



二零一五中期業績報告

2015 Interim Report

China Modern Dairy Holdings Ltd.

中國現代牧業控股有限公司

股份代號: 1117





- 3 公司資料
- 4 財務摘要
- 5 管理層討論及分析
- 21 其他資料



目錄



- 33 簡明綜合現金流量表
- 34 簡明綜合財務報表附註

- 28 簡明綜合財務報表審閱報告
- 29 簡明綜合損益及其他全面收益表
- 30 簡明綜合財務狀況表
- 32 簡明綜合權益變動表

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

業績

	截至六月三十日止六個月		
	二零一五年 人民幣千元	二零一四年 人民幣千元	變動 百分比
營業額	2,437,320	2,584,535	-5.7%
財務開支及稅項前盈利	672,040	686,867	-2.2%
現金 EBITDA*	857,934	966,690	-11.3%
現金 EBITDA 利潤率	35.2%	37.4%	-2.2%
淨溢利	507,314	545,377	-7.0%

財務狀況

	於		
	二零一五年 六月三十日 人民幣千元	二零一四年 十二月三十一日 人民幣千元	變動 百分比
生物資產	6,762,218	6,530,814	3.5%
現金及現金等價物	605,215	556,964	8.7%
總資產	14,018,725	14,210,853	-1.4%
借款總額(包括短期債券)	5,534,427	5,787,848	-4.4%
資產負債比率(借款總額/總資產)	39.5%	40.7%	-1.2%

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



業務回顧

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

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

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

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

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





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

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

報告期內本集團主動開展市營銷活動，集團品牌勢能得到提升，進一步促進了自有品牌牛奶的銷售。集團首先確立了「我們的牛奶與眾不同」的品牌產品宣傳口號並開始在全國銷售渠道運用；隨後，集團贊助了與北京申辦2022年冬季奧運會有關的公益活動《京冀冬樂圖》長卷創作，開展了一系列與之有關的消費者體驗活動，得到市場的廣泛關注。此外，在2015年上半年，多位國家部委、全國人大及省級主管領導赴現代牧業各地牧場考察調研，對現代牧業

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

「種養加一體化零距離2小時」的生產模式進行了非常有力的肯定，奠定了現代牧業的生產模式為主流生產模式之一的地位。同時，以媒體宣傳為主的公關工作也在持續進行，集團在微信等社交媒體的營銷方面也漸成體系，擁有更多的關注者，成為現代牧業品牌有力的支持人群。

期內，本集團獲得國內外多項榮譽。於二零一五年一月九日，本集團與中國農業大學等多家機構共同合作開展的《奶牛飼料高效利用及精準飼養技術創建與應用》研究專案，獲得國家科學技術獎勵二等獎。這也是國家科技獎勵的唯一與奶業相關的項目。該獎項是國家權威對本集團的充分肯定，亦對中國乳製品行業帶來了積極的意義。二零一五年一月二十五日，本集團在二零一四年中國經濟高峰論壇暨第十二屆中國經濟人物年會中，榮獲中國經濟十大創新企業，我們的總裁高麗娜女士榮膺中國經濟十大商業領袖。本集團為年會上在企業和人物方面都獲評獎項的唯一企業，這是對集團經營模式的肯定，也為集團未來發展增添了信心和新動力。二零一五年六月九日，本集團蟬聯世界食品品質評鑒大會(Monde Selection)食品類金獎，表明本集團的奶產品品質水平已經達到國際一流水準，亦是對生產「零距離一體化」創新模式的肯定。同時，表明了中國牛奶在質量安全水平上與國際的接軌，有能力用自有品牌為消費者提供純真、營養、衛生、安全和高質量的奶產品。集團將繼續把握新常態，抓住新機遇，實現中國奶業跨越式的新發展，推動中國板塊在全球乳業版圖上的品質崛起。

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

我們的畜牧場



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



畜群規模

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

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

產奶量

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



財務概況

收入

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

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

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

- 奶牛養殖業務

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

有關所示期間的原料奶的銷售收入、銷售量及平均售價詳見下表：

	截至六月三十日止六個月					
	二零一五年			二零一四年		
	銷售收入 人民幣千元	銷售量 噸	平均售價 人民幣元/公斤	銷售收入 人民幣千元	銷售量 噸	平均售價 人民幣元/公斤
原奶						
外部銷售	1,647,827	363,271	4.54	2,250,575	438,142	5.14
內部銷售	383,364	87,537	4.38	169,746	31,387	5.41
小計	2,031,191	450,808	4.51	2,420,321	469,529	5.15



原料奶內部銷售收入的增長主要是由於我們液態奶產品業務的強勁增長。

	二零一五年			二零一四年		
	銷售收入 人民幣千元	銷售量 頭	平均售價 人民幣千元/頭	銷售收入 人民幣千元	銷售量 頭	平均售價 人民幣千元/頭
乳牛	—	—	—	49,321	2,549	19.3

- 液態奶產品業務

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

液態奶產品業務的迅速增長主要是由於市場對我們液態奶產品的需求強勁。我們的液態奶總銷售量自截至二零一四年六月三十日止六個月的25,850噸增長220.4%至截至二零一五年六月三十日止六個月的82,818噸。於所示期間的液態奶產品的銷售收入、銷售量及平均售價對比如下：

	截至六月三十日止六個月					
	二零一五年			二零一四年		
	銷售收入 人民幣千元	銷售量 噸	平均售價 人民幣千元/噸	銷售收入 人民幣千元	銷售量 噸	平均售價 人民幣元/公斤
液態奶產品	789,493	82,818	9.53	284,639	25,850	11.01

生物公平值調整前的銷售成本

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

奶牛養殖業務的生物公平值調整前的銷售成本

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

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

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

液態奶產品業務的銷售成本

截至六月三十日止六個月

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

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

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

毛利及毛利率

下表載列我們運營的兩個業務分部於所示期間的毛利及毛利率明細分析：

截至六月三十日止六個月

	二零一五年		二零一四年	
	毛利 人民幣千元	毛利率	毛利 人民幣千元	毛利率
奶牛養殖業務				
對銷前	666,228	32.8%	941,798	38.1%
對銷後	663,667	40.3%	937,189	40.7%
液態奶產品業務	225,227	28.5%	68,161	23.9%

- **奶牛養殖業務**

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

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

- **液態奶產品業務**

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

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

公平值變動減乳牛銷售成本產生的虧損

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

於收穫時按公平值減銷售成本初始確認原料奶產生的收益

我們於收穫時按公平值減銷售成本初始確認原料奶產生的收益自截至二零一四年六月三十日止六個月的人民幣903.7百萬元降低29.5%至截至二零一五年六月三十日止六個月的人民幣636.9百萬元。主要是由於原料奶售價下降所致。

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



其他收入

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

經營開支

截至六月三十日止六個月

	二零一五年 人民幣千元 (未經審核)	二零一四年 人民幣千元 (未經審核)
銷售及分銷成本	67,688	49,217
行政開支	111,485	106,806
經營開支總額	179,173	156,023

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

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

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

其他收益及虧損

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

融資成本

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

本公司持有人應佔溢利

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

每股基本盈利約人民幣9.88分(二零一四年：人民幣10.84分)。

資本架構、流動資金及財務資源

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

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



下表列載我們於下列所示日期的短期、長期借款及短期債券、中期票據。

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

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

資產抵押

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

資本承諾及或然負債

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

於二零一五年六月三十日，本集團並無任何重大或然負債。

財務管理政策

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

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

人力資源及僱員薪酬

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

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

前景

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





管理層討論及分析

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

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

董事及主要行政人員於股份、相關股份及債券的權益及淡倉

於二零一五年六月三十日，本公司董事（「董事」）於本公司及其相聯法團（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，或根據上市發行人董事進行證券交易的標準守則（「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	實益擁有人	16,064,990 ⁽²⁾	0.33%

(1) 高女士擁有 Jinmu Holdings Co Ltd.（「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及購股權的相關股份權益，有關詳情載於下文「管理層購股權」及「購股權計劃」章節。

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

除上文所披露者外，於二零一五年六月三十日，董事及本公司主要行政人員及彼等各自的聯繫人概無於本公司或其任何相聯法團（定義見證券及期貨條例第XV部）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任何權益或淡倉，或根據標準守則須知會本公司及聯交所的任何權益或淡倉。

主要股東權益

於二零一五年六月三十日，主要股東(上文所載於本公司及其相聯法團(定義見證券及期貨條例第XV部)的股份擁有權益及淡倉的董事或本公司主要行政人員除外)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	9.27%
Capital Group Companies Inc.	受控制法團權益	246,924,000	5.12%

除以上披露者外，本公司並無獲知會，於二零一五年六月三十日，佔本公司已發行股本5%或以上或根據證券及期貨條例第336條須存置的登記冊內記錄的股份或相關股份有任何其他權益或淡倉。

管理層購股權

本公司向若干董事及主要行政人員授出購股權，以就彼等為本集團經營成功作出的貢獻提供獎勵及報酬。以下為期內尚未行使的管理層購股權：

承授人姓名	授出日期	根據管理層購股權可能發行的相關股份數目				於二零一五年 六月三十日
		於二零一五年 一月一日	期內授出	期內行使	期內失效	
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。

於二零一五年六月三十日，因行使尚未行使的購股權而發行的股份數目為60,073,756股，佔本公司於二零一五年六月三十日的已發行股本1.24%。

購股權

於二零一一年十一月十七日採納的購股權計劃(「購股權計劃I」)

本公司於二零一一年十一月十七日無條件地採納一項購股權計劃。下列於購股權計劃I下的購股權於回顧期內未獲行使：

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					
	於二零一五年 一月一日	於期內授出	於期內行使	於期內 註銷及失效	於二零一五年 六月三十日	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	25,403,850	—	—	(1,476,307)	23,927,543	二零一二年十二月十二日至 二零二零年六月三十日
總計	32,106,183	—	—	(1,476,307)	30,629,876	

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) 根據購股權計劃I已授予每名承授人(「計劃I承授人」)的購股權(「計劃I已授出購股權」)被視為分作三個部分，每部分將由三分之一計劃I已授出購股權組成及與指定財政期內的表現目標(「計劃I表現目標」)有關。計劃I表現目標已由本公司董事會(「董事會」)釐定並列明於致每名計劃I承授人的要約函件上。第一部分的財政期為截至二零一三年六月三十日止十二個月，第二部分的財政期為截至二零一四年六月三十日止十二個月，而第三部分的財政期為截至二零一五年六月三十日止十二個月。倘能達致相關財政期的計劃I表現目標，將累計該相應部分。
- 3) 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。
- 4) 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的購股權計劃(「購股權計劃II」)

本公司於二零一四年六月五日無條件地採納一項購股權計劃。下列於購股權計劃II下的購股權於回顧期內未獲行使：

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	於二零一五年 一月一日	於期內授出	於期內行使	於期內 註銷及失效	於二零一五年 六月三十日	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	60,848,683	—	—	(3,750,000)	57,098,683	二零一四年六月九日至 二零二二年四月二十九日
合共	77,848,683	—	—	(3,750,000)	74,098,683	

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) 根據購股權計劃II已授予每名承授人(「計劃II承授人」)的購股權(「計劃II已授出購股權」)被視為分作三個部分，每部分將由三分之一計劃II已授出購股權組成及與指定財政期內的表現目標(「計劃II表現目標」)有關。計劃II表現目標已由董事會釐定並列明於致每名計劃II承授人的要約函件上。第一部分的財政期將為二零一四年財政年度，第二部分的財政期將為二零一五年財政年度，而第三部分的財政期將為二零一六年財政年度。倘能達致就相關財政期設定的計劃II表現目標，將累計該相應部分。
- 3) 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之日後三十天內歸屬。由於未能達致任何計劃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。
- 4) 購股權指由相關董事作為實益持有人持有的個人權益。

於二零一五年六月十七日採納的購股權計劃(「購股權計劃III」)

本公司於二零一五年六月十七日無條件地採納一項購股權計劃。下列於購股權計劃III下的購股權於回顧期內未獲行使：

參與人士姓名 或類別	根據購股權計劃III可能發行的股份數目					購股權期限
	於二零一五年 一月一日	於期內授出	於期內行使	於期內 註銷及失效	於二零一五年 六月三十日	
其他僱員						
合計	—	10,966,673	—	—	10,966,673	二零一五年六月十七日至 二零二二年四月二十九日
合共	—	10,966,673	—	—	10,966,673	

附註：

- 1) 所有購股權均於二零一五年六月十七日授出及行使價為2.83港元。
- 2) 根據購股權計劃III已授予每名承授人(「計劃III承授人」)的購股權(「計劃III已授出購股權」)被視為分作三個部分，每部分將由三分之一計劃III已授出購股權組成及與指定財政期內的表現目標(「計劃III表現目標」)有關。計劃III表現目標已由董事會釐定並列明於致每名計劃III承授人的要約函件上。第一部分的財政期為二零一四年財政年度，第二部分的財政期將為二零一五年財政年度，而第三部分的財政期將為二零一六年財政年度。倘能達致就相關財政期設定的計劃III表現目標，將累計該相應部分。
- 3) 根據上段累計的計劃III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之日後三十天內歸屬。由於未能達致任何計劃III表現目標而並無累計的任何計劃III已授出購股權將自動失效。
- 4) 購股權指由相關董事作為實益持有人持有的個人權益。

本公司所採納的購股權計劃詳情，請參閱簡明綜合財務報表附註19。

除上文所披露者外，於回顧期內，本公司或其任何附屬公司並無參與任何其目的或目的之一旨在使董事可透過購入本公司或任何其他法人團體的股份或債權證而獲得利益的安排。除上述所披露者外，於截至二零一五年六月三十日止六個月內，概無任何董事(包括其配偶及未滿18歲的子女)於本公司或其相聯法團(定義見證券及期貨條例第XV部者)的證券中擁有任何權益或獲授任何可認購該等證券的權利，或曾行使任何有關權利。

企業管治

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

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

董事進行證券交易的標準守則

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

董事變更及董事資料變動

根據上市規則第13.51B(1)條，自二零一四年年報日期以來的公司董事資料變動如下：

自二零一五年六月二十四日起，于旭波先生獲委任為Noble Group Limited(新交所：NZI)的非執行董事。

自二零一五年七月一日起，康龔先生為方達律師事務所的合夥人。

除上文所披露的資料外，並無任何其他資料須根據上市規則第13.51B(1)條予以披露。

購買、出售或贖回本公司上市證券

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

董事會多元化政策

董事會已採納多元化政策，其中載有董事會成員多元化之方針。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。

審閱中期業績

本集團截至二零一五年六月三十日止六個月的簡明綜合財務報表已經本集團核數師德勤•關黃陳方會計師行根據香港會計師公會頒佈的香港審閱工作準則第2410號「實體的獨立核數師對中期財務資料的審閱」審閱及本公司審核委員會（「審核委員會」）審閱。

審核委員會由李港衛先生、許志堅先生及鄒飛先生組成。

代表董事會
中國現代牧業控股有限公司
副主席、總裁兼執行董事
高麗娜女士

香港，二零一五年八月二十四日

Deloitte. 德勤

致中國現代牧業控股有限公司董事會
(於開曼群島註冊成立的有限公司)

緒言

我們已審閱第29頁至第57頁所載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」)的簡明綜合財務報表，當中包括截至二零一五年六月三十日的簡明綜合財務狀況表，以及截至該日止六個月的相關簡明綜合損益及其他全面收益表、簡明綜合權益變動表及簡明綜合現金流量表及若干附註解釋。香港聯合交易所有限公司主板證券上市規則規定編製中期財務資料報告須符合當中的相關條文及國際會計準則委員會頒佈的國際會計準則第34號「中期財務報告」(「國際會計準則第34號」)。貴公司董事須負責根據國際會計準則第34號編製及呈列此等簡明綜合財務報表。我們的責任是根據審閱結果對此等簡明綜合財務報表作出結論，並根據我們的協定委聘條款僅向作為法人的閣下匯報結論，而不作其他用途。我們不會就本報告內容向任何其他人士負上或承擔任何責任。

審閱範圍

我們已根據香港會計師公會頒佈的香港審閱委聘準則第2410號「實體獨立核數師對中期財務資料進行審閱」進行審閱工作。審閱此等簡明綜合財務報表包括主要向負責財務和會計事務的人員作出查詢，及應用分析性和其他審閱程序。審閱範圍遠小於根據香港核數準則進行的審核範圍，故我們無法保證，我們會知悉在審核中可能被發現的所有重大事項。因此，我們不會發表審核意見。

結論

根據我們的審閱結果，我們並無發現任何事項，致使我們相信此等截至二零一五年六月三十日的簡明綜合財務報表在各重大方面未有根據國際會計準則第34號編製。

德勤 • 關黃陳方會計師行

執業會計師

香港

二零一五年八月二十四日

簡明綜合損益及其他全面收益表

截至二零一五年六月三十日止六個月

	附註	截至六月三十日止六個月	
		二零一五年 人民幣千元 (未經審核)	二零一四年 人民幣千元 (未經審核)
收入	4	2,437,320	2,584,535
生物公平值調整前的銷售成本		(1,548,426)	(1,579,185)
計入銷售成本的生物公平值調整		(636,944)	(903,699)
公平值變動減乳牛銷售成本產生的虧損	13	(199,269)	(84,559)
於收獲時按公平值減銷售成本初始確認原料奶產生的收益		636,944	903,699
其他收入	5	14,708	19,925
銷售及分銷開支		(67,688)	(49,217)
行政開支		(111,485)	(106,806)
應佔聯營公司溢利		1,432	2,796
應佔合營公司溢利		2,569	1,943
其他收益及虧損	6	148,733	(99,641)
其他開支		(5,854)	(2,924)
除財務開支及稅項前溢利	6	672,040	686,867
財務開支	7	(150,126)	(134,892)
除稅前溢利		521,914	551,975
所得稅開支	8	(14,600)	(6,598)
期內溢利及全面收入總額		507,314	545,377
以下各方應佔溢利及全面收入總額：			
本公司持有人		476,952	523,163
非控股權益		30,362	22,214
		507,314	545,377
每股盈利(人民幣)	10		
基本		9.88分	10.84分
攤薄		9.80分	10.72分

簡明綜合財務狀況表

於二零一五年六月三十日

	附註	二零一五年 六月三十日 人民幣千元 (未經審核)	二零一四年 十二月三十一日 人民幣千元 (經審核)
非流動資產			
物業、廠房及設備	11	4,484,901	4,457,970
土地使用權		69,937	64,868
商譽		310,426	310,426
於聯營公司權益		20,363	18,931
於合營公司權益		165,444	95,208
生物資產	13	6,762,218	6,530,814
其他金融資產	12	—	93,743
		11,813,289	11,571,960
流動資產			
存貨		463,247	640,581
應收貿易賬款及其他應收款項	14	1,006,381	826,772
土地使用權		1,830	1,667
已質押銀行結餘		128,763	612,909
銀行結餘及現金		605,215	556,964
		2,205,436	2,638,893
流動負債			
應付貿易賬款及其他應付款項	15	1,220,429	1,403,003
應課稅項		5,014	2,787
借款－於一年內到期	16	2,009,257	1,858,398
短期債券	17	300,000	1,100,000
遞延收入		12,351	11,493
		3,547,051	4,375,681
流動負債淨額		(1,341,615)	(1,736,788)
總資產減流動負債		10,471,674	9,835,172

簡明綜合財務狀況表

於二零一五年六月三十日

	附註	二零一五年 六月三十日 人民幣千元 (未經審核)	二零一四年 十二月三十一日 人民幣千元 (經審核)
資本及儲備			
股本		415,261	415,261
儲備		6,539,992	6,094,978
本公司持有人應佔權益		6,955,253	6,510,239
非控股權益		176,075	145,713
		7,131,328	6,655,952
非流動負債			
借款—於一年後到期	16	3,025,170	2,829,450
中期票據	18	200,000	—
遞延收入		115,176	108,928
其他金融負債	12	—	240,842
		3,340,346	3,179,220
		10,471,674	9,835,172

簡明綜合權益變動表

截至二零一五年六月三十日止六個月

	本公司持有人應佔							
	股本	股份溢價	其他儲備	購股權儲備	保留盈利	合計	非控股權益	合計
	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
	(附註)							
於二零一四年一月一日的結餘(經審核)	415,261	2,409,936	1,585,752	12,648	1,319,427	5,743,024	117,710	5,860,734
期內溢利及全面收入總額	—	—	—	—	523,163	523,163	22,214	545,377
確認按股權結算以股份支付的付款(附註 19 (a) (b))	—	—	—	16,968	—	16,968	—	16,968
於二零一四年六月三十日的結餘(未經審核)	415,261	2,409,936	1,585,752	29,616	1,842,590	6,283,155	139,924	6,423,079
於二零一五年一月一日的結餘(經審核)	415,261	2,409,936	1,585,752	44,546	2,054,744	6,510,239	145,713	6,655,952
期內溢利及全面收入總額	—	—	—	—	476,952	476,952	30,362	507,314
確認按股權結算以股份支付的付款(附註 19 (a) (b) (c))	—	—	—	17,065	—	17,065	—	17,065
確認為分派的股息	—	(49,003)	—	—	—	(49,003)	—	(49,003)
於二零一五年六月三十日的結餘(未經審核)	415,261	2,360,933	1,585,752	61,611	2,531,696	6,955,253	176,075	7,131,328

附註：其他儲備結餘指持有人為本集團業務出資。

簡明綜合現金流量表

截至二零一五年六月三十日止六個月

	截至六月三十日止六個月	
	二零一五年 人民幣千元 (未經審核)	二零一四年 人民幣千元 (未經審核)
經營活動所得現金淨額	769,637	1,037,102
投資活動所用現金淨額		
購入物業、廠房及設備	(314,630)	(375,837)
生物資產增置	(590,103)	(551,168)
已質押銀行結餘增加	(50,586)	(302,843)
已質押銀行結餘解除	534,732	176,231
出售乳牛所得款項	223,437	141,854
於合營公司的投資	(67,667)	(55,375)
已收取利息	28,502	3,292
已獲取政府補貼	13,875	7,096
購買土地使用權	(6,500)	—
出售物業、廠房及設備所得款項	3,245	2,151
	(225,695)	(954,599)
融資活動(所用)所得現金淨額		
已付利息	(192,267)	(166,318)
新籌得銀行借款	1,332,077	1,874,341
銀行借款償還款項	(985,498)	(1,597,730)
發行短期債券所得款項	300,000	1,100,000
短期債券償還款項	(1,100,000)	(1,200,000)
發行中期票據所得款項	200,000	—
已付本公司持有人股息	(49,003)	—
其他融資現金流量	(1,000)	(4,000)
	(495,691)	6,293
現金及現金等價物增加淨額	48,251	88,796
於一月一日的現金及現金等價物	556,964	369,041
於六月三十日的現金及現金等價物，以銀行結餘及現金呈列	605,215	457,837

簡明綜合財務報表附註

截至二零一五年六月三十日止六個月

1. 一般資料

中國現代牧業控股有限公司(「本公司」)為一間有限公司，其股份自二零一零年十一月二十六日起在香港聯合交易所有限公司(「聯交所」)主板上市。本公司的註冊辦事處位於 Maples Corporate Services Limited, PO Box 309, Ugland House, Grand Cayman, KY1-1104, Cayman Islands。本公司主要營業地點位於中華人民共和國(「中國」)安徽省馬鞍山市經濟技術開發區。

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

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

2. 編製基準

在編製截至二零一五年六月三十日止六個月的簡明綜合財務報表時，鑒於本集團於二零一五年六月三十日的流動負債淨額約人民幣1,341,615,000元(二零一四年十二月三十一日：流動負債淨值人民幣1,736,788,000元)，本公司董事已審慎考慮本集團的未來流動資金狀況。經考慮截至二零一五年六月三十日的抵押信貸融資約人民幣9,419,460,000元並未動用，本公司董事認為，於可見將來，本集團將能夠於財務責任到期應付時悉數償還有關款項。因此，簡明綜合財務報表乃根據持續經營基準編製。

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

3. 主要會計政策

簡明綜合財務報表乃根據歷史成本基準編製，惟(i)生物資產按公平值減銷售成本計量；及(ii)其他金融資產及其他金融負債(衍生金融工具)按公平值計量則除外。

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

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

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

4. 分部資料

以下是本集團的收入以及經營成果的業務分部：

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

4. 分部資料(續)

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
截至二零一四年六月三十日止六個月(未經審核)			
分部收入	2,469,642	284,639	2,754,281
減：內部間收入	(169,746)	—	(169,746)
外部收入淨額	2,299,896	284,639	2,584,535
生物公平值調整前的分部銷售成本	1,527,844	216,478	1,744,322
減：內部間銷售成本	(165,137)	—	(165,137)
外部銷售成本淨額	1,362,707	216,478	1,579,185
可呈報分部溢利	726,726	47,079	773,805
分部業績對銷			(4,609)
公平值變動減乳牛銷售成本產生的虧損			(84,559)
應佔一間聯營公司的虧損			2,796
應佔合營公司的溢利			1,943
未分配其他收入			2,684
未分配其他收益及虧損			(84,952)
未分配開支			(55,133)
除稅前溢利			551,975
於二零一四年十二月三十一日(經審核)			
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

4. 分部資料(續)

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全部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種類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，因此並無向本集團管理層提供按中國內地的不同地理區域劃分的資料。

5. 其他收入

	截至六月三十日止六個月	
	二零一五年 人民幣千元 (未經審核)	二零一四年 人民幣千元 (未經審核)
就以下各項授出的政府補貼：		
— 其他資產	5,895	5,689
— 收入(附註)	875	656
銀行利息收入	7,881	11,317
其他	57	2,263
	14,708	19,925

附註： 該等政府補貼為本集團從有關政府部門收取的無條件政府補貼，旨在為本集團的營運提供財政支持。

6. 除財務開支及稅項前溢利

除財務開支及稅項前溢利已扣除(計入)下列項目：

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

7. 財務開支

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

借貸成本已就在建工程按特定銀行借貸的條款資本化。

8. 所得稅開支

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

審閱期間的稅項開支指按於中國成立的附屬公司的應課稅收入的現行稅率計算的中國所得稅。

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

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

9. 股息

於本中期期間，截至二零一四年十二月三十一日止年度之每股人民幣0.01元(相當於0.012481港元)(截至二零一四年六月三十日止六個月：無)之期末股息已宣派及透過本公司股份溢價賬派付予本公司股東。中期內已宣派及派付之期末股息總額為人民幣49,003,000元(相當於61,162,000港元)。

10. 每股盈利

本公司持有人應佔每股基本及攤薄盈利乃根據以下數據計算：

	截至六月三十日止六個月	
	二零一五年 人民幣千元 (未經審核)	二零一四年 人民幣千元 (未經審核)
盈利		
用於計算每股基本及攤薄盈利的盈利(本公司持有人應佔期間溢利)	476,952	523,163

	截至六月三十日止六個月	
	二零一五年 (未經審核)	二零一四年 (未經審核)
股份數目		
用於計算每股基本盈利的普通股數目加權平均數	4,827,338,751	4,827,338,751
本公司發行購股權的影響	41,807,458	51,903,704
用於計算每股攤薄盈利的普通股加權平均數	4,869,146,209	4,879,242,455

11. 物業、廠房及設備

截至二零一五年六月三十日止六個月，本集團購置物業、廠房及設備達人民幣260,943,000元(截至二零一四年六月三十日止六個月：人民幣268,308,000元)以提高其產能。

12. 其他金融資產及負債

	二零一五年 六月三十日 人民幣千元 (未經審核) 人民幣千元	二零一四年 十二月三十一日 人民幣千元 (經審核) 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
按以公平值計入損益列賬的金融負債		
衍生金融工具	—	240,842

按以公平值計入損益列賬的金融資產指本公司獲授認購期權(定義見下文)於報告日期的公平值按以公平值計入損益列賬的金融負債指本公司授予一間合營企業投資者的認沽期權(定義見下文)於報告日期的公平值。認購期權及認沽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。

於二零一三年九月二十三日，本公司與第三方投資者 Success Dairy II Limited(「Success Dairy」)訂立兩份協議(「合資協議I」及「合資協議II」)，以註冊成立 Asia Dairy Holdings(「合資公司I」)及 Asia Dairy Holdings II(「合資公司II」)。合資公司I及合資公司II分別擁有中國附屬公司現代牧業(商河)有限公司(「現代牧業商河」)及現代牧業(濟南)有限公司(「現代牧業濟南」)。合資公司I、合資公司II及其附屬公司的主要業務包括在中國設計、建造及經營一個牧場(「牧場」)，以(其中包括)繁育、飼養及銷售奶牛，生產、加工及銷售原料奶，根據原始設備製造(「OEM」)合約為其他加工商生產加工奶以及銷售肥料。本公司分別擁有合資公司I及合資公司II的18%股權，而 Success Dairy 則擁有其餘82%股權。

根據合資協議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」)，可於牧場生產供銷售鮮奶首日(「開始營運」)後第三至第七年間隨時行使。Success Dairy 有權要求本公司購回其於合資公司I及合資公司II的全部股權以及合資公司I及合資公司II結欠 Success Dairy 的所有貸款或借款，認沽期權的行使價分別按合資協議I及合資協議II釐定。

根據合資協議I及合資協議II，Success Dairy 已授予本公司一項認購期權(「認購期權」)，可於開始營運後第三至第七年間隨時行使。本公司有權要求 Success Dairy 出售其於合資公司I及合資公司II的全部股權以及合資公司I及合資公司II結欠 Success Dairy 的所有貸款或借款，認購期權的行使價分別按合資協議I及合資協議II釐定。

於二零一五年六月二十五日，本公司決定藉與 Success Dairy 訂立備忘錄(「備忘錄」)之方式行使認購期權(「行使」)，據此，本公司將透過向 Success Dairy 發行 477,429,132 股普通股(「代價股份」)，分別購買 Success Dairy 擁有的合資公司I及合資公司II的82%股權，連同合資公司I及合資公司II欠付 Success Dairy 的全部尚未償還貸款或借貸。於行使後，認購期權及認沽期權的公平值按仲量聯行提供的估值基準計算已減少至零。

12. 其他金融資產及負債(續)

緊隨本報告期末，於二零一五年七月六日，本公司、Success Dairy、合資公司I及合資公司II訂立購股協議(「購股協議」)，該協議已於二零一五年七月二十日完成。於完成後，本公司、Success Dairy、合資公司I及合資公司II解除及放棄各方於各合資協議下的所有權利、義務及責任，而合資協議I及合資協議II相應亦告終止。

於自出售及購買合資公司I及合資公司II股權完成起計三年(「禁售期」)內，出售、轉讓或以其他方式處置代價股份須遵守Success Dairy向本公司提供的禁售承諾。

於禁售期屆滿後：

- (1) 倘根據本公司股份緊隨禁售期屆滿日期前四十五個交易日期間的成交量加權平均收市價計算的代價股份價值(「加權代價股份價值」)低於308,000,000美元(「美元」)，本公司須向Success Dairy支付本公司額外普通股或現金(按每股普通股基準)其價值相等於加權代價股份價值與308,000,000美元之差額；
- (2) 倘加權代價股份價值超過363,000,000美元，Success Dairy須以現金向本公司支付，或轉讓Success Dairy當時持有的股份數目(按每股普通股基準)其價值相當於加權代價股份價值與363,000,000美元之差額之20%。

13. 生物資產

本集團的乳牛於二零一五年六月三十日的公平值乃由本公司董事估值得出，而本集團的乳牛於二零一四年十二月三十一日的公平值乃基於由獨立合資格專業估值師仲量聯行進行估值釐定。二零一五年六月三十日的公平值減銷售小母牛及小牛成本乃參考年齡、品種及基因品種相若的項目市價(如能取得)釐定。由於未能取得奶牛市價，故本公司董事應用淨現值法計算該等項目的公平值減銷售成本。截至二零一五年六月三十日止六個月，公平值變動減乳牛銷售成本產生的虧損為人民幣199,269,000元(截至二零一四年六月三十日止六個月：虧損為人民幣84,559,000元)，並直接於損益中確認。

採用淨現值法時而作出影響乳牛公平值的估計的主要估值假設與本集團截至二零一四年十二月三十一日止年度的綜合財務報表附註32所載一致。

至於計量本集團的小牛、小乳牛及奶牛的公平值，重要不可觀察輸入值的任何變化可能會導致公平值計量的重大增加或減少。

14. 應收貿易賬款及其他應收款項

本集團給予其貿易客戶60至120天的信貸期。

於各自報告期末的應收貿易賬款分析如下：

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

15. 應付貿易賬款及其他應付款項

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

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

附註：應付票據可於銀行承兌票據，於各自發行日期起計六個月內到期。

16. 借款

於現有期間，本集團獲得新銀行借款人民幣1,332,077,000元(截至二零一四年六月三十日止六個月：人民幣1,874,341,000元)，並已償還人民幣985,498,000元(截至二零一四年六月三十日止六個月：人民幣1,597,730,000元)。

期內銀行借款的年利率為0.86%至7.05%不等(截至二零一四年六月三十日止六個月：1.73%至7.05%)。於二零一五年六月三十日，本集團計息銀行借款均以人民幣及美元計值。

17. 短期債券

	二零一五年 六月三十日 人民幣千元 (未經審核)	二零一四年 十二月三十一日 人民幣千元 (經審核)
短期債券—無擔保(附註)	300,000	1,100,000

附註：

- 於二零一五年五月二十日，現代牧業透過招商銀行股份有限公司(主承銷商)發行短期債券，本金額人民幣300,000,000元，年期四個月。短期債券的固定利率為每年4.20%，經考慮發行成本的影響後的實際利率為每年5.52%。
- 於二零一四年四月二十五日，現代牧業透過招商銀行股份有限公司(主承銷商)發行短期債券，本金額人民幣700,000,000元，年期一年。短期債券的固定利率為每年6.00%，按經考慮發行成本的影響後的實際利率每年6.42%貼現，已於二零一五年四月二十四日償還。
- 於二零一四年五月二十三日，現代牧業透過中信證券股份有限公司(主承銷商)發行短期債券，本金額人民幣400,000,000元，年期一年。短期債券的固定利率為每年6.30%，按經考慮發行成本的影響後的實際利率每年6.62%貼現，已於二零一五年五月二十二日償還。

18. 中期票據

	二零一五年 六月三十日 人民幣千元 (未經審核)	二零一四年 十二月三十一日 人民幣千元 (經審核)
中期票據(附註)	200,000	—

附註：於二零一五年二月十一日，現代牧業(集團)有限公司(「現代牧業」)(於中國註冊成立之本公司附屬公司)發行第一批中期票據，本金總額為人民幣200,000,000元，將於三年後到期。中期票據的固定利率為每年6.00%，經計及發行成本的影響後的實際利率為每年6.11%。

19. 以股份支付的付款交易

(a) 購股權計劃I

本公司的購股權計劃I(「購股權計劃I」)乃根據於二零一一年十一月十七日通過的一項決議案而採納，其目的為向為本集團業務的成功作出貢獻的合資格人士給予鼓勵及獎勵。根據購股權計劃I及其他購股權計劃可能授出的股份最高數目不得超過本公司不時已發行股份數目的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(「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」)，惟須待計劃I承授人接納後方可作實。

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

根據購股權計劃I的規則，已授予每名計劃I承授人的購股權I被視為分作三個部分，每部分將由三分之一購股權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計劃I承授人的要約函件上。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，第二部分的財政期為截至二零一四年六月三十日止十二個月，而第三部分的財政期為截至二零一五年六月三十日止十二個月。達致相關表現目標I後的每部分購股權I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。於各指定財政期末未能達致表現目標I而並無歸屬的任何購股權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。

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，由計劃I購股權已歸屬日期起計

19. 以股份支付的付款交易(續)

(a) 購股權計劃 I(續)

下表披露報告期內購股權 I 的變動：

類別	於二零一五年 一月一日					於二零一五年 六月三十日
	尚未行使	期內授出	期內行使	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	27,325,916	—	—	—	(1,476,307)	25,849,609
	32,106,183	—	—	—	(1,476,307)	30,629,876

類別	於二零一四年 一月一日					於二零一四年 六月三十日
	尚未行使	期內授出	期內行使	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	28,847,506	—	—	—	(598,718)	28,248,788
	33,627,773	—	—	—	(598,718)	33,029,055

* 由於相關計劃 I 承授人從本集團請辭，故購股權 I 被註銷。

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

19. 以股份支付的付款交易 (續)

(a) 購股權計劃 I (續)

以下假設乃用作計算購股權的公平值：

	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%
購股權期間	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本公司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。

本公司於本期間就購股權 I 確認購股權開支人民幣 1,750,000 元 (截至二零一四年六月三十日止六個月：人民幣 3,584,000 元。於二零一五年六月三十日並無行使購股權 I。

(b) 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截至二零一四年六月五日已發行股份數目的 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上市規則指定的方式批准，否則董事會不得向任何承授人授出購股權。

(i) 購股權 II-i

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

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

19. 以股份支付的付款交易(續)

(b) 購股權計劃II(續)

(i) 購股權II-i(續)

根據購股權計劃II的規則，已授予每名計劃II-i承授人的購股權II-i被視為分作三個部分，每部分將由三分之一購股權II-i組成及與指定財政期內的表現目標(「表現目標II-i」)有關。非市場基準的表現目標II-i已由董事會釐定並列明於致每名計劃II-i承授人的要約函件上。第一部分的財政期為截至二零一四年十二月三十一日止財政年度，第二部分的財政期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。達致相關表現目標II-i後的每部分購股權II-i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。於各指定財政期末未能達致表現目標II-i而並無歸屬的任何購股權II-i將自動失效。

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

購股權II-i的其他資料載列如下：

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

下表披露報告期內購股權II-i的變動：

類別	於二零一五年 一月一日					於二零一五年 六月三十日
	尚未行使	期內授出	期內行使	期內失效*	期內註銷*	尚未行使
購股權C	17,000,000	—	—	—	—	17,000,000
購股權D	60,848,683	—	—	—	(3,750,000)	57,098,683
	77,848,683	—	—	—	(3,750,000)	74,098,683

19. 以股份支付的付款交易 (續)

(b) 購股權計劃II (續)

(i) 購股權II-i (續)

類別	於二零一四年 一月一日				於二零一四年 六月三十日	
	尚未行使	期內授出	期內行使	期內失效*	期內註銷*	尚未行使
購股權C	—	17,000,000	—	—	—	17,000,000
購股權D	—	63,000,000	—	—	—	63,000,000
	—	80,000,000	—	—	—	80,000,000

* 由於相關計劃II-i 承授人從本集團請辭，故購股權II-i 被註銷。

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

以下假設乃用作計算購股權II-i 的公平值：

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

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

本公司於本期間就股權計劃II-i 確認購股權開支人民幣11,203,000元(截至二零一四年六月三十日止六個月：人民幣13,384,000元)。於二零一五年六月三十日並無行使購股權II-i。

(ii) 購股權II-ii

於二零一五年六月十七日，本公司宣佈，本公司根據於二零一四年六月五日採納的購股權計劃II，向本公司一名高管及31名合資格僱員(統稱「計劃II-ii承授人」)授出合共10,966,673份可認購股份的購股權(「購股權II-ii」)，惟須待計劃II-ii承授人接納後方可作實。

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

19. 以股份支付的付款交易(續)

(b) 購股權計劃II(續)

(ii) 購股權II-ii(續)

根據購股權計劃II的規則，已授予每名計劃II-ii承授人的購股權II-ii被視為分作三個部分，每部分將由三分之一購股權II-ii組成及與指定財政期內的表现目標(「表現目標II-ii」)有關。非市場基準的表现目標II-ii已由董事會釐定並列明於致每名計劃II-ii承授人的要約函件上。第一部分的財政期為截至二零一四年十二月三十一日止財政年度，第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。達致相關表現目標II-ii後的每部分購股權II-ii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。於各指定財政期末未能達致任何表現目標II-ii而並無歸屬的任何購股權II-ii將自動失效。

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

購股權II-ii的其他資料載列如下：

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

下表披露報告期內購股權II-ii的變動：

類別	於二零一五年 一月一日					於二零一五年 六月三十日
	尚未行使	期內授出	期內行使	期內失效	期內註銷	尚未行使
購股權E	—	3,333,333	—	—	—	3,333,333
購股權F	—	7,633,340	—	—	—	7,633,340
	—	10,966,673	—	—	—	10,966,673

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

19. 以股份支付的付款交易 (續)

(b) 購股權計劃II (續)

(ii) 購股權II-ii (續)

以下假設乃用作計算購股權II-ii的公平值：

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

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

本公司於本期間就股權II-ii確認購股權開支人民幣4,112,000元(截至二零一四年六月三十日止六個月：無)。於二零一五年六月三十日並無行使購股權II-ii。

(c) 現代牧業計劃

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

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

19. 以股份支付的付款交易(續)

(c) 現代牧業計劃(續)

於二零一零年十月三十一日，本公司以零代價向現代牧業承授人授出合共 87,412,507 份本公司購股權，每份購股權行使價為每股 0.86 港元(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現代牧業購股權。本公司管理層認為，授出的管理層購股權乃替代已授出的現代牧業購股權，而由管理層購股權替代現代牧業購股權引致的增額公平值並不重大。下表披露管理層購股權於本期間的變動：

類別	於二零一五年 一月一日					於二零一五年 六月三十日
	尚未行使	期內授出	期內行使	期內失效	期內註銷	尚未行使
管理層購股權	60,073,756	—	—	—	—	60,073,756

類別	於二零一四年 一月一日					於二零一四年 六月三十日
	尚未行使	期內授出	期內行使	期內失效	期內註銷	尚未行使
管理層購股權	60,073,756	—	—	—	—	60,073,756

概無管理層購股權於截至二零一五年六月三十日止期間內獲行使。

20. 經營租賃承擔

本集團(作為承租人)

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

	二零一五年 六月三十日 人民幣千元 (未經審核)	二零一四年 十二月三十一日 人民幣千元 (經審核)
一年以內	1,240	1,197
二至五年(包括首尾兩年)	783	729
	2,023	1,926

21. 資本承擔

	二零一五年 六月三十日 人民幣千元 (未經審核)	二零一四年 十二月三十一日 人民幣千元 (經審核)
已訂約但未計提撥備的資本開支：		
就收購物業、廠房及設備	129,445	139,351
— 就向合營公司注資	—	66,085
	129,445	205,436

22. 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
秋實草業有限公司(「秋實」)	本集團的聯營公司
現代牧業商河*	合營公司的附屬公司
現代牧業濟南*	合營公司的附屬公司
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
內蒙古蒙牛高科技乳業有限公司***	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
蒙牛乳業(焦作)有限公司***	蒙牛公司的附屬公司
中國蒙牛乳業有限公司***	蒙牛公司的附屬公司

22. 關連方交易 (續)

a 以下為關連方名稱及與關連方的關係：(續)

- * 如附註12所披露，於二零一五年七月二十日購股協議完成後，該等兩間實體成為本公司附屬公司。
- ** 蒙牛公司已自二零一三年五月二十二日起成為本公司的主要股東並能對本集團行使重大影響力。蒙牛公司主要於中國從事牛奶加工業務，並於聯交所主板上市。
- *** 該等實體為蒙牛公司的附屬公司(統稱「蒙牛集團」)。

b 於報告期末，本集團與關連方有下列結餘：

應收關連方款項

	二零一五年 六月三十日 人民幣千元 (未經審核)	二零一四年 十二月三十一日 人民幣千元 (經審核)
蒙牛集團		
應收貿易賬款 按發票日計120天以內	173,750	197,657
現代牧業商河		
其他應收款項	—	27,571
現代牧業濟南		
其他應收款項	—	236

應付關連方款項

	二零一五年 六月三十日 人民幣千元 (未經審核)	二零一四年 十二月三十一日 人民幣千元 (經審核)
秋實		
應付貿易賬款 按發票日計60天以內	19,505	81,142
蒙牛集團		
客戶墊款	16,730	22,661
現代牧業商河		
其他應付款項	—	12,208
現代牧業濟南		
其他應付款項	12,984	—

22. 關連方交易 (續)

b 於報告期末，本集團與關連方有下列結餘：(續)

於本期間，本集團與關連方訂立以下交易：

	截至六月三十日止六個月	
	二零一五年 人民幣千元 (未經審核)	二零一四年 人民幣千元 (未經審核)
向蒙牛集團銷售原料奶	1,217,819	1,623,312
向現代牧業商河出售奶牛	15,807	49,321
向秋實採購原料	70,931	135,537

c 主要管理人員的薪酬

以下是本公司董事及主要管理人員其他成員於期內的薪酬：

	截至六月三十日止六個月	
	二零一五年 人民幣千元 (未經審核)	二零一四年 人民幣千元 (未經審核)
薪酬及其他福利	3,658	3,707
確認按股權結算以股份支付的付款	13,311	4,970
退休福利計劃供款	101	81
	17,070	8,758

23. 公平值計量

按經常性基準以公平值計量的本集團資產及負債的公平值

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按公平值計量。下表提供有關根據公平值計量的輸入數據的可觀察程度如何釐定該等金融資產及金融負債的公平值(特別是所使用的估值方法及輸入數據)，及公平值計量所劃分的公平值級別水平(1至3級)的資料。

第一級： 公平值計量乃從已識別資產或負債於活躍市場中所報未調整價格得出

第二級： 公平值計量乃基於對所記錄公平值有重大影響的所有輸入數據均可直接或間接被觀察的估值方法得出

第三級： 公平值計量乃基於對所記錄公平值有重大影響的任何輸入數據並非來自可觀察市場數據(不可觀察輸入數據)的估值方法得出

按經常性基準以公平值計量的本集團資產及負債的公平值載列如下：

資產/(負債)	於二零一五年 六月三十日 的公平值	於二零一四年 十二月三十一日 的公平值	公平值 級別	估值方法及 主要輸入數據
其他金融資產	—	93,743	第三級	參見附註12
其他金融負債	—	240,842	第三級	參見附註12
生物資產	6,762,218	6,530,814	第三級	參見附註13

本公司董事認為財務報表的賬面金額與其公平值相若。

衍生金融工具第三級公平值計量的對賬

	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)
於二零一五年一月一日	93,743	(240,842)
計入損益的收益(虧損)	(93,743)	240,842
於二零一五年六月三十日	—	—
	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)
於二零一四年一月一日	34,517	(76,148)
計入損益的收益(虧損)	58,305	(143,025)
於二零一四年六月三十日	92,822	(219,173)

23. 公平值計量(續)

衍生金融工具第三級公平值計量的對賬(續)

本期計入損益的收益(虧損)與報告期末持有的衍生金融工具相關。衍生金融工具的公平值虧損列入簡明綜合損益表的「其他收益及虧損」。

公平值計量及估值程序

管理層已組建一個由本公司財務總監領導的估值小組，以釐定公平值計量的適當估值方法及輸入數據。

估計資產或負債的公平值時，本集團最大限度使用可獲取的可觀察市場資料。當不存在第一級輸入數據時，本集團會根據估值的複雜性及重要性，聘用第三方合資格估值師或採用內部資源進行估值。估值小組與外聘的合資格估值師緊密合作為模型建立恰當的估值方法及輸入數據。財務總監會定期向本公司董事會匯報估值委員會的發現，以解釋資產及負債公平值波動的原因。

有關用於釐定各類資產與負債公平值的估值方法及輸入數據的資料已在上文披露。

24. 報告期後事項

除附註12所披露外，報告期後並無其他重大事項。