



二零一四年度業績報告

2014 Annual Report

China Modern Dairy Holdings Ltd.

中國現代牧業控股有限公司

股份代號: 1117





目錄

2	公司資料
3	財務摘要
5	總裁報告書
8	管理層討論與分析
21	董事及高級管理層履歷
25	企業管治報告
34	董事會報告書
48	獨立核數師報告
50	綜合損益及其他全面收益表
51	綜合財務狀況表
53	綜合權益變動表
54	綜合現金流量表
56	綜合財務報表附註
127	五年財務概要



董事會

執行董事

高麗娜女士(副主席兼總裁)
韓春林先生(營運總經理)
孫玉剛先生(財務總監)

非執行董事

于旭波先生(主席)
WOLHARDT Julian Juul先生
許志堅先生
吳景水先生

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

審核委員會

李港衛先生(主席)
許志堅先生
鄒飛先生

薪酬委員會

李勝利先生(主席)
WOLHARDT Julian Juul先生
鄒飛先生

提名委員會

康龔先生(主席)
李勝利先生
李港衛先生

戰略及發展委員會

李勝利先生(主席)
高麗娜女士
WOLHARDT Julian Juul先生
鄒飛先生

授權代表

高麗娜女士
黃繼興先生

公司秘書

黃繼興先生

總辦事處

中國
安徽省馬鞍山市
經濟技術開發區

註冊辦事處

Maples Corporate Services Limited
PO Box 309
Ugland House
Grand Cayman, KY1-1104, Cayman Islands

香港辦事處

香港
上環
干諾道中 130-136 號
誠信大廈 24 樓 2402 室

股份過戶登記總處

Maples Finance Limited
PO Box 1093,
Queensgate House
Grand Cayman, KY1-1102
Cayman Islands

香港股份過戶登記分處

香港中央證券登記有限公司
香港
灣仔
皇后大道東 183 號
合和中心 17 樓 1712-1716 室

法律顧問

香港法律

佳利(香港)律師事務所

中國法律

通商律師事務所

開曼群島法律

Maples and Calder

核數師

德勤•關黃陳方會計師行
執業會計師

主要銀行

中國農業發展銀行馬鞍山市分行
中國建設銀行馬鞍山市分行
中國交通銀行馬鞍山分行
美國花旗銀行香港分行

股份代號

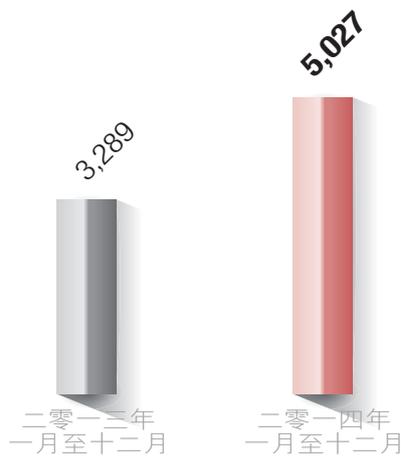
香港聯合交易所有限公司：1117

網址

<http://www.moderndairyir.com>

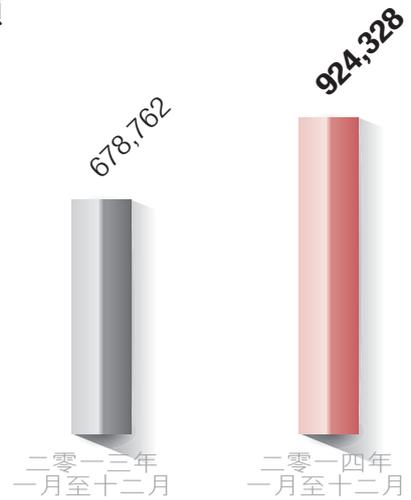
財務摘要

人民幣百萬元



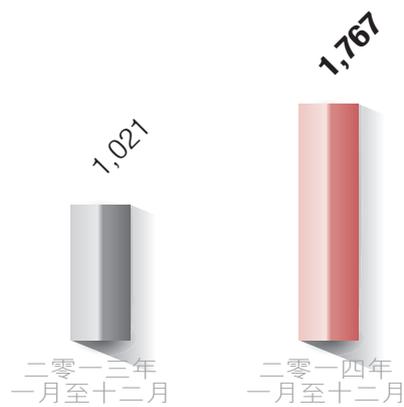
銷售收入

噸



銷售量

人民幣千元



現金EBITDA

* 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以及物業、廠房及設備減值前的EBITDA。



業績

	截至 二零一四年 十二月三十一日 止年度 人民幣千元	截至 二零一三年 十二月三十一日 止年度 人民幣千元 (未經審核)	截至 二零一三年 十二月三十一日 止六個月 人民幣千元 (已重述)
所產牛奶銷售額	5,026,706	3,289,281	1,901,248
利息及稅項前盈利	1,035,965	725,948	462,637
現金 EBITDA*	1,767,432	1,021,157	612,944
現金 EBITDA 利潤率	35.2%	31.0%	32.2%
淨溢利	762,888	506,994	343,257

財務狀況

	於二零一四年 十二月三十一日 人民幣千元	於二零一三年 十二月三十一日 人民幣千元
生物資產	6,530,814	5,954,363
現金及現金等價物	556,964	369,041
總資產	14,210,853	12,493,821
借款總額(包括短期債券)	5,787,848	4,948,666
資產負債比率(借款總額/總資產)	40.7%	39.6%

* 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以及物業、廠房及設備減值前的 EBITDA。



總裁報告書

尊敬的各位股東：

本人謹代表中國現代牧業控股有限公司(「現代牧業」或「本公司」)，與其附屬公司(合稱「本集團」)董事會(「董事會」)欣然向各位股東(「股東」)呈報現代牧業截至二零一四年十二月三十一日止年度(「回顧年度」)的全年業績。

業務回顧

本集團的經營業績於二零一四年度創歷史新高。截至二零一四年十二月三十一日止年度，本集團錄得總收入人民幣5,027百萬元，實現同比增長52.8%。截至二零一四年十二月三十一日止年度，奶牛養殖業務依舊是本集團的支柱業務，按年同比增長41.3%，佔本集團總收入83.4%。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。截至二零一四年十二月三十一日止年度，本集團共在中國自有營運24個畜牧場及1個在建牧場，飼養總共約201,507頭乳牛，合資牧場2個(其中：1個已運營1個在建)，一共飼養7,831頭奶牛。我們的畜牧場位於中國8個省，均鄰近下游知名乳品加工廠，且地處飼料供應充足地域。本集團截至二零一四年十二月三十一日止年度的原料奶總銷量為931,334噸，較二零一三年的679,722噸增加37.0%。截至二零一四年十二月三十一日止年度，蒙牛集團於本集團的總原料奶採購量佔我們總原料奶外部銷售量的比例為72.7%，且被採購的原料奶大多用於蒙牛集團的優質乳製品生產。同時本集團出售予其他第三方下游生產加工商的原料奶亦均用於其高端奶的生產。

儘管二零一四年中國整體乳製品零售市場消費需求疲軟，但本集團自由品牌液態奶業務依舊錄得強勁增長，超額完成原定6億銷售額目標。截至二零一四年十二月三十一日止年度，本集團自由品牌液態奶總銷售額達人民幣8.33億元，實現同比增長159.1%，佔本集團總收入的比例提升至16.6%。截至二零一四年十二月三十一日止年度，本集團用於生產自由品牌液態奶的原料奶佔我們總原料奶生產量的比例，由二零一三年年度的4.4%，大幅提升至10.2%。自由品牌液態奶的快速發展，一方面豐富了本集團業務組合，提高了業務的靈活性；另一方面，亦增厚了本集團的利潤，提高了股東收益。

受惠於銷售收入的增長及經營利潤率的提高，本集團現金息稅折舊及攤銷前利潤由去年的人民幣1,021.2百萬元增加73.1%至截至二零一四年十二月三十一日止年度的人民幣1,767.4百萬元。截至二零一四年十二月三十一日止年度，本集團的現金息稅折舊及攤銷前利潤率由去年同期的31.0%增至35.2%。

在當前國內乳牛養殖業面臨行業轉型挑戰的背景下，作為國內最早開展規模化養殖的探路者，集團先後獲得國內外食品界及科技界的肯定。於二零一四年六月二日在法國舉辦的二零一四世界食品品質評鑒大會上，本公司獲世界食品品質評鑒大會(Monde Selection)頒發食品類別金獎。世界食品品質評鑒大會是一九六一年由歐洲共同體(EC)和比利時經貿部共同創立的獨立國際性組織，是當今世界上歷史最悠久、最具代表性、最權威的食品品質評鑒組織之一，其獎項以監督食品品質為目的而設立。大會從食品的安全、味道、包裝、原材料等方面進行嚴格的審查後對獎項予以評定，進一步證明本集團自有品牌奶，以「純、真、新、鮮」的高端品質獲得世界各國權威人士的認可。二零一四年十月二十二日，本集團榮獲第四屆「中國食品健康七星獎」(「七星獎」)－「健康引領獎」，此獎項是對集團產品品質及企業整體素質的認可，集團將繼續以生產優質的牛奶為目標，積極提升品牌價值擴大效益。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，獲得國家科學技術進步二等獎。這是國家科技獎勵的唯一與奶業相關的項目。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，我們的行政總裁高麗娜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，也為集團未來發展帶來了新動力。



前景

展望未來，隨著中國居民人均消費水準的持續提升以及市場需求日益增加，國內高端優質原料奶需求仍將保持強勁增長。行業內部產品結構進一步升級，高價位、高附加值的產品逐漸獲得市場青睞。政府及媒體亦會通過加強監管和監督，不斷促進乳製品行業規範化發展。二零一五年年初至今，由於受到乾旱等因素影響，紐西蘭全脂及脫脂奶粉的拍賣價格大幅攀升。國內原料奶平均價格的跌勢於近期亦有所企穩。長遠而言，高端優質原料奶的需求大於供應，預計國內原料奶價格長期仍有上升空間。

作為中國最大的乳牛畜牧公司及最大的原料奶生產商(按畜群大小計算)，本集團一直致力為優質客戶提供優質原料奶。未來本集團將會積極找尋發展機會及新的牧場建設，並且努力提高奶牛產奶量以滿足不斷增長的市場需求。隨著牛群規模及單產量的提升，我們有信心於二零一五年可實現生產100萬噸牛奶的目標。

另一方面，本集團將積極擴展下游的業務，提升中國乳製品零售市場份額。過往幾年，我們的自有品牌超高溫奶深得國內消費者的高度認可，銷售額按年均取得可觀增長。目前自有品牌液態奶銷售網路已經由原來集中華北、華東、華南及山西市場開拓至其他城市。截止二零一四年十二月三十一日止年度，本集團的銷售網點已經遍佈全國28個省、4個直轄市，196個地市及214個縣市。於全中國覆蓋銷售網點逾260,000個。隨著我們銷售點持續擴張，我們有理由相信本集團自有品牌液態奶於中國乳製品零售市場份額及知名度可進一步提高。

此外，憑藉上游業務供應高端優質原料奶，我們有能力根據市場及消費者需求實現下游產品組合的升級，生產更具附加值的高毛利產品(如：低溫巴氏奶及低溫酸奶)。由於低溫奶保留牛奶營養成分高和口感好等特點，近年來獲得市場的關注度越來越高，其增長速度亦超過整體乳製品行業發展速度。而低溫奶由於保質期短、對冷鏈運輸設備要求高等特點決定了原料奶必須就近而取。中國目前的低溫奶以城市奶及地方品牌為主，並未出現全國性的知名品牌。而現代牧業牧場全國佈局的先天優勢，決定了本集團是現時中國有實力成為全國性品牌低溫奶的生產商。實際上，本集團的低溫奶已於二零一四年十二月底成功進駐北京30多間大型超市。本集團低溫產品系列取名「兩小時」，寓意產品從擠奶到最終產品兩小時內完成，保證了產品的鮮度及高營養價值。我們有理由相信，低溫奶市場的拓展，將進一步豐富本集團液態奶業務的產品組合，並為本集團打造綜合業務模式乳品巨頭奠定基礎。



致謝

藉此機會，本人謹代表董事會對公司全體員工一直以來的忠誠服務和貢獻，表示深深感謝，也在此對各股東、客戶和商業夥伴的信任和支持深表感激。

今後，本集團將秉承「建設中國最好的牧場、生產中國最好的牛奶，實現人與自然和諧發展」的宗旨。集團上下必定謹守安全質量為先的質量保證要求，同時研發及實施全面現代的科學繁殖及餵飼技術，不斷提升產奶量和質量，繼續鞏固和強化集團在大型乳牛畜牧業的領先地位。集團將抓住中國經濟高速增長及乳製品市場需求旺盛的有利形勢，更加發展壯大，為股東、為客戶、為我們的合作夥伴帶來理想回報。

總裁
高麗娜

香港，二零一五年三月二十三日



行業概覽

二零一四年，對於整個中國乳製品行業來說是具有挑戰的一年。海外市場奶價大幅跳水下滑，進口大包粉及進口液態奶產品涌入中國市場。大量進口奶粉被還原生產成復原乳，「劣幣驅逐良幣」，混淆了中國牛奶市場。加上本土乳企「出海」收購或與國外牧場合作，大量採購需求轉移到海外，從而加劇了本土乳製品供需矛盾。僅僅一年時間，中國從「奶荒」變了「過剩」，從而引發國內本地原料奶「降價潮」。面對奶價持續走低的困境，大量散戶退出市場，部分地區甚至出現倒奶及殺牛等事件。針對這現象，國家農業部於二零一五年一月七日下午下發《關於協調處理賣奶難穩定奶業生產的緊急通知》，要求各級地方農牧部門在當地政府領導下，迅速行動起來，採取有效措施，全力以赴協調處理「賣奶難」，穩定奶業生產，以保護奶農利益及行業的長遠發展。另一方面，規模化牧場由於在原料奶供應的穩定性及安全性給予保證，其優勢日漸提升。據行業資料顯示，規模化牧場的飼養比例已超過40%。

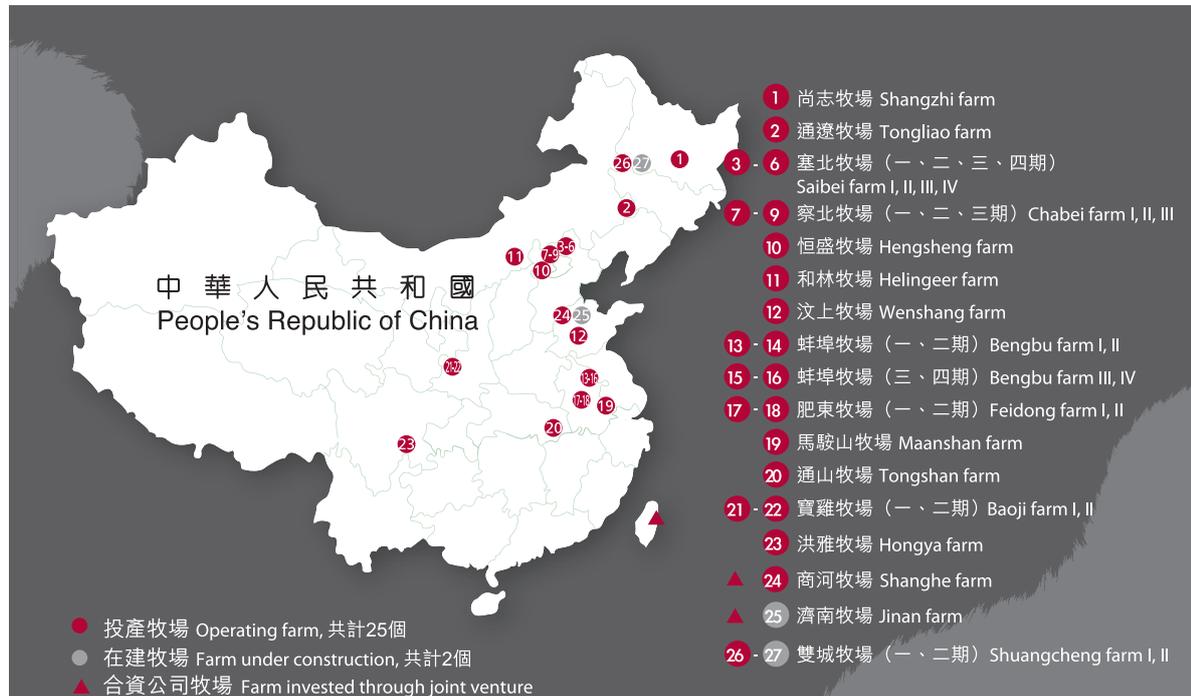
二零一四年下半年，國內奶牛養殖業面臨的轉型升級壓力陡增，規模化養殖成為社會各界關注的熱點。我們認為規模化養殖仍是科學的模式，是未來一種趨勢。國家於二零一四年一月一日正式頒佈實施的《畜禽規模養殖污染防治條例》，推動畜禽養殖業從加強科學規劃佈局、加強環保設施建設，實現以環境保護促進產業優化和升級，為實現畜禽養殖產業發展與環境保護的和諧統一提供有力的制度保障。現代牧業在環保支出方面走在行業前列。公司早在興建牧場時已投入大量資本建設糞污處理設施，包括糞污乾濕分離、沼氣處理、牛糞回墊奶牛臥床和生產有機肥等技術途徑，實現了糞污減量化、資源化和無害化循環利用。在迎合國家政策同時，亦為鞏固本集團的行業龍頭地位和未來發展奠定堅實基礎。

業務回顧

本集團主要從事兩項業務，包括：(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)。由於生產力提升及中國市場對高級乳製品的需求增加，本集團的經營業績於二零一四年度創歷史新高。截至二零一四年十二月三十一日止年度，本集團錄得總收入人民幣5,027百萬元，實現同比增長52.8%。

截至二零一四年十二月三十一日止年度，奶牛養殖業務依舊是本集團的支柱業務，按年同比增長41.3%，佔本集團總收入83.4%。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。截至二零一四年十二月三十一日止年度，本集團共在中國自有營運24個畜牧場及1個在建牧場，飼養總共約201,507頭乳牛，合資牧場2個(其中：1個已運營1個在建)，一共飼養7,831頭奶牛。我們的畜牧場位於中國8個省，均鄰近下游知名乳品加工廠，且地處飼料供應充足地域。本集團截至二零一四年十二月三十一日止年度的原料奶總銷量為931,334噸，較二零一三年的679,722噸增加37.0%。截至二零一四年十二月三十一日止年度，蒙牛集團於本集團的總原料奶採購量佔我們總原料奶外部銷售量的比例為72.7%，且被採購的原料奶大多用於蒙牛集團的優質乳製品生產。同時本集團出售予其他第三方下游生產加工商的原料奶亦均用於其高端奶的生產。

我們的畜牧場



我們的財務業績直接受每頭奶牛產奶量的影響。一般而言，當每頭奶牛的產奶量有所提高，生產每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、基因及飼料調配。於截至二零一四年十二月三十一日止年度，我們錄得平均每頭奶牛年產奶量達8.9噸，較去年同期的8.4噸增加6.0%。

儘管二零一四年中國整體乳製品零售市場消費需求疲軟，但本集團液態奶產品業務依舊錄得強勁增長，超額完成原定6億銷售額目標。截至二零一四年十二月三十一日止年度，本集團液態奶產品業務的總銷售額達人民幣8.33億元，實現同比增長159.1%，佔本集團總收入的比例提升至16.6%。截至二零一四年十二月三十一日止年度，本集團液態奶產品業務的原料奶佔我們總原料奶生產量的比例，由二零一三年年度的4.4%，大幅提升至10.2%。自有品牌液態奶的快速發展，一方面豐富了本集團業務組合，提高了業務的靈活性；另一方面，亦增厚了本集團的利潤，提高了股東收益。

受惠於銷售收入的增長及經營利潤率的提高，本集團現金息稅折舊及攤銷前利潤由去年的人民幣1,021.2百萬元增加73.1%至截至二零一四年十二月三十一日止年度的人民幣1,767.4百萬元。截至二零一四年十二月三十一日止年度，本集團的現金息稅折舊及攤銷前利潤率由去年同期的31.0%增至35.2%。



此外，集團預計將於一年內，即在二零一五年十一月二十六日之前將湖北省通山縣牧場（「通山牧場」）的所有乳牛遷出。截至二零一四年十二月三十一日我們已經遷出約4000頭奶牛到本集團其他牧場，即通山牧場約一半的奶牛已經遷出。移遷個案有特殊性，但是也反映了我們在有機肥宣傳輔導工作，土地選址，當地配套設施規範，及企業內部管理方面的工作還有待改進。牧場規模不在大小，最重要的在於程序控制的嚴格和體系化的管理。未來，我們將會加強對牧場的選址工作，要考慮到周邊飼草種植和沼液消化能力；其次會更重視奶牛糞便資源化利用；同時加強周邊百姓的有機肥知識普及工作。

在當前國內乳牛養殖業面臨行業轉型挑戰的背景下，作為國內最早開展規模化養殖的探路者，集團先後獲得國內外食品界及科技界的肯定。於二零一四年六月二日在法國舉辦的二零一四世界食品品質評鑒大會上，本公司獲世界食品品質評鑒大會(Monde Selection)頒發食品類別金獎。世界食品品質評鑒大會是一九六一年由歐洲共同體(EC)和比利時經貿部共同創立的獨立國際性組織，是當今世界上歷史最悠久、最具代表性、最權威的食品品質評鑒組織之一，其獎項以監督食品品質為目的而設立。大會從食品的安全、味道、包裝、原材料等方面進行嚴格的審查後對獎項予以評定，進一步證明本集團自有品牌奶，以「純、真、新、鮮」的高端品質獲得世界各國權威人士的認可。二零一四年十月二十二日，本集團榮獲第四屆「中國食品健康七星獎」（「七星獎」）—「健康引領獎」，此獎項是對集團產品品質及企業整體素質的認可，集團將繼續以生產優質的牛奶為目標，積極提升品牌價值擴大效益。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，獲得國家科學技術進步二等獎。這是國家科技獎勵的唯一與奶業相關的項目。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，我們的行政總裁高麗娜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，也為集團未來發展帶來了新動力。



財務摘要

畜群規模

	於	
	二零一四年 十二月三十一日 頭	二零一三年 十二月三十一日 頭
乳牛		
奶牛	107,578	98,791
小乳牛及小牛	93,929	88,047
乳牛總計	201,507	186,838

於二零一四年十二月三十一日，我們為中國最大奶牛養殖公司(以畜群規模計)以及最大原料奶生產商。於二零一四年十二月三十一日，畜群規模為201,507頭，而二零一三年十二月三十一日為186,838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，生產每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。截至二零一四年十二月三十一日止年度，我們錄得平均每頭奶牛年產奶量8.9噸，較去年同期的8.4噸增加6.0%。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

下表分別是截至二零一四年十二月三十一日止年度、截至二零一三年十二月三十一日止年度及截至二零一三年十二月三十一日止六個月兩個投產分部合併收入明細分析：

	截至二零一四年十二月三十一日			截至二零一三年			截至二零一三年十二月三十一日		
	止年度			十二月三十一日止年度			止六個月		
	外部銷售	內部銷售	小計	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	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
原料奶銷售業務	4,194,020	478,131	4,672,151	2,967,957	137,197	3,105,154	1,696,926	89,888	1,786,814
液態奶產品銷售業務	832,686	—	832,686	321,324	—	321,324	204,322	—	204,322
合併營業額	5,026,706	478,131	5,504,837	3,289,281	137,197	3,426,478	1,901,248	89,888	1,991,136



我們的收入自截至二零一三年十二月三十一日止年度的人民幣3,289.3百萬元增長52.8%至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。主要是由於原料奶及液態奶產品的銷售增長所致。

- **奶牛養殖業務**

奶牛養殖業務收入的大幅增長主要受益於我們牛群的增加以及我們高端優質的原料奶平均售價的上漲。

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：

	截至二零一四年十二月三十一日 止年度			截至二零一三年 十二月三十一日止年度 (未經審核)			截至二零一三年十二月三十一日 止六個月		
	銷售收入 人民幣千元	銷售量 噸	平均售價 人民幣千元/ 噸	銷售收入 人民幣千元 (未經審核)	銷售量 噸	平均售價 人民幣千元/ 噸	銷售收入 人民幣千元	銷售量 噸	平均售價 人民幣千元/ 噸
原料奶									
外部銷售	4,194,020	837,232	5,009	2,967,957	650,093	4,565	1,696,926	354,347	4,789
內部銷售	478,131	94,102	5,081	137,197	29,629	4,630	89,888	18,934	4,747
小計	4,672,151	931,334	5,017	3,105,154	679,722	4,568	1,786,814	373,281	4,787

原料奶內部銷售收入的增長主要是由於我們液態奶業務的強勁增長。

- **液態奶產品業務**

液態奶產品業務的收入自截至二零一三年十二月三十一日止年度的人民幣321.3百萬元增長159.2%至截至二零一四年十二月三十一日止年度的人民幣832.7百萬元。截至二零一四年及二零一三年十二月三十一日止年度液態奶產品業務的收入分別佔該等期間合併收入的16.6%及9.8%。

液態奶產品業務的迅速增長主要是由於市場需求強勁。我們的液態奶銷售量自截至二零一三年十二月三十一日止年度的28,669噸增長203.8%至截至二零一四年十二月三十一日止年度的87,096噸。

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年度／期間的銷售成本明細：

生物公平值調整前的奶牛養殖業務銷售成本

	截至二零一四年 十二月三十一日止年度		截至二零一三年 十二月三十一日止年度 (未經審核)		截至二零一三年 十二月三十一日止六個月	
	人民幣千元	百分比	人民幣千元	百分比	人民幣千元	百分比
生物公平值調整前的 牛養殖業務銷售成本：						
飼料成本	2,298,893	78.2%	1,733,519	78.6%	967,705	79.2%
勞工成本	151,007	5.1%	107,705	4.9%	58,542	4.8%
公用事業費用	70,095	2.4%	59,252	2.7%	31,176	2.5%
折舊	169,806	5.8%	117,354	5.3%	64,126	5.2%
畜牧場其他開支	249,075	8.5%	188,815	8.6%	101,112	8.3%
生物公平值調整前的奶牛 養殖業務銷售成本小計	2,938,876	100.0%	2,206,645	100.0%	1,222,661	100.0%
內部成本	(473,530)		(137,197)		(89,888)	
生物公平值調整前的 原料奶業務外部銷售 成本淨額	2,465,346		2,069,448		1,132,773	

隨著我們的畜群規模擴大及原料奶銷售量的增加，截至二零一四年十二月三十一日止年度的總飼料成本(對銷內部原料奶供應相關銷售成本前)由去年的人民幣1,733.5百萬元增加至人民幣2,298.9百萬元，增幅為32.6%。我們的原料奶銷售額(對銷內部原料奶供應相關銷售收入前)由去年的人民幣3,105.2百萬元增加50.5%至截至二零一四年十二月三十一日止年度的人民幣4,672.2百萬元。

同時，我們售出的每噸原料奶的成本(對銷內部原料奶供應相關銷售成本前)(除折舊外)，由去年的人民幣3,074元降低至截至二零一四年十二月三十一日止年度的人民幣2,973元，降幅為3.3%，主要是由於每頭奶牛的年產奶量由去年的8.4噸上升至截至二零一四年十二月三十一日止年度的8.9噸，漲幅為6.0%。



液態奶產品業務的銷售成本

	截至二零一四年		截至二零一三年		截至二零一三年	
	十二月三十一日止年度		十二月三十一日止年度		十二月三十一日止六個月	
	人民幣千元	百分比	人民幣千元	百分比	人民幣千元	百分比
原材料	617,050	88.7%	188,804	80.5%	122,142	82.8%
勞工成本	20,252	2.9%	12,419	5.3%	7,026	4.8%
折舊	24,772	3.6%	19,586	8.3%	9,984	6.8%
公共事業費用	13,127	1.9%	5,974	2.5%	3,716	2.5%
其他加工成本	20,798	2.9%	7,791	3.4%	4,701	3.1%
	695,999	100.0%	234,574	100.0%	147,569	100.0%

隨著液態奶銷售量的增加及原料奶價格的上升，截至二零一四年十二月三十一日止年度的原材料成本由去年的人民幣188.8百萬元增加至人民幣617.1百萬元，增幅為226.8%。我們的液態奶銷售額由去年的人民幣321.3百萬元增加159.2%至截至二零一四年十二月三十一日止年度的人民幣832.7百萬元。

由於原料奶價格上漲所致。我們售出的每噸液態奶的現金成本(除折舊外)，由去年同期的人民幣7,499元上升至截至二零一四年十二月三十一日止年度的人民幣7,707元，漲幅為2.8%。

毛利及毛利率

下表載列我們運營的兩個業務分部於所示年度／期間生物公平值調整前的毛利及毛利率明細分析：

	截至二零一四年		截至二零一三年		截至二零一三年	
	十二月三十一日止年度		十二月三十一日止年度		十二月三十一日止六個月	
	毛利	毛利率	毛利	毛利率	毛利	毛利率
	人民幣千元		人民幣千元		人民幣千元	
奶牛養殖業務						
對銷前	1,733,275	37.1%	898,509	28.9%	564,153	31.6%
對銷後	1,728,674	41.2%	898,509	30.3%	564,153	33.2%
液態奶產品業務	136,687	16.4%	86,750	27.0%	56,753	27.8%

- **奶牛養殖業務**

奶牛養殖業務的生物公平值調整前毛利(對銷內部原料奶供應相關銷售成本前)自截至二零一三年十二月三十一日止年度的人民幣898.5百萬元增長92.9%至截至二零一四年十二月三十一日止年度的人民幣1,733.3百萬元。上述的增長均由於原料奶的銷售量較大增長以及平均售價的上升所致。

截至二零一四年十二月三十一日止年度，奶牛養殖業務的生物公平值調整前毛利率(對銷內部原料奶供應相關銷售成本前)保持37.1%的較高水平，而截至二零一三年十二月三十一日止年度為28.9%，主要是由於原料奶平均售價的上升及奶牛單產上升所致。

- **液態奶產品業務**

液態奶產品業務的毛利自截至二零一三年十二月三十一日止年度的人民幣86.8百萬元增長57.6%至截至二零一四年十二月三十一日止年度的人民幣136.7百萬元。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二零一三年十二月三十一日止年度的27.0%降至截至二零一四年十二月三十一日止年度的16.4%，主要是由於原料奶市場價格上升及為擴大市場份額加大了促銷推廣力度所致。

公平值變動減乳牛銷售成本產生的虧損

於二零一四年十二月三十一日，本集團的生物資產獲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」)評估為人民幣6,530.8百萬元(二零一三年十二月三十一日：人民幣5,954.4百萬元)。截至二零一四年十二月三十一日止年度，生物資產的公平值變動產生的虧損為人民幣329.1百萬元(截至二零一三年十二月三十一日止年度：公平值變動減乳牛銷售成本所產生的虧損為人民幣82.8百萬元)。主要是由於成乳牛產奶後會隨著泌乳期延長而使未來獲得的現金流減少而造成減值。

估值師的資格及獨立性

仲量聯行為本公司委聘的獨立專業合資格估值師，以為生物資產的公平市值進行估值。仲量聯行擁有由專業估值師及農業專家組成的資深團隊，並為多間聯交所上市公司評估生物資產價值的獨立估值師。

估值結果由仲量聯行的陳銘傑先生負責編製。陳銘傑先生為香港會計師公會及澳洲會計師公會資深會員、英國皇家特許測量師學會特許測量師、國際認可企業價值評估分析師、國際會計師、估值師及分析師協會會員、加拿大採礦、冶金及石油協會會員，以及澳大利亞採礦冶金學會會員。彼持有會計及金融學士學位。

仲量聯行為提供全面估值及顧問服務的獨立公司。估值結果乃獨立編製。仲量聯行及編製估值結果的任何人士概無持有本公司或其關連方的任何權益。提供估值服務的費用乃根據仲量聯行的一般專業收費計算，而開支(如產生)則實報實銷。費用及報銷不受估值結果所得出的結論所影響。



其他收入

截至二零一四年十二月三十一日止年度，其他收入為人民幣40.2百萬元(截至二零一三年十二月三十一日止年度：人民幣69.5百萬元)，其他收入主要包括政府補貼及利息收入，其中截至二零一四年十二月三十一日止年度利息收入為人民幣22.1百萬元(截至二零一三年十二月三十一日止年度：人民幣14.7百萬元)，而截至二零一四年十二月三十一日止年度政府補貼為人民幣14.0百萬元(截至二零一三年十二月三十一日止年度：人民幣50.4百萬元)。政府補助金主要包括對農業項目的補貼。

經營開支

	截至二零一四年 十二月三十一日 止年度 人民幣千元	截至二零一三年 十二月三十一日 止年度 人民幣千元 (未經審核)	截至二零一三年 十二月三十一日 止六個月 人民幣千元
銷售及分銷成本	111,909	56,845	33,595
行政開支	214,561	151,820	84,678
經營開支總額	326,470	208,665	118,273

我們的經營開支由截至二零一三年十二月三十一日止年度的人民幣208.7百萬元增至截至二零一四年十二月三十一日止年度的人民幣326.5百萬元。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，其中運輸費用由同年的人民幣48.0百萬元增至截至二零一四年十二月三十一日止年度的人民幣99.3百萬元，主要是由於原料奶及液態奶產品銷量增加。

行政開支主要包括管理人員薪酬(含以股權結算的股權開支)及辦公樓、職工宿舍與設施折舊等，本年度的增加主要是由於確認期權費用所致。

計入年內行政開支的以股權結算的購股權開支由上年同期的人民幣6.2百萬元增至截至二零一四年十二月三十一日止年度的人民幣31.9百萬元，主要是由於二零一四年六月六日根據員工期權激勵計劃授予員工的80百萬股期權所致。



其他收益及虧損

其他收益及虧損所產生的虧損為人民幣209.6百萬元(截至二零一三年十二月三十一日止年度：其他收益及虧損所產生的虧損為人民幣33.9百萬元)，主要是由於年末認沽期權及認購期權按照公平值計量的產生淨虧損人民幣105.5百萬元(截至二零一三年十二月三十一日止年度：虧損人民幣37.6百萬元)。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。

此外，由於本年度內預計於一年內將通山牧場的所有奶牛遷出，為了充份體現謹慎性原則，本財年一次性計入物業、廠房及設備減值人民幣42.6百萬元，牧場搬遷後將討論該牧場的具體使用用途。

財務開支

財務開支由去年的人民幣208.4百萬元增加至截至二零一四年十二月三十一日止年度的人民幣265.6百萬元。財務開支增加主要由於銀行貸款增加及於在建工程轉至物業、廠房及設備後不再將利息開支資本化所致。

本公司持有人應佔溢利

經計及上述所有因素後，截至二零一四年十二月三十一日止年度，本集團的本公司持有人應佔溢利為人民幣735.3百萬元，較去年同期的人民幣481.1百萬元增加52.9%。

每股基本盈利約人民幣15.23分(截至二零一三年十二月三十一日止年度：人民幣9.99分)。



流動資金及財務資源

截至二零一四年十二月三十一日止年度，本集團經營活動產生的現金淨額為人民幣1,580.0百萬元，去年同期為人民幣584.2百萬元。

於二零一四年十二月三十一日，本集團的可動用及未動用銀行融資額度約人民幣8,089.6百萬元(包括將於二零一五年十二月三十一日後到期的信貸融資人民幣2,271.6百萬元)。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。

下表列載於二零一四年十二月三十一日的短期及長期借款。

	於	
	二零一四年 十二月三十一日 人民幣千元 (經審核)	二零一三年 十二月三十一日 人民幣千元 (經審核)
銀行借款	4,687,848	3,748,666
無抵押借款	885,818	1,533,139
有抵押借款	3,335,030	1,964,527
已擔保借款	467,000	251,000
	4,687,848	3,748,666
應償還賬面值：		
一年以內	1,858,398	1,788,799
一至兩年內	792,538	1,042,337
兩年至五年內	2,036,912	917,530
	4,687,848	3,748,666
減：一年內到期並列為流動負債的款項	(1,858,398)	(1,788,799)
	2,829,450	1,959,867

於二零一四年十二月三十一日，資產負債比率(即借款總額(包括短期債券)對總資產的比率)為40.7%(二零一三年十二月三十一日：39.6%)。截至二零一四年十二月三十一日止年度內，銀行及其他借款的年利率變幅為1.73%至7.05%(截至二零一三年十二月三十一日止年度：2.0%至7.05%)。於二零一四年十二月三十一日，所有借款均以人民幣、美元(「美元」)計值。



資產抵押

於二零一四年十二月三十一日，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9.9百萬元(二零一三年十二月三十一日：人民幣10.2百萬元)、人民幣54.6百萬元(二零一三年十二月三十一日：人民幣59.2百萬元)及人民幣3,316.2百萬元(二零一三年十二月三十一日：人民幣4,087.5百萬元)，已抵押作銀行借款的擔保。

資本承擔及或然負債

於二零一四年十二月三十一日，本集團有關收購物業、廠房及設備和建立合營公司的資本承擔為人民幣205.4百萬元。

於二零一四年十二月三十一日，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

於二零一四年十二月三十一日，本集團於中國及香港擁有5,417名僱員(二零一三年十二月三十一日：5,288名)。截至二零一四年十二月三十一日止年度總員工成本(含資本化至生物資產的職工薪酬)約為人民幣360.8百萬元(截至二零一三年十二月三十一日止年度：人民幣303.7百萬元)。

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。

股息

董事會建議派發截至二零一四年十二月三十一日止年度之期末股息每股普通股人民幣0.01元(二零一三年：無)。待於即將召開的股東週年大會上獲股東批准後，擬派期末股息將於二零一五年六月二十六日(星期五)或前後派付予二零一五年六月十六日(星期二)登記在本公司股東名冊上之股東。



業務策略

繼續加大品牌液態奶的銷售

我們將繼續擴大我們品牌液態奶的銷售地區，拓寬品牌液態奶的銷售渠道，從而帶動公司整體盈利能力的提升。於二零一四年公司已逐步將品牌液態奶的銷售拓展至中國大部分地區。隨著產品品質得到更多客戶的認可及我們銷售網絡的進一步拓展，相信未來一定會取得更高的收益。我們積極推出巴氏奶的銷售，目前在北京產品已經從原來的送奶到戶擴展到商超銷售，目前也取得了預期效果。下一步銷售區域將進一步擴大，逐步開拓華北、華東、華南等市場。

繼續採取現代科學的繁育和飼養技術提高奶牛單產和原料奶品質

我們自運營以來一直改善我們的經營運作，帶動奶牛平均年產量提高。目前，我們每頭奶牛平均年產奶量在中國屬較高水準。我們相信，通過改良一代接一代的奶牛基因組合、進一步提升奶牛對全牛群的比例及優化飼料組合，我們的奶牛單產和原料奶品質還將持續提升。

繼續進行飼料配方研究、持續改善奶牛的飼料營養及優化飼料組合

我們會繼續與當地農戶和農業研究機構合作研究，及種植適合我們奶牛的優質飼料。此外，根據我們的牧場位置，我們將與特定地區的當地農戶合作度身建立高效的飼料供應鏈，旨在降低飼料運輸成本及保證飼料品質、營養成份和穩定的供應。

精細化牛群結構

隨著公司牛群規模的不斷擴大，精細化管理水平的不斷提高。公司從本年度開始逐步建立自有的核心牛群，提高單頭牛的盈利水平。



董事及高級管理層履歷

執行董事

高麗娜女士，58歲，本公司執行董事、總裁兼副主席。高女士為本集團創辦人之一，而現時為現代牧業(集團)有限公司(「現代牧業」)及本公司3間其他附屬公司的董事。高女士於國際貿易交易、資源整合及行政管理方面擁有豐富經驗。於二零零五年八月加盟本集團前，高女士於一九九三年十月至二零零五年六月為泰安市外貿總公司的總經理。高女士於二零零三年十月至二零零五年六月為泰安市招商局的董事總經理。加入本集團後，豐富了高女士管理畜牧場方面的經驗。高女士於二零零八年十一月十四日獲委任為本公司執行董事。

彼於二零零四年獲頒發「泰安市改革經營努力優秀企業家」。高女士於二零一三年一月被中國教育部授予「科學技術進步獎推廣類一等類」，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，高女士榮膺中國經濟十大商業領袖。高女士於一九九九年十二月在中共泰安市委黨校完成本科課程，主修經濟管理。高女士持有 Jinmu Holdings Co Ltd. (「Jinmu」)約49.12%權益。

韓春林先生，42歲，本公司執行董事兼營運總經理。韓先生亦為現代牧業及和林格爾現代牧業有限公司(「和林格爾現代牧業」)的董事。韓先生於中國飲食業積逾15年經驗。於二零零八年九月加盟本集團及於二零零八年十一月十四日獲委任為本公司執行董事前，韓先生於二零零六年二月至二零零八年七月期間在蠟筆小新(福建)食品有限公司出任營銷副總經理。於一九九九年一月至二零零四年九月，彼於內蒙古蒙牛乳業(集團)股份有限公司(「內蒙古蒙牛」)的液態奶部門出任營銷經理。在此之前，韓先生於一九九四年七月至一九九九年一月在內蒙古伊利實業集團股份有限公司的奶粉部門出任分廠經理。韓先生於一九九四年七月獲中國內蒙古大學頒發生物學士學位。

孫玉剛先生，34歲，本公司的執行董事兼財務總監。孫先生亦為本公司14間其他附屬公司的監事、現代牧業及3間其他附屬公司的董事。於二零零七年三月加盟本公司前，孫先生於二零零二年五月至二零零七年三月期間為內蒙古蒙牛乳業(集團)股份有限公司財務及投資部經理。孫先生於二零零三年十二月於內蒙古財經學院畢業。

非執行董事

于旭波先生，49歲，為本公司的非執行董事兼主席。由二零一三年六月二十八日起于先生獲委任為本公司主席。于先生現為中糧集團有限公司(「中糧集團」)總裁、中糧集團(香港)有限公司總經理及中糧集團若干其他附屬公司董事。于先生擔任中國糧油控股有限公司(股份代號：606)非執行董事兼主席及中國食品有限公司(股份代號：506)非執行董事兼主席，兩家均為香港上市公司。于先生亦擔任中國蒙牛乳業有限公司(「蒙牛」)(股份代號：2319)(為香港上市公司及本公司主要股東)非執行董事兼副主席。于先生畢業於北京對外經濟貿易大學並獲經濟學學士學位，後又獲中歐國際工商學院高級管理人員工商管理碩士學位。



WOLHARDT Julian Juul 先生，41歲，為本公司的非執行董事及現代牧業的董事。Wolhardt先生於二零一二年九月十七日至二零一三年六月二十八日曾為本公司主席。Wolhardt先生現任KKR Asia Limited的合夥人，主要致力於大中華區私人投資業務。彼於二零零六年加盟KKR Asia Limited以來，一直活躍於就投資至國巨公司(一間在台灣證券交易所上市的公司(股份代號：2327)、天瑞集團水泥有限公司及遠東國際租賃有限公司提供意見。加盟KKR Asia Limited前，Wolhardt先生於一九九八年至二零零六年在Morgan Stanley Private Equity任職，負責其在中國的私募基金投資業務。於Morgan Stanley Private Equity任職期間，Wolhardt先生就投資至中國多間極成功的公司提供意見，部分該等公司如中國動向(集團)有限公司(股份代號：3818)、恒安國際集團有限公司(股份代號：1044)、蒙牛、中國山水水泥集團有限公司(股份代號：691)及中國平安保險(集團)股份有限公司(股份代號：2318)均已在聯交所主板上市。彼亦為蒙牛的獨立非執行董事及Novo Holdco Limited的非執行董事。彼為中國濟帶血庫企業集團的獨立非執行董事，中國濟帶血庫企業集團是一間於紐約證券交易所上市的公司(股份代號：CO)。Wolhardt先生為執業註冊會計師及美國註冊管理會計師。彼於一九九五年獲美國伊利諾大學Urbana - Champaign分校頒發會計學學士學位。彼於二零零八年七月加盟本集團及於二零零八年七月三十日獲委任為本公司非執行董事，一直從事本集團的公司發展及策略規劃。

許志堅 先生，41歲，本公司的非執行董事及現代牧業的董事。許先生目前在CDH Investment Advisory Private Limited擔任行政總裁兼董事總經理。許先生於一九九九年至二零零三年期間，曾分別在香港的摩根士丹利亞洲有限公司私募股權部工作及紐約Schroders & Co的投資銀行部工作。在金融業工作前，許先生於一九九七年至一九九八年期間在三藩市Bechtel Corporation的油氣管道部門擔任工程師。許先生於一九九六年在加州大學柏克萊分校畢業，獲取化學工程學士學位並於一九九九年獲普林斯頓大學獲取工程學碩士學位。彼於二零零九年二月加盟本集團及於二零零九年二月二十三日獲委任為本公司非執行董事，一直參與本集團的公司發展及策略規劃。

吳景水 先生，48歲，為本公司非執行董事。吳先生自二零一零年三月至二零一四年三月擔任蒙牛執行董事，二零一零年三月至二零一三年八月亦擔任蒙牛首席財務官。吳先生於二零零八年四月獲委任為內蒙古蒙牛副總裁(二零零八年四月至二零一四年五月分管財務工作)，之前曾任內蒙古蒙牛液體奶本部財務總經理及內蒙古蒙牛財務總監。二零一零年，吳先生榮獲「呼和浩特市勞動模範(先進工作者)」稱號。吳先生現為聯交所上市公司雅士利國際控股有限公司(股份代號：1230)及中國聖牧有機奶業有限公司(股份代號：1432)非執行董事。吳先生畢業於內蒙古輕工業學院工業企業財務會計專業。吳先生亦持有內蒙古農業大學碩士學位及中歐國際工商學院工商管理碩士學位，彼亦持有中國高級會計師職稱並擁有豐富的財務管理經驗。



獨立非執行董事

李勝利先生，49歲，為本公司的獨立非執行董事。李先生於一九八七年七月在石河子農學院畢業，持有畜牧獸醫科學的學士學位。彼繼而於一九九六年七月獲頒發中國農業大學的動物營養學博士學位。自二零零三年以來，李先生一直在中國農業大學多次擔當助理先生及先生。李先生現為國家重點實驗室副主任(動物營養學)、中美乳品研究中心董事聯盟理事會主任、中荷奶業發展中心主任、國家奶牛產業技術體系首席科學家、國家學生飲用奶計劃顧問及北京三元種業科技股份有限公司畜牧研究院專家。李先生為第8屆農業部科技委員會成員，並為北京市政府於農業科學及技術發展方面的顧問、中國奶業協會全國奶牛生產性能測定工作委員會顧問及中國畜牧獸醫學會養牛分會理事長。於二零零七年，李先生獲得乳倍利專利，而乳倍利為餵飼乳牛所用的一種高能量及高蛋白質補充劑。李先生於二零零零年及二零零七年分別獲頒發北京市科學技術獎的二等獎及獎項，於二零零九年獲北京市政府評選為「對北京農村經濟發展作出貢獻的「十佳」科學家」，並於二零一二年獲得教育部科技進步一等獎，二零一三年獲得農業部中華農業科技獎一等獎及二零一四年獲得國家科技進步二等獎。李先生於二零零六年十月獲委任為現代牧業的獨立董事，並已於二零零九年六月辭任。彼自二零零九年七月起獲委任為中國創業板交易所上市公司新疆西部牧業股份有限公司(股份代號：300106)的獨立董事。

李港衛先生，60歲，為本公司的獨立非執行董事。李先生於一九八零年七月畢業於倫敦Kingston University(前稱為Kingston Polytechnic)，持有商科學士學位，並於一九八八年二月獲頒發澳洲科廷科技大學的商科學士後文憑。李先生於執業會計及審核、公司財務、合併及收購以及首次公開發售方面積逾30年經驗。於一九八零年九月至二零零九年九月，李先生曾任安永合夥人，並於其會計師行在中國的發展擔任重要的領導職位。李先生現時為中國西部水泥有限公司(股份代號：2233)、超威動力控股有限公司(股份代號：951)、國美電器控股有限公司(股份代號：493)、西藏5100水資源控股有限公司(股份代號：1115)、雷士照明控股有限公司(股份代號：2222)、雅士利國際控股有限公司(股份代號：1230)、協鑫新能源控股有限公司(股份代號：451)、萬洲國際有限公司(股份代號：288)、中國潤東汽車集團有限公司(股份代號：1365)(上述均為在聯交所主板上市的公司)、中信證券股份有限公司(一間在聯交所(股份代號：6030)及在上海證券交易所(股份代號：600030)上市的公司)的獨立非執行董事。李先生目前為聯交所上市公司美麗家園控股有限公司(股份代號：1237)的非執行董事兼副主席。李先生為特許會計師協會—英格蘭及威爾斯會員、澳大利亞及新西蘭特許會計師公會會員、英國特許會計師公會會員、香港會計師公會會員及澳門註冊會計師公會會員。自二零零八年起，李先生一直為中國人民政治協商會議湖南省委員。



康冀先生，39歲，為本公司的非執行董事。康先生於一九九八年於中國人民大學畢業。康先生為合資格中國執業律師，現為北京海問律師事務所的合夥人。彼於二零零二年加入北京通商律師事務所及於二零零八年晉升為合夥人。康先生在併購及首次公開招股的企業法律顧問服務積逾10年經驗。

鄒飛先生，41歲，為本公司的獨立非執行董事。鄒先生歷任美國世紀投資管理公司基金經理、中國投資有限責任公司專項投資部董事總經理、全美華人金融協會董事會主席及新加坡來寶集團(Noble Group)董事會觀察員等職務。鄒先生現任協同資本總裁，並擔任印度尼西亞Delta Dunia Makmur TBK PT獨立董事及法國Louis Dreyfus Commodities高級顧問等職務。鄒先生現時為比亞迪股份有限公司(一間在聯交所(股份代號：1211)及在深圳證券交易所(股份代號：002594)上市的公司)的獨立非執行董事。鄒飛先生畢業於美國德克薩斯大學並獲得經濟學碩士學位及金融學博士學位。彼亦為特許金融分析師、全美華人金融協會會員及中國啟動的「千人計劃」的專家成員之一。

高級管理層

海濤先生，45歲，為本集團的總裁助理。海先生於二零零八年十月加入本集團並自此一直負責牧場規劃管理。於加入本集團前，海先生於二零零一年八月至二零零八年九月擔任深圳真色彩實業有限公司的副總經理。在此之前，海先生於一九九八年九月至二零零一年六月擔任上海生工生物工程技術服務公司的北京地區客戶代表。海先生亦於一九九四年八月至一九九八年五月於大興安嶺中心衛生防疫站任職流行病科科員。海先生於一九九四年七月畢業於內蒙古大學的生物學專業。

王春江先生，32歲，為本集團的總裁助理。王先生於二零零九年五月加入本集團並自此一直負責牛群繁育工作。於加入本集團前，王先生於二零零四年八月至二零零九年五月任職於蒙牛澳亞示範牧場有限責任公司，並於二零零八年三月起擔任場長。王先生於二零零四年七月畢業於內蒙古農業大學，並於二零一三年十二月畢業於內蒙古農業大學在職研究生課程。



企業管治報告

本公司董事及管理層致力於維持高標準之企業管治，以維護股東及本公司之整體利益為目標。

企業管治常規

本公司已採納上市規則附錄十四所載企業管治守則及企業管治報告(「企業管治守則」)內之守則條文。截至二零一四年十二月三十一日止年度，本公司一直遵守企業管治守則所載的守則條文，偏離守則條文A.6.7條者除外。

企業管治守則之守則條文A.6.7條規定，非執行董事須參加股東大會並對股東的意見有公正的了解。一名執行董事、二名非執行董事及一名獨立非執行董事因處理其他事先事務未能出席本公司於二零一四年六月五日舉行的股東週年大會。

董事會

董事之角色

董事會向股東負責，以負責任及有效之方式管理本公司。每名董事均致力為本公司之最佳利益行事並以其專業技能及知識為本公司作出貢獻。董事會決定及實施整體策略，並代表股東監察本集團之表現。

董事會決定本集團的目標、策略及政策。此外，董事會監察及控制本集團在實踐策略性目標時的經營及財務表現。行政總裁及本集團的管理層獲授權在本公司執行董事監督下負責本集團業務的日常管理，並定期檢討授出的職能及權力，以確保其仍然恰當。保留予董事會的事項包括影響本集團整體策略性政策、財務表現目標、股息政策、會計政策的變動、重大資產、投資項目及資本項目的收購與出售、銀行信貸、給予擔保及彌償、決定及採納須根據本公司的組織章程文件、法例及其他適用規例所規定文件(包括刊發公佈、報告及呈交股東的文件)，以及監察在遵守企業管治常規、適用法例及規例和銀行所設定財務限制條款方面的情況。

於回顧年度，董事會處理的主要非常規事項包括設立戰略及發展委員會。

組成

董事會現時包括十一名董事，負責監督本集團之管理。其現時包括三名執行董事、四名非執行董事及四名獨立非執行董事。董事會成員之履歷詳情載列於本年報第21至24頁。各董事遵照企業管治守則D1.4條之守則條文簽署正式委任函，當中載列其獲委任之主條款及條件。載列所有董事姓名及其職責與職能之清單已根據企業管治守則A3.2條之守則條文於聯交所及本公司各自之網站公佈。



各非執行董事擁有多方面之專業技能及經驗，在向管理層提供策略及政策建議上作出重要貢獻。非執行董事亦確保董事會維持高標準之財務及其他強制性申報，並為維護股東及本公司之整體利益而提供適當之控制及平衡。經考慮非執行董事之職能，特別是彼等提供之控制及平衡，認為執行董事與非執行董事在董事會保持合理之平衡。

就董事所知，董事會並不知悉董事會成員之間有任何財務、業務、親屬或其他重大／相關關係。

本公司就董事及主要行政人員因本集團業務產生之負債作出之適當投保一直生效。管理層每年檢討投保範疇。

非執行董事

各非執行董事有指定任期為期三年，須根據本公司組織章程細則(「組織章程細則」)輪值退任。

獨立非執行董事

各獨立非執行董事有特定任期為期三年，須根據組織章程細則輪值退任。獨立非執行董事李港衛先生擁有上市規則第3.10(2)條規定之適當會計或相關財務管理專業技能。董事會已接獲各獨立非執行董事就彼等之獨立性所作之書面年度確認，並根據上市規則信納彼等之獨立性。本公司認為所有獨立非執行董事均符合上市規則第3.13條所載之獨立準則，為獨立人士。獨立非執行董事之人數為四人和為董事會之三分之一均符合上市規則第3.10(1)及第3.10A條規定。

董事之委任及重選

根據企業管治守則及組織章程細則，所有董事(包括獨立非執行董事)均須每三年輪值退任一次。董事會之組成將定期予以檢討，以確保其平衡地涵蓋本公司業務所要求之適當專業技能、技術及經驗。

企業管治職能

本公司尚未設立企業管治委員會。審核委員會應負責執行企業管治守則D.3.1條及企業管治報告內職權範圍所載之企業管治職責。企業管治職能之主要職責為制定及檢討發行人有關企業管治之政策及常規及向董事會作出推薦意見；檢討及監管董事及高級管理層之培訓及持續專業發展；檢討及監管發行人有關遵守法律及監管規定之政策及常規；制定、檢討及監管適用於僱員及董事之行為守則及合規手冊(如有)；及檢討發行人是否符合企業管治報告之守則及披露事宜。



主席及總裁

本公司之主席及總裁職位現時分別由于旭波先生及高麗娜女士擔任。主席負責確保董事會按良好之企業管治常規及措施正常運作。彼亦引領董事會及本公司向企業目標邁進。總裁負責有效實施董事會採納之整體策略及創新措施以及本集團之日常營運。

在總裁及公司秘書之支持下，主席尋求確保所有董事了解關於在董事會會議上提出之事宜，並適時獲得有關於董事會會議上討論之事宜及本集團其他事務之充足和可靠之資料。

董事之職責

董事獲持續更新監管規定、業務活動及本公司之發展，以便履行其責任。透過定期舉行董事會會議，所有董事均對本公司之運作、業務活動及發展瞭如指掌。

董事會程序

截至二零一四年十二月三十一日止年度，董事會舉行六次董事會會議，討論整體策略以及本集團之業務及財務表現。董事可親身或透過電子通訊方式與會。各董事之出席情況如下：

出席／舉行董事會會議、董事委員會會議及 股東大會次數

董事姓名	股東週年				
	大會	董事會	審核委員會	薪酬委員會	提名委員會
執行董事					
高麗娜女士(副主席兼總裁)	1/1	6/6	不適用	不適用	不適用
韓春林先生(營運總經理)	0/1	6/6	不適用	不適用	不適用
孫玉剛先生(財務總監)	1/1	6/6	不適用	不適用	不適用
非執行董事					
于旭波先生(主席)	1/1	5/6	不適用	不適用	不適用
WOLHARDT Julian Juul 先生	1/1	6/6	不適用	1/1	不適用
許志堅先生	0/1	5/6	3/3	不適用	不適用
丁聖先生(於二零一四年六月二十六日辭任)	0/1*	1/2*	不適用	不適用	不適用
吳景水先生(於二零一四年六月二十六日獲委任)	—*	4/4*	不適用	不適用	不適用
獨立非執行董事					
李勝利先生	1/1	4/6	不適用	1/1	1/1
李港衛先生	1/1	5/6	3/3	不適用	1/1
劉福春先生(於二零一四年八月二十五日辭任)	0/1*	2/3*	1/3*	1/1*	不適用
康龔先生	1/1	6/6	不適用	不適用	1/1
鄒飛先生(於二零一四年八月二十五日獲委任)	—*	3/3*	1/1*	—*	不適用

附註：

* 於截至二零一四年十二月三十一日止年度任期內的出席次數。



董事獲提供有關資料以作出知情之決定。董事會及各董事可個別及獨立地向本公司高級管理層索取資料並可必要時作出查詢。本公司董事在履行其作為本公司董事之職責而認為需尋求獨立專業建議時可召開或要求公司秘書召開董事會會議，以批准向獨立法律或其他專業顧問徵求意見。就例行董事會會議而言，會議之議事日程及隨附之董事會文件將於會議預定日期前至少三天全部送呈所有董事。於需要時會安及舉行附加董事會會議(如需要)。

各董事均有權為確保遵守董事會程序以及所有適用規則及規例而獲得公司秘書之建議及服務。所有會議記錄均由公司秘書保存，並可於提供合理之事先通知後在任何正常辦公時間內供任何董事查閱。董事會會議及董事委員會會議之會議記錄詳盡地記錄於該等會議上考慮之事項及所達成之決定。董事會會議之會議記錄初稿及定稿均於會議舉行後之合理時間內送達所有董事，以供彼等作出各自之意見及記錄。

如董事會認為主要股東或董事有事項存在利益衝突，該事項將按適用規則及規例處理並(如適當)將設立獨立董事委員會處理該事項。

董事之培訓

根據企業管治守則之守則條文第A.6.5條規定，所有董事應參加持續專業發展、發展及更新其知識及技能，以確保彼等向董事會作出知情及恰當之貢獻。本公司應負責為全體董事安排適當之培訓，費用由本公司承擔。本集團持續向董事提供上市規則及其他適用監管規定的最新發展的更新資料，以確保合規和增強董事對良好企業管治常規的意識。根據董事所提供的紀錄，董事於截至二零一四年十二月三十一日止年度所接受的培訓述如下：

董事	培訓類別
執行董事	
高麗娜女士(副主席兼總裁)	A、B
韓春林先生(營運總經理)	A、B
孫玉剛先生(財務總監)	A、B
非執行董事	
于旭波先生(主席)	A、B
WOLHARDT Julian Juul先生	A、B
許志堅先生	A、B
丁聖先生(於二零一四年六月二十六日辭任)	A、B
吳景水先生(於二零一四年六月二十六日獲委任)	A、B
獨立非執行董事	
李勝利先生	A、B
李港衛先生	A、B、C
劉福春先生(於二零一四年八月二十五日辭任)	A、B
康龔先生	A、B
鄒飛先生(於二零一四年八月二十五日獲委任)	A、B

- A： 閱覽有關業務及行業發展的讀物、雜誌及最新資料
- B： 閱覽有關上市規則及其他監管規定的讀物
- C： 出席研討會及／或會議及／或論壇

董事及高級管理層的薪酬

高級管理層成員於截至二零一四年十二月三十一日止年度之酬金範圍如下：

酬金範圍	成員數目	
	截至二零一四年 十二月三十一日 止年度	截至二零一三年 十二月三十一日 止六個月
零至 1,000,000 港元	—	2
1,000,001 港元至 2,000,000 港元	2	—
	2	2

根據上市規則附錄十六須就董事酬金以及5名最高薪人士披露之進一步詳情，載於財務報表附註10和11。

董事會多元化政策

董事會已採納多元化政策，其中載有董事會多元化之方針。本公司在設定董事會成員組合時，會從多方面考慮董事會成員多元化，包括但不限於性別、年齡、文化及教育背景、專業經驗、技能及知識。董事會所有委任均以用人唯才為原則，並以客觀準則考慮人選，充分顧及董事會多元化的裨益。

甄選人選將基於一系列多元化觀點，最終將按所選人選的優點及其將為董事會帶來的貢獻而作出決定。

於本報告日期，董事會由11名董事組成。其中一名為女性。四名為獨立非執行董事，藉此促進管理過程的批判性檢討及監控。董事會亦以相當多元化為特色，不論性別、國籍、專業背景及技能。

董事委員會

董事會已設立審核委員會、薪酬委員會、提名委員會以及戰略及發展委員會，界定職權範圍與企業管治守則相符。職權範圍於聯交所及本公司各自的網站公佈。另董事會於二零一四年成立戰略及發展委員會。董事委員會獲提供足夠資源以履行其職務，並能在適當情況下應要求尋求獨立專業意見。有關該等董事委員會之詳情(包括其組成、主要職責)如下。



薪酬委員會

薪酬委員會主席為李勝利先生，其他成員為WOLHARDT Julian Juul先生及鄒飛先生。薪酬委員會由獨立非執行董事出任主席，其大部分成員為本公司獨立非執行董事。

薪酬委員會之基本職能乃就本公司董事及高級管理層之所有薪酬政策及結構向董事會提供建議。本公司之薪酬政策旨在確保向僱員，包括執行董事及高級管理層提供之薪酬乃基於其技能、知識、職責及參與本公司事務而釐定。薪酬組合亦參照本公司之業績及盈利狀況、行業薪酬水平以及當前市場狀況而釐定。非執行董事之薪酬政策，主要包括董事袍金，須參照市場標準每年進行評估。個別董事及高級管理層將不參與其各自薪酬之釐定。薪酬委員會已獲提供足夠資源履行其職責。

截至二零一四年十二月三十一日止年度，薪酬委員會審閱、討論及／或批准董事及高級管理層之酬金及審閱薪酬政策並向董事會提供推薦意見以供其審批。

審核委員會

審核委員會主席為李港衛先生，其他成員為許志堅先生及鄒飛先生，其大部分成員為本公司獨立非執行董事。審核委員會由獨立非執行董事出任主席。審核委員會監察本集團之財務申報系統及內部監控程序，並按適用標準審閱及監察外聘核數師之獨立性及客觀性以及審核程序之有效性。審核委員會已獲提供足夠資源執行其職責。

於該次會議，審核委員會將綜合財務報表以及年報提交董事會審批前已審閱該等文件。其已審閱外聘核數師致管理層之函件，確保董事會就其內提出之事項及時作出回應。審核委員會亦審閱本集團之會計政策及常規、上市規則及法規遵守情況、內部監控以及財務申報事宜。其亦檢討本集團之持續關連交易。

提名委員會

提名委員會主席為康龔先生，其他成員為李勝利先生及李港衛先生，全部均為本公司之獨立非執行董事。

提名委員會之基本職責為最少每年檢討董事會之架構、規模及組成(包括技巧、知識及經驗)一次及就任何建議變動向董事會作出推薦意見，以補足本公司之企業策略；物色適當之合資格人士成為董事會成員及進行甄選或就甄選獲提名董事擔任董事職務向董事會作出推薦意見；評估獨立非執行董事之獨立性；以及就委任或重新委任董事及董事繼任計劃(特別是主席及行政總裁)向董事會作出推薦意見。提名委員會已獲提供足夠資源執行其職責。

於會議上，提名委員會檢討董事會之架構、規模及組成(包括技巧、知識及經驗)及作出推薦意見。其亦檢討獨立非執行董事之獨立性。



戰略及發展委員會

本公司於二零一四年十二月十一日成立戰略及發展委員會。於二零一四年十二月三十一日，戰略及發展委員會由一名執行董事(高麗娜女士)、一名非執行董事(WOLHARDT Julian Juul先生)及兩名獨立非執行董事(李勝利先生及鄒飛先生)組成。李勝利先生擔任戰略及發展委員會主席。

戰略及發展委員會的主要職責為草擬本公司長期發展策略及融資計劃的重大投資、就經營項目提出重大資本投資建議，並對影響本公司發展的重要事宜進行研究及作出建議。

核數師酬金

核數師之酬金一般根據核數師之工作範疇及數量而釐定。截至二零一四年十二月三十一日止年度，就本公司核數師提供之核數服務酬金約為人民幣2.55百萬元及非審核服務酬金約人民幣1.3百萬元。

董事與核數師關於賬目之責任

管理層向董事會提供解釋及資料，以促使就提呈董事會批准之財務及其他資料作出知情之評定。

董事確認彼等有責任編製真實公允地反映本集團狀況之財務報表。同時，董事亦負責確保選擇及貫徹應用適當之會計政策；及所作之判斷及估計為審慎合理。於編製截至二零一四年十二月三十一日止年度之財務報表時，已遵守國際會計準則委員會頒佈之《國際財務報告準則》、《國際會計準則及詮釋》(統稱「國際財務報告準則」)之會計原則及適用法例。

董事會並不知悉與可能對本集團持續經營能力造成重大疑問之事件或狀況有關之任何重大不明朗因素。董事會已按持續經營基準編製財務報表。

本公司外聘核數師之報告責任於「獨立核數師報告」內披露。

根據企業管治守則C1.2條之守則條文，本公司管理層應每月向全體成員提供最新資料，就本公司之表現、財務狀況及前景提供公正及易於理解之評估，使全體董事會及各董事能根據上市規則第3.08條及第十三章履行其職責。於財政期間，所有董事會成員均獲得每月最新資料，例如每月的管理層賬目及資料更新。



內部監控

董事會負責檢討集團內部監控系統之有效性。檢討範圍由審核委員會決定推薦，每年提交董事會批准。該檢討涵蓋所有重要監控範圍，包括財務監控、運作監控、合規監控及風險管理功能。該年度檢討亦考慮本公司會計及財務報告部門之人力資源是否充裕以及是否有足夠具備所需資格及經驗之員工、員工培訓計劃及預算。根據已批准之範疇，定期將內部監控檢討報告傳送予審核委員會成員及董事會。

管理層於年內定期檢討內部監控制度的有效性，包括重大的財務及守規監控及風險管理各項工作。董事會已透過審核委員會對集團內部監控系統之有效性進行檢討，該檢討涵蓋所有重要監控範圍，包括截至二零一四年十二月三十一日止年度之財務監控、運作監控、合規監控及風險管理功能。審核委員會滿意集團實施之內部監控系統足以提供合理但非絕對之保證，保障本集團資產不因未授權使用或出售而蒙受虧損、交易已經適當授權及有適當保存會計記錄。

本集團將繼續改進該系統以應對業務環境之變化。

遵守證券交易標準守則

本公司已採納上市規則附錄十所載上市發行人董事進行證券交易的標準守則（「標準守則」），作為其董事進行證券交易的行為守則。

本公司已向全體董事作出詳細查詢，且全體董事確認，彼等於截至二零一四年十二月三十一日止年度已遵守標準守則所載的規定標準。

公司秘書

截至二零一四年十二月三十一日止年度，本公司之公司秘書已在相關專業培訓上接受不少於15小時，以更新其技能及知識。

與股東溝通

有效溝通

本公司透過本公司之年報及財務報表、中期財務報告以及股東週年大會（「股東週年大會」）向股東披露有關資料。年報中「主席報告書」以及「管理層討論與分析」兩節幫助股東了解本公司之業務。股東週年大會讓董事可與股東會面及溝通。本公司之財務報表及各項規定之資料披露於法律及法規規定之限期內發出。

為處理與投資群體之關係，本集團定期與媒體及財務分析人員會面，並經常參與其他會議及發佈會。

為進一步促進有效溝通，本公司已設立公司網站，以電子方式適時發佈本公司公佈以及其他有關財務及非財務之資料。



股份持有人召開股東特別大會之程序

根據組織章程細則，凡持有有權於股東大會上投票之本公司已發行股本不少於十分一之任何一名或多名股東可透過個人遞交或郵寄(收件人：董事會／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)或透過電郵(info@modernfarming.com)向董事會或公司秘書遞交要求召開股東特別大會之書面要求。董事會須於有關要求提交日期起計21日內，正式召開股東大會，而有關大會須於其後21日內舉行。

向董事會作出查詢之程序

股東可將要求董事會處理之查詢寄交於本公司主要辦事處之公司秘書，地址為香港上環干諾道中130-136號誠信大廈24樓2402室。公司秘書將有關屬於董事會權限範圍內事宜之訊息轉交董事會。

於股東大會作出提呈之程序

本公司歡迎股東提呈有關本集團業務、策略及／或管理之建議於股東大會上討論。有關建議須透過個人遞交、郵寄或速遞按以下地址寄交董事會股東：香港上環干諾道中130-136號誠信大廈24樓2402室，收件人為董事會股東通訊。

董事會可酌情決定考慮該等建議是否適當，並於下屆股東週年大會或將由董事會召開之股東特別大會(如適當)上提呈股東批准。

投票表決

根據上市規則第13.39(4)條，股東在股東週年大會上之所有表決必須按股數投票方式進行。根據公司章程細則第76條，股東週年大會主席將會要求以投票方式對會上提呈之每項決議案進行表決。隨同年報寄發之股東通函將載有所提呈決議案之有關詳情，包括參加膺選連任之各位董事之履歷。本公司將按上市規則第13.39(5)條規定的方式公佈投票表決結果。

投資者關係

截至二零一四年十二月三十一日止年度，本公司之章程文件並無重大變動。組織章程大綱及細則之最新完整版本已於本集團及聯交所網站上刊登。



董事會茲提呈截至二零一四年十二月三十一日止年度之年度報告及經審核財務報表。

主要營業地點

中國現代牧業控股有限公司為在開曼群島註冊成立的公司，其註冊辦事處位於 Maples Corporate Services Limited, PO Box 309, Ugland House, Grand Cayman, KY1-1104, Cayman Islands，而其主要營業地點位於中國安徽省馬鞍山市經濟技術開發區。

主要業務

本公司的主要業務為投資控股，而其附屬公司則主要從事 (i) 向客戶生產及銷售原料奶以供加工為奶類產品；及 (ii) 生產及銷售液態奶產品。

附屬公司的詳情載於財務報表附註 37。

財務報表

本集團截至二零一四年十二月三十一日止年度的溢利及本公司和本集團於該日的財政狀況載於第 48 至 129 頁之財務報表。

股本

本公司股本於年內之變動載於財務報表附註 28。

購回、出售或贖回本公司之上市證券

截至二零一四年十二月三十一日止年度，本公司或其任何附屬公司概無購回、出售或贖回本公司之上市證券。

業績及儲備

本集團截至二零一四年十二月三十一日止年度之業績載於本年報第 50 頁之綜合損益及其他全面收益表中。儲備變動載於本年報第 53 頁之綜合權益變動表中。

董事會建議向於二零一五年六月十六日(星期二)名列股東名冊的股東派發末期股息人民幣 0.01 元(二零一三年：無)，合共約人民幣 48.3 百萬元(二零一三年：無)。

可分派儲備

除本公司之保留溢利外，本公司之股份溢價賬亦可供對股東進行分派，惟緊隨擬按照開曼群島公司法作出任何上述分派之日後，本公司將能於一般業務過程中償還其到期債項。

於二零一四年十二月三十一日，本公司之可分派儲備為人民幣 3,477.4 百萬元(二零一三年十二月三十一日：3,650.2 百萬元)。



財務摘要

本集團於過去五個財政年度的業績及資產和負債摘要載於年報第127至129頁。

物業、廠房及設備

本集團固定資產的變動詳情載於財務報表附註14。

銀行及其他貸款

本集團於二零一四年十二月三十一日之銀行及其他貸款詳情載於財務報表附註25及26。

主要客戶及供應商

截至二零一四年十二月三十一日止年度，本集團主要客戶蒙牛佔本集團總營業額約59.8%（截至二零一三年十二月三十一日止六個月：70.8%）。截至二零一四年十二月三十一日止年度，本集團五大客戶合共佔本集團總營業額78.9%（截至二零一三年十二月三十一日止六個月：84.7%）。

截至二零一四年十二月三十一日止年度，本集團五大供應商合共佔本集團總採購額的18.26%（截至二零一三年十二月三十一日止六個月：17.72%）。最大供應商的採購額佔本集團總採購額約7.78%（截至二零一三年十二月三十一日止六個月：4.8%）。

除「關連方交易」一段及財務報表附註36所披露者外，董事、彼等的聯繫人或任何股東（據董事所深知擁有本公司股本5%以上者）概無擁有上述本集團五大客戶及供應商的任何實益權益。

董事

於本財政年度，擔任董事之人士如下：

執行董事

高麗娜女士(副主席兼總裁)
韓春林先生(營運總經理)
孫玉剛先生(財務總監)

非執行董事

于旭波先生(主席)
WOLHARDT Julian Juul 先生
許志堅先生
丁聖先生(於二零一四年六月二十六日辭任非執行董事)
吳景水先生(於二零一四年六月二十六日獲委任為非執行董事)

獨立非執行董事

李勝利先生
李港衛先生
劉福春先生(於二零一四年八月二十五日辭任獨立非執行董事)
康龔先生
鄒飛先生(於二零一四年八月二十五日獲委任為獨立非執行董事)



根據組織章程細則第 17.18 條，三分之一在任董事，或倘董事數目並非三位或三的倍數，則以最接近但不少於三分之一的董事須輪席告退，惟每名董事(包括按特定任期獲委任的董事)均須最少每三年輪席告退一次。

擬於應屆股東週年大會重選的董事，概無與本公司或其任何附屬公司訂立不可於一年內在免付賠償的情況下(法定賠償除外)的服務合約。

本公司收到各獨立非執行董事根據上市規則第 3.13 條作出之年度獨立確認書。本公司認為所有獨立非執行董事均屬獨立。

董事及高級管理層之履歷詳情

本集團董事及高級管理層於本年報日期之履歷詳情載於本年報第 21 至 24 頁。

董事及最高行政人員於股份、相關股份及債券的權益及淡倉

於二零一四年十二月三十一日，董事於本公司或其相聯法團(定義見證券及期貨條例(香港法例第 571 章)(「證券及期貨條例」)第 XV 部)的股份、相關股份及債券中，擁有根據證券及期貨條例第 352 條須登記於本公司存置的登記冊的權益及淡倉，或根據上市公司董事進行證券交易的標準守則須知會本公司及聯交所的權益及淡倉如下：

董事姓名	權益性質	股份或相關 股份數目	股權概約 百分比
高麗娜女士 ⁽¹⁾	受控制法團權益	221,581,733	4.59%
	實益持有人	43,956,516 ⁽³⁾	0.91%
韓春林先生	實益持有人	28,554,583 ⁽²⁾	0.59%
孫玉剛先生	實益持有人	16,064,990 ⁽²⁾	0.33%

(1) 高女士擁有 Jinmu 約 49.12% 權益。根據證券及期貨條例，高女士被視為於 Jinmu 所持 221,581,733 股股份中擁有權益。

(2) 這相當於本公司所授出管理層購股權(「管理層購股權」)及購股權的相關股份權益，詳情請參閱下文「管理層購股權」及「購股權計劃」兩節。

(3) 這相當於 4,800,000 股普通股及管理層購股權及購股權的相關股份中的 39,156,516 份購股權。

除上文所披露者外，於二零一四年十二月三十一日，董事及本公司最高行政人員及彼等的聯繫人概無於本公司或任何其相聯法團(定義見證券及期貨條例第 XV 部)的股份、相關股份或債券中，擁有根據證券及期貨條例第 352 條須登記於本公司存置的登記冊的權益及淡倉，或根據標準守則須知會本公司及聯交所的權益及淡倉。



董事於合約的權益

關連交易及關聯交易詳情分別載於本年報第118頁至120頁。除上述者外，並無本公司或附屬公司屬於其中一方而董事擁有重大權益並於截至二零一四年十二月三十一日止年度時或期內任何時間仍然生效之任何其他重大合同。

董事於競爭業務的權益

名列下段的董事年內於多項業務中擁有利益，該等業務視為與本集團業務直接或間接構成或可能構成競爭。

吳景水先生為主板上市公司中國聖牧有機奶業有限公司(股份代號：1432)的非執行董事。中國聖牧有機奶業有限公司從事乳品行業。

上述競爭性業務由具有獨立管理及行政的不同實體管理。董事認為本集團能夠獨立於該等實體公平地經營其業務。作出決策時，相關董事就履行其作為董事的職責方面已經並將繼續以本集團的最佳利益行事。

除上文披露者，年內概無董事或彼等各自的聯繫人在與本集團業務構成或可能構成競爭的任何公司或業務中擁有任何權益。

管理合約

本公司及本集團業務期內，並無訂立亦不存在任何有關整體或任何重大業務部分管理及行政之合約。

管理層購股權

本公司於二零一零年十月三十一日向高麗娜女士、韓春林先生及孫玉剛先生授出購股權。以下為年內尚未行使的購股權：

根據管理層購股權可能發行的相關股份數目

承授人姓名	授出日期	於二零一四年				於二零一四年
		一月一日	年內授出	年內行使	年內失效	十二月三十一日
高麗娜女士	二零一零年十月三十一日	29,276,916	—	—	—	29,276,916
韓春林先生	二零一零年十月三十一日	21,653,916	—	—	—	21,653,916
孫玉剛先生	二零一零年十月三十一日	9,142,924	—	—	—	9,142,924
		60,073,756	—	—	—	60,073,756

該等購股權可於上市日期二零一零年十一月二十六日起直至授出日期後10年期間行使。

於二零一四年十二月三十一日，因尚未行使的購股權而發行的股份數目為60,073,756股，佔本公司於該日期的已發行股本1.24%。



於二零一一年十一月十七日採納之購股權計劃(「購股權計劃I」)

本公司於二零一一年十一月十七日無條件採納購股權計劃，詳情載列如下：

(a) 購股權計劃I之目的

購股權計劃I旨在對合資格參與者(定義見下文)給予獎勵，致力就股東之利益提升本公司及其股份之價值，以及維持與合資格參與者之業務關係或鼓勵與合資格參與者建立業務關係，合資格參與者之貢獻或會有利於本集團之發展。

(b) 合資格參與者

董事會可酌情向以下人士授予購股權：本公司、其附屬公司或其被投資實體(「合資格參與者」)之任何執行董事或僱員(不論全職或兼職)。任何合資格參與者授出購股權之資格由董事會不時根據該等參與者對本集團之發展及增長之貢獻釐定。

(c) 根據購股權計劃I可供發行之股份數目上限

按股東於二零一一年股東週年大會之批准，根據購股權計劃I將予授出之所有購股權獲行使而可發行之股份總數合共不得超過40,000,000股股份。於本年報日期，根據購股權計劃I可供發行之股份總數為32,106,183股，佔本公司已發行股份總數約0.67%。

(d) 各合資格參與者根據購股權計劃I之權益上限

除非經股東按上市規則所載方式於股東大會上批准，否則董事會不得在合資格參與者於任何十二個月期間行使之購股權(包括已行使及償未行使購股權)可能導致因上述行使而發行或將發行予彼等之股份總數超過本公司當時已發行股份總數之1%之情況下向任何合資格參與者授出購股權。

(e) 行使購股權之時限

董事會就購股權知會各受讓人之購股權期限，董事會可按其絕對酌情權釐定該期限，惟有關期限必須於發售日期(定義見下文)起計三年內屆滿。

已歸屬之購股權必須於其歸屬之日起計五年內行使，而已歸屬之購股權將於該期間後自動失效。



(f) 購股權之表現目標及歸屬

購股權一經授予相關合資格參與者(「已授出購股權」)，將被視為分作三個部分，每部分將由三分之一已授出購股權組成及與指定財政期內的表現目標(「表現目標」)有關。表現目標將由董事會酌情釐定並在授出購股權時列明於要約函件上。首次將購股權授予相關合資格參與者的本公司第一部分的財政期將為截至二零一三年六月三十日止十二個月(「首年」)，緊接首年的本公司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(「第二年」)，而緊接第二年的本公司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。倘能達致相關財政期的表現目標，將累計該相應部分。

(g) 接納購股權之付款

受讓人接納購股權時須向本公司支付1.00港元作為授出有關購股權之代價。

(h) 行使價之釐定基準

行使價須由董事會釐定，惟在任何情況下不得低於下列價格之最高者：(i)合資格參與者獲授購股權當日(「發售日期」)於香港聯交所每日報價表所列之股份收市價；(ii)緊接發售日期前五個營業日於香港聯交所每日報價表所列之股份平均收市價；(iii)股份面值及(iv)股份之最初公開發售價。

(i) 購股權計劃I的年期

除本公司於股東大會上或董事會提前終止外，購股權計劃I於二零一一年十一月十七日起計之三年期間有效及生效。



於回顧年度內，購股權計劃I下的下列購股權未獲行使：

參與人士姓名 或類別	根據購股權計劃I可能發行的股份數目				
	於二零一四年 一月一日	於年內授出	於年內行使	於年內 註銷及失效	於二零一四年 十二月三十一日 購股權期限
董事					
高麗娜女士	2,879,600	—	—	—	2,879,600 二零一二年十二月十二日至 二零二零年六月三十日
韓春林先生	1,900,667	—	—	—	1,900,667 二零一二年十二月十二日至 二零二零年六月三十日
孫玉剛先生	1,922,066	—	—	—	1,922,066 二零一二年十二月十二日至 二零二零年六月三十日
小計	6,702,333	—	—	—	6,702,333
其他僱員					
合計	26,925,440	—	—	(1,521,590)	25,403,850 二零一二年十二月十二日至 二零二零年六月三十日
總計	33,627,773	—	—	(1,521,590)	32,106,183

附註：

- 1) 所有購股權均於二零一二年十二月十二日授出及行使價為2.89港元。
- 2) 根據上段累計的計劃I已授出購股權須一次性於刊發截至二零一五年六月三十日止六個月業績公佈之日後三十天內歸屬。由於未能達致任何計劃I表現目標而並無累計的任何已授出購股權將自動失效。
- 3) 購股權指由相關董事作為實益持有人持有的個人權益。



於二零一四年六月五日採納之購股權計劃(「購股權計劃II」)

本公司於二零一四年六月五日無條件採納購股權計劃，詳情載列如下：

(a) 購股權計劃II之目的

購股權計劃II旨在對合資格參與者給予獎勵，致力就股東之利益提升本公司及其股份之價值，以及維持與合資格參與者之業務關係或鼓勵與合資格參與者建立業務關係，合資格參與者之貢獻或會有利於本集團之發展。

(b) 合資格參與者

董事會可酌情向以下人士授予購股權：本公司、其附屬公司或其被投資實體之任何執行董事或僱員(不論全職或兼職)。任何合資格參與者授出購股權之資格由董事會不時根據該等參與者對本集團之發展及增長之貢獻釐定。

(c) 根據購股權計劃II可供發行之股份數目上限

按股東於二零一四年股東週年大會之批准，根據購股權計劃II將予授出之所有購股權獲行使而可發行之股份總數合共不得超過100,000,000股股份。於本年報日期，根據購股權計劃II可供發行之股份總數為77,848,683股，佔本公司已發行股份總數約1.62%。

(d) 各合資格參與者根據購股權計劃II之權益上限

除非經股東按上市規則所載方式於股東大會上批准，否則董事會不得在合資格參與者於任何十二個月期間行使之購股權(包括已行使及償未行使購股權)可能導致因上述行使而發行或將發行予彼等之股份總數超過本公司當時已發行股份總數之1%之情況下向任何合資格參與者授出購股權。

(e) 行使購股權之時限

董事會就購股權知會各受讓人之購股權期限，董事會可按其絕對酌情權釐定該期限，惟有關期限必須於發售日期起計三年內屆滿。

已歸屬之購股權必須於其歸屬之日起計五年內行使，而已歸屬之購股權將於該期間後自動失效。



(f) 購股權之表現目標及歸屬

授予相關合資格參與者之購股權經授出後，將被視為分為三批，每批均由三分之一之已授出購股權組成，並將與表現目標相關。表現目標將由董事會酌情按授出購股權時於發售函件訂明者釐定。第一批之財政期間將為截至二零一四年十二月三十一日止財政年度；第二批之財政期間將為截至二零一五年十二月三十一日止財政年度，而第三批之財政期間將為截至二零一六年十二月三十一日止財政年度。倘達到相關財政期間設定之表現目標，將會累算相關批准之購股權。

(g) 接納購股權之付款

受讓人接納購股權時須向本公司支付 1.00 港元作為授出有關購股權之代價。

(h) 行使價之釐定基準

行使價須由董事會釐定，惟在任何情況下不得低於下列價格之最高者：(i) 於發售日期於香港聯交所每日報價表所列之股份收市價；(ii) 緊接發售日期前五個營業日於香港聯交所每日報價表所列之股份平均收市價；(iii) 股份面值及 (iv) 股份之最初公開發售價。

(i) 購股權計劃II的年期

除本公司於股東大會上或董事會提前終止外，購股權計劃II於二零一四年六月五日起計之三年期間有效及生效。



下列於購股權計劃II下的購股權於回顧年度內未行使：

根據購股權計劃II可能發行的股份數目

參與人士姓名 或類別	於二零一四年 一月一日	於年內授出	於年內行使	於年內 註銷及失效	於二零一四年 十二月三十一日	購股權期限
董事						
高麗娜女士	—	7,000,000	—	—	7,000,000	二零一四年六月六日至 二零二二年四月二十九日
韓春林先生	—	5,000,000	—	—	5,000,000	二零一四年六月六日至 二零二二年四月二十九日
孫玉剛先生	—	5,000,000	—	—	5,000,000	二零一四年六月六日至 二零二二年四月二十九日
小計	—	17,000,000	—	—	17,000,000	
其他僱員						
合計	—	63,000,000	—	(2,151,317)	60,848,683	二零一四年六月六日至 二零二二年四月二十九日
合共	—	80,000,000	—	(2,151,317)	77,848,683	

附註：

- 1) 所有購股權均於二零一四年六月六日授出及行使價為3.38港元。
- 2) 根據上段累計的計劃II已授出購股權須一次性於刊發二零一六年財政年度業績公佈當日後三十天內歸屬。由於未能達成任何計劃II表現目標而並無累計的任何計劃II已授出購股權將自動失效。
- 3) 購股權指由相關董事作為實益持有人持有的個人權益。

董事購買股份或債券之權利

除上文「管理層購股權」及「購股權計劃」兩節所披露者外，本公司或其任何附屬公司於年內任何時間概無作出任何安排，使董事或本公司主要行政人員有權認購本公司或其任何相聯法團(定義見證券及期貨條例)之證券，或透過收購本公司或任何其他法團之股份或債券而獲益。



根據證券及期貨條例的股東須予披露權益及淡倉

於二零一四年十二月三十一日，主要股東(上文所載於本公司或其相聯法團(定義見證券及期貨條例第XV部)的股份擁有權益的董事或本公司最高行政人員除外)於本公司股份及相關股份中擁有根據證券及期貨條例第336條須登記於本公司存置的登記冊的權益或淡倉如下：

名稱	身份／權益性質	股份數目	股權概約百分比
中國蒙牛乳業有限公司	實益權益	1,347,903,000	27.92%
Xinmu Holdings Co Ltd.	實益權益	671,021,025	13.90%
Yinmu Holdings Co Ltd.	實益權益	446,465,419	9.25%
The Capital Group Companies, Inc.	實益權益	246,924,000	5.12%

附註：

除上文所披露者外，於二零一四年十二月三十一日，本公司並不知悉於佔本公司已發行股本5%或以上的股份或相關股份中擁有或根據證券及期貨條例第336條須登記於本公司存置的登記冊的任何其他權益或淡倉。

持續關連交易

1 與秋實的新框架供應協議

鑒於秋實草業有限公司(「秋實」)自二零一二年六月開始的供應一直穩定並證明符合本集團的要求，本公司擬從秋實購買大量飼草，並維持更長時期。於二零一二年十月十日，董事會宣佈現代牧業與秋實訂立新框架供應協議，擬代替及取代框架供應協議。

由於鄧源女士(本公司前執行董事兼前主席鄧九強先生的女兒)可於秋實的股東大會上行使50%以上的表決權，根據上市規則第14A.11(4)條，秋實為本公司之關連人士。



新框架供應協議的主要條款如下：

- 日期：二零一二年十月十日
- 訂約方：(i) 現代牧業(作為買方)；及
(ii) 秋實(作為賣方)。
- 年期：年期由二零一二年十一月三十日起至二零一五年六月三十日。
- 交易性質：由賣方集團向買方集團銷售及供應飼草。
- 上限：截至二零一三年、二零一四年及二零一五年六月三十日止財政年度各年的最高採購總額不得超過人民幣357,800,000元、人民幣486,060,000元及人民幣535,840,000元。
- 價格：(i) 紫花苜蓿草及燕麥草，單價=(基本價格+調整價格)×90%；及
(ii) 青貯玉米及小麥秸稈，單價=(基本價格+調整價格)。

有關新框架供應協議的詳情，於本公司日期為二零一二年十月十日的公佈內披露。

於截至二零一四年十二月三十一日止年度，根據新框架供應協議的購買總額約達人民幣328,074,000元。

II 承購供應協議

本公司於二零零六年開始向蒙牛出售原奶，而於二零零八年十月二十四日經公平磋商後，現代牧業與內蒙古蒙牛訂立承購供應協議(「承購供應協議」)，據此本公司須向內蒙古蒙牛供應原奶。

- 日期：二零零八年十月二十四日
- 訂約方：(i) 現代牧業(本公司的非全資附屬公司)
(ii) 內蒙古蒙牛(蒙牛的非全資附屬公司)
- 交易性質：現代牧業須向內蒙古蒙牛供應原奶。
- 承諾購買：訂約雙方須於各曆年開始前三個月開始討論估計年供應量。
倘訂約方未能達成協定金額，現代牧業有權要求內蒙古蒙牛在若干限制下購買其於下一個曆年的全部原奶產量。
- 向其他訂約方出售的權利：除蒙牛的兩名競爭對手外，現代牧業可酌情向第三方出售其各畜牧場每日生產的原奶的30%。除上述者外，承購供應協議並無載有現代牧業向第三方銷售原奶或其開發自家乳品的其他限制。



價格： 向內蒙古蒙牛出售原奶的價格乃透過公式釐定，公式乃參考基本價格、達致若干質量標準（如脂肪及蛋白含量水平等）時的上調及其他上調（倘現代牧業的牧場處於蒙牛集團乳品加工廠的協定鄰近範圍內）計算。基本價格乃按蒙牛集團在有關時間提出向其他能提供可比較質量原奶的大中型畜牧場或（倘在該地區並無上述大中型畜牧場）鄰近地區的其他可資比較畜牧場購買原奶的價格，另加調整以反映不同地區的價格。

蒙牛集團根據承購供應協議應付的基本價格及上調不得低於其分別向相同地區內的其他大中型畜牧場支付的基本價格及上調，惟向牛奶供應商提供的短期回贈計劃（僅佔蒙牛集團原奶採購總額的小部分）除外。內蒙古蒙牛亦授予現代牧業一項選擇權，以按內蒙古蒙牛向任何第三方供應商提供原奶的相同條款及價格向內蒙古蒙牛銷售相同金額的原奶。

年期： 承購供應協議由二零零八年十月二十四日起計為期10年，在並無發生任何不可抗力或違約事件的情況下，將於屆滿後自動延長10年。

有關承購供應協議的詳情，於本公司日期為二零一三年五月二十三日的公佈內披露。

於截至二零一四年十二月三十一日止年度，根據承購供應協議的銷售總額約達人民幣3,006,934,000元。

於二零一三年五月二十一日，蒙牛於本公司的股權增至10%或以上，表示蒙牛成為本公司的主要股東，故根據上市規則第14A.11條，由二零一三年五月二十一日起，其乃為本公司的關連人士。由於內蒙古蒙牛乃蒙牛的非全資附屬公司，故根據上市規則第14A.11條，由二零一三年五月二十一日起，其亦成為本公司的關連人士。因此，根據上市規則第十四A章，由二零一三年五月二十一日起，承購供應協議進行的交易構成本公司的持續關連交易。

獨立非執行董事已審閱上述持續關連交易並確認上述有關向秋實採購飼草及向內蒙古蒙牛銷售原料奶的持續關連交易已於下列情況下訂立上述持續關連交易：

1. 屬於本集團之一般及日常業務；
2. 按正常商業條款，或不遜於獨立第三方可得或所給予條款進行；及
3. 根據有關交易之協議進行，而交易條款公平合理，及符合本公司股東整體利益。



董事會已委聘本公司核數師按照香港審驗應聘服務準則3000「歷史財務資料審計或審閱以外的審驗應聘」及參照香港會計師公會佈之實務說明第740號「關於香港上市規則所述持續關連交易的核數師函件」匯報本集團之持續關連交易。核數師已按照上市規則第14A.38條於本年報內刊發其載有本集團所披露持續關連交易之審驗結果之無保留意見函件。本公司已將核數師函件副本呈交香港聯交所。

除上文所披露者外，本公司概無其他交易須根據上市規則在年報內作出披露。

優先購買權

組織章程細則或開曼群島法律並無任何優先購買權條文，規定本公司須按比例向現有股東提呈發售新股份。

報告期後事項

除披露的建議末期股息外，報告期後概無其他重大事項。

公眾持股量

根據本公司獲得的公開資料及據董事所知悉，於本年報刊發日期，本公司一直維持香港聯合交易所有限公司證券上市規則內所指定之公眾持股量。

核數師

德勤•關黃陳方會計師行將退任並符合資格願意膺選連任。於應屆股東週年大會上將提呈續聘德勤•關黃陳方會計師行為本公司核數師的決議案。

代表董事會
于旭波
主席

香港，二零一五年三月二十三日



Deloitte. 德勤

致中國現代牧業控股有限公司股東
(於開曼群島註冊成立之有限公司)

我們已審核載於第50至126頁中國現代牧業控股有限公司(「貴公司」)及其附屬公司(統稱「貴集團」)的綜合財務報表，該等綜合財務報表包括於二零一四年十二月三十一日的綜合財務狀況表，及截至該日止年度的綜合損益及其他全面收益表、綜合權益變動表及綜合現金流量表，以及主要會計政策概要及其他詮釋資料。

董事就綜合財務報表須承擔的責任

貴公司董事須負責根據國際財務報告準則及香港公司條例的披露規定編製及真實而公平地列報綜合財務報表，並落實董事認為必需的內部監控，以確保於編製綜合財務報表時不存在由於欺詐或錯誤而導致的重大錯誤陳述。

核數師的責任

根據我們協定的聘用條款，我們的責任是根據我們的審核對該等綜合財務報表作出意見，並僅向閣下全體匯報，除此之外本報告別無其他用途。我們不會就本報告之內容對任何其他人士負上或承擔任何責任。我們已根據香港會計師公會頒佈的香港審計準則進行審核。這些準則要求我們遵守道德規範，並規劃及執行審核，以合理確定該等綜合財務報表是否不存有任何重大錯誤陳述。

審核涉及執程序以獲取有關綜合財務報表所載金額及披露資料的審核憑證。所選定的程序取決於核數師的判斷，包括評估由於欺詐或錯誤而導致綜合財務報表存有重大錯誤陳述的風險。在評估該等風險時，核數師考慮與公司編製及真實而公平地列報綜合財務報表相關的內部監控，以設計適當的審核程序，但並非為對公司的內部監控的效能發表意見。審核亦包括評價董事所採用的會計政策是否恰當及所作出的會計估計是否合理，以及評價綜合財務報表的整體列報方式。

我們相信，我們所獲得的審核憑證是充足和適當地為我們的審核意見提供基礎。



意見

我們認為，該等綜合財務報表已根據國際財務報告準則真實而公平地反映 貴集團於二零一四年十二月三十一日的財務狀況及截至該日止年度的溢利及現金流量，並已按照香港公司條例的披露規定妥為編製。

德勤 • 關黃陳方會計師行

執業會計師

香港

二零一五年三月二十三日



綜合損益及其他全面收益表

截至二零一四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 人民幣千元	截至二零一三年 十二月三十一日 止六個月 人民幣千元 (已重述)
	附註		
收入	5	5,026,706	1,901,248
生物公平值調整前的銷售成本		(3,161,345)	(1,280,342)
計入銷售成本的生物公平值調整	7/20	(1,666,242)	(542,821)
公平值變動減乳牛銷售成本產生的虧損	20	(329,069)	(16,408)
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	20	1,666,242	542,821
其他收入	6	40,213	15,902
銷售及分銷開支		(111,909)	(33,595)
行政開支		(214,561)	(84,678)
應佔聯營公司虧損	17	(6,791)	(872)
應佔合營公司溢利(虧損)	18	7,004	(287)
其他收益及虧損	7	(209,648)	(37,562)
其他開支		(4,635)	(769)
除財務開支及稅項前溢利	7	1,035,965	462,637
財務開支	8	(265,601)	(113,505)
除稅前溢利		770,364	349,132
所得稅開支	9	(7,476)	(5,875)
年/期內溢利及全面收入總額		762,888	343,257
以下各方應佔溢利及全面收入總額：			
本公司持有人		735,317	327,487
非控股權益		27,571	15,770
		762,888	343,257
每股盈利(人民幣)	13		
基本		15.23分	6.79分
攤薄		15.08分	6.72分



綜合財務狀況表

於二零一四年十二月三十一日

	附註	於二零一四年 十二月三十一日 人民幣千元	於二零一三年 十二月三十一日 人民幣千元
非流動資產			
物業、廠房及設備	14	4,457,970	4,032,642
土地使用權	15	64,868	66,261
商譽	16	310,426	310,426
於一間聯營公司之權益	17	18,931	25,722
於合營公司之權益	18	95,208	32,829
生物資產	20	6,530,814	5,954,363
其他金融資產	19	93,743	34,517
		11,571,960	10,456,760
流動資產			
存貨	21	640,581	691,108
應收貿易賬款及其他應收款項	22	826,772	544,710
土地使用權	15	1,667	1,667
已質押銀行結餘	23	612,909	430,535
現金及銀行結餘	23	556,964	369,041
		2,638,893	2,037,061
流動負債			
應付貿易賬款及其他應付款項	24	1,403,003	1,474,250
應付稅項		2,787	9,161
借款－於一年內到期	25	1,858,398	1,788,799
短期債券	26	1,100,000	1,200,000
遞延收入	27	11,493	10,913
		4,375,681	4,483,123
流動負債淨額		(1,736,788)	(2,446,062)
總資產減流動負債		9,835,172	8,010,698



	附註	於二零一四年 十二月三十一日 人民幣千元	於二零一三年 十二月三十一日 人民幣千元
資本及儲備			
股本	28	415,261	415,261
股份溢價及儲備		6,094,978	5,327,763
本公司持有人應佔權益		6,510,239	5,743,024
非控股權益		145,713	117,710
		6,655,952	5,860,734
非流動負債			
借款－於一年後到期	25	2,829,450	1,959,867
遞延收入	27	108,928	113,949
其他金融負債	19	240,842	76,148
		3,179,220	2,149,964
		9,835,172	8,010,698

載於50至126頁的綜合財務報表於二零一五年三月二十三日經董事會批准及授權刊發並代表簽署。

高麗娜

董事

韓春林

董事



綜合權益變動表

截至二零一四年十二月三十一日止年度

	本公司持有人應佔							合計 人民幣千元
	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	購股權儲備 人民幣千元	保留盈利 人民幣千元	合計 人民幣千元	非控股權益 人民幣千元	
於二零一三年七月一日的結餘	414,564	2,403,730	1,585,752	10,798	991,940	5,406,784	101,940	5,508,724
本期間溢利及全面收入總額	—	—	—	—	327,487	327,487	15,770	343,257
確認按股權結算以股份 支付的付款(附註29(a))	—	—	—	2,764	—	2,764	—	2,764
行使購股權(附註29(c))	697	6,206	—	(914)	—	5,989	—	5,989
於二零一三年十二月三十一日的結餘	415,261	2,409,936	1,585,752	12,648	1,319,427	5,743,024	117,710	5,860,734
本年度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29(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

附註：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

截至二零一四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 人民幣千元	截至 二零一三年 十二月三十一日 止六個月 人民幣千元
	附註		
經營活動			
除稅前溢利		770,364	349,132
就以下作調整：			
物業、廠房及設備折舊	7	225,544	91,482
物業、廠房及設備減值虧損	7	42,628	—
土地使用權解除及長期預付租金		1,393	837
銀行利息收入	6	(22,084)	(8,255)
入賬於收入的政府補貼	6	(11,457)	(5,155)
融資成本	8	265,601	113,505
分佔一間聯營公司虧損	17	6,791	872
分佔合營公司(溢利)虧損	18	(7,004)	287
自衍生金融工具所產生的公平值虧損淨額	7	105,468	41,631
出售物業、廠房及設備虧損	7	28,758	786
出售一間附屬公司所產生的收益	33	(2,226)	—
取消確認財務資產所得收益		(417)	(25)
外匯虧損淨額		17,832	—
就按股權結算以股份支付的付款確認的開支	29(a)/(b)	31,898	2,764
公平值變動減乳牛銷售成本產生的虧損		329,069	16,408
營運資金變動前的經營現金流量		1,782,158	604,269
存貨減少(增加)		36,326	(348,968)
應收貿易賬款及其他應收款項增加		(230,326)	(182,677)
應付貿易賬款及其他應付款項增加		6,584	144,836
業務產生的現金		1,594,742	217,460
已付所得稅		(13,850)	(1,499)
經營活動所產生現金淨額		1,580,892	215,961
投資活動			
已收取利息		7,424	3,418
購買物業、廠房及設備		(939,237)	(357,659)
生物資產增置		(1,197,121)	(594,205)
已質押銀行結餘增加		(256,931)	(73,573)
已質押銀行結餘解除		74,557	85,785
出售物業、廠房及設備所得款項		1,414	925
出售乳牛所得款項		462,071	167,584
出售一間附屬公司所得現金流入淨值	33	1,581	—
於合營公司的投資		(55,375)	(33,116)
已獲取政府補貼	27	7,016	12,805
投資活動所用現金淨額		(1,894,601)	(788,036)



綜合現金流量表

截至二零一四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 人民幣千元	截至 二零一三年 十二月三十一日 止六個月 人民幣千元
融資活動		
已付利息	(274,690)	(112,528)
新籌得借款	4,623,297	1,623,289
借款償還款項	(3,701,947)	(1,453,664)
發行短期債券所得款項	1,100,000	500,000
短期債券償還款項	(1,200,000)	—
支付借款及發行短期債券的交易成本	(45,028)	—
於行使購股權時發行股份所得款項	—	5,989
融資活動所產生現金淨額	501,632	563,086
現金及現金等價物增加(減少)	187,923	(8,989)
年度初的現金及現金等價物	369,041	378,030
年度末的現金及現金等價物， 以現金及銀行結餘表示	556,964	369,041



1. 一般資料及編製基準

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，而其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原料奶及液態奶產品。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。

呈列基準

於上一財政期間，本集團之報告期截止日期由六月三十日改為十二月三十一日，乃由於本公司的董事(「董事」)決定調整本集團之年度報告期截止日期與本集團在中國成立的附屬公司之年度報告期截止日期一致。因此，綜合損益及其他全面收益表、綜合權益變動表、綜合現金流量表及相關附註所示之相應可資比較數額應涵蓋自二零一三年七月一日至二零一三年十二月三十一日之六個月期間，及因此可能並未比較本年度所示之數額。

在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財務報表時，董事由利用按性質劃分的分類轉變為利用按功能劃分的分類對於損益確認的開支進行分析及呈列。截至二零一三年十二月三十一日止六個月的比較資料按相同基準呈列。

在編製截至二零一四年十二月三十一日止年度的綜合財務報表時，鑒於本集團於二零一四年十二月三十一日的流動負債淨額約人民幣1,736,788,000元(二零一三年十二月三十一日：人民幣2,446,062,000元)，董事已審慎考慮本集團的未來流動資金。經考慮：截至二零一四年十二月三十一日的抵押信用授信約人民幣8,089,553,000元並未動用(包括將於二零一五年十二月三十一日後屆滿的信用授信人民幣2,271,570,000元)，董事認為，於可見將來，本集團將能夠於融資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呈列。



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及新詮釋

本集團於本年度首次應用以下國際財務報告準則的修訂及新詮釋。

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 27 號的修訂	投資實體
國際會計準則第 32 號的修訂	抵銷金融資產及負債
國際會計準則第 36 號的修訂	非金融資產的可收回金額披露
國際會計準則第 39 號的修訂	衍生工具的變更及套期會計的延續
國際財務報告詮釋委員會 — 詮釋第 21 號	徵費

於本年度應用準則的修訂本及詮釋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及經修訂準則、修訂及詮釋：

國際財務報告準則第 9 號	金融工具 ¹
國際財務報告準則第 14 號	監管遞延賬戶 ²
國際財務報告準則第 15 號	客戶合約收入 ³
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 ⁵
國際會計準則第 1 號的修訂	披露主動性 ⁵
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 ⁵
國際會計準則第 19 號的修訂	固定收益計劃：僱員供款 ⁴
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 ⁵
國際會計準則第 27 號的修訂	獨立財務報表中的權益法 ⁵
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 ⁵
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 ⁵
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) ⁶
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) ⁴
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) ⁵

¹ 於二零一八年一月一日或之後開始之年度期間生效

² 於二零一六年一月一日或之後開始之首個年度國際財務報告準則財務報表生效。由於本集團並非首次應用國際財務報告準則，故國際財務報告準則第 14 號並不適用於本集團。

³ 於二零一七年一月一日或之後開始之年度期間生效

⁴ 於二零一四年七月一日或之後開始之年度期間生效

⁵ 於二零一六年一月一日或之後開始之年度期間生效

⁶ 於二零一四年七月一日或之後開始之年度期間生效，除有限例外情況外

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及經修訂準則、修訂及詮釋不會對本集團的綜合財務報表造成重大影響。



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」)(續)

(b) 已頒佈惟尚未生效的新訂及經修訂國際財務報告準則(續)

國際財務報告準則第15號來自客戶合約之收入

於二零一四年七月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：於實體達成履約責任時(或就此)確認收入

根據國際財務報告準則第15號，當實體於達成履約責任時(或就此)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。

董事預期日後應用國際財務報告準則第15號可能會對本集團之綜合財務報表內呈報之金額及作出之披露造成重大影響。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號之合理估計影響並不實際。

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。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，加入對沖會計處理法的新規定。



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」)(續)

(b) 已頒佈惟尚未生效的新訂及經修訂國際財務報告準則(續)

國際財務報告準則第9號「金融工具」(續)

國際財務報告準則第9號之主要規定載述如下：

- 納入國際會計準則第39號金融工具：確認及計量範圍內之所有已確認金融資產，其後須按攤銷成本或公平值計量。特別是，旨在以收取合約現金流量之業務模式內所持有，且合約現金流量僅為支付本金及未償本金之利息為業務模式而持有之債項投資，一般於其後報告期間結束時按攤銷成本計量。所有其他債項投資及股權投資均於其後會計期間結束時按其公平值計量。此外，根據國際財務報告準則第9號，實體可以不可撤回地選擇於其他全面收益呈列股權投資(並非持作買賣用途)之其後公平值變動，而一般僅於損益賬確認股息收入。
- 國際財務報告準則第9號規定，就指定為按公平值計入損益之金融負債之計量而言，因金融負債信貸風險有變而導致其公平值變動之金額乃於其他全面收益內呈列，除非於其他全面收益確認該負債信貸風險變動之影響會產生或增加損益之會計錯配則作別論。因金融負債信貸風險有變而導致其公平值變動其後不會重新分類至損益。根據國際會計準則第39號，指定為按公平值計入損益之金融負債之全部公平值變動金額均於損益內呈列。
- 就金融資產減值而言，與國際會計準則第39條項下按已產生信貸虧損模式計算相反，國財務報告準則第9條規定按預期信貸虧損模式計算。預期信貸虧損模式需要實體於各報告日期將預期信貸虧損及該等信貸虧損的預期變動入賬，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即可確認信貸虧損。
- 新的一般對沖會計要求保留了三種類型對沖會計法。然而，符合對沖會計處理之交易類型已引入更大靈活性，尤其是擴大合資格作對沖之工具類型及合資格進行對沖會計之非財務項目風險部分之類型。此外，有效性測試已經全面改革，並以「經濟關係」原則取代。對沖有效性不再需要追溯評估。同時，有關企業風險管理活動亦已引入加強披露要求。

根據對本集團於二零一四年十二月三十一日的金融工具之分析，本公司董事預計日後採納國際財務報告準則第9號不會對本集團金融資產及金融負債之呈報金額造成重大影響。



3. 重要會計政策

符合聲明

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及第32章香港公司條例所規定的適當披露。

編製基準

綜合財務報表乃根據歷史成本法編製，惟(i)按公平值減銷售成本計量的生物資產；(ii)按公平值計入損益的金融資產及按公平值計入損益的金融負債(均按公平值計量)除外，有關的會計政策闡述如下。歷史成本一般按貨物交換代價的公平值計算。

如下文所載的會計政策所闡釋，綜合財務報表乃按歷史成本法編製，惟於各報告期末按公平值計量的若干金融工具除外。

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。



3. 重要會計政策(續)

綜合基準

綜合財務報表載有本公司及由本公司控制的實體(其附屬公司)的財務報表。倘若本公司有權監管任何實體的財務及營運政策而從其業務中獲益，則被視為擁有控制權。

於年度內收購或出售的附屬公司的收入及開支均自收購生效日期起或出售生效日期止(如適用)計入綜合損益及其他全面收益表。

如有需要，可能會對附屬公司的財務報表作出調整，使其會計政策與本集團其他成員公司所用者保持一致。

所有集團內的交易、結餘、收入及開支均於綜合賬目時全額抵銷。

附屬公司內的非控股權益與本集團所佔的權益分開列賬。

將全面收入總額分配至非控股權益

即使附屬公司的全面收入及開支總額歸屬於本公司持有人及非控股權益會導致非控股權益的結餘出現虧絀，但仍會歸屬於本公司持有人及非控股權益。

商譽

業務收購所產生的商譽按成本減任何累計減值虧損計量，並於綜合財務狀況表分開呈列。

就減值測試而言，商譽分配予預期會因收購的協同效益而受惠的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。

於其後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。



3. 重要會計政策(續)

於聯營公司及合營公司的權益

聯營公司為本集團擁有重大影響力而並非附屬公司或合營公司權益的實體。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，惟有關投資或部分投資分類為持作出售則根據國際財務報告準則第5號入賬。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超出本集團於該聯營公司或合營公司的權益作出調整。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方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方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。本集團分佔可識別資產及負債的公平值淨額超出投資成本的任何部分，經重新評估後，即時於要求投資期間的損益中確認。

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銷售成本之較高者)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分類為持作出售時終止使用權益法。倘本集團於前聯營公司或合營公司保留權益，且保留權益為財務資產，本集團於該日按公平值計量保留權益，而公平值獲視為根據國際會計準則第39號初步確認的公平值。於權益法終止使用當日聯營公司或合營公司的賬面值與任何保留權益及任何出售於聯營公司或合營公司的部分權益的所得款項的公平值的差額，計入出售聯營公司或合營公司的損益中。此外，本集團會將先前在其他全面收益表就該聯營公司或合營公司確認的所有金額入賬，基準與該聯營公司或合營公司直接出售有關資產或負債的基準相同。因此，倘該聯營公司或合營公司先前已於其他全面收入確認的收益或虧損將會於出售相關資產或負債時重新分類至損益，本集團會在終止使用權益法時將權益的收益或虧損重新分類至損益(作為重新分類調整)。



3. 重要會計政策(續)

於聯營公司及合營公司的權益(續)

當於聯營公司的投資成為對合營公司的投資或於合營公司的投資成為對聯營公司的投資時，本集團繼續使用權益法。於發生該等擁有權益變動時，不對公平值進行重新計量。

倘本集團減少其於聯營公司或合營公司的擁有權益但繼續使用權益法，則在本集團於出售有關資產或負債時會將該收益或虧損重新分類至損益的情況下，將先前就該等擁有權益減少而在其他全面收入確認的收益或虧損按比例重新分類至損益。

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。

收益確認

收益按已收取或應收取代價的公平值計算，並指按正常業務過程中出售貨品的已收或應收款項，扣除貼現及銷售相關稅項。

當符合以下所有條件時將確認貨品銷售收益：

- 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。

所產牛奶的銷售收益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期內準確貼現至資產賬面淨值的比率。



3. 重要會計政策(續)

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

經營租賃應付租金於有關租賃期按直線法確認為開支。或然租金開支(如有)於產生期間作為開支扣除。作為訂立經營租賃獎勵的已收及應收利益亦於租賃期以直線法確認為租金開支減少。

外幣

各集團實體之個別財務報表乃以實體營運所在主要經濟環境之貨幣(功能貨幣, 即人民幣)呈列。

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年度內在損益中確認。

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。



3. 重要會計政策(續)

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

其他政府補貼在各期間確認為收入，與有關按系統基準及補助擬補償的成本配合。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)的應收政府補助，乃於應收期間於損益中確認。與折舊資產相關的其他政府補貼於綜合財務狀況表內確認為遞延收入，並於有關資產的可使用年期內轉撥至損益。

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

就須待達成指定歸屬條件的購股權的授出而言，參照授出當日已授出購股權之公平值而釐定已收取服務之公平值，於歸屬期間按直線法支銷，而股本(購股權儲備)則相應增加。

於報告期末，本集團修訂其對預期最終歸屬的購股權數目的估計。修訂原先估計之影響(如有)在損益確認，累計虧損反映經修訂的估計，對購股權儲備作出相應調整。

就授出日期已歸屬的購股權而言，已授出購股權的公平值隨即於損益支銷。

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。



3. 重要會計政策(續)

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，遞延稅項資產按應課稅溢利可能用作扣減可扣減暫時差額確認。倘若因商譽或交易中初次確認(業務合併除外)其他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，則不會確認該等資產及負債。

遞延稅項負債乃就於附屬公司及一間聯營公司的投資產生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份資產。

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(及稅法)乃於報告期末已頒佈或已動議頒佈。

遞延稅項資產及負債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，惟倘遞延稅項有關的事項在其他全面收入或直接在股本權益中確認情況下，即期及遞延稅項亦會於其他全面收入或直接於股本權益中分別確認。倘因業務合併的初步會計方法而產生即期或遞延稅項，有關稅務影響會計入業務合併的會計方法內。



3. 重要會計政策(續)

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服務或行政用途而持有的樓宇，是按成本減累積折舊及累積減值虧損(如有)於綜合財務報表內入賬。

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，計入任何估計變動的影響。

在建工程包括就生產或其用途而在建築的物業、廠房及設備。在建工程按成本減去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。在建工程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。與其他物業廠房及設備一樣，當該等資產達到預期用途時開始折舊。

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。

土地使用權

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。

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。

可收回金額為公平值減銷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(預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。



3. 重要會計政策(續)

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。

生物資產

乳牛

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。乳牛的公平值由專業估值師按其所處位置及狀況獨立釐定。

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折舊開支、水電成本及消費品)乃資本化，直至小母牛及小牛被出售或開始產奶。

農產品

牛奶

農產品指原料奶。原料奶於收成時按公平值減銷售成本確認。牛奶的公平值按當地的市價釐定。

金融工具

當一間集團實體成為工具合約條文之訂約方時，金融資產與金融負債乃在綜合財務狀況表上確認。

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(以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。收購以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以公平值計入損益的金融資產及「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。金融資產的所有定期買賣均於交易日期確認及終止確認。定期買賣指須於按市場規則或慣例設定的時限內交付資產的金融資產買賣。



3. 重要會計政策(續)

金融工具(續)

金融資產(續)

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。

除該等分類為以公平值計入損益的金融資產外，就債務工具而言，收入乃按實際利率基準確認。

以公平值計入損益的金融資產

倘金融資產屬持作買賣或指定為以公平值計入損益，分類為以公平值計入損益的金融資產。

倘屬以下情況，金融資產分類為持作買賣：

- 收購金融資產的主要目的為於短期內將其出售；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
- 其屬並非指定或實際作為對沖工具的衍生工具。

倘屬以下情況，持作買賣金融資產以外的金融資產可於初步確認時指定為以公平值計入損益：

- 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
- 該金融資產構成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準由內部提供；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指定為以公平值計入損益。

以公平值計入損益的金融資產均以公平值列值，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包括自金融資產賺取的任何股息或利息，並計入「其他收益及虧損」項下。公平值以附註19所述的方式釐定。



3. 重要會計政策(續)

金融工具(續)

金融資產(續)

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。

利息收入使用實際利率確認，惟貼現影響不大的短期應收款項除外。

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估計未來現金流量受到影響，則視為出現減值。

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、逾期或拖欠支付利息或本金；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60至120日信貸期的次數增加，以及與應收貿易賬款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，倘有客觀證據顯示資產減值，則減值虧損於損益中確認，並按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計算。

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。倘若應收貿易賬款被視為無法收回，則於撥備賬目中撇銷。此前撇銷的款項其後收回者計入損益。

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。



3. 重要會計政策(續)

金融工具(續)

金融負債及股本

金融負債及股本工具乃根據所訂立的合約安排的具體內容及金融負債與股本工具的定義分類。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。

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。

以公平值計入損益的金融負債

倘金融負債屬持作買賣或於初步確認時指定為以公平值計入損益，分類為以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
- 其屬並非指定或實際作為對沖工具的衍生工具。

倘符合下列條件，持作買賣金融負債以外的金融負債可於初步確認時指定為以公平值計入損益：

- 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)指定為以公平值計入損益。

以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30所述方式釐定。



3. 重要會計政策(續)

金融工具(續)

金融負債及股本(續)

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以及應付一間聯營公司款項)隨後使用實際利率法按攤銷成本計量。

股本工具

本公司發行的股本工具按所收取款項扣除直接發行成本入賬。

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表，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，其在損益表確認的時間將取決於對沖關係的性質。

取消確認

若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份風險及回報轉移，則金融資產將被取消確認。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。

金融負債於有關合約訂明的責任獲解除、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使用價值作出估計。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日後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，則可能會出現重大減值虧損。

於二零一四年十二月三十一日，商譽的賬面值為人民幣310,426,000元(二零一三年十二月三十一日：人民幣310,426,000元)。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計量。本公司董事會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。首席財務官每季度向本公司董事會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、以股份支付的付款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資料的估值技術。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、20及29。

5. 分部資料

本集團最高級執行管理人員被認定為本集團的主要營運決策人(「主要營運決策人」)，以就資源分配及表現評估作出決策。就本集團的奶牛養殖業務而言，主要營運決策人按逐個基準審閱公司的經營業績及財務資料，各公司被認定為一個經營分部。由於從事奶牛養殖業務的集團公司以與客戶的類似目標集團相似的業務模式經營，且在相同的監管環境下，彼等合併為一個呈報分部。本集團的液態奶產品業務由液態奶加工分部及擁有相同目標的銷售公司開展，彼等合併為一個呈報分部。

就分部呈報而言，本集團的呈報分部如下：

- 奶牛養殖：繁殖乳牛以生產及分銷原奶；
- 液態奶產品：生產及分銷加工液態奶。



5. 分部資料(續)

以下是本集團的收入以及經營成果的業務分部：

分部收入、業績、資產及負債

	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
截至二零一四年十二月三十一日止年度			
分部收入	4,672,151	832,686	5,504,837
減：內部間收入	(478,131)	—	(478,131)
外部收入淨額	4,194,020	832,686	5,026,706
生物公平值調整前的分部銷售成本	2,938,876	695,999	3,634,875
減：內部間銷售成本	(473,530)	—	(473,530)
生物公平值調整前的外部銷售成本淨額	2,465,346	695,999	3,161,345
可呈報分部溢利	1,226,082	78,354	1,304,436
分類業績對銷			(4,601)
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)
應佔合營公司的虧損			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			(102,874)
除稅前溢利			770,364
於二零一四年十二月三十一日			
分部資產	12,207,104	937,065	13,144,169
抵銷的內部結餘			(560,024)
未分配資產			1,626,708
總資產			14,210,853
分部負債	7,137,792	676,946	7,814,738
抵銷的內部結餘			(555,423)
未分配負債			295,586
總負債			7,554,901



5. 分部資料(續)

分部收入、業績、資產及負債(續)

	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
截至二零一三年十二月三十一日止六個月			
分部收入	1,786,814	204,322	1,991,136
減：內部間收入	(89,888)	—	(89,888)
外部收入淨額	1,696,926	204,322	1,901,248
生物公平值調整前的分部銷售成本	1,222,661	147,569	1,370,230
減：內部間銷售成本	(89,888)	—	(89,888)
生物公平值調整前的外部銷售成本淨額	1,132,773	147,569	1,280,342
可呈報分部溢利	437,211	57,240	494,451
分類業績對銷			—
公平值變動減乳牛銷售成本產生的虧損			(16,408)
應佔一間聯營公司的虧損			(872)
應佔合營公司的虧損			(287)
未分配其他收入			8,308
未分配其他收益及虧損			(42,939)
未分配開支			(93,121)
除稅前溢利			349,132
於二零一三年十二月三十一日			
分部資產	11,129,939	446,997	11,576,936
抵銷的內部應收款項			(223,193)
未分配資產			1,140,078
總資產			12,493,821
分部負債	6,469,099	282,367	6,751,466
抵銷的內部應付款項			(223,193)
未分配負債			104,814
總負債			6,633,087



5. 分部資料(續)

持續經營業務(續)

其他分部資料

計量分類溢利或虧損或分類資產時計入的金額：

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	合計 人民幣千元
非流動資產添置	2,026,099	311,455	2,337,554
折舊及攤銷(計入損益表的金額)	191,874	29,072	220,946
於收益表確認的減值	42,628	—	42,628
出售物業，廠房及設備產生的虧損	28,516	—	28,516
利息收入	815	54	869
財務費用	236,439	—	236,439

截至二零一三年十二月三十一日止六個月

	奶牛養殖 人民幣千元	液態奶產品 人民幣千元	合計 人民幣千元
非流動資產添置	1,097,890	7,609	1,105,499
折舊及攤銷(計入損益表的金額)	76,047	11,063	87,110
出售物業，廠房及設備產生的虧損	779	—	779
利息收入	331	20	351
財務費用	38,454	4,322	42,776

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，但並無奶牛公平值變動減銷售成本產生的虧損、衍生金融工具的公平值收益及虧損、應佔聯營公司虧損、應佔合營公司溢利(虧損)、出售附屬公司的收益及並非經營分部直接應佔的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。



5. 分部資料(續)

持續經營業務(續)

其他分部資料(續)

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(惟於聯營公司權益、於合營公司權益、其他金融資產、商譽及總部或公司資產除外)；及
- 所有負債均分配至經營分部(惟其他金融負債及總部或公司負債除外)。

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。

有關主要客戶的資料

原奶銷售收入人民幣4,194,020,000元(截至二零一三年十二月三十一日止六個月：人民幣1,696,926,000元)包括向單一外部客戶銷售產生的收入約人民幣3,006,934,000元(截至二零一三年十二月三十一日止六個月：人民幣1,345,269,000元)。截至二零一四年十二月三十一日止年度及截至二零一三年十二月三十一日止六個月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 二零一四年 十二月三十一日 止年度 人民幣千元	截至 二零一三年 十二月三十一日 止六個月 人民幣千元
銀行利息收入	22,084	8,255
就以下各項授出的政府補貼：		
— 其他資產(附註27)	11,457	5,155
— 收入(附註i)	2,497	851
其他	4,175	1,641
	40,213	15,902

附註：

- (i) 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津貼，為本集團的營運提供即時財務支持。



7. 除融資成本及稅項前溢利

除融資成本及稅項前溢利已扣除(計入)：

	截至 二零一四年 十二月三十一日 止年度 人民幣千元	截至 二零一三年 十二月三十一日 止六個月 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	2,465,346	1,132,773
液態奶產品的生產成本	695,999	147,569
	3,161,345	1,280,342
計入銷售成本的生物公平值調整	1,666,242	542,821
	4,827,587	1,823,163
其他收益虧損：		
衍生金融資產所產生的公平值收益	(59,226)	(34,517)
衍生金融負債所產生的公平值虧損	164,694	76,148
出售附屬公司所產生的收益(附註33)	(2,226)	—
	103,242	41,631
匯兌虧損(收益)淨額	28,976	(4,855)
出售物業、廠房及設備的虧損淨額	28,758	786
物業、廠房及設備減值	42,628	—
其他	6,044	—
	209,648	37,562
物業、廠房及設備折舊	382,103	166,210
減：生物資產資本化	156,559	74,728
計入損益的折舊	225,544	91,482
僱員福利開支	360,815	163,933
減：生物資產資本化	98,286	48,360
計入損益的僱員福利	262,529	115,573
核數師酬金	3,850	2,680
土地使用權解除	1,393	837



8. 融資成本

	截至 二零一四年 十二月三十一日 止年度 人民幣千元	截至 二零一三年 十二月三十一日 止六個月 人民幣千元
利息開支：		
五年內應全數償還的銀行借款	236,412	113,210
五年內應全數償還的其他借款	—	692
五年內應償還的短期債券	67,228	20,249
借款成本總額	303,640	134,151
減：有關建設物業、廠房及設備的資本化金額	(38,039)	(20,646)
	265,601	113,505

二零一四年一月一日至二零一四年十二月三十一日，借貸成本根據有關在建工程的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6.32%。

9. 所得稅開支

	截至 二零一四年 十二月三十一日 止年度 人民幣千元	截至 二零一三年 十二月三十一日 止六個月 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	7,476	5,875

年內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。

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37)股息收入須繳付25%的愛爾蘭所得稅。於二零一四年十二月三十一日，有關現代牧業未分派盈利的臨時差異總額尚未確認的遞延稅項負債為人民幣2,370,760,000元(二零一三年十二月三十一日：人民幣1,460,987,000元)。並無就該等差異確認任何負債，因為本集團處於可控制臨時差異撥回時間的地位，而該等差異將不會於可見未來撥回。



9. 所得稅開支(續)

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。截至二零一四年十二月三十一日止年度及截至二零一三年十二月三十一日止六個月，本集團從事農業業務的附屬公司載列如下：

	截至 二零一四年 十二月三十一日 止年度	截至 二零一三年 十二月三十一日 止六個月
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	不適用

並無就香港利得稅作出撥備，原因為本集團於香港並無產生任何應課稅溢利。

以下是本年度／期內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 二零一四年 十二月三十一日 止年度 人民幣千元	截至 二零一三年 十二月三十一日 止六個月 人民幣千元
除稅前溢利	770,364	349,132
按適用所得稅稅率 25% 計算的稅項	192,591	87,283
農業實體免稅待遇的影響	(231,559)	(93,869)
未確認稅項虧損的稅務影響	46,444	12,461
所得稅開支	7,476	5,875



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	以股份為 基礎的付款 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					
李勝利先生	200	—	—	—	200
李港衛先生	200	—	—	—	200
鄒飛先生(附註iv)	67	—	—	—	67
康龔先生	200	—	—	—	200
劉福春先生(附註v)	133	—	—	—	133
	800	4,378	7,277	75	12,530



10. 董事及主要行政人員酬金(續)

	截至二零一三年十二月三十一日止六個月				
	董事袍金 人民幣千元	薪酬、津貼 及實物福利 人民幣千元	以股份為 基礎的付款 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	—	575	279	12	866
韓春林先生	—	472	184	12	668
孫玉剛先生	—	423	130	12	565
非執行董事					
于旭波先生	—	—	—	—	—
Wolhardt Julian Juul 先生	—	—	—	—	—
許志堅先生	—	—	—	—	—
雷永勝先生(附註vi)	—	—	—	—	—
丁聖先生	—	—	—	—	—
獨立非執行董事					
李勝利先生	100	—	—	—	100
李港衛先生	100	—	—	—	100
劉福春先生	100	—	—	—	100
康龔先生	100	—	—	—	100
	400	1,470	593	36	2,499

高麗娜女士、韓春林先生及孫玉剛先生亦為本公司主要行政人員，上文所披露彼等的酬金包括彼等擔任主要行政人員所提供服務的酬金。

附註：

- i. 截至二零一四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(截至二零一三年十二月三十一日止六個月：無)。
- ii. 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。
- iii. 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。
- iv. 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。
- v. 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。
- vi. 雷永勝先生已辭任非執行董事職務，由二零一三年十二月十一日起生效。



11. 五名最高薪酬人士的酬金

本集團的五名最高薪酬人士中包括本公司的三名董事(截至二零一三年十二月三十一日止六個月：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(截至二零一三年十二月三十一日止六個月：兩名)的酬金：

	截至 二零一四年 十二月三十一日 止年度 人民幣千元	截至 二零一三年 十二月三十一日 止六個月 人民幣千元
薪酬及津貼	1,037	529
退休福利計劃供款	50	17
以股份為基礎的付款	1,572	56
	2,659	602

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(截至二零一三年十二月三十一日止六個月：無)。

彼等酬金於下列範圍之內：

	截至 二零一四年 十二月三十一日 止年度 僱員	截至 二零一三年 十二月三十一日 止六個月 僱員
0港元至1,000,000港元	—	2
1,000,001港元至2,000,000港元	2	—
	2	2



12. 股息

	截至 二零一四年 十二月三十一日 止年度 人民幣千元	截至 二零一三年 十二月三十一日 止六個月 人民幣千元
本年度宣派及支付		
普通股股息	—	—
建議提呈於股東週年大會批准		
普通股股息：		
擬派期末股息－每股普通股 人民幣0.01元(二零一三年：無)(附註(a)及(b))	48,273	—

附註：

- (a) 擬派年度期末股息須由本公司的股東在應屆股東週年大會(「股東週年大會」)批准。該股息並未在二零一四年十二月三十一日的綜合財務報表確認為負債。
- (b) 擬派年度期末股息從本公司的可分派股份溢價中撥出。

13. 每股盈利

本公司持有人於年內／期內應佔每股基本及攤薄盈利乃根據以下數據計算：

	截至 二零一四年 十二月三十一日 止年度 人民幣千元	截至 二零一三年 十二月三十一日 止六個月 人民幣千元
盈利		
用於計算每股基本及攤薄盈利的盈利	735,317	327,487
股份數目		
用於計算每股基本及攤薄盈利的普通股加權平均數	4,827,338,751	4,820,592,960
本公司發行購股權的影響	49,890,418	51,866,777
用於計算每股攤薄盈利的普通股加權平均數	4,877,229,169	4,872,459,737



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					
於二零一三年七月一日的結餘	3,204,765	31,919	892,154	275,953	4,404,791
添置	—	1,760	43,222	383,311	428,293
轉撥	451,652	—	106,247	(557,899)	—
出售	(53)	(698)	(4,580)	—	(5,331)
於二零一三年十二月三十一日的結餘	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
累計折舊及減值					
於二零一三年七月一日的結餘	(414,773)	(9,788)	(207,960)	—	(632,521)
期內開支	(108,252)	(1,947)	(56,011)	—	(166,210)
出售撇銷	33	519	3,068	—	3,620
於二零一三年十二月三十一日的結餘	(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)
賬面值					
於二零一四年十二月三十一日的結餘	3,280,748	20,522	1,033,439	123,261	4,457,970
於二零一三年十二月三十一日的結餘	3,133,372	21,765	776,140	101,365	4,032,642

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 54,623,000 元(二零一三年十二月三十一日：人民幣 59,192,000 元)的若干樓宇、廠房及設備(附註 25)。

於二零一四年十二月三十一日，本集團正在為賬面值人民幣 3,211,015,000 元(二零一三年十二月三十一日：人民幣 3,070,624,000 元)的樓宇辦理房屋所有權證。



14. 物業、廠房及設備(續)

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%至9.50%
汽車	19.00%
廠房及設備	9.50%至19.00%

截至二零一四年十二月三十一日止年度，人民幣156,559,000元(截至二零一三年十二月三十一日止六個月：人民幣74,728,000元)的折舊開支資本化為生物資產。

本年度確認的減值虧損

根據本公司日期為二零一四年十一月二十八日的公告，本集團將於二零一五年十一月二十六日前關閉通山牧場的奶牛養殖業務。本集團管理層就通山牧場的物業、廠房及設備的可收回金額進行減值審閱，並在綜合損益及其他全面收益表的其它收益及虧損內確認減值人民幣42,628,000元。

15. 土地使用權

	人民幣千元
於二零一三年七月一日的結餘	68,765
解除至損益	(837)
於二零一三年十二月三十一日的結餘	67,928
解除至損益	(1,393)
於二零一四年十二月三十一日的結餘	66,535

呈報分析如下：

- 流動資產
- 非流動資產

二零一四年 十二月三十一日 人民幣千元	二零一三年 十二月三十一日 人民幣千元
1,667	1,667
64,868	66,261
66,535	67,928

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。

於二零一四年十二月三十一日，為擔保本集團獲授的銀行融資，已分別向若干銀行抵押賬面值為人民幣9,921,000元(二零一三年十二月三十一日：人民幣10,165,000元)的土地使用權(附註25)。



16. 商譽

人民幣千元

成本

於二零一四年及二零一三年十二月三十一日的結餘

310,426

本集團的商譽因收購現代牧業(定義見附註37)而產生。因此，進行減值測試時，商譽歸入現代牧業及其被視為一個現金產生單位的附屬公司(「現代牧業現金產生單位」)。

現金產生單位的可收回金額按照使用價值釐定，並以經高級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13.07%(二零一三年十二月三十一日：12.48%)。預算期限以外的現金流量使用4.00%(二零一三年十二月三十一日：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。截至二零一四年十二月三十一日止年度及截至二零一三年十二月三十一日止六個月並無確認減值虧損。

17. 於聯營公司的權益

本集團於一間聯營公司的權益的詳情如下：

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
				本集團 的實際股權	一間附屬 公司持有	
		於二零一四年 十二月三十一日	於二零一三年 十二月三十一日	%	%	
秋實草業有限公司 (「秋實」)	中國	人民幣 118,000,000元	人民幣 118,000,000元	18	18	種植及銷售牧草



17. 於聯營公司的權益(續)

秋實於二零一一年九月三十日成立為一間有限公司。儘管本集團持有秋實的股權少於20%，且其於股東大會上的投票權少於20%，但本集團透過其向秋實董事會委任三名董事中的一名的合約權利而行使重大影響力。

聯營公司的財務資料概要載列如下。

聯營公司乃採用權益法於該綜合財務報表內入賬。

	二零一四年 十二月三十一日 人民幣千元	二零一三年 十二月三十一日 人民幣千元
流動資產	373,632	378,473
非流動資產	115,327	104,712
流動負債	(326,682)	(275,705)
非流動負債	(57,103)	(64,583)

	截至 二零一四年 十二月三十一日 止年度 人民幣千元	截至 二零一三年 十二月三十一日 止六個月 人民幣千元
收益	377,217	132,290
本年度／期間虧損及全面虧損總額	(37,723)	(4,847)
股息	—	—

上述財務資料概要與於綜合財務報表確認的於聯營公司的權益賬面值對賬：

	二零一四年 十二月三十一日 人民幣千元	二零一三年 十二月三十一日 人民幣千元
聯營公司淨資產	105,174	142,897
本集團於實秋的擁有權權益比例	18%	18%
於實秋的權益賬面值	18,931	25,722



18. 於合營公司的權益

本集團於合營公司投資的詳情如下：

	二零一四年 十二月三十一日 人民幣千元	二零一三年 十二月三十一日 人民幣千元
於合營公司的投資成本	88,491	33,116
分佔收購後溢利及其他全面收入(扣除已收取的股息後)	6,717	(287)
	95,208	32,829

於報告期末本集團於合營公司的權益的詳情如下：

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
		於二零一四年 十二月三十一日	於二零一三年 十二月三十一日	本集團的 實際股權 %	一間 附屬公司持有 %	
Asia Dairy Holdings Limited (「合營公司I」)	開曼群島	16美元	10美元	18	18	投資控股及生產牛奶
Asia Dairy Holdings II Limited (「合營公司II」)	開曼群島	10美元	—	18	18	投資控股及生產牛奶

(a) 合營公司I

於二零一三年九月二十三日，本公司與Success Dairy II Limited(「Success Dairy」)訂立協議(「合資協議I」)。根據合資協議I，本公司與Success Dairy成立合資公司I(一間於開曼群島註冊成立的投資控股公司，間接擁有一間中國附屬公司現代牧業(商河)有限公司)。Asia Dairy Holdings Limited及其附屬公司的主要業務為在中國經營乳牛養殖業務(「牧場I」)。本集團擁有18%股權，而Success Dairy擁有合資公司I餘下82%股權。

截至二零一四年十二月三十一日，本公司及Success Dairy已根據其各自擁有權比率分別作出現金出資，即9,000,000美元(約人民幣55,266,000元)及41,000,000美元(約人民幣251,765,000元)。

根據合資協議I，本公司有權任命一名合資公司董事，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，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號所界定的有關活動，因此合資公司I受本公司與Success Dairy共同控制。



18. 於合營公司的權益(續)

(a) 合營公司I(續)

合營公司I的財務資料概要：

	二零一四年 十二月三十一日 人民幣千元	二零一三年 十二月三十一日 人民幣千元
流動資產	76,433	182,012
非流動資產	452,036	439
流動負債	(184,882)	(67)
非流動負債	(550)	—

上述資產及負債金額包括以下各項：

現金及現金等價物	34,144	177,409
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)	—	—
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)	—	—

	截至 二零一四年 十二月三十一日 止年度 人民幣千元	截至 二零一三年 十二月三十一日 止六個月 人民幣千元
收益	14,098	—
年/期內溢利及全面收入總額	37,599	1,592
股息	—	—

	截至 二零一四年 十二月三十一日 止年度 人民幣千元	截至 二零一三年 十二月三十一日 止六個月 人民幣千元
折舊及攤銷	3,661	—
利息收入	2,537	62
利息開支	—	—
所得稅開支	—	—



18. 於合營公司的權益(續)

(a) 合營公司I(續)

上述概要財務資料與於綜合財務報表確認的於合資公司的權益的賬面值對賬：

	二零一四年 十二月三十一日 人民幣千元	二零一三年 十二月三十一日 人民幣千元
合資公司資產淨值	343,037	182,384
本集團於合資公司的擁有權權益比例	18%	18%
本集團於合資公司的權益的賬面值	61,747	32,829

(b) 合營公司II

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II(「合資協議II」)。根據合資協議II，本公司與Success Dairy II成立合營公司II。合營公司II是在開曼群島註冊成立的投資控股公司，間接擁有中國附屬公司現代牧業(濟南)有限公司(「現代牧業(濟南)有限公司」)。Asia Dairy Holdings Limited及其附屬公司的主要業務為在中國經營奶牛養殖業務(「牧場II」)。本集團擁有合營公司18%股權，而Success Dairy擁有其餘82%股權。

截至二零一四年十二月三十一日，本公司與Success Dairy已分別出資5,400,000美元(約人民幣33,225,000元)及24,600,000美元(約人民幣151,359,000元)。

根據合資協議II，本公司有權任命一名合營公司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號所界定的有關活動，因此合營公司II受本公司與Success Dairy共同控制。



18. 於合營公司的權益(續)

(b) 合營公司 II (續)

合營公司 II 的財務資料概要：

	二零一四年 十二月三十一日 人民幣千元	二零一三年 十二月三十一日 人民幣千元
流動資產	44,324	不適用
非流動資產	172,814	不適用
流動負債	(28,145)	不適用
非流動負債	(3,099)	不適用

上述資產及負債金額包括以下各項：

現金及現金等價物	19,926	不適用
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

	截至 二零一四年 十二月三十一日 止年度 人民幣千元	截至 二零一三年 十二月三十一日 止六個月 人民幣千元
收益	—	不適用
本年度/期間溢利及全面收入總額	1,310	不適用
股息	—	不適用

**18. 於合營公司的權益(續)****(b) 合營公司 II (續)**

	截至 二零一四年 十二月三十一日 止年度 人民幣千元	截至 二零一三年 十二月三十一日 止六個月 人民幣千元
折舊及攤銷	254	不適用
利息收入	442	不適用
利息開支	—	不適用
所得稅開支	—	不適用

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賬面值對賬：

	二零一四年 十二月三十一日 人民幣千元	二零一三年 十二月三十一日 人民幣千元
合營公司淨資產	185,894	不適用
本集團於合營公司的擁有權權益比例	18%	不適用
本集團於合營公司的權益賬面值	33,461	不適用

19. 其他金融資產及負債

	二零一四年 十二月三十一日 人民幣千元	二零一三年 十二月三十一日 人民幣千元
按以公平值計入損益列賬的金融資產		
衍生金融工具	93,743	34,517
按以公平值計入損益列賬的金融負債		
衍生金融工具	240,842	76,148

該金額指本公司認購期權(定義見下文)於報告日期的公平值。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。

根據附註 18 所載合資協議 I 及合資協議 II，本公司已授予 Success Dairy 一項認沽期權(「認沽期權」)及 Success Dairy 已授予本公司一項認購期權(「認購期權」)。根據認沽期權，Success Dairy 有權要求本公司購買其於合資公司 I 及合資公司 II 的部分或全部股份及合資公司 I 及合資公司 II 結欠 Success Dairy 的所有貸款或借款。根據認購期權，本公司有權要求 Success Dairy 出售其於合資公司 I 及合資公司 II 的部分或全部股份及合資公司 I 及合資公司 II 結欠 Success Dairy 的所有貸款或借款。



19. 其他金融資產及負債(續)

認沽期權及認購期權可於牧場I及牧場II生產供銷售鮮奶首日(「產奶首日」)後第三至第七週年間隨時行使。認沽期權及認購期權的行使價應按載於本公司日期為二零一三年九月二十四日的公佈的合資協議I及合資協議II所指定的方法計算。牧場I及牧場II的產奶首日已分別協商為二零一四年八月二日及二零一五年九月十五日。

認沽期權及認購期權於二零一四年十二月三十一日及二零一三年十二月三十一日的公平值乃按下列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		二零一三年十二月三十一日	
	合資協議I 千美元	合資協議II 千美元	合資協議I 千美元	合資協議II 千美元
投資資本價格	41,000	24,600	24,600	不適用
行使價	55,898	26,810	25,056	不適用
預期波幅	40.66%	41.18%	39.78%	不適用
無風險利率	1.10%	1.47%	1.309%	不適用
股息收益	—	—	—	不適用
回報率	7.00%	7.00%	7.00%	不適用

重要不可觀察輸入值與公平值計量之間的內在關係披露於附註32。

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。本集團的乳牛主要是養來產奶的奶牛。小母牛及小牛都是未滿產奶年齡的乳牛。

	二零一四年 十二月三十一日 頭	二零一三年 十二月三十一日 頭
奶牛	107,578	98,791
小母牛及小牛	93,929	88,047
乳牛總數	201,507	186,838

本集團要承受乳製品價格變動帶來的公平值風險。據本集團預計，在可預見的將來乳製品價格不會大幅下跌。本公司的董事認為，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乳製品價格下跌的風險。

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。



20. 生物資產(續)

A—業務性質(續)

小母牛開始產奶時，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：

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 二零一四年 十二月三十一日 止年度 千克	截至 二零一三年 十二月三十一日 止六個月 千克
原奶銷量	931,334,396	373,280,309

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：

	二零一四年 十二月三十一日 人民幣千元	二零一三年 十二月三十一日 人民幣千元
奶牛	4,347,114	3,780,863
小母牛及小牛	2,183,700	2,173,500
乳牛總計	6,530,814	5,954,363



20. 生物資產(續)

C – 乳牛的價值(續)

	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
於二零一三年七月一日的結餘	2,367,300	3,097,708	5,465,008
飼養成本	668,933	1,222,661	1,891,594
轉撥	(1,057,541)	1,057,541	—
出售減值	(25,363)	(137,807)	(163,170)
所產奶牛公平值減銷售成本	—	(1,765,482)	(1,765,482)
初步確認於收穫時節原奶按公平值減銷售成本所得收益	—	542,821	542,821
公平值變動減成本產生的收益／(虧損)	220,171	(236,579)	(16,408)
於二零一三年十二月三十一日的結餘	2,173,500	3,780,863	5,954,363
購買增值	78,014	—	78,014
飼養成本	1,289,577	2,943,477	4,233,054
轉撥	(1,434,483)	1,434,483	—
出售減值	(209,913)	(252,158)	(462,071)
所產牛奶公平值減銷售成本	—	(4,609,719)	(4,609,719)
初步確認於收穫時節原奶按公平值減銷售成本所得收益	—	1,666,242	1,666,242
奶牛公平值變動減成本產生的收益／(虧損)	287,005	(616,074)	(329,069)
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

本集團的奶牛乃由仲量聯行企業評估及諮詢有限公司獨立估值，仲量聯行企業評估及諮詢有限公司由一群具備有關生物資產估值的經驗及專業知識的獨立專業估值師組成，其團隊包括共同於大量生物資產工作的專業估值師及農業專家，以確保其估值結果的可靠性及公平性。

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。由於無法取得奶牛的市場定價資料，仲量聯行應用淨現值法計算該等項目的公平值減銷售成本。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32。



20. 生物資產(續)

C—乳牛的價值(續)

於二零一四年十二月三十一日，為給本集團擔保一般銀行融資，本集團已向銀行抵押賬面值人民幣3,316,177,000元的乳牛(二零一三年十二月三十一日：人民幣4,087,534,000元)(附註25)。

以下分析截至二零一四年十二月三十一日止年度內初步確認乳牛和牛奶以及乳牛公平值變動減銷售成本產生的合計收益或虧損：

	截至 二零一四年 十二月三十一日 止年度 人民幣千元	截至 二零一三年 十二月三十一日 止六個月 人民幣千元
初步確認於收穫時節原奶按公平值減銷售成本所得收益	1,666,242	542,821
乳牛公平值變動減銷售成本產生的虧損	(329,069)	(16,408)
	1,337,173	526,413

21. 存貨

	二零一四年 十二月三十一日 人民幣千元	二零一三年 十二月三十一日 人民幣千元
飼料	542,961	642,913
其他	97,620	48,195
	640,581	691,108



22. 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：

	二零一四年 十二月三十一日 人民幣千元	二零一三年 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	636,715	462,775
向供應商墊款	126,425	69,464
應收利息	22,850	8,190
其他	40,782	4,281
	826,772	544,710

報告期末的應收貿易賬款主要指銷售原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。

於二零一四年十二月三十一日，本集團並無任何逾期的應收貿易賬款(二零一三年十二月三十一日：無)。管理層會密切監控應收貿易賬款的信貸質量，並將應收貿易賬款視作信貸質量良好，且於二零一四年十二月三十一日並無確認任何減值虧損(二零一三年十二月三十一日：無)。

於二零一四年十二月三十一日，本集團已將面值為零(二零一三年十二月三十一日：人民幣110,000,000元)的貿易應收款項質押予銀行，以擔保授予本集團的一般銀行融資(附註25)。

23. 已質押銀行結餘及現金及銀行結餘

已質押銀行結餘

於二零一四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。於二零一四年十二月三十一日已質押銀行結餘按每年0.35%至3.75%的現行市場存款利率計息(二零一三年十二月三十一日：0.35%至3.30%)。

現金及銀行結餘

於二零一四年十二月三十一日，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0.35%至3.75%計息的原定三個月或以內到期的短期存款(二零一三年十二月三十一日：0.35%至3.00%)。

於二零一四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」)、澳元(「澳元」)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。



23. 已質押銀行結餘及現金及銀行結餘(續)

現金及銀行結餘(續)

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：

	二零一四年 十二月三十一日 人民幣千元	二零一三年 十二月三十一日 人民幣千元
美元	299,642	79,052
歐元	714	675
港元	951	4,901
澳元	5,018	—

24. 應付貿易賬款及其他應付款項

結算採購賬款的信貸期為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：

	二零一四年 十二月三十一日 人民幣千元	二零一三年 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	696,563	644,377
按發票日計60天以上	40,786	38,307
應付票據(附註)	104,827	130,500
	842,176	813,184
購買物業、廠房及設備應付款項	382,405	479,318
應計員工成本	56,960	45,321
應付利息	56,480	35,447
預收客戶款項	28,941	55,949
其他	36,041	45,031
	560,827	661,066
	1,403,003	1,474,250

附註：應付票據為自各發行日期起計六個月內到期的銀行承兌匯票。



25. 借款

	二零一四年 十二月三十一日 人民幣千元	二零一三年 十二月三十一日 人民幣千元
銀行借款	4,687,848	3,748,666
無抵押借款	885,818	1,533,139
有抵押借款(附註i)	3,335,030	1,964,527
已擔保借款(附註ii)	467,000	251,000
	4,687,848	3,748,666
應於以下期限償還的賬面值：		
一年以內	1,858,398	1,788,799
一至兩年	792,538	1,042,337
兩至五年	2,036,912	917,530
	4,687,848	3,748,666
減：列入流動負債的一年內到期金額	(1,858,398)	(1,788,799)
	2,829,450	1,959,867

銀行借款包括：

	二零一四年 十二月三十一日 人民幣千元	二零一三年 十二月三十一日 人民幣千元
定息借款	1,128,323	1,343,185
浮息借款	3,559,525	2,405,481
	4,687,848	3,748,666



25. 借款(續)

以下是報告期末的實際年利率(亦等同於合約利率)：

	二零一四年 一月一日至 二零一四年 十二月三十一日	二零一三年 七月一日至 二零一三年 十二月三十一日
定息借款	1.73%至6.90%	2.00%至6.90%
浮息借款	2.15%至7.05%	2.15%至7.05%

於二零一四年十二月三十一日，以人民幣及美元計值的銀行借款分別約為人民幣2,361,421,000元(二零一三年十二月三十一日：人民幣3,263,273,000元)及人民幣2,326,427,000元(二零一三年十二月三十一日：人民幣485,393,000元)。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。

附註：

i. 貸款的抵押品為：

- 1) 本集團擁有的若干物業、廠房及設備、土地使用權、乳牛及銀行存款分別載於附註14、15、20、22及23；及
- 2) 於Advanced Dairy Company (Luxemburg) Limited的100%股本。

ii. 結餘由本公司的附屬公司擔保。



26. 短期債券

	二零一四年 十二月三十一日 人民幣千元	二零一三年 十二月三十一日 人民幣千元
短期債券－無擔保	1,100,000	1,200,000

附註：

- 於二零一四年四月二十五日，本公司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%，按經考慮發行成本的影響後的實際利率每年6.42%貼現。
- 於二零一四年五月二十三日，本公司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%，按經考慮發行成本的影響後的實際利率每年6.62%貼現。
- 於二零一三年三月二十七日，本公司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4.99%，按經考慮發行成本的影響後的實際利率每年5.41%貼現。該短期債券已於二零一四年三月二十七日償還。
- 於二零一三年十二月六日，本公司透過中國建設銀行股份有限公司(主承銷商)發行短期債券，本金額人民幣500,000,000元，年期六個月。短期債券的固定利率為每年6.90%。該短期債券已於二零一四年六月九日償還。

27. 遞延收入

	政府補貼 產生的遞延收入 人民幣千元
於二零一三年七月一日的結餘	117,212
添置	12,805
撥至收入	(5,155)
於二零一三年十二月三十一日的結餘	124,862
添置	7,016
撥至收入	(11,457)
於二零一四年十二月三十一日的結餘	120,421



27. 遞延收入(續)

呈報分析如下：

- 流動部分
- 非流動部分

二零一四年 十二月三十一日 人民幣千元	二零一三年 十二月三十一日 人民幣千元
11,493	10,913
108,928	113,949
120,421	124,862

遞延收入指建設及購置物業、廠房及設備獲得的政府補助。政府補助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系統地計入損益。

28. 股本

	股份數目 千股	股本 千港元
法定		
於二零一三年十二月三十一日及二零一四年十二月三十一日	10,000,000	1,000,000
於二零一三年七月一日	4,818,536	481,854
行使購股權後發行的普通股(附註29(c))	8,803	880
於二零一三年十二月三十一日及二零一四年十二月三十一日	4,827,339	482,734
	二零一四年 十二月三十一日 人民幣千元	二零一三年 十二月三十一日 人民幣千元
呈列為	415,261	415,261



29. 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的 20%。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 (或其附屬公司) 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，本公司根據於二零一一年十一月十七日採納的本公司購股權計劃 I，向本公司兩名董事及 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 (「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，已授予每名承授人的購股權 I 被視為分作三個部分，每部分將由三分之一已授出購股權 I 組成及與指定財政期內的表現目標 (「表現目標 I」) 有關。非市場基準的表現目標 I 已由董事會釐定並列明於致每名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，第二部分的財政期將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將為截至二零一五年六月三十日止十二個月。購股權 I 各部分達致各自的表現目標後須一次性於刊發截至二零一五年六月三十日止十二個月業績公佈之日後三十天內歸屬。於各自特定財政期間結束時未能達致任何表現目標 I 以致未能歸屬的任何購股權 I 將自動失效。

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董事。

**29. 以股份支付的付款交易(續)****(a) 本公司的購股權計劃I(續)**

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	於二零一四年 一月一日			於二零一四年 十二月三十一日
	尚未行使	年內失效*	年內註銷**	尚未行使
購股權A	4,780,267	—	—	4,780,267
購股權B	28,847,506	(176,667)	(1,344,923)	27,325,916
	33,627,773	(176,667)	(1,344,923)	32,106,183

類別	於二零一三年 七月一日			於二零一三年 十二月三十一日
	尚未行使	期內失效*	期內註銷**	尚未行使
購股權A	4,780,267	—	—	4,780,267
購股權B	31,329,718	—	(2,482,212)	28,847,506
	36,109,985	—	(2,482,212)	33,627,773

* 由於在有關期間未達表現目標I，故購股權I宣告失效。

** 由於相關計劃I承授人從本集團請辭，故購股權I被註銷。



29. 以股份支付的付款交易(續)

(a) 本公司的購股權計劃I(續)

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(相等於人民幣2,696,000元)及21,626,000港元(相等於人民幣17,547,000元)。

以下假設乃用作計算購股權I的公平值：

	購股權A	購股權B
授出日期的股價	1.97港元	1.97港元
行使價	2.89港元	2.89港元
預期波幅	41.79%	41.79%
年期	五年	五年
股息收益	—	—
無風險利率	0.4%	0.4%
次佳因素	2.8	2.2

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I的公平值出現變動。

本公司於本年度確認購股權開支人民幣5,694,000元(截至二零一三年十二月三十一日止六個月：人民幣2,764,000元)。於二零一四年十二月三十一日並無行使購股權。

(b) 本公司的購股權計劃II

本公司的購股權計劃II(「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的20%。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(或其附屬公司)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。

於二零一四年六月六日，本公司宣佈，本公司根據於二零一四年六月五日採納的本公司購股權計劃II，向本公司三名董事及148名合資格僱員(統稱「計劃II承授人」)授出合共80,000,000份可認購股份的購股權(「購股權II」)，惟須待承授人接納後方可作實。

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



29. 以股份支付的付款交易(續)

(b) 本公司的購股權計劃II(續)

根據購股權計劃II的規則，已授予每名承授人的購股權II被視為分作三個部分，每部分將由三分之一購股權II組成及與指定財政期內的表現目標(「表現目標II」)有關。非市場基準的表現目標II已由董事會釐定並列明於致每名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，第二部分的財政期將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將為截至二零一六年十二月三十一日止財政年度。購股權II各部分達致各自的表現目標II後須一次性於刊發截至二零一六年十二月三十一日止財政年度業績公佈之日後三十天內歸屬。於各自特定財政期間結束時未能達致任何表現目標II以致未能歸屬的任何購股權II將自動失效。

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

購股權II的其他資料載列如下：

購股權II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II的變動：

類別	於二零一四年					於二零一四年
	一月一日 尚未行使	年內授出	年內行使	年內失效*	年內註銷**	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	—	(151,317)	(2,000,000)	60,848,683
	—	80,000,000	—	(151,317)	(2,000,000)	77,848,683

* 由於在有關期間未達表現目標II，故購股權II宣告失效。

** 由於相關計劃II承授人從本集團請辭，故購股權II被註銷。

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(相等於人民幣20,530,000元)及83,969,000港元(相等於人民幣66,747,000元)。



29. 以股份支付的付款交易 (續)

(b) 本公司的購股權計劃II(續)

以下假設乃用作計算購股權II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%
年期	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

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的公平值出現變動。

本公司於本年度確認購股權開支人民幣26,204,000元(二零一三年：無)。於二零一四年十二月三十一日並無行使購股權。

(C) 現代牧業的購股權計劃

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(「MF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(「MF購股權」)，而各份MF購股權於二零零九年六月十七日的行使價為每人民幣1元實繳資本為人民幣5.9883元。

於二零一零年六月三十日，MF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%。



29. 以股份支付的付款交易(續)

(C) 現代牧業的購股權計劃(續)

於二零一零年十月三十一日，本公司以零代價向MF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(1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MF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MF購股權，而由管理層購股權替代MF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	於二零一四年				於二零一四年	
	一月一日 尚未行使	年內授出	年內行使	年內失效	年內註銷	十二月三十一日 尚未行使
管理層購股權	60,073,756	—	—	—	—	60,073,756

類別	於二零一三年				於二零一三年	
	七月一日 尚未行使	期內授出	期內行使	期內失效	期內註銷	十二月三十一日 尚未行使
管理層購股權	68,876,774	—	(8,803,018)	—	—	60,073,756

概無購股權於截至二零一四年十二月三十一日止年度內獲行使。於截至二零一三年十二月三十一日止六個月，管理層購股權的8,803,018份購股權獲行使。因此，與8,803,018份購股權有關的為數人民幣914,000元購股權儲備因獲行使而被轉讓至截至二零一三年十二月三十一日止六個月的股份溢價。

30. 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。本集團的整體策略相對本年度仍保持不變。

本集團的資本架構由債務淨額(包括銀行及其他借款以及短期債券(分別於附註25及26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、儲備及保留盈利，於綜合權益變動表披露)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。



31. 金融工具

金融工具類別

	二零一四年 十二月三十一日 人民幣千元	二零一三年 十二月三十一日 人民幣千元
金融資產：		
貸款及應收款項(包括現金及銀行結餘)	1,870,220	1,274,822
其他金融資產	93,743	34,517
金融負債：		
攤銷成本	7,161,910	6,366,967
其他金融負債	240,842	76,148

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、應付一間聯營公司款項、借款、短期債券及其他金融負債。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(貨幣風險及利息風險)、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。本集團管理風險的目標、政策及程序以及計量風險的辦法相對本年度仍保持不變。

信貸風險

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，原因為於二零一四年十二月三十一日逾31%(二零一三年十二月三十一日：47%)的應收貿易賬款總額應收自本集團的最大客戶及本公司主要股東蒙牛集團(於附註36界定)。



31. 金融工具(續)

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及短期債券。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。在內部向主要管理人員匯報利率風險時採用50個基點的上下波幅，這也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14,932,000元(二零一三年十二月三十一日：人民幣4,263,500元)。

流動資金風險

本集團於二零一四年十二月三十一日的流動負債淨額約為人民幣1,736,788,000元(二零一三年十二月三十一日：人民幣2,446,062,000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，本集團的已抵押信貸融資約為人民幣8,089,553,000元(包括於二零一五年十二月三十一日後屆滿的信貸融資人民幣2,271,570,000元)，於二零一四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、報告期終結後的融資續新，本公司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利潤。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。



31. 金融工具(續)

流動資金風險(續)

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日至				未貼現 現金流量	賬面值 人民幣千元
		180日內 人民幣千元	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	總額 人民幣千元	
於二零一四年 十二月三十一日							
不計息		1,374,062	—	—	—	1,374,062	1,374,062
定息銀行借款	1.73-6.90	549,148	611,311	—	—	1,160,459	1,128,323
短期債券	6.00-6.30	1,131,329	—	—	—	1,131,329	1,100,000
浮息借款	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	—	—	—	—	—	—	240,842
		3,379,837	1,211,425	952,867	2,267,750	7,811,879	7,402,752
於二零一三年 十二月三十一日							
不計息		1,418,301	—	—	—	1,418,301	1,418,301
定息銀行借款	2.00-6.90	323,995	766,065	291,848	—	1,381,908	1,343,185
短期債券	4.99-6.90	1,228,652	—	—	—	1,228,652	1,200,000
浮息借款	2.15-7.05	394,214	470,201	868,789	1,032,128	2,765,332	2,405,481
其他金融負債	—	—	—	—	—	—	76,148
		3,365,162	1,236,266	1,160,637	1,032,128	6,794,193	6,443,115

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。

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。

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所披露的借款。

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。



31. 金融工具(續)

外幣風險(續)

外幣敏感度分析

2%(二零一三年十二月三十一日：2%)為在內部向主要管理人員匯報外幣風險時所用的敏感率，亦代表管理層對外匯匯率合理可能變動的評估。

於報告期末，倘人民幣兌美元、歐元、澳元及港元的匯率分別升值／貶值2%(二零一三年十二月三十一日：2%)，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增加／減少人民幣40,402,000元(截至二零一三年十二月三十一日止六個月：人民幣8,015,000元)。

32. 公平值計量

持續計量的本集團生物資產、其他金融資產及其他金融負債的公平值

本集團的生物資產、其他金融資產及其他金融負債於各報告期末按公平值計量。下表載列有關如何釐定該等資產及負債的公平值(尤其是所使用的估值技術及輸入數據)，以及公平值計量按照公平值計量的輸入數據的可觀察程度進行分類的公平值層級(第一至三級)的資料。

公平值層級

資產／(負債)	於二零一四年 十二月三十一日 的公平值 人民幣千元	於二零一三年 十二月三十一日 的公平值 人民幣千元	公平值層級
生物資產	6,530,814	5,954,363	第三級
其他金融資產	93,743	34,517	第三級
其他金融負債	(240,842)	(76,148)	第三級



32. 公平值計量(續)

持續計量的本集團生物資產、其他金融資產及其他金融負債的公平值(續)

公平值計量使用的估值技術

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

類型	估值技術	重大可觀察輸入數據	重大可觀察輸入數據與公平值計量之間的相互關係
類為衍生金融工具的認沽期權及認購期權	二項式期權定價模型	期權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>期權的無風險利息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>
小母牛及小牛	<p>14個月小母牛的公平值參考本地市場售價釐定。</p> <p>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飼養者一般要求的利潤率釐定。</p>	<p>於二零一四年十二月三十一日，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(二零一三年：人民幣24,300元)。</p> <p>於二零一四年十二月三十一日，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6,052元(二零一三年：人民幣5,563元)；於二零一四年十二月三十一日，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16,222元(二零一三年：人民幣15,036元)。</p>	<p>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。</p> <p>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較小的比例增加/減少，反之亦然。</p>

**32. 公平值計量(續)****持續計量的本集團生物資產、其他金融資產及其他金融負債的公平值(續)****公平值計量使用的估值技術(續)**

類型	估值技術	重大可觀察輸入數據	重大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。	截至二零一四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2.37元(截至二零一三年十二月三十一日止六個月：人民幣2.40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高比例下降，反之亦然。(附註i)
		奶牛最多有六個哺乳期。截至二零一四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25.0公斤(截至二零一三年十二月三十一日止六個月：22.0公斤至23.0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增加百分率略有提高，反之亦然。
		於二零一四年十二月三十一日，估計本地未來原奶市價為每公斤人民幣4.80元(二零一三年：人民幣4.75元)。	所用的原奶估計平均售價小幅增加可導致奶牛公平值計量大幅增加，反之亦然。(附註ii)
		於二零一四年十二月三十一日，所用估計未來現金流量的貼現率為13.07%(二零一三年：12.48%)。	所用的估計貼現率增加可導致奶牛公平值計量的較高比例下降，反之亦然。(附註iii)

附註：

- i. 若所用原奶的每公斤估計飼料成本分別增加/減少3%，而所有其他變量保持不變，估值結果的賬面值將會減少/增加人民幣132,421,000元(二零一三年十二月三十一日：減少/增加人民幣125,336,000元)。
- ii. 若所用原奶的估計平均售價分別增加/減少3%，而所有其他變量保持不變，估值結果的賬面值將會增加/減少人民幣264,302,000元(二零一三年十二月三十一日：增加/減少人民幣242,767,000元)。
- iii. 若所用的估計貼現率分別增加/減少3%，而所有其他變量保持不變，估值結果的賬面值將會減少/增加人民幣26,812,000元/人民幣26,452,000元(二零一三年十二月三十一日：減少/增加人民幣24,209,000元/人民幣24,523,000元)。



32. 公平值計量(續)

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。

金融工具

	認購期權 人民幣千元	認沽期權 人民幣千元
於二零一四年一月一日	34,517	(76,148)
損益賬的收益(虧損)	59,226	(164,694)
於二零一四年十二月三十一日	93,743	(240,842)

	認購期權 人民幣千元 (未經審核)	認沽期權 人民幣千元 (未經審核)
於二零一三年七月一日	—	—
損益賬的收益(虧損)	34,517	(76,148)
於二零一三年十二月三十一日	34,517	(76,148)

衍生金融工具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。



33. 出售一間附屬公司

於二零一四年十二月三十一日，本集團將其於現代牧業(內蒙古)乳品銷售有限公司的56%股權出售予現代牧業(內蒙古)乳品銷售有限公司的非控股股東。該附屬公司主要從事銷售液態奶製品。

	出售日期 人民幣千元
已收取代價	
以現金及現金等價物收取的代價	1,680
對已失去控制權的資產及負債的分析：	
現金及現金等價物	99
應收貿易賬款及其他應收款項	35
存貨	290
物業、廠房及設備	132
應付貿易賬款及其他應付款項	(1,534)
已出售負債淨額	(978)
出售一間附屬公司的收益	
已收取代價	1,680
已出售負債淨額	978
非控股權益	(432)
出售的收益	2,226
出售一間附屬公司的現金流入淨額	
以現金及現金等價物收取的代價	1,680
減：已減少的現金及現金等價物結餘	(99)
	1,581

34. 經營租賃承擔

本集團作為承租人

於報告期完結時，本集團承諾就根據不可撤銷經營租約租用的物業、廠房及汽車支付的未來最低租金按到期情況分析如下：

	二零一四年 十二月三十一日 人民幣千元	二零一三年 十二月三十一日 人民幣千元
一年以內	1,197	579
二至五年(包括首尾兩年)	729	364
五年以上	—	748
	1,926	1,691

經營租賃付款指本集團就其若干物業、廠房及汽車應付的租金，而租約的期限磋商訂為二至五年，租金則固定。

於本期間，根據經營租賃支付的最低租金約為人民幣7,437,000元(截至二零一三年十二月三十一日止六個月：人民幣8,451,000元)。



35. 資本承擔

已訂約但未計提撥備的資本開支：
就收購物業、廠房及設備
就合資公司出資

二零一四年 十二月三十一日 人民幣千元	二零一三年 十二月三十一日 人民幣千元
139,351	78,527
66,085	120,719
205,436	199,246

36. 關連方交易

a. 以下為關連方名稱及與關連方的關係：

名稱	關係
秋實	本集團的聯營公司
現代牧業(商河)有限公司	合資公司的附屬公司
現代牧業(濟南)有限公司	合資公司的附屬公司
中國蒙牛乳業有限公司(「蒙牛公司」)*	對本公司有重大影響的股東
內蒙古蒙牛乳業(集團)股份有限公司**	蒙牛公司的附屬公司
內蒙古蒙牛乳業科爾沁有限責任公司**	蒙牛公司的附屬公司
蒙牛乳業泰安有限公司**	蒙牛公司的附屬公司
蒙牛乳業(馬鞍山)有限公司**	蒙牛公司的附屬公司
湖北友芝友乳業有限公司**	蒙牛公司的附屬公司
蒙牛乳業(尚志)有限公司**	蒙牛公司的附屬公司
蒙牛乳業(察北)有限公司**	蒙牛公司的附屬公司
蒙牛乳業(寶雞)有限公司**	蒙牛公司的附屬公司
蒙牛乳業眉山有限公司**	蒙牛公司的附屬公司
蒙牛塞北乳業有限公司**	蒙牛公司的附屬公司
蒙牛乳業(宿遷)有限公司**	蒙牛公司的附屬公司
石家莊君樂寶乳業有限公司**	蒙牛公司的附屬公司
蒙牛乳製品武漢有限公司**	蒙牛公司的附屬公司
通遼市蒙牛乳製品有限責任公司**	蒙牛公司的附屬公司
內蒙古蒙牛高科乳業有限公司	蒙牛公司的附屬公司
武漢蒙牛乳業有限公司**	蒙牛公司的附屬公司
蒙牛高科技乳製品(馬鞍山)有限公司**	蒙牛公司的附屬公司

* 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」)。



36. 關連方交易 (續)

b. 於報告期末，本集團與關連方有下列結餘：

應收以下項目款項

	二零一四年 十二月三十一日 人民幣千元	二零一三年 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	197,657	215,356
現代牧業(商河)有限公司		
應收款項	27,571	—
現代牧業(濟南)有限公司		
應收款項	236	—

應付以下項目款項

	二零一四年 十二月三十一日 人民幣千元	二零一三年 十二月三十一日 人民幣千元
蒙牛集團		
客戶墊款	22,661	46,101
秋實		
應付貿易賬款 按發票日計 60 天以內	81,142	27,820
應付票據	—	60,000
現代牧業(商河)有限公司	81,142	87,820
其他應付款項	12,208	—



36. 關連方交易(續)

c. 於報告期間，本集團有以下與關連方的交易：

	截至 二零一四年 十二月三十一日 止年度 人民幣千元	截至 二零一三年 十二月三十一日 止六個月 人民幣千元
向蒙牛集團銷售原料奶	3,006,934	1,345,269
為蒙牛集團加工液態奶產品	—	854
	3,006,934	1,346,123
向秋實採購飼草	328,074	99,471
向現代牧業(商河)有限公司出售乳牛	165,192	—

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 二零一四年 十二月三十一日 止年度 人民幣千元	截至 二零一三年 十二月三十一日 止六個月 人民幣千元
薪金及其他福利	7,803	2,622
確認按股權結算以股份支付的付款	9,633	706
退休福利計劃供款	179	67
	17,615	3,395



37. 附屬公司

於二零一四年及二零一三年十二月三十一日，本公司的主要附屬公司詳情如下：

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
			二零一四年 十二月三十一日		二零一三年 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	—	100	—	盧森堡	投資控股
Aquitair Holdings Limited (「Aquitair」)	愛爾蘭 共和國	472,307,046美元	—	100.00	—	100.00	愛爾蘭 共和國	投資控股
現代牧業*	中國	人民幣563,301,046元	—	97.87	—	97.87	中國	生產牛奶
山東蒙牛國際貿易 有限責任公司#	中國	人民幣20,000,000元	—	—	—	97.87	中國	出入口 代理服務
和人格爾現代牧業有限公司#	中國	人民幣93,670,447元	—	97.87	—	97.87	中國	生產牛奶
張家口塞北現代牧場有限公司#	中國	人民幣90,000,000元	—	97.87	—	97.87	中國	生產牛奶
汶上現代牧場有限公司#	中國	人民幣55,000,000元	—	97.87	—	97.87	中國	生產牛奶
尚志現代牧場有限公司#	中國	人民幣55,000,000元	—	97.87	—	97.87	中國	生產牛奶
洪雅現代牧場有限公司#	中國	人民幣10,000,000元	—	97.87	—	97.87	中國	生產牛奶
現代牧業集團(安徽)四季寶 有機肥有限公司#	中國	人民幣10,000,000元	—	97.87	—	97.87	中國	生產肥料
現代牧業(察北)有限公司#	中國	人民幣8,000,000元	—	97.87	—	97.87	中國	生產牛奶
現代牧業(寶雞)有限公司#	中國	人民幣10,000,000元	—	97.87	—	97.87	中國	生產牛奶
馬鞍山現代牧業飼草有限公司#	中國	人民幣18,000,000元	—	97.87	—	97.87	中國	銷售飼料
現代牧業(肥東)有限公司#	中國	人民幣50,000,000元	—	97.87	—	97.87	中國	生產牛奶
現代牧業(內蒙古)乳品 銷售有限公司(附註ii)	中國	不適用	—	—	—	54.81	中國	銷售牛奶
寶雞四季寶有機肥有限公司# (附註i)	中國	不適用	—	—	—	97.87	中國	生產肥料
洪雅四季寶有機肥有限公司# (附註i)	中國	不適用	—	—	—	97.87	中國	生產肥料
尚志四季寶有機肥有限公司# (附註i)	中國	不適用	—	—	—	97.87	中國	生產肥料
汶上四季寶有機肥有限公司# (附註i)	中國	不適用	—	—	—	97.87	中國	生產肥料
張家口察北四季寶 有機肥有限公司(附註i)	中國	不適用	—	—	—	97.87	中國	生產肥料
張家口塞北四季寶 有機肥有限公司(附註i)	中國	不適用	—	—	—	97.87	中國	生產肥料



37. 附屬公司(續)

附屬公司名稱	註冊成立/ 成立地點	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
			二零一四年 十二月三十一日		二零一三年 十二月三十一日			
			直接 %	間接 %	直接 %	間接 %		
現代牧業(通山)有限公司*	中國	人民幣30,000,000元	—	97.87	—	97.87	中國	生產牛奶
現代牧業(通遼)有限公司*	中國	人民幣30,000,000元	—	97.87	—	97.87	中國	生產牛奶
現代牧業(察北)恆盛有限公司*	中國	人民幣5,000,000元	—	97.87	—	97.87	中國	生產牛奶
現代牧業(蚌埠)有限公司*	中國	人民幣30,000,000元	—	97.87	—	97.87	中國	生產牛奶
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	中國	銷售牛奶
通山四季寶有機肥有限公司* (附註i)	中國	不適用	—	—	—	97.87	中國	生產肥料
通遼四季寶有機肥有限公司* (附註i)	中國	不適用	—	—	—	97.87	中國	生產肥料
現代牧業(雙城)有限公司*	中國	人民幣20,000,000元	—	97.87	—	—	中國	生產牛奶
China Modern Dairy I Ltd.	開曼群島	1.00美元	100.00	—	—	—	開曼群島	投資控股
China Modern Dairy II Ltd	英屬處女群島	1.00美元	—	100.00	—	—	英屬處女群島	投資控股
China Leading Dairy Ltd.	香港	1.00港元	—	100.00	—	—	香港	投資控股
現代牧業(安徽)乳業有限公司	中國	人民幣1,021,153元	—	100.00	—	—	中國	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	—	—	中國	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	—	—	中國	銷售牛奶

* 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。

* 該實體乃在中國成立，並起成為中外投資企業。

附註：

- i. 寶雞四季寶有機肥有限公司、洪雅四季寶有機肥有限公司、尚志四季寶有機肥有限公司、汶上四季寶有機肥有限公司、張家口察北四季寶有機肥有限公司、張家口塞北四季寶有機肥有限公司、通山四季寶有機肥有限公司及通遼四季寶有機肥有限公司於本期清盤。
- ii. 現代牧業(內蒙古)乳品銷售有限公司於二零一四年被出售(附註33)。
- iii. 概無附屬公司於二零一四年十二月三十一日及二零一三年十二月三十一日，或於年/期內任何時間發行任何債務證券。



38. 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	
		二零一四年 十二月三十一日	二零一三年 十二月三十一日	二零一四年 十二月三十一日	二零一三年 十二月三十一日	二零一四年 十二月三十一日	二零一三年 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	人民幣千元	人民幣千元
現代牧業	中國	2.13%	2.13%	27,571	15,770	145,713	117,710

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。

	二零一四年 十二月三十一日 人民幣千元	二零一三年 十二月三十一日 人民幣千元
流動資產	2,505,702	2,017,874
非流動資產	11,077,115	10,084,309
流動負債	(4,414,604)	(4,483,183)
非流動負債	(3,579,344)	(2,968,426)
本公司擁有人應佔權益	5,443,494	4,532,864
非控股權益	145,713	117,710



38. 擁有重大非控股權益的非全資附屬公司的詳情(續)

	截至二零一四年 十二月三十一日 止年度 人民幣千元	截至二零一三年 十二月三十一日 止六個月 人民幣千元
收益	5,026,706	1,901,248
開支	4,089,362	1,500,205
本年度／期間溢利	937,344	401,043
本公司擁有人應佔溢利	909,773	385,273
非控股權益應佔溢利	27,571	15,770
本年度／期間溢利	937,344	401,043
支付予股東的股息	—	—
經營活動現金流入淨額	1,616,200	228,657
投資活動現金流出淨額	(1,806,991)	(754,934)
融資活動現金流入淨額	336,303	523,080
現金流入淨額	145,512	(3,197)



39. 本公司財務狀況的資料

於報告期末，本公司財務狀況的資料包括：

	二零一四年 十二月三十一日 人民幣千元	二零一三年 十二月三十一日 人民幣千元
非流動資產		
於附屬公司的投資	3,185,082	3,185,082
於合營公司的投資	95,208	32,829
應收一間附屬公司款項	2,560,400	896,357
其他金融資產	93,743	34,517
	5,934,433	4,148,785
流動資產		
其他應收款項	36,581	368
現金及銀行結餘	86,591	11,789
	123,172	12,157
流動負債		
其他應付款項	14,676	6,677
	14,676	6,677
流動資產淨額	108,496	5,480
總資產減流動負債	6,042,929	4,154,265
資本及儲備		
股本	415,261	415,261
儲備	3,521,906	3,662,856
	3,937,167	4,078,117
非流動負債		
借款—一年後到期	1,864,920	—
其他金融負債	240,842	76,148
	2,105,762	76,148
	6,042,929	4,154,265



39. 本公司財務狀況的資料(續)

股權變動

	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	合計 人民幣千元
於二零一三年七月一日 的結餘	414,564	2,403,730	1,382,199	10,798	(84,788)	4,126,503
本期間虧損及全面開支總額	—	—	—	—	(57,139)	(57,139)
確認按股權結算以股份 支付的付款(附註29(a))	—	—	—	2,764	—	2,764
行使購股權(附註29(c))	697	6,206	—	(914)	—	5,989
於二零一三年 十二月三十一日的結餘	415,261	2,409,936	1,382,199	12,648	(141,927)	4,078,117
本年度虧損及全面虧損總額	—	—	—	—	(172,848)	(172,848)
確認按股權結算以股份 支付的付款 (附註29(a)及(b))	—	—	—	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	1,382,199	44,546	(314,775)	3,937,167

附註： 其他儲備指本公司持有人為本集團業務出資。

40. 報告期後事項

除附註12披露的擬派末期股息外，報告期後並無其他重大事項。



五年財務概要

	截至二零一四年 十二月三十一日 止年度 人民幣千元 (經審核)	截至二零一三年 十二月三十一日 止年度 人民幣千元 (未經審核)	截至二零一三年 十二月三十一日 止六個月 人民幣千元 (經審核)
收入	5,026,706	3,289,281	1,901,248
生物公平值調整前的銷售成本	(3,161,345)	(2,304,022)	(1,280,342)
計入銷售成本的生物公平值調整	(1,666,242)	(860,258)	(542,821)
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 成本初始確認原料奶產生的收益	(329,069)	(82,751)	(16,408)
其他收入	1,666,242	860,258	542,821
銷售及分銷開支	40,213	69,505	15,902
行政開支	(111,909)	(56,845)	(33,595)
應佔聯營公司虧損	(214,561)	(151,820)	(84,678)
應佔合營公司溢利(虧損)	(6,791)	(25)	(872)
其他收益及虧損	7,004	(287)	(287)
其他開支	(209,648)	(33,940)	(37,562)
除財務開支及稅項前溢利	(4,635)	(3,148)	(769)
財務開支	1,035,965	725,948	462,637
除稅前溢利	(265,601)	(208,383)	(113,505)
所得稅開支	770,364	517,565	349,132
年/期內溢利及全面收入總額	(7,476)	(10,571)	(5,875)
以下各方應佔溢利及全面收入總額：	762,888	506,994	343,257
本公司持有人	735,317	481,050	327,487
非控股權益	27,571	25,944	15,770
	762,888	506,994	343,257
每股盈利(人民幣)			
基本(分)	15.23	9.99	6.79
攤薄(分)	15.08	9.89	6.72



	二零一三年 七月一日至 二零一四年 十二月三十一日 人民幣千元	二零一二年 七月一日至 二零一三年 六月三十日 人民幣千元	二零一一年 七月一日至 二零一二年 六月三十日 人民幣千元	二零一零年 七月一日至 二零一一年 六月三十日 人民幣千元
業績				
所產牛奶銷售額	1,901,248	2,480,561	1,677,615	1,113,354
公平值變動減乳牛銷售成本 產生的(虧損)/收益	(16,408)	(38,599)	131,481	55,538
其他收入	15,902	106,343	116,551	101,850
畜牧場經營開支	(1,132,588)	(1,655,803)	(1,148,697)	(730,307)
僱員福利開支	(115,573)	(170,847)	(127,989)	(89,649)
折舊	(91,482)	(135,472)	(94,798)	(67,304)
分佔一間聯營公司(虧損)/溢利	(872)	3,371	1,983	—
分佔一間合營公司虧損	(287)	—	—	—
淨外匯收益/(虧損)	4,855	9,127	(4,335)	(17,367)
其他收益及虧損	(42,417)	(2,400)	(1,052)	(1,197)
其他開支	(59,741)	(92,555)	(71,985)	(61,871)
除融資成本及稅項前溢利	462,637	503,726	478,774	303,047
融資成本	(113,505)	(153,679)	(71,323)	(59,141)
除稅前溢利	349,132	350,047	407,451	243,906
所得稅開支	(5,875)	(8,051)	(143)	(8)
本期間/年度溢利及全面收入總額	343,257	341,996	407,308	243,898
以下各方應佔：				
本公司權益股東	327,487	323,832	398,482	224,605
少數股東權益	15,770	18,164	8,826	19,293
本期間/年度溢利及全面收入總額	343,257	341,996	407,308	243,898
每股盈利(人民幣)				
基本(分)	6.79	6.74	8.30	5.20
攤薄(分)	6.72	6.67	8.22	5.15



	二零一四年 十二月三十一日 人民幣千元	二零一三年 十二月三十一日 人民幣千元	二零一三年 六月三十日 人民幣千元	二零一二年 六月三十日 人民幣千元	二零一一年 六月三十日 人民幣千元
資產及負債					
物業、廠房及設備	4,457,970	4,032,642	3,772,270	2,964,585	2,221,265
土地使用權	64,868	66,261	67,098	67,577	62,863
商譽	310,426	310,426	310,426	310,426	310,426
於聯營公司的權益	18,931	25,722	26,594	15,483	—
於合營公司的權益	95,208	32,829	—	—	—
長期預付租金	—	—	—	65	130
收購生物資產按金	—	—	—	9,024	1,094
生物資產	6,530,814	5,954,363	5,465,008	4,185,600	2,651,407
其他金融資產	93,743	34,517	—	—	—
流動(負債)資產淨額	(1,736,788)	(2,446,062)	(1,777,128)	(402,045)	868,197
總資產減流動負債	9,835,172	8,010,698	7,864,268	7,150,715	6,115,382
非流動負債	(3,179,220)	(2,149,964)	(2,355,544)	(2,017,999)	(1,392,674)
資產淨值	6,655,952	5,860,734	5,508,724	5,132,716	4,722,708
資本及儲備					
股本	415,261	415,261	414,564	413,075	413,075
儲備	6,094,978	5,327,763	4,992,220	4,653,415	4,254,933
本公司權益股東應佔總權益	6,510,239	5,743,024	5,406,784	5,066,490	4,668,008
少數股東權益	145,713	117,710	101,940	66,226	54,700
	6,655,952	5,860,734	5,508,724	5,132,716	4,722,708



創新的“種植牧草、養殖奶牛、品牌奶加工的一體化”模式

保障原奶優質安全



“由擠奶到加工只用2小時完成”的創舉

成就了現代牧業牛奶的至尊品質

打造中國高品質牛奶第一品牌★引領全球產業一體化

