

香港交易及結算所有限公司及香港聯合交易所有限公司對本公告的內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何聲明，並明確表示概不就本公告全部或任何部分內容而產生或因倚賴這些內容引起的任何損失承擔任何責任。



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)

#### 截至二零一五年六月三十日止六個月的中期業績公告

中國現代牧業控股有限公司(「本公司」)的董事會(「董事會」)欣然提呈本公司及其附屬公司(統稱「本集團」)截至二零一五年六月三十日止六個月的未經審核綜合中期業績，連同比較數字如下：

#### 簡明綜合損益及全面收益表

	附註	截至六月三十日止六個月	
		二零一五年 人民幣千元 (未經審核)	二零一四年 人民幣千元 (未經審核)
收入	4	2,437,320	2,584,535
生物公平值調整前的銷售成本		(1,548,426)	(1,579,185)
計入銷售成本的生物公平值調整		(636,944)	(903,699)
公平值變動減乳牛銷售成本產生的虧損	10	(199,269)	(84,559)
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		636,944	903,699
其他收入		14,708	19,925
銷售及分銷開支		(67,688)	(49,217)
行政開支		(111,485)	(106,806)
應佔聯營公司溢利		1,432	2,796
應佔合營公司溢利		2,569	1,943
其他收益及虧損		148,733	(99,641)
其他開支		(5,854)	(2,924)
除融資成本及稅項前溢利	5	672,040	686,867
融資成本	6	(150,126)	(134,892)
除稅前溢利		521,914	551,975
所得稅開支	7	(14,600)	(6,598)
期內溢利及全面收入總額		<u>507,314</u>	<u>545,377</u>
以下各方應佔溢利及全面收入總額：			
本公司持有人		476,952	523,163
非控股權益		30,362	22,214
		<u>507,314</u>	<u>545,377</u>
每股盈利(人民幣)	9		
基本		9.88分	10.84分
攤薄		9.80分	10.72分

## 簡明綜合財務狀況表

	附註	於二零一五年 六月三十日 人民幣千元 (未經審核)	於二零一四年 十二月三十一日 人民幣千元 (經審核)
<b>非流動資產</b>			
物業、廠房及設備		4,484,901	4,457,970
土地使用權		69,937	64,868
商譽		310,426	310,426
於聯營公司權益		20,363	18,931
於合營公司權益		165,444	95,208
生物資產	10	6,762,218	6,530,814
其他金融資產		—	93,743
		<u>11,813,289</u>	<u>11,571,960</u>
<b>流動資產</b>			
存貨		463,247	640,581
應收貿易賬款及其他應收款項	11	1,006,381	826,772
土地使用權		1,830	1,667
已質押銀行結餘		128,763	612,909
銀行結餘及現金		605,215	556,964
		<u>2,205,436</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	12	1,220,429	1,403,003
應課稅項		5,014	2,787
借款－於一年內到期		2,009,257	1,858,398
短期債券		300,000	1,100,000
遞延收入		12,351	11,493
		<u>3,547,051</u>	<u>4,375,681</u>
<b>流動負債淨額</b>		<u>(1,341,615)</u>	<u>(1,736,788)</u>
<b>總資產減流動負債</b>		<u>10,471,674</u>	<u>9,835,172</u>
<b>資本及儲備</b>			
股本		415,261	415,261
儲備		6,539,992	6,094,978
本公司持有人應佔權益		6,955,253	6,510,239
非控股權益		176,075	145,713
<b>權益總額</b>		<u>7,131,328</u>	<u>6,655,952</u>
<b>非流動負債</b>			
借款－於一年後到期		3,025,170	2,829,450
中期票據		200,000	—
遞延收入		115,176	108,928
其他金融負債		—	240,842
		<u>3,340,346</u>	<u>3,179,220</u>
		<u>10,471,674</u>	<u>9,835,172</u>

## 附註

### 1. 一般資料

中國現代牧業控股有限公司(「本公司」)為一間公眾有限公司，其股份自二零一零年十一月二十六日起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於中國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」。

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

### 2. 編製基準

在編製截至二零一五年六月三十日止六個月的簡明綜合財務報表時，鑒於本集團於二零一五年六月三十日的流動負債淨額約人民幣1,341,615,000元(二零一四年十二月三十一日：流動負債淨值人民幣1,736,788,000元)，本公司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六月三十日的信貸融資約人民幣9,419,460,000元並未動用，本公司董事認為，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，簡明綜合財務報表乃根據持續經營基準編製。

簡明綜合財務報表乃根據聯交所證券上市規則附錄16的適用披露規定及國際會計準則第34條「中期財務報告」編製。

### 3. 主要會計政策

簡明綜合財務報表乃以歷史成本法編製，惟(i)生物資產則按公平值減銷售成本計量；及(ii)其他金融資產及其他金融負債(衍生金融工具)按公平值計量則除外。

除下文所述者，截至二零一五年六月三十日止六個月簡明綜合財務報表所應用的會計政策及計算方法與編製本集團截至二零一四年十二月三十一日止年度的綜合財務報表所應用的該等會計政策一致。

於本中期期間，本集團亦首次應用於本中期期間強制生效的國際會計準則委員會（「國際會計準則委員會」）的國際財務報告準則（「國際財務報告準則」）的若干修訂。

於本中期期間應用上述國際財務報告準則的修訂對簡明綜合財務報表內所呈報金額及／或簡明綜合財務報表所載披露並無重大影響。

#### 4. 分部資料

就資源配置及表現評估而言，本集團的高級行政管理人員被視為本集團的主要營運決策者（「主要營運決策者」）。對於本集團的牧場及液態奶業務，主要營運決策者將在各個實體的基礎上審核經營業績及財務資料，且每個實體均應視為一個營運分部。由於從事牧場業務及液態奶業務集團公司採用類似業務模式營運，具有類似目標客戶群體，且處於同等監管環境，因此合併為兩個可報告分部。

本集團為分部呈報目的而設立的呈報分部如下：

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

以下是本集團的收入以及經營成果的業務分部：

分部收入，經營業績，資產以及負債

	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
<u>截至二零一五年六月三十日止六個月</u>			
(未經審核)			
分部收入	2,031,191	789,493	2,820,684
減：內部收入	(383,364)	—	(383,364)
外部收入淨額	<u>1,647,827</u>	<u>789,493</u>	<u>2,437,320</u>
生物公平值調整前的分部銷售成本	1,364,963	564,266	1,929,229
減：內部間銷售成本	(380,803)	—	(380,803)
外部銷售成本淨額	<u>984,160</u>	<u>564,266</u>	<u>1,548,426</u>
可呈報分部溢利	<u>439,891</u>	<u>171,281</u>	611,172
分類業績抵銷			(2,561)
公平值變動減乳牛銷售成本產生的虧損			(199,269)
應佔一間聯營公司的溢利			1,432
應佔合營公司的溢利			2,569
未分配其他收入			7,644
未分配其他收益及虧損			150,491
未分配開支			(49,564)
除稅前溢利			<u>521,914</u>
<u>於二零一五年六月三十日(未經審核)</u>			
分部資產	<u>12,029,249</u>	<u>1,198,159</u>	13,227,408
抵銷的內部往來餘額			(366,698)
未分配資產			<u>1,158,015</u>
綜合資產			<u>14,018,725</u>
分部負債	<u>6,760,975</u>	<u>462,877</u>	7,223,852
抵銷的內部往來餘額			(359,536)
未分配負債			<u>23,081</u>
綜合負債			<u>6,887,397</u>

	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
<u>截至二零一四年六月三十日止六個月</u>			
(未經審核)			
分部收入	2,469,642	284,639	2,754,281
減：內部收入	(169,746)	—	(169,746)
外部收入淨額	<u>2,299,896</u>	<u>284,639</u>	<u>2,584,535</u>
生物公平值調整前的分部銷售成本			
— 所產牛奶	1,527,844	216,478	1,744,322
減：內部間銷售成本	(165,137)	—	(165,137)
外部銷售成本淨額	<u>1,362,707</u>	<u>216,478</u>	<u>1,579,185</u>
可呈報分部溢利	<u>726,726</u>	<u>47,079</u>	773,805
分部業績抵銷			(4,609)
公平值變動減乳牛銷售成本產生的虧損			(84,559)
應佔一間聯營公司的溢利			2,796
應佔合營公司的溢利			1,943
未分配其他收入			2,684
未分配其他收益及虧損			(84,952)
未分配開支			(55,133)
除稅前溢利			<u>551,975</u>
<u>於二零一四年十二月三十一日(經審核)</u>			
分部資產	<u>12,207,104</u>	<u>937,065</u>	13,144,169
抵銷的內部往來餘額			(560,024)
未分配資產			<u>1,626,708</u>
綜合資產			<u>14,210,853</u>
分部負債	<u>7,137,792</u>	<u>676,946</u>	7,814,738
抵銷的內部往來餘額			(555,423)
未分配負債			<u>295,586</u>
綜合負債			<u>7,554,901</u>

#### 地理資料

由於所有來自外部客戶的收入乃源自中國內地的客戶且大部分非流動資產乃於中國內地取得並位於中國內地，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。

## 5. 除融資成本及稅項前溢利

	截至六月三十日止六個月	
	二零一五年	二零一四年
	人民幣千元	人民幣千元
	(未經審核)	(未經審核)
除融資成本及稅項前溢利	672,040	686,867
加：折舊	132,448	107,632
加：公平值變動減乳牛銷售成本產生的虧損	199,269	84,559
加：衍生金融資產所產生的公平值虧損	93,743	—
加：衍生金融負債所產生的公平值虧損	—	143,025
減：衍生金融資產所產生的公平值收益	—	58,305
減：衍生金融負債所產生的公平值收益	240,842	—
加：出售物業、廠房及設備的虧損淨額	1,276	2,912
	<u>857,934</u>	<u>966,690</u>
現金EBITDA <sup>(1)</sup> — 未經審核	<u>857,934</u>	<u>966,690</u>

註(1)：其為公平值變動減乳牛銷售成本產生的虧損、衍生金融負債的公平值虧損、衍生金融資產的公平值收益、出售物業、廠房及設備的虧損淨額前的EBITDA。

### 除融資成本及稅項前溢利已扣除：

	截至六月三十日止六個月	
	二零一五年	二零一四年
	人民幣千元	人民幣千元
	(未經審核)	(未經審核)
生物公平值調整前的銷售成本：		
生產原料奶的養殖成本	984,160	1,313,386
液態奶產品的生產成本	564,266	216,478
銷售乳牛成本	—	49,321
	<u>1,548,426</u>	<u>1,579,185</u>
其他收益及虧損：		
衍生金融資產所產生的公平值虧損(收益)	93,743	(58,305)
衍生金融負債所產生的公平值(收益)虧損	(240,842)	143,025
	<u>(147,099)</u>	<u>84,720</u>
匯兌(收益)虧損淨額	(2,850)	12,009
出售物業、廠房及設備的虧損淨額	1,276	2,912
其他	(60)	—
	<u>(148,733)</u>	<u>99,641</u>
物業、廠房及設備折舊	132,448	107,632
僱員福利開支	147,466	149,804
核數師酬金	700	600
土地使用權解除	1,268	766

## 6. 融資成本

	截至六月三十日止六個月	
	二零一五年	二零一四年
	人民幣千元	人民幣千元
	(未經審核)	(未經審核)
利息開支：		
五年內應全數償還的銀行借款	122,641	119,529
五年內應償還的短期債券	26,490	30,366
五年內應償還的中期票據	5,233	—
借貸成本總額	154,364	149,895
減：有關建設物業、廠房及設備的資本化金額	(4,238)	(15,003)
	<u>150,126</u>	<u>134,892</u>

借貸成本已就在建工程按特定銀行借貸的條款資本化。

## 7. 所得稅開支

	截至六月三十日止六個月	
	二零一五年	二零一四年
	人民幣千元	人民幣千元
	(未經審核)	(未經審核)
於損益內確認的所得稅：		
即期稅項：		
中國企業所得稅	14,600	6,598

審閱期間的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。

根據中國現行稅務法規及規章，本集團旗下經營農業業務的實體可以免繳企業所得稅。

尚未確認遞延稅項責任的中國附屬公司未分派溢利有關的暫時差額總額於二零一五年六月三十日約人民幣1,288,307,000元(二零一四年十二月三十一日：人民幣1,018,615,000元)。於二零一五年六月三十日，因為本集團能控制暫時差額撥回的時間，而此等差額很可能不會於可見將來撥回，所以並無就此等差額確認負債。

## 8. 股息

本公司董事不建議就截至二零一五年六月三十日止六個月期間派發中期股息(截至二零一四年六月三十日止六個月：無)。於本報告期內宣派並派付二零一四年財年股息每股人民幣0.01元，並通過公司股份溢價支付。本報告期內股息支付總額為人民幣49,003,000元。

## 9. 每股盈利

本公司持有人應佔每股基本及攤薄盈利乃根據以下數據計算：

	截至六月三十日止六個月	
	二零一五年	二零一四年
	人民幣千元	人民幣千元
	(未經審核)	(未經審核)
<u>盈利</u>		
用於計算每股基本和攤薄盈利的盈利 (本公司持有人應佔期間溢利)	476,952	523,163
	<u>476,952</u>	<u>523,163</u>
	截至六月三十日止六個月	
	二零一五年	二零一四年
	人民幣千元	人民幣千元
	(未經審核)	(未經審核)
用於計算每股基本盈利的普通股加權平均數	4,827,338,751	4,827,338,751
攤薄潛在普通股購股權的影響	41,807,458	51,903,704
	<u>4,827,338,751</u>	<u>4,827,338,751</u>
用於計算每股攤薄盈利的普通股加權平均數	4,869,146,209	4,879,242,455
	<u>4,869,146,209</u>	<u>4,879,242,455</u>

## 10. 生物資產

本集團乳牛乃由本公司董事於二零一五年六月三十日作出公平估值，而本集團乳牛於二零一四年十二月三十一日的估值則由獨立合資格專業估值師仲量聯行企業評估及諮詢有限公司(「仲量聯行」)進行獨立估值而達致。於二零一五年六月三十日，公平值減銷售小母牛及小牛成本乃參考年齡、品種及基因品種相若的項目市價(如能取得)釐定。由於未能取得奶牛市價，故本公司董事應用淨現值法計算該等項目的公平值減銷售成本。截至二零一五年六月三十日止六個月，公平值變動減乳牛銷售成本所產生的虧損為人民幣199,269,000元(截至二零一四年六月三十日止六個月：虧損為人民幣84,559,000元)，並直接於損益中確認。

影響採用淨現值法計算的乳牛公平值估計數字的主要估值假設與本集團截至二零一四年十二月三十一日止年度綜合財務報表附註32所載者相同。

就計算本集團小牛、小母牛及奶牛的公平值而言，任何重大不可觀察輸入資料的變動可能會導致公平值計算大幅增加或減少。

#### 11. 應收貿易賬款及其他應收款項

本集團給予其貿易客戶 60 至 120 天的信貸期。

於各自報告期末的應收貿易賬款分析如下：

	於	
	二零一五年 六月三十日 人民幣千元 (未經審核)	二零一四年 十二月三十一日 人民幣千元 (經審核)
應收貿易賬款		
— 按發票日計 120 天以內	812,065	636,715
— 按發票日計超過 120 天	2,392	—
	<hr/>	<hr/>
向供應商墊款	814,457	636,715
銷售自家飼養的乳牛的應收款項	115,874	126,425
可收回進項增值稅	59,073	27,469
應收利息	11,003	7,888
其他	2,229	22,850
	3,745	5,425
	<hr/>	<hr/>
	<u>1,006,381</u>	<u>826,772</u>

## 12. 應付貿易賬款及其他應付款項

結算貿易採購賬款的信貸期為 60 天。以下為於各報告期末的應付貿易賬款及應付票據的賬齡分析：

	於	
	二零一五年 六月三十日 人民幣千元 (未經審核)	二零一四年 十二月三十一日 人民幣千元 (經審核)
應付貿易賬款		
按發票日計 60 天以內	584,552	696,563
按發票日計 60 天以上	78,462	40,786
應付票據(附註)	99,501	104,827
	<hr/>	<hr/>
	762,515	842,176
購買物業、廠房及設備應付款項	324,480	382,405
應計員工成本	49,899	56,960
預收客戶款項	21,933	28,941
應付利息	18,577	56,480
其他	43,025	36,041
	<hr/>	<hr/>
	<u>1,220,429</u>	<u>1,403,003</u>

附註：應付票據可於銀行承兌票據，於各自發行日期起計六個月內到期。

## 業務回顧

本集團主要從事兩個主要業務分部：(i) 奶牛養殖業務(主要生產和銷售原料奶予客戶用於加工成乳製品)；及(ii) 自有品牌液態奶業務(主要生產和銷售液態奶產品)。中國奶業發展面臨多種新形勢，處於轉型升級的關鍵時期，本集團亦把握市場趨勢，積極推動原料奶及自有品牌奶的健康發展。

本集團以「牧草種植、奶牛養殖、牛奶加工一體化」的頂層設計思路，將全產業鏈建設成為一個有機整體。系統梳理整個產業鏈條的各方利益，將每一環節的風險控制在最低，從而確保產品安全、實現品質升級。並以精益求精的工藝管理，練就「2小時活牛奶」絕技。牧場擠出的鮮牛奶經檢驗合格後，通過密封的輸送管道直接到達加工車間。原料奶從擠出到成品奶不超過2小時，大幅度降低了對牛奶的熱傷害程度。

截至二零一五年六月三十日，本集團共在中國營運24個畜牧場及1個在建牧場，共飼養約197,833頭乳牛。另外，我們合資投資運營的兩個牧場共飼養約16,166頭乳牛。

針對各地乳業發展狀況和市場需求，我們戰略性佈局牛奶生產基地，現時集團畜牧場覆蓋中國八大省份。這一戰略性的部署為現代牧業突破鮮奶運輸半徑及打造全國性的巴氏牛奶品牌奠定了堅實的基礎。我們的巴氏鮮奶，凌晨2點擠奶，4點前完成加工，早上9點便已送達消費者餐桌，真正實現了「純、真、鮮、活」。目前本集團位於張家口的塞北牧場已開始生產銷售巴氏鮮奶。

二零一五年上半年，國內乳製品市場銷售低迷，加上進口乳製品衝擊較大，乳品行業面臨種種挑戰。但本集團液態奶產品業務依舊錄得增長，截至二零一五年六月三十日止六個月，本集團液態奶產品業務的總銷售額達人民幣789.5百萬元，實現同比增長177.4%，佔本集團總收入的比例提升至32.4%。自有品牌液態奶的快速發展豐富了業務組合，提高了業務的靈活性；同時增厚了本集團的利潤，提高了股東收益。

截止二零一五年六月三十日止六個月原奶銷售額人民幣1,647.8百萬元，佔本集團總收入的67.6%。按畜群大小計算，我們是中國最大的乳牛畜牧公司及最大的原料奶生產商。

本集團財務業績直接受每頭奶牛產奶量的影響，生產每單位份量牛奶的現金成本會隨每頭奶牛的產奶量變化。每頭奶牛產奶量受多項因素所影響，包括乳牛的泌奶階段、品種、基因及飼料調配。於截至二零一五年六月三十日止六個月，我們錄得平均每頭奶牛年產奶量達9.1噸，較二零一四年上半年的9.0噸增加1.1%。截至二零一五年六月三十日止六個月的營業額人民幣2,437.3百萬元，較二零一四年六月三十日止六個月的營業額的人民幣2,584.5百萬元降低5.7%。現金EBITDA<sup>(1)</sup>由截至去年同期的人民幣966.7百萬元降低11.3%至截至二零一五年六月三十日止六個月的人民幣857.9百萬元。截至二零一五年六月三十日止六個月，本集團的現金EBITDA利潤率由去年的37.4%降至35.2%。本公司認為，截至二零一五年六月三十日止六個月的有關降低主要由於原料奶售價下降所致。原料奶售價由去年同期的每公斤人民幣5.14元降低11.7%至截止二零一五年六月三十日止六個月的人民幣4.54元。

報告期內本集團主動開展市營銷活動，集團品牌勢能得到提升，進一步促進了自有品牌牛奶的銷售。集團首先確立了「我們的牛奶與眾不同」的品牌產品宣傳口號並開始在全國銷售渠道運用；隨後，集團贊助了與北京申辦2022年冬季奧運會有關的公益活動《京冀冬樂圖》長卷創作，開展了一系列與之有關的消費者體驗活動，得到市場的廣泛關注。此外，在2015年上半年，多位國家部委、全國人大及省級主管領導赴現代牧業各地牧場考察調研，對現代牧業「種養加一體化零距離2小時」的生產模式進行了非常有力的肯定，奠定了現代牧業的生產模式為主流生產模式之一的地位。同時，以媒體宣傳為主的公關工作也在持續進行，集團在微信等社交媒體的營銷方面也漸成體系，擁有更多的關注者，成為現代牧業品牌有力的支持人群。

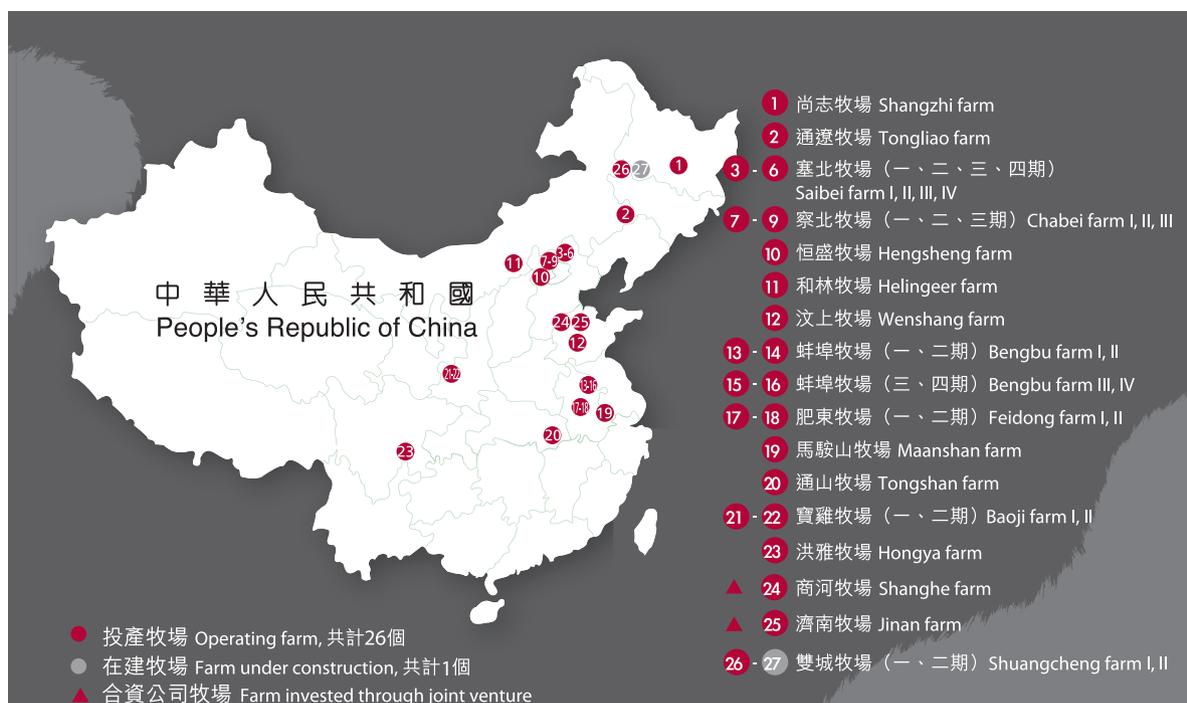
註1：其為公平值變動減乳牛銷售成本產生的虧損、衍生金融資產的公平值收益、衍生金融負債的公平值虧損、出售物業、廠房及設備的虧損淨額前的EBITDA。

期內，本集團獲得國內外多項榮譽。於二零一五年一月九日，本集團與中國農業大學等多家機構共同合作開展的《奶牛飼料高效利用及精準飼養技術創建與應用》研究專案，獲得國家科學技術獎勵二等獎。這也是國家科技獎勵的唯一與奶業相關的項目。該獎項是國家權威對本集團的充分肯定，亦對中國乳製品行業帶來了積極的意義。二零一五年一月二十五日，本集團在二零一四年中國經濟高峰論壇暨第十二屆中國經濟人物年會中，榮獲中國經濟十大創新企業，我們的總裁高麗娜女士榮膺中國經濟十大商業領袖。本集團為年會上在企業和人物方面都獲評獎項的唯一企業，

這是對集團經營模式的肯定，也為集團未來發展增添了信心和新動力。二零一五年六月九日，本集團蟬聯世界食品品質評鑒大會(Monde Selection)食品類金獎，表明本集團的奶產品品質水平已經達到國際一流水準，亦是對生產「零距離一體化」創新模式的肯定。同時，表明了中國牛奶在質量安全水平上與國際的接軌，有能力用自有品牌為消費者提供純真、營養、衛生、安全和高質量的奶產品。集團將繼續把握新常態，抓住新機遇，實現中國奶業跨越式的新發展，推動中國板塊在全球乳業版圖上的品質崛起。

於二零一五年七月六日，本公司與Success Dairy，合資公司I及合資公司II訂立購股協議，據此，本公司已同意購買與Success Dairy成立的兩個合資牧場82%的股權（「收購事項」）。交易已於二零一五年七月二十日完成，緊隨完成後，本公司擁有合資公司I及合資公司II各自100%已發行股本總額，即兩座牧場的全部股權，而私募基金KKR和鼎暉將持有本公司擴大後9%的股權。截止二零一五年七月二日兩個牧場飼有16,268頭牛，佔公司牛群規模的8.2%。董事認為，收購事項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，原因如下：(i)合資公司I及合資公司II同時處於快速增長期和奶牛群擴張期，收購事項將促使本公司之未來增長；(ii)收購事項將為本集團之整體業務創造協同效應，並提高本集團之生產力。此外，收購事項將獲得一支一流之管理隊伍，促使整合本集團業務之綜合規劃、提升管理效率，並改善本集團整體營運表現；(iii)由於合資公司I及合資公司II均無負債，收購事項將容許本集團改善其資產負債比率，並提升銀行融資能力，為進一步業務擴充撥資；及(iv)提高本集團在山東地區的原奶生產量，且合資牧場預留了品牌奶生產車間，為未來在山東地區興建品牌奶生產線提供有力的保障。

## 我們的畜牧場



截至二零一五年六月三十日，本集團共在中國自有營運24個畜牧場及1個在建牧場，自有牧場共有約197,833頭乳牛，營運的2個合資牧場一共飼養約16,166頭乳牛。

## 畜群規模

	於	
	二零一五年	二零一四年
	六月三十日	十二月三十一日
	頭	頭
乳牛		
奶牛	102,593	107,578
小乳牛及小牛	95,240	93,929
乳牛總計	<u>197,833</u>	<u>201,507</u>

於二零一五年六月三十日，我們為中國最大奶牛養殖公司(以畜群規模計)以及最大原奶生產商。於二零一五年六月三十日，現有畜群規模為197,833頭，二零一四年十二月三十一日為201,507頭。

## 產奶量

我們的業績受每頭奶牛的產奶量直接影響。一般而言，當每頭奶牛的產奶量有所改進，生產單位份量牛奶的現金成本便會減少。每頭奶牛產奶量受多項因素所影響，包括乳牛的泌奶階段、品種、遺傳、及飼料調配。截至二零一五年六月三十日止六個月，我們錄得平均每頭奶牛年產奶量9.1噸，較去年同期的9.0噸增加1.1%。這是由於有效的畜群管理、透過一代代改善乳牛基因以及更多奶牛達至泌乳高峰期所致。

## 財務概況

### 收入

下表分別是截至二零一五年六月三十日及二零一四年六月三十日止六個月兩個投產分部合併收入明細分析：

	截至六月三十日止六個月					
	二零一五年			二零一四年		
	外部銷售	內部銷售	小計	外部銷售	內部銷售	小計
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
原奶銷售業務	1,647,827	383,364	2,031,191	2,250,575	169,746	2,420,321
液態奶產品銷售業務	789,493	—	789,493	284,639	—	284,639
乳牛銷售業務	—	—	—	49,321	—	49,321
合併收入	<u>2,437,320</u>	<u>383,364</u>	<u>2,820,684</u>	<u>2,584,535</u>	<u>169,746</u>	<u>2,754,281</u>

我們的收入自截至二零一四年六月三十日止六個月的人民幣2,584.5百萬元減少5.7%至截至二零一五年六月三十日止六個月的人民幣2,437.3百萬元，主要是由於原料奶售價下降所致。

- 奶牛養殖業務

奶牛養殖業務收入的減少主要由於中國原料奶售價下降導致高質量的原料奶平均售價下降所致。

有關所示期間的原料奶的銷售收入、銷售量及平均售價詳見下表：

	截至六月三十日止六個月					
	二零一五年			二零一四年		
	銷售收入 人民幣千元	銷售量 噸	平均售價 人民幣元/公斤	銷售收入 人民幣千元	銷售量 噸	平均售價 人民幣元/公斤
原奶						
外部銷售	1,647,827	363,271	4.54	2,250,575	438,142	5.14
內部銷售	383,364	87,537	4.38	169,746	31,387	5.41
小計	<u>2,031,191</u>	<u>450,808</u>	<u>4.51</u>	<u>2,420,321</u>	<u>469,529</u>	<u>5.16</u>

原料奶內部銷售收入的增長主要是由於我們液態奶產品業務的強勁增長。

	二零一五年			二零一四年		
	銷售收入 人民幣千元	銷售量 頭	平均售價 人民幣千元/頭	銷售收入 人民幣千元	銷售量 頭	平均售價 人民幣千元/頭
	乳牛	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>49,321</u>	<u>2,549</u>

- 液態奶產品業務

液態奶產品業務的收入自截至二零一四年六月三十日止六個月的人民幣284.6百萬元增長177.4%至截至二零一五年六月三十日止六個月的人民幣789.5百萬元。截至二零一五年及二零一四年六月三十日止六個月液態奶產品收入分別佔該等期間合併營業額的32.4%及11.0%。

液態奶產品業務的迅速增長主要是由於市場對我們液態奶產品的需求強勁。我們的液態奶總銷售量自截至二零一四年六月三十日止六個月的25,849噸增長220.4%至截至二零一五年六月三十日止六個月的82,818噸。於所示期間的液態奶產品的銷售收入、銷售量及平均售價對比如下：

	截至六月三十日止六個月					
	二零一五年			二零一四年		
	銷售收入 人民幣千元	銷售量 噸	平均售價 人民幣元/公斤	銷售收入 人民幣千元	銷售量 噸	平均售價 人民幣元/公斤
液態奶產品	<u>789,493</u>	<u>82,818</u>	<u>9.53</u>	<u>284,639</u>	<u>25,849</u>	<u>11.01</u>

## 生物公平值調整前的銷售成本

本集團的生物公平值調整前的銷售成本主要包括奶牛養殖成本及液態奶產品成本。奶牛養殖業務的生物公平值調整前的銷售成本包括飼料成本、勞工成本、公用事業費用、折舊及畜牧場其他開支。液態奶產品業務的銷售成本包括原材料、勞工成本、折舊、公共事業費用及其他加工成本。下表載列本集團產品於所示期間的銷售成本明細：

### 奶牛養殖業務的生物公平值調整前的銷售成本

	截至六月三十日止六個月			
	二零一五年		二零一四年	
	人民幣千元	百分比	人民幣千元	百分比
奶牛養殖業務的生物公平值調整前的銷售成本：				
飼料成本	1,070,667	78.4%	1,152,786	78.0%
勞工成本	67,958	5.0%	80,890	5.5%
公用事業費用	29,347	2.2%	34,996	2.4%
折舊	89,170	6.5%	84,447	5.7%
畜牧場其他開支	107,821	7.9%	125,404	8.4%
奶牛養殖業務的生物公平值調整前的銷售成本小計	<u>1,364,963</u>	<u>100%</u>	<u>1,478,523</u>	<u>100%</u>
內部成本	<u>(380,803)</u>		<u>(165,137)</u>	
奶牛養殖業務的生物公平值調整前的銷售成本淨額	<u>984,160</u>		<u>1,313,386</u>	
奶牛養殖業務	<u>—</u>		<u>49,321</u>	
銷售成本合計	<u>984,160</u>		<u>1,362,707</u>	

隨著成乳牛數量降低及飼料價格的下降，截至二零一五年六月三十日止六個月的總飼料成本(對銷內部原料奶供應相關銷售成本前)由去年同期的人民幣1,152.8百萬元降至人民幣1,070.7百萬元，同期的降幅為7.1%。

同時，我們售出的每噸原料奶的成本(抵銷內部原料奶供應相關銷售成本前)(除折舊外)，由去年同期的人民幣2,969元降低至截至二零一五年六月三十日止六個月的人民幣2,830元，降幅為4.7%，主要是由於每頭奶牛的年產奶量的上升及飼料價格的下降所致。

## 液態奶產品業務的銷售成本

	截至六月三十日止六個月			
	二零一五年		二零一四年	
	人民幣千元	百分比	人民幣千元	百分比
原材料	497,302	88.1%	189,630	87.6%
勞工成本	14,424	2.6%	6,891	3.2%
折舊	21,802	3.9%	9,095	4.2%
公共事業費用	12,601	2.2%	4,447	2.1%
其他加工成本	18,137	3.2%	6,415	2.9%
	<u>564,266</u>	<u>100%</u>	<u>216,478</u>	<u>100%</u>

隨著液態奶產品銷售量的增加，截至二零一五年六月三十日止六個月的原材料成本由去年同期的人民幣189.6百萬元增加至人民幣497.3百萬元，增幅為162.2%。我們的液態奶銷售額由去年同期的人民幣284.6百萬元增加177.4%至截至二零一五年六月三十日止六個月的人民幣789.5百萬元。

我們售出的每噸液態奶的成本(除折舊外)，由去年同期的人民幣8,023元下降至截至二零一五年六月三十日止六個月的人民幣6,550元，跌幅為18.4%。主要是由於原料奶內部售價降低19.0%及其他現金成本(含勞工成本、公共事業費用、其他加工成本)降低20.6%所致。

## 毛利及毛利率

下表載列我們運營的兩個業務分部於所示期間的毛利及毛利率明細分析：

	截至六月三十日止六個月			
	二零一五年		二零一四年	
	毛利	毛利率	毛利	毛利率
	人民幣千元		人民幣千元	
<b>奶牛養殖業務</b>				
對銷前	666,228	32.8%	941,798	38.1%
對銷後	663,667	40.3%	937,189	40.7%
<b>液態奶產品業務</b>	225,227	28.5%	68,161	23.9%

- **奶牛養殖業務**

奶牛養殖業務的毛利(對銷內部原料奶供應相關銷售成本前)自截至二零一四年六月三十日止六個月的人民幣941.8百萬元降低29.3%至截至二零一五年六月三十日止六個月的人民幣666.2百萬元。上述減少主要是由於原料奶的售價下降所致。

截至二零一五年六月三十日止六個月，奶牛養殖業務的毛利率(對銷內部原料奶供應相關銷售成本前)自截至二零一四年六月三十日止六個月的38.1%降至二零一五年六月三十日止六個月的32.8%，主要是由於原料奶售價下降所致。

- **液態奶產品業務**

液態奶產品業務的毛利自截至二零一四年六月三十日止六個月的人民幣68.2百萬元增長230.4%至截至二零一五年六月三十日止六個月的人民幣225.2百萬元。上述增長主要是由於我們品牌奶的銷售量增加所致。

液態奶產品業務的毛利率自截至二零一四年六月三十日止六個月的23.9%上升至截至二零一五年六月三十日止六個月的28.5%，主要是由於原料奶售價下降及規模效應的提高。

## **公平值變動減乳牛銷售成本產生的虧損**

本集團乳牛乃由本公司董事於二零一五年六月三十日作出公平估值，而本集團乳牛於二零一四年十二月三十一日的估值則由仲量聯行進行獨立估值而達致。截至二零一五年六月三十日止六個月，生物資產的公平值變動產生的虧損為人民幣199.3百萬元(截至二零一四年六月三十日止六個月：生物資產的公平值變動產生的虧損為人民幣84.6百萬元)，主要是由於原料奶售價下降所致。

## **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**

我們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自截至二零一四年六月三十日止六個月的人民幣903.7百萬元降低29.5%至截至二零一五年六月三十日止六個月的人民幣636.9百萬元。主要是由於原料奶售價下降所致。

國際財務報告準則要求按市場公平值初始計量已收獲的原料奶，並按市場公平值同實際成本的差異確認損益，同時，將按市場公平值初始確認已消耗的原料奶並於損益內確認為銷售成本。

## 其他收入

截至二零一五年六月三十日止六個月，其他收入為人民幣14.7百萬元(截至二零一四年六月三十日止六個月：人民幣19.9百萬元)，其他收入主要包括政府補貼及利息收入，其中截至二零一五年六月三十日止六個月利息收入為人民幣7.9百萬元(截至二零一四年六月三十日止六個月：人民幣11.3百萬元)，其中截至二零一五年六月三十日止六個月政府補貼為人民幣6.8百萬元(截至二零一四年六月三十日止六個月：人民幣6.3百萬元)。政府補助金主要包括對農業項目的補貼。

## 經營開支

	截至六月三十日止六個月	
	二零一五年 人民幣千元 (未經審核)	二零一四年 人民幣千元 (未經審核)
銷售及分銷成本	67,688	49,217
行政開支	111,485	106,806
經營開支總額	<u>179,173</u>	<u>156,023</u>

我們的經營開支由截至二零一四年六月三十日止六個月的人民幣156.0百萬元增至截至二零一五年六月三十日止六個月的人民幣179.2百萬元。銷售及分銷成本主要包括牛奶銷售的運輸費用及銷售人員工資和日常開支等，其中運輸費用由截至二零一四年六月三十日止六個月的人民幣44.0百萬元增至截至二零一五年六月三十日止六個月的人民幣54.4百萬元，主要是由於液態奶產品銷量增加所致。

行政開支主要包括管理人員薪酬(含以股權結算的購股權開支)及辦公樓、職工宿舍與設施折舊等，其中管理人員薪酬(不包括以股權結算的購股權開支)由截至二零一四年六月三十日止六個月的人民幣42.8百萬元降至截至二零一五年六月三十日止六個月的人民幣42.5百萬元。

截至二零一五年六月三十日止六個月行政開支中以股權結算的購股權開支為人民幣17.1百萬元，截至二零一四年六月三十日止六個月為人民幣17.0百萬元。

### **其他收益及虧損**

其他收益及虧損所產生的收益為人民幣148.7百萬元(截至二零一四年六月三十日止六個月：其他收益及虧損所產生的虧損為人民幣99.6百萬元)，主要是由於期內評估的認沽期權及認購期權按照公平值計量的淨影響產生收益人民幣147.1百萬元(截至二零一四年六月三十日止六個月：虧損人民幣84.7百萬元)。該兩項期權為二零一三年九月二十三日，公司與Success Dairy II Limited訂立協議成立兩家合資公司時，公司授予Success Dairy II Limited的認沽期權和Success Dairy II Limited授予公司的認購期權。

### **融資成本**

融資成本由去年同期的人民幣134.9百萬元增加至截至二零一五年六月三十日止六個月的人民幣150.1百萬元。融資成本增加主要由於銀行貸款增加及資本化利息金額降低所致。

### **本公司持有人應佔溢利**

經計及上述所有因素後，截至二零一五年六月三十日止六個月，本公司持有人應佔溢利為人民幣477.0百萬元，較截至二零一四年六月三十日止六個月的人民幣523.2百萬元減少8.8%。

每股基本盈利約人民幣9.88分(二零一四年：人民幣10.84分)。

### **資本架構、流動資金及財務資源**

截至二零一五年六月三十日止六個月，本集團的經營活動所產生的現金流量為人民幣769.6百萬元，截至二零一四年六月三十日止六個月為人民幣1,037.1百萬元。

於二零一五年六月三十日，本集團的可動用及未動用銀行融資額度約人民幣9,419.5百萬元(二零一四年十二月三十一日：人民幣8,089.6百萬元)。本集團的管理層認為，本集團的可動用營運資金足以應付其目前需要。

下表列載我們於下列所示日期的短期、長期借款及短期債券、中期票據。

	於	
	二零一五年 六月三十日 人民幣千元 (未經審核)	二零一四年 十二月三十一日 人民幣千元 (經審核)
銀行借款	5,034,427	4,687,848
短期債券	300,000	1,100,000
中期票據	200,000	—
借款總額	<u>5,534,427</u>	<u>5,787,848</u>
無抵押銀行借款	1,545,432	885,818
有抵押銀行借款	2,822,995	3,335,030
已保證銀行借款	666,000	467,000
	<u>5,034,427</u>	<u>4,687,848</u>
應償還賬面值：		
一年以內	2,309,257	2,958,398
一至兩年內	1,245,976	792,538
兩至五年內	1,979,194	2,036,912
	<u>5,534,427</u>	<u>5,787,848</u>

於二零一五年六月三十日，資產負債比率(即借款總額(包括短期債券及中期票據)對總資產的比率)為39.5%(二零一四年十二月三十一日：40.7%)。截至二零一五年六月三十日止六個月內，銀行及其他借款的年利率變幅為0.86%至7.05%(截至二零一四年六月三十日止六個月：1.73%至7.05%)。於二零一五年六月三十日，所有借款均以人民幣及美元(「美元」)計值。一年內到期的有息債務佔借貸總額的比例由去年同期的51.1%降至截止二零一五年六月三十日止六個月的41.7%。

## 資產抵押

於二零一五年六月三十日，土地使用權、樓宇及設備及生物資產的賬面值分別為人民幣9.8百萬元(二零一四年十二月三十一日：人民幣9.9百萬元)、人民幣52.3百萬元(二零一四年十二月三十一日：人民幣54.6百萬元)及人民幣3,497.4百萬元(二零一四年十二月三十一日：人民幣3,316.2百萬元)，以及Advanced Dairy Company (Luxemburg) Limited 100%的股份已抵押作銀行借款的擔保。

## 資本承諾及或然負債

於二零一五年六月三十日，本集團有關收購物業、廠房及設備的資本承諾為人民幣129.4百萬元。

於二零一五年六月三十日，本集團並無任何重大或然負債。

## 財務管理政策

本集團持續嚴密控制財務風險以保障本公司股東權益。本集團利用經營所得現金流量及銀行貸款以應付其經營及投資需要。

本集團的管理層認為，本集團面對與其營運有關的外匯風險有限，因為我們的業務主要於中國經營。買賣主要以人民幣計值，而與精飼料及畜牧設施有關的外匯風險並不重大。考慮到與營運有關的外匯風險極小，本集團現時並無採用任何衍生工具合約作對沖用途。

## 人力資源及僱員薪酬

於二零一五年六月三十日，本集團於中國內地及香港擁有5,114名僱員(二零一四年十二月三十一日：5,417名)。截至二零一五年六月三十日止六個月總員工成本(含資本化至未成熟奶牛的職工薪酬)約為人民幣198.1百萬元(截至二零一四年六月三十日止六個月：人民幣199.3百萬元)。

本集團注重招募、培訓及挽留優質人員。我們從本地大學、職業學校及其他技術學校招募人才，並向我們的僱員提供各種職前及在職培訓。本集團亦提供具競爭力的薪酬，以挽留優質人員。

## 前景

展望未來，隨著中國居民消費水準的持續提升以及對健康的日益關注，市場對高端優質原料奶的需求亦保持大幅增長，人均奶類消費仍有很大提升空間，同時中國乳製品行業未來會保持持續穩定增長的狀態。集團緊握當前形勢，不斷加大下游業務佔比，持續助力自有品牌奶發展的轉型。集團在全國佈局的所有牧場均已預留生產車間，為快速擴大終端產品產能，促進品牌奶的銷售提供有力保障。

本集團自有品牌產品已獲得市場的廣泛認可，銷售量亦取得不斷增長。目前品牌常溫奶銷售網路已經由原來對華北、華東、華南及山西市場開拓至其他城市。於二零一五年六月三十日，本集團的銷售網點已經遍佈全國28個省、4個直轄市，226個地市及273個縣市，於全中國覆蓋銷售網點逾27萬個。隨著產品銷售點的持續增加，本集團自有品牌常溫奶所佔的零售市場份額亦會大幅提升。未來，集團將持續把握新型發展趨勢，優化升級自身生產模式，不斷擴充全國銷售網絡，為集團增加可觀的收益。

同時，低溫奶由於其高營養成份等突出優勢，獲得市場的廣泛關注與認可。現代牧業以其規模牧場的優勢，大力發展自有品牌低溫巴氏奶並積極開發消費市場。於二零一五年六月三十日，本集團的低溫奶已成功進駐300多間大型超市，推出的「兩小時」產品從質量上保證了鮮度及高營養價值。未來，我們亦會繼續進一步拓展低溫奶市場，豐富本集團液態奶業務的產品組合，為本集團綜合業務模式發展目標奠定基礎。

## 中期股息

董事並不建議派發截至二零一五年六月三十日止六個月的中期股息(截至二零一四年六月三十日止六個月：無)。

## 企業管治

本公司已遵守載於香港聯合交易所有限公司證券上市規則(「上市規則」)附錄14的企業管治守則及企業管治報告(「企業管治守則」)中的守則條文。截至二零一五年六月三十日止六個月期間，本公司已遵守載於企業管治守則的守則條文，惟守則條文第A.6.7條的偏離(於下文解釋)除外。

企業管治守則的守則條文第A.6.7條規定(其中包括)，獨立非執行董事及其他非執行董事應出席股東大會，對公司股東的意見有公正的了解。執行董事韓春林先生、非執行董事WOLHARDT Julian Juul先生、許志堅先生及吳景水先生，以及獨立非執行董事鄒飛先生由於其他業務參與而無法出席於二零一五年六月五日舉行的本公司股東週年大會。

## 董事進行證券交易的標準守則

本公司已採納載於上市規則附錄10的上市發行人董事進行證券交易的標準守則(「標準守則」)作為本公司董事進行證券交易的行為守則。於本公司作出具體查詢後，全體董事確認，於整個截至二零一五年六月三十日止六個月內，彼等已遵守標準守則所載的規定標準。

## 購買、出售或贖回本公司上市證券

截至二零一五年六月三十日止六個月，本公司或其任何附屬公司概無購買、出售或贖回任何本公司上市證券。

## 審閱中期業績

本集團截至二零一五年六月三十日止六個月的簡明綜合財務報表已經本公司核數師德勤•關黃陳方會計師行根據香港會計師公會頒佈的香港審閱委聘準則第2410號「由實體獨立核數師審閱中期財務資料」及審核委員會(「審核委員會」)審閱。

審核委員會由李港衛先生、許志堅先生及鄒飛先生組成。

## 刊發中期報告

本集團截至二零一五年六月三十日止六個月的中期報告將於適當時候在香港聯合交易所有限公司網站([www.hkex.com.hk](http://www.hkex.com.hk))及本公司網站([www.moderndairyir.com](http://www.moderndairyir.com))刊登。

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

香港，二零一五年八月二十四日

截至本公告日期，執行董事為高麗娜女士、韓春林先生及孫玉剛先生；非執行董事為于旭波先生、*WOLHARDT Julian Juul*先生、許志堅先生及吳景水先生；獨立非執行董事為李勝利先生、李港衛先生、康夔先生及鄒飛先生。