣下垂注綜合文件所載的「瑞士銀行及星展函件」及「現代牧業董事會函件」以及綜合文件各附錄所載的其他資料。

\* 僅供識別

## 獨立董事委員會函件

### 推薦建議

經考慮要約條款、綜合文件所載資料及新百利融資所考慮之主要因素及理由以及新百利融資於其意見函件中提供之獨立意見，吾等認為，就現代牧業股東及購股權持有人而言，要約條款屬公平合理。因此，吾等建議現代牧業股東及購股權持有人接納要約。

儘管我們已作出建議，現代牧業股東及購股權持有人應仔細考慮要約條款，然後決定是否接納要約。強烈建議閣下閱覽綜合文件所載「獨立財務顧問函件」全文。

此 致

列位現代牧業股東及購股權持有人 台照

代表  
獨立董事委員會  
孫玉剛先生  
李勝利先生  
李港衛先生  
康龔先生  
鄒飛先生  
謹啟

二零一七年二月十四日

## 獨立財務顧問函件

下文載列獨立財務顧問新百利融資有限公司致獨立董事委員會的意見函件，  
乃為載入本綜合文件而編製。



新百利融資有限公司  
香港  
皇后大道中29號  
華人行  
20樓

敬啟者：

瑞士銀行及星展亞洲融資有限公司代表中國蒙牛乳業有限公司  
提出有條件強制性現金要約收購中國現代牧業控股有限公司  
全部已發行股份(中國蒙牛乳業有限公司及其一致行動人士  
已擁有或同意收購的股份除外)  
及  
就註銷中國現代牧業控股有限公司所有尚未行使購股權

### 緒言

茲提述吾等獲委任，以就瑞士銀行及星展代表蒙牛提出有條件強制性現金要約收購蒙牛及其一致行動人士尚未擁有或同意收購的現代牧業全部已發行股份以及註銷所有尚未行使的現代牧業購股權向獨立董事委員會提供意見。要約的詳情載於日期為二零一七年二月十四日的綜合文件，本函件構成綜合文件的一部分。除文義另有所指外，本函件所用詞彙與綜合文件所界定者具有相同涵義。

誠如聯合公告所載，蒙牛訂立買賣協議，據此，蒙牛已有條件同意收購而 Success Dairy II 已有條件同意出售 965,465,750 股現代牧業股份(即標的股份)，代價為 1,873,003,555 港元，相當於買賣協議完成時每股現代牧業股份 1.94 港元或 0.25 美元。買賣協議的進一步詳情載於聯合公告。買賣協議完成於二零一七年二月七日作實，據此標的股份按蒙牛的指示由 Success Dairy II 轉讓予蒙牛特殊目的公司。緊隨向 Success Dairy II 發行新現代牧業股份後及於買賣協議完成前，蒙牛及其一致行動人士(Success Dairy II 除外)擁有 1,347,903,000 股現代牧業股份的權益，相當於現代牧業當時已發行股本總額約 22.0%。緊隨買賣協議完成後但於要約開始前，蒙牛及其一致行動人士實益擁有合共 2,313,368,750 股現代牧業股份，相當於現代

牧業於最後實際可行日期已發行股本總額約37.7%。因此，於買賣協議完成後，蒙牛須(i)根據收購守則規則26.1條就蒙牛及其一致行動人士尚未擁有或同意收購的現代牧業全部已發行股份提出有條件強制性現金要約；及(ii)根據收購守則規則13條就註銷所有尚未行使的現代牧業購股權向購股權持有人提出適當要約。

由全體現代牧業非執行董事及現代牧業獨立非執行董事孫玉剛先生、李勝利先生、李港衛先生、康龔先生及鄒飛先生(彼等於要約概無直接或間接利益，但持有現代牧業購股權除外)組成的獨立董事委員會已告成立，以就要約是否公平合理及是否接納要約向現代牧業股東及購股權持有人提供意見。由於于旭波先生、WOLHARDT Julian Juul先生、許志堅先生及張平先生(全部均為現代牧業非執行董事)各自於要約擁有權益(如綜合文件「現代牧業董事會函件」內「獨立董事委員會及獨立財務顧問」一節所載)，故彼等並無參與組成獨立董事委員會。獨立董事委員會已批准吾等獲委任為獨立財務顧問，以就要約向獨立董事委員會提供意見。

於過去兩年，新百利融資有限公司就(a)雅士利國際控股有限公司(股份代號：1230)（「雅士利」，蒙牛的附屬公司）日期分別為二零一五年十月二十九日及二零一六年五月三日的通函詳述的兩項主要及關連交易；及(b)雅士利日期為二零一六年十一月二十三日的通函詳述的持續關連交易，擔任雅士利獨立董事委員會及獨立股東的獨立財務顧問。上述過往委聘限於根據上市規則向雅士利獨立董事委員會及獨立股東提供獨立諮詢服務，而新百利融資有限公司就此收取一般專業費。因此，吾等認為，過往委聘並無對新百利融資有限公司擔任獨立財務顧問事宜帶來任何利益衝突。

吾等與現代牧業、蒙牛或與彼等任何一方一致行動(或假定一致行動)的任何人士概無關連，因此，吾等被視為符合資格就要約提供獨立意見。除就是項委聘應付吾等的一般專業費外，及除上文所披露者外，概不存在任何安排而令吾等將可從現代牧業、蒙牛或與彼等任何一方一致行動(或假定一致行動)的任何人士收取任何費用或利益。

### 吾等意見之基準

於達致吾等的意見時，吾等已審閱(其中包括)(i)綜合文件；(ii)現代牧業截至二零一五年十二月三十一日止年度的年報及現代牧業截至二零一六年六月三十日止六個月的中期報告；(iii)現代牧業自二零一六年一月一日以來在聯交所網站上刊發的公告；及(iv)綜合文件附錄二所載的重大變動聲明。吾等已尋求現代牧業董事的確認且接獲其確認，彼等所提供的資料及所表達的意見並無遺漏

## 獨立財務顧問函件

任何重大事實。吾等認為，吾等所獲得的資料足以令吾等達致本函件所載的意見及推薦建議。吾等並無理由懷疑吾等所獲提供資料的真實性及準確性，或認為任何重大事實被遺漏或遭隱瞞。然而，吾等並無對現代牧業集團或蒙牛集團的業務及事務進行任何獨立調查，亦無對獲提供的資料進行任何獨立核證。吾等亦已假設，綜合文件所載或所述的一切陳述於最後實際可行日期均為真實，而有關陳述於要約期內如有任何重大變動，將會於合理可行情況下儘快通知現代牧業股東。

吾等並無考慮接納要約與否對現代牧業股東及購股權持有人構成的稅務及法規影響，此乃由於該等影響取決於彼等的個別情況。尤其是，居於海外或須就證券交易繳納海外稅項或香港稅項的現代牧業股東及購股權持有人應考慮彼等本身的稅務狀況，如有任何疑問，應諮詢彼等本身的專業顧問。

### 要約主要條款

#### 股份要約

瑞士銀行(作為財務顧問)及星展(作為聯席財務顧問)現按以下基準代表蒙牛提出要約：

就每股要約股份 ..... 現金1.94港元或0.25美元

股份要約下的要約價每股要約股份1.94港元或0.25美元相當於根據買賣協議每股現代牧業股份的代價1.94港元或0.25美元(假設投資者期權獲行使及按採用匯率所釐定)。

要約價將維持每股現代牧業股份1.94港元或0.25美元且不會被提高，而蒙牛亦無保留權利如此行事。此外，要約將於綜合文件寄發之日後21日內可供接納。除非要約就接納成為無條件，否則要約將不會被延長至獲准結束首日後。

## 購股權要約

就每份行使價低於要約價的現代牧業購股權..... 現金1.94港元或0.25美元  
減相關現代牧業  
購股權的行使價

就每份行使價高於要約價的現代牧業購股權..... 現金0.0001港元  
或0.000013美元

有關購股權要約的進一步詳情載於綜合文件內「瑞士銀行及星展函件」一節。

於最後實際可行日期，現代牧業已發行6,131,406,706股現代牧業股份(其中2,313,368,750股由蒙牛及其一致行動人士持有)，另有315,401,705份尚未行使的現代牧業購股權賦予購股權持有人權利認購現代牧業股份。於315,401,705份現代牧業購股權中，有215,757,083份現代牧業購股權的行使價低於要約價，另99,644,622份現代牧業購股權的行使價高於要約價。

## 要約條件

股份要約須待蒙牛透過其代名人蒙牛特殊目的公司接獲現代牧業股份的接納，連同蒙牛及其一致行動人士於最後實際可行日期持有的現代牧業股份，將導致蒙牛及其一致行動人士持有現代牧業已發行股本總額超過50%，方可作實。

購股權要約須待股份要約成為或宣佈為無條件後，方可作實。

要約成為無條件的最後一日為首個截止日期。

## 不接納股東

誠如綜合文件「瑞士銀行及星展函件」內「不接納股東」一節所載，蒙牛及現代牧業已自若干現代牧業股東接獲彼等將不接納股份要約的書面無條件及不可撤回確認及承諾。於最後實際可行日期，不接納股東持有的現代牧業股份數目為564,983,938股，相當於現代牧業已發行股份約9.21%(假設概無尚未行使的現代牧業購股權獲行使)。有關不接納股東的進一步詳情載於綜合文件上述章節。

## 所考慮的主要因素及理由

於制定有關要約的意見及推薦建議時，吾等已考慮以下主要因素及理由：

### 1. 現代牧業集團的資料及前景

#### (a) 現代牧業集團的背景及資料

現代牧業為在開曼群島註冊成立的有限公司，而現代牧業股份自二零一零年起於聯交所主板上市。誠如現代牧業二零一五年年報所載，現代牧業集團為中國最大奶牛養殖公司及最大原料奶生產商(以畜群規模計)，主要從事兩項業務分部：(i) 奶牛養殖業務(主要涉及生產和銷售原料奶予客戶用於加工成乳製品)；及(ii) 現代牧業集團自有品牌的液態奶產品業務(主要涉及生產和銷售液態奶產品)。

於二零一五年七月，現代牧業與Success Dairy II(由New Dairy Investment Ltd及Crown Dairy Holdings Limited最終持有的合營公司，而New Dairy Investment Ltd及Crown Dairy Holdings Limited則分別由KKR China Growth Fund L.P.及CDH Fund IV, L.P.持有)訂立(其中包括)一份協議，據此，現代牧業同意購入Success Dairy II所持從事奶牛場業務的公司的若干股權，代價由現代牧業透過發行代價股份(「代價股份」)支付。購股協議載有關於代價股份的估值調整機制(「估值調整機制」)，據此，倘該等股份於二零一八年七月二十一日根據購股協議計算的價值低於308百萬美元(「保證價值」)，現代牧業須就保證價值與實際價值之間的差額向Success Dairy II作出補償。誠如現代牧業日期為二零一六年十二月十二日的公告所載，鑒於當時市場波動和市況不明朗，現代牧業已向Success Dairy II授出投資者期權以較保證價值折讓的價格終止其於估值調整機制下的責任。於二零一七年一月四日，蒙牛與Success Dairy II訂立買賣協議以收購標的股份(包括現有現代牧業股份及根據投資者期權發行的新現代牧業股份)，而標的股份於買賣協議完成後轉讓予蒙牛，據此蒙牛及其一致行動人士實益擁有緊隨買賣協議完成後但於要約開始前現代牧業已發行股本約37.7%。進一步詳情載於現代牧業日期為二零一五年七月六日、二零一五年七月二十日、二零一六年十二月十二日、二零一六年十二月二十一日、二零一七年一月四日、二零一七年二月六日及二零一七年二月七日的公告及聯合公告內。



獨立財務顧問函件

(b) 現代牧業集團的財務資料

(i) 財務表現

以下為現代牧業集團(a)截至二零一四年及二零一五年十二月三十一日止兩個年度(二零一四年及二零一五年年度業績均摘錄自現代牧業二零一五年年報)；及(b)截至二零一五年及二零一六年六月三十日止六個月(二零一五年及二零一六年中期業績均摘錄自現代牧業二零一六年中期報告)的財務業績摘要。

	截至六月三十日止六個月		截至十二月三十一日止年度	
	二零一六年	二零一五年	二零一五年	二零一四年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
	(未經審核)	(未經審核)	(經審核)	(經審核)
收入	2,229,110	2,437,320	4,826,341	5,026,706
生物公平值調整前的銷售成本	(1,503,741)	(1,548,426)	(3,167,298)	(3,161,345)
計入銷售成本的生物公平值調整	(557,307)	(636,944)	(1,203,011)	(1,666,242)
公平值變動減乳牛銷售成本				
產生的虧損	(499,245)	(199,269)	(474,910)	(329,069)
於收獲時按公平值減銷售成本				
初始確認原料奶產生的收益	557,307	636,944	1,203,011	1,666,242
其他收入	40,177	14,708	32,094	40,213
銷售及分銷開支	(136,172)	(67,688)	(194,542)	(111,909)
行政開支	(129,891)	(111,485)	(243,566)	(214,561)
應佔聯營公司(虧損)溢利	(1,583)	1,432	(1,192)	(6,791)
應佔合營公司溢利	—	2,569	5,782	7,004
其他收益及虧損淨額	(388,752)	148,733	(107,077)	(209,648)
其他開支	(3,786)	(2,063)	(5,173)	(4,635)
除融資成本及稅項前(虧損)溢利	(393,883)	675,831	670,459	1,035,965
融資成本	(195,790)	(153,917)	(315,078)	(265,601)
除稅前(虧損)溢利	(589,673)	521,914	355,381	770,364
所得稅開支	(205)	(14,600)	(11,663)	(7,476)
期/年內(虧損)溢利及				
全面收入總額	<u>(589,878)</u>	<u>507,314</u>	<u>343,718</u>	<u>762,888</u>



獨立財務顧問函件

	截至六月三十日止六個月		截至十二月三十一日止年度	
	二零一六年 人民幣千元 (未經審核)	二零一五年 人民幣千元 (未經審核)	二零一五年 人民幣千元 (經審核)	二零一四年 人民幣千元 (經審核)
以下各方應佔：				
現代牧業持有人	(565,668)	476,952	321,296	735,317
非控股權益	(24,210)	30,362	22,422	27,571
<b>期／年內(虧損)溢利及 全面收入總額</b>	<b>(589,878)</b>	<b>507,314</b>	<b>343,718</b>	<b>762,888</b>
每股(虧損)盈利(人民幣)				
基本	(10.66)分	9.88分	6.37分	15.23分
攤薄	(10.66)分	9.80分	6.32分	15.08分

(1) 收入

現代牧業集團的收入來自兩個經營分部，即(a)奶牛養殖業務；及(b)液態奶產品業務。兩個經營分部的外部銷售收入明細載列如下：

	截至六月三十日止六個月		截至十二月三十一日止年度	
	二零一六年 人民幣千元 (未經審核)	二零一五年 人民幣千元 (未經審核)	二零一五年 人民幣千元 (經審核)	二零一四年 人民幣千元 (經審核)
奶牛養殖業務銷售	1,573,715	1,647,827	3,324,466	4,194,020
液態奶產品業務銷售	655,395	789,493	1,501,875	832,686
<b>總收入</b>	<b>2,229,110</b>	<b>2,437,320</b>	<b>4,826,341</b>	<b>5,026,706</b>

如上所述，現代牧業集團的總收入由截至二零一四年十二月三十一日止年度的人民幣5,026.7百萬元減少約4.0%至截至二零一五年十二月三十一日止年度的人民幣4,826.3百萬元。截至二零一四年及二零一五年十二月三十一日止年度，奶牛養殖業務產生的收入分別約為人民幣4,194.0百萬元及人民幣3,324.5百萬元，分別佔現代牧業集團總收入約

83.4%及68.9%。截至二零一五年十二月三十一日止年度的奶牛養殖業務收入較二零一四年減少約20.7%，主要是由於現代牧業高質量原料奶的平均售價受二零一五年中國原料奶價格下降影響而下跌。液態奶產品業務的收入由截至二零一四年十二月三十一日止年度約人民幣832.7百萬元增加約80.4%至截至二零一五年十二月三十一日止年度約人民幣1,501.9百萬元，分別佔現代牧業集團截至二零一四年及二零一五年十二月三十一日止年度總收入約16.6%及31.1%。液態奶產品業務強勁增長乃由於如現代牧業二零一五年年報所述，中國市場對安全、放心的高級乳製品需求仍在增加，因此現代牧業集團液態奶產品的市場需求旺盛所致。

截至二零一六年六月三十日止六個月，現代牧業集團的總收入約為人民幣2,229.1百萬元，較截至二零一五年六月三十日止六個月約人民幣2,437.3百萬元減少約8.5%。奶牛養殖業務仍是現代牧業集團截至二零一六年六月三十日止六個月收入的主要來源，其收入佔現代牧業集團總收入約70.6%。二零一六年上半年，奶牛養殖業務的收入較二零一五年上半年減少約4.5%，主要是由於現代牧業集團高質量原料奶的平均售價因中國原料奶的售價下降而下跌。截至二零一六年六月三十日止六個月，液態奶產品業務的收入較二零一五年同期減少約17.0%，乃由於受進口大包粉和復原乳的衝擊和影響，導致液態奶的銷量下降所致。

## (2) 現代牧業持有人應佔(虧損)溢利及全面收入總額

截至二零一五年十二月三十一日止年度，現代牧業集團錄得現代牧業持有人應佔溢利及全面收入總額約人民幣321.3百萬元，較二零一四年減少約56.3%。大幅減少主要是由於(a)收入減少約人民幣200.4百萬元；(b)公平值變動減乳牛銷售成本產生的虧損增加約人民幣145.8百萬元；及(c)經營開支(包括銷售及分銷開支以及行政開支)增加合共約人民幣111.6百萬元，惟該影響部分被重新計量合營公司產生

的收益約人民幣121.3百萬元抵銷。公平值變動減乳牛銷售成本產生的虧損主要是由於(i)成乳牛產奶後會隨著泌乳期的增加而使未來獲得的現金流量減少，造成減值，以及(ii)原料奶的市場售價下跌所致。經營開支增加主要是由於截至二零一五年十二月三十一日止年度品牌奶規模擴大令液態奶產品銷量上升及管理人員增加，導致運輸費用增加所致。

截至二零一五年及二零一六年六月三十日止六個月，現代牧業集團分別錄得現代牧業持有人應佔溢利及全面收入總額約人民幣477.0百萬元及現代牧業持有人應佔虧損及全面收入總額約人民幣565.7百萬元。截至二零一六年六月三十日止六個月產生虧損的主要原因包括(a)二零一六年上半年產生列作其他收益及虧損淨額的價值調整承擔(即本分節上文「現代牧業集團的背景及資料」一段所論述的估值調整機制)所得公平值虧損約人民幣387.8百萬元，及(b)公平值變動減乳牛銷售成本產生的虧損較二零一五年同期增加約人民幣300.0百萬元，主要是由於原料奶的售價下跌所致。根據估值調整機制，代價股份將於三年禁售期屆滿後按協議計算價值，而公平值調整(如現代牧業二零一六年中期報告所述，倘代價股份按即期價格計算的價值低於308百萬美元，則通過比較代價股份按即期價格計算的價值與308百萬美元(即保證價值))已列作金融負債，公平值變動則計入損益賬。進一步詳情載於現代牧業二零一六年中期報告。

現代牧業於二零一七年二月六日刊發盈利警告公告，預期截至二零一六年十二月三十一日止年度現代牧業集團會錄得不少於人民幣600百萬元的現代牧業權益持有人應佔綜合虧損淨額(「盈利警告」)。盈利警告的進一步詳情載於盈利警告公告內。

## 獨立財務顧問函件

### (3) 每股(虧損)盈利

截至二零一四年及二零一五年十二月三十一日止年度的每股基本盈利分別約為人民幣15.23分及人民幣6.37分，而截至二零一六年六月三十日止六個月的每股基本虧損約為人民幣10.66分。如上所述現代牧業發行予Success Dairy II的代價股份令現代牧業於二零一五年底的普通股數目較二零一四年底增加約9.9%。除普通股數目增加外，每股(虧損)盈利的變動總體上與現代牧業集團的財務業績變動一致。截至二零一四年及二零一五年十二月三十一日止年度的每股攤薄盈利約為人民幣15.08分及人民幣6.32分，而截至二零一六年六月三十日止六個月的每股攤薄虧損約為人民幣10.66分。每股攤薄盈利的計算已計及現代牧業所發行購股權的影響。

### (ii) 財務狀況

以下載列現代牧業集團(a)於二零一四年及二零一五年十二月三十一日(二零一四年及二零一五年財務狀況均摘錄自現代牧業二零一五年年報)；及(b)於二零一六年六月三十日(摘錄自現代牧業二零一六年中期報告)的財務狀況摘要。

	於		
	二零一六年 六月三十日 人民幣千元 (未經審核)	二零一五年 十二月三十一日 人民幣千元 (經審核)	二零一四年 十二月三十一日 人民幣千元 (經審核)
<b>非流動資產</b>			
物業、廠房及設備	5,310,139	5,376,897	4,457,970
土地使用權	125,345	120,622	64,868
商譽	1,441,494	1,441,494	310,426
於一間聯營公司權益	-	25,076	18,931
於合營公司權益	-	-	95,208
可供出售投資	24,955	-	-
生物資產	7,576,003	7,590,878	6,530,814
	14,477,936	14,554,967	11,478,217

獨立財務顧問函件

	於		
	二零一六年 六月三十日 人民幣千元 (未經審核)	於十二月三十一日 二零一五年      二零一四年 人民幣千元      人民幣千元 (經審核)          (經審核)	
<b>流動資產</b>			
存貨	793,211	834,099	640,581
應收貿易賬款及其他應收款項	1,204,430	1,097,794	826,772
土地使用權	3,913	3,743	1,667
已質押銀行結餘	178,765	183,664	612,909
現金及銀行結餘	1,139,694	833,569	556,964
	<u>3,320,013</u>	<u>2,952,869</u>	<u>2,638,893</u>
<b>流動負債</b>			
應付貿易賬款及其他應付款項	1,986,910	2,012,976	1,403,003
應課稅項	149	281	2,787
銀行借款－於一年內到期	3,079,631	4,825,521	1,858,398
短期債券	997,950	400,000	1,100,000
其他借款－於一年內到期	39,066	-	-
	<u>6,103,706</u>	<u>7,238,778</u>	<u>4,364,188</u>
<b>流動負債淨額</b>	<b><u>(2,783,693)</u></b>	<b><u>(4,285,909)</u></b>	<b><u>(1,725,295)</u></b>
<b>總資產減流動負債</b>	<b><u>11,694,243</u></b>	<b><u>10,269,058</u></b>	<b><u>9,752,922</u></b>
<b>資本及儲備</b>			
股本	452,959	452,959	415,261
股份溢價及儲備	6,775,739	7,328,938	6,094,978
	<u>7,228,698</u>	<u>7,781,897</u>	<u>6,510,239</u>
現代牧業持有人應佔權益	7,228,698	7,781,897	6,510,239
非控股權益	119,325	168,135	145,713
	<u>7,348,023</u>	<u>7,950,032</u>	<u>6,655,952</u>

獨立財務顧問函件

	於		
	二零一六年 六月三十日 人民幣千元 (未經審核)	於十二月三十一日 二零一五年      二零一四年 人民幣千元      人民幣千元 (經審核)          (經審核)	
<b>非流動負債</b>			
銀行借款—於一年後到期	815,430	821,730	2,829,450
中期票據	1,795,446	200,000	—
遞延收入	134,895	141,824	120,421
其他金融負債	1,543,265	1,155,472	147,099
其他借款—於一年後到期	57,184	—	—
	<u>4,346,220</u>	<u>2,319,026</u>	<u>3,096,970</u>
	<b><u>11,694,243</u></b>	<b><u>10,269,058</u></b>	<b><u>9,752,922</u></b>

於二零一六年六月三十日，現代牧業集團的總資產約為人民幣17,797.9百萬元。現代牧業集團的資產主要包括(a)生物資產，指持有作生產原料奶的乳牛；及(b)物業、廠房及設備。於二零一六年六月三十日，現代牧業集團錄得總負債約人民幣10,450.0百萬元，主要包括(a)銀行借款；(b)應付貿易賬款及其他應付款項；(c)中期票據；及(d)其他金融負債，即上文所述代價股份的公平值調整。誠如綜合文件附錄二「債務」一節所載，於二零一六年十二月三十一日，現代牧業集團的尚未償還借款(包括銀行貸款、其他貸款、公司債券、中期票據及短期票據)約為人民幣68億元。

於二零一六年六月三十日，現代牧業持有人應佔資產淨值約為人民幣7,228.7百萬元，每股普通股價值約為人民幣1.36元(按人民幣1元兌1.1142港元的匯率換算相當於每股普通股約1.52港元)，乃按於二零一六年六月三十日的5,304,767,883股普通股計算。要約價每股要約股份1.94港元較現代牧業持有人應佔每股普通股資產淨值有溢價約27.6%。

(c) 現代牧業集團的前景

現代牧業執行董事認為，並如現代牧業二零一六年中期報告所載，隨著中國城市化進程、消費者人均收入上升、二胎政策的實施，中國國內乳製品消費總量長遠將出現增長。預期二胎政策的出台將擴大乳製品消費群體的規模。吾等自中國國家統計局網站獲悉，中國人均可支配收入於二零一三年至二零一五年持續增加。隨著二胎政策的實施，預期消費者在乳製品上的花費將增加。另一方面，因中國宏觀經濟增長放緩以及進口全脂乳粉(可作為若干乳製品的原料奶替代品)消費增加帶來激烈的市場競爭，現代牧業集團目前的經營環境充滿挑戰。現代牧業集團將繼續保持對原料奶品質的高標準高要求，擴大其下游乳製品分銷網絡。買賣協議完成後，蒙牛(及其一致行動人士)於現代牧業的股權將由約22.0%增至37.7%，仍為單一最大的現代牧業股東。蒙牛集團亦為現代牧業集團的主要客戶，截至二零一五年十二月三十一日止年度及截至二零一六年六月三十日止六個月，向蒙牛集團銷售原料奶所得收入分別佔現代牧業集團收入約48%及50%。誠如蒙牛日期為二零一七年一月十六日的通函附錄一「擴大後集團財務及貿易前景」一節所載，蒙牛集團(於要約完成後)計劃對現代牧業集團產品進行更為有效的分銷及推動進一步整合，如共享電商資源，共同協商關鍵賬戶渠道及交叉銷售機遇。現代牧業執行董事認為，擴大於現代牧業的股權將進一步加強現代牧業集團與蒙牛集團的戰略合作。鑒於上文所述，現代牧業執行董事認為現代牧業集團的長遠前景仍然樂觀，而吾等一致認為，儘管現時存在挑戰，長遠前景看來令人振奮。有關蒙牛對於現代牧業集團的意向的進一步詳情載於本函件下文「有關蒙牛集團的資料及蒙牛對於現代牧業集團的意向」分節。

2. 有關蒙牛集團的資料及蒙牛對於現代牧業集團的意向

蒙牛集團為中國領先的乳製品生產商之一，主要從事生產及分銷優質乳製品，包括液態奶、冰淇淋、奶粉及其他乳製品。蒙牛股份自二零零四年



起於聯交所主板上市。蒙牛特殊目的公司為蒙牛的直接全資附屬公司。其主營業務為持有將於買賣協議完成時自Success Dairy II轉讓的標的股份，及自接納現代牧業股東接獲要約股份。

誠如綜合文件內「瑞士銀行及星展函件」的「蒙牛對現代牧業集團的意向」一節所載，於要約結束後，蒙牛擬繼續從事現代牧業集團的現有主要業務。蒙牛將審閱現代牧業集團的業務經營及財務狀況，以制定適合現代牧業集團的長期戰略及業務規劃。預期不會對現代牧業集團的現有主要業務作出重大變動。除綜合文件同一章節所述有關現代牧業董事會的建議變動外，蒙牛無意對現代牧業集團的管理層作出重大變動或終止僱用現代牧業集團的任何僱員或其他人員。

誠如綜合文件同一章節進一步載列，現代牧業董事會現時由11名董事組成。預期WOLHARDT Julian Juul先生及許志堅先生將辭任現代牧業董事，自首個截止日期或執行人員准許的有關日期起生效。Success Dairy II同意盡合理努力，促使若干由蒙牛提名的候選人加入現代牧業董事會，自綜合文件刊發日期或執行人員根據收購守則規則26.4條可能准許的該等其他日期起生效。該等委任將根據現代牧業的組織章程文件、收購守則及上市規則作出。

### 3. 維持現代牧業的上市地位

誠如綜合文件內「瑞士銀行及星展函件」一節所載，由於不接納股東已表示彼等將不接納股份要約，故蒙牛預期不能收購必要的現代牧業股份百分比，以致其可根據開曼群島公司法及收購守則強制收購現代牧業全部已發行股份。因此，要約完成後，蒙牛將會維持現代牧業的上市地位。聯交所已表明，倘於要約結束時公眾人士持股量少於現代牧業所適用的最低指定百分比(即已發行現代牧業股份的25%)，或倘聯交所相信(i)現代牧業股份買賣存在或可能存在虛假市場；或(ii)公眾人士持有的現代牧業股份不足以維持有秩序市場，則其將考慮行使其酌情權暫停買賣現代牧業股份。假設要約各方面成為或宣佈為無條件，蒙牛董事已向聯交所共同及個別地承諾採取適當步驟，以確保現代牧業股份有足夠公眾持股量，而將予委任至現代牧業董事會的新董事將向聯交所共同及個別地承諾採取適當步驟，以確保現代牧業股份有足夠公眾持股量。



## 獨立財務顧問函件

現代牧業(i)於緊隨發行新現代牧業股份予Success Dairy II後及買賣協議完成前；(ii)於緊隨買賣協議完成後但於要約開始前(假設概無現代牧業購股權獲行使)；及(iii)於緊隨要約完成後(假設概無尚未行使的現代牧業購股權獲行使且現代牧業股東(除不接納股東外)在股份要約項下提供全部現代牧業股份以供接納)的股權架構載列如下。有關表格中的股權架構及相關附註的進一步詳情載於綜合文件內「瑞士銀行及星展函件」的「有關現代牧業集團的資料」一節。

	於緊隨根據行使 投資者期權發行 新現代牧業股份 予Success Dairy II後 及買賣協議完成前		於緊隨買賣協議完成 後但於要約開始前 (假設概無現代牧業 購股權獲行使)		於緊隨要約完成後 (假設概無尚未行使 的現代牧業購股權獲行使 且現代牧業股東 (除不接納股東外) 在股份要約項下提供全部 現代牧業股份以供接納)	
	股份數目	概約百分比	股份數目	概約百分比	股份數目	概約百分比
<b>主要股東</b>						
蒙牛及其一致行動人士 (除Success Dairy II外)	1,347,903,000	22.0%	2,313,368,750	37.7%	5,566,422,768	90.8%
Success Dairy II	965,465,750	15.7%	0	0.0%	0	0.0%
Xinmu Holdings Co. Ltd	671,021,025	10.9%	671,021,025	10.9%	0	0.0%
Yinmu Holdings Co. Ltd	446,465,419	7.3%	446,465,419	7.3%	0	0.0%
Jinmu Holdings Co. Ltd	221,581,733	3.6%	221,581,733	3.6%	221,581,733	3.6%
<b>董事及主要行政人員</b>						
高麗娜	4,800,000	0.1%	4,800,000	0.1%	4,800,000	0.1%
其他公眾股東	2,474,169,779	40.4%	2,474,169,779	40.4%	338,602,205	5.5%
<b>總計</b>	<b>6,131,406,706</b>	<b>100.0%</b>	<b>6,131,406,706</b>	<b>100.0%</b>	<b>6,131,406,706</b>	<b>100.0%</b>

4. 要約價分析

(a) 現代牧業股份的過往價格表現

下表列示自二零一六年一月一日(即聯合公告日期約一年前)起直至最後實際可行日期(包括該日) (「回顧期」) 的交易日的每股現代牧業股份每日收市價及現代牧業股份的價格表現與恒生指數的比較。



於二零一六年一月一日起直至最後交易日(包括該日)的大部分交易日, 每股要約股份1.94港元的要約價高於現代牧業股份的收市價, 惟二零一六年十一月十五日及二零一六年十一月二十四日至二零一六年十二月十三日期間除外。於回顧期內, 在聯合公告發佈前, 現代牧業股份的表現總體弱於恒生指數。於二零一七年一月三日(即最後交易日)及二零一七年一月四日(即買賣協議及聯合公告日期), 現代牧業股份分別報收每股現代牧業股份1.88港元及每股現代牧業股份1.81港元。聯合公告於二零一七年一月五日交易時段前公佈, 而現代牧業股份於同日報收每股現代牧業股份1.91港元, 較前一日上漲約5.5%。於二零一七年二月三日, 現代牧業股份報收每股現代牧業股份1.93港元, 稍低於要約價。於二零一七年二月三日交易時段後, 蒙牛宣佈, 蒙牛股東於股東特別大會上批准交易。於二零一七年二月六日(即緊隨蒙牛刊發股東特別大會投票表決結果公告後的交易日), 現代牧業股份

的收市價為每股現代牧業股份1.97港元，稍高於要約價。自二零一七年二月六日起，現代牧業股份的收市價維持稍高於要約價的水平。於最後實際可行日期，現代牧業股份報收每股現代牧業股份1.95港元，而每股要約股份1.94港元的要約價較最後實際可行日期的收市價折讓約0.5%。

**(b) 股份要約的價格比較**

每股要約股份的要約價1.94港元較：

- (i) 二零一七年一月三日(即最後交易日)聯交所所報收市價每股現代牧業股份1.88港元有溢價約3.2%；
- (ii) 根據聯交所所報每日收市價緊接最後交易日(包括該日)前五個連續交易日的平均收市價每股現代牧業股份1.876港元有溢價約3.4%；
- (iii) 根據聯交所所報每日收市價緊接最後交易日(包括該日)前十個連續交易日的平均收市價每股現代牧業股份1.837港元有溢價約5.6%；
- (iv) 根據聯交所所報每日收市價緊接最後交易日(包括該日)前三十個連續交易日的平均收市價每股現代牧業股份1.9427港元折讓約0.1%；
- (v) 根據聯交所所報每日收市價緊接最後交易日(包括該日)前六十個連續交易日的平均收市價每股現代牧業股份1.8425港元有溢價約5.3%；及
- (vi) 最後實際可行日期聯交所所報收市價每股現代牧業股份1.95港元折讓約0.5%。

如上文所載，除較三十個連續交易日每股現代牧業股份的平均收市價略微折讓約0.1%，每股要約股份1.94港元的要約價於最後交易日前較現代牧業股份收市價有溢價介乎約3.2%至5.6%。誠如本函件上文「現代牧業集團的資料及前景」分節「現代牧業集團的財務資料」一段所載，要約價較二零一六年六月三十日現代牧業持有人應佔每股普通股資產淨值約1.52港元有溢價約27.6%。

## 獨立財務顧問函件

### (c) 交易流動性

下表載列於回顧期內現代牧業股份的每月總成交量及有關每月總成交量佔現代牧業已發行股本總額以及公眾持股量的百分比：

	現代牧業股份 每月總成交量 佔現代牧業 已發行股份 總數的百分比 (附註1)	現代牧業股份 每月總成交量 佔現代牧業 公眾持股量 的百分比 (附註2及3)
<b>二零一六年</b>		
一月	161,358,804	3.0%
二月	197,387,529	3.7%
三月	130,518,186	2.5%
四月	82,943,550	1.6%
五月	156,319,594	2.9%
六月	264,699,758	5.0%
七月	284,209,600	5.4%
八月	547,510,850	10.3%
九月	399,669,073	7.5%
十月	365,688,197	6.9%
十一月	446,634,683	8.4%
十二月	281,389,076	5.3%
<b>二零一七年</b>		
一月	337,068,271	6.0%
<b>二零一七年</b>		
二月一日 至最後實際 可行日期	108,159,969	1.8%

附註：

- 資料來源：彭博
- 基於現代牧業股份的每月總成交量除以各月末(或二零一七年二月的最後實際可行日期)的現代牧業已發行股本總額或現代牧業股份公眾持股量總數計算。
- 現代牧業股份公眾持股量總數乃基於各月末(或二零一七年二月的最後實際可行日期)的現代牧業已發行股份總數減去由現代牧業的主要股東及董事持有的現代牧業股份計算。

基於上表，二零一六年現代牧業股份的成交量並不穩定，佔現代牧業已發行股份總數介乎約1.6%至10.3%及佔公眾所持現代牧業已發行股份總數介乎約3.9%至25.6%。經現代牧業執行董事告知，二零一六年八月至十一月的每月成交量比較活躍(佔公眾持股量介乎約17.1%至25.6%)可能歸因於(其中包括)預期行業整體改善使得投資銀行提升對現代牧業的評級所致。於二零一七年一月五日(即緊隨聯合公告發佈後的交易日)，現代牧業股份的成交量達約120百萬股。於二零一七年一月，現代牧業股份的成交量約為337.1百萬股，相當於平均每日成交量約17.7百萬股。自二零一七年二月一日起至最後實際可行日期止，現代牧業股份的成交量約為108.2百萬股，相當於平均每日成交量約13.5百萬股。吾等認為，二零一七年一月及二零一七年二月有較高成交量乃可能由於發佈聯合公告後的市場反應所致。

鑒於上文，現代牧業股東應注意，倘彼等有意於短期內在市場大量出售其所持現代牧業股份，這可能會使現代牧業股份的市價面臨下行壓力。倘要約失效，聯合公告後的高水平成交量未必能保持。因此，要約為有意以固定現金代價出售其全部持股的現代牧業股東提供機會。倘無法按高於要約價的價格在市場上出售現代牧業股份，有意出售其現代牧業股份的現代牧業股東應接納股份要約。

#### (d) 同業比較

誠如本函件上文「現代牧業集團的資料及前景」分節內「現代牧業集團的背景及資料」段落所提述，現代牧業集團為一家奶牛養殖公司及原料奶生產商，主要從事奶牛養殖(涉及飼養乳牛以生產及銷售原料奶)及液態乳製品生產(涉及生產及銷售加工液態奶)。誠如現代牧業二零一五年年報所載，銷售原料奶所得收益佔現代牧業集團截至二零一五年十二月三十一日止年度收益約69%。因此，吾等已在彭博上搜索主要在聯交所主板上市的公司(「可比公司」)，根據彼等緊接最後實際可行日期前最新發佈的年度報告，來自奶牛養殖及銷售原料奶的收益佔其總收益約50%或以上。下表所載的可比公司為基於上述標準與 貴公司可資比較的全部公司。

誠如本函件上文「現代牧業集團的資料及前景」分節內「現代牧業集團的財務資料」段落所提述，二零一五年錄得現代牧業持有人應佔綜合溢利約為人民幣477.0百萬元，與之比較，截至二零一六年六月三十日止六個月現代牧業集團則錄得現代牧業持有人應佔綜合虧損約

## 獨立財務顧問函件

人民幣565.7百萬元。現代牧業於二零一七年二月六日發佈盈利警告，及預期截至二零一六年十二月三十一日止年度現代牧業集團將錄得現代牧業權益持有人應佔綜合虧損淨額不少於人民幣600百萬元。於最後實際可行日期，現代牧業的二零一六年年度業績公告尚未發佈。吾等認為基於現代牧業二零一五年年度業績對要約價進行分析並無意義。另外，吾等已基於 貴公司及可比公司的過往市淨率對要約價進行分析。結果如下：

可比公司	於最後實際 可行日期的 股份收市價 (港元) (附註1)	股東應佔 每股股份的 資產淨值 (港元) (附註2)	過往市淨率 (概約倍數) (附註3)
中國聖牧有機奶業 有限公司 (股份代號：1432)	2.08	0.883	2.36
中國中地乳業控股 有限公司 (股份代號：1492)	0.90	1.013	0.89
原生態牧業有限公司 (股份代號：1431)	0.54	1.224	0.44
<b>平均值</b>			<b>1.23</b>
<b>股份要約</b> (附註4)			<b>1.28</b>

附註：

- 可比公司的股份收市價來源於彭博。
- 基於(i)可比公司緊接最後實際可行日期前日期的各自最新中期報告所載的可比公司股東應佔淨資產及；(ii)於各自期末已發行股份數目計算數據，以人民幣計值的數據已按人民幣1元 = 1.1142港元的匯率換算。
- 可比公司的過往市淨率乃基於如上文附註2所載彼等各自股東應佔每股資產淨值及於最後實際可行日期彼等各自股份收市價計算。
- 股份要約的隱含市淨率乃基於每股要約股份1.94港元的要約價及於二零一六年六月三十日每股現代牧業股份約1.52港元的淨資產(已按人民幣1元 = 1.1142港元的匯率換算)計算。

## 獨立財務顧問函件

如上表所載，可比公司過往市淨率介乎約0.44倍至約2.36倍不等，平均約為1.23倍。如上文所述股份要約的隱含市淨率約1.28倍在可比公司過往市淨率的範圍內及略高於其均值。

根據如本分節所載吾等對要約價的分析，吾等認為要約價對現代牧業的股東屬公平合理。

### 5. 強制全面要約的先例

吾等已將要約價與在聯交所主板上市及緊接最後實際可行日期前之日其各自市值超過30億港元的所有十一家公司的可比要約(定義見下文)的要約價格進行比較，而該等公司於二零一六年一月一日直至緊接最後實際可行日期前之日期間宣佈強制現金要約(「可比要約」)。

務請留意，所有涉及可比要約的標的公司的主營業務、市值及財務狀況或有別於現代牧業。致使標的公司要約人釐定要約價格的情況亦可能會與現代牧業不同。因此，可比要約僅供一般參考而載列，並不構成吾等評估要約價是否公正的基準。下表列示可比要約的詳情：

公告日期	公司(股份代號)	於緊接 最後實際 可行日期前 當日的市值 百萬港元	要約價 港元	要約價格較於公佈要約前收市價 或股份平均收市價有溢價/(折讓)			
				最後交易日 (「最後交易 日價格」) %	5日平均價 (「5日均價」) %	10日平均價 (「10日均價」) %	30日平均價 (「30日均價」) %
二零一六年 十二月十二日	日成控股有限公司 (「日成」)(3708) (附註)	6,120	0.94	(77.18)	(74.83)	(71.88)	(51.42)
二零一六年 十一月十七日	億達中國控股 有限公司(3639)	5,116	2.2	(33.53)	(31.46)	(31.25)	(28.57)
二零一六年 十一月二日	中國聖牧有機奶業 有限公司(1432)	13,281	2.25	(7.41)	(5.46)	0.90	11.39
二零一六年 九月二十二日	丹楓控股 有限公司(271)	3,094	2.75	15.06	27.55	32.08	43.83

## 獨立財務顧問函件

要約價格較於公佈要約前收市價  
或股份平均收市價有溢價/(折讓)

公告日期	公司(股份代號)	於緊接 最後實際 可行日期前 當日的市值 百萬港元	要約價 港元	最後交易日			
				(「最後交易 日價格」) %	5日平均價 (「5日均價」) %	10日平均價 (「10日均價」) %	30日平均價 (「30日均價」) %
二零一六年 八月十九日	中國智慧能源集團 控股有限公司(1004)	6,937	0.33	(35.29)	(36.29)	(38.20)	(42.00)
二零一六年 八月十二日	南潮控股 有限公司(583)	3,261	1.3459	(30.98)	(29.75)	(27.52)	(21.69)
二零一六年 七月三日	中國綠地潤東汽車 集團有限公司(1365)	3,332	3.5273	7.9	8.9	12.3	12.7
二零一六年 四月十九日	泰昇集團控股 有限公司(687)	5,421	4.53	2.49	2.35	3.05	8.90
二零一六年 二月十五日	百威國際控股 有限公司(718)	7,493	0.66	(1.49)	(3.23)	(7.95)	(20.42)
二零一六年 一月十一日	馬仕達國際控股 有限公司(3966)	3,066	1.5	(20.63)	(10.18)	(4.46)	1.35
二零一六年 一月四日	齊合天地集團 有限公司(976)	8,471	3.5	(32.3)	(31.7)	(32.1)	(32.2)
			平均價	(19.40)	(16.74)	(15.00)	(10.74)
			最高	15.06	27.55	32.08	43.83
			最低	(77.18)	(74.83)	(71.88)	(51.42)
	現代牧業		1.94	3.2	3.4	5.6	(0.1)

資料來源：彭博及可比要約公司已刊發的相關公告

附註：如日成日期為二零一六年十二月十二日的公告所載，由於與要約人一致行動的人士鮑習斌先生於要約期開始前六個月內買賣日成股份，根據收購守則規則26.3條，於二零一六年十月二十七日宣佈的要約價格每股要約股份0.563港元須增至每股要約股份0.94港元。



## 獨立財務顧問函件

如上表所示，要約價格較可比要約的最後交易日價格、5日均價、10日均價及30日均價的溢價／折讓呈一個最高溢價約43.83%至最低折讓約77.18%的較大範圍，平均介乎折讓約10.7%至19.4%。要約價較現代牧業股份最後交易日價格、5日均價及10日均價溢價有約3.2%至5.6%不等，而較現代牧業股份30日均價折讓約0.1%。該等溢價及折讓在可比要約範圍內。

### 購股權要約

一項現金要約已根據購股權要約向購股權持有人作出，以註銷尚未行使的現代牧業購股權，惟須待股份要約成為或宣佈為無條件後方可作實。於最後實際可行日期，有315,401,705份尚未行使的現代牧業購股權賦予購股權持有人權利認購現代牧業股份。摘錄自綜合文件有關購股權要約項下每項現代牧業購股權的要約價的詳情載列如下：

現代牧業購股權	已歸屬	每股現代牧業 股份行使價	每份現代牧業 購股權的要約價 (港元／美元) <sup>附註</sup>
根據管理層購股權計劃授出的現代牧業購股權	是	0.86 港元	1.08 港元／ 0.14 美元
根據購股權計劃I授出的現代牧業購股權	是	2.89 港元	0.0001 港元／ 0.000013 美元
根據購股權計劃II授出的現代牧業購股權	否	3.38 港元	0.0001 港元／ 0.000013 美元
		2.83 港元	0.0001 港元／ 0.000013 美元
		1.52 港元	0.42 港元／ 0.05 美元
根據購股權計劃III授出的現代牧業購股權	否	1.71 港元	0.23 港元／ 0.03 美元

附註：美元經匯率轉換

## 獨立財務顧問函件

根據購股權要約，就價內現代牧業購股權(即該等現代牧業購股權的行使價低於要約價)而言，購股權要約價格乃按「透明」基準計算，即要約價1.94港元或0.25美元，減該等價內現代牧業購股權的行使價。就價外現代牧業購股權(即該等現代牧業購股權的行使價高於要約價)而言，該等現代牧業購股權的「透明」價為零，而該等價外現代牧業購股權的要約價格乃按票面價格0.0001港元/0.000013美元。香港一般就相若性質的全面要約採用「透明」原則。

購股權持有人對購股權要約的有效接納將導致該等尚未行使的現代牧業購股權連同其所附的一切權利被註銷，自綜合文件寄發之日起生效。購股權持有人應注意，根據購股權計劃I、購股權計劃II及購股權計劃III相關規則，所有於(i)購股權期間屆滿日期；或(ii)股份要約成為或宣佈為無條件當日後10個營業日期間的最後一日(以較早者為準)前仍未獲行使的現代牧業購股權(以已歸屬者為限)將會失效。根據管理層購股權計劃的規則，相關仍可行使但未獲行使的現代牧業購股權可繼續行使。

### 討論

蒙牛作出要約的責任產生自蒙牛於現代牧業的股權由約22.0%增至37.7%，超過收購守則項下須按每股股份1.94港元相同價格作出要約的30%的「觸發點」的規定。蒙牛於交易前已是現代牧業的最大股東，擁有超過25%的權益，並透過董事會代表對現代牧業管理層擁有影響力。

按畜群規模計，現代牧業集團是中國最大的奶牛養殖公司及最大的原料奶生產商。然而，乳品行業競爭加劇及收益增長停滯不前。截至二零一五年十二月三十一日止年度利潤較二零一四年急劇下滑。截至二零一六年六月三十日止六個月，現代牧業集團遭受虧損，主要是由於原料奶售價下跌及公平值調整。於二零一七年二月六日，現代牧業就二零一六年全年業績發出盈利警告。現代牧業集團於二零一六年六月三十日的淨資產約為人民幣73億元，而借款、債權證及票據(扣除現金)約為人民幣55億元。按此基準，資產負債比率約為75%，吾等認為乃相對較高。

蒙牛對於現代牧業集團的意向概述於瑞士銀行及星展函件。預期現代牧業集團的主營業務不會有重大變動，但將會進行業務營運及財務狀況的檢討。蒙牛將於要約結束後維持現代牧業的上市地位以及持有約9.21%股本的股東已承諾其將不會接納股份要約。

要約價每股要約股份1.94港元總體較最後交易日(二零一七年一月三日)前的現行市價有溢價約3%至5%。該等溢價相對較低，而近期於二零一六年十一月至十二月期間現代牧業股份的收市價在1.94港元以上(見本函件內「所考慮的主要因素及理由」一節「要約價分析」分節的圖表)。作為一般參考，吾等從本函件「強制全面要約的先例」分節所載先例中注意到近期強制現金要約先例呈現出一個範圍較廣的相關要約價格溢價及折讓。自二零一七年二月六日起，現代牧業股份於聯合公告後的收市價整體而言稍低於要約價。於最後實際可行日期現代牧業股份的收市價為每股現代牧業股份1.95港元，稍高於要約價。預期此狀態將於強制現金要約的存續期間保持，但於股份要約結束後未必會保持。於回顧期內，現代牧業股份於二零一六年的成交量未符合聯合公告刊發前現代牧業公眾持股量約3.9%的最低值，故股份要約項下固定價格現金退市(受50%接納條件規限)對現代牧業股東有價值。

由於現代牧業已發出截至二零一六年十二月三十一日止年度的虧損警告，且其二零一六年度業績尚未發佈，故按要約價計算現代牧業的市盈率屬不可能。按要約價計算的現代牧業市淨率(市淨率)約為1.28倍，稍高於吾等已確認的三家可比公司的均值。要約價較二零一六年六月三十日的現代牧業持有人應佔每股現代牧業股份資產淨值有溢價約27.6%。

現代牧業股東應考慮到要約價乃基於蒙牛與獨立於蒙牛的股東進行的磋商及因此屬公平。蒙牛有責任按相同價格延長股份要約，故並無必然含意顯示蒙牛有意或無意進一步收購現代牧業股份。要約價的溢價較近期市價為低。然而，要約於現代牧業剛發出二零一六年將錄得虧損的警告及乳品市場競爭激烈之時出現。因此，現代牧業股東，尤其是規避風險的股東，應考慮按固定現金價格變現其投資的機會。儘管現時情況艱難，受中國乳品行業長期前景吸引的現代牧業股東可考慮保留其部分或全部現代牧業股份。

## 意見及推薦建議

### (i) 股份要約

基於上述全部主要因素及理由以及如上文「討論」一節概述，吾等認為，股份要約的條款(包括與基金投資者公平磋商後協定的價格)就現代牧業股東而言屬公平合理。因此，吾等建議獨立董事委員會作出建議現代牧業股東接納股份要約。

現代牧業股東應注意要約價1.94港元較現代牧業股份於最後實際可行日期的收市價每股現代牧業股份1.95港元輕微折讓約0.5%。自二零一七年二月六日起，現代牧業股份的收市價一直高於要約價。吾等認為，有關情況可能受蒙牛股東於股東特別大會批准交易及要約價的影響。倘現代牧業股份的市價繼續超過每股現代牧業股份1.94港元，若出售所得款項經扣除交易成本超過每股現代牧業股份1.94港元，傾向接納股份要約的現代牧業股東應在市場上出售其現代牧業股份。受現代牧業前景吸引的該等現代牧業股東可考慮保留其部分或全部現代牧業股份。該等現代牧業股東可能注意到，不接納股東已承諾彼等將不會接納股份要約。儘管蒙牛有意維持現代牧業的上市地位，該等現代牧業股東應考慮到於要約結束後倘不符合25%公眾持股量規定而暫時中止現代牧業股份買賣的可能性。誠如綜合文件「瑞士銀行及星展函件」中「蒙牛對現代牧業集團的意向」一節所載，蒙牛董事已向聯交所共同及個別地承諾採取適當步驟，以確保現代牧業股份有足夠公眾持股量，而將予委任至現代牧業董事會的新董事將向聯交所共同及個別地承諾採取適當步驟，以確保現代牧業股份有足夠公眾持股量。

謹請現代牧業股東謹慎及密切監控現代牧業股份於要約期內及其結束前的市價及流動性。

謹請現代牧業股東注意股份要約取決於50%控制權條件及應留意有關條件是否已完全達成的公告。

## (ii) 購股權要約

吾等認為，購股權要約的條款(基於「透明」原則)就購股權持有人而言屬公平合理。

就價內現代牧業購股權(即行使價低於要約價)而言，建議購股權持有人接納購股權要約。然而，由於現代牧業股份價格於最後實際可行日期稍高於要約價，倘出售所得款項經扣除交易成本超過根據購股權要約應收的款項淨額，該等購股權持有人應密切監察現代牧業股份價格，並考慮於要約期行使其現代牧業購股權及在公開市場出售產生的現代牧業股份而非接納購股權要約。

就價外購股權要約(即該等現代牧業購股權行使價高於要約價)而言，由於現代牧業股份價格於最後實際可行日期低於行使價，以致其「透明」價值為零，故吾等建議該等購股權持有人接納購股權要約。

## 獨立財務顧問函件

購股權持有人應考慮及注意，根據購股權計劃(管理層購股權計劃除外)的條款及條件，所有於(i)購股權期間屆滿日期；或(ii)股份要約成為或宣佈為無條件當日後10個營業日期間的最後一日(以較早者為準)前仍未獲行使的現代牧業購股權(以已歸屬者為限)將會失效。

### (iii) 一般事項

接納要約的程序載於綜合文件附錄一。於首個截止日期接納要約的截止時間及日期為二零一七年三月七日(星期二)下午四時正。謹請現代牧業股東及購股權持有人細閱綜合文件及各附錄，而倘其有意接納要約，請按時間表行事。如上文所述，其亦應監控現代牧業股份的市價及流動性，並留意要約是否已成為無條件的公告。

此 致

獨立董事委員會 台照

代表  
新百利融資有限公司  
主席  
邵斌  
謹啟

二零一七年二月十四日

邵斌先生乃證監會註冊的持牌人士及新百利融資有限公司的負責人員。新百利融資有限公司根據證券及期貨條例可從事第1類(證券交易)及第6類(就機構融資提供意見)受規管活動。彼於企業融資界累積逾三十年經驗。

## 1. 接納程序

### 1.1 股份要約

- (a) 倘閣下擬接納股份要約，則須按照隨附白色股份要約接納表格上印備的指示填妥及簽署該表格，有關指示構成股份要約條款的一部分。
- (b) 倘有關閣下現代牧業股份的股票及／或過戶收據及／或任何其他所有權文件(及／或任何就此所需令人信納的彌償保證)乃以閣下名義登記，而閣下欲就閣下現代牧業股份接納股份要約，則閣下必須將已填妥及簽署的白色股份要約接納表格連同就閣下擬接納股份要約所涉及的現代牧業股份數目有關的股票及／或過戶收據及／或任何其他所有權文件(及／或任何就此所需令人信納的彌償保證)，儘快但無論如何須不遲於要約截止日期(即首個截止日期)下午四時正或蒙牛根據收購守則可能釐定及宣佈的有關較後時間及／或日期前，以郵寄或專人送遞方式送抵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號舖)，並於信封上註明「中國現代牧業控股有限公司－股份要約」。
- (c) 倘有關閣下現代牧業股份的股票及／或過戶收據及／或任何其他所有權文件(及／或任何就此所需令人信納的彌償保證)乃以代名人公司名義或以閣下本身以外的名義登記，而閣下欲就閣下持有的現代牧業股份(不論全部或部分)接納股份要約，則閣下必須：
- (i) 將閣下的股票及／或過戶收據及／或任何其他所有權文件(及／或任何就此所需令人信納的彌償保證)送交予代名人公司或其他代名人，並作出指示授權其代表閣下接納股份要約，並要求其將已填妥及簽署的白色股份要約接納表格連同有關股票及／或過戶收據及／或任何其他所有權文件(及／或任何就此所需並令人信納的彌償保證)，一併送交至過戶登記處，並於信封上註明「中國現代牧業控股有限公司－股份要約」；或



- (ii) 透過過戶登記處安排現代牧業將現代牧業股份以閣下的名義登記，並將已填妥及簽署的**白色**股份要約接納表格連同有關股票及／或過戶收據及／或任何其他所有權文件(及／或任何就此所需令人信納的彌償保證)一併送交至過戶登記處，並於信封上註明「中國現代牧業控股有限公司－股份要約」；或
- (iii) 如閣下已透過中央結算系統將現代牧業股份寄存於閣下的持牌證券交易商／註冊證券機構／託管銀行，則請指示閣下的持牌證券交易商／註冊證券機構／託管銀行授權香港中央結算(代理人)有限公司代表閣下於香港中央結算(代理人)有限公司所定最後限期當日或之前接納股份要約。閣下應諮詢閣下的持牌證券交易商／註冊證券機構／託管銀行處理閣下指示所需時間，並按閣下的持牌證券交易商／註冊證券機構／託管銀行的要求提交閣下的指示，以趕上香港中央結算(代理人)有限公司所定的最後限期；或
- (iv) 如閣下的現代牧業股份已寄存於閣下在中央結算系統的投資者戶口持有人賬戶，則請於香港中央結算(代理人)有限公司所定最後限期當日或之前經中央結算系統「結算通」電話系統或中央結算系統互聯網系統發出授權指示。
- (d) 倘無法交出及／或已遺失(視情況而定)有關現代牧業股份的股票及／或過戶收據及／或其他所有權文件(及／或任何就此所需令人信納的彌償保證)，而閣下欲就閣下的現代牧業股份接納股份要約，則亦應填妥**白色**股份要約接納表格並連同一封聲明閣下已遺失或暫時未能交出一份或多份閣下的現代牧業股份的股票及／或過戶收據及／或任何其他所有權文件(及／或任何就此所需令人信納的彌償保證)的函件送交過戶登記處，並於信封上註明「中國現代牧業控股有限公司－股份要約」。倘閣下尋獲或可交出該等文件，則有關文件應於隨後儘快送交過戶登記處。倘閣下遺失閣下的股票及／或過戶收據及／或任何其他所有權文件，亦應致函過戶登記處索取彌償保證書，按指示填妥後交回過戶登記處。

- (e) 倘已將現代牧業股份的過戶表格以閣下的名義送往登記惟尚未收到閣下的股票，而閣下欲就閣下的現代牧業股份接納股份要約，則亦應填妥及簽署白色股份要約接納表格，連同已由閣下正式簽署的過戶收據一併送交過戶登記處，並於信封上註明「中國現代牧業控股有限公司－股份要約」。此舉將被視為不可撤回地授權蒙牛及／或瑞士銀行及／或星展或彼等各自的代理人代表閣下在有關股票簽發時代為從現代牧業或過戶登記處領取股票，並代表閣下將有關股票送交過戶登記處及授權及指示過戶登記處持有有關股票，惟須受股份要約的條款及條件規限，猶如股票已連同白色股份要約接納表格一併送交過戶登記處。
- (f) 倘過戶登記處於要約截止日期下午四時正前接獲填妥的白色股份要約接納表格，且過戶登記處已記錄白色股份要約接納表格及已按下文(g)段所述接獲該段所規定的任何有關文件，股份要約的接納方被視為有效。
- (g) 接納股份要約須正式填妥並簽署白色股份要約接納表格，且須符合下列情況方被視為有效：
- (i) 隨附有關股票及／或過戶收據及／或其他所有權文件(及／或任何就此所需令人信納的彌償保證)，及倘該／該等股票及／或過戶收據及／或其他所有權文件(及／或任何就此所需令人信納的彌償保證)並非在閣下名下，則隨附旨在確立閣下成為有關現代牧業股份登記持有人權利的有關其他文件(例如於空白處正式蓋印有關現代牧業股份的過戶文件或登記持有人簽立的以接納人為受益人的有關現代牧業過戶文件)；或
  - (ii) 從已登記現代牧業股東或其遺產代理人作出(僅以所登記的持股數額為限，且有關現代牧業股份的接納不涉及本(g)段的其他分段)；或
  - (iii) 經過戶登記處或聯交所核證。



倘由登記現代牧業股東以外的人士簽立白色股份要約接納表格，則須同時出示適當且獲過戶登記處信納的授權憑證文件(例如遺囑認證書或授權書的核證副本)。

- (h) 概不就接獲的任何接納表格、股票及／或過戶收據及／或任何其他所有權文件(及／或任何就此所需令人信納的彌償保證)發出收據。
- (i) 倘股份要約於首個截止日期前未就接納而言成為或宣佈為無條件，則過戶登記處所收到的股票及／或過戶收據及／或其他所有權文件(及／或任何就此所需令人信納的彌償保證)將以普通郵遞方式儘快但無論如何於股份要約失效之後10日內退還予已接納股份要約的現代牧業股東，郵誤風險由現代牧業股東自行承擔。

## 1.2 購股權要約

- (a) 閣下如欲接納購股權要約，應按粉紅色購股權要約接納表格所印備的指示填妥表格，有關指示構成購股權要約條款的一部分。
- (b) 於不影響本綜合文件所載「瑞士銀行及星展函件」內「接納要約的影響」一段及本附錄「5.購股權失效」一節的情況下，填妥的粉紅色購股權要約接納表格，連同現代牧業購股權的有關證書(如適用)及／或閣下擬提交的其他所有權文件(及／或就此所需令人信納的彌償保證)，當中註明閣下擬接納購股權要約所涉及的現代牧業購股權數目，須儘快及無論如何於要約截止日期(即首個截止日期)下午四時正前或蒙牛遵照收購守則規定可能釐定及公佈的有關較後時間及／或日期，以郵寄或專人送遞方式送抵現代牧業公司秘書，地址為香港上環干諾道中130-136號誠信大廈24樓2402室，惟倘於接納時現代牧業購股權已失效，則有關現代牧業購股權概不可被接納。進一步資料請參閱本附錄「5.購股權失效」一段。購股權持有人應注意，根據購股權計劃I、購股權計劃II及購股權計劃III的有關規則，所有於(i)購股權期間屆滿當日；或(ii)

股份要約(倘根據本綜合文件條款作出)成為或獲宣佈為無條件當日後十個營業日期間的最後一日(以較早者為準)尚未行使的現代牧業購股權(限已歸屬者)將告失效。管理層購股權計劃項下仍可行使但尚未行使的現代牧業購股權則仍可獲行使。購股權持有人務請留意，接納就已失效的任何現代牧業購股權所作出的購股權要約將不會令接納有效。因此，建議購股權持有人就根據購股權計劃的規則行使現代牧業購股權及接納或拒絕購股權要約的影響諮詢彼等的專業顧問。

- (c) 倘無法交出及/或已遺失(視情況而定)閣下現代牧業購股權的證書(如適用)，而閣下欲接納購股權要約，則閣下仍應將填妥的粉紅色購股權要約接納表格，連同註明閣下遺失一份或多份購股權證書(如適用)或其無法交出的函件一併送交現代牧業公司秘書。倘閣下尋獲或可交出有關文件，則應於其後儘快將有關文件轉交現代牧業公司秘書。倘閣下遺失閣下的購股權證書(如適用)，亦應致函現代牧業公司秘書索取彌償保證書，並應按其上所給予的指示填妥後交回予現代牧業公司秘書。
- (d) 倘無法提供及/或已遺失(視情況而定)現代牧業購股權證書(如適用)，而閣下欲接納股份要約，則閣下須按本附錄下文「4.行使購股權」一節所示可行使者為限行使現代牧業購股權，惟(i)相關行使通知及認購款項支票必須於要約截止前送達現代牧業；及(ii)相關白色股份要約接納表格必須於要約截止日期下午四時正或之前送達過戶登記處。閣下亦應致函現代牧業公司秘書索取彌償保證書，並應按所給予的指示填妥後交回現代牧業公司秘書。
- (e) 支付或應付予接納購股權要約的購股權持有人的款項將不會加扣印花稅。
- (f) 概不就接獲的任何粉紅色購股權要約接納表格、現代牧業購股權證書(如適用)及/或任何其他所有權文件(及/或任何就此所需任何令人信納的一項或多項彌償保證)發出收據。

- (g) 倘股份要約被撤銷或失效，則購股權要約亦將被撤銷或將告失效。於此情況下，蒙牛須儘快惟無論如何於發生此情況的十日內將相關現代牧業購股權證書(如適用)及／或其他所有權文件(及／或就此所需令人信納的一項或多項彌償保證)連同粉紅色購股權要約接納表格以平郵方式退回現代牧業公司秘書，以供相關購股權持有人取回。

## 2. 要約的交收

### 2.1 股份要約

待股份要約成為或宣佈為無條件後，倘一份有效白色股份要約接納表格及相關證書及／或過戶收據及／或其他所有權文件(及／或就此所需任何令人信納的一項或多項彌償保證)於各方面乃屬完整並妥為交回，且過戶登記處已於要約截止日期最後接納時間前接獲上述文件，一張金額相等於每名接納股份要約的現代牧業股東就其根據股份要約交回現代牧業股份的應收款項(減賣方從價印花稅)的支票將儘快且無論如何於股份要約成為或宣佈為無條件當日及過戶登記處接獲所有有關文件而令有關接納達成及生效當日(以較遲者為準)後七(7)個營業日內，以平郵方式寄發予有關現代牧業股東，郵誤風險概由其自行承擔。

任何接納要約的現代牧業股東根據股份要約有權收取的代價將按照股份要約的條款悉數交收(有關賣方從價印花稅的款項除外)，不論是否存在任何留置權、抵銷權、反申索權或蒙牛可能另行享有或聲稱享有針對該接納要約的現代牧業股東的其他類似權利。

接納要約的現代牧業股東有權選擇以港元或美元收取款項，惟不得同時以兩種貨幣收取。倘未作出選擇，該現代牧業股東則被視為接受以港元收取款項。選擇以美元支付的接納要約的現代牧業股東務須謹慎，尤其是彼等能否收取美元或將美元支票存入彼等銀行賬戶。倘有任何疑問，建議接納要約的現代牧業股東諮詢彼等的股票經紀及／或銀行。

不足一仙的款額將不予支付，而應付予接納股份要約的現代牧業股東的代價金額將上調至最接近仙位。

## 2.2 購股權要約

待股份要約成為或宣佈為無條件後，倘一份有效粉紅色購股權要約接納表格及現代牧業購股權的相關證書及／或其他所有權文件(及／或任何就此所需令人信納一項或多項彌償保證)於各方面乃屬完整並妥為交回，且現代牧業公司秘書已於要約截止日期最後接納時間前接獲上述文件，一張金額相等於每名接納購股權要約的購股權持有人就其根據購股權要約交回現代牧業購股權的應收款項的支票將儘快且無論如何於股份要約成為或宣佈為無條件當日及現代牧業公司秘書接獲所有有關文件而令有關接納達成及生效當日(以較遲者為準)後七(7)個營業日內，以平郵方式寄發予現代牧業公司秘書(地址為香港上環干諾道中130-136號誠信大廈24樓2402室)，以供有關購股權持有人收取，郵誤風險概由其自行承擔。

任何接納購股權持有人根據購股權要約有權收取的代價將按照購股權要約的條款悉數交收，不論是否存在任何留置權、抵銷權、反申索權或蒙牛可能另行享有或聲稱享有針對該等接納購股權持有人的其他類似權利。

接納要約購股權持有人有權選擇以港元或美元收取款項，惟不得同時以兩種貨幣收取。倘未作出選擇，該購股權持有人則被視為接受以港元收取款項。選擇以美元支付的接納要約購股權持有人務須謹慎，尤其是彼等能否收取美元或將美元支票存入彼等銀行賬戶。倘有任何疑問，建議接納要約購股權持有人諮詢彼等的股票經紀及／或銀行。

不足一仙的款額將不予支付，而應付予接納購股權要約的購股權持有人的代價金額將上調至最接近仙位。

## 3. 接納期限及修訂

- (a) 為使要約生效，白色股份要約接納表格及粉紅色購股權要約接納表格必須根據其上印列的指示在首個截止日期下午四時正之前交回過戶登記處(就股份要約而言)或現代牧業公司秘書(就購股權要約而言)，除非要約成為或宣佈為無條件或在執行人員根據收購守則同意後予以延期或修訂則作別論。要約須待蒙牛接獲現代牧業股份要約的接納表格，

而所涉股份加上蒙牛於最後實際可行日期所持有的現代牧業股份將導致蒙牛及其一致行動人士持有現代牧業全部已發行股本50%以上後，方可作實。

- (b) 蒙牛保留權利在寄發本綜合文件後及直至其根據收購守則可能釐定的有關日期前，修訂要約的條款。倘蒙牛修訂要約條款，則全體現代牧業股東及購股權持有人(不論彼等是否已接納要約)將有權根據經修訂的條款接納經修訂要約。
- (c) 倘要約獲延期或經修訂，有關延期或修訂的公告內將訂明下一個截止日期，或倘要約已成為無條件，該公告將表明要約將繼續開放直至另行通知。若屬後者，將於要約截止前至少14日向尚未接納要約的現代牧業股東及購股權持有人發出書面通知，並將發出一份公告。經修訂要約須於其後開放最少14日。
- (d) 對相關經修訂要約的任何接納均為不可撤銷，除非及直至接納要約的現代牧業股東及購股權持有人有權根據本附錄下文「7.撤回權」一節撤銷彼等的接納及正式行使該權利。

#### 4. 行使購股權

欲接納股份要約的購股權持有人可(i)於要約截止前透過填妥、簽署並將行使現代牧業購股權的通知連同支付認購款項的支票及相關現代牧業購股權證書(如適用)交送現代牧業公司秘書行使其現代牧業購股權(以可行使者為限)；及(ii)同時或無論如何不遲於要約截止日期下午四時正前填妥及簽署白色股份要約接納表格，並將表格連同已送交現代牧業以行使現代牧業購股權的文件副本送交過戶登記處。行使現代牧業購股權須受購股權計劃的有關條款及條件以及授出相關現代牧業購股權所附帶的條款所規限。向過戶登記處交回經填妥及簽署的白色股份要約接納表格並不表示已完成行使現代牧業購股權，而僅將被視為向蒙牛及／或瑞士銀行及／或星展及／或任何其各自的代理人或彼等可能指示的其他人士賦予不可撤銷授權，以代其自現代牧業或過戶登記處收取當現代牧業購股權獲行使時所發行的相關股票，猶如其與白色股份要約接納表格一併送交過戶登記處。倘購股權持有人未能按上述者及根據購股權計劃的各項條款及條件行



使其現代牧業購股權，概不保證現代牧業會及時向有關購股權持有人就根據其行使現代牧業購股權而配發的現代牧業股份發出相關股票，以供其作為有關現代牧業股份的現代牧業股東根據股份要約的條款接納股份要約。

## 5. 購股權失效

誠如本綜合文件內「瑞士銀行及星展函件」中「接納要約的影響」一段所述，購股權持有人應注意，根據購股權計劃I、購股權計劃II及購股權計劃III的相關規則，於(i)購股權期限屆滿當日；或(ii)股份要約成為或宣佈為無條件當日後10個營業日期間的最後一日(倘股份要約於首個截止日期成為或宣佈為無條件，即二零一七年三月二十一日(星期二))(以較早者為準)仍未行使的所有現代牧業購股權(以已歸屬者為限)將告失效。根據管理層購股權計劃的相關規則，可行使但尚未行使的相關現代牧業購股權則仍可獲行使。

本綜合文件或購股權要約所載者概不表示將延長根據購股權計劃失效的任何現代牧業購股權的期限。概不可就任何已失效現代牧業購股權而行使現代牧業購股權或接納購股權要約。

## 6. 公告

- (a) 於要約截止日期下午六時正(或在特殊情況下執行人員可能准許的較後時間及/或日期)前，蒙牛須知會執行人員及聯交所有關要約修訂、延期、屆滿或成為無條件的決定。蒙牛須於要約截止日期下午七時正前於聯交所網站刊登公告，列明(其中包括收購守則規則19.1條規定的其他資料)要約是否已作修訂、延期、屆滿或已成為或已宣佈為無條件。

該公告將列明下列各項涉及的現代牧業股份及現代牧業購股權總數：

- (i) 接獲的要約接納書所涉及者；
- (ii) 蒙牛或其一致行動人士於要約期前持有、控制或指示者；及
- (iii) 蒙牛及其一致行動人士於要約期收購或同意將予收購者。

該公告須載有蒙牛及其一致行動人士已借入或借出的現代牧業任何有關證券(定義見收購守則規則22條註釋4)的詳情，惟不包括任何已轉借或已出售的借入股份。

該公告亦須列明此等現代牧業股份數目於現代牧業已發行股本中所佔的百分比及於現代牧業的投票權中所佔的百分比。

於計算接納所涉及的現代牧業股份及現代牧業購股權總數或本金金額時，僅計入過戶登記處(就股份要約而言)或現代牧業公司秘書(就購股權要約而言)於要約截止日期下午四時正前分別收訖的完整、妥為交回及達成本附錄第1節所載接納條件的有效接納。

- (b) 按收購守則規定，有關要約的所有公告(執行人員及聯交所已確認彼等並無進一步意見)須根據收購守則及上市規則的規定作出。

## 7. 撤回權

- (a) 除下文(b)分段所列的情況或遵照收購守則規則17條(該條規定倘要約於首個截止日期時並無就接納而言成為無條件，則任何要約接納人有權於該日期起計21日後撤回其接納)外，現代牧業股東及購股權持有人所提交的要約接納書將不可撤銷，亦不得撤回。要約接納人可透過向過戶登記處或現代牧業公司秘書(視情況而定)發出由接納人簽署的通知書(或其以書面正式委任的代理人簽署的通知，並連同有關通知出示委任證明)撤回其接納。
- (b) 倘蒙牛未能遵從上文本附錄「6.公告」一節所載規定，執行人員可要求向已提交要約接納書的現代牧業股東及購股權持有人授出撤回權，其條款須獲執行人員接納，直至符合該節所載規定為止。

於此情況下，倘任何現代牧業股東及購股權持有人撤回彼等的接納，蒙牛須儘快(惟無論如何須於十(10)日內)以平郵方式將連同接納表格一併送達的股票及/或過戶收據及/或其他所有權文件或現代牧業購股權的相關證書(及/或任何就此所需任何令人信納的彌償保證)退回予有關現代牧業股東及現代牧業公司秘書以供該等購股權持有人取回，郵誤風險由其自行承擔。



## 8. 印花稅

就接納股份要約產生的賣方香港從價印花稅(為就有關接納應付金額或現代牧業股份市值(以較高者為準)的0.1%)將從應付予接納股份要約的現代牧業股東的金額中扣除。蒙牛將代接納股份要約的相關現代牧業股東安排支付賣方的從價印花稅,並根據香港法例第117章印花稅條例將就接納股份要約及轉讓現代牧業股份支付其本身的買方從價印花稅(為就有關接納應付金額或現代牧業股份市值(以較高者為準)的0.1%)。

就接納購股權要約而言並無應繳納的印花稅。

## 9. 海外持有人

由於向非香港居民的人士提出要約或會受彼等所處相關司法權區的法例影響,故海外持有人應就有關要約獲取任何適用法律或監管規定的資料並予以遵守,及在必要時尋求法律意見。有意接納要約的海外持有人須自行負責確保全面遵守相關司法權區的法例及規例(包括取得該等司法權區的任何可能需要的政府或其他同意,或遵守其他必要程序及支付任何應繳轉讓稅項或其他稅項)。

任何海外持有人作出的任何接納將被視為構成有關海外持有人向蒙牛作出遵守當地法例及規定的聲明及保證。如有疑問,海外持有人應諮詢彼等的專業顧問。

## 10. 稅務意見

建議現代牧業股東及購股權持有人就接納或拒絕要約的稅務影響諮詢彼等本身的專業顧問。蒙牛及/或其一致行動人士、現代牧業、瑞士銀行、星展及其各自的最終實益擁有人、董事、高級職員、顧問、代理人或聯繫人士或參與要約的任何其他人士概不因任何人士接納或拒絕要約而引致的任何稅務影響或負債對彼等承擔任何責任。

## 11. 代名人登記

為確保全體現代牧業股東及購股權持有人獲得平等待遇，以代名人身份代表一位以上實益擁有人持有現代牧業股份及現代牧業購股權的該等現代牧業股東及購股權持有人應在實際可行情況下分別單獨處理各實益擁有人所持股份及購股權。現代牧業股份及現代牧業購股權實益擁有人的投資如以代名人的名義登記，則務必就其對要約的意向向其代名人作出指示，以接納要約。

## 12. 一般事項

- (a) 現代牧業股東及／或購股權持有人送交或向彼等發出或發出的所有通訊、通知、接納表格、股票、過戶收據、其他所有權文件(及／或任何就此所需令人信納的彌償保證)及償付要約項下應付代價的匯款將由彼等或其指定代理人以平郵方式送交或向彼等發出或發出，郵誤風險概由彼等自行承擔，而現代牧業、蒙牛、瑞士銀行、星展及其各自的任何董事或過戶登記處或參與要約的其他人士或任何其各自的代理人概不會承擔任何郵資損失的任何責任或可能由其引起的任何其他責任。
- (b) 白色股份要約接納表格及粉紅色購股權要約接納表格所載的條文分別構成股份要約及購股權要約條款及條件的一部分。
- (c) 因無意疏忽而遺漏向任何獲提出要約的人士寄發本綜合文件及／或接納表格或前述任何文件，不會使股份要約或購股權要約在任何方面失效。
- (d) 要約及所有接納將受香港法例管轄及按香港法例詮釋。
- (e) 正式簽立接納表格將構成不可撤銷地授權蒙牛、瑞士銀行、星展或蒙牛可能指示的有關人士代表接納要約的人士填寫、修訂及簽立任何文件，並作出任何其他必須或適當行動，使蒙牛或其可能指示的有關人士可獲得其就接納要約所涉及的現代牧業股份或現代牧業購股權。
- (f) 透過接納要約，現代牧業股東或購股權持有人將在不附帶一切留置權、申索權、產權負擔及一切第三方權利的情況下向蒙牛出售其現代牧業股份或現代牧業購股權(視情況而定)，連同於本綜合文件日期其所附帶或累算的一切權利，包括有權(就現代牧業股份而言)收取於本綜合

文件日期或之後所宣派、派付或作出的一切股息及其他分派(如有)。向登記地址在香港境外司法權區或屬於香港境外司法權區的公民、居民或國民的人士提呈要約，或會受到相關司法權區適用法例的影響。登記地址在香港境外司法權區或屬於香港境外司法權區的公民、居民或國民的海外持有人應自行了解並遵守其所在司法權區的任何適用法律規定。

- (g) 任何代名人接納要約，將被視為構成該代名人向蒙牛保證，接納表格所列的現代牧業股份或現代牧業購股權數目，為該代名人代接納要約的有關實益擁有人所持有的現代牧業股份或現代牧業購股權總數。
- (h) 任何分別接納股份要約或購股權要約的現代牧業股東或購股權持有人將負責支付其就相關司法權區應付的任何其他過戶或註銷或其他稅項或徵費。
- (i) 本綜合文件及接納表格對要約的提述將包括其任何延期或修訂。
- (j) 現代牧業股東及購股權持有人於接納表格作出的所有接納、指示、授權及承諾均為不可撤銷，惟根據收購守則許可者除外。
- (k) 本綜合文件及接納表格的中英文版本如有任何歧義，概以英文版本為準。
- (l) 於作出決定時，現代牧業股東及購股權持有人須分別自行審視現代牧業集團以及股份要約及購股權要約的條款，包括其中涉及的利益及風險。本綜合文件內容(包括其中載述任何一般意見或推薦建議)連同接納表格不得詮釋為蒙牛、現代牧業、瑞士銀行、星展或其各自的專業顧問的任何法律或商業意見。現代牧業股東及購股權持有人應諮詢其本身的專業顧問的專業意見。
- (m) 本綜合文件乃為就於香港進行股份要約及購股權要約遵守適用法律及監管規定以及遵守聯交所的操作規則而編製。

## 1. 財務概要

以下為摘錄自現代牧業已公佈相關期間財務報表現代牧業集團截至二零一三年六月三十日止年度的綜合業績及財務資料概要。

	截至 二零一三年 六月三十日 止年度 人民幣千元
所產牛奶銷售額	2,480,561
公平值變動減乳牛銷售成本產生的(虧損)/收益	(38,599)
其他收入	106,343
畜牧場經營開支	(1,655,803)
僱員福利開支	(170,847)
折舊	(135,472)
應佔一間聯營公司溢利	3,371
外匯收益/(虧損)淨額	9,127
其他收益及虧損	(2,400)
其他開支	(92,555)
	<hr/>
除融資成本及稅項前溢利	503,726
融資成本	(153,679)
	<hr/>
除稅前溢利	350,047
所得稅開支	(8,051)
	<hr/>
年度溢利及全面收入總額	<u>341,996</u>
以下各方應佔年度溢利及全面收入總額：	
本公司持有人	323,832
非控股權益	18,164
	<hr/>
	<u>341,996</u>
每股盈利(人民幣)	
基本	6.74分
攤薄	6.67分
	<hr/>

根據現代牧業日期為二零一三年十一月二十日的公告，現代牧業董事會決定將現代牧業及現代牧業集團的財政年度截止日期由六月三十日改為十二月三十一日。由於現代牧業的經營附屬公司(於中國註冊成立)法定的財政年度截止日期須為十二月三十一日，故更改財政年度截止日期乃為使現代牧業的財政年度截止日期與該等附屬公司者保持一致。因此，該期間的綜合財務資料涵蓋由二零一三年七月一日起至二零一三年十二月三十一日止六個月期間。

就呈列截至二零一四年十二月三十一日止年度的綜合損益及其他全面收益表而言，現代牧業董事已將於損益確認的開支的分析及呈列由按性質分類更改為按功能分類。截至二零一三年十二月三十一日止六個月的比較資料已按相同基準呈列。

以下為摘錄自現代牧業已公佈相關期間財務報表現代牧業集團截至二零一三年十二月三十一日止六個月以及截至二零一四年及二零一五年十二月三十一日止兩個年度的綜合業績及財務資料概要，以及摘錄自現代牧業已公佈相關期間財務報表現代牧業集團截至二零一六年六月三十日止六個月的未經審核綜合業績及財務資料的概要。

	截至			截至 二零一六年 六月三十日 止六個月 人民幣千元
	二零一三年 十二月 三十一日 止六個月 人民幣千元	截至十二月三十一日止年度		
		二零一四年 人民幣千元	二零一五年 人民幣千元	
收入	1,901,248	5,026,706	4,826,341	2,229,110
生物公平值調整前的銷售成本	(1,280,342)	(3,161,345)	(3,167,298)	(1,503,741)
計入銷售成本的生物公平值調整	(542,821)	(1,666,242)	(1,203,011)	(557,307)
公平值變動減乳牛銷售成本產生的虧損 於收穫時按公平值減銷售成本初始	(16,408)	(329,069)	(474,910)	(499,245)
確認原料奶產生的收益	542,821	1,666,242	1,203,011	557,307
其他收入	15,902	40,213	32,094	40,177
銷售及分銷開支	(33,595)	(111,909)	(194,542)	(136,172)
行政開支	(84,678)	(214,561)	(243,566)	(129,891)
應佔一間聯營公司溢利	(872)	(6,791)	(1,192)	(1,583)
應佔合營公司溢利(虧損)	(287)	7,004	5,782	-
其他收益及虧損淨額	(37,562)	(209,648)	(107,077)	(388,752)
其他開支	(769)	(4,635)	(5,173)	(3,786)

	截至			截至
	二零一三年 十二月 三十一日	截至十二月三十一日止年度		二零一六年 六月三十日
	止六個月	二零一四年	二零一五年	止六個月
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
除財務成本及稅項前溢利(虧損)	462,637	1,035,965	670,459	(393,883)
財務開支	(113,505)	(265,601)	(315,078)	(195,790)
除稅前溢利(虧損)	349,132	770,364	355,381	(589,673)
所得稅開支	(5,875)	(7,476)	(11,663)	(205)
期/年內溢利(虧損)及全面收入總額	<u>343,257</u>	<u>762,888</u>	<u>343,718</u>	<u>(589,878)</u>
以下各方應佔溢利(虧損)及全面收入總額：				
目標公司持有人	327,487	735,317	321,296	(565,668)
非控股權益	15,770	27,571	22,422	(24,210)
	<u>343,257</u>	<u>762,888</u>	<u>343,718</u>	<u>(589,878)</u>
每股盈利(虧損)(人民幣)				
基本	6.79分	15.23分	6.37分	(10.66)分
攤薄	<u>6.72分</u>	<u>15.08分</u>	<u>6.32分</u>	<u>(10.66)分</u>
股息	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>49,003</u>	<u>-</u>
每股股息(港元)	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>1.2481仙</u>	<u>-</u>

現代牧業核數師德勤•關黃陳方會計師行並無就現代牧業集團截至二零一三年六月三十日止年度、截至二零一三年十二月三十一日止六個月以及截至二零一四年及二零一五年十二月三十一日止兩個年度的財務報表發表任何保留意見。

概無因規模、性質或情況上屬非經常性的項目須於現代牧業集團截至二零一三年六月三十日止年度、截至二零一三年十二月三十一日止六個月以及截至二零一四年及二零一五年十二月三十一日止兩個年度的財務報表中披露。

## 2. 最近期刊發的財務資料

以下為分別摘錄自現代牧業截至二零一五年及二零一四年十二月三十一日止兩個年度的年報現代牧業集團截至二零一五年及二零一四年十二月三十一日止兩個年度的綜合業績及財務資料連同其相關隨附附註。

## 綜合損益表

截至二零一五年十二月三十一日止年度

		截至 二零一五年 十二月三十一日 止年度 人民幣千元	截至 二零一四年 十二月三十一日 止年度 人民幣千元
收入	5	4,826,341	5,026,706
生物公平值調整前的銷售成本		(3,167,298)	(3,161,345)
計入銷售成本的生物公平值調整	7/20	(1,203,011)	(1,666,242)
公平值變動減乳牛銷售成本產生的虧損 於收穫時按公平值減銷售成本	20	(474,910)	(329,069)
初始確認原料奶產生的收益	20	1,203,011	1,666,242
其他收入	6	32,094	40,213
銷售及分銷開支		(194,542)	(111,909)
行政開支		(243,566)	(214,561)
應佔一間聯營公司虧損	17	(1,192)	(6,791)
應佔合營公司溢利	18	5,782	7,004
其他收益及虧損淨額	7	(107,077)	(209,648)
其他開支		(5,173)	(4,635)
除財務開支及稅項前溢利	7	670,459	1,035,965
財務開支	8	(315,078)	(265,601)
除稅前溢利		355,381	770,364
所得稅開支	9	(11,663)	(7,476)
年內溢利及全面收入總額		<u>343,718</u>	<u>762,888</u>



		截至 二零一五年 十二月三十一日 止年度 人民幣千元	截至 二零一四年 十二月三十一日 止年度 人民幣千元
以下各方應佔溢利及全面收入總額：			
本公司持有人		321,296	735,317
非控股權益		<u>22,422</u>	<u>27,571</u>
		<u>343,718</u>	<u>762,888</u>
每股盈利(人民幣)	13		
基本		6.37分	15.23分
攤薄		<u>6.32分</u>	<u>15.08分</u>

## 綜合財務狀況表

於二零一五年十二月三十一日

		二零一五年 十二月三十一日 人民幣千元	二零一四年 十二月三十一日 人民幣千元
<b>非流動資產</b>			
物業、廠房及設備	14	5,376,897	4,457,970
土地使用權	15	120,622	64,868
商譽	16	1,441,494	310,426
於一間聯營公司權益	17	25,076	18,931
於合營公司權益	18	-	95,208
生物資產	20	7,590,878	6,530,814
		<u>14,554,967</u>	<u>11,478,217</u>
<b>流動資產</b>			
存貨	21	834,099	640,581
應收貿易賬款及其他應收款項	22	1,097,794	826,772
土地使用權	15	3,743	1,667
已質押銀行結餘	23	183,664	612,909
現金及銀行結餘	23	833,569	556,964
		<u>2,952,869</u>	<u>2,638,893</u>
<b>流動負債</b>			
應付貿易賬款及其他應付款項	24	2,012,976	1,403,003
應課稅項		281	2,787
借款—於一年內到期	25	4,825,521	1,858,398
短期債券	26	400,000	1,100,000
		<u>7,238,778</u>	<u>4,364,188</u>
<b>流動負債淨額</b>		<u>(4,285,909)</u>	<u>(1,725,295)</u>
<b>總資產減流動負債</b>		<u><u>10,269,058</u></u>	<u><u>9,752,922</u></u>

		二零一五年 十二月三十一日 人民幣千元	二零一四年 十二月三十一日 人民幣千元
<b>資本及儲備</b>			
股本	29	452,959	415,261
股份溢價及儲備		<u>7,328,938</u>	<u>6,094,978</u>
本公司持有人應佔權益		7,781,897	6,510,239
非控股權益		<u>168,135</u>	<u>145,713</u>
		<u>7,950,032</u>	<u>6,655,952</u>
<b>非流動負債</b>			
借款—於一年後到期	25	821,730	2,829,450
中期票據	27	200,000	—
遞延收入	28	141,824	120,421
其他金融負債	19	<u>1,155,472</u>	<u>147,099</u>
		<u>2,319,026</u>	<u>3,096,970</u>
		<u>10,269,058</u>	<u>9,752,922</u>

## 綜合權益變動表

於二零一五年十二月三十一日

	本公司持有人應佔							合計 人民幣千元
	股本	股份溢價	其他儲備	購股權儲備	保留盈利	合計	非控股權益	
	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	
	(附註)							
於二零一四年一月一日								
的結餘	415,261	2,409,936	1,585,752	12,648	1,319,427	5,743,024	117,710	5,860,734
年內溢利及全面收入總額	-	-	-	-	735,317	735,317	27,571	762,888
出售一間非全資附屬公司	-	-	-	-	-	-	432	432
確認按股權結算以股份								
支付的付款								
(附註30(a)及(b))	-	-	-	31,898	-	31,898	-	31,898
於二零一四年								
十二月三十一日的結餘	415,261	2,409,936	1,585,752	44,546	2,054,744	6,510,239	145,713	6,655,952
年內溢利及全面收入總額	-	-	-	-	321,296	321,296	22,422	343,718
股息	-	(49,003)	-	-	-	(49,003)	-	(49,003)
確認按股權結算以								
股份支付的付款								
(附註30(a)及(b))	-	-	-	30,532	-	30,532	-	30,532
就收購該等ADH公司								
(定義見附註18)發行								
普通股	37,698	931,135	-	-	-	968,833	-	968,833
於二零一五年								
十二月三十一日的結餘	<u>452,959</u>	<u>3,292,068</u>	<u>1,585,752</u>	<u>75,078</u>	<u>2,376,040</u>	<u>7,781,897</u>	<u>168,135</u>	<u>7,950,032</u>

附註：於二零一四年一月一日的其他儲備結餘指本公司持有人為本集團業務出資。

## 綜合現金流量表

截至二零一五年十二月三十一日止年度

		截至二零一五年 十二月三十一日 止年度 人民幣千元	截至二零一四年 十二月三十一日 止年度 人民幣千元
<b>經營活動</b>			
除稅前溢利		355,381	770,364
就以下作調整：			
物業、廠房及設備折舊	7	272,976	225,544
物業、廠房及設備減值虧損	7	-	42,628
商譽減值虧損	7	94,392	-
土地使用權解除及長期預付租金	7	2,192	1,393
銀行利息收入	6	(12,828)	(22,084)
入賬於收入的政府補貼	6	(16,375)	(11,457)
財務開支	8	315,078	265,601
應佔一間聯營公司虧損		1,192	6,791
應佔合營公司溢利		(5,782)	(7,004)
視作部分出售聯營公司權益的收益	7	(7,336)	-
自其他金融負債所產生的公平值虧損	7	50,028	105,468
出售物業、廠房及設備的(收益)虧損	7	(613)	28,758
出售一間附屬公司所產生的收益		-	(2,226)
取消確認金融負債所得收益		(102)	(417)
重新計量合營公司權益產生的收益	7	(121,340)	-
外匯虧損淨額		112,988	17,832
就按股權結算以股份支付的付款確認的開支	30	30,532	31,898
公平值變動減乳牛銷售成本產生的虧損	20	474,910	329,069

	截至二零一五年 十二月三十一日 止年度 人民幣千元	截至二零一四年 十二月三十一日 止年度 人民幣千元
營運資金變動前的經營現金流量	1,545,293	1,782,158
存貨(增加)減少	(72,055)	36,326
應收貿易賬款及其他應收款項增加	(225,494)	(230,326)
應付貿易賬款及其他應付款項增加	211,922	6,584
業務產生的現金	1,459,666	1,594,742
已付所得稅	(17,901)	(13,850)
<b>經營活動所得現金淨額</b>	<b>1,441,765</b>	<b>1,580,892</b>
<b>投資活動</b>		
已收取利息	33,769	7,424
購入物業、廠房及設備	(665,892)	(939,237)
生物資產增置	(1,372,206)	(1,197,121)
已質押銀行結餘增加	(183,664)	(256,931)
已質押銀行結餘解除	612,909	74,557
出售物業、廠房及設備所得款項	7,097	1,414
購買土地使用權	(7,013)	-
出售乳牛所得款項	416,992	462,071
出售一間附屬公司的現金流入淨額	-	1,581
收購附屬公司的現金流入淨額	34 75,173	-
於合營公司投資	(66,280)	(55,375)
已獲取政府補貼	37,778	7,016
<b>投資活動所用現金淨額</b>	<b>(1,111,337)</b>	<b>(1,894,601)</b>

	截至二零一五年 十二月三十一日 止年度 人民幣千元	截至二零一四年 十二月三十一日 止年度 人民幣千元
<b>融資活動</b>		
已付利息	(317,802)	(274,690)
新籌得借款	5,033,648	4,623,297
借款償還款項	(4,187,233)	(3,701,947)
發行短期債券所得款項	400,000	1,100,000
中期票據所得款項	200,000	-
支付借款、短期債券及中期票據的交易成本	(33,433)	(45,028)
短期債券償還款項	1,100,000)	(1,200,000)
已付本公司持有人股息	(49,003)	-
<b>融資活動(所用)所得現金淨額</b>	<b>(53,823)</b>	<b>501,632</b>
<b>現金及現金等價物增加</b>	<b>276,605</b>	<b>187,923</b>
年度初的現金及現金等價物	556,964	369,041
<b>年度末的現金及現金等價物， 以現金及銀行結餘呈列</b>	<b>833,569</b>	<b>556,964</b>



## 1. 一般資料及綜合財務報表的編製基準

中國現代牧業控股有限公司(「本公司」)為一間有限公司，其股份於二零一零年十一月二十六日在香港聯合交易所有限公司(「聯交所」)主板上市。本公司的註冊辦事處位於Maples Corporate Services Limited, PO Box 309, Ugland House, Grand Cayman, KY1-1104, Cayman Islands。本公司主要營業地點位於中華人民共和國(「中國」)安徽省馬鞍山市經濟技術開發區。

本公司的主要業務為投資控股，而其附屬公司則主要從事生產及銷售牛奶。本公司及其附屬公司於下文統稱本集團。

該等綜合財務報表乃以人民幣(「人民幣」)列值，該貨幣用於本集團主要附屬公司營運所在的主要經濟環境(「功能貨幣」)。

### 綜合財務報表的編製基準

在編製截至二零一五年十二月三十一日止年度的綜合財務報表時，鑒於本集團於二零一五年十二月三十一日的流動負債淨額約人民幣4,285,909,000元(二零一四年十二月三十一日：人民幣1,725,295,000元)，本公司董事(「董事」)已審慎考慮本集團的未來流動資金狀況。經考慮截至二零一五年十二月三十一日的抵押信貸融資約人民幣6,753,413,000元並未動用，董事認為，於可見將來，本集團將能夠於財務責任到期應付時悉數償還有關款項。因此，綜合財務報表乃根據持續經營基準編製。

## 2. 應用新訂及經修訂國際財務報告準則(「國際財務報告準則」)

### (a) 於本年度強制生效的國際財務報告準則的修訂

本集團於本年度首次應用以下國際財務報告準則的修訂。

國際會計準則第19號的修訂	固定收益計劃：僱員供款
國際財務報告準則的修訂	國際財務報告準則年度改進(二零一零年至二零一二年週期)
國際財務報告準則的修訂	國際財務報告準則年度改進(二零一一年至二零一三年週期)

於本年度應用國際財務報告準則的修訂對本年度及過往年度本集團的財務表現及狀況及/或該等綜合財務報表載列的披露資料概無重大影響。

## (b) 已頒佈惟尚未生效的新訂及經修訂國際財務報告準則

本集團並無提早應用以下已頒佈惟尚未生效的新訂準則及修訂：

國際財務報告準則第9號	金融工具 <sup>1</sup>
國際財務報告準則第15號	客戶合約收入 <sup>1</sup>
國際財務報告準則第16號	租賃 <sup>2</sup>
國際財務報告準則第11號的修訂	收購合資經營業務權益的會計 <sup>3</sup>
國際會計準則第1號的修訂	披露主動性 <sup>3</sup>
國際會計準則第16號及國際會計準則第38號的修訂	澄清折舊及攤銷的可接受方法 <sup>3</sup>
國際財務報告準則的修訂	國際財務報告準則年度改進 (二零一二年至二零一四年週期) <sup>3</sup>
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 <sup>3</sup>
國際財務報告準則第10號及國際會計準則第28號的修訂	投資者與其聯營公司或合營企業之間的 資產銷售或投入 <sup>4</sup>
國際財務報告準則第10號、國際財務報告準則第12號及國際會計準則第28號的修訂	投資實體：應用綜合入賬的例外 <sup>3</sup>
國際會計準則第7號的修訂	披露主動性 <sup>5</sup>
國際會計準則第12號的修訂	就未變現虧損確認遞延稅項資產 <sup>5</sup>

1. 於二零一八年一月一日或之後開始之年度期間生效

2. 於二零一九年一月一日或之後開始之年度期間生效

3. 於二零一六年一月一日或之後開始之年度期間生效

4. 於待定日期或之後開始之年度期間生效

5. 於二零一七年一月一日或之後開始之年度期間生效

除下文所述者，董事預期應用上述已頒佈惟尚未生效的新訂準則及修訂不會對本集團的綜合財務報表造成重大影響。

**國際財務報告準則第9號金融工具**

於二零零九年頒佈的國際財務報告準則第9號引入金融資產分類及計量的新規定。國際財務報告準則第9號其後於二零一零年修訂，加入金融負債的分類及計量以及取消確認的規定，並於二零一三年作進一步修訂，加入一般對沖會計處理法的新規定。國際財務報告準則第9號另一個經修訂版於二零一四年頒佈，主要加入(a)金融資產的減值規定及(b)藉為若干簡單債務工具引入「透過其他全面收入按公平值計量」(透過其他全面收入按公平值計量)計量類別，對分類及計量規定作出有限修訂。

國際財務報告準則第9號的其中一項適用於本集團的主要規定包括金融資產減值，相對國際會計準則第39號項下按已產生信貸虧損模式，國際財務報告準則第9號規定按預期信貸虧損模式計算。預期信貸虧損模式規定實體將各報告日期的預期信貸虧損及該等預期信貸虧損的變動入賬，以反映信貸風險自初始確認以來的變動。換言之，毋須再待發生信貸事件方確認信貸虧損。

根據對本集團於二零一五年十二月三十一日的金融資產及金融負債的評估，董事認為，預期信貸虧損模式可能導致須就尚未產生的信貸虧損提早計提額外撥備。然而，在詳細審閱完成前，提供就其金融資產使用預期信貸虧損模式影響的合理估計並不切實可行。

**國際財務報告準則第15號客戶合約收入**

於二零一四年頒佈的國際財務報告準則第15號，其中確立一項單一全面的模式，以供實體對來自客戶合約之收入入賬時使用。當國際財務報告準則第15號生效後，將取代現時的收入確認指引，包括國際會計準則第18號收入、國際會計準則第11號建築合約及相關詮釋。

國際財務報告準則第15號之核心原則為實體所確認之收入應指明為向客戶轉移經承諾之商品或服務，而金額為反映實體預期就交換該等商品或服務而有權獲得的代價。具體而言，該項準則引入有關收入確認的5步模式：

- 第1步：識別與客戶訂立之合約
- 第2步：識別合約內之履約責任
- 第3步：釐定交易價格
- 第4步：將交易價格分配至合約內之履約責任
- 第5步：於或當實體達成履約責任時確認收入

根據國際財務報告準則第15號，於或當實體達成履約責任時確認收入，即當與特定履約責任相關的商品或服務之「控制權」轉移予客戶時。國際財務報告準則第15號已加入更為明確的指引以處理特定情況。此外，國際財務報告準則第15號要求更為廣泛的披露。

董事仍正評估採納國際財務報告準則第15號對本集團客戶合約的影響。然而，除非本集團進行詳細審閱，否則提供國際財務報告準則第15號的合理估計影響並不實際。

**國際財務報告準則第16號租賃**

國際財務報告準則第16號將於生效日期後取代國際會計準則第17號租賃，引入單一承租人會計處理模式並規定承租人就為期超過12個月的所有租賃確認資產及負債，除非相關資產為低價值資產。具體而言，根據國際財務報告準則第16號，承租人須確認使用權資產(表示其有權使用相關租賃資產)及租賃負債(表示其有責任支付租賃款項)。因此，承租人須確認使用權資產折舊及租賃負債利息，亦須將租賃負債的現金還款分類為本金部分或利息部分，並於現金流量表內呈列。此外，使用權資產及租賃負債初始按現值基準計量。有關計量包括不可撤銷租金，亦包括承租人合理確定選擇續期或不選擇終止租賃而須於選擇期間支付的租金。該會計處理與前準則(即國際會計準則第17號)下經營租賃分類的承租人的會計處理明顯不同。

就出租人會計處理而言，國際財務報告準則第16號大體上保留了國際會計準則第17號中對出租人的會計處理規定。因此，出租人繼續將其租賃分類為經營租賃或融資租賃，並且對兩類租賃進行不同的會計處理。

如附註35所載，於二零一五年十二月三十一日，本集團有關物業、廠房、設備及租賃土地的經營租賃承擔總額為人民幣30,125,000元。董事預期與當前會計政策相比，採納國際財務報告準則第16號將不會對本集團業績造成重大影響，但預期該等租賃承擔的若干部分將須在綜合財務狀況表中確認為使用權資產及租賃負債。

### 3. 重要會計政策

綜合財務報表已按國際財務報告準則編製。此外，綜合財務報表包括香港聯合交易所有限公司證券上市規則（「上市規則」）及香港公司條例（「公司條例」）所規定的適當披露。

香港法例第622章新香港公司條例有關編製賬目及董事會報告及審計的規定已對本公司截至二零一五年十二月三十一日止財政年度生效。此外，上市規則所載有關年度賬目之披露規定已參考新公司條例而修訂。因此，截至二零一五年十二月三十一日止財政年度之綜合財務報表內之資料呈列及披露已予更改以遵守此等新規定。有關截至二零一四年十二月三十一日止財政年度之比較資料已根據新規定於綜合財務報表內呈列或披露。根據前公司條例或上市規則在以往須予披露但根據新公司條例或經修訂上市規則毋須披露之資料，已不再於本綜合財務報表中披露。

綜合財務報表乃根據歷史成本基準編製，惟(i)按公平值減銷售成本計量的生物資產；(ii)按公平值計入損益（「按公平值計入損益」）的金融工具按各報告期末的公平值計量除外，有關的會計政策闡述如下。

歷史成本法一般基於交換商品及服務給出的代價的公平值。

公平值為市場參與者於計量日期在有序交易中出售資產可能收取或轉讓負債可能支付的價格，不論該價格是否直接觀察可得或使用另一種估值技術估計。估計資產或負債的公平值時，本集團考慮了市場參與者在計量日期為該資產或負債進行定價時將會考慮的資產或負債特徵。在該等綜合財務報表中計量及／或披露的公平值均在此基礎上予以確定，惟國際財務報告準則第2號以股份支付的付款範圍內的以股份支付的付款交易、國際會計準則第17號租賃範圍內的租賃交易及與公平值類似但並非公平值的計量（例如，國際會計準則第2號存貨中的可變現淨值或國際會計準則第36號資產減值中的使用價值）除外。

此外，就財務呈報而言，公平值計量根據公平值計量的輸入數據可觀察程度及輸入數據對公平值計量的整體重要性分類為第一級、第二級及第三級，載述如下：

- 第一級輸入數據是實體於計量日期可以取得的相同資產或負債於活躍市場的報價（未經調整）；
- 第二級輸入數據是就資產或負債直接或間接地可觀察的輸入數據（第一級內所包含的報價除外）；及
- 第三級輸入數據是資產或負債的不可觀察輸入數據。

主要會計政策載於下文。

### 綜合基準

綜合財務報表載有本公司以及由本公司及其附屬公司控制的實體的財務報表。倘屬以下情況，則本公司獲得控制權：

- (i) 可對被投資者行使權力；
- (ii) 因參與被投資者的業務而可獲得或有權獲得可變回報；及
- (iii) 有能力藉行使其權力而影響該等回報。

倘有事實或情況顯示上述三項控制因素中，有一項或以上出現變數，本集團會重新評估其是否控制被投資者。

本集團於獲得附屬公司控制權時將附屬公司綜合入賬，並於失去附屬公司控制權時終止入賬。具體而言，於年內購入或出售的附屬公司的收入及開支，按自本集團獲得控制權當日起至本集團失去附屬公司控制權當日止，計入綜合損益及其他全面收益表內。

損益及各項其他全面收入項目歸屬於本公司持有人及非控股權益。附屬公司的全面收入總額歸屬於本公司持有人及非控股權益，即使這將導致非控股權益出現虧絀結餘。

如有需要，將會就附屬公司的財務報表作出調整，使其會計政策與本集團的會計政策貫徹一致。

集團內的所有資產、負債、權益、收入、開支及與本集團成員公司間的交易相關的現金流量已於綜合賬目時全額抵銷。

### 業務合併

業務收購乃採用收購法入賬。於業務合併轉讓的代價按公平值計量，而計算方法為本集團所轉讓的資產、本集團對被收購方原持有人產生的負債及本集團於交換被收購方的控制權所發行的股權於收購日期的公平值的總和。與收購有關的成本一般於產生時在損益中確認。

於收購日期，所收購可識別資產及所承擔負債按其公平值確認。

商譽是以所轉撥的代價及收購公司以往持有被收購方的股權的公平值的總和，超出所收購的可識別資產及所承擔的負債於收購日期的淨值部分計算。

倘本集團於業務合併中轉讓的代價包括或然代價安排產生的資產或負債，或然代價按其收購日期公平值計量並視為於業務合併中所轉撥代價的一部分。

不適用計量期間調整的或然代價，其公平值變動的隨後入賬取決於或然代價如何分類。分類為權益的或然代價不會於隨後報告日期重新計量，而其隨後結算於權益內入賬。分類為資產或負債的或然代價於隨後報告日期按公平值重新計量，而相應的收益或虧損於損益中確認。

倘業務合併分階段完成，本集團先前於被收購方持有的股權重新計量至其收購日期的公平值，而所產生的收益或虧損(如有)於損益中確認。



## 商譽

業務收購所產生的商譽按收購業務當日確定的成本減累計減值虧損(如有)計量。

就減值測試而言，商譽分配予預期會因合併的協同效益而受惠的本集團各現金產生單位(或現金產生單位組別)。

每年及當單位出現可能減值跡象時更頻密地對獲分配商譽的現金產生單位進行減值測試。就於某一報告期間自收購所產生的商譽而言，已獲分配商譽的現金產生單位於該報告期末之前進行減值測試。倘若現金產生單位的可收回金額低於其賬面值，則分配有關減值虧損，以減少該單位已獲分配的任何商譽的賬面值，再按該單位每項資產的賬面值比例分配至該單位的其他資產。商譽的任何減值虧損直接於損益中確認，且任何已確認減值虧損不會於往後期間撥回。

於出售相關現金產生單位時，釐定出售損益金額時須計入應佔的商譽。

## 於聯營公司及合營公司的投資

聯營公司為本集團擁有重大影響力的實體。重大影響力為可參與被投資者的財政及營運政策決定而非對該等政策施加控制或共同控制。

合營公司為一項共同安排，對安排擁有共同控制權的訂約方據此對共同安排的資產淨值擁有權利。共同控制權為按照合約約定對一項安排所共有的控制權，僅在相關活動必須獲得共同享有控制權的各方一致同意方能決定時存在。

聯營公司或合營公司的業績及資產以及負債採用權益會計法計入該等綜合財務報表。權益會計法所用聯營公司及合營公司的財務報表按本集團於類似情況下就同類交易及事件採用的一致會計政策編製。根據權益法，於聯營公司或合營公司的投資初步按成本於綜合財務狀況表確認，並於其後就確認本集團分佔聯營公司或合營公司損益及其他全面收益作出調整。當本集團分佔聯營公司或合營公司的虧損超出本集團於該聯營公司或合營公司的權益(包括實質上構成本集團於聯營公司或合營公司的投資淨額一部分的任何長期權益)時，本集團終止確認其分佔的進一步虧損。僅於本集團已產生法定或推定責任，或已代表聯營公司或合營公司支付款項的情況下，方會確認額外虧損。

於聯營公司或合營公司的投資乃自被投資者成為聯營公司或合營公司當日起採用權益法入賬。收購於聯營公司或合營公司的投資時，任何投資成本超出本集團分佔該被投資者的可識別資產及負債的公平值淨額的部分確認為商譽，並計入該投資的賬面值。

國際會計準則第39號的規定用以釐定是否需要就本集團於聯營公司或合營公司的投資確認任何減值虧損。如有需要，投資(包括商譽)的全部賬面值乃根據國際會計準則第36號「資產減值」作為單獨資產，通過比較可收回金額(即使用價值及公平值減出售成本之較高者)與賬面值進行減值測試。任何確認的減值虧損屬投資賬面值的一部分。減值虧損的任何撥回乃按國際會計準則第36號確認，惟僅限於投資的可收回金額隨後增加。

本集團自投資不再為聯營公司或合營公司當日起或於投資(或部分投資)分類為持作出售時終止使用權益法。

當集團實體與本集團的聯營公司或合營公司進行交易時，與該聯營公司或合營公司進行交易而產生的損益僅在聯營公司或合營公司權益與本集團無關的情況下，方會於本集團的綜合財務報表中確認。

#### 收入確定

收入確認收益按正常業務過程中出售貨品的已收或應收代價的公平值計算，並扣除貼現及銷售相關稅項。

貨品銷售收入於交付貨品及轉移所有權時在符合以下所有條件的情況下確認：

- 本集團已將貨品所有權的重大風險及報酬轉移予買家；
- 本集團沒有保留通常涉及所有權的持續管理投入，亦沒有保留對已出售貨品的有效控制；
- 收益金額能夠可靠地計量；
- 涉及交易的經濟利益很可能會流入本集團；及
- 就交易發生或將發生的成本能夠可靠地計量。

所產牛奶的銷售收入於牛奶送遞且所有權發生轉移時確認。

金融資產產生的利息收入於經濟利益可能流入本集團及收入金額能夠可靠地計量時確認。金融資產的利息收入乃參照未償還本金按適用的實際利率按時間基準計算，有關利率指於初步確認時將金融資產的將估計未來現金收入在預期可使用年內準確貼現至資產賬面淨值的比率。

#### 租賃

凡租賃條款將所有權的絕大部分風險與回報轉讓予承租人者均屬融資租賃。所有其他租賃則分類為經營租賃。

#### 本集團作為承租人

經營租賃付款於租賃期按直線法確認為開支。

#### 土地使用權

土地使用權指本集團就土地租賃權益的預付租賃款項。本集團根據對租賃土地的擁有權附帶的絕大部分風險及回報是否已轉讓予本集團的評估，將租賃土地的分類評定為融資租賃或經營租賃。根據有關評定，本集團的土地使用權作為經營租賃入賬。土地使用權按成本列賬並以直線法於使用期限內解除。將於未來十二個月或以內解除的土地使用權分類為流動資產。

#### 業務合併中收購的無形資產

業務合併中收購的無形資產與商譽分開確認，及初步按其於收購日期的公平值確認(被視作其成本)。

初步確認後，業務合併中收購的具有特定使用年期的無形資產根據另外已收購無形資產的相同基準，按成本減累計攤銷及任何累計減值虧損申報。



### 外幣

編製個別實體的財務報表時，以該實體的功能貨幣以外的貨幣(外幣)所進行的交易乃按交易日期的當時匯率入賬。於各報告期末，以外幣列值的貨幣項目乃按該日當時匯率重新換算。以外幣計值並按公平值入賬的非貨幣項目於釐定公平值之日以當時匯率重新換算。以外幣按歷史成本計量的非貨幣項目則不予重新換算。

結算及換算貨幣項目產生的匯兌差額，於其產生期間在損益中確認。

### 借款成本

收購、興建或生產合資格資產(必須以一段長時間準備以作擬定用途或銷售)的直接應佔借款成本計入該等資產的成本，直至資產基本可作擬定用途或銷售時為止。

特定借款用於合資格資產開支前作臨時性投資所賺取的投資收益，於合資格撥充資本的借款成本中扣除。

所有其他借款成本均於產生期間內在損益中確認。

### 政府補貼

政府補貼在合理保證本集團將符合所附帶條件以及將獲發補貼時方會予以確認。

### 與生物資產有關的補貼

與按公平值減銷售成本計量的生物資產相關的無條件政府補貼於且僅於可收取政府補貼時於損益中確認。倘若與按公平值減銷售成本計量的生物資產相關的政府補貼屬有條件，則本集團須於且僅於達到政府補貼附帶條件時於損益中確認政府補貼。

### 其他補貼

政府補貼按系統基準於本集團確認補貼補償的相關成本為開支的各期間在損益內確認。具體而言，授出政府補貼的主要條件為本集團應購買、興建或以其他方法收購非流動資產並於綜合財務狀況表確認為遞延收入，然後在有關資產的可用年期內有系統及合理地轉撥至損益。

用作補償本集團已產生開支或虧損或旨在為本集團提供即時資助(而無未來相關成本)的應收政府補貼，乃於應收期間於損益中確認。

倘政府補貼採取轉讓可供本集團使用的非貨幣資產(如土地或其他資源)的形式授出，則該項非貨幣資產及補貼乃按名義金額列賬。

### 退休福利成本

向中國的國家管理的退休福利計劃所作的定額供款於僱員已提供可使其享有供款的服務時作為開支扣除。

### 短期僱員福利

僱員就其提供相關服務期間的工資及薪金、年假及病假的應得福利會按預期交換服務時將支付福利的未貼現金額確認為負債。

### 以股份支付的付款交易

#### 按股權結算以股份支付的付款交易

#### 授予僱員的購股權

授予僱員的按股權結算以股份支付的付款乃按授出日期權益工具的公平值計量。有關釐定按股權結算以股份支付的付款交易的公平值詳情，列載於本集團綜合財務報表附註30。

於按股權結算以股份支付的付款授出日期釐定的公平值以直線法於根據本集團估計將最終歸屬的權益工具的歸屬期支銷，權益亦會相應增加(購股權儲備)。於各報告期末，本集團修訂其預期歸屬的權益工具的估計數目。修訂原先估計之影響(如有)在損益確認，累計開支反映經修訂的估計，對購股權儲備作出相應調整。

於購股權獲行使時，先前在購股權儲備中確認的數額將轉至股份溢價。於購股權於歸屬日期後被沒收或於到期日仍未獲行使，先前在購股權儲備中確認的數額將轉至保留盈利。

### 稅項

所得稅支出指即期應付稅項及遞延稅項總和。

即期應付稅項按年內應課稅溢利計算。由於應課稅溢利不包括其他年度的應課稅或可扣稅收益或開支項目，亦不包括毋須課稅或不可扣稅的項目，故與綜合損益及其他全面收益表所列除稅前溢利不同。本集團的即期稅項負債按報告期末已頒佈或實際上已頒佈稅率計算。

遞延稅項按綜合財務報表內資產及負債賬面值與計算應課稅溢利所用相應稅基之間的暫時差額確認。遞延稅項負債一般就所有應課稅暫時差額確認。遞延稅項資產一般按應課稅溢利可能用作扣減可扣減暫時差額為限就所有該等可扣減暫時差額確認。倘若因交易中初次確認(業務合併除外)資產及負債而引致的暫時差額並不影響應課稅溢利或會計溢利時，則不會確認該等遞延稅項資產及負債。此外，倘暫時差額乃因初次確認商譽而產生，則不會確認遞延稅項負債。

遞延稅項負債乃就與附屬公司及聯營公司的投資以及於合營公司的權益有關的應課稅暫時差額確認，惟倘本集團能夠控制暫時差額的撥回及暫時差額於可見將來不會撥回則除外。

遞延稅項資產的賬面值於報告期末進行檢討，並減少至不再有足夠應課稅溢利可供收回全部或部分資產。

遞延稅項負債及資產乃按預期於結算負債或變現資產期間適用的稅率計算。所根據的稅率(及税法)乃於報告期末已頒佈或已動議頒佈。

遞延稅項負債及資產的計量反映本集團於報告期末，預期將要收回或償還其資產及負債的賬面值的稅務後果。

即期及遞延稅項於損益中確認。

#### 物業、廠房及設備

物業、廠房及設備(除在建工程外)包括為生產或供應貨品或行政用途而持有的樓宇，是按成本減其後累積折舊及累積減值虧損(如有)於綜合財務狀況表內入賬。

就生產、供應或行政用途而在建築的物業(分類為在建工程)按成本減任何已確認減值虧損入賬。成本包括專業費用及就符合資格的資產而根據本集團會計政策資本化的借款成本。該等物業完工後並達到預期用途時被適當地劃分為物業、廠房及設備。與其他物業資產一樣，當該等資產達到預期用途時開始折舊。

折舊的確認旨在於項目估計可使用年期內按直線法撇銷物業、廠房及設備項目(不包括在建工程)的成本減該等項目的剩餘價值。估計可使用年期、剩餘價值及折舊方法於報告期末作評估，按預測基準計入任何估計變動的影響。

任何物業、廠房及設備項目在出售時或預期繼續使用資產不會有未來經濟利益時終止確認。出售產生的任何收益或虧損按出售所得款項及資產賬面值之間的差額釐定，並於損益確認。

#### 有形資產減值

於報告期末，本集團將檢討其有形資產的賬面值，以釐定該等資產是否出現任何減值虧損跡象。倘有任何此跡象存在，則估計該資產的可收回金額，以釐定減值虧損的程度。如無法估計個別資產的可收回金額，本集團會估計該資產所屬現金產生單位的可收回金額。倘可識別合理及一致分配基準，則公司資產亦會分配至個別現金產生單位，或以其他方式分配至可識別合理及一致分配基準的最小組別現金產生單位。

可收回金額為公平值減出售成本和使用價值兩者中的較高者。評估使用價值時，估計未來現金流量按除稅前貼現率貼現至其現值，而該除稅前貼現率反映當時市場對該項資產(估計其未來現金流量乃未經調整)的金錢時間價值和特殊風險的評估。

倘估計資產(或現金產生單位)的可收回金額低於其賬面值，則資產的賬面值(或現金產生單位)將減至其可收回金額。減值虧損即時於損益中確認。

凡減值虧損於其後撥回，資產(或現金產生單位)的賬面值將增至重新估計的可收回金額，惟增加後的賬面值不得超過於過往年度內假設資產(或現金產生單位)並無確認減值虧損而釐定的賬面值。減值虧損的撥回即時於損益中確認。

#### 存貨

存貨乃按成本與可變現淨值中的較低者列賬。成本使用加權平均法計算。可變現淨值指存貨估計售價減所有估計完成成本及出售所需成本。

### 生物資產

本集團的生物資產由乳牛組成。乳牛(包括奶牛、小母牛及小牛)於初步確認時及報告期末按公平值減銷售成本計量，所得收益或虧損於產生年度於損益中確認。

飼養成本及其他相關成本(包括飼養小母牛及小牛所產生的員工成本、折舊開支、水電成本及消費品)乃資本化，直至小母牛及小牛開始產奶。

### 農產品

農產品指原料奶。原料奶於收穫時按公平值減銷售成本確認。收穫時按公平值減銷售成本計量的農產品產生的收益或虧損於其產生期間計入損益內。

### 金融工具

金融資產與金融負債於一間集團實體成為工具合約條文之訂約方時確認。

金融資產與金融負債初步按公平值計算。收購或發行金融資產或金融負債(按公平值計入損益之金融資產或金融負債除外)直接應佔之交易成本於初次確認時於金融資產或金融負債(如適用)的公平值中加入或減去。收購按公平值計入損益的金融資產或金融負債直接應佔的交易成本即時於損益中確認。

### 金融資產

本集團的金融資產指貸款及應收款項。分類乃根據金融資產的性質及目的並於初步確認時釐定。

### 實際利率法

實際利率法乃計算金融資產的攤銷成本以及有關期間利息收入分配的方法。實際利率乃於初次確認時按金融資產的預計年期或適用的較短期間準確貼現估計未來現金收入(包括構成實際利率不可或缺部分的一切已付或已收費用、交易成本及其他溢價或折讓)至賬面淨值的利率。

就債務工具而言，收入乃按實際利率基準確認。

### 貸款及應收款項

貸款及應收款項為有固定或可釐定付款款額但並無於活躍市場內報價的非衍生金融資產。於初次確認後，貸款及應收款項(包括應收貿易賬款及其他應收款項、已質押銀行結餘以及現金及銀行結餘)採用實際利率法按攤銷成本減任何減值列賬(請參閱下文有關金融資產減值虧損的會計政策)。

利息收入使用實際利率確認，惟短期應收款項(所確認的利息微不足道)除外。

### 金融資產減值

金融資產於各報告期末評估減值跡象。若金融資產於初次確認後發生一項或多項事件而導致有客觀證據證明金融資產的估計未來現金流量受到影響，則金融資產視為出現減值。

就貸款及應收款項而言，減值的客觀證據可包括：

- 發行人或對手方遇到嚴重財務困難；或
- 違約，例如逾期或拖欠支付利息及本金；或
- 借款人有可能破產或進行財務重組。

被評估為非個別減值的應收貿易賬款，另外按整體基準進行減值評估。應收貿易賬款組合的客觀減值證據可包括本集團的過往收款經驗、組合內延遲還款至超逾30至120日信貸期的次數增加，以及與應收款項逾期有關的全國或地方經濟狀況明顯改變。

就按攤銷成本計算的金融資產而言，已確認的減值虧損金額為資產賬面值與按金融資產的原實際利率貼現的估計未來現金流量現值的差額。

就所有金融資產而言，金融資產的賬面值乃根據減值虧損直接扣減，惟應收貿易賬款及其他應收款項的賬面值乃利用撥備賬目扣減。撥備賬目賬面值的變動於損益中確認。倘若應收貿易賬款及其他應收款項被視為無法收回，則於撥備賬目中撤銷。此前撤銷的款項其後收回者計入損益。

就按攤銷成本計量的金融資產而言，倘於其後之期間，減值虧損的金額出現減少，而當該等減少可客觀地與確認減值虧損後所發生的事件相關連，則先前確認的減值虧損將透過損益撥回，惟該項資產於撥回減值當日的賬面值不得超出倘未確認減值的攤銷成本。

### **金融負債及股本**

由集團實體發行的債務及股本工具乃根據合約安排的具體內容及金融負債與股本工具的定義分類為金融負債或股本。

#### **股本工具**

股本工具指證明在扣除所有負債後本集團於資產的剩餘權益的任何合約。本公司發行的股本工具按扣除直接發行成本後的已收所得款項確認。

#### **按公平值計入損益的金融負債**

倘金融負債屬(i)收購公司可能支付的或然代價(作為國際財務報告準則第3號適用的業務合併的一部分)；(ii)持作買賣；或(iii)其獲指定為按公平值計入損益時，金融負債分類為按公平值計入損益的金融負債。

倘屬以下情況，金融負債分類為持作買賣：

- 收購金融負債的主要目的為於短期內購回；或
- 於初步確認時，其為本集團共同管理的已識別金融工具組合的一部分，並具有短期賺取利潤的近期實際特徵；或
- 其屬並非指定及實際作為對沖工具的衍生工具。



倘符合下列條件，持作買賣或收購公司可能支付或然代價(作為業務合併的一部分)的金融負債以外的金融負債可於初步確認時指定為按公平值計入損益：

- 有關指定消除或大幅減少以其他方式可能將會產生的計量或確認不一致性；或
- 該金融負債是一組金融資產或金融負債或兩者的一部分，其管理及表現評估根據本集團以文件記錄的風險管理或投資策略按公平值基準進行，而有關編組的資料按該基礎由內部提供；或
- 其構成載有一項或多項嵌入式衍生工具的合約的一部分，而國際會計準則第39號容許將整份合併合約(資產或負債)指定為按公平值計入損益。

按公平值計入損益的金融負債按公平值計量，而重新計量產生的任何收益或虧損於損益中確認。於損益確認的收益或虧損淨額不包括就金融負債所付任何利息，並計入「其他收益及虧損」項下。公平值以附註19所述方式釐定。

#### 其他金融負債

金融負債(包括借款、應付貿易賬款及其他應付款項、短期債券及中期票據)隨後使用實際利率法按攤銷成本計量。

#### 實際利率法

實際利率法乃計算金融負債的攤銷成本以及於有關年度間分配利息開支的方法。實際利率乃於初次確認時按金融負債的預計年期或較短期間(如適用)，準確貼現估計未來現金付款(包括構成實際利率不可或缺部分的一切即場已付或已收費用、交易成本及其他溢價或折讓)至賬面淨值的利率。

就債務工具而言，利息開支乃按實際利率基準確認。

#### 衍生金融工具

衍生工具於訂立衍生工具合約時初步按公平值確認，其後於報告期末按公平值重新計量。計算所得的損益即時計入損益，但如有關衍生工具被指定為有效的對沖工具則除外，在此情況下，其在損益確認的時間將取決於對沖關係的性質。

#### 取消確認

本集團僅於從資產收取現金流量的合約權利已到期，或金融資產已轉讓及本集團已將其於金融資產所有權的絕大部分風險及回報轉移予另一實體時，取消確認金融資產。倘本集團保留已轉讓金融資產的絕大部分風險及回報，則本集團繼續確認金融資產及相關金融負債。

於取消確認金融資產時，資產賬面值與已收代價加應收款項之和的差額將於損益中確認。

金融負債僅於本集團的責任獲解除、取消或到期時取消確認。取消確認的金融負債賬面值與已付及應付代價的差額乃於損益中確認。

#### 4. 估計不確定性的主要來源

於應用本集團的會計政策時(載於附註3)，董事須就資產及負債的賬面值作出不易由其他來源得出的判斷、估計及假設。估計及有關假設乃基於過往經驗及被認為屬相關的其他因素作出。實際結果可能與該等估計有所不同。

估計及相關假設會持續進行評核。倘對會計估計的修訂僅影響對估計作出修訂之期間，則於有關期間內確認，或倘修訂對當前及未來期間均有影響，則於修訂期間及未來期間確認。

於報告期末，極有可能導致下一個財政年度的資產及負債賬面值出現重大調整的涉及及未來的主要假設及估計不確定性的其他主要來源披露如下。

##### 商譽的估計減值

釐定商譽是否減值須對獲分配商譽的現金產生單位的可收回款項(其使用價值及其公平值減出售成本的較高者)作出估計。使用價值計算要求本集團估計預期產生自現金產生單位的未來現金流量及合適的貼現率以計算現值。倘實際的未來現金流量低於預期數額或由於事實及情況變動而對估計的未來現金流量進行下調時，則可能會出現進一步的減值虧損。

於二零一五年十二月三十一日，商譽的賬面值為人民幣1,510,915,000元(二零一四年十二月三十一日：人民幣310,426,000元)，扣除累計減值虧損人民幣94,392,000元(二零一四年十二月三十一日：無)。有關可收回款項計算的詳情於附註16中披露。

##### 公平值計量及估值過程

就財務呈報目的而言，本集團部分資產及負債按公平值或公平值減銷售成本計量。董事已成立以本公司首席財務官為首的估值團隊，以就公平值計量釐定合適的估值技術及輸入數據。

估計資產或負債的公平值時，本集團使用可用市場可觀察數據。倘第一級的輸入數據不可用，本集團會委聘第三方合資格估值師進行估值。估值團隊與合資格外聘估值師緊密合作，確立合適的估值技術及模式輸入數據。首席財務官每半年向董事呈報估值團隊的發現以闡釋資產及負債公平值波動的原因。

於估計若干類別金融工具及生物資產的公平值時，本集團採用包括並非根據可觀察市場數據的輸入數據的估值技術。有關用於釐定各類資產及負債公平值的估值技術、輸入數據及主要假設的詳細資料載於附註19及33。

## 5. 分部資料

就資源分配及評估分部表現而向主要營運決策人(「主要營運決策人」)呈報的資料專注於所交付貨品的類型。概無營運分部併入本集團可呈報分部內。

具體而言，本集團根據國際財務報告準則第8號劃分的可呈報分部如下：

- 奶牛養殖—飼養奶牛用以生產及銷售原料奶。
- 液態奶產品生產—生產及銷售加工液態奶。

## 分部收入、業績、資產及負債

截至二零一五年十二月三十一日止年度

	奶牛養殖 人民幣千元	液態奶 產品 人民幣千元	小計 人民幣千元	內部間 抵銷*	總計 人民幣千元
分部收入	<u>4,055,913</u>	<u>1,501,875</u>	<u>5,557,788</u>	<u>(731,447)</u>	<u>4,826,341</u>
生物公平值 調整前的分部 銷售成本	<u>2,768,777</u>	<u>1,126,444</u>	<u>3,895,221</u>	<u>(727,923)</u>	<u>3,167,298</u>
可呈報分部溢利	<u>712,851</u>	<u>220,530</u>	<u>933,381</u>	<u>(3,524)</u>	<u>929,857</u>
公平值變動減 乳牛銷售成本 產生的虧損					(474,910)
應佔一間聯營公司 的虧損					(1,192)
應佔合營公司的溢利					5,782
未分配其他收入					12,583
未分配其他收益 及虧損					(9,659)
未分配開支					<u>(107,080)</u>
除稅前溢利					<u>355,381</u>
於二零一五年 十二月三十一日					
分部資產	<u>15,833,395</u>	<u>1,353,217</u>	<u>17,186,612</u>	<u>(577,422)</u>	<u>16,609,190</u>
未分配資產					<u>898,646</u>
總資產					<u>17,507,836</u>
分部負債	<u>7,571,794</u>	<u>1,381,373</u>	<u>8,953,167</u>	<u>(569,298)</u>	<u>8,383,869</u>
未分配負債					<u>1,173,935</u>
總負債					<u>9,557,804</u>

\* 內部間抵銷指奶牛養殖分部向加工液態奶分部銷售原料奶與相關流動賬目的抵銷。

奶牛養殖分部之分部收入包括內部間收入人民幣731,447,000元，乃按奶牛養殖分部與加工液態奶分部之間內部商定之價格收取。



截至二零一四年十二月三十一日止年度

	奶牛養殖 人民幣千元	液態奶 產品 人民幣千元	小計 人民幣千元	內部間 抵銷*	總計 人民幣千元
分部收入	<u>4,672,151</u>	<u>832,686</u>	<u>5,504,837</u>	<u>(478,131)</u>	<u>5,026,706</u>
生物公平值調整前 的分部銷售成本	<u>2,938,876</u>	<u>695,999</u>	<u>3,634,875</u>	<u>(473,530)</u>	<u>3,161,345</u>
可呈報分部溢利	<u>1,229,399</u>	<u>75,037</u>	<u>1,304,436</u>	<u>(4,601)</u>	1,299,835
公平值變動減 乳牛銷售成本 產生的虧損					(329,069)
應佔一間聯營公司 的虧損					(6,791)
應佔合營公司的溢利					7,004
未分配其他收入					25,502
未分配其他收益 及虧損					(123,243)
未分配開支					<u>(102,874)</u>
除稅前溢利					<u>770,364</u>
於二零一四年 十二月三十一日 分部資產	<u>12,517,530</u>	<u>937,065</u>	<u>13,454,595</u>	<u>(560,024)</u>	12,894,571
未分配資產					<u>1,316,282</u>
總資產					<u>14,210,853</u>
分部負債	<u>6,661,750</u>	<u>1,152,988</u>	<u>7,814,738</u>	<u>(555,423)</u>	7,259,315
未分配負債					<u>295,586</u>
總負債					<u>7,554,901</u>

\* 內部間抵銷指奶牛養殖分部向加工液態奶分部銷售原料奶與相關流動賬目的抵銷。

奶牛養殖分部之分部收入包括內部間收入人民幣478,131,000元，乃按奶牛養殖分部與加工液態奶分部之間內部商定之價格收取。

## 其他分部資料

計量分部溢利或虧損或分部資產時計入的金額：

截至二零一五年十二月三十一日止年度

	奶牛養殖 人民幣千元	液態奶產品 人民幣千元	總計 人民幣千元
非流動資產添置(附註)	4,375,932	150,904	4,526,836
計入損益的折舊及攤銷	216,416	51,992	268,408
商譽減值虧損	94,392	–	94,392
出售物業、廠房及設備的(收益)虧損	(738)	87	(651)
利息收入	1,184	54	1,238
財務開支	284,702	30,376	315,078

截至二零一四年十二月三十一日止年度

	奶牛養殖 人民幣千元	液態奶產品 人民幣千元	總計 人民幣千元
非流動資產添置	2,026,099	311,455	2,337,554
計入損益的折舊及攤銷	191,874	29,072	220,946
物業、廠房及設備減值虧損	42,628	–	42,628
出售物業、廠房及設備的虧損	28,516	–	28,516
利息收入	815	54	869
財務開支	263,069	2,532	265,601

附註：非流動資產添置包括生物資產、物業、廠房及設備、土地使用權及商譽。

經營分部的會計政策與附註3所述本集團會計政策相同。分部溢利指各分部賺取的溢利，但並不包括奶牛公平值變動減銷售成本產生的虧損、按公平值計入損益的金融負債所產生的公平值虧損、應佔一間聯營公司虧損、應佔合營公司溢利、出售附屬公司的收益、公司銀行利息收入及並非經營分部直接應佔的其他總部及公司收入及開支。此乃向主要營運決策者報告以作資源分配及分部表現評估的措施。

就監察分部表現及在分部間分配資源而言：

- 所有資產均分配至經營分部(惟於一間聯營公司權益、於合營公司權益、公司現金及銀行結餘以及其他總部及公司資產除外)；及
- 所有負債均分配至經營分部(惟應付稅項、其他金融負債及其他總部或公司負債除外)。

## 主要產品的收入

本集團主要產品的收入分析如下：

	截至 二零一五年 十二月 三十一日 止年度 人民幣千元	截至 二零一四年 十二月 三十一日 止年度 人民幣千元
原料奶	3,324,466	4,194,020
加工液態奶	1,501,875	832,686
	<u>4,826,341</u>	<u>5,026,706</u>

## 地域資料

由於所有來自外部客戶的收入乃源自中國內地的客戶且所有非流動資產均位於中國內地，而所有分部因整個地區客戶類型或類別的相似性及監管環境的相似性而按全國基準進行管理，因此並無呈列按分部劃分的地域資料。

## 有關主要客戶的資料

外部客戶原奶銷售收入人民幣3,324,466,000元(截至二零一四年十二月三十一日止年度：人民幣4,194,020,000元)包括向單一外部客戶銷售產生的收入約人民幣2,304,424,000元(截至二零一四年十二月三十一日止年度：人民幣3,006,934,000元)。截至二零一五年及二零一四年十二月三十一日止年度並無其他單一客戶向本集團貢獻10%或以上收入。

## 6. 其他收入

	截至 二零一五年 十二月 三十一日 止年度 人民幣千元	截至 二零一四年 十二月 三十一日 止年度 人民幣千元
銀行利息收入	12,828	22,084
就以下各項授出的政府補貼：		
－生物資產(附註i)	4,000	—
－其他資產(附註28)	12,375	11,457
－收入(附註ii)	2,674	2,497
	<u>19,049</u>	<u>13,954</u>
其他	217	4,175
	<u>32,094</u>	<u>40,213</u>

## 附註：

- 該等政府補貼為本集團從有關政府部門收取的無條件政府補貼，旨在支持本集團購買乳牛。
- 該等政府補貼為本集團從有關政府部門收取的無條件政府補貼，旨在為本集團的營運提供即時財政支持。

## 7. 除財務開支及稅項前溢利

除財務開支及稅項前溢利已扣除(計入)下列項目：

	截至 二零一五年 十二月 三十一日 止年度 人民幣千元	截至 二零一四年 十二月 三十一日 止年度 人民幣千元
生物公平值調整前的銷售成本		
生產原料奶的養殖成本	2,252,096	2,626,282
液態奶產品的生產成本	915,202	535,063
	<u>3,167,298</u>	<u>3,161,345</u>
於收穫時按公平值減銷售成本初始確認原料奶 產生的收益	1,203,011	1,666,242
	<u>4,370,309</u>	<u>4,827,587</u>
其他收益及虧損：		
認沽期權及認購期權所產生的公平值(收益)虧損 (定義見附註18)	(147,099)	105,468
價值調整承擔所產生的公平值虧損 (定義見附註18)	197,127	-
出售一間附屬公司所產生的收益	-	(2,226)
視作部分出售聯營公司權益的收益	(7,336)	-
外匯虧損淨額	92,048	28,976
出售物業、廠房及設備的(收益)虧損	(613)	28,758
物業、廠房及設備減值虧損	-	42,628
商譽減值虧損	94,392	-
重新計量合營公司產生的收益(附註18)	(121,340)	-
其他	(102)	6,044
	<u>107,077</u>	<u>209,648</u>
物業、廠房及設備折舊	473,342	382,103
減：生物資產資本化	(200,366)	(156,559)
	<u>272,976</u>	<u>225,544</u>
計入損益的折舊		
僱員福利開支	374,785	360,815
減：生物資產資本化	(103,615)	(98,286)
	<u>271,170</u>	<u>262,529</u>
計入損益的僱員福利		
核數師酬金	4,300	3,850
土地使用權解除	2,191	1,393

## 8. 財務開支

	截至 二零一五年 十二月 三十一日 止年度 人民幣千元	截至 二零一四年 十二月 三十一日 止年度 人民幣千元
利息開支：		
借款	269,352	236,412
短期債券	32,788	67,228
中期票據	10,796	-
	<u>312,936</u>	<u>303,640</u>
借款成本總額	312,936	303,640
應收票據貼現成本	11,600	-
減：有關建設物業、廠房及設備的資本化金額	(9,458)	(38,039)
	<u>315,078</u>	<u>265,601</u>

截至二零一五年十二月三十一日止年度，借款成本已就在建工程按一般銀行借款的條款資本化。一般借款的加權平均資本化率為每年5.52%（二零一四年：6.32%）。

## 9. 所得稅開支

	截至 二零一五年 十二月 三十一日 止年度 人民幣千元	截至 二零一四年 十二月 三十一日 止年度 人民幣千元
於損益內確認的所得稅：		
即期稅項：		
中國企業所得稅	11,663	7,476
	<u>11,663</u>	<u>7,476</u>

稅項開支指按於中國成立的附屬公司的應課稅收入的現行稅率計算的中國所得稅。

中國附屬公司於兩個年度須按25%的稅率繳納中國企業所得稅。其他司法權區產生的稅項乃按相關司法權區的現行稅率計算。

來自現代牧業(集團)有限公司(「現代牧業」)的Aquitair(定義見附註38)的股息收入須繳付25%的愛爾蘭所得稅。於二零一五年十二月三十一日，有關現代牧業未分派盈利的臨時差異總額約為人民幣1,512,302,000元(二零一四年十二月三十一日：人民幣1,018,615,000元)。並無就該等差異確認任何負債，因為本集團可控制臨時差異的撥回時間，而該等差異將不會於可見未來撥回。

根據中國現行稅務規則及法規，本集團於中國經營農業業務產生的應課稅溢利獲豁免繳納企業所得稅。截至二零一五年及二零一四年十二月三十一日止年度，本集團從事農業業務的附屬公司載列如下：

	截至 二零一五年 十二月 三十一日 止年度 人民幣千元	截至 二零一四年 十二月 三十一日 止年度 人民幣千元
現代牧業	免稅	免稅
和林格爾現代牧業有限公司	免稅	免稅
張家口塞北現代牧場有限公司	免稅	免稅
汶上現代牧場有限公司	免稅	免稅
尚志現代牧場有限公司	免稅	免稅
洪雅現代牧場有限公司	免稅	免稅
現代牧業(察北)有限公司	免稅	免稅
現代牧業(寶雞)有限公司	免稅	免稅
現代牧業(肥東)有限公司	免稅	免稅
現代牧業(通山)有限公司	免稅	免稅
現代牧業(通遼)有限公司	免稅	免稅
現代牧業(察北)恆盛有限公司	免稅	免稅
現代牧業(蚌埠)有限公司	免稅	免稅
現代牧業(雙城)有限公司	免稅	免稅
現代牧業(濟南)有限公司	免稅	不適用
現代牧業(商河)有限公司	免稅	不適用

並無就香港稅項作出撥備，原因為本集團於香港並無產生收入亦無源自香港之收入。

以下是本年度稅項開支與綜合損益及其他全面收益表內除稅前溢利的對賬：

	截至 二零一五年 十二月 三十一日 止年度 人民幣千元	截至 二零一四年 十二月 三十一日 止年度 人民幣千元
除稅前溢利	<u>355,381</u>	<u>770,364</u>
按適用所得稅稅率25%計算的稅項	88,846	192,591
農業實體免稅待遇的影響	(79,452)	(191,621)
未確認稅項虧損的稅務影響	<u>2,269</u>	<u>6,506</u>
所得稅開支	<u>11,663</u>	<u>7,476</u>

於二零一五年十二月三十一日，本集團未動用稅項虧損為人民幣23,063,000元(二零一四年十二月三十一日：人民幣75,901,000元)。倘本集團於二零一五年十二月三十一日的未動用稅項虧損未獲動用，其將於二零一六年至二零二零年屆滿。由於可能不會獲得應課稅溢利而可動用暫時差額，因此並無就有關稅項虧損確認遞延稅項資產。

## 10. 董事及主要行政人員酬金

董事及主要行政人員薪酬詳情披露如下：

	截至二零一五年十二月三十一日止年度				總額 人民幣千元
	董事袍金 人民幣千元	薪酬、津貼 及實物福利 人民幣千元	按股權結算 購股權開支 人民幣千元	退休福利 計劃供款 人民幣千元	
執行董事					
高麗娜女士	-	1,876	2,930	25	4,831
韓春林先生	-	1,170	2,140	25	3,335
孫玉剛先生	-	1,087	2,142	25	3,254
非執行董事					
于旭波先生	-	-	-	-	-
Wolhardt Julian Juul先生	-	-	-	-	-
許志堅先生	-	-	-	-	-
吳景水先生	-	-	-	-	-
獨立非執行董事					
李勝利教授	200	-	-	-	200
李港衛先生	200	-	-	-	200
鄒飛先生	200	-	-	-	200
康龔先生	200	-	-	-	200
	<u>800</u>	<u>4,133</u>	<u>7,212</u>	<u>75</u>	<u>12,220</u>



	截至二零一四年十二月三十一日止年度				
	董事袍金 人民幣千元	薪酬、津貼 及實物福利 人民幣千元	按股權結算 購股權開支 人民幣千元	退休福利 計劃供款 人民幣千元	總額 人民幣千元
執行董事					
高麗娜女士	-	2,036	3,020	25	5,081
韓春林先生	-	1,220	2,126	25	3,371
孫玉剛先生	-	1,122	2,131	25	3,278
非執行董事					
于旭波先生	-	-	-	-	-
Wolhardt Julian Juul先生	-	-	-	-	-
許志堅先生	-	-	-	-	-
丁聖先生 (附註ii)	-	-	-	-	-
吳景水先生 (附註iii)	-	-	-	-	-
獨立非執行董事					
李勝利教授	200	-	-	-	200
李港衛先生	200	-	-	-	200
鄒飛先生 (附註iv)	67	-	-	-	67
康夔先生	200	-	-	-	200
劉福春先生 (附註v)	133	-	-	-	133
	<u>800</u>	<u>4,378</u>	<u>7,277</u>	<u>75</u>	<u>12,530</u>

高麗娜女士、韓春林先生及孫玉剛先生亦為本公司之主要行政人員。上文披露彼等之酬金為管理本公司及本集團事務之酬金，執行董事亦根據本公司之購股權計劃獲授購股權。購股權計劃之詳情載於附註30。

上文所列獨立非執行董事之酬金為彼等作為本公司董事之服務酬金。

附註：

- 截至二零一五年十二月三十一日止年度，概無董事放棄或同意放棄任何酬金(二零一四年：無)。
- 丁聖先生已辭任非執行董事職務，由二零一四年六月二十六日起生效。
- 吳景水先生獲委任為非執行董事，由二零一四年六月二十六日起生效。
- 鄒飛先生獲委任為獨立非執行董事，由二零一四年八月二十五日起生效。
- 劉福春先生已辭任獨立非執行董事職務，由二零一四年八月二十五日起生效。

## 11. 五名最高薪酬人士

本集團的五名最高薪酬人士中包括本公司的三名董事(截至二零一四年十二月三十一日止年度：三名)，其薪金披露於上文附註10。以下是年內其餘兩名最高薪酬人士(截至二零一四年十二月三十一日止年度：兩名)的酬金詳情：

	截至 二零一五年 十二月 三十一日 止年度 人民幣千元	截至 二零一四年 十二月 三十一日 止年度 人民幣千元
薪酬及津貼	1,128	1,037
退休福利計劃供款	50	50
按股權結算購股權開支	2,345	1,572
	<u>3,523</u>	<u>2,659</u>

本集團概無向董事或五名最高薪酬人士支付任何酬金，作為加盟本集團或加盟後的獎勵或作為離任的補償(二零一四年：無)。

並非董事之最高薪酬僱員人數及其酬金範圍如下：

	截至 二零一五年 十二月 三十一日 止年度	截至 二零一四年 十二月 三十一日 止年度
1,000,001港元至1,500,000港元	1	—
1,500,001港元至2,000,000港元	—	2
2,500,001港元至3,000,000港元	1	—
	<u>2</u>	<u>2</u>

根據本公司之購股權計劃，若干非董事及非主要行政人員的最高薪酬僱員就其對本集團的服務獲授購股權。購股權計劃之詳情載於本集團之綜合財務報表附註30。

## 12. 股息

	二零一五年 人民幣千元	二零一四年 人民幣千元
年內確認為分派的本公司普通股股東股息：		
二零一四年末期股息—每股1.2481港仙(二零一四年：無)	<u>49,003</u>	<u>—</u>

附註：

於本年度，截至二零一四年十二月三十一日止年度之末期股息每股1.2481港仙已宣派及透過本公司股份溢價賬派付予本公司股東。

## 13. 每股盈利

本公司持有人於年內應佔每股基本及攤薄盈利乃根據以下數據計算：

	截至 二零一五年 十二月 三十一日 止年度 人民幣千元	截至 二零一四年 十二月 三十一日 止年度 人民幣千元
盈利		
用於計算每股基本及攤薄盈利的盈利	321,296	735,317
	截至 二零一五年 十二月 三十一日 止年度 股	截至 二零一四年 十二月 三十一日 止年度 股
股份數目		
用於計算每股基本盈利的普通股加權平均數	5,041,854,854	4,827,338,751
本公司發行購股權的影響	39,783,628	49,890,418
用於計算每股攤薄盈利的普通股加權平均數	5,081,638,482	4,877,229,169

## 14. 物業、廠房及設備

	樓宇 人民幣千元	汽車 人民幣千元	廠房及設備 人民幣千元	在建工程 人民幣千元	總計 人民幣千元
成本					
於二零一四年					
一月一日的結餘	3,656,364	32,981	1,037,043	101,365	4,827,753
添置	-	3,114	151,373	725,876	880,363
轉撥	459,219	-	244,761	(703,980)	-
出售	(37,752)	(3,577)	(16,706)	-	(58,035)
取消確認出售					
一間附屬公司	(56)	(135)	(95)	-	(286)
於二零一四年十二月					
三十一日的結餘	4,077,775	32,383	1,416,376	123,261	5,649,795
添置	-	1,171	103,851	819,131	924,153
企業合併中收購					
(附註34)	390,088	823	71,539	23,018	485,468
轉撥	585,122	-	216,311	(801,433)	-
出售	(4,176)	(7,110)	(50,269)	-	(61,555)
於二零一五年十二月					
三十一日的結餘	5,048,809	27,267	1,757,808	163,977	6,997,861

	樓宇 人民幣千元	汽車 人民幣千元	廠房及設備 人民幣千元	在建工程 人民幣千元	總計 人民幣千元
<b>累計折舊及減值</b>					
於二零一四年					
一月一日的結餘	(522,992)	(11,216)	(260,903)	-	(795,111)
年內開支	(243,746)	(3,855)	(134,502)	-	(382,103)
出售資產撇銷	11,211	3,158	13,494	-	27,863
出售一間附屬公司 撇銷	28	67	59	-	154
於損益確認的減值 虧損	(41,528)	(15)	(1,085)	-	(42,628)
於二零一四年十二月 三十一日的結餘	(797,027)	(11,861)	(382,937)	-	(1,191,825)
年內開支	(263,158)	(902)	(209,282)	-	(473,342)
出售資產撇銷	979	3,278	39,946	-	44,203
於二零一五年十二月 三十一日的結餘	<u>(1,059,206)</u>	<u>(9,485)</u>	<u>(552,273)</u>	<u>-</u>	<u>(1,620,964)</u>
<b>賬面值</b>					
於二零一五年十二月 三十一日的結餘	<u>3,989,603</u>	<u>17,782</u>	<u>1,205,535</u>	<u>163,977</u>	<u>5,376,897</u>
於二零一四年十二月 三十一日的結餘	<u>3,280,748</u>	<u>20,522</u>	<u>1,033,439</u>	<u>123,261</u>	<u>4,457,970</u>

為給本集團擔保銀行借款，本集團已抵押其總賬面值為人民幣50,042,000元(二零一四年十二月三十一日：人民幣54,623,000元)的若干樓宇(附註25)。

折舊於預期可使用年期內並計及其估計剩餘價值後使用直線法按下列率計提：

樓宇	4.75%-9.50%
汽車	19.00%
廠房及設備	9.50%-19.00%

截至二零一五年十二月三十一日止年度，人民幣200,366,000元(截至二零一四年十二月三十一日止年度：人民幣156,559,000元)的折舊開支資本化為本集團的生物資產。

## 15. 土地使用權

	人民幣千元
於二零一四年一月一日的結餘	67,928
解除至損益	<u>(1,393)</u>
於二零一四年十二月三十一日的結餘	66,535
添置	7,013
企業合併中收購(附註34)	53,009
解除至損益	<u>(2,192)</u>
於二零一五年十二月三十一日的結餘	<u>124,365</u>

	二零一五年 十二月 三十一日 人民幣千元	二零一四年 十二月 三十一日 人民幣千元
呈報分析如下：		
－流動資產	3,743	1,667
－非流動資產	120,622	64,868
	<u>124,365</u>	<u>66,535</u>

該款項指中國土地使用權預付款項。租賃土地權益的租用期限介乎20至50年。

於二零一五年十二月三十一日，本集團已為其若干銀行借款抵押賬面值為人民幣9,677,000元(二零一四年十二月三十一日：人民幣9,921,000元)的土地使用權(附註25)。

## 16. 商譽

	人民幣千元
成本	
於二零一四年十二月三十一日的結餘	310,426
收購該等ADH公司產生的成本(定義見附註18)	1,225,460
商譽減值虧損	<u>(94,392)</u>
於二零一五年十二月三十一日的結餘	<u>1,441,494</u>

本集團的商譽金額為人民幣310,426,000元，因於二零零九年收購現代牧業(定義見附註9)而產生(「二零零九年商譽」)。因此，進行減值測試時，二零零九年商譽歸入現代牧業及其於收購時為經營奶牛養殖業務的現金產生單位組別的附屬公司(「現代牧業現金產生單位」)，並為本集團內就內部管理目的監控商譽的最低水平。

現代牧業現金產生單位的可收回金額按照使用價值釐定，並以經管理層批准的五年財務預算為依據，採用現金流量預測作出，貼現率為11.7%(二零一四年十二月三十一日：13.07%)。預算期限以外的現金流量使用2.50%(二零一四年十二月三十一日：4.00%)的增長率推算。計算使用價值的其他主要假設涉及對現金流入/流出(包括銷售和經營開支預算)的估計。該等假設乃基於該單位的以往表現及管理層對市場發展的預期。管理層認為，該等假設可能產生的任何合理變動不會導致現代牧業現金產生單位的總賬面值超過其可收回金額總額。截至二零一五年十二月三十一日止年度並無確認減值虧損(二零一四年：無)。

本集團的商譽金額為人民幣1,225,460,000元，因於二零一五年收購該等ADH公司(附註34)而產生(「二零一五年商譽」)。因此，進行減值測試時，二零一五年商譽歸入該等ADH公司，其為經營奶牛養殖業務的現金產生單位組別(「ADH現金產生單位」)，並為本集團內就內部管理目的監控商譽的最低水平。

ADH現金產生單位的可收回金額按照使用價值釐定，並以經管理層批准的五年財務預算為依據，採用現金流量預測作出，貼現率為11.7%。預算期限以外的現金流量使用2.50%的增長率推算。計算使用價值的其他主要假設涉及對現金流入/流出(包括銷售和經營開支預算)的估計。該等假設乃基於該單位的以往表現及管理層對市場發展的預期。於二零一五年十二月三十一日，本集團確認人民幣94,392,000元商譽減值虧損，即ADH現金產生單位的賬面值超過按照上述使用價值計算而釐定的其可收回金額人民幣2,211,593,000元。

## 17. 於一間聯營公司權益

本集團於一間聯營公司權益的詳情如下：

公司名稱	成立地點	註冊及繳足股本		佔擁有權權益的比例		主要業務
		於二零一五年 十二月三十一日	於二零一四年 十二月三十一日	二零一五年 十二月三十一日 %	二零一四年 十二月三十一日 %	
秋實	中國	人民幣147,500,000元	人民幣118,000,000元	14.4	18.0	種植及 銷售牧草

秋實於二零一一年九月三十日成立為一間有限公司。

於二零一五年九月，內蒙古達晨農業股份有限公司(「達晨農業」)的前持有人向秋實注入達晨農業的所有資產及負債以換取於秋實20%的股權。交易完成後，本公司應佔秋實的股權由18.0%攤薄至14.4%，而本集團應佔秋實的權益增加人民幣7,336,000元，計入本集團之損益。

自秋實董事會成立以來，本集團已委任三名董事中之一名董事。

聯營公司乃採用權益法於該綜合財務報表內入賬。

聯營公司的財務資料概要載列如下。

	二零一五年 十二月 三十一日 人民幣千元	二零一四年 十二月 三十一日 人民幣千元
流動資產	<u>501,065</u>	<u>373,632</u>
非流動資產	<u>177,625</u>	<u>115,327</u>
流動負債	<u>(442,866)</u>	<u>(326,682)</u>
非流動負債	<u>(60,079)</u>	<u>(57,103)</u>
	截至 二零一五年 十二月 三十一日 止年度 人民幣千元	截至 二零一四年 十二月 三十一日 止年度 人民幣千元
收益	<u>331,173</u>	<u>377,217</u>
本年度虧損及全面虧損總額	<u>(8,209)</u>	<u>(37,723)</u>
股息	<u>-</u>	<u>-</u>

上述財務資料概要與於綜合財務報表確認的於聯營公司權益的賬面值對賬：

	二零一五年 十二月 三十一日 人民幣千元	二零一四年 十二月 三十一日 人民幣千元
聯營公司淨資產	175,745	105,174
減：非控股權益應佔淨資產	(1,607)	-
秋實持有人應佔淨資產	174,138	105,174
本集團於秋實的擁有權權益比例	14.4%	18%
本集團於秋實的權益賬面值	25,076	18,931

## 18. 於合營公司權益

本集團於合營公司權益的詳情如下：

	二零一五年 十二月 三十一日 人民幣千元	二零一四年 十二月 三十一日 人民幣千元
於合營公司的投資成本	154,771	88,491
分佔收購後溢利及其他全面收入	12,499	6,717
因收購附屬公司減少(附註34)	(167,270)	-
	-	95,208

於二零一四年及二零一五年十二月三十一日，本集團於合營公司權益的詳情如下：

公司名稱	成立地點	已發行及繳足股本		佔擁有權權益的比例		主要業務
		於二零一五年 十二月三十一日	於二零一四年 十二月三十一日	二零一五年 十二月三十一日 %	二零一四年 十二月三十一日 %	
Asia Dairy Holdings Limited (「ADH I」)	開曼群島	20美元	16美元	不適用	18	飼養奶牛及 生產原料奶
Asia Dairy Holdings II Limited (「ADH II」)	開曼群島	20美元	10美元	不適用	18	飼養奶牛及 生產原料奶

於二零一三年九月二十三日，本公司與Success Dairy II Limited (「**Success Dairy**」) 訂立一項協議(「**合資協議I**」)。根據合資協議I，本公司與Success Dairy成立ADH I(一間於開曼群島註冊成立的投資控股公司，間接擁有一間於中國成立之附屬公司現代牧業(商河)有限公司)。ADH I及其附屬公司的主要業務為在中國山東省飼養奶牛及生產原料奶。根據合資協議I，本集團擁有合營公司I 18%股權，而Success Dairy擁有餘下82%股權。

於二零一三年九月二十三日，本公司亦與Success Dairy訂立一項協議(「**合資協議II**」)(合資協議I與合資協議II統稱為「**該等合資協議**」)。根據合資協議II，本公司與Success Dairy成立ADH I(ADH I與ADH II統稱為「**該等ADH公司**」)。ADH II是一間



在開曼群島註冊成立的投資控股公司，間接擁有一間於中國成立的附屬公司現代牧業(濟南)有限公司。合營公司II及其附屬公司的主要業務為在中國山東省經營奶牛養殖業務。根據合資協議II，本集團擁有合營公司II 18%股權，而Success Dairy擁有餘下82%股權。

根據該等合資協議，本公司有權分別任命一名ADH I及ADH II董事，及就任何為須經Success Dairy及本公司所任命的董事一致同意的保留事宜(定義見合資協議I及合資協議II，包括但不限於簽立主要合約、批准年度預算、主要投資、融資及股息政策)的任何事項進行投票表決。董事認為，保留事宜屬國際財務報告準則第10號綜合財務報表所界定的有關活動，因此ADH I及ADH II受本公司與Success Dairy共同控制。

根據該等合資協議：(1)本公司已授予Success Dairy一項期權，可要求本公司自Success Dairy購買最多該等ADH公司不時結欠Success Dairy的所有貸款或借款以及Success Dairy不時持有該等ADH公司的股份(以上統稱「**Success Dairy資產**」)(「**認沽期權**」)；及(2)Success Dairy已授予本公司一項期權，可要求Success Dairy出售最多所有Success Dairy資產予本公司(「**認購期權**」)。認沽期權及認購期權將於該等ADH公司所擁有的牧場生產供銷售鮮奶首日後三年內可予行使，並將於該等合資協議日期後第七年末前屆滿。合資協議I及合資協議II可分別於二零一七年及二零一八年行使認沽期權及認購期權。

認沽期權及認購期權的行使價應參考以下各項之最高者計算：

- (i)  $((\text{本公司市值} + \text{本公司債務淨額}) / \text{本公司過去十二個月}(\text{「過去十二個月」}) \text{的現金息稅折舊及攤銷前利潤} \times 0.8 \times \text{該等ADH公司過去十二個月的現金息稅折舊及攤銷前利潤} - \text{該等ADH公司債務淨額}) \times \text{Success Dairy於該等ADH公司的股權}$ ；
- (ii)  $(12 \times \text{該等ADH公司過去十二個月的現金息稅折舊及攤銷前利潤} - \text{該等ADH公司債務淨額}) \times \text{Success Dairy於該等ADH公司的股權}$ ；及
- (iii) Success Dairy注資的7%(複合投資回報率)。

認沽期權及認購期權可於該等ADH公司生產供銷售鮮奶首日後三至七年間隨時行使。

於二零一五年七月六日，本公司與Success Dairy訂立一項協議(「**購股協議**」)，據此，本公司同意購買及Success Dairy同意出售Success Dairy於該等ADH公司持有的82%股權(「**收購事項**」)。該82%股權的買賣價乃參考該等ADH公司於二零一七年及二零一八年過去十二個月的預期平均現金息稅折舊及攤銷前利潤的12倍釐定。收購事項於二零一五年七月二十日完成後，該等ADH公司成為本公司的全資附屬公司(附註34)。於收購事項日期，本公司先前持有的18%股權按公平值重新計量，而公平值超出賬面值的部分人民幣129,197,000元已計入損益。

本公司就收購事項應付的代價總額應為發行本公司的477,429,132股普通股(「**代價股份**」)，相當於本公司經擴大已行股本約9.0%。

根據購股協議，Success Dairy已向本公司承諾，其不會並將促使其聯屬人不會於根據購股協議買賣Success Dairy資產完成日期起計三年期內(「**禁售期**」)的任何時間轉讓或出售任何代價股份。

於禁售期屆滿後，倘發生以下情況：

- 根據股份緊接禁售屆滿日期前四十五個交易日期間的成交量加權平均收市價計算的代價股份價值少於308,000,000美元，本公司須以進一步發行本公司普通股及／或以即時可用之資金向Success Dairy支付代價股份價值與308,000,000美元間之差額（「價值調整承擔I」）；或
- 根據股份緊接禁售屆滿日期前四十五個交易日期間的成交量加權平均收市價計算的代價股份價值超過363,000,000美元，Success Dairy須以現金向本公司支付或退回部分代價股份，其價值相等於代價股份價值與363,000,000美元間之差額之20.0%（「價值調整承擔II」）（價值調整承擔I及價值調整承擔II統稱為「價值調整承擔」）。

(a) ADHI

ADHI的財務資料概要：

	二零一五年 十二月 三十一日 人民幣千元	二零一四年 十二月 三十一日 人民幣千元
流動資產	不適用	76,433
非流動資產	不適用	452,036
流動負債	不適用	(184,882)
非流動負債	不適用	(550)
上述資產及負債金額包括以下各項：		
現金及現金等價物	不適用	34,144
流動金融負債 (不包括應付貿易賬款及其他應付款項以及撥備)	不適用	-
非流動金融負債 (不包括應付貿易賬款及其他應付款項以及撥備)	不適用	-

	二零一五年 一月一日起 至二零一五年 七月二十日 止期間 人民幣千元	截至 二零一四年 十二月 三十一日 止年度 人民幣千元
收入	<u>63,987</u>	<u>14,098</u>
期／年內溢利及全面收入總額	<u>13,282</u>	<u>37,599</u>
股息	<u>-</u>	<u>-</u>
	二零一五年 一月一日起 至二零一五年 七月二十日 止期間 人民幣千元	截至 二零一四年 十二月 三十一日 止年度 人民幣千元
計入損益的折舊及攤銷	<u>3,641</u>	<u>3,661</u>
利息收入	<u>273</u>	<u>2,537</u>
利息開支	<u>-</u>	<u>-</u>
所得稅開支	<u>-</u>	<u>-</u>

上述財務資料概要與於綜合財務報表確認的於合營公司的權益的賬面值對賬：

	二零一五年 十二月 三十一日 人民幣千元	二零一四年 十二月 三十一日 人民幣千元
ADHI的資產淨值	不適用	343,037
本集團分佔ADHI的所有權權益比例	不適用	18%
本集團於ADHI的權益的賬面值	<u>不適用</u>	<u>61,747</u>

## (b) ADH II

ADH II的財務資料概要：

	二零一五年 十二月 三十一日 人民幣千元	二零一四年 十二月 三十一日 人民幣千元
流動資產	不適用	44,324
非流動資產	不適用	172,814
流動負債	不適用	(28,145)
非流動負債	不適用	(3,099)

上述資產及負債金額包括以下各項：

	二零一五年 十二月 三十一日 人民幣千元	二零一四年 十二月 三十一日 人民幣千元
現金及現金等價物	不適用	19,926
流動金融負債 (不包括應付貿易賬款及其他應付款項以及撥備)	不適用	-
非流動金融負債 (不包括應付貿易賬款及其他應付款項以及撥備)	不適用	-
	二零一五年 一月一日 起至 二零一五年 七月二十日 止期間 人民幣千元	截至 二零一四年 十二月 三十一日 止年度 人民幣千元
收入	-	-
期／年內溢利及全面收入總額	18,842	1,310
股息	-	-

	二零一五年 一月一日 起至 二零一五年 七月二十日 止期間 人民幣千元	截至 二零一四年 十二月 三十一日 止年度 人民幣千元
計入損益的折舊及攤銷	4,536	254
利息收入	867	442
利息開支	-	-
所得稅開支	-	-

上述財務資料概要與於綜合財務報表確認的於合營公司的權益的賬面值對賬：

	二零一五年 十二月 三十一日 人民幣千元	二零一四年 十二月 三十一日 人民幣千元
ADH II的資產淨值	不適用	185,894
本集團分佔ADH II的所有權權益比例	不適用	18%
本集團於ADH II的權益的賬面值	不適用	33,461

## 19. 其他金融負債

	二零一五年 十二月 三十一日 人民幣千元	二零一四年 十二月 三十一日 人民幣千元
按公平值計入損益計量的金融負債		
認沽期權及認購期權(附註i)	-	147,099
或然代價(附註ii)	1,155,472	-
	1,155,472	147,099

附註：

- (i) 其為附註18所述的認沽期權及認購期權的公平值，作為衍生金融工具入賬。認沽期權及認購期權的公平值由獨立合資格專業估值師公司仲量聯行企業評估及諮詢有限公司(「仲量聯行」)獨立估值。

根據購股協議，認沽期權及認購期權已於完成收購事項後終止確認。

認沽期權及認購期權於二零一四年十二月三十一日的公平值乃按下列主要假設使用二項式期權定價模型釐定：

	二零一四年 十二月 三十一日 合資協議I 千美元	二零一四年 十二月 三十一日 合資協議II 千美元
現貨價	51,291	24,600
行使價	55,898	26,810
預期波幅	40.66%	41.18%
無風險利率	1.10%	1.47%
股息收益	-	-
回報率	7.00%	7.00%

附註：

- (ii) 其為附註18所述的價值調整承擔的公平值，已確認為按公平值計入損益的金融負債。

價值調整承擔於二零一五年十二月三十一日及二零一五年七月二十日的公平值乃由仲量聯行獨立估值，並按下列假設使用二項式期權定價模型釐定：

	二零一五年 十二月 三十一日 千美元	二零一五年 七月二十日 千美元
現貨價	123,811	162,003
行使價		
—價值調整承擔I	308,000	308,000
—價值調整承擔II	363,000	363,000
預期波幅	40.000%	46.258%
無風險利率	1.33%	1.013%
股息收益	0.64%	0.45%

## 20. 生物資產

### A. 業務性質

本集團的生物資產為持有作生產原料奶的乳牛。

以下是本集團於報告期末擁有的乳牛數量。本集團的奶牛是養來產奶的乳牛。小母牛及小牛都是未滿產奶年齡的乳牛。

	二零一五年 十二月 三十一日 頭	二零一四年 十二月 三十一日 頭
奶牛	114,751	107,578
小母牛及小牛	110,791	93,929
乳牛總計	225,542	201,507

本集團要承受原料奶價格變動帶來的公平值風險。據本集團預計，在可預見的將來原料奶價格不會大幅下跌。董事認為，本集團並無可用的衍生工具或其他可以訂立的合約用於管理原料奶價格下跌的風險。

一般情況下，小母牛於長至約十四個月大時進行配種。約九個月的孕期過後，小牛出生，奶牛開始生產原料奶，哺乳期開始。奶牛通常會擠奶約340天，之後進入約60天的乾乳期。

小母牛開始產原料奶時，乃按重新分類日期的估計公平值重新分類至奶牛類別。本集團面臨與其生物資產有關的多種風險。本集團面臨以下運營風險：

本集團面臨與其生物資產有關的多種風險。本集團面臨以下運營風險：

*i. 法規及環境風險*

本集團須遵守其開展農場種植及育種活動所在地的法律及法規。本集團已制定旨在遵守當地環境及其他法律的環境政策及程序。管理層進行定期檢查以識別環境風險及確保現有系統足以管理該等風險。

*ii. 氣候、疾病及其他自然風險*

本集團的生物資產面臨遭受氣候變化、疾病及其他自然因素損害的風險。本集團已擴展監察及減輕該等風險的程序，包括定期檢查及疾病控制與調查及保險。

**B. 本集團生物資產的農業生產的數量**

	截至 二零一五年 十二月 三十一日 止年度 千克	截至 二零一四年 十二月 三十一日 止年度 千克
原料奶銷量	924,093,000	931,334,000

**C. 乳牛的價值**

報告期末的乳牛公平值減銷售成本載列如下：

	二零一五年 十二月 三十一日 人民幣千元	二零一四年 十二月 三十一日 人民幣千元
奶牛	4,813,178	4,347,114
小母牛及小牛	2,777,700	2,183,700
乳牛總計	7,590,878	6,530,814



	小母牛及小牛 人民幣千元	奶牛 人民幣千元	總計 人民幣千元
於二零一四年一月一日的結餘	2,173,500	3,780,863	5,954,363
購買增值	78,014	-	78,014
飼養成本	1,289,577	-	1,289,577
轉撥	(1,434,483)	1,434,483	-
出售減值	(209,913)	(252,158)	(462,071)
公平值變動減乳牛成本產生的 收益(虧損)	<u>287,005</u>	<u>(616,074)</u>	<u>(329,069)</u>
於二零一四年十二月三十一日 的結餘	2,183,700	4,347,114	6,530,814
業務合併增值(附註34)	325,597	143,230	468,827
飼養成本	1,513,592	-	1,513,592
轉撥	(1,783,112)	1,783,112	-
出售減值	(70,290)	(377,155)	(447,445)
公平值變動減乳牛成本產生的 收益(虧損)	<u>608,213</u>	<u>(1,083,123)</u>	<u>(474,910)</u>
於二零一五年十二月三十一日 的結餘	<u>2,777,700</u>	<u>4,813,178</u>	<u>7,590,878</u>

董事已委聘仲量聯行協助本集團評估本集團的乳牛的公平值。獨立估值師與本集團管理層定期舉行會議，討論估值方法及市場資料變動，以確保估值妥為進行。釐定公平值所用估值技術及估值模型所用主要輸入數據披露於附註33。

於二零一五年十二月三十一日，為給本集團擔保若干借款，本集團已向銀行抵押人民幣2,769,734,000元的乳牛(二零一四年十二月三十一日：人民幣3,316,177,000元)(附註25)。

以下分析截至二零一五年十二月三十一日止年度內初步確認原料奶和乳牛公平值變動減銷售成本產生的合計收益或虧損：

	截至 二零一五年 十二月 三十一日 止年度 人民幣千元	截至 二零一四年 十二月 三十一日 止年度 人民幣千元
於收穫時按公平值減銷售成本初始確認 原料奶產生的收益	1,203,011	1,666,242
公平值變動減乳牛銷售成本產生的虧損	<u>(474,910)</u>	<u>(329,069)</u>
	<u>728,101</u>	<u>1,337,173</u>

## 21. 存貨

	二零一五年 十二月 三十一日 人民幣千元	二零一四年 十二月 三十一日 人民幣千元
飼料	705,291	542,961
製成品	51,627	34,194
其他	77,181	63,426
	<u>834,099</u>	<u>640,581</u>

## 22. 應收貿易賬款及其他應收款項

本集團給予其客戶30至120天的信貸期。

於報告期末按發票日呈列的應收貿易賬款分析如下，當中與報告期末各自的收益確認日期相若：

	二零一五年 十二月 三十一日 人民幣千元	二零一四年 十二月 三十一日 人民幣千元
應收貿易賬款		
—按發票日計120天以內	880,751	636,715
—按發票日計120天以上	2,000	—
	<u>882,751</u>	<u>636,715</u>
應收票據	23,153	—
向供應商墊款	105,082	126,425
就銷售自我繁殖奶牛應收款項	57,922	27,469
可收回進項增值稅	7,905	7,888
應收利息	1,909	22,850
就出售設備應收款項	10,868	—
其他	8,204	5,425
	<u>1,097,794</u>	<u>826,772</u>

報告期末的應收貿易賬款主要指銷售原料奶及液態奶產品的應收款項。

在接納任何新客戶前，本集團會自行評估該潛在客戶的信貸質量並確定適當的信用額度。本公司每年對授予客戶的額度及信貸質量檢討兩次。99%的應收貿易賬款既未逾期亦未減值且根據內部信貸質量評估擁有最佳信貸評分。

本集團的貿易應收款項結餘包括總賬面值為人民幣2,000,000元(二零一四年十二月三十一日：無)的應收款項。該款項已於報告日期逾期，而本集團並未就此計提減值虧損撥備。本集團並未就該結餘持有任何抵押品。該應收款項的賬齡為440天。緊隨二零一五年十二月三十一日，本集團已收回款項人民幣412,000元，本集團管理層預期將於二零一六年年度收回餘下結餘。

**轉讓金融資產**

於二零一五年十二月三十一日，本集團透過按完全追索權基準背書應收款項的方式轉讓予供應商但於報告期末尚未到期的金融資產(二零一四年十二月三十一日：無)載列如下。由於本集團並未轉移與該等應收款項有關的重大風險及回報，故其持續確認應收款項及相關負債的全部賬面值。該等金融資產於本集團綜合財務報表中按攤銷成本入賬。

於二零一五年十二月三十一日

	按完全追索權 基準向供應商 背書應收票據 人民幣千元
已轉讓資產的賬面值	23,153
相關負債的賬面值	<u>(23,153)</u>
淨值	<u><u>—</u></u>

向供應商所背書全部應收票據的到期日自報告期末起少於一年。

**23. 已質押銀行結餘及現金及銀行結餘****已質押銀行結餘**

於二零一五年十二月三十一日的已質押銀行結餘指用以擔保銀行借款的存款。於二零一五年十二月三十一日，已質押銀行結餘按每年介乎0.35%至3.25%(二零一四年十二月三十一日：0.35%至3.75%)的現行市場存款利率計息。

**現金及銀行結餘**

於二零一五年十二月三十一日，現金及銀行結餘包括現金及存入銀行按現行市場存款利率每年介乎0.35%至2.38%(二零一四年十二月三十一日：0.35%至3.75%)計息的原定十二個月或以內到期的短期存款。

於二零一五年十二月三十一日的現金及銀行結餘乃以美元(「美元」)、歐元(「歐元」)、港元(「港元」)及人民幣計值。人民幣不能在國際市場上自由兌換成其他貨幣。人民幣的匯率乃由中國政府釐定，而將該等資金從中國匯出須受中國政府實施的匯兌管制所規限。

以有關實體的功能貨幣以外的貨幣計值的若干已質押銀行結餘、現金及銀行結餘載列如下：

	二零一五年 十二月 三十一日 人民幣千元	二零一四年 十二月 三十一日 人民幣千元
美元	140,297	299,642
歐元	924	714
港元	14,318	951
澳元(「澳元」)	—	5,018
	<u><u>—</u></u>	<u><u>—</u></u>

## 24. 應付貿易賬款及其他應付款項

供應商授予採購賬款的信貸期一般為60天。以下為於報告期末的應付貿易賬款及應付票據的賬齡分析：

	二零一五年 十二月 三十一日 人民幣千元	二零一四年 十二月 三十一日 人民幣千元
應付貿易賬款		
按發票日計60天以內	817,966	696,563
按發票日計60天以上	83,331	40,786
應付票據(附註)	310,268	104,827
	<u>1,211,565</u>	<u>842,176</u>
購買物業、廠房及設備應付款項	631,208	382,405
應計員工成本	61,084	56,960
應付利息	28,680	56,480
預收客戶款項	12,931	28,941
其他	67,508	36,041
	<u>2,012,976</u>	<u>1,403,003</u>

附註：應付票據可於銀行承兌票據，於自各發行日期起計六個月內到期。

## 25. 借款

	二零一五年 十二月 三十一日 人民幣千元	二零一四年 十二月 三十一日 人民幣千元
銀行借款	<u>5,647,251</u>	<u>4,687,848</u>
無抵押借款	1,796,381	885,818
有抵押借款(附註i)	3,165,870	3,335,030
已擔保借款(附註ii)	685,000	467,000
	<u>5,647,251</u>	<u>4,687,848</u>
應於以下期限償還的賬面值：		
一年以內	4,825,521	1,858,398
一至兩年	749,230	792,538
兩至五年	72,500	2,036,912
	<u>5,647,251</u>	<u>4,687,848</u>
減：列入流動負債的一年內到期金額	<u>4,825,521</u>	<u>1,858,398</u>
	<u>821,730</u>	<u>2,829,450</u>

銀行借款包括：

	二零一五年 十二月 三十一日 人民幣千元	二零一四年 十二月 三十一日 人民幣千元
定息借款	1,841,381	1,128,323
浮息借款	3,805,870	3,559,525
	<u>5,647,251</u>	<u>4,687,848</u>

以下是報告期末的實際年利率(亦等同於合約利率)：

	截至 二零一五年 十二月 三十一日 止年度	截至 二零一四年 十二月 三十一日 止年度
定息借款	0.86%–6.30%	1.73%–6.90%
浮息借款	2.15%–7.05%	2.15%–7.05%

浮息借款的利率乃根據中國人民銀行公佈的借款利率及倫敦銀行同業拆息釐定。

於二零一五年十二月三十一日，以人民幣及美元計值的銀行借款分別約為人民幣3,045,530,000元(二零一四年十二月三十一日：人民幣2,361,421,000元)及人民幣2,601,721,000元(二零一四年十二月三十一日：人民幣2,326,427,000元)。

附註：

i. 貸款的抵押品為

- 1) 本集團擁有的若干物業、土地使用權及生物資產(分別載於附註14、15及20)；及
- 2) 於Advanced Dairy Company (Luxemburg) Limited股本中的所有股份(「股份」)及有關Advanced Dairy Company (Luxemburg) Limited股份的所有股息、利息及其他應付款項以及涉及或源自股份的所有其他權利、利益及所得款項(無論是以贖回、清盤、發行紅股、發行優先股、授出購股權、替代、轉換或其他方式獲得)。

ii. 結餘由本集團內的集團實體擔保。

年內，就於二零一五年十二月三十一日賬面值為390,000,000美元(相當約人民幣2,537,340,000元)的銀行貸款而言，本集團部分槓桿比率未能達標。管理層於發現有關事宜時，已通知餘下貸款人且與相關銀行開始重新就貸款之條款進行磋商，惟90,000,000美元的銀行貸款已於二零一六年二月償還。於二零一五年十二月三十一日，該等磋商並未有定案。於報告期末，由於貸款人並未同意放棄其要求即時還款的權利，故該等貸款已於二零一五年十二月被分類為流動負債。

緊隨二零一五年十二月三十一日，本公司已取得該等貸款人放棄其要求即時還款的權利的豁免權。就本集團能否達成300,000,000美元銀行貸款條款的下一輪評估將於二零一六年六月三十日後進行。

## 26. 短期債券

	二零一五年 十二月 三十一日 人民幣千元	二零一四年 十二月 三十一日 人民幣千元
短期債券—無擔保	400,000	1,100,000

附註：

- i. 於二零一五年九月二十四日，現代牧業透過中國工商銀行股份有限公司(主承銷商)發行短期債券，本金額人民幣400,000,000元，年期九個月。短期債券的固定利率為每年3.98%。
- ii. 於二零一四年四月二十五日，現代牧業透過招商銀行股份有限公司(主承銷商)發行短期債券，本金額人民幣700,000,000元，年期一年。短期債券的固定利率為每年6.00%，已於二零一五年四月二十四日償還。
- iii. 於二零一四年五月二十三日，現代牧業透過中信證券股份有限公司(主承銷商)發行短期債券，本金額人民幣400,000,000元，年期一年。短期債券的固定利率為每年6.30%，已於二零一五年五月二十二日償還。

## 27. 中期票據

	二零一五年 十二月 三十一日 人民幣千元	二零一四年 十二月 三十一日 人民幣千元
中期票據(附註)	200,000	—

附註：於二零一五年二月十一日，現代牧業發行中期票據，本金總額為人民幣200,000,000元，將於三年後到期。中期票據的固定利率為每年6.00%。

## 28. 遞延收入

	政府補貼 產生的 遞延收入 人民幣千元
於二零一四年一月一日的結餘	124,862
添置	7,016
撥至收入	<u>(11,457)</u>
於二零一四年十二月三十一日的結餘	120,421
添置	33,778
撥至收入	<u>(12,375)</u>
於二零一五年十二月三十一日的結餘	<u>141,824</u>

遞延收入指建設及購置物業、廠房及設備獲得的政府補貼。政府補貼在綜合財務狀況表內列作遞延收入，並於有關資產的可使用年期內按直線法計入損益。

## 29. 股本

	股份數目 千股	股本 千港元
法定		
於二零一四年一月一日、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	10,000,000	1,000,000
已發行及繳足		
於二零一四年一月一日及二零一四年十二月三十一日 —每股面值0.1港元的普通股	4,827,339	482,734
發行普通股(附註)	477,429	47,743
於二零一五年十二月三十一日	5,304,768	530,477
	二零一五年 十二月 三十一日 人民幣千元	二零一四年 十二月 三十一日 人民幣千元
呈列為	452,959	415,261

## 附註：

根據購股協議，本公司按公平值人民幣968,833,000元(即於收購事項日期前最後交易日的平均價格)向Success Dairy發行477,429,132股本公司普通股(附註18)。

## 30. 以股份支付的付款交易

## (a) 本公司的購股權計劃I

本公司的購股權計劃I(「購股權計劃I」)乃根據於二零一一年十一月十七日通過的一項決議案而採納，其目的為向為本集團業務的成功作出貢獻的合資格人士給予鼓勵及獎勵。根據購股權計劃I及其他購股權計劃可能授出的股份最高數目不得超過本公司不時已發行股份數目的30%。倘接納購股權會導致承授人在任何12個月期間內行使其購股權時所發行及將發行的股份總數超過本公司當時已發行股份總數的1%，則除非獲本公司股東在股東大會上按聯交所證券上市規則指定的方式批准，否則本公司董事會(「董事會」)不得向任何承授人授出購股權。

於二零一二年十二月十二日，本公司宣佈，本公司根據其於二零一一年十一月十七日採納的購股權計劃I，向兩名董事及128名合資格僱員(統稱「計劃I承授人」)授出合共40,000,000份可認購本公司股本中每股面值0.10港元的股份的購股權(「購股權I」)，惟須待承授人接納後方可作實。

購股權I賦予計劃I承授人於悉數行使購股權I後以行使價每股2.89港元認購合共40,000,000股新股份。

根據購股權計劃I的規則，已授予每名計劃I承授人的購股權I被視為分作三個部分，每部分由三分之一已授出購股權組成及與十二個月財政期內的表現目



標有關。非市場基準的表現目標(根據各承授人的生產管理、財務管理、市場開發或採購管理等工作職責制定)已由董事會釐定並列明於致每名計劃I承授人的要約函件上。第一部分的財政期為截至二零一三年六月三十日止十二個月；第二部分的財政期為截至二零一四年六月三十日止十二個月；而第三部分的財政期為截至二零一五年六月三十日止十二個月。購股權I各部分於達致各自的表現目標及達成服務條件後須一次性於第三個財政期結束後歸屬。於各自特定財政期結束時因未能達致表現目標以致未能歸屬的任何購股權I已自動失效。

在合共40,000,000份購股權I之中，5,000,000份購股權I已分別授予本公司兩名董事(「購股權A」)及餘下購股權I已授予128名合資格僱員(「購股權B」)。按購股權B獲授的孫玉剛先生於二零一三年六月二十八日獲委任為本公司董事。

購股權I的其他資料載列如下：

購股權I的行使價：	2.89港元
股份於授出日期的收市價：	1.98港元
購股權I的有效期：	五(5)年，由購股權已歸屬日期起計

下表披露報告期內購股權I的變動：

類別	於 二零一五年 一月一日 尚未行使		年內沒收	於 二零一五年 十二月 三十一日 尚未行使	
購股權A	4,780,267			4,780,267	
購股權B	27,325,916		(2,722,427)	24,603,489	
	<u>32,106,183</u>		<u>(2,722,427)</u>	<u>29,383,756</u>	

類別	於 二零一四年 一月一日 尚未行使		年內沒收	於 二零一四年 十二月 三十一日 尚未行使	
購股權A	4,780,267		—	4,780,267	
購股權B	28,847,506		(1,521,590)	27,325,916	
	<u>33,627,773</u>		<u>(1,521,590)</u>	<u>32,106,183</u>	

於授出日期使用二項式期權定價模型釐定的購股權A及購股權B公平值分別為3,322,000港元(相當於人民幣2,696,000元)及21,626,000港元(相當於人民幣17,547,000元)。

本公司於本年度就購股權I確認購股權開支人民幣2,370,000元(二零一四年：人民幣5,694,000元)。於二零一五年十二月三十一日購股權I已悉數獲行使。

#### (b) 購股權計劃II

本公司的購股權計劃I(「購股權計劃II」)乃根據於二零一四年六月五日通過的一項決議案而採納，其目的為向為本集團業務的成功作出貢獻的合資格人

士給予鼓勵及獎勵。根據購股權計劃II及其他購股權計劃可能授出的股份最高數目不得超過本公司於二零一四年六月五日已發行股份數目的30%。倘接納購股權會導致承授人在任何12個月期間內行使其購股權時所發行及將發行的股份總數超過本公司當時已發行股份總數的1%，則除非獲本公司股東在股東大會上按上市規則指定的方式批准，否則董事會不得向任何承授人授出購股權。

**(i) 購股權II-i**

於二零一四年六月六日，本公司宣佈，本公司根據其於二零一四年六月五日採納的購股權計劃II，向三名董事及148名合資格僱員(統稱「計劃II-i承授人」)授出合共80,000,000份可認購股份的購股權(「購股權II-i」)，惟須待計劃II-i承授人接納後方可作實。

購股權計劃II-i賦予計劃II-i承授人於悉數行使購股權計劃II-i後以行使價每股3.38港元認購合共80,000,000股新股份。

根據購股權計劃II的規則，已授予每名計劃II-i承授人的購股權II-i被視為分作三個部分，每部分由三分之一購股權II-i組成及與十二個月財政期內的表現目標有關。非市場基準的表現目標(根據各承授人的生產管理、財務管理、市場開發或採購管理等工作職責制定)已由董事會釐定並列明於致每名計劃II-i承授人的要約函件上。第一部分的財政期為截至二零一四年十二月三十一日止財政年度；第二部分的財政期為截至二零一五年十二月三十一日止財政年度；而第三部分的財政期為截至二零一六年十二月三十一日止財政年度。購股權II-i各部分於達致各自的表現目標及達成服務條件後將一次性於第三個財政期結束後歸屬。於各自特定財政期結束時因未能達致表現目標以致未能歸屬的任何購股權II-i將自動失效。

在合共80,000,000份購股權II-i之中，17,000,000份購股權II-i已分別授予本公司三名董事(「購股權C」)及餘下購股權II-i已授予148名合資格僱員(「購股權D」)。

購股權II-i的其他資料載列如下：

購股權II-i的行使價： 3.38港元  
 股份於授出日期的收市價： 3.38港元  
 購股權II-i的有效期： 五(5)年，由購股權II-i已歸屬日期起計

下表披露報告期內購股權II-i的變動：

類別	於				於
	二零一五年 一月一日 尚未行使	年內授出	年內行使	年內沒收	二零一五年 十二月 三十一日 尚未行使
購股權C	17,000,000	—	—	(220,177)	16,779,823
購股權D	60,848,683	—	—	(8,305,772)	52,542,911
	<u>77,848,683</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>(8,525,949)</u>	<u>69,322,734</u>

類別	於	年內授出	年內行使	年內沒收	於
	二零一四年 一月一日 尚未行使				二零一四年 十二月 三十一日 尚未行使
購股權C	—	17,000,000	—	—	17,000,000
購股權D	—	63,000,000	—	(2,151,317)	60,848,683
	—	80,000,000	—	(2,151,317)	77,848,683

於授出日期使用二項式期權定價模型釐定的購股權C及購股權D公平值分別為25,827,000港元(相當於人民幣20,530,000元)及83,969,000港元(相當於人民幣66,747,000元)。

以下假設乃用作計算購股權II-i的公平值：

	購股權C	購股權D
授出日期的股價	3.38港元	3.38港元
行使價	3.38港元	3.38港元
預期波幅	43.55%	43.55%
購股權期間	五年	五年
股息收益	—	—
無風險利率	1.75%	1.75%
次佳因素	2.2	1.6

預期波幅乃使用本公司自上市以來數年股價的歷史波幅釐定。

用於計算購股權公平值的變量及假設是按董事的最佳估計為基準。變量及假設的變動可能會導致購股權II-i的公平值出現變動。

本公司於本年度就購股權計劃II-i確認購股權開支人民幣23,646,000元(二零一四年：人民幣26,204,000元)。於二零一四年及二零一五年十二月三十一日並無行使購股權II-i。

#### (i) 購股權II-ii

於二零一五年六月十七日，本公司宣佈，本公司根據其於二零一四年六月五日採納的購股權計劃II，向一名高管及31名合資格僱員(統稱「計劃II-ii承授人」)授出合共10,966,673份可認購股份的購股權(「購股權II-ii」)。

購股權II-ii賦予計劃II-ii承授人於悉數行使購股權II-ii後以行使價每股2.83港元認購合共10,966,673股新股份。

根據購股權計劃II的規則，已授予每名計劃II-ii承授人的購股權II-ii被視為分作三個部分，每部分由三分之一購股權II-ii組成及與特定財政期內的表現目標有關。非市場基準的表現目標(根據各承授人的生產管理、財務管理、市場開發或採購管理等工作職責制定)已由董事會釐定並列明於致每名計劃II-ii承授人的要約函件上。第一部分的財政期為截至二零一四年十二月三十一日止財政年度，第一部分並無附帶表現條件，惟

僅附帶服務條件；第二部分的財政期為截至二零一五年十二月三十一日止財政年度；而第三部分的財政期為截至二零一六年十二月三十一日止財政年度。購股權II-ii各部分於達致各自的表現目標及達成服務條件後將一次性於第三個財政期結束後歸屬。於各自特定財政期結束時因未能達致表現目標以致未能歸屬的任何購股權II-ii將自動失效。

在合共10,966,673份購股權II-ii之中，3,333,333份購股權II-ii已分別授予本公司一名高管(「購股權E」)及餘下購股權II-ii已授予31名合資格僱員(「購股權F」)。

購股權II-ii的其他資料載列如下：

購股權II-ii的行使價：	2.83港元
股份於授出日期的收市價：	2.72港元
購股權II-ii的有效期：	五(5)年，由購股權II-ii已歸屬日期起計

下表披露報告期內購股權II-ii的變動：

類別	於				於
	二零一五年 一月一日 尚未行使	年內授出	年內行使	年內沒收	二零一五年 十二月 三十一日 尚未行使
購股權E	—	3,333,333	—	—	3,333,333
購股權F	—	7,633,340	—	(2,663,884)	4,969,456
	—	10,966,673	—	(2,663,884)	8,302,789

購股權E及購股權F的公平值乃於授出日期採用二項式期權定價模型釐定，分別為3,722,000港元(相當於人民幣2,975,000元)及7,389,000港元(相當於人民幣5,827,000元)。

以下假設乃用作計算購股權II-ii的公平值：

	購股權E	購股權F
授出日期的股價	2.72港元	2.72港元
行使價	2.72港元	2.83港元
預期波幅	45.97%	45.97%
購股權期間	五年	五年
股息收益	0.45%	0.45%
無風險利率	1.44%	1.44%
次佳因素	2.2	1.6

預期波幅乃使用本公司自上市以來數年股價的歷史波幅釐定。

用於計算購股權公平值的變量及假設是按董事的最佳估計為基準。變量及假設的變動可能會導致購股權II-ii的公平值出現變動。

本公司於本年度就購股權II-ii確認購股權開支人民幣4,516,000元(二零一四年：無)。於二零一五年十二月三十一日並無行使購股權II-ii。

## (c) 現代牧業購股權計劃

現代牧業(集團)有限公司(「現代牧業」)的購股權計劃(「現代牧業計劃」)乃根據於二零零九年六月九日訂立的協議採納，主要旨在為現代牧業及其附屬公司的董事及合資格僱員提供獎勵，並將於二零一九年六月八日到期。根據現代牧業計劃，現代牧業向現代牧業兩名董事及一名最高管理層人員(「現代牧業承授人」)授出可認購合共人民幣10,821,069元實繳資本的購股權(「現代牧業購股權」)，而每份現代牧業購股權於二零零九年六月十七日的行使價為每人民幣1元實繳資本人民幣5.9883元，已即時歸屬。

於二零一零年六月三十日，現代牧業承授人根據現代牧業計劃可以認購及尚未認購的實繳資本額為人民幣10,821,069元，佔現代牧業於該日期實繳資本的2.09%。

於二零一零年十月三十一日，本公司以零代價向現代牧業承授人授出合共87,412,507份本公司購股權，每份購股權行使價為每股0.86港元(人民幣0.74元)(「管理層購股權」)，以替代同時已經失效並不再生效的現代牧業購股權。本公司管理層認為，授出的管理層購股權乃替代已授出的現代牧業購股權，而由管理層購股權替代現代牧業購股權引致的增額公平值並不重大。下表披露管理層購股權於本年度的變動：

類別	於	年內授出	年內行使	年內沒收	於
	二零一五年 一月一日 尚未行使				二零一五年 十二月 三十一日 尚未行使 及可行使
管理層購股權	60,073,756	—	—	—	60,073,756

類別	於	年內授出	年內行使	年內沒收	於
	二零一四年 一月一日 尚未行使				二零一四年 十二月 三十一日 尚未行使 及可行使
管理層購股權	60,073,756	—	—	—	60,073,756

概無購股權於截至二零一五年十二月三十一日止年度內獲行使(二零一四年：無)。

## 31. 資本風險管理

本集團的資金管理旨在確保本集團旗下實體的持續經營能力，同時透過優化債務及股本結構為利益相關者謀求最大回報。本集團的整體策略於本年度仍保持不變。

本集團的資本架構由債務淨額(包括銀行及其他借款、短期債券以及中期票據(分別於附註25、26及27披露)，扣除銀行結餘及現金)及本公司持有人應佔權益(包括已發行股本、股份溢價及儲備)組成。

本集團的管理層定期檢討資本架構。作為檢討的一環，管理層會考慮資本成本及各類資本涉及的風險。本集團透過發行新債務或贖回現有債務等方式保持整體資本架構的平衡。

## 32. 金融工具

## 金融工具類別

	二零一五年 十二月 三十一日 人民幣千元	二零一四年 十二月 三十一日 人民幣千元
金融資產：		
貸款及應收款項(包括已質押銀行結餘及 現金及銀行結餘)	<u>1,890,828</u>	<u>1,859,467</u>
金融負債：		
攤銷成本	8,185,331	7,104,950
按公平值計入損益的金融負債		
—其他金融負債	<u>1,155,472</u>	<u>147,099</u>

## 金融風險管理的目標及政策

本集團的主要金融工具包括應收貿易賬款及其他應收款項、已質押銀行結餘、現金及銀行結餘、其他金融資產、應付貿易賬款及其他應付款項、借款、短期債券、中期票據及其他金融負債。該等金融工具的詳情於各項附註中披露。

該等金融工具涉及的風險包括市場風險(貨幣風險、利息風險及其他價格風險)、信貸風險及流動資金風險。下文載有如何降低有關風險的政策。管理層會監管有關風險，確保及時有效地採取相應措施。

## 市場風險

## (i) 外幣風險

本集團的所產牛奶銷售額和所產生的大部分支出及資本開支均以人民幣收支。

於二零一五年十二月三十一日，以外幣計值的主要資產為附註23所披露的現金及銀行結餘。以外幣計值的主要負債為附註25所披露的銀行借款。此外，本集團以美元計值並按公平值計入損益的金融負債亦使本集團承受美元兌人民幣匯率波動的風險。

目前，本集團並無使用任何衍生合約對沖其外幣風險。本集團會透過密切監控外匯匯率的波動來管理其外幣風險。

## 外幣敏感度分析

2%(二零一四年十二月三十一日：2%)的敏感率代表管理層對外匯匯率合理可能變動的評估。

本集團主要面臨來自人民幣與美元匯率波動的外幣風險。於各報告期末，倘人民幣兌美元的匯率升值2%，而所有其他可變因素維持不變，則本集團於各報告期末的除稅後溢利的增長如下：

	二零一五年 十二月 三十一日 人民幣千元	二零一四年 十二月 三十一日 人民幣千元
美元計值資產及負債兌人民幣		
–按公平值計入損益的金融負債	(23,109)	(2,942)
–其他貨幣資產及負債	(49,228)	(40,536)
總計	<u>(72,337)</u>	<u>(43,478)</u>

倘人民幣兌美元的匯率貶值2%，則對除稅後溢利產生同等相反的影響。

(ii) 利率風險

本集團因銀行結餘、已質押銀行結餘及按浮動利率計息銀行借款的現行市場利率波動而承受現金流量利率風險。

本集團的公平值利率風險主要涉及定息銀行借款、短期債券及中期票據。目前，本集團並無利率對沖政策。然而，管理層會監察利率風險並在需要時考慮對沖重大利率風險。

利率敏感度分析

以下敏感度分析乃根據非衍生工具於報告期末的貸款利率釐定。以下敏感度分析乃根據浮息銀行借款的利率釐定。由於銀行結餘及已質押銀行結餘對利率波動並不敏感，故不在敏感度分析的考慮範圍內。有關分析假設浮息銀行借款於整個年度未償還而編製。50個基點的上下波幅代表管理層對正常情況下可能發生的利率波動的評估。

於報告期末，倘利率增加／減少50個基點，而所有其他可變因素維持不變，則本集團於本年度的溢利將減少／增加人民幣18,172,000元(二零一四年：人民幣14,932,000元)。

(iii) 其他價格風險

本集團面臨的股票價格風險主要來自附註19所披露的計入其他金融負債的價值調整承擔。

敏感度分析

以下敏感度分析乃根據於報告期末所面臨的股票價格風險而釐定。

倘本公司股票價格上升／下跌5%，而所有其他可變因素維持不變，則截至二零一五年十二月三十一日止年度的除稅後溢利將增加／減少人民幣34,546,000元／人民幣34,416,000元。



### 信貸風險

於二零一五年十二月三十一日，本集團最大的信貸風險產生於綜合財務狀況表內所列的各項已確認金融資產的賬面值，信貸風險將因對手方未能履行義務而給本集團造成經濟損失。

為盡量降低信貸風險，本集團的管理層已委派一個團隊負責釐定信貸限額、審批信貸及其他監管程序，以確保能夠跟進追討逾期債務的事宜。綜合財務狀況表內所列金額已扣除呆賬撥備(如有)，呆賬撥備乃由本集團的管理層根據以往經驗及當前經濟環境釐定。本集團於各報告期末檢討每筆債務的可收回金額，以確保對不可收回金額計提足夠的減值虧損。就此，董事認為，本集團的信貸風險已顯著降低。

由於對手方是中國的認可銀行，故本集團流動資金的信貸風險極為有限。

本集團存在信貸風險集中的情況，原因為於二零一五年十二月三十一日逾18%(二零一四年十二月三十一日：31%)的應收貿易賬款總額應收自對本公司有重大影響的本集團的最大客戶蒙牛集團(定義見附註37)。

### 流動資金風險

本集團於二零一五年十二月三十一日的流動負債淨額約為人民幣4,285,909,000元(二零一四年十二月三十一日：人民幣1,725,295,000元)。董事密切監控本集團的現金流量狀況，並於到期時將會安排對銀行貸款進行續期及再融資(倘需要)，以確保本集團擁有充足的備用資金以及使本集團能夠應付其財務責任。此外，本集團的可供動用信貸融資約為人民幣6,753,413,000元，於二零一五年十二月三十一日仍未動用。鑒於上文所述，董事認為本集團的流動資金風險大幅減低。

本集團結合借款及股權為其營運提供資金。為確保於有需要時可取得必需的資金，已備有充裕的信貸額。董事會定期監察本集團的流動資金水平，以確保可取得足夠的流動資金履行所有責任。經參考現有未動用融資，董事認為日常經營的流動資金及資金來源乃屬足夠。

下表詳列本集團餘下的非衍生金融負債的合約到期情況。該表的編製基準是本集團可能被要求支付的最早日期的金融負債未貼現現金流量。

表中金額包括利息及本金現金流量。倘利息流量為浮息利率，則未貼現金額由報告期末利率得出。

	利率 %	181日				未貼現 現金流量 總額 人民幣千元	賬面值 人民幣千元
		180日內 人民幣千元	至365日 人民幣千元	1至2年 人民幣千元	超過2年 人民幣千元		
於二零一五年 十二月三十一日							
不計息	-	1,408,225	529,855	-	-	1,938,080	1,938,080
定息銀行借款	0.86-6.30	489,428	1,445,476	-	-	1,934,904	1,841,381
短期債券	3.98	411,523	-	-	-	411,523	400,000
中期票據	6.00	5,762	5,762	11,523	223,047	246,094	200,000
浮息銀行借款	2.15-7.05	2,864,862	234,076	788,233	79,382	3,966,553	3,805,870
		<u>5,179,800</u>	<u>2,215,169</u>	<u>799,756</u>	<u>302,429</u>	<u>8,497,154</u>	<u>8,185,331</u>

	利率 %	180日內 人民幣千元	181日 至365日 人民幣千元	1至2年 人民幣千元	超過2年 人民幣千元	未貼現 現金流量 總額 人民幣千元	賬面值 人民幣千元
於二零一四年 十二月三十一日							
不計息	-	1,096,776	220,326	-	-	1,317,102	1,317,102
定息銀行借款	1.73-6.90	566,077	611,311	-	-	1,177,388	1,128,323
短期債券	6.00-6.30	1,131,329	-	-	-	1,131,329	1,100,000
浮息銀行借款	2.15-7.05	325,298	600,114	952,867	2,267,750	4,146,029	3,559,525
其他金融負債	-	-	-	-	602,980	602,980	147,099
		<u>3,119,480</u>	<u>1,431,751</u>	<u>952,867</u>	<u>2,870,730</u>	<u>8,374,828</u>	<u>7,252,049</u>

本集團的其他金融負債如附註19所載按公平值計入損益計量。由於本公司有權選擇以現金或股份清償負債，故並無呈列本集團於二零一五年十二月三十一日按公平值計入損益的金融負債的流動資金分析。

若浮動利率的變化與報告期末釐定的估計利率有差異，則上述浮息借款包括的金額會有所不同。

### 33. 公平值計量

#### 按經常性基準計量的本集團生物資產及其他金融負債的公平值

本集團的生物資產及其他金融負債於各報告期末按公平值計量。下表提供有關根據公平值計量的輸入數據的可觀察程度如何釐定該等資產及負債的公平值(特別是所使用的估值方法及輸入數據)，及公平值計量所劃分的公平值級別水平(第一至三級)的資料。

#### 公平值級別

資產/(負債)	於 二零一五年 十二月 三十一日 的公平值 人民幣千元	於 二零一四年 十二月 三十一日 的公平值 人民幣千元	公平值級別
生物資產	7,590,878	6,530,814	第三級
其他金融負債	<u>(1,155,472)</u>	<u>(147,099)</u>	第三級

## 公平值計量使用的估值方法

下表列示計量第三級公平值時所用的估值方法，以及估值模型所用的重大不可觀察輸入數據：

類型	估值方法	重大不可觀察輸入數據	重大不可觀察輸入數據與公平值計量之間的相互關係
認沽期權及認購期權	二項式期權定價模型	承擔的預期波動及無風險利率(如附註19所披露)。	<p>期權的預期波動增加可導致認沽期權及認購期權公平值計量的較小的比例增加，反之亦然。</p> <p>期權的無風險利率增加可導致認沽期權及認購期權公平值計量的較小的比例增加，反之亦然。</p>
價值調整承擔	二項式期權定價模型	承擔的預期波動及無風險利率(如附註19所披露)。	<p>價值調整承擔的預期波動增加可導致價值調整承擔公平值計量的較小的比例增加，反之亦然。</p> <p>價值調整承擔的無風險利率增加可導致價值調整承擔公平值計量的較小的比例增加，反之亦然。</p>
小母牛及小牛	14個月小母牛的公平值參考本地市場售價釐定。	於二零一五年十二月三十一日，14個月小母牛的平均本地市場售價按每頭人民幣24,500元估計(二零一四年十二月三十一日：人民幣24,500元)。	估計本地市場售價增加可導致小母牛及小牛公平值計量的較小的比例增加，反之亦然。
	年齡不足14個月小母牛及小牛的公平值乃透過減去由各報告期末各自的年齡起至滿14個月期間奶牛飼養所需的估計飼養成本加上飼養者一般要求的利潤率釐定。反之，年齡超過14個月小母牛的公平值透過加上由14個月年齡起至於各報告期末各自的年齡期間小母牛飼養所需的估計飼養成本加上飼養者一般要求的利潤率釐定。	於二零一五年十二月三十一日，每頭年齡不足14個月小母牛及小牛的估計平均飼養成本加飼養者一般要求的利潤率為人民幣16,248元(二零一四年：人民幣16,167元)；於二零一五年十二月三十一日，每頭年齡超過14個月小母牛的平均估計飼養成本加飼養者一般要求的利潤率為人民幣15,983元(二零一四年：人民幣16,222元)。	估計飼養成本加飼養者一般要求的利潤率增加可導致年齡超過/不足14個月小母牛及小牛的公平值計量極小的比例增加/減少，反之亦然。

類型	估值方法	重大不可觀察輸入數據	重大不可觀察輸入數據 與公平值計量之間的相互關係
奶牛	奶牛公平值透過使用多期超額收益法(基於將由有關奶牛產生的貼現未來現金流量)釐定。	截至二零一五年十二月三十一日止年度, 估值過程中使用的每公斤原奶估計飼養成本為人民幣2.21元(二零一四年: 人民幣2.37元), 乃基於每公斤原奶的歷史平均飼養成本並計及通貨膨脹釐定。	所用的每公斤原奶估計飼養成本增加可導致奶牛公平值計量的較小比例下降, 反之亦然。
		奶牛最多有六個哺乳期。截至二零一五年十二月三十一日止年度, 各哺乳期的估計平均每日產奶量介乎24.0公斤至26.0公斤(二零一四年十二月三十一日: 24.0公斤至25.0公斤), 視哺乳期數目以及各自的身體狀況而定。	所用的估計每頭牛每日產奶量增加可導致奶牛公平值計量的較小比例提高, 反之亦然。
		於二零一五年十二月三十一日, 估計本地未來原奶市價為每公斤人民幣4.39元(二零一四年十二月三十一日: 每公斤人民幣4.80元)。	所用的原奶估計平均售價增加可導致奶牛公平值計量的極大比例增加, 反之亦然。
		於二零一五年十二月三十一日, 所用估計未來現金流量的貼現率為11.70%(二零一四年十二月三十一日: 13.07%)。	所用的估計貼現率增加可導致奶牛公平值計量的較小比例下降, 反之亦然。

### 第三級公平值計量的對賬

#### 生物資產

生物資產公平值計量由期初結餘至期末結餘的對賬披露於附註20。

#### 認沽期權及認購期權

	購買 認購期權 人民幣千元	推定 認沽期權 人民幣千元	總金額 人民幣千元
<u>二零一五年十二月三十一日</u>			
於二零一五年一月一日	93,743	(240,842)	(147,099)
損益賬的(虧損)收益	(93,743)	240,842	147,099
於二零一五年十二月三十一日	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>
<u>二零一四年十二月三十一日</u>			
於二零一四年一月一日	34,517	(76,148)	(41,631)
損益賬的(虧損)收益	59,226	(164,694)	(105,468)
於二零一四年十二月三十一日	<u>93,743</u>	<u>(240,842)</u>	<u>(147,099)</u>

## 價值調整承擔

	價值調整承擔 人民幣千元
二零一五年十二月三十一日	
於二零一五年一月一日	—
由於業務合併進行的確認(附註34)	(958,345)
損益賬的虧損	<u>(197,127)</u>
於二零一五年十二月三十一日	<u><u>(1,155,472)</u></u>

本集團於本年度結束時持有的其他金融負債的公平值虧損於綜合損益及其他全面收益表內呈列為其他收益及虧損。

## 34. 業務合併

如附註18所載，本公司於二零一五年七月二十日收購該等ADH公司，自此該等ADH公司成為本公司的全資附屬公司。董事認為，收購該等ADH公司將提升本集團作為中國領先乳牛畜牧公司及原料奶生產商的市場地位。

## 已轉讓代價

	人民幣千元
代價股份的公平值(附註i)	968,833
價值調整承擔的公平值(附註ii)	<u>958,345</u>
總計	<u><u>1,927,178</u></u>

## 附註：

- i. 根據購股協議，本公司向Success Dairy發行477,429,132股代價股份。人民幣968,833,000元指按於收購事項日期前最後交易日的平均價計算的代價股份的公平值。
- ii. 根據價值調整承擔安排，本公司向Success Dairy提供價值調整承擔I，而Success Dairy則向本公司提供價值調整承擔II(附註19)。人民幣958,345,000元指價值調整承擔於收購事項日期的估計公平值。

於收購事項日期的已收購資產及已確認負債如下：

	人民幣千元
物業、廠房及設備	485,468
生物資產	468,827
土地使用權	53,009
存貨	62,483
應收貿易賬款及其他應收款項	22,517
現金及銀行結餘	75,173
應付貿易賬款及其他應付款項	<u>(177,150)</u>
總計	<u><u>990,327</u></u>

應收貿易賬款及其他應收款項於收購日期的公平值為人民幣22,517,000元。該等已取得之應收貿易賬款及其他應收款項於收購日期的總合約金額為人民幣22,517,000元。

於收購時產生之商譽：

	人民幣千元
已轉讓代價	1,927,178
加：本集團先前於該等ADH公司持有的股權的公平值	288,609
減：所收購已識別資產淨值的公平值	<u>(990,327)</u>
於收購時產生之商譽	<u><u>1,225,460</u></u>

由於合併成本包括控制權溢價，故收購事項產生商譽。此外，就有效合併所支付的代價包括與該等ADH公司預期協同效應、收入增長、未來市場發展及勞動力配置的利益有關的金額。該等利益不會與商譽分開確認，因為該等利益並不符合可識別無形資產的確認標準。

收購所產生的商譽預期概不會進行稅務扣減。

收購事項的現金流入淨額：

	人民幣千元
已支付的現金代價	-
減：所收購的現金及現金等價物結餘	<u>75,173</u>
	<u><u>75,173</u></u>

本年度溢利包括該等ADH公司產生的額外業務應佔的人民幣87,416,000元。本年度收入包括該等ADH公司產生的人民幣75,777,000元。

假設收購已於二零一五年一月一日完成，本集團本年度的收入總額將為人民幣4,890,000,000元，而本年度溢利將為人民幣370,000,000元。該備考資料僅供說明用途，未必反映本集團於假設收購已於二零一五年一月一日完成的情況下所實際錄得的收入及經營業績，亦不擬作為未來業績的預測。

## 35. 經營租賃承擔

本集團(作為承租人)

年內根據經營租賃確認的最低租賃付款為人民幣12,374,000元(二零一四年:人民幣7,437,000元)。

於報告期末,本集團已承諾就根據不可撤銷經營租賃租用的物業、廠房及設備以及租賃土地支付的未來最低租金按到期情況分析如下:

	二零一五年 十二月 三十一日 人民幣千元	二零一四年 十二月 三十一日 人民幣千元
一年以內	10,868	1,197
二至五年(包括首尾兩年)	19,257	729
	<u>30,125</u>	<u>1,926</u>

經營租賃付款指本集團就物業、廠房及設備以及租賃土地應付的租金,而租約的期限磋商訂為二至五年,租金則固定。

## 36. 資本承擔

	二零一五年 十二月 三十一日 人民幣千元	二零一四年 十二月 三十一日 人民幣千元
已訂約但未計提撥備的資本開支: 就收購物業、廠房及設備	151,498	139,351
就向合營公司注資	—	66,085
	<u>151,498</u>	<u>205,436</u>

## 37. 關連方交易

a. 以下為關連方名稱及與關連方的關係:

秋實	本集團的股東
中國蒙牛乳業有限公司(「蒙牛公司」)*	本集團的附屬公司
內蒙古蒙牛乳業(集團)股份有限公司**	本集團的附屬公司
內蒙古蒙牛乳業科爾沁有限公司**	本集團的附屬公司
蒙牛乳業(馬鞍山)有限公司**	本集團的附屬公司
湖北友芝友乳業有限公司**	本集團的附屬公司
蒙牛乳業(尚志)有限公司**	本集團的附屬公司
蒙牛乳業(察北)有限公司**	本集團的附屬公司
蒙牛乳業(寶雞)有限公司**	本集團的附屬公司
蒙牛乳業(眉山)有限公司**	本集團的附屬公司
蒙牛乳業(塞北)有限公司**	本集團的附屬公司
蒙牛乳業(宿遷)有限公司**	本集團的附屬公司
蒙牛乳業(樂武)有限公司**	本集團的附屬公司
石家莊君樂品乳業有限公司**	本集團的附屬公司
通遼市蒙牛乳業製乳有限公司**	本集團的附屬公司
內蒙古蒙牛乳業高科技乳業有限公司**	本集團的附屬公司
蒙牛乳業(馬鞍山)有限公司**	本集團的附屬公司
蒙牛乳業(焦作)有限公司**	本集團的附屬公司
蒙牛乳業(太原)有限公司**	本集團的附屬公司
蒙牛乳業(清遠)有限公司**	本集團的附屬公司
蒙牛乳業(北京)有限公司**	本集團的附屬公司
蒙牛乳業(保定)有限公司**	本集團的附屬公司
保定蒙牛乳業飲料有限公司**	本集團的附屬公司
蒙牛乳業(衡水)有限公司**	本集團的附屬公司
蒙牛乳業(唐山)有限公司**	本集團的附屬公司
現代牧業(商河)有限公司***	本集團的附屬公司
現代牧業(濟南)有限公司***	本集團的附屬公司
ADH I的附屬公司	本集團的附屬公司
ADH II的附屬公司	本集團的附屬公司



- \* 蒙牛公司已自二零一三年五月二十二日起成為本公司的主要股東並能對本集團行使重大影響力。蒙牛公司主要於中國從事牛奶加工業務，並於聯交所主板上市。
- \*\* 該等實體為蒙牛公司的附屬公司(統稱「蒙牛集團」)。
- \*\*\* 自於二零一五年七月二十日的收購事項起，該兩間實體成為本集團的附屬公司。於本附註披露的關連方交易包括本集團與該兩間實體之間於收購事項前進行的交易。

b. 於報告期末，本集團與關連方有下列結餘：

**應收關連方款項**

	二零一五年 十二月 三十一日 人民幣千元	二零一四年 十二月 三十一日 人民幣千元
蒙牛集團		
應收貿易賬款及其他應收款項 按發票日計120天以內	162,520	197,657
現代牧業(商河)有限公司		
出售奶牛應收款項	不適用	27,571
現代牧業(濟南)有限公司		
出售奶牛應收款項	不適用	236

**應付關連方款項**

	二零一五年 十二月 三十一日 人民幣千元	二零一四年 十二月 三十一日 人民幣千元
蒙牛集團		
客戶墊款	8,333	22,661
秋實		
應付貿易賬款 按發票日計60天以內	6,086	81,142
現代牧業(商河)有限公司		
其他應付款項	不適用	12,208

c. 於報告期間，本集團與關連方訂立以下交易：

	截至 二零一五年 十二月 三十一日 止年度 人民幣千元	截至 二零一四年 十二月 三十一日 止年度 人民幣千元
向蒙牛集團銷售原料奶	<u>2,304,424</u>	<u>3,006,934</u>
向秋實採購飼草	<u>156,572</u>	<u>328,074</u>
向秋實出售物業、廠房及設備	<u>10,867</u>	<u>—</u>
	二零一五年 一月一日 至二零一五年 七月二十日 期間 人民幣千元	截至 二零一四年 十二月 三十一日 止年度 人民幣千元
向現代牧業(商河)有限公司出售奶牛	<u>15,807</u>	<u>165,192</u>
買賣價格乃基於共同協定條款。		

d. 主要管理人員的薪酬

以下是主要管理人員於報告期間的薪酬：

	截至 二零一五年 十二月 三十一日 止年度 人民幣千元	截至 二零一四年 十二月 三十一日 止年度 人民幣千元
薪酬及其他福利	7,043	7,803
確認按股權結算以股份支付的付款	10,030	9,633
退休福利計劃供款	<u>162</u>	<u>179</u>
	<u>17,235</u>	<u>17,615</u>

## 38. 附屬公司

於二零一五年及二零一四年十二月三十一日，本公司的附屬公司詳情如下：

附屬公司名稱	註冊成立/ 成立地點及日期	已繳足股本/ 註冊資本	本公司應佔股權於				營運地點	主要業務
			二零一五年 十二月三十一日		二零一四年 十二月三十一日			
			直接 %	間接 %	直接 %	間接 %		
Advanced Dairy Company (Luxemburg) Limited (「Lux」)	盧森堡	138,500,000美元	100.00	—	100.00	—	投資控股	
Aquitair Holdings Limited (「Aquitair」)	愛爾蘭共和國	472,307,046美元	—	100.00	—	100.00	投資控股	
現代牧業(附註i)	中國	人民幣563,301,046元	—	97.87	—	97.87	生產牛奶	
Asia Dairy Holdings Co., Ltd. (附註iii)	開曼群島	20美元	100.00	—	不適用	不適用	投資控股	
Asia Dairy Holdings II Co., Ltd. (附註iii)	開曼群島	20美元	100.00	—	不適用	不適用	投資控股	
Asia Dairy Trading and Holdings Co., Ltd. (附註iii)	香港	5港元	—	100.00	不適用	不適用	投資控股	
Asia Dairy Trading and Holdings II Co., Ltd. (附註iii)	香港	4港元	—	100.00	不適用	不適用	投資控股	
現代牧業(商河)有限公司(附註ii)	中國	人民幣425,000,000元	—	100.00	不適用	不適用	投資控股	
現代牧業(濟南)有限公司(附註ii)	中國	人民幣425,000,000元	—	100.00	不適用	不適用	飼養奶牛及生產牛奶	
和林格爾現代牧業有限公司(附註ii)	中國	人民幣93,670,447元	—	97.87	—	97.87	飼養奶牛及生產牛奶	
張家口塞北現代牧場有限公司(附註ii)	中國	人民幣90,000,000元	—	97.87	—	97.87	飼養奶牛及生產牛奶	
汶上現代牧場有限公司(附註ii)	中國	人民幣55,000,000元	—	97.87	—	97.87	飼養奶牛及生產牛奶	

附屬公司名稱	註冊成立/ 成立地點及日期	已繳足股本/ 註冊資本	本公司應佔股權於		營運地點	主要業務		
			二零一五年				二零一四年	
			十二月三十一日	間接 %			十二月三十一日	間接 %
			直接 %	直接 %				
尚志現代牧場有限公司(附註ii)	中國	人民幣55,000,000元	—	97.87	中國	飼養奶牛及生產牛奶		
洪雅現代牧場有限公司(附註ii)	中國	人民幣10,000,000元	—	97.87	中國	飼養奶牛及生產牛奶		
現代牧業集團(安徽)四季寶有機肥有限公司(附註ii)	中國	人民幣10,000,000元	—	97.87	中國	生產肥料		
現代牧業(察北)有限公司(附註ii)	中國	人民幣8,000,000元	—	97.87	中國	飼養奶牛及生產牛奶		
現代牧業(寶雞)有限公司(附註ii)	中國	人民幣10,000,000元	—	97.87	中國	飼養奶牛及生產牛奶		
馬鞍山現代牧業飼草有限公司(附註ii)	中國	人民幣18,000,000元	—	97.87	中國	銷售飼料		
現代牧業(肥東)有限公司(附註ii)	中國	人民幣50,000,000元	—	97.87	中國	飼養奶牛及生產牛奶		
現代牧業(通山)有限公司(附註ii)	中國	人民幣30,000,000元	—	97.87	中國	飼養奶牛及生產牛奶		
現代牧業(通遼)有限公司(附註ii)	中國	人民幣30,000,000元	—	97.87	中國	飼養奶牛及生產牛奶		
現代牧業(察北)恒盛有限公司(附註ii)	中國	人民幣5,000,000元	—	97.87	中國	飼養奶牛及生產牛奶		
現代牧業(蚌埠)有限公司(附註ii)	中國	人民幣30,000,000元	—	97.87	中國	飼養奶牛及生產牛奶		

附屬公司名稱	註冊成立/ 成立地點及日期	已繳足股本/ 註冊資本	本公司應佔股權於				營運地點	主要業務
			二零一五年 十二月三十一日		二零一四年 十二月三十一日			
			直接 %	間接 %	直接 %	間接 %		
現代牧業(安徽)乳品銷售有限公司	中國	人民幣45,000,000元	—	53.83	—	53.83	銷售牛奶	
現代牧業(雙城)有限公司(附註ii)	中國	人民幣20,000,000元	—	97.87	—	97.87	飼養奶牛及生產牛奶	
現代牧業商河飼料有限公司(附註iii)	中國	人民幣10,000,000元	—	97.87	—	—	生產飼料	
China Modern Dairy I Ltd.	開曼群島	1.00美元	100.00	—	100.00	—	投資控股	
China Modern Dairy II Ltd.	英屬處女群島	1.00美元	—	100.00	—	100.00	投資控股	
China Leading Dairy Ltd.	香港	1.00港元	—	100.00	—	100.00	投資控股	
現代牧業(安徽)乳業有限公司(附註i)	中國	人民幣20,000,000元	—	98.91	—	98.91	銷售牛奶	
現代牧業(蚌埠)乳品銷售有限公司	中國	人民幣5,000,000元	—	53.83	—	53.83	銷售牛奶	
現代牧業(塞北)乳品銷售有限公司	中國	人民幣5,000,000元	—	53.83	—	53.83	銷售牛奶	

## 附註：

- i. 該實體乃在中國成立，並起成為中外投資企業。
- ii. 該等實體乃在中國成立，作為國內公司，由現代牧業全資擁有。
- iii. 該等實體乃於本年度內收購(附註34)。
- iv. 於年末，概無附屬公司發行任何債務證券。

## 39. 擁有重大非控股權益的非全資附屬公司的詳情

下表載列擁有重大非控股權益的本集團非全資附屬公司的詳情：

附屬公司 名稱	註冊成立 地點及主要 營業地點	非控股權益所持所有權 權益及投票權比例		分配至 非控股權益的溢利		累計非控股權益	
		二零一五年 十二月 三十一日	二零一四年 十二月 三十一日	二零一五年 十二月 三十一日	二零一四年 十二月 三十一日	二零一五年 十二月 三十一日	二零一四年 十二月 三十一日
				人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
現代牧業	中國	2.13%	2.13%	<u>22,422</u>	<u>27,571</u>	<u>168,135</u>	<u>145,713</u>

有關擁有重大非控股權益的本集團附屬公司的財務資料概述如下。下文財務資料概要指集團公司間抵銷前的金額。

	二零一五年 十二月 三十一日 人民幣千元	二零一四年 十二月 三十一日 人民幣千元
流動資產	<u>2,735,326</u>	<u>2,505,702</u>
非流動資產	<u>11,959,321</u>	<u>11,077,115</u>
流動負債	<u>(4,848,027)</u>	<u>(4,414,604)</u>
非流動負債	<u>(3,849,490)</u>	<u>(3,579,344)</u>
本公司持有人應佔權益	<u>5,828,995</u>	<u>5,443,156</u>
非控股權益	<u>168,135</u>	<u>145,713</u>

	截至 二零一五年 十二月 三十一日 止年度 人民幣千元	截至 二零一四年 十二月 三十一日 止年度 人民幣千元
收入	<u>4,750,816</u>	<u>5,026,706</u>
開支	<u>4,342,555</u>	<u>4,089,362</u>
年內溢利	<u>408,261</u>	<u>937,344</u>
本公司持有人應佔溢利	<u>385,839</u>	<u>909,773</u>
非控股權益應佔溢利	<u>22,422</u>	<u>27,571</u>
年內溢利	<u>408,261</u>	<u>937,344</u>
支付予股東的股息	<u>—</u>	<u>—</u>
經營活動現金流入淨額	<u>1,445,969</u>	<u>1,616,200</u>
投資活動現金流出淨額	<u>(1,112,901)</u>	<u>(1,806,991)</u>
融資活動現金(流出)流入淨額	<u>(83,352)</u>	<u>336,303</u>
現金流入淨額	<u>249,716</u>	<u>145,512</u>



## 40. 本公司的財務狀況表及儲備

於報告期末，本公司財務狀況的資料包括：

	二零一五年 十二月 三十一日 人民幣千元	二零一四年 十二月 三十一日 人民幣千元
<b>非流動資產</b>		
於附屬公司投資	5,506,345	3,315,522
於合營公司投資	—	95,208
應收一間附屬公司款項	2,913,422	2,460,407
	<u>8,419,767</u>	<u>5,871,137</u>
<b>流動資產</b>		
其他應收款項	35,406	36,581
現金及銀行結餘	73,118	86,591
	<u>108,524</u>	<u>123,172</u>
<b>流動負債</b>		
其他應付款項—其他	12,230	10,857
應付附屬公司款項	17,625	3,819
借款—於一年內到期	2,537,340	—
	<u>2,567,195</u>	<u>14,676</u>
<b>流動(負債)資產淨額</b>	<u>(2,458,671)</u>	<u>108,496</u>
<b>總資產減流動負債</b>	<u>5,961,096</u>	<u>5,979,633</u>
<b>資本及儲備</b>		
股本	452,959	415,261
儲備	4,352,665	3,552,353
	<u>4,805,624</u>	<u>3,967,614</u>
<b>非流動負債</b>		
借款—於一年後到期	—	1,864,920
其他金融負債	1,155,472	147,099
	<u>1,155,472</u>	<u>2,012,019</u>
	<u>5,961,096</u>	<u>5,979,633</u>

	股本 人民幣千元	股份溢價 人民幣千元	其他儲備 人民幣千元 (附註)	購股權儲備 人民幣千元	累計虧損 人民幣千元	總計 人民幣千元
於二零一四年 一月一日的結餘	415,261	2,409,936	1,382,199	12,648	(136,480)	4,083,564
年內虧損及全面開支總額						
確認按股權結算以股份 支付的付款	-	-	-	-	(147,848)	(147,848)
	-	-	-	31,898	-	31,898
於二零一四年 十二月三十一日的結餘	<u>415,261</u>	<u>2,409,936</u>	<u>1,382,199</u>	<u>44,546</u>	<u>(284,328)</u>	<u>3,967,614</u>
年內虧損及全面開支總額	-	-	-	-	(112,352)	(112,352)
支付股息	-	(49,003)	-	-	-	(49,003)
確認按股權結算以股份 支付的付款	-	-	-	30,532	-	30,532
就收購該等附屬公司 發行普通股	<u>37,698</u>	<u>931,135</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>968,833</u>
於二零一五年 十二月三十一日的結餘	<u><u>452,959</u></u>	<u><u>3,292,068</u></u>	<u><u>1,382,199</u></u>	<u><u>75,078</u></u>	<u><u>(396,680)</u></u>	<u><u>4,805,624</u></u>

附註：其他儲備指本公司持有人為本集團業務出資。

#### 41. 報告期後事項

除附註25所披露者外，報告期後並無其他重大事項。

## 債務

以下說明現代牧業集團於二零一六年十二月三十一日(即本綜合文件付印前就確定現代牧業集團債務而言的最後實際可行日期)營業時間結束時的債務：於二零一六年十二月三十一日(即本綜合文件付印前就確定現代牧業集團債務而言的最後實際可行日期)營業時間結束時，現代牧業集團的尚未償還借款約為人民幣6,796,021,000元，當中包括(i)有抵押及無擔保銀行貸款約人民幣366,568,000元，乃以其資產(包括生物資產、物業、廠房及土地)作抵押；(ii)無抵押及有擔保銀行貸款約人民幣1,518,521,000元，由現代牧業(集團)有限公司作出擔保；(iii)有抵押及有擔保其他貸款人民幣75,489,000元，乃以其附屬公司現代牧業(蚌埠)有限公司的資產(包括樓宇及設備)抵押，並由現代牧業(集團)有限公司擔保；及(iv)無抵押及無擔保公司債券人民幣249,020,000元、中期票據人民幣1,796,605,000元、短期票據人民幣799,425,000元及銀行貸款人民幣1,990,393,000元。另外，由於Success Dairy II行使投資者期權，於二零一六年十二月三十一日營業時間結束時，現代牧業集團擁有按公平值計入損益的以金融工具計量的金融負債為人民幣833,808,000元。

除上述者或本節另作披露，以及集團內公司間負債外，於二零一六年十二月三十一日營業時間結束時，現代牧業集團並無任何已發行及未償還或同意將予發行的貸款資本、銀行透支或其他同類負債、承兌負債或承兌信貸、公司債券、按揭、押記、租購承擔、擔保或其他重大或然負債。現代牧業董事確認，自二零一六年十二月三十一日起直至最後實際可行日期止，現代牧業集團的債務及或然負債並無重大變動。

## 重大變動

除本綜合文件所載有關要約及下列披露者外，現代牧業董事確認自二零一五年十二月三十一日起(即現代牧業集團最近期刊發經審核綜合財務報表的編製日期)直至最後實際可行日期(包括該日)的財務或交易狀況或前景概無重大變動。

### (1) 截至二零一六年六月三十日止六個月錄得綜合虧損

誠如現代牧業截至二零一六年六月三十日止六個月的中期報告，現代牧業集團錄得現代牧業持有人應佔綜合虧損約人民幣565.7百萬元，而二零一五年同期則為溢利約人民幣477.0百萬元。綜合虧損主要由於(其中包括)(i)收入減少；(ii)公平值變動減乳牛銷售成本所產生的虧損大幅增加；及(iii)根據現代牧業與Success Dairy II所訂立日期為二零一五年七月六日的購股協議，現代牧業向Success Dairy II所作出價值調整承擔的公平值虧損所致。有關上文的進一步詳情載於現代牧業日期為二零一六年七月十三日的公告及截至二零一六年六月三十日止六個月的中期報告。

**(2) 截至二零一六年十二月三十一日止年度的盈利警告**

誠如本綜合文件「現代牧業董事會函件」中「盈利警告公告及盈利預測」一節所載，預期截至二零一六年十二月三十一日止年度現代牧業集團會錄得不少於人民幣6億元的現代牧業權益持有人應佔綜合虧損淨額，其主要歸因於(i)由於受進口大包粉和復原乳的衝擊和影響，市場形勢嚴峻，銷售噴製成的奶粉所產生之虧損；(ii)市場和銷售支出增加；及(iii)現代牧業集團截至二零一六年十二月三十一日止年度的公平值變動減乳牛銷售成本所產生虧損與二零一五年相比大幅增加。有關盈利警告的進一步詳情載於本綜合文件前述章節及盈利警告公告。

**(3) 授出及行使投資者期權**

現代牧業與Success Dairy II訂立補充契據，據此，現代牧業已向Success Dairy II授出投資者期權。現代牧業於二零一六年十二月二十八日接獲Success Dairy II通知，據此，Success Dairy II已行使投資者期權，惟須待蒙牛股東於股東特別大會上批准交易，方可作實。蒙牛股東已於二零一七年二月三日的股東特別大會上批准交易，而現代牧業已於二零一七年二月六日向Success Dairy II發行488,036,618股新現代牧業股份。有關上文的進一步詳情載於現代牧業日期為二零一六年十二月十二日、二零一六年十二月二十一日、二零一七年一月四日及二零一七年二月六日的公告。

**(4) 收購現代牧業(安徽)乳品銷售有限公司(「現代牧業(安徽)」)45%權益**

現代牧業與個別人士訂立六月十六日買賣協議以收購現代牧業(安徽)45%權益，代價約為494.4百萬港元，乃透過按發行價每股現代牧業股份1.46港元發行338,602,205股現代牧業股份償付。該收購於二零一七年一月二十五日完成，而現代牧業已向個別人士發行338,602,205股現代牧業股份。有關該收購及六月十六日買賣協議的進一步詳情載於現代牧業日期為二零一六年七月十五日的通函及現代牧業日期為二零一六年六月十六日、二零一六年六月二十二日、二零一六年十二月十二日及二零一七年一月二十五日的公告。

**(5) 一間附屬公司發行短期債券、中期票據及公司債券**

誠如現代牧業日期為二零一六年一月二十五日、二零一六年六月十六日、二零一六年九月五日及二零一七年一月二十二日的公告所載，現代牧業一間非全資附屬公司現代牧業(集團)有限公司已發行總金額為人民幣18億元的短期債券。誠如現代牧業日期為二零一六年三月二十三日及二零一六年八月十五日的公告所載，現代牧業(集團)有限公司已分別發行人民幣16億元的中期票據及人民幣250百萬元的國內公司債券。

## 1. 德勤•關黃陳方會計師行的報告

以下為現代牧業核數師德勤•關黃陳方會計師行編製的報告全文，以供載入本綜合文件：

二零一七年二月六日  
中華人民共和國  
安徽省馬鞍山市  
經濟技術開發區  
中國現代牧業控股有限公司  
董事會

敬啟者：

中國現代牧業控股有限公司(「貴公司」)

### 截至二零一六年十二月三十一日止年度盈利預測

吾等茲引述 貴公司日期為二零一七年二月六日的公告所載由 貴公司董事作出有關盈利警告的聲明(「盈利警告聲明」)如下：

「本公司董事會(「董事會」)謹此知會本公司股東(「股東」)及潛在投資者，根據對本集團截至二零一六年十二月三十一日止年度未經審核綜合管理賬目(「管理賬目」)進行評估，預期截至二零一六年十二月三十一日止年度本集團會錄得不少於人民幣6億元(截至二零一六年六月三十日止六個月本公司權益持有人應佔未經審核綜合虧損淨額：約人民幣5.66億元)的本公司權益持有人應佔綜合虧損淨額」。

### 董事的責任

吾等獲 貴公司董事告知，盈利警告聲明乃根據 貴公司董事對截至二零一六年十二月三十一日止年度 貴公司權益持有人應佔綜合虧損淨額所作預測(「盈利預測」)的初步評估作出，而盈利預測乃根據 貴公司及其附屬公司(統稱「貴集團」)截至二零一六年十二月三十一日止年度未經審核綜合管理賬目編製。

貴公司董事須對盈利預測負全部責任。

### 吾等的獨立性及質量控制

吾等已遵從香港會計師公會(「香港會計師公會」)所頒佈「專業會計師道德守則」有關獨立性及其他專業操守的要求，該守則乃主要針對誠信、客觀性、專業能力及盡責性、保密及專業行為等基本原則而訂立。

二零一七年二月六日  
中國現代牧業控股有限公司  
董事會

本行奉行香港會計師公會所頒佈香港質量控制準則第1號「對進行審核及審閱財務報表及其他核證及相關委聘服務的公司的質量控制」，並就此保持一套全面的質量控制標準，包括已清楚訂明的有關遵守操守要求、專業準則及適用法律與監管要求的政策及程序。

### 申報會計師的責任

吾等的責任乃按照吾等的程序就盈利預測的會計政策及計算發表意見。

在履行吾等的委聘服務時，吾等已遵守香港會計師公會頒佈的香港投資通函呈報委聘準則第500號「有關溢利預測、營運資金充足聲明及債務聲明的報告」，並經參考香港核證委聘準則第3000號(經修訂)「審核或審閱過往財務資料以外的核證委聘」。根據該等準則，吾等須計劃及執行吾等的工作，以合理確定就會計政策及計算而言，貴公司董事有否按照董事採納的基準編製盈利預測，以及盈利預測是否於所有重大方面按與貴集團一般採納的會計政策一致的基準呈列。吾等的工作範圍顯著地小於根據香港會計師公會所頒佈香港審核準則進行的審核。因此，吾等並不發表審核意見。

### 意見

吾等認為，就會計政策及計算方法而言，盈利預測乃按盈利警告聲明所載由董事採納的基準妥為編製，及其呈列基準在所有重大方面與貴集團一般採納且用於編製貴集團截至二零一五年十二月三十一日止年度的經審核綜合財務報表的會計政策貫徹一致。

德勤•關黃陳方會計師行  
執業會計師  
香港  
謹啟

## 2. 新百利融資的報告

以下為獨立財務顧問新百利融資編製的報告全文，以供載入本綜合文件：

敬啟者：

吾等茲引述中國現代牧業控股有限公司(「貴公司」，連同其附屬公司統稱「貴集團」)日期為二零一七年二月六日的公告(「盈利警告公告」)。除另有說明外，本函件所用詞彙與盈利警告公告所界定者具有相同涵義。

吾等亦引述 貴公司董事會(「董事會」)於盈利警告公告內所作聲明(「聲明」)，指出根據對 貴集團截至二零一六年十二月三十一日止年度未經審核綜合管理賬目所進行評估，預期截至二零一六年十二月三十一日止年度 貴集團會錄得不少於人民幣6億元(截至二零一六年六月三十日止六個月 貴公司權益持有人應佔未經審核綜合虧損淨額：約人民幣5.66億元)的 貴公司權益持有人應佔綜合虧損淨額(「盈利預測」)。聲明被視為收購守則下的盈利預測，故根據收購守則規則10條須予呈報。

聲明乃董事根據 貴集團截至二零一六年十二月三十一日止年度未經審核綜合業績編製。

吾等已與 閣下討論聲明的編製基準。吾等亦已考慮 貴公司核數師德勤向 閣下出具日期為二零一七年二月六日的函件(全文載於盈利警告公告附錄一)，其中指出，就會計政策及計算方法而言，盈利預測乃根據聲明所載由董事採納的基準妥為編製，及其呈列基準在所有重大方面與 貴集團一般採納且用於編製 貴集團截至二零一五年十二月三十一日止年度的經審核綜合財務報表的會計政策貫徹一致。

基於以上所述，吾等信納聲明(董事就其負全責)乃經審慎考慮後始行作出。

此 致

香港  
上環  
干諾道中130-136號  
誠信大廈24樓2402室  
中國現代牧業控股有限公司  
董事會 台照

代表  
新百利融資有限公司  
主席  
邵斌  
謹啟

二零一七年二月六日



## 1. 責任聲明

本綜合文件載有遵照收購守則的規定而向現代牧業股東及購股權持有人提供有關要約及現代牧業集團的資料。

現代牧業董事願就本綜合文件所載資料(與蒙牛集團、其聯繫人士及一致行動人士有關者除外)的準確性共同及個別承擔全部責任，並在作出一切合理查詢後確認，就彼等所深知，本綜合文件所表述的意見(由蒙牛集團董事所表述者除外)乃經審慎周詳考慮後方始達致，且本綜合文件並無遺漏任何其他事實，致使本綜合文件所載任何聲明有所誤導。

## 2. 股本及現代牧業購股權

### 股本

於最後實際可行日期，現代牧業的法定股本及已發行股本如下：

港元

#### 法定股本

10,000,000,000股現代牧業股份	1,000,000,000
-----------------------	---------------

#### 已發行及繳足股款的股本

6,131,406,706股現代牧業股份	613,140,670.6
----------------------	---------------

所有已發行的現代牧業股份已悉數繳足，並於各方面均享有同等地位，包括(尤其是)有關股本、股息的權利及投票權。

於最後實際可行日期，現代牧業自二零一六年十二月三十一日(即現代牧業上一個財政年度結束日期)起已發行826,638,823股新現代牧業股份。

## 現代牧業購股權

於最後實際可行日期，除現代牧業根據管理層購股權計劃、購股權計劃I、購股權計劃II及購股權計劃III(該等計劃項下有315,401,705份現代牧業購股權尚未行使)授出的現代牧業購股權外，現代牧業概無影響現代牧業股份的未行使已發行可換股證券、購股權、認股權證、衍生工具或任何其他轉換權。

管理層購股權計劃、購股權計劃I、購股權計劃II及購股權計劃III項下的尚未行使現代牧業購股權的詳情載列如下：

計劃名稱	授出日期	每股現代牧業 股份行使價	於最後實際
			可行日期 尚未行使
管理層購股權計劃	二零一零年十月三十一日	0.86港元	60,073,756
購股權計劃I	二零一二年十二月十二日	2.89港元	27,323,315
購股權計劃II	二零一四年六月六日	3.38港元	81,354,634
	二零一五年六月十七日	2.83港元	
	二零一六年九月九日	1.52港元	
購股權計劃III	二零一六年十一月八日	1.71港元	146,650,000

## 3. 權益披露

於最後實際可行日期，現代牧業各董事及現代牧業主要行政人員於現代牧業或其任何相聯法團(定義見證券及期貨條例第XV部)的股份、相關股份及債券中擁有須根據證券及期貨條例第XV部第7及第8分部知會現代牧業及聯交所的權益及淡倉(包括根據證券及期貨條例的有關條文，現代牧業董事或現代牧業主要行政人員被當作或被視為擁有的權益及淡倉)；或須根據證券及期貨條例第352條記入該條例所指的現代牧業存置的登記冊的權益及淡倉；或根據上市規則上市

發行人董事進行證券交易的標準守則(「標準守則」)須知會現代牧業及聯交所的權益及淡倉如下：

現代牧業董事姓名	權益性質	現代牧業股份 或相關現代 牧業股份數目	持有股權的 概約百分比
高麗娜女士 <sup>(1)</sup>	受控法團的權益	221,581,733	3.61%
	實益擁有人	57,736,339 <sup>(2)</sup>	0.94%
韓春林先生	實益擁有人	36,054,583 <sup>(3)</sup>	0.59%
孫玉剛先生	實益擁有人	16,064,990 <sup>(3)</sup>	0.26%

(1) 高麗娜女士持有Jinmu約49.12%權益。根據證券及期貨條例，高麗娜女士被視為於Jinmu所持221,581,733股現代牧業股份中擁有權益。

(2) 相當於4,800,000股現代牧業股份及現代牧業所授出的現代牧業購股權涉及的52,936,339股相關現代牧業股份權益。

(3) 相當於現代牧業所授出的現代牧業購股權涉及的相關現代牧業股份權益。

於最後實際可行日期，除上述披露者外，概無現代牧業董事或現代牧業主要行政人員於現代牧業或其任何相聯法團(定義見證券及期貨條例第XV部)的股份、相關股份及債券中擁有任何須(i)根據證券及期貨條例第XV部第7及第8分部知會現代牧業及聯交所(包括根據證券及期貨條例的有關條文，現代牧業董事或現代牧業主要行政人員被當作或被視為擁有的權益及淡倉)；(ii)根據證券及期貨條例第352條記入該條例所指的現代牧業存置的登記冊；(iii)根據標準守則知會現代牧業及聯交所；或(iv)根據收購守則規定於本綜合文件予以披露的權益或淡倉。

#### 4. 額外權益披露

於最後實際可行日期：

- (a) 現代牧業或現代牧業集團任何成員公司概無於任何蒙牛股份或有關任何蒙牛股份的任何認股權證、購股權、可換股證券或衍生工具中擁有權益；
- (b) 現代牧業董事概無於蒙牛股份或有關任何蒙牛股份的任何認股權證、購股權、可換股證券或衍生工具中擁有證券及期貨條例第XV部所界定的權益；
- (c) 除本附錄「3. 權益披露」一節所披露者外，現代牧業董事概無於現代牧業股份或有關任何現代牧業股份的任何認股權證、購股權、可換股證券或衍生工具中擁有證券及期貨條例第XV部所界定的權益；

- (d) 現代牧業附屬公司、現代牧業或現代牧業附屬公司的退休基金或現代牧業顧問(收購守則「聯繫人士」釋義中第(2)類別所指明者，惟不包括任何獲豁免自營交易商)概無擁有或控制任何現代牧業股份或有關任何現代牧業股份的任何可換股證券、認股權證、購股權或衍生工具；
- (e) 現代牧業或因根據收購守則「聯繫人士」釋義中第(1)、(2)、(3)或(4)類別而作為現代牧業聯繫人士的任何人士概無與任何其他人士訂有任何收購守則規則22條註釋8所述類別的安排；
- (f) 概無與現代牧業有關連的基金經理(豁免基金經理除外)以全權委託方式管理任何現代牧業股份或有關任何現代牧業股份的任何可換股證券、認股權證、購股權或衍生工具；
- (g) 誠如「瑞士銀行及星展函件」中「3.不接納股東」一節所披露，高麗娜女士已承諾彼不會就彼實益擁有的現代牧業股份接納股份要約。高麗娜女士、韓春林先生及孫玉剛先生有意就其各自持有的現代牧業購股權分別接納購股權要約；及
- (h) 現代牧業或現代牧業董事並無借用或借出任何現代牧業股份或有關任何現代牧業股份的任何可換股證券、認股權證、購股權或衍生工具或相關證券(定義見收購守則規則22條註釋4)。

## 5. 買賣證券

- (a) 於有關期間，概無現代牧業、其任何附屬公司或現代牧業董事買賣任何蒙牛股份或有關任何蒙牛股份的任何其他可換股證券、認股權證、購股權或衍生工具以換取價值。
- (b) 於有關期間，概無現代牧業董事買賣任何現代牧業股份、有關任何現代牧業股份的可換股證券、認股權證、購股權或衍生工具以換取價值。
- (c) 於要約期及直至最後實際可行日期，現代牧業附屬公司、現代牧業或現代牧業附屬公司的退休基金或任何現代牧業顧問(收購守則「聯繫人士」釋義中第(2)類別所指明者，惟不包括獲豁免自營交易商)概無買賣任何現代牧業股份或與任何現代牧業股份有關的任何可換股證券、認股權證、購股權或衍生工具以換取價值。

- (d) 於要約期及直至最後實際可行日期，概無與現代牧業有關連並以全權委託方式管理基金的基金經理(獲豁免基金經理除外)買賣任何現代牧業股份或與任何現代牧業股份有關的任何其他可換股證券、認股權證、購股權或衍生工具以換取價值。
- (e) 於要約期及直至最後實際可行日期，與現代牧業訂有收購守則規則22條註釋8所述類別安排的人士或因根據收購守則「聯繫人士」釋義中第(1)、(2)、(3)或(4)類別而作為現代牧業聯繫人士的任何人士概無買賣任何現代牧業股份或與任何現代牧業股份有關的任何可換股證券、認股權證、購股權或衍生工具以換取價值。

## 6. 訴訟

於最後實際可行日期，現代牧業及其附屬公司概無涉及任何重大訴訟、仲裁或索償，現代牧業或現代牧業集團任何其他成員公司亦無任何尚未了結或提出或面臨的重大訴訟或索償。

## 7. 重大合約

由現代牧業於自要約期開始前兩年至最後實際可行日期(包括最後實際可行日期)止期間訂立下列屬於或可能屬重大的合約(並非在現代牧業或其任何附屬公司進行或擬進行的日常業務過程中訂立的合約)：

- (a) 現代牧業、Success Dairy II、Asia Dairy Holdings及Asia Dairy Holdings II於二零一五年七月六日訂立購股協議，據此，現代牧業分別購買Asia Dairy Holdings及Asia Dairy Holdings II的全部已發行股本約82%，而代價為現代牧業按每股現代牧業股份4.00港元的價格向Success Dairy II發行477,429,132股現代牧業股份。
- (b) 於重組完成後，現代牧業與個別人士就買賣現代牧業(安徽)乳品銷售有限公司45%股權訂立日期為二零一六年六月十六日的六月十六日買賣協議，據此，現代牧業於六月十六日買賣協議完成日期按每股現代牧業股份1.46港元的價格向個別人士的全資實體發行合共338,602,205股現代牧業股份作為代價。
- (c) 由現代牧業與個別人士訂立日期為二零一六年十二月九日的補充協議，將六月十六日買賣協議的最後截止日期延至二零一七年三月十三日或現代牧業與個別人士可能書面協定的有關其他日期。

- (d) 現代牧業、Success Dairy II、Asia Dairy Holdings及Asia Dairy Holdings II所訂立日期為二零一六年十二月十二日的補充契據，據此，現代牧業向Success Dairy II授出投資者期權及Success Dairy II向現代牧業授出認購期權。

## 8. 現代牧業董事服務合約

於最後實際可行日期，概無任何現代牧業董事與現代牧業集團任何成員公司或現代牧業的關連公司訂立服務合約，其為：

- (a) 於要約期開始前6個月訂立或修訂(包括連續性及定期合約)的服務合約；
- (b) 通知期為12個月或以上的連續性合約；或
- (c) 將存續12個月以上的定期合約(不論通知期為何)。

## 9. 專家及同意

以下為本綜合文件所載現代牧業已委聘且本綜合文件所提及或已發表其意見或建議的專家的名稱及資格：

名稱	資格
德勤•關黃陳方會計師行	執業會計師
新百利融資有限公司	根據證券及期貨條例可從事第1類(證券交易)及第6類(就機構融資提供意見)受規管活動的持牌法團

德勤•關黃陳方會計師行及新百利融資各自已就刊發本綜合文件發出同意書，同意以本綜合文件所示形式及內容於本綜合文件內轉載其函件全文及引述其名稱，且迄今並無撤回其同意書。

## 10. 其他事項

- (a) 於最後實際可行日期，概無訂有向任何現代牧業董事提供任何利益(法定賠償除外)以作為離職或於其他方面與要約有關賠償的安排。
- (b) 於最後實際可行日期，除本綜合文件所載「瑞士銀行及星展函件」內「蒙牛對現代牧業集團的意向」一節「現代牧業董事會組成的建議變動」一段所載若干現有現代牧業董事的辭任安排外，概無任何現代牧業董事

與任何其他人士達成須待要約結果落實後方可作實，或取決於要約結果或有關要約的其他事項的協議或安排。

- (c) 於最後實際可行日期，概無任何蒙牛所訂立且任何現代牧業董事於其中擁有重大個人權益的重大合約，惟于旭波先生、WOLHARDT Julian Juul先生、許志堅先生及張平先生由於彼等各自於交易中擁有以下權益而於買賣協議中擁有權益除外：
- i. 于旭波先生現為蒙牛控股股東中糧集團有限公司總裁；
  - ii. WOLHARDT Julian Juul先生現為Success Dairy II董事，且直至二零一六年十二月三十一日止彼為KKR Asia Limited的成員，KKR Asia Limited為KKR China Growth Fund L.P.的聯屬人士，KKR China Growth Fund L.P.的其中一間附屬公司為New Dairy Investment Ltd (Success Dairy II其中一名最終股東)，以及彼自二零一七年一月一日起為KKR Asia Limited的顧問；
  - iii. 許志堅先生現為CDH China Management Company Limited的董事總經理，CDH China Management Company Limited為CDH Fund IV, L.P.的管理人，而CDH Fund IV, L.P.全資擁有Crown Dairy Holdings Limited (Success Dairy II其中一名最終股東)；及
  - iv. 張平先生為蒙牛高級管理層成員。
- (d) 現代牧業的註冊地址為Maples Corporate Services Limited, PO Box 309, Ugland House, Grand Cayman, KY1-1104, Cayman Islands。
- (e) 現代牧業在香港的主要營業地點為香港上環干諾道中130-136號誠信大廈24樓2402室。
- (f) 現代牧業的過戶登記處為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號舖。
- (g) 新百利融資的主要營業地點為香港皇后大道中29號華人行20樓。



## 1. 責任聲明

本綜合文件所載有關蒙牛及其意向的資料乃由蒙牛提供。

蒙牛董事願就本綜合文件所載資料(有關現代牧業集團、Success Dairy II、彼等的聯繫人士及一致行動人士(現代牧業聯繫人士蒙牛除外)的資料除外)的準確性共同及個別承擔全部責任，並於作出一切合理查詢後確認，就彼等所深知，本綜合文件所表達的意見(現代牧業集團董事所表達的意見除外)乃經審慎周詳考慮後方始作出，且本綜合文件並無遺漏任何其他事實，致使本綜合文件所載任何聲明有所誤導。

## 2. 市價

下表顯示現代牧業股份於(i)有關期間內每個曆月最後營業日；(ii)最後交易日；及(iii)最後實際可行日期在聯交所所報的收市價。

日期	每股現代 牧業股份 的收市價 港元
<b>二零一六年</b>	
二零一六年七月二十九日	1.02
二零一六年八月三十一日	1.22
二零一六年九月三十日	1.46
二零一六年十月三十一日	1.69
二零一六年十一月三十日	2.06
二零一六年十二月三十日	1.91
<b>二零一七年</b>	
二零一七年一月三日(即最後交易日)	1.88
二零一七年一月二十七日	1.92
二零一七年二月十日(即最後實際可行日期)	1.95

於有關期間：

- (i) 現代牧業股份在聯交所所報最高收市價為於二零一六年十一月二十九日的每股現代牧業股份2.13港元；及
- (ii) 現代牧業股份在聯交所所報最低收市價為於二零一六年七月十五日的每股現代牧業股份0.99港元。



### 3. 權益披露

#### 蒙牛及其一致行動人士的權益披露

於最後實際可行日期(買賣協議完成已落實後)，蒙牛及其一致行動人士(Success Dairy II除外)於2,313,368,750股現代牧業股份中擁有權益，相當於現代牧業全部已發行股本約37.7%。

蒙牛特殊目的公司作為蒙牛的全資附屬公司，被視為蒙牛的一致行動人士。於最後實際可行日期，蒙牛持有1,347,903,000股現代牧業股份，而蒙牛特殊目的公司持有965,465,750股現代牧業股份(即買賣協議項下標的股份)。除上文所披露者外，於最後實際可行日期，蒙牛及其一致行動人士並無於任何現代牧業股份、現代牧業購股權、可換股證券、認股權證或購股權或任何有關現代牧業股份的衍生工具中擁有任何實益權益。

於最後實際可行日期，瑞士銀行、星展及彼等各自的集團成員公司(作為獲豁免自營買賣商或獲豁免基金經理的該等實體除外)概無於任何現代牧業股份、現代牧業購股權、可換股證券、認股權證或購股權或任何有關現代牧業股份的衍生工具中擁有任何實益權益。

#### 不接納股東的權益披露

於最後實際可行日期，現代牧業不接納股東的持股量載列如下：

不接納股東	所持 現代牧業 股份數目	佔已發行 現代牧業 股份百分比 (附註)
高麗娜女士	4,800,000	0.08%
Jinmu Holdings Company Limited (「Jinmu」)	221,581,733	3.61%
左衛林	121,638,225	1.98%
楊景超	12,163,823	0.20%
郭漢卿	119,347,119	1.95%
孫永平	63,606,424	1.04%
劉雁斌	21,846,614	0.36%
<b>總計</b>	<b>564,983,938</b>	<b>9.21%</b>

附註：假設概無尚未行使的現代牧業購股權獲行使。

#### 4. 買賣現代牧業證券

於有關期間，除蒙牛於二零一七年二月七日完成按代價1,873,003,555港元以美元支付(相當於241,475,350美元，乃按匯率決定(即每股現代牧業股份1.94港元或0.25美元))向Success Dairy II收購965,465,750股現代牧業股份外，蒙牛、蒙牛董事及蒙牛的任何一致行動人士(獲豁免自營買賣商及獲豁免基金經理除外)或上文「3.權益披露」一節所識別的任何其他人士概無進行交易，以換取任何現代牧業股份、現代牧業購股權、可換股證券、認股權證或購股權或任何有關現代牧業股份的衍生工具的價值。

#### 5. 於現代牧業的權益及有關要約的其他安排

於最後實際可行日期：

- (i) 除本附錄上文「3.權益披露」一節所披露者外，蒙牛、蒙牛董事及／或蒙牛的任何一致行動人士(屬獲豁免自營買賣商或獲豁免基金經理的瑞士銀行集團及星展集團實體除外)並無擁有或控制或指示現代牧業股份、現代牧業購股權、或有關現代牧業股份的可換股證券、認股權證、購股權或任何衍生工具的投票權或權利；
- (ii) 概無蒙牛或其任何一致行動人士(屬獲豁免自營買賣商或獲豁免基金經理的瑞士銀行集團及星展集團實體除外)訂立的任何關於現代牧業證券的尚未行使的衍生工具；
- (iii) 概無向任何其他人士轉讓、質押或抵押蒙牛根據要約所收購的任何現代牧業股份或現代牧業購股權的協議、安排或諒解；
- (iv) 除「瑞士銀行及星展函件」的「3.不接納股東」一節及本附錄上文「3.權益披露」一節所披露的不接納股東外，蒙牛及其任何一致行動人士於本綜合文件登載前概無自任何其他人士接獲有關接納或拒絕要約的不可撤回承諾；
- (v) 蒙牛、蒙牛董事或蒙牛的一致行動人士並無與任何其他人士就任何現代牧業股份、現代牧業購股權，或有關現代牧業股份的可換股證券、認股權證、購股權或任何衍生工具訂立收購守則規則22條註釋8所述類別的任何安排(不論是否以購股權、彌償保證或其他形式)；

- (vi) 蒙牛或其任何一致行動人士(屬獲豁免自營買賣商或獲豁免基金經理的瑞士銀行集團及星展集團實體除外)概無借入或借出任何現代牧業的相關證券(定義見收購守則規則22條註釋4)；
- (vii) 現代牧業董事未曾或將會獲提供任何利益(法定賠償除外)，作為其離職或有關要約其他方面的補償；
- (viii) 除買賣協議外，蒙牛或其一致行動人士與任何現代牧業董事、近期現代牧業董事、現代牧業股東或近期現代牧業股東之間並無訂立涉及或取決於要約的協議、安排或諒解(包括任何賠償安排)；及
- (ix) 除已於二零一七年二月七日完成的買賣協議外，概無因蒙牛及／或其一致行動人士身為當事人且涉及蒙牛可能會或不會援引或試圖援引要約先決條件或條件的情況的協議或安排。

## 6. 專家資格及同意書

以下為本綜合文件所載其函件／意見的專家資格：

名稱	資格
瑞士銀行	根據證券及期貨條例可從事第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)、第7類(提供自動化交易服務)及第9類(提供資產管理)受規管活動的持牌機構，透過其香港分行行事
星展亞洲融資有限公司	根據證券及期貨條例可從事第1類(證券交易)、第4類(就證券提供意見)及第6類(就機構融資提供意見)受規管活動的持牌機構

上述專家已各自就刊發本綜合文件發出書面同意書，同意按本綜合文件所載形式及涵義轉載其意見、函件及／或引述其名稱，且迄今並無撤回其各自的同意書。

## 7. 重大合約

蒙牛及其一致行動人士(Success Dairy II除外)已訂立以下屬或可能屬重大的合約：

- (a) 買賣協議；
- (b) 星展銀行有限公司香港分行(作為貸款方)與蒙牛(作為借款方)就買賣協議及要約項下的應付代價撥資650,000,000美元所訂立日期為二零一七年一月四日的融資協議；
- (c) 招商銀行股份有限公司香港分行(作為貸款方)與蒙牛(作為借款方)就買賣協議及要約項下的應付代價撥資2,000,000,000美元所訂立日期為二零一七年一月十六日的融資協議；
- (d) 雅士利國際集團有限公司(「雅士利廣東」)與蒙牛附屬公司內蒙古蒙牛乳業(集團)股份有限公司(「內蒙蒙牛」)於二零一五年九月二十一日訂立的股權轉讓協議，據此，雅士利廣東同意向內蒙蒙牛購買內蒙古歐世蒙牛乳製品有限責任公司的全部股權，代價為人民幣1,050百萬元(相當於約1,278百萬港元)；及
- (e) 雅士利廣東與Danone Asia Pacific Holdings Pte. Ltd.於二零一五年十二月一日訂立的股權轉讓協議，據此，收購多美滋嬰幼兒食品有限公司的全部股權，代價為150百萬歐元(相當於約1,230百萬港元)。

## 8. 其他事項

- (a) 蒙牛的主要一致行動人士為蒙牛特殊目的公司。
- (b) 蒙牛董事包括執行董事盧敏放先生、白瑛先生及吳文婷女士；非執行董事馬建平先生、牛根生先生、Tim Ørting Jørgensen先生及Filip Kegels先生，獨立非執行董事焦樹閣(又名焦震)先生、WOLHARDT Julian Juul先生、張曉亞先生及邱家賜先生。蒙牛的註冊辦事處位於Maples Corporate Services Limited, P.O. Box 309, Ugland House, Grand Cayman KY1-1104, Cayman Islands。

- (c) 中糧集團有限公司被視為於合共1,234,500,758股蒙牛股份(相當於最後實際可行日期蒙牛已發行股本約31.45%)中擁有權益,該等股份包括(a)透過其全資附屬公司中糧集團(香港)有限公司擁有的1,233,700,758股蒙牛股份及(b)透過其另一全資附屬公司COFCO (BVI) Limited擁有的800,000股蒙牛股份。COFCO (BVI) Limited被視為於透過其全資附屬公司COFCO (BVI) No. 9 Limited持有的800,000股蒙牛股份中擁有權益。
- (d) 蒙牛的香港通訊地址為香港銅鑼灣告士打道262號中糧大廈8樓801-2室。
- (e) 瑞士銀行的主要營業地點位於香港中環金融街8號國際金融中心二期46-52樓。
- (f) 星展的註冊辦事處位於香港中環皇后大道中99號中環中心17樓。
- (g) 本綜合文件及接納表格的中英文版如有歧義,概以英文版為準。

下列文件的副本將(i)由本綜合文件日期起(只要要約仍可供接納)於證監會網站(<http://www.sfc.com.hk>)、蒙牛網站(<http://www.mengniu.com>)及現代牧業網站(<http://www.moderndairy.com/en/index.htm>)；及(ii)由本綜合文件日期起至要約截止日期止於正常營業時間上午九時正至下午五時正(星期六、星期日及香港公眾假期除外)(香港時間)在現代牧業的香港主要營業地點(地址為香港上環干諾道中130-136號誠信大廈24樓2402室)可供查閱：

- (a) 於最後實際可行日期有效的蒙牛的組織章程大綱及細則；
- (b) 於最後實際可行日期有效的現代牧業的組織章程大綱及細則；
- (c) 蒙牛截至二零一五年十二月三十一日止財政年度的年報；
- (d) 蒙牛截至二零一四年十二月三十一日止財政年度的年報；
- (e) 現代牧業截至二零一五年十二月三十一日止財政年度的年報；
- (f) 現代牧業截至二零一四年十二月三十一日止財政年度的年報；
- (g) 現代牧業截至二零一三年十二月三十一日止六個月的年報；
- (h) 現代牧業截至二零一三年六月三十日止財政年度的年報；
- (i) 現代牧業截至二零一六年六月三十日止六個月的中期報告；
- (j) 日期為二零一七年二月十四日瑞士銀行及星展致現代牧業股東及購股權持有人的函件，其全文載於本綜合文件第9至26頁；
- (k) 日期為二零一七年二月十四日現代牧業董事會致現代牧業股東及購股權持有人的函件，其全文載於本綜合文件第27至35頁；
- (l) 日期為二零一七年二月十四日獨立董事委員會致現代牧業股東及購股權持有人的函件，其全文載於本綜合文件第36至37頁；
- (m) 日期為二零一七年二月十四日獨立財務顧問致獨立董事委員會的函件，其全文載於本綜合文件第38至64頁；
- (n) 不接納股東的書面無條件且不可撤回確認及承諾，表明彼等將不會接納股份要約；

- (o) 本綜合文件附錄四「9.專家及同意」一節及附錄五「6.專家資格及同意書」一節所提述的同意書；
- (p) 本綜合文件附錄四「7.重大合約」一節及附錄五「7.重大合約」一節所提述的重大合約；
- (q) 本綜合文件附錄三所載德勤•關黃陳方會計師行及新百利融資就盈利警告公告發出的報告。