

## 此乃要件 請即處理

閣下如對要約、本綜合文件及／或隨附的接納表格任何方面或應採取的行動有任何疑問，應諮詢持牌證券商或註冊證券機構、銀行經理、律師、專業會計師或其他專業顧問。

閣下如已售出或轉讓名下所有中國中地乳業控股有限公司的股份，應立即將本綜合文件及隨附的接納表格交予買方或承讓人或經手買賣或轉讓的持牌證券商或註冊證券機構或其他代理，以便轉交買方或承讓人。本綜合文件應連同隨附的接納表格一併閱讀，而隨附接納表格的內容構成本綜合文件所載要約條款的一部分。

香港交易及結算所有限公司、香港聯合交易所有限公司及香港中央結算有限公司對本綜合文件及隨附接納表格的內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何聲明，並明確表示，概不對因本綜合文件及隨附接納表格全部或任何部分內容而產生或因倚賴該等內容而引致的任何損失承擔任何責任。

本綜合文件僅供參考，並不構成收購、購買或認購中國中地乳業控股有限公司任何證券的邀請或要約。本綜合文件並不構成在美國提呈發售或提呈招攬購買任何證券的要約，亦不構成在未根據任何有關司法權區的證券法例登記或符合資格前進行有關要約、招攬或銷售即屬違法的其他司法權區進行上述活動。本綜合文件所述證券將不會根據一九三三年美國證券法（經修訂）（「證券法」）登記，且除非獲豁免遵守證券法登記規定或進行毋須遵守證券法登記規定的交易，否則不得在美國提呈發售或出售。於美國公開發售任何證券須以招股章程形式進行。有關招股章程將載有關於提呈發售的公司及其管理層及財務報表的詳細資料。



**WHOLESOME HARVEST  
LIMITED**

(於開曼群島註冊成立的有限公司)

**CHINA ZHONGDI DAIRY  
HOLDINGS COMPANY LIMITED**

**中國中地乳業控股有限公司**

(於開曼群島註冊成立的有限公司)

(股份代號：1492)

### 綜合文件

關於由中信里昂證券有限公司為及代表

**WHOLESOME HARVEST LIMITED**提出的

強制性有條件現金要約以收購中國中地乳業控股有限公司

全部已發行股份（**WHOLESOME HARVEST LIMITED**已擁有者除外）

Wholesome Harvest Limited的獨家財務顧問



**中信證券**  
CITIC SECURITIES

中國中地乳業控股有限公司  
獨立董事委員會的獨立財務顧問



**Opus** Capital Limited  
創富融資有限公司

除文義另有所指外，本封面頁所用詞彙與本綜合文件「釋義」一節所界定者具有相同涵義。

中信里昂證券有限公司函件載於本綜合文件第9至19頁，當中載有（其中包括）要約條款及條件的詳情。董事會函件載於本綜合文件第20至28頁。獨立董事委員會函件載於本綜合文件第29至30頁，當中載有其就要約向股東作出的推薦意見。獨立財務顧問函件載於本綜合文件第31至67頁，當中載有其就要約向獨立董事委員會作出的意見。

要約的接納及交收程序載於本綜合文件附錄一第1-1至1-9頁及隨附的接納表格。要約的接納表格須盡快惟無論如何不遲於二零二一年二月八日下午四時正或在獲得執行人員同意下及按照收購守則要約人可能釐定以及要約人及本公司可能聯合公告之有關較後時間及／或日期前送交過戶登記處香港中央證券登記有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17樓1712-1716號舖。

將或擬將本綜合文件及／或隨附的接納表格轉交香港境外任何司法權區的任何人士（包括但不限於託管人、代名人及受託人），於採取任何行動前務請細閱本綜合文件「中信里昂證券有限公司函件」內「海外股東」一節及附錄一內「海外股東」一節所載有關此方面的詳情。擬接納要約的各海外股東須自行全面遵守相關司法權區與此相關的法例，包括取得任何可能必要的政府、外匯管制或其他同意並遵守其他必要的正式手續或法律規定，以及支付任何就有關司法權區應付的過戶費用或其他稅項。海外股東於決定是否接納要約時務請諮詢專業意見。

本綜合文件乃由要約人及本公司聯合刊發。就詮釋用途而言，本綜合文件及隨附的接納表格之中英文版本如有歧義，概以英文版本為準。

本綜合文件將於要約維持可供接納期間於聯交所網站([www.hkexnews.hk](http://www.hkexnews.hk))及本公司網站([www.zhongdidairy.hk](http://www.zhongdidairy.hk))刊載。

二零二一年一月十八日

---

## 目 錄

---

	頁次
預期時間表 .....	ii
釋義 .....	1
重要通告 .....	8
中信里昂證券有限公司函件 .....	9
董事會函件 .....	20
獨立董事委員會函件 .....	29
獨立財務顧問函件 .....	31
附錄一 — 有關接納要約的進一步條款 .....	I-1
附錄二 — 本集團的財務資料 .....	II-1
附錄三 — 物業估值報告 .....	III-1
附錄四 — 創富融資報告 .....	IV-1
附錄五 — 安永報告 .....	V-1
附錄六 — 有關要約人的一般資料 .....	VI-1
附錄七 — 有關本公司的一般資料 .....	VII-1
隨附文件 — 接納表格	

---

## 預期時間表

---

下文所載時間表僅屬指示性質及可予變更。倘時間表有任何變動，將由要約人及本公司作出聯合公告。除另有指明外，本綜合文件及隨附的接納表格所提述的所有時間及日期均指香港時間及日期。

本綜合文件及隨附的接納表格的寄發日期 (附註1) .....二零二一年一月十八日

可供接納要約 (附註1及4) .....二零二一年一月十八日

不可撤回承諾股東根據不可撤回承諾接納  
要約及預期將宣佈要約為無條件的最後  
時間及日期 (附註6) .....二零二一年一月二十五日  
下午三時正前

首個截止日期 (附註2) .....二零二一年二月八日

於最後截止日期要約仍可接納的最後時間及  
日期 (假設要約於二零二一年一月二十五日或  
之前成為或宣佈為無條件) (附註3、7及8) .....二零二一年二月八日  
下午四時正

於聯交所網站刊登截至截止日期的要約結果的公告 .....二零二一年二月八日

就於最後截止日期接納要約的最後時間或  
之前接獲有效接納而寄發要約項下應付  
股款匯款的最後日期 (附註5及8) .....二零二一年二月十九日

就接納而言要約可成為或宣佈為無條件的  
最後時間及日期 (附註9) .....二零二一年三月十九日

附註：

1. 要約為有條件，乃於本綜合文件的寄發日期作出，且自該日起直至截止日期下午四時正可供接納。
2. 除非要約人根據收購守則修訂或延長要約，否則要約將初步維持可供接納直至二零二一年二月八日下午四時正。根據收購守則，要約人有權將要約延長至其根據收購守則可能釐定 (或根據收購守則獲執行人員准許) 的有關日期。根據收購守則，本公司須在不遲於二零二一年二月八日下午七時正在聯交所網站刊發公告，列明下一個截止日期或要約將維持可供接納直至另行通知為止。倘屬後者，則須於要約截止前向尚未接納要約的股東發出至少14日的書面通知。

## 預期時間表

3. 以投資者參與者身份直接於中央結算系統持有股份或透過經紀或託管商參與者間接持有股份的實益擁有人，務請注意根據中央結算系統一般規則及中央結算系統運作程序規則向中央結算系統發出指示的時間規定（詳見本綜合文件附錄一）。
4. 除本綜合文件附錄一「IV. 撤銷權利」一節所載的情況外，要約之接納為不可撤回及不可撤銷。
5. 有關根據要約交回股份的現金代價（經扣除有關要約接納的賣方從價印花稅後）匯款將盡快以普通郵遞方式寄發予接納股東，郵誤風險概由彼等自行承擔，惟無論如何須於要約成為或宣佈為無條件當日及過戶登記處接獲所有相關文件致使要約項下的接納為完整及有效當日（以較後者為準）後七(7)個營業日內寄發。
6. 根據不可撤回承諾，不可撤回承諾股東將應要求盡快且無論如何不遲於本綜合文件寄發日期後第七(7)日（即二零二一年一月二十五日）下午三時正，根據要約條款及彼等於不可撤回承諾項下的責任就不可撤回承諾股份交回彼等的要約接納，方法為根據本綜合文件所印列之指示向過戶登記處遞交已正式填妥及簽署的不可撤回承諾股份接納及過戶表格。

由所有不可撤回承諾股份及要約人一致行動集團擁有的股份組成的本公司股本百分比超過50.00%。因此，待不可撤回承諾股東根據不可撤回承諾就不可撤回承諾股份提交要約接納後，要約的接納條件將獲達成。因此，要約預期將於寄發本綜合文件後第七(7)日或之前成為無條件。
7. 在任何情況下，根據收購守則，倘要約在所有方面成為或宣佈為無條件，則須於要約截止前向尚未接納要約的股東發出至少14日的書面通知。根據收購守則，要約人有權將要約延長至其可能釐定或執行人員允許的有關日期。
8. 倘八號或以上熱帶氣旋警告信號或黑色暴雨警告：
  - (a) 於接納要約的最後日期及根據要約就有效接納寄發應付股款的最後日期，於中午十二時正前任何本地時間在香港生效，但於中午十二時正後取消，則接納要約及寄發股款的最後時間將仍為同一營業日下午四時正；或
  - (b) 於接納要約的最後日期或根據要約就有效接納寄發應付股款的最後日期（視情況而定）中午十二時正至下午四時正期間任何本地時間在香港生效，則將重訂為於上午九時正至下午四時正期間任何時間並無該等警告生效的下一個營業日下午四時正，而寄發股款將為於上午九時正至下午四時正期間任何時間並無該等警告生效的下一個營業日。
9. 根據收購守則，除非獲執行人員同意，否則就接納而言要約不可於寄發本綜合文件日期後第六十(60)日（即二零二一年三月十九日）下午七時正後成為或宣佈為無條件。因此，除非要約先前已就接納而言成為無條件，否則要約將於二零二一年三月十九日失效，惟經執行人員同意及根據收購守則延長則除外。因此，就接納而言要約可成為或宣佈為無條件的最後日期為二零二一年三月十九日。

除上文所披露者外，倘接納要約之最後時間並無於二零二一年二月八日下午四時正生效，則上述預期時間表所述的其他日期可能受到影響。要約人及本公司將於切實可行情況下盡快以公告方式知會股東有關預期時間表的任何變動。

本綜合文件及接納表格內所有時間及日期均指香港時間及日期。

---

## 釋 義

---

於本綜合文件內，除文義另有所指者外，下列詞彙具有下文所載的涵義：

「董事會」	指	董事會；
「營業日」	指	聯交所開門進行業務交易的任何日子；
「開曼群島公司法」	指	開曼群島法例第22章公司法（一九六一年第3號法例，經合併及修訂）；
「中央結算系統」	指	香港中央結算有限公司設立及運作之中央結算及交收系統；
「該通函」	指	本公司刊發日期為二零二零年十一月十一日的通函，內容有關特別交易；
「截止日期」	指	本綜合文件所載作為要約首個截止日期的日期，即於寄發本綜合文件後計21個曆日，或根據收購守則可能延長的任何其後截止日期；
「中信里昂證券 資本市場」	指	中信里昂證券資本市場有限公司，根據證券及期貨條例可從事第4類（就證券提供意見）及第6類（就機構融資提供意見）受規管活動的持牌法團，為要約人有關要約的獨家財務顧問，並為中信証券股份有限公司（其股份於聯交所主板上市（股份代號：6030））的間接全資附屬公司；
「中信里昂證券 有限公司」	指	中信里昂證券有限公司，根據證券及期貨條例可從事第1類（證券交易）、第4類（就證券提供意見）及第7類（提供自動化交易服務）受規管活動的持牌法團，為代表要約人提出要約的代理，並為中信証券股份有限公司（其股份於聯交所主板上市（股份代號：6030））的間接全資附屬公司；

---

## 釋 義

---

「本公司」或「貴公司」	指	中國中地乳業控股有限公司(股份代號：1492)，一間於開曼群島註冊成立的有限公司，其股份於聯交所主板上市；
「完成」	指	按照股份認購協議的條款及條件完成股份認購事項；
「綜合文件」	指	由要約人及本公司按照收購守則聯合發出的本綜合要約及回應文件，當中載有(其中包括)要約的詳情、獨立董事委員會就要約向獨立股東作出的推薦建議，以及獨立財務顧問就要約向獨立董事委員會作出的意見；
「一致行動人士」	指	就一名人士而言，為與該人士一致行動之人士(按照收購守則釐定)；
「董事」	指	本公司董事；
「無利害關係股份」	指	除要約人一致行動集團所擁有的股份外的股份
「股東特別大會」	指	本公司於二零二零年十二月二日召開的股東特別大會，以批准特別交易；
「產權負擔」	指	任何申索、期權、押記(固定或浮動)、按揭、留置權、質押、衡平權、反向權益、產權負擔、收購權、優先購買權、第一拒絕權、所有權保留或任何其他第三方權利或其他抵押權益或具有類似效力的任何協議或安排或設立上述任何一項的任何協議；

---

## 釋 義

---

「交換股份」	指	將由金港商貿、YeGu Investment及Green Farmlands根據股份認購協議的條款轉讓的合共1,140,519,522股股份，用作交換要約人1,140,519,522股股份；
「執行人員」	指	證監會企業融資部的執行董事或任何獲執行董事轉授權力的人士；
「首個截止日期」	指	要約的首個截止日期，即寄發本綜合文件後計21個曆日；
「接納表格」	指	有關要約的股份接納及過戶表格；
「Green Farmlands」	指	Green Farmlands Group，由YeGu Investment全資且實益擁有；
「本集團」或「貴集團」	指	本公司及其不時的附屬公司；
「港元」	指	港元，香港法定貨幣；
「香港」	指	中國香港特別行政區；
「獨立董事委員會」	指	根據收購守則規則2.1所成立的董事會獨立委員會，由全體非執行董事（即劉岱先生、杜雨辰先生、李儉先生及于天華女士）及獨立非執行董事（即李勝利教授、張勝利博士及張巨英先生）組成，以就要約（尤其是要約的條款是否公平合理及應否接納要約）提供推薦建議；

---

## 釋 義

---

「獨立財務顧問」 或「創富融資」	指	創富融資有限公司，根據證券及期貨條例可從事第1類（證券交易）及第6類（就機構融資提供意見）受規管活動的持牌法團，為獨立董事委員會根據收購守則規則2.1有關（其中包括）要約（尤其是要約的條款是否公平合理及應否接納要約）的獨立財務顧問；
「獨立股東」	指	要約人一致行動集團以外的股東；
「不可撤回承諾」	指	各不可撤回承諾股東作出的任何及所有不可撤回承諾，詳情載於要約人及本公司分別於二零二零年十月二十七日、二零二零年十月二十九日、二零二零年十一月十九日及二零二零年十一月二十五日刊發的聯合公告；
「不可撤回承諾股東」	指	任何及所有於二零二零年十月二十七日以要約人為受益人訂立不可撤回承諾的Pacific Eminent Limited、Agriculture Investment Company Limited、Jingm Investment Company Limited、Chingford Holdings Limited及Tianfu Investment Company Limited；於二零二零年十月二十九日以要約人為受益人訂立不可撤回承諾的Tai Shing Company Limited、Peak Ring Holding Limited、New Century Husbandry Limited、Beyond Dawn Limited及Golden Avenue Investment Limited；於二零二零年十一月十九日以要約人為受益人訂立不可撤回承諾的Fortune Hero Investment Limited以及於二零二零年十一月二十五日以要約人為受益人訂立不可撤回承諾的SiYuan Investment、ZhongDi Brothers Investment Company Limited及Square Avis Limited；
「不可撤回承諾股份」	指	不可撤回承諾股東持有的合共1,377,008,000股股份，佔本公司於最後實際可行日期已發行股本約52.83%，及不可撤回承諾股東於不可撤回承諾日期後可能持有的任何其他股份；

---

## 釋 義

---

「金港商貿」	指	香港金港商貿控股有限公司，由伊利股份全資且實益擁有；
「仲量聯行」	指	本公司委任的獨立物業估值師仲量聯行企業評估及諮詢有限公司；
「最後交易日」	指	二零二零年九月二十五日，即規則3.5公告前的最後交易日；
「最後實際可行日期」	指	二零二一年一月十五日，即本綜合文件付印前為確定當中所載若干資料的最後實際可行日期；
「上市規則」	指	香港聯合交易所有限公司證券上市規則；
「要約」	指	中信里昂證券有限公司將代表要約人按照收購守則就收購所有要約股份提出的強制性有條件現金要約；
「要約期」	指	自二零二零年九月二十七日（即規則3.5公告的日期）至截止日期之期間；
「要約價」	指	每股股份1.132港元；
「要約股份」	指	任何及所有股份（要約人已擁有者除外）；
「要約人」	指	Wholesome Harvest Limited，一間於開曼群島註冊成立的獲豁免有限公司；
「要約人一致行動集團」	指	要約人、金港商貿、張建設先生、Ye Gu Investment、Green Farmlands、張開展先生、SiYuan Investment及與彼等各自或按照收購守則所指定及釐定的人士一致行動的各方；
「海外股東」	指	在本公司股東名冊所示地址為香港以外地區的股東；

---

## 釋 義

---

「正面盈利預告公告」	指	本公司日期為二零二一年一月十四日的正面盈利預告公告，內容有關（其中包括）截至二零二零年十月三十一日止十個月股東應佔未經審核綜合盈利的估計；
「中國」	指	中華人民共和國，就本綜合文件而言，不包括香港、中國澳門特別行政區及台灣；
「盈利估計」	指	正面盈利預告公告所披露截至二零二零年十月三十一日止十個月股東應佔未經審核綜合盈利（於生物資產公允價值調整前及後）的估計；
「過戶登記處」	指	本公司的香港股份過戶登記處香港中央證券登記有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17樓1712-1716號舖；
「相關期間」	指	自二零二零年三月二十七日（即二零二零年九月二十七日（要約期開始日期）前六個月當日）起至最後實際可行日期（包括該日）止期間；
「人民幣」	指	人民幣，中國法定貨幣；
「規則3.5公告」	指	要約人與本公司根據收購守則規則3.5聯合刊發日期為二零二零年九月二十七的聯合公告；
「證監會」	指	香港證券及期貨事務監察委員會；
「證券及期貨條例」	指	證券及期貨條例（香港法例第571章）；
「股份」	指	於本綜合文件日期本公司已發行股本中每股面值0.00001美元的普通股；

---

釋 義

---

「股份認購事項」	指	由認購人根據股份認購協議認購的2,606,719,522股要約人股份；
「股份認購協議」	指	由要約人(作為發行人)與金港商貿、張建設先生、YeGu Investment及Green Farmlands(作為認購人)就認購2,606,719,522股要約人股份所訂立日期為二零二零年九月二十七日的股份認購協議；
「股東」	指	股份持有人；
「SiYuan Investment」	指	SiYuan Investment Company Limited，由張開展先生全資且實益擁有；
「特別交易」	指	構成收購守則規則25項下特別交易的股份認購事項；
「聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司；
「認購人」	指	股份認購協議所指的認購人，即金港商貿、張建設先生、YeGu Investment及Green Farmlands；
「收購守則」	指	香港公司收購及合併守則；
「YeGu Investment」	指	YeGu Investment Company Limited，由張建設先生全資擁有；
「伊利股份」	指	內蒙古伊利實業集團股份有限公司，一間於中國註冊成立之有限責任公司，其股份於上海證券交易所上市(股票代碼：600887)；
「張氏集團」	指	張建設先生、YeGu Investment及Green Farmlands；
「%」	指	百分比。

### 致香港境外股東之通告

向註冊住址位於香港境外司法權區之人士提呈要約或會因相關司法權區之法律而遭到禁止或受到影響。屬香港境外司法權區公民或居民或國民之海外股東應自行了解並遵守任何適用法律規定。有意接納要約之任何有關人士有責任自行全面遵守相關司法權區與此相關之法律，包括就有關司法權區取得可能需要之任何政府、外匯管制或其他同意或遵守其他必要正式手續或法律規定及支付任何應付過戶費用或其他稅項或其他所需付款。要約人、中信里昂證券資本市場、中信里昂證券有限公司及任何其他參與要約之人士均有權就有關人士可能需要支付之任何稅項獲有關人士提供全額彌償保證並確保不致遭受損害。請參閱本綜合文件之「中信里昂證券有限公司函件」內「海外股東」一節及附錄一內「海外股東」一節。

### 有關前瞻性陳述之重要提示

本綜合文件載有前瞻性陳述，可透過諸如「相信」、「預期」、「預計」、「擬」、「計劃」、「尋求」、「估計」、「將」、「將會」等字眼或具類似涵義之字眼識別，當中涉及風險及不明朗因素以及假設。歷史事實陳述以外之所有陳述均可視作前瞻性陳述。除根據適用法律所規定外，要約人及本公司概不承擔及無意更新該等前瞻性陳述之責任。



敬啟者：

關於由中信里昂證券有限公司為及代表  
**WHOLESOME HARVEST LIMITED**提出的  
強制性有條件現金要約以收購中國中地乳業控股有限公司  
全部已發行股份（**WHOLESOME HARVEST LIMITED**已擁有者除外）

緒言

茲提述(i)規則3.5公告；(ii) 貴公司刊發日期為二零二零年十一月十一日的通函，內容有關（其中包括）特別交易；及(iii)要約人與 貴公司聯合刊發日期為二零二一年一月十一日的公告，內容有關完成。於二零二零年十一月二十日，執行人員已有條件就特別交易授出同意，而特別交易已於二零二零年十二月二日獲獨立股東於股東特別大會上批准。

於二零二零年九月二十七日，要約人與認購人訂立股份認購協議，據此，金港商貿已有條件同意(i)轉讓其合法實益持有的432,641,522股股份；及(ii)向要約人注資1,659,738,400港元，等於基於要約價1.132港元計算涉及要約的1,466,200,000股股份（相當於 貴公司於最後實際可行日期全部已發行股本的約56.25%）的總價值，以換取要約人發行的1,898,841,522股普通股，而張氏集團已有條件同意向要約人轉讓張氏集團實益持有的707,878,000股股份，當中包括(i) YeGu Investment直接擁有的392,088,000股股份；及(ii) Green Farmlands直接擁有的315,790,000股股份，以換取要約人向YeGu Investment發行的707,878,000股普通股。要約人的每股轉讓及認購價為1.132港元，與要約價相等。完成已於二零二一年一月十一日落實。

於緊接完成前，要約人並無於任何股份中擁有權益，要約人的唯一股東金港商貿持有432,641,522股股份，相當於 貴公司全部已發行股本的約16.6%。由於完成已落

實，於最後實際可行日期，要約人擁有合共1,140,519,522股股份，佔 貴公司已發行股本約43.75%。根據收購守則規則26.1，要約人須就全部已發行股份(要約人已擁有者除外)提出強制性有條件現金要約。

本函件構成本綜合文件的一部分，並載列要約人的若干背景資料、提出要約的理由及要約人有關 貴公司的意向。要約的進一步條款及接納程序載於本函件、本綜合文件附錄一及隨附的接納表格。

亦請 閣下垂注本綜合文件第20至28頁的董事會函件、第29至30頁的獨立董事委員會函件及第31至67頁的獨立財務顧問函件。

於最後實際可行日期，已發行股份數目為2,606,719,522股。 貴公司並無任何尚未行使的期權、衍生工具、認股權證或可轉換或交換為股份的證券，亦無就發行該等期權、衍生工具、認股權證或可轉換或交換為股份的證券訂立任何協議。

## 要約

### 要約的主要條款

中信里昂證券有限公司為及代表要約人遵照收購守則提出要約以收購要約股份，基準如下：

每股要約股份..... 現金1.132港元

每股要約股份1.132港元的要約價與股份認購協議項下每股交換股份的代價相同。根據要約將予收購的要約股份將為繳足及不附帶任何產權負擔，並連同有關股份所附帶的所有權利，包括有關於本綜合文件日期或之後所宣派、作出或派付的任何股息或其他分派的所有權利。 貴公司確認其無意於要約期內宣派任何股息。

### 要約的條件

要約為有條件直至於首個截止日期下午四時正(或要約人可能根據收購守則決定之有關較後時間或日期)前就有關數目的股份接獲要約的有效接納(且並無在允許的情況下被撤回)，且有關股份連同要約人一致行動集團已擁有及於要約之前或期間已收購的股份，將導致要約人一致行動集團持有 貴公司超過50%投票權。

根據不可撤回承諾，不可撤回承諾股東將根據要約的條款及彼等於不可撤回承諾項下的責任，在不遲於本綜合文件日期後第七(7)日下午三時正前接納或促使接納要約。

由所有不可撤回承諾股份及由要約人一致行動集團擁有的股份組成的 貴公司股份百分比超過50%。因此，一旦不可撤回承諾股東根據不可撤回承諾就不可撤回承諾股份提交接納要約，要約的接納條件將獲達成。因此，要約預期將於本綜合文件日期後第七(7)日或之前成為無條件。

根據收購守則規則15.3，倘有條件要約成為或宣佈為無條件（不論就接納或在所有方面），則應於其後不少於14日維持可供接納。因此，倘要約於本綜合文件寄發後第七(7)日或之前在所有方面成為或宣佈為無條件，則截止日期將為（但不得早於）首個截止日期。倘要約於本綜合文件寄發後第七(7)日之後在所有方面成為或宣佈為無條件，則截止日期將為該宣佈日期後至少14日。

要約價須以現金支付。如上文所載，要約人將不會提高要約價。 貴公司股東及潛在投資者務請注意，要約人將不獲准提高要約價，而要約人不保留提高要約價的權利。

要約可能但不一定會成為無條件。 貴公司股東及／或潛在投資者於買賣 貴公司證券時務請審慎行事。倘彼等對自身的狀況有任何疑問，應諮詢彼等的股票經紀、銀行經理、律師或其他專業顧問。

#### 價值比較

要約價每股要約股份1.132港元較：

- (i) 股份於二零二零年九月二十五日（即最後交易日）在聯交所所報收市價每股1.020港元溢價約11.0%；
- (ii) 根據股份於緊接最後交易日（包括該日）前五個連續交易日在聯交所所報的每日收市價計算的平均收市價每股約0.968港元溢價約16.9%；

- (iii) 根據股份於緊接最後交易日(包括該日)前10個連續交易日在聯交所所報的每日收市價計算的平均收市價每股約0.943港元溢價約20.0%；
- (iv) 根據股份於緊接最後交易日(包括該日)前30個連續交易日在聯交所所報的每日收市價計算的平均收市價每股約0.922港元溢價約22.8%；
- (v) 根據股份於緊接最後交易日(包括該日)前60個連續交易日在聯交所所報的每日收市價計算的平均收市價每股約0.781港元溢價約44.9%；
- (vi) 根據股份於緊接最後交易日(包括該日)前90個連續交易日在聯交所所報的每日收市價計算的平均收市價每股約0.638港元溢價約77.6%；
- (vii) 股份於最後實際可行日期在聯交所所報的收市價每股1.14港元折讓約0.70%；
- (viii) 根據於二零一九年十二月三十一日的股東應佔 貴集團經審核綜合資產淨值約人民幣2,206,298,000元除以於最後實際可行日期的2,606,719,522股已發行股份計算得出於二零一九年十二月三十一日的 貴公司擁有人應佔經審核綜合資產淨值約每股股份人民幣0.85元(按中國外匯交易中心於二零一九年十二月三十一日所報匯率1.11635港元兌人民幣1元換算相當於約0.94港元)溢價約19.8%；及
- (ix) 根據於二零二零年六月三十日的股東應佔 貴集團未經審核綜合資產淨值約人民幣2,311,208,000元除以於最後實際可行日期的2,606,719,522股已發行股份計算得出於二零二零年六月三十日的 貴公司擁有人應佔未經審核綜合資產淨值約每股股份人民幣0.89元(按中國外匯交易中心於二零二零年六月三十日所報匯率1.09476港元兌人民幣1元換算相當於約0.97港元)溢價約16.6%。

### 股份的最高及最低價格

於相關期間，股份於聯交所所報的最高及最低收市價分別為每股股份1.30港元（於二零二零年八月四日）及每股股份0.35港元（於二零二零年三月二十七日至二零二零年七月二十日）。

### 要約的價值

於最後實際可行日期，共有2,606,719,522股已發行股份。按要約價每股要約股份1.132港元計算，貴公司全部已發行股本的價值將約為2,950,806,498.9港元。

剔除交換股份及假設 貴公司已發行股本於本綜合文件日期起至截止日期並無其他變動，要約將涉及1,466,200,000股股份。按要約獲悉數接納及根據要約價計算，要約人根據要約應付的最高現金代價將為1,659,738,400港元。

### 財務資源確認

要約人將以其內部資源撥付及應付根據要約應付的代價。

假設要約獲悉數接納，要約人根據要約應付的最高總額將為1,659,738,400港元。要約人的獨家財務顧問中信里昂證券資本市場信納要約人有足夠財務資源應付其於要約獲悉數接納時應付的代價。

### 接納要約的影響

任何人士接納要約將構成該名人士保證其根據要約將予出售的全部要約股份均已繳足及不附帶任何留置權，並連同有關股份所附帶的所有權利，包括但不限於於截止日期或之後所宣派、作出或派付的任何股息或其他分派的所有權利。

除收購守則所允許者外，要約的接納乃不可撤回及不能撤銷。

### 香港印花稅

要約股份的相關持有人於接受要約時應付的賣方香港從價印花稅乃按就相關接納應付的代價或（倘較高）相關接納涉及的要約股份的市值的0.1%計算，並將於要約人就接納要約而應付有關人士的金額中扣除（如印花稅款不足一港元整則四捨五入至最接近

的整額)。要約人將根據香港法例第117章印花稅條例作出安排，就接納要約及轉讓相關股份代接納要約的要約股份的相關持有人支付賣方從價印花稅，以及支付買方香港從價印花稅。

### 付款

待要約於所有方面成為或宣佈成為無條件後，接納要約的現金付款(扣除賣方的香港從價印花稅後)將盡快作出，惟無論如何須於發生以下事件(以較後者為準)後七(7)個營業日內作出：(i)要約成為或宣佈成為無條件當日；及(ii)根據收購守則規則20.1及規則30.2註釋1，要約人(或其代理)接獲已正式填妥的接納表格及與該接納有關的要約股份的相關所有權文件，使有關接納完整及有效當日。

### 稅務意見

要約股份的相關持有人如對接納或拒絕要約所產生的稅務影響有任何疑問，應諮詢其本身的專業顧問。要約人、貴公司、中信里昂證券有限公司、中信里昂證券資本市場及彼等各自的最終實益擁有人、董事、高級職員、代理、顧問或聯繫人或參與要約的任何其他人士概不對有關人士因接納或拒絕要約所產生的任何稅務影響或責任承擔任何責任。

### 海外股東

向註冊住址位於香港境外司法權區之人士提呈要約或會因相關司法權區之法律而遭到禁止或受到影響。屬香港境外司法權區公民或居民或國民之海外股東應自行了解並遵守任何適用法律規定。有意接納要約之任何有關人士有責任自行全面遵守相關司法權區與此相關之法律，包括就有關司法權區取得可能需要之任何政府、外匯管制或其他同意或遵守其他必要正式手續或法律規定及支付任何應付過戶費用或其他稅項或其他所需付款。要約人、中信里昂證券資本市場、中信里昂證券有限公司及任何其他參與要約之人士均有權就有關人士可能需要支付之任何稅項獲有關人士提供全額彌償保證並確保不致遭受損害。

根據 貴公司於最後實際可行日期的股東名冊，除要約人外，有兩名海外股東的登記地址位於開曼群島。要約人獲有關法律顧問告知，只要 貴公司並無向開曼群島

公眾人士提呈股份要約，要約人寄發本綜合文件及接納表格以及向登記地址位於開曼群島之股東作出全面要約並無限制。因此，貴公司將相應向該等海外股東寄發本綜合文件及接納表格。本綜合文件將不會根據香港以外任何司法權區的適用證券或同等法例或規則存檔或尋求批准刊發。無論本綜合文件是否寄發予海外股東，本綜合文件將於貴公司及聯交所網站刊發，並將於過戶登記處的辦事處可供領取。

任何股東接納要約將被視為構成各股東向要約人、貴公司及彼等各自之顧問聲明及保證，有關股東已遵守所有適用法律法規，而有關股東可根據相關司法權區的法律合法接納要約。股東如有疑問，應諮詢其專業顧問。

### 延長要約期

要約人將根據收購守則及上市規則於截止日期下午七時正前就要約的修訂、延長、屆滿或成為無條件刊發公告。

### 不可撤回承諾

不可撤回承諾股東以要約人為受益人訂立不可撤回承諾，據此，彼等已承諾（其中包括）不遲於本綜合文件日期後第七(7)日下午三時正就所有不可撤回承諾股份接納或促使接納要約。不可撤回承諾股東已進一步承諾彼等將會及將促使不可撤回承諾股份的持有人（如適用）（其中包括）(i)除根據要約外，彼等不會出售、抵押、質押或以其他方式就任何不可撤回承諾股份或其中任何權益設立產權負擔或授出任何期權或其他權利或以其他方式處置該等股份或其中的權益（不論有條件或無條件）或訂立任何具有類似經濟效果的交易；及(ii)除SiYuan Investment（其為要約人的一致行動人士）外，彼等將行使（或（倘相關）促使行使）不可撤回承諾股份附帶的所有投票權以投票贊成特別交易，及以其他方式使要約得以作出及成為或宣佈為無條件。

不可撤回承諾（除Fortune Hero Investments Limited提供的不可撤回承諾外）僅在要約在所有重大方面並無根據收購守則的規定作出或要約結束、失效或被撤回的情況下，方會即時終止。倘終止，不可撤回承諾將於所有方面即時終止，且概無訂約方須據此承擔任何義務及責任或根據不可撤回承諾向任何其他訂約方提出任何申索，惟(i)有關公告、宣傳、終止、通知及法律程序代理人（如適用）的條文其後將繼續具有十足效力及作用；及(ii)有關終止不得損害訂約方於有關終止日期於不可撤回承諾項下的應

計權利、補償、義務及責任。Fortune Hero Investments Limited訂立的不可撤回承諾並不包含任何終止事件。

於最後實際可行日期，共有1,377,008,000股不可撤回承諾股份，佔(i) 貴公司全部已發行股本約52.83%；及(ii)要約股份約93.92%。

### 有關要約人的資料

要約人為一間二零二零年八月二十八日於開曼群島註冊成立的獲豁免公司，乃為執行要約而成立。緊接完成前，要約人由金港商貿全資且實益擁有，且要約人自註冊成立以來並無任何業務或資產，以及並無持有 貴公司任何權益。緊隨完成後，要約人持有1,140,519,522股股份，相當於 貴公司全部已發行股本約43.75%，而金港商貿及YeGu Investment合法實益持有1,898,841,522股及707,878,000股要約人的普通股，相當於要約人全部已發行股本分別約72.84%及27.16%。於最後實際可行日期，要約人的唯一董事為王曉剛先生。

金港商貿為一間於香港註冊成立的公司，主要從事投資及貿易業務。於最後實際可行日期，金港商貿由伊利股份全資且實益擁有，而金港商貿的董事會成員包括潘剛先生、王曉剛先生、袁萍女士及姜園子女士。

伊利股份為一間於中國註冊成立的有限公司，其股份在中國上海證券交易所上市（股票代碼：600887）。伊利股份主要在中國從事乳品加工及生產業務。於最後實際可行日期，伊利股份概無控股股東（定義見上市規則）。於最後實際可行日期，伊利股份之最大股東為呼和浩特投資有限責任公司，持股約8.85%。於最後實際可行日期，伊利股份的董事會由潘剛先生、趙成霞女士、王曉剛先生、趙英女士、王愛清女士、張俊平先生、呂剛先生、彭和平先生、紀韶女士、蔡元明先生及石芳女士組成。

YeGu Investment為一間於開曼群島註冊成立的獲豁免公司，乃僅為持有股份而成立。於最後實際可行日期，YeGu Investment由其唯一董事張建設先生全資且實益擁有。

Green Farmlands為一間於開曼群島註冊成立的獲豁免公司，乃僅為持有股份而成立。於最後實際可行日期，Green Farmlands由YeGu Investment全資且實益擁有，及張建設先生為Green Farmlands的唯一董事。

### 要約人對於 貴集團的意向

要約人的意向為 貴公司將繼續專注於發展現有業務（即在中國進行奶牛牧場經營），惟將持續對其營運進行審閱，並會制訂計劃實現效率及與伊利股份（為要約人的最終控股股東）的聯屬業務之間的協同效益。

要約人無意因要約完成而終止僱用 貴集團任何僱員，或對任何僱傭關係作出重大改變（惟在不早於上市規則及收購守則所允許的時間或要約人認為適當的有關較後時間對董事會成員作出的建議變動除外）。然而，要約人保留權利對 貴集團的業務及營運作出其認為必要或合適的任何變動，以優化 貴集團的價值。

預期要約將於寄發本綜合文件後第七(7)日或之前成為無條件，而要約人無意保留股份於聯交所的上市地位。有關更多詳情，請參閱「中信里昂證券有限公司函件」內「不可撤回承諾」及「可能強制收購及撤回上市」兩節。

### 建議更改 貴公司董事會組成

於最後實際可行日期，董事會由執行董事張建設先生及張開展先生；非執行董事劉岱先生、杜雨辰先生、李儉先生及于天華女士；及獨立非執行董事李勝利教授、張勝利博士及張巨英先生組成。

要約人擬提名新董事，自不早於收購守則所允許的有關日期或要約人認為適當的有關較後日期起生效。於最後實際可行日期，要約人尚未物色到任何將獲委任為新董事的人選。董事會成員的任何變動將遵照收購守則及／或上市規則作出，並將於適時作出進一步公告。

### 可能強制收購及撤回上市

要約人擬（但並無責任）行使其根據開曼群島公司法第88條所享有的任何權利，強制收購其未有根據要約收購的股份，前提是於寄發本綜合文件後四(4)個月內，要約

人根據要約收購不少於90%的要約股份。於有關強制收購(如進行)完成後，貴公司將成為要約人的全資附屬公司，貴公司將根據上市規則第6.15(1)條提出申請撤回股份於聯交所上市。

根據收購守則規則2.11，除非執行人員同意，倘要約人尋求透過要約及使用強制收購權收購或將貴公司私有化，則有關權利僅可在開曼群島公司法所施加的任何規定獲達成，以及接納要約及要約人及與其一致行動的人士於本綜合文件寄發後四個月內所購買的股份合共佔無利害關係股份90%或以上時方可行使。

倘要約的接納水平達致開曼群島公司法項下的指定水平，且已符合收購守則規則2.11的規定，而要約人行使上文所述的強制收購權，則貴公司將根據上市規則第6.15(1)條向聯交所申請股份自緊隨截止日期後的聯交所下一個交易日直至撤銷股份於聯交所的上市地位當日暫停於聯交所買賣。

根據收購守則規則15.6，由於要約人已於本綜合文件中表明其有意利用其強制收購權，故要約自本綜合文件日期起計不得維持可供接納超過四個月，除非要約人屆時有權行使有關強制收購權，在此情況下，其必須如此行事且不得延誤。

### 貴公司的上市地位／公眾持股量

根據上市規則，倘於要約截止後，要約人無權根據開曼群島公司法行使強制收購權，或要約人並無行使該強制收購權，而公眾人士持有的已發行股份少於25%，或倘聯交所認為股份買賣存在或可能存在虛假市場，或公眾人士持有的股份不足以維持有序的市場，則聯交所將考慮行使其酌情權暫停股份買賣，直至已採取適當措施恢復公眾人士持有股份的最低百分比。在此情況下，要約人將採取適當措施，以在要約截止後恢復足夠的股份公眾持股量。

要約人的唯一董事及將獲委任加入董事會的任何新董事(一經委任後)將共同及個別向聯交所承諾，倘要約人無權行使本綜合文件所述的強制收購權，其將採取適當措施以確保股份存在足夠公眾持股量。

## 一般事項

本綜合文件乃為遵守香港法例、收購守則及上市規則而編製。本綜合文件所披露的資料未必與假設本綜合文件已根據香港境外司法權區的法律或規則編製情況下所披露者相同。

為確保全體股東獲得公平對待，以代名人身份代表超過一名實益擁有人持有股份的股東應在實際可行情況下分開處理該等實益擁有人的股權。以代名人名義登記投資的股份實益擁有人務須向其代名人提供有關彼等對要約意向的指示。

敬請海外股東垂注本綜合文件附錄一「VI. 海外股東」一段。

所有文件及匯款將以普通郵遞方式按股東各自於 貴公司股東名冊所示地址寄予彼等，郵誤風險概由彼等自行承擔，如屬聯名持股，則寄予名列 貴公司股東名冊首位的股東。要約人一致行動集團、 貴公司、中信里昂證券資本市場、中信里昂證券有限公司、創富融資、過戶登記處、彼等的專業顧問及彼等各自的董事或參與要約的任何其他人士將不會就任何郵遞遺失或延誤或可能就此產生的任何其他責任負責。

## 其他資料

務請 閣下垂注本綜合文件第20至28頁的董事會函件、本綜合文件第29至30頁的獨立董事委員會函件及本綜合文件第31至67頁的獨立財務顧問函件，內容有關彼等各自就要約作出的推薦建議及意見。

亦請 閣下垂注本綜合文件各附錄所載的其他資料。

此致

列位股東 台照

為及代表  
中信里昂證券有限公司

董事總經理及併購主管  
陳偉雄

董事總經理  
陳奕祺

謹啟

二零二一年一月十八日



**CHINA ZHONGDI DAIRY HOLDINGS COMPANY LIMITED**

**中國中地乳業控股有限公司**

(於開曼群島註冊成立的有限公司)

(股份代號：1492)

*執行董事：*

張建設先生  
張開展先生

*非執行董事：*

劉岱先生  
杜雨辰先生  
李儉先生  
于天華女士

*獨立非執行董事：*

李勝利教授  
張勝利博士  
張巨英先生

*開曼群島註冊辦事處：*

PO Box 309  
Ugland House  
Grand Cayman, KY1-1104  
Cayman Islands

*中國主要營業地點：*

中國  
北京市  
朝陽區  
曙光西里甲6號  
時間國際A座  
10樓

*香港營業地點：*

香港  
德輔道中238號20樓

敬啟者：

**關於由中信里昂證券有限公司為及代表  
WHOLE SOME HARVEST LIMITED提出的  
強制性有條件現金要約以收購中國中地乳業控股有限公司  
全部已發行股份(WHOLE SOME HARVEST LIMITED已擁有者除外)**

**緒言**

於二零二零年九月二十七日，要約人與認購人訂立股份認購協議，據此，金港商貿已有條件同意(i)轉讓其合法實益持有的432,641,522股股份；及(ii)向要約人注資1,659,738,400港元，等於基於要約價1.132港元計算涉及要約的1,466,200,000股股份

(相當於本公司於最後實際可行日期全部已發行股本的約56.25%)的總價值，以換取要約人發行的1,898,841,522股普通股，而張氏集團已有條件同意向要約人轉讓張氏集團實益持有的707,878,000股股份，當中包括(i)YeGu Investment直接擁有的392,088,000股股份；及(ii)Green Farmlands直接擁有的315,790,000股股份，以換取要約人向YeGu Investment發行的707,878,000股普通股。要約人的每股轉讓及認購價為1.132港元，與要約價相等。完成已於二零二一年一月十一日落實。

於緊接完成前，要約人並無擁有任何股份，要約人的唯一股東金港商貿持有432,641,522股股份，相當於本公司全部已發行股本的約16.6%。由於完成已落實，於最後實際可行日期，要約人擁有合共1,140,519,522股股份，佔本公司已發行股本約43.75%。根據收購守則規則26.1，要約人須就全部已發行股份(要約人已擁有者除外)提出強制性有條件現金要約。

要約的進一步條款及接納程序載於「中信里昂證券有限公司函件」及本綜合文件附錄一及隨附的接納表格。本綜合文件旨在向閣下提供(其中包括)有關本公司及要約的資料、獨立董事委員會致獨立股東的推薦建議及就要約致獨立董事委員會的「獨立財務顧問函件」。

### 獨立董事委員會及獨立財務顧問

根據收購守則規則2.1，由於要約中並無直接或間接權益的全體非執行董事(即劉岱先生、杜雨辰先生、李儉先生及于天華女士)及獨立非執行董事(即李勝利教授、張勝利博士及張巨英先生)組成的獨立董事委員會經已成立，以就要約的條款是否公平合理，以及是否接納要約提供推薦建議。

創富融資已獲委任為獨立財務顧問，以就要約的條款是否公平合理，以及是否接納要約向獨立董事委員會提供意見。

### 要約

誠如本綜合文件所載「中信里昂證券有限公司函件」所載，中信里昂證券有限公司正代表要約人根據收購守則按以下基準提出要約：

每股要約股份..... 現金1.132港元

## 董事會函件

要約的進一步詳情(包括(其中包括)條款及條件以及接納及交收程序)載於本綜合文件「中信里昂證券有限公司函件」、本綜合文件附錄一及隨附的接納表格。

### 本公司的證券

於最後實際可行日期，本公司有2,606,719,522股已發行股份。本公司並無任何尚未行使的期權、衍生工具、認股權證或可轉換或交換為股份的證券，且並無訂立任何協議發行有關期權、衍生工具、認股權證或可轉換或交換為股份的證券。於最後實際可行日期，本公司尚未根據本公司所採納日期為二零一五年十月二十八日的購股權計劃授出任何購股權。

### 有關本集團的資料

本公司為一間於開曼群島註冊成立的有限公司，其股份於聯交所主板上市。本集團主要從事包括奶牛養殖、生產及出售優質原料奶、進口及出售優良品種奶牛及種畜的業務經營，以及牛、苜蓿乾草及其他動物養殖相關產品的進口貿易業務。

下文載列本集團截至二零一八年及二零一九年十二月三十一日止兩個財政年度各年的經審核財務資料(摘錄自本公司截至二零一九年十二月三十一日止年度的年報)及本集團截至二零二零年六月三十日止六個月的未經審核財務資料(摘錄自本公司截至二零二零年六月三十日止六個月的中期報告)：

	截至十二月三十一日止年度		截至 二零二零年 六月三十日 止六個月
	二零一九年	二零一八年	於生物資產 公允價值 調整後的業績
	於生物資產 公允價值 調整後的業績	於生物資產 公允價值 調整後的業績	於生物資產 公允價值 調整後的業績
	人民幣千元 (經審核)	人民幣千元 (經審核)	人民幣千元 (未經審核)
收入	1,499,381	1,424,986	873,220
除稅前溢利	102,373	63,190	103,552
期內溢利及全面收入總額	102,373	63,190	103,552

## 董事會函件

	於十二月三十一日		於二零二零年
	二零一九年	二零一八年	六月三十日
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
	(經審核)	(經審核)	(未經審核)
資產總值	5,323,510	4,833,304	5,438,599
負債總額	3,059,174	2,731,341	3,070,711
資產淨值	2,264,336	2,101,963	2,367,888

### 正面盈利預告公告及盈利估計

誠如正面盈利預告公告所述，根據對本公司截至二零二零年十月三十一日止十個月未經審核綜合管理賬目的初步審閱，本公司預期錄得截至二零二零年十月三十一日止十個月未經審核股東應佔溢利（於生物資產公允價值調整前）約人民幣394,506,000元，以及截至二零二零年十月三十一日止十個月未經審核股東應佔溢利（於生物資產公允價值調整後）約人民幣235,968,000元（即盈利估計），相比以下各項有大幅提升：(i)截至二零一九年十二月三十一日止年度經審核股東應佔溢利（於生物資產公允價值調整前）人民幣239,390,000元；(ii)截至二零一九年十二月三十一日止年度經審核股東應佔溢利（於生物資產公允價值調整後）人民幣104,335,000元；(iii)截至二零二零年六月三十日止六個月未經審核股東應佔溢利（於生物資產公允價值調整前）人民幣155,376,000元；及(iv)截至二零二零年六月三十日止六個月未經審核股東應佔溢利（於生物資產公允價值調整後）人民幣104,910,000元。

董事會相信，截至二零二零年十月三十一日止十個月的未經審核股東應佔溢利大幅增加乃主要由於本集團加大銷售力度，以及奶牛單產的提高和泌乳牛群的擴大，令相關期間的生鮮乳售價及銷量均有所增加。

盈利估計構成收購守則規則10項下的「盈利預測」，並須由獨立財務顧問及本公司核數師根據收購守則規則10的規定作出報告。盈利估計已由本公司核數師安永會計師事務所及獨立財務顧問創富融資作出報告。安永會計師事務所已報告，就會計政策及計算而言，董事已根據董事採納的基準妥為編製盈利估計，以及盈利估計的呈列基準是否在所有重大方面與本集團一般採納的會計政策一致。創富融資信納，盈利估計乃由董事經審慎周詳考慮後作出。

## 董事會函件

務請閣下垂注分別載於本綜合文件附錄四及附錄五之創富融資及安永會計師事務所就盈利估計發出的報告。

### 本公司的股權架構

下表載列本公司於最後實際可行日期的股權架構：

股東	股份數目	已發行股本 概約%
要約人 <sup>(1)(2)</sup>	1,140,519,522	43.75%
要約人的一致行動人士：		
– SiYuan Investment <sup>(3)</sup>	61,460,000	2.36%
要約人一致行動集團持有的股份總數	1,201,979,522	46.11%
不可撤回承諾股東		
– Pacific Eminent Limited	315,790,000	12.11%
– Agriculture Investment Company Limited	172,500,000	6.62%
– Tai Shing Company Limited	147,040,000	5.64%
– Jingm Investment Company Limited	105,260,000	4.04%
– Chingford Holdings Limited	100,000,000	3.84%
– Peak Ring Holding Limited	89,800,000	3.44%
– New Century Husbandry Limited	84,300,000	3.23%
– Beyond Dawn Limited	54,316,000	2.08%
– Tianfu Investment Company Limited	36,100,000	1.38%
– Golden Avenue Investment Limited	36,100,000	1.38%
– Fortune Hero Investment Limited	105,260,000	4.04%
– SiYuan Investment <sup>(3)</sup>	61,460,000	2.36%
– ZhongDi Brothers Investment Company Limited	42,622,000	1.64%
– Square Avis Limited	26,460,000	1.02%
不可撤回承諾股東持有的股份總數	1,377,008,000	52.83%
其他股東	89,192,000	3.42%
<b>總計</b>	<b>2,606,719,522</b>	<b>100%</b>

附註：

- 於最後實際可行日期，要約人的唯一董事王曉剛先生並無於任何股份中擁有權益。
- 於最後實際可行日期，金港商貿及YeGu Investment分別合法實益持有要約人1,898,841,522股及707,878,000股普通股，分別佔要約人全部已發行股本約72.84%及27.16%。

3. 於最後實際可行日期，張開展先生透過其控股公司 (SiYuan Investment，張開展先生為其唯一董事) 間接持有61,460,000股股份。

### 要約人對於本集團的意向

務請閣下垂注本綜合文件內「中信里昂證券有限公司函件」的「要約人對於貴集團的意向」一段。董事會注意到要約人對於本公司的意向並願意繼續專注於發展現有業務 (即在中國進行奶牛牧場經營)，惟將持續對其營運進行審閱，並會制訂計劃實現效率及與伊利股份 (為要約人的最終控股股東) 的聯屬業務之間的協同效益。董事會亦明白要約人無意因要約完成而終止僱用本集團任何僱員，或對任何僱傭關係作出重大改變 (惟在不早於上市規則及收購守則所允許的時間或要約人認為適當的有關較後時間對董事會成員作出的建議變動除外)。

### 建議更改董事會組成

務請閣下垂注本綜合文件「中信里昂證券有限公司函件」內「建議更改貴公司董事會組成」一節，當中載列有關建議更改董事會組成的進一步詳情。董事會的任何變動將按照收購守則及上市規則，並在適當時候另行刊發公告。

### 可能強制收購及撤回上市

董事會注意到，根據本綜合文件內「中信里昂證券有限公司函件」，要約人擬 (但並無責任) 行使其根據開曼群島公司法第88條所享有的任何權利，強制收購其未有根據要約收購的股份，前提是於寄發本綜合文件後四(4)個月內，要約人就不少於90%的要約股份收到有效接納。

根據收購守則規則2.11，除非執行人員同意，倘要約人尋求透過要約及使用強制收購權收購或將本公司私有化，則有關權利僅可在開曼群島公司法所施加的任何規定獲達成，以及接納要約及要約人及與其一致行動的人士於本綜合文件寄發後四個月內所購買的股份合共佔無利害關係股份90%或以上時方可行使。

---

## 董事會函件

---

根據收購守則規則15.6，由於要約人已於本綜合文件中表明其有意利用其強制收購權，故要約自本綜合文件日期起計不得維持可供接納超過四個月，除非要約人屆時有權行使有關強制收購權，在此情況下，其必須如此行事且不得延誤。

倘要約的接納水平達到開曼群島公司法就強制收購規定的指定水平，且符合收購守則規則2.11的規定，而要約人行使上文所述的強制收購權，則本公司將根據上市規則第6.15(1)條向聯交所申請股份自緊隨截止日期後的聯交所下一個交易日直至撤銷股份於聯交所的上市地位當日暫停於聯交所買賣。

儘管要約人有意將本公司私有化，惟要約人就要約股份行使強制收購權的能力取決於要約的接納水平是否達到開曼群島公司法項下的指定水平及是否符合收購守則規則2.11的規定。倘根據股份要約有效提呈接納的要約股份少於要約股份90%或少於無利害關係股份90%，則要約人將無權根據開曼群島公司法行使強制收購權，而本公司將繼續於聯交所上市。

根據不可撤回承諾，不可撤回承諾股東將應要求盡快且無論如何不遲於本綜合文件寄發日期後第七(7)日(即二零二一年一月二十五日)下午三時正，根據要約條款及彼等於不可撤回承諾項下的責任就不可撤回承諾股份交回彼等的要約接納，方法為根據本綜合文件所印列之指示向過戶登記處遞交已正式填妥及簽署的不可撤回承諾股份接納及過戶表格。

於最後實際可行日期，由所有不可撤回承諾股份及要約人一致行動集團擁有的股份組成的本公司股本百分比超過50%。因此，待不可撤回承諾股東根據不可撤回承諾就不可撤回承諾股份提交要約接納後，要約的接納條件將獲達成。因此，要約預期將於寄發本綜合文件後第七(7)日或之前成為無條件。

於最後實際可行日期：(i)由所有不可撤回承諾股份組成的要約股份百分比約為93.92%，超過90%；及(ii)由所有不可撤回承諾股份(要約人一致行動人士SiYuan Investment持有的不可撤回承諾股份除外)組成的無利害關係股份百分比約為93.65%，亦超過90%。因此，當相關不可撤回承諾股東根據不可撤回承諾就不可撤回承諾股份

接納要約，開曼群島公司法第88條及收購守則規則2.11項下的強制收購條件即獲達成。因此，於有關強制收購完成後，本公司將成為要約人的全資附屬公司，本公司將根據上市規則第6.15(1)條提出申請撤回股份於聯交所上市。

### 本公司的公眾持股量

根據上市規則，倘於要約截止後，要約人無權根據開曼群島公司法行使強制收購權，而公眾人士持有的已發行股份少於25%，或倘聯交所認為股份買賣存在或可能存在虛假市場，或公眾人士持有的股份不足以維持有序的市場，則聯交所將考慮行使其酌情權暫停股份買賣，直至已採取適當措施恢復公眾人士持有股份的最低百分比。在此情況下，要約人將採取適當措施，以在要約截止後恢復足夠的股份公眾持股量。

### 特別交易

除該通函所披露的特別交易外，要約人一致行動集團（作為一方）與各股東及彼等的一致行動人士（作為另一方）概無訂立或將予訂立將構成收購守則規則25項下特別交易的其他協議。

### 一般事項

概無獨立董事委員會成員於要約中擁有權益或參與要約。

務請閣下垂注(i)本綜合文件第29至30頁所載的獨立董事委員會函件，當中載有其就要約致獨立股東的意見及推薦建議；及(ii)本綜合文件第31至67頁所載的獨立財務顧問函件，當中載有其就要約致獨立董事委員會及獨立股東的意見，以及達致其推薦建議前所考慮的主要因素。

## 物業估值報告

謹請閣下垂注本綜合文件附錄三所載之物業估值報告，當中載有（其中包括）本集團擁有權益之物業價值。尤其是，就第III-15至III-18頁所載本集團於中國持作未來發展的物業權益而言，截至二零二零年十月三十一日，本集團尚未取得發展有關土地的必要同意或批准，且有關土地並無即時發展潛力。此外，本集團於不久將來並無有關土地的具體發展計劃。

## 其他資料

務請閣下垂注本綜合文件各附錄所載的其他資料。有關接納要約程序的進一步詳情，務請閣下細閱本綜合文件附錄一及隨附的接納表格。

於考慮就要約採取何種行動時，閣下應考慮本身的稅務狀況（如有），如有任何疑問，應諮詢閣下的專業顧問。

此致

列位股東 台照

承董事會命  
中國中地乳業控股有限公司  
主席  
張建設  
謹啟

二零二一年一月十八日



**CHINA ZHONGDI DAIRY HOLDINGS COMPANY LIMITED**

**中國中地乳業控股有限公司**

(於開曼群島註冊成立的有限公司)

(股份代號：1492)

敬啟者：

**關於由中信里昂證券有限公司為及代表  
WHOLESOME HARVEST LIMITED提出的  
強制性有條件現金要約以收購中國中地乳業控股有限公司  
全部已發行股份（WHOLESOME HARVEST LIMITED已擁有者除外）**

吾等謹此提述要約人與本公司聯合刊發日期為二零二一年一月十八日的本綜合文件，本函件為其中一部分。除文義另有所指外，本函件所用詞彙與本綜合文件所界定者具有相同涵義。

吾等已獲委任組成獨立董事委員會，以考慮要約的條款，並就要約的條款是否公平合理及應否接納要約向獨立股東提供意見。創富融資已獲委任為獨立財務顧問，以就此向吾等提供推薦建議。其意見及推薦建議的詳情，連同其於達致有關推薦建議前所考慮的主要因素及理由，載於本綜合文件第31至67頁的「獨立財務顧問函件」。

吾等亦謹請閣下垂注「中信里昂證券有限公司函件」、「董事會函件」及本綜合文件所載的其他資料，包括本綜合文件各附錄及隨附的接納表格，內容有關要約的條款及要約的接納及交收程序。

經考慮要約的條款及獨立財務顧問的獨立意見後，吾等認為要約的條款就獨立股東而言公平合理。因此，吾等建議獨立股東接納要約。

---

獨立董事委員會函件

---

獨立股東務請細閱本綜合文件所載「獨立財務顧問函件」全文。儘管吾等已作出推薦建議，務請獨立股東注意，彼等變現或持有股份投資的決定應視乎個別情況及投資目標而定。如有任何疑問，獨立股東應諮詢彼等本身的專業顧問以尋求專業意見。

此致

列位獨立股東 台照

為及代表獨立董事委員會  
中國中地乳業控股有限公司

非執行董事

劉岱先生

杜雨辰先生

李儉先生

于天華女士

獨立非執行董事

李勝利教授

張勝利博士

張巨英先生

謹啟

二零二一年一月十八日

下文為獨立財務顧問創富融資就要約致獨立董事委員會之意見函件，乃供載入本綜合文件而編製。



香港中環  
干諾道中19-20號  
馮氏大廈18樓

敬啟者：

**關於由中信里昂證券有限公司為及代表  
WHOLESONE HARVEST LIMITED提出的  
強制性有條件現金要約以收購中國中地乳業控股有限公司  
全部已發行股份 (WHOLESONE HARVEST LIMITED  
已擁有者除外)**

**緒言**

茲提述吾等獲 貴公司委任，以就要約向獨立董事委員會提供意見。有關要約的詳情載於日期為二零二一年一月十八日的綜合文件內，而本函件亦為綜合文件一部分。除另有界定外，本函件所用詞彙與綜合文件所界定者具有相同涵義。

茲提述規則3.5公告。於二零二零年九月二十七日，要約人與認購人訂立股份認購協議，據此，金港商貿已有條件同意(i)轉讓其合法實益持有的432,641,522股股份；及(ii)向要約人注資1,659,738,400港元，等於基於要約價1.132港元計算涉及要約的1,466,200,000股股份（相當於 貴公司於最後實際可行日期全部已發行股本的約56.25%）的總價值，以換取要約人發行的1,898,841,522股普通股，而張氏集團已有條件同意向要約人轉讓張氏集團實益持有的707,878,000股股份，當中包括(i) YeGu Investment直接擁有的392,088,000股股份；及(ii)Green Farmlands直接擁有的315,790,000股股份，以換取要約人向YeGu Investment發行的707,878,000股普通股。要約人的每股轉讓及認購價為1.132港元，與要約價相等。根據 貴公司日期為二零二一年一月十一日的公告，股份認購事項已於二零二一年一月十一日完成。

於緊接完成前，要約人並無於任何股份中擁有權益，要約人的唯一股東金港商貿持有432,641,522股股份，相當於 貴公司全部已發行股本的約16.6%。由於股份認購事項已完成，於最後實際可行日期，要約人擁有合共1,140,519,522股股份，相當於根據 貴公司已發行股本約43.75%。根據收購守則規則26.1，要約人須就全部已發行股份(要約人已擁有者除外)提出強制性有條件現金要約。

### 獨立董事委員會

根據收購守則規則2.1及2.8，由全體非執行董事劉岱先生、杜雨辰先生、李儉先生及于天華女士以及全體獨立非執行董事李勝利教授、張勝利博士及張巨英先生(彼等於要約中並無擁有直接或間接權益)組成的獨立董事委員會已告成立，以就要約及股份認購事項(作為特別交易)的條款是否公平合理及應否接納要約提供建議。吾等已獲 貴公司委任以就此向獨立董事委員會提供意見。

### 吾等的獨立性

吾等獲委任為獨立財務顧問，以就若干持續關連交易(包括有關年度上限)向 貴公司的獨立董事委員會及獨立股東提供意見(「持續關連交易獨立財務顧問委任」)，有關持續關連交易獨立財務顧問委任下的持續關連交易詳情載於 貴公司日期為二零二零年十月十五日的通函。持續關連交易獨立財務顧問委任下的有關持續關連交易獨立於要約。此外，作為要約之先決條件，吾等獲委任為獨立財務顧問，以就股份認購事項(作為特別交易)向獨立董事委員會提供推薦意見，詳情載於 貴公司日期為二零二零年十一月十一日之通函。

於最後實際可行日期，吾等與 貴集團、要約人一致行動集團、張氏集團、認購人或彼等各自的任何控股股東或與彼等一致行動或推斷為與彼等一致行動或可控制任何上述各方的任何人士在財務或其他方面概無任何會產生或可能產生利益衝突印象或合理可能會影響吾等意見的客觀性的連繫。於過去兩年，除就持續關連交易獨立財務顧問委任及此次有關要約及股份認購事項(作為特別交易)的委任已付或應付予吾等的正常獨立財務顧問費用外，概不存在吾等曾經或將會向 貴集團、要約人一致行動集團、張氏集團、認購人或彼等各自的任何控股股東或與彼等一致行動或推斷為與彼等一致行動或可控制任何上述各方的任何人士收取任何費用或利益而被合理視為與吾等獨立性相關的安排。因此，吾等認為，根據收購守則規則2.6，吾等適合就要約及股份認購事項(作為特別交易)向獨立董事委員會提供獨立意見。

## 吾等意見的基準

於達致吾等致獨立董事委員會的意見及推薦建議時，吾等已審閱（其中包括）：

- (i) 規則3.5公告；
- (ii) 貴公司日期為二零二零年七月三十一日的公告（「**伊利認購公告**」），內容有關 貴公司（作為發行人）與金港商貿（作為認購人）就按每股股份0.47港元的認購價（「**伊利認購價**」）認購432,641,522股新股份（「**伊利認購事項**」）訂立日期為二零二零年七月三十一日的認購協議（「**伊利認購協議**」）；
- (iii) 貴公司截至二零二零年六月三十日止六個月（「**上半年**」）的中期報告（「**二零二零年中期報告**」）；
- (iv) 貴公司截至二零一八年及二零一九年十二月三十一日止兩個年度（「**財年**」）的年報（分別為「**二零一八年年報**」及「**二零一九年年報**」）；
- (v) 仲量聯行為評估 貴集團於二零二零年十月三十一日擁有的物業而發出的物業估值報告概要（「**估值概要**」），連同綜合文件附錄三隨附的相關物業估值報告全文；及
- (vi) 綜合文件所載其他資料。

吾等亦已就 貴集團的業務及前景與 貴公司、董事及 貴集團管理層（統稱「**管理層**」）討論及審閱彼等向吾等提供的資料。

吾等依賴綜合文件所載或引述陳述、資料、意見及聲明，以及管理層向吾等提供的資料及所作聲明的真實性、準確性及完整性。吾等假設綜合文件所載或引述及管理層向吾等提供的所有資料及聲明在所有方面均為真實、準確及完整，且該等資料及聲明於提供或作出時不具誤導或欺詐成份，直至最後實際可行日期將繼續如是，管理層須對此個別及共同負上全責。根據收購守則規則9.1，倘於最後實際可行日期後向吾等提供及作出的資料及聲明出現重大變動（如有），股東將獲盡快告知。

---

## 獨立財務顧問函件

---

吾等亦已假設管理層於綜合文件作出的一切信念、意見、預期及計劃陳述乃經充分查詢及仔細考慮後合理作出，且綜合文件並無因未予載入其他事實的遺漏而導致綜合文件所載任何有關陳述具誤導成份。吾等並無理由懷疑提供予吾等的任何相關資料遭隱瞞，或懷疑綜合文件所載資料及事實的真實性、準確性及完整性，或管理層向吾等所表達意見的合理性。

吾等認為，吾等已獲提供充分資料達致知情意見，並為吾等的意見提供合理基準。然而，吾等並無獨立核實管理層提供的資料，亦無獨立調查 貴集團的業務、財務狀況及事務或其未來前景。

董事願共同及個別對所披露資料的準確性承擔全部責任，且已在作出一切合理查詢後確認，就彼等所深知及確信，並無因本函件未予載入其他事實的遺漏而導致本函件的任何陳述具誤導成份。

本函件僅向獨立董事委員會發出，以僅供彼等考慮要約，而除供載入綜合文件外，未經吾等事先書面同意，不得引用或提述本函件全文或任何部分，或將本函件用於任何其他目的。

吾等並無考慮接納或不接納要約對獨立股東的稅務及監管影響，原因為有關影響視乎彼等之個別情況而定。尤其是，屬海外居民或須就證券買賣繳納海外稅項或香港稅項的獨立股東應考慮彼等本身之稅務狀況，如有任何疑問，應諮詢彼等本身之專業顧問。

### 要約的主要條款

#### 1. 要約

中信里昂證券有限公司為及代表要約人遵照收購守則提出要約以收購要約股份，基準如下：

每股要約股份 . . . . . 現金**1.132**港元

每股要約股份1.132港元的要約價與股份認購協議項下每股交換股份的代價相同。根據要約將予收購的要約股份將為繳足及不附帶任何產權負擔，並連同有關股份所附帶的所有權利，包括有關於綜合文件日期或之後所宣派、作出或派付的任何股息或其他分派的所有權利。 貴公司確認其無意於要約期內宣派任何股息。

## 2. 要約的條件

要約為有條件直至於首個截止日期下午四時正（或要約人可能根據收購守則決定之有關較後時間或日期）前就有關數目的股份接獲要約的有效接納（且並無在允許的情況下被撤回），且有關股份連同要約人一致行動集團已擁有及於要約期間或之前已收購的股份，將導致要約人一致行動集團持有 貴公司超過50%投票權。

根據不可撤回承諾，不可撤回承諾股東將根據要約的條款及彼等於不可撤回承諾項下的責任，在不遲於綜合文件日期後第七(7)日下午三時正前接納或促使接納要約。

由所有不可撤回承諾股份（不包括由SiYuan Investment擁有的不可撤回承諾股份，即約50.5%）及由要約人一致行動集團擁有的股份（包括由SiYuan Investment擁有的股份，即約46.1%）組成的 貴公司股本百分比超過50%（即約96.6%）。因此，一旦不可撤回承諾股東根據不可撤回承諾就不可撤回承諾股份提交接納要約，要約的接納條件將獲達成。因此，要約預期將於綜合文件日期後第七(7)日或之前成為無條件。

根據收購守則規則15.3，倘有條件要約成為或宣佈為無條件（不論就接納或在所有方面），則應於其後不少於14日維持可供接納。因此，倘要約於綜合文件寄發後第七(7)日或之前在所有方面成為或宣佈為無條件，則截止日期將為（但不得早於）首個截止日期。倘要約於綜合文件寄發後第七(7)日之後在所有方面成為或宣佈為無條件，則截止日期將為該宣佈日期後至少14日。

要約價須以現金支付。如上文所載，要約人將不會提高要約價。 貴公司股東及潛在投資者務請注意，要約人將不獲准提高要約價，而要約人不保留提高要約價的權利。

## 3. 要約的價值

於最後實際可行日期，共有2,606,719,522股已發行股份。按要約價每股要約股份1.132港元計算， 貴公司全部已發行股本的價值將約為2,950,806,498.9港元。

剔除交換股份及假設 貴公司已發行股本於綜合文件日期起至截止日期並無其他變動，要約將涉及1,466,200,000股股份（即要約股份）。按要約獲悉數接納及根據要約價計算，要約人根據要約應付的最高現金代價將為1,659,738,400港元。

#### 4. 不可撤回承諾

吾等注意到，要約人已收到不可撤回承諾股東的不可撤回承諾，證明要約已獲得大力支持。不可撤回承諾股東以要約人為受益人訂立不可撤回承諾，據此，彼等已承諾（其中包括）不遲於綜合文件日期後第七(7)日下午三時正就所有不可撤回承諾股份接納或促使接納要約。

不可撤回承諾股東已進一步承諾彼等將會並將促使不可撤回承諾股份持有人（即持牌證券交易商／註冊證券機構／託管銀行，彼等透過中央結算系統代表不可撤回承諾股東持有不可撤回承諾股份）（如適用）（其中包括）(i)除根據要約外，不會出售、抵押、質押或以其他方式就任何不可撤回承諾股份或其中任何權益設立產權負擔或授出任何購股權或其他權利或以其他方式處置該等股份或權益（不論有條件或無條件）或訂立任何具有類似經濟效果的交易；及(ii)除SiYuan Investment（其為要約人的一致行動人士）外，行使（或（倘相關）促使行使）不可撤回承諾股份附帶的所有投票權以投票贊成特別交易，及以其他方式使要約得以作出及成為或宣佈為無條件。

不可撤回承諾（Fortune Hero Investments Limited作出的不可撤回承諾除外）僅於要約在各重大方面並無根據收購守則的規定作出或要約截止、失效或被撤回的情況下，方會即時終止。一旦終止，不可撤回承諾將於所有方面即時終止，且概無訂約方須據此承擔任何義務及責任或根據不可撤回承諾向任何其他訂約方提出任何申索，惟(i)有關公告、宣傳、終止、通告及法律程序代理人（如適用）的條文其後將繼續具有十足效力及作用；及(ii)有關終止不得損害訂約方於有關終止日期於不可撤回承諾項下的應計權利、補償、義務及責任。Fortune Hero Investments Limited訂立的不可撤回承諾並不包含任何終止事件。

於最後實際可行日期，共有1,377,008,000股不可撤回承諾股份，佔(i) 貴公司已發行股本總額約52.8%；(ii)要約股份約93.9%，超過90%；及(iii)倘撇除與SiYuan Investment作出的不可撤回承諾有關的61,460,000股不可撤回承諾股份，則無利害關係股份約93.7%，超過90%。

獨立股東務請細閱綜合文件相關章節及其附錄全文。假設要約於寄發綜合文件起後第七(7)日（即二零二一年一月二十五日）或之前在所有方面成為或宣佈成為無條件，除非根據收購守則予以延長或修訂，否則要約仍可供接納的最後時間及日期為二零二一年二月八日（即最終截止日期）下午四時正（香港時間）。

所考慮的主要因素及理由

於達致吾等有關要約的意見及推薦建議時，吾等已考慮下列主要因素及理由：

1. 貴集團的業務資料、財務表現及前景

A. 貴集團的業務

貴公司於開曼群島註冊成立為有限公司，其已發行股份於二零一五年十二月起在聯交所主板上市。貴公司為一家主要在中國進行牧場經營的現代化農牧企業。貴集團的業務模式覆蓋奶牛牧場經營行業價值鏈的多個環節，包括奶牛飼養、奶牛繁育、優質原料奶生產及銷售、優質奶牛和種畜的進口和銷售和苜蓿乾草及其他畜牧業相關產品的進口貿易業務。誠如二零二零年中期報告所載，貴集團的牧場經營業務包括於中國運營的八個現代化牧場，於二零二零年六月三十日合共有66,065頭奶牛。

B. 貴集團的財務資料

以下為(i) 貴集團截至二零一七財年、二零一八財年及二零一九財年的經審核綜合財務資料(摘錄自二零一八年年報及二零一九年年報)；及(ii)二零一九年上半年及二零二零年上半年的未經審核綜合財務資料(摘錄自二零二零年中期報告)的概要。有關 貴集團財務資料的進一步詳情載於綜合文件附錄二。

表1：貴集團的綜合財務業績<sup>附註1</sup>

	二零二零年 上半年 (未經審核) 人民幣千元	二零一九年 上半年 (未經審核) 人民幣千元	二零一九 財年 (經審核) 人民幣千元	二零一八 財年 (經審核) 人民幣千元	二零一七 財年 (經審核) 人民幣千元
收入					
— 牧場經營業務	849,038	705,635	1,498,727	1,335,839	1,033,286
— 進口貿易業務	24,182	80	654	89,147	100,996
	<b>873,220</b>	<b>705,715</b>	<b>1,499,381</b>	<b>1,424,986</b>	<b>1,134,282</b>
銷售成本	(838,921)	(678,753)	(1,435,124)	(1,367,932)	(1,091,426)

**獨立財務顧問函件**

	二零二零年 上半年 (未經審核) 人民幣千元	二零一九年 上半年 (未經審核) 人民幣千元	二零一九 財年 (經審核) 人民幣千元	二零一八 財年 (經審核) 人民幣千元	二零一七 財年 (經審核) 人民幣千元
毛利	<b>34,299</b>	<b>26,962</b>	<b>64,257</b>	<b>57,054</b>	<b>42,856</b>
毛利率(%)	3.9	3.8	4.3	4.0	3.8
生物資產的公允價值 減出售成本的變動 產生的虧損	(40,344)	(59,844)	(135,055)	(173,691)	(176,016)
於收穫時按公允價值 減銷售成本初始確 認農產品產生的收 益	262,385	230,323	486,353	415,969	346,127
其他收入	9,828	6,933	15,424	34,661	34,975
其他收益及虧損	704	4,419	8,179	(1,495)	(12,300)
分銷成本	(38,302)	(29,303)	(65,272)	(59,716)	(46,916)
行政開支	(59,972)	(46,781)	(109,877)	(93,953)	(71,473)
其他開支	(726)	(554)	(1,006)	(1,110)	(394)
融資成本	(64,260)	(82,054)	(160,748)	(114,543)	(103,482)
應佔聯營公司的損益	(60)	(26)	118	14	-
<b>除稅前溢利</b>	<b>103,552</b>	<b>50,075</b>	<b>102,373</b>	<b>63,190</b>	<b>13,377</b>
所得稅開支 <sup>附註2</sup>	-	-	-	-	-
<b>股東應佔溢利</b>	<b>104,910</b>	<b>50,075</b>	<b>104,335</b>	<b>63,190</b>	<b>13,377</b>

資料來源：二零一八年年報、二零一九年年報及二零二零年中期報告

附註：

1. 所呈列數字乃應用生物公允價值調整後得出。
2. 根據中國現行稅務規則及法規，貴集團若干從事農業業務之附屬公司獲豁免就於中國經營農業業務之應課稅溢利繳納企業所得稅。

## 二零一八財年

貴集團於二零一八財年錄得總收入約人民幣1,425,000,000元，較二零一七財年的總收入約人民幣1,134,300,000元增加約人民幣290,700,000元或約25.6%，主要由於牧場經營業務產生的收入增加。於二零一八財年，收入主要來自兩大業務線：(i)牧場經營業務，包括優質生鮮乳生產及銷售、奶牛飼養、繁育及銷售等；及(ii)進口貿易業務，主要包括優質奶牛進口及銷售及牲畜飼養，以及苜蓿乾草及其他畜牧業相關產品的進口貿易業務。於二零一八財年，牧場經營業務產生的收入佔貴集團總收入的90%以上，約為人民幣1,335,800,000元，較二零一七財年的約人民幣1,033,300,000元同比增加約29.3%。牧場經營業務的收入增加乃由於：(i)奶牛規模擴大，由二零一七年十二月三十一日的33,797頭增加至二零一八年十二月三十一日的36,068頭，增幅約為6.7%；(ii)原料奶銷售由二零一七財年的278,406噸增加至二零一八財年的354,141噸，增幅約為27.2%；及(iii)原料奶平均售價由二零一七財年的每噸人民幣3,711元增加至二零一八財年的每噸人民幣3,772元，輕微增加約1.6%。

股東應佔溢利由二零一七財年約人民幣13,400,000元增加至二零一八財年約人民幣63,200,000元，較二零一七財年大幅增加超過370%。此乃由於上述毛利增加及於收穫時按公允價值減銷售成本初始確認農產品產生的收益由二零一七財年的約人民幣346,100,000元增加約人民幣69,900,000元至約人民幣416,000,000元，主要反映貴集團原料奶銷量增加。

## 二零一九財年

於二零一九財年，收入主要來自兩大業務線：(i)牧場經營業務，包括優質生鮮乳生產及銷售、奶牛飼養、繁育及銷售等；及(ii)進口貿易業務，主要包括優質奶牛進口及銷售及牲畜飼養，以及苜蓿乾草及其他畜牧業相關產品的進口貿易業務。於二零一九財年，貴集團的收入約為人民幣1,499,400,000元，較二零一八財年的約人民幣1,425,000,000元增加約人民幣74,400,000元或5.2%。有關增加乃主要由於銷售原料奶的牧場經營業務收入增加至約人民幣1,498,700,000元，較二零一八財年的約人民幣1,335,800,000元增加約人民幣162,900,000元或12.2%。生鮮乳銷售增加乃由於以下兩項增加所致：(i)生鮮乳銷量由二零一八

財年的354,141噸增加至二零一九財年的373,713噸，增幅約為5.5%；及(ii)生鮮乳的平均單位售價由二零一八財年的每噸約人民幣3,772元增加至二零一九財年的每噸約人民幣4,010元，增幅約為6.3%。於二零一九財年，銷售原料奶的收入佔 貴集團總收入的99.9%以上。

於二零一九財年，進口貿易業務產生的收入約為人民幣700,000元，較二零一八財年的約人民幣89,100,000元減少約99.2%，該減少乃主要由於二零一九財年進口貿易總量下降。

二零一九財年股東應佔溢利由二零一八財年約人民幣63,200,000元大幅增加約人民幣41,100,000元或65.0%至二零一九財年約人民幣104,300,000元，主要由於：(i)上述生鮮乳的單位售價及銷量均有所增加；及(ii) 貴集團於收穫時按公允價值減銷售成本初始確認農產品產生的收益由二零一八財年的人民幣416,000,000元增加約人民幣70,400,000元或16.9%至二零一九財年的約人民幣486,400,000元，反映 貴集團生鮮乳的單位售價上升。

## 二零二零年上半年

受新型冠狀病毒肺炎(「**新冠肺炎**」)疫情的影響，二零二零年上半年中國經濟活動都處於停滯及收縮的狀態。除外部經濟環境帶來的巨大挑戰外，奶業亦受到疫情的不利影響。於二零二零年上半年， 貴集團的收入約為人民幣873,200,000元，較二零一九年上半年約人民幣705,700,000元增加約人民幣167,500,000元或23.7%，主要由於銷售生鮮乳的牧場經營業務收入增加至約人民幣849,000,000元，較二零一九年上半年約人民幣705,600,000元增加約人民幣143,400,000元或20.3%。牧場經營業務收入增加主要是由於：(i)原料奶銷量由二零一九年上半年的184,588噸增加至二零二零年上半年的219,290噸，增幅約為18.8%；(ii)原料奶的平均單位售價由二零一九年上半年的每噸約人民幣3,823元增加至二零二零年上半年的每噸約人民幣3,872元，輕微增加約1.3%；及(iii)誠如二零二零年中期報告所述， 貴集團為應對新冠肺炎而採取積極安排，以防止 貴集團的銷售低迷。於二零二零年上半年，原料奶銷售的收入佔 貴集團總收入約97.2%。

## 獨立財務顧問函件

於二零二零年上半年，進口貿易業務產生的收入約為人民幣24,200,000元，較二零一九年上半年約人民幣80,000元大幅增加300倍。有關增加乃主要由於二零二零年上半年進口貿易總量增加所致。

二零二零年上半年股東應佔溢利由二零一九年上半年約人民幣50,100,000元大幅增加約人民幣54,800,000元或109.4%至二零二零年上半年約人民幣104,900,000元，主要由於(i)上述生鮮乳的售價及銷量均有所增加；(ii) 貴集團於收穫時按公允價值減銷售成本初始確認農產品產生的收益由二零一九年上半年的約人民幣230,300,000元增加約人民幣32,100,000元或13.9%至二零二零年上半年的約人民幣262,400,000元，反映 貴集團生鮮乳銷量增加；及(iii)融資成本由二零一九年上半年的約人民幣82,100,000元減少約人民幣17,800,000元或21.7%至二零二零年上半年的約人民幣64,300,000元，乃主要由於二零二零年上半年疫情導致收購低成本融資貸款及續借其他借款的間隔拉長所致。

**表2：貴集團的綜合財務狀況**

	於二零二零年 六月三十日 (未經審核) 人民幣千元	於二零一九年 十二月三十一日 (經審核) 人民幣千元
<b>非流動資產</b>		
物業、廠房及設備	1,973,193	1,905,714
預付款項	90,055	71,564
使用權資產	520,320	545,638
已抵押存款	52,802	32,590
預付土地租賃付款	-	-
生物資產	1,766,514	1,693,560
於一間聯營公司的投資	10,341	10,401
<b>非流動資產總額</b>	<b>4,413,225</b>	<b>4,259,467</b>
<b>流動資產</b>		
存貨	386,566	465,326
應收賬款及其他應收款項	190,055	184,100
預付土地租賃付款	-	-
生物資產	428	-
已抵押銀行存款	47,948	23,852
現金及銀行結餘	400,377	390,765
<b>流動資產總額</b>	<b>1,025,374</b>	<b>1,064,043</b>

獨立財務顧問函件

	於二零二零年 六月三十日 (未經審核) 人民幣千元	於二零一九年 十二月三十一日 (經審核) 人民幣千元
<b>流動負債</b>		
應付賬款及其他應付款項	430,841	783,997
合約負債	49,286	6,405
計息銀行及其他借款	1,206,303	1,146,449
<b>流動負債總額</b>	<b>1,686,430</b>	<b>1,936,851</b>
<b>流動負債淨額</b>	<b>(661,056)</b>	<b>(872,808)</b>
<b>總資產減流動負債</b>	<b>3,752,169</b>	<b>3,386,659</b>
<b>非流動負債</b>		
計息銀行及其他借款	1,349,922	1,087,959
遞延收入	34,359	34,364
<b>非流動負債總額</b>	<b>1,384,281</b>	<b>1,122,323</b>
<b>淨資產</b>	<b>2,367,888</b>	<b>2,264,336</b>
<b>權益</b>		
股東應佔權益		
股本	135	135
股份溢價及儲備	2,311,073	2,206,163
	<b>2,311,208</b>	<b>2,206,298</b>
非控股權益	56,680	58,038
<b>總權益</b>	<b>2,367,888</b>	<b>2,264,336</b>

資料來源：二零二零年中期報告

物業、廠房及設備

貴集團的物業、廠房及設備（「物業、廠房及設備」）主要包括樓宇、汽車、廠房及設備以及在建工程，分別佔 貴集團於二零二零年六月三十日及二零一九年十二月三十一日總資產的約36.3%及35.8%，為 貴集團總資產的最主要部分。於二零一九年十二月三十一日， 貴集團樓宇的賬面淨值約為人民幣1,577,900,000元，佔物業、廠房及設備約82.8%。於二零二零年上半年，物業、廠房及設備由二零一九年十二月三十一日的約人民幣1,905,700,000元輕微增加約人民幣67,500,000元或3.5%至二零二零年六月三十日的約人民幣1,973,200,000元。誠如二零二零年中期報告所披露，於二零二零年六月三十日及二零一九年十二月三十一日，賬面總值分別約為人民幣466,000,000元及人民幣287,700,000元的物業、廠房及設備已抵押作為 貴集團計息銀行及其他借款的擔保。

## 生物資產

誠如二零二零年中期報告所載，貴集團的生物資產為：(i)用作生產原料奶的奶牛（即成母牛、育成牛及犏牛）；及(ii)持作出售的牛。用作生產原料奶的奶牛被分類為生產性生物資產，而持作出售的牛被分類為消耗性生物資產。生物資產亦佔貴集團總資產的主要部分，分別佔貴集團於二零二零年六月三十日及二零一九年十二月三十一日的總資產約32.5%及31.8%。於二零二零年六月三十日，貴集團的生物資產約為人民幣1,766,900,000元，較二零一九年十二月三十一日增加約4.3%。奶牛總數由二零一九年十二月三十一日的65,429頭輕微增加至二零二零年六月三十日的66,065頭。於二零二零年六月三十日，貴集團持有38,331頭奶牛、27,708頭育成牛及犏牛以及26頭持作出售的牛。持作出售的牛（分類為流動資產）包括檢疫隔離場中進口及持有的育成牛及貴集團自繁育向外部客戶出售的育成牛／犏牛。成母牛、育成牛及犏牛為貴集團用於生產原料奶的奶牛，分類為非流動資產。於二零二零年六月三十日，分類為流動資產的生物資產約為人民幣428,000元，而分類為非流動資產的生物資產約為人民幣1,766,500,000元。

## 使用權資產

於二零一九年十二月三十一日，貴集團的使用權資產約為人民幣545,600,000元，主要包括租期介乎1至50年的地塊租賃及土地使用權，分別約為人民幣440,800,000元及人民幣95,700,000元。貴集團亦租賃辦公樓，租期介乎三至五年，約為人民幣9,100,000元。於二零二零年上半年，使用權資產輕微減少約人民幣25,300,000元至二零二零年六月三十日的約人民幣520,300,000元。

## 計息銀行及其他借款及資產負債比率

貴集團的計息銀行及其他借款（「借款」）約為人民幣2,556,200,000元，佔貴集團於二零二零年六月三十日的總負債約83.3%，較二零一九年十二月三十一日的約人民幣2,234,400,000元增加約14.4%。於二零二零年六月三十日，貴集團須於一年內償還的借款約為人民幣1,206,300,000元，佔借款約47.2%。超過一半的借款為定息借款，而超過一半的借款為無抵押借款。有抵押借款主要以奶牛、銀行存款、預付款項資產、長期抵押資產、物業、廠房及設備以及應收賬款作抵押。於二零二零年六月三十日，貴公司的資產負債比率約為56.5%，較二零二零年十二月三十一日的約57.5%輕微下降約1.0%。

### 已抵押銀行存款、現金及銀行結餘

於二零二零年六月三十日，已抵押銀行存款約為人民幣47,900,000元，較二零一九年十二月三十一日增加約人民幣24,100,000元或101.0%。於二零二零年六月三十日，貴集團的現金及銀行結餘約為人民幣400,400,000元，較二零一九年十二月三十一日輕微增加約人民幣9,600,000元或2.5%。貴集團大部分已抵押銀行存款以及現金及銀行結餘均以人民幣計值。

### 股東應佔資產淨值

於二零二零年六月三十日，股東應佔資產淨值（「資產淨值」）由二零一九年十二月三十一日的人民幣2,206,300,000元輕微增加約人民幣104,900,000元或4.8%至二零二零年六月三十日的人民幣2,311,200,000元。

### 根據一般授權認購新股份

誠如伊利認購公告所披露，貴公司（作為發行人）與金港商貿（作為認購人）訂立日期為二零二零年七月三十一日的伊利認購協議，以根據一般授權按每股股份0.47港元的伊利認購價認購432,641,522股（相當於貴公司於最後實際可行日期全部已發行股本約16.6%）新股份（即伊利認購事項）。伊利認購事項已於二零二零年八月十二日完成，而伊利認購事項的所得款項淨額（扣除伊利認購事項產生的開支後）約為201,800,000港元。貴公司擬將伊利認購事項所得款項淨額約70%用於補充一般營運資金，主要用於採購牧場運營所需的飼料、獸藥等生產物資，約30%用於償還即將到期的銀行貸款，以支持貴公司現有業務的運營。由於伊利認購事項，於伊利認購事項完成後，於二零二零年六月三十日的現金及銀行結餘以及股東應佔資產淨值將分別增加約201,800,000港元（按1.09476港元兌人民幣1元的匯率（即中國外匯交易中心於二零二零年六月三十日所報的匯率）計算，相當於約人民幣184,300,000元）（「伊利認購事項所得款項」）至約人民幣584,700,000元及人民幣2,495,500,000元。

## 估值概要

根據吾等對估值概要的審閱，吾等注意到 貴集團擁有的物業權益於二零二零年十月三十一日的賬面值約為人民幣2,122,500,000元，而 貴集團擁有的物業權益於二零二零年十月三十一日的市值約為人民幣2,298,600,000元，相當於重估盈餘約人民幣176,100,000元（「物業重估盈餘」）。經計及伊利認購事項所得款項約201,800,000港元（按中國外匯交易中心於二零二零年六月三十日所報匯率1.09476港元兌人民幣1元換算相當於約人民幣184,300,000元）及物業重估盈餘約人民幣176,100,000元，於二零二零年六月三十日股東應佔資產淨值將增加至約人民幣2,671,600,000元（「經調整資產淨值」）。

## C. 行業概覽

中國的原料奶生產行業於二零零零年代初經歷大幅增長。根據羅兵咸永道會計師事務所於二零一九年刊發的「中國奶業持續現代化報告」（「羅兵咸永道報告」），中國的原料奶產量由一九八零年約1,400,000噸增加逾20倍至二零零六年逾30,000,000噸。該增長自二零零八年起停滯不前，產量於二零一二年達到最高約33,000,000噸。然而，中國乳製品消費持續增加。目前，中國超過30%的乳製品（以原料奶等值物計算）來自進口，而二零零七年則約為5%。中國政府已頒佈新計劃、政策及法規，以實現生產現代化、改善食品安全及質量以及減少對進口的依賴。鼓勵乳製品製造商建立或收購牧場的控股權，而政府政策積極鼓勵建立強大的國內品牌及增加巴氏奶及乾乳製品的消費。中國原料奶生產行業的持續增長仍面臨多項主要挑戰，包括：

(i) 政府政策及法規日益嚴格，尤其是有關食品安全及質量的政策及法規

根據羅兵咸永道報告，自二零零八年發生三聚氰胺毒奶粉事件以來，乳製品一直是中國所有食品及飲料產品中監管最嚴格的產品之一，且每年法規要求不斷提高，尤其是對乳製品的環境、食品安全及生物安全要求。

(ii) 國內生產成本高昂

根據羅兵咸永道報告，由於勞動生產率提高及每頭奶牛的平均產量提高，大型牧場的每單位牛奶勞工成本遠低於後院及小型牧場的每單位牛奶勞工成本。然而，勞工成本所節省的被精飼料、商業飼料、電力、獸醫服務及管理費的成本上漲所抵銷。由於國內牧草及飼料作物產量有限，大型牧場須依賴進口苜蓿及大豆（精飼料的主要成份）飼養奶牛，從而導致國內原料奶生產成本高昂，並把進口乳製品與國內產品之間的成本差距拉得更遠。誠如羅兵咸永道報告所載，於二零一八年，中國的原料奶生產成本分別較新西蘭及全球平均水平高出46%及53%。

(iii) 原料奶的替代品

誠如美國農業部刊發載有中國乳製品行業分析的「二零一九年乳製品及生產半年期刊」及「二零二零年乳製品及生產半年期刊」的報告所述，中國全脂奶粉總進口量由二零一七年約470,000噸增加至二零一九年約671,000噸，增幅約為42.8%。於二零二零年，新西蘭仍為中國全脂奶粉的單一最大供應商，佔超過90%的市場份額。此外，自二零一九年起，自新西蘭進口的全脂奶粉於中國享有零關稅，因此，中國自新西蘭進口的奶粉預期於可見將來繼續增加。由於運輸成本相對較低及保質期較長，奶粉為國際貿易中最常見的乳製品。因此，奶粉日益成為原料奶的替代品。

**D. 貴集團的業務前景**

誠如二零二零年中期報告所載，新冠肺炎疫情對中國經濟及乳品行業的乳製品需求及物流供應鏈帶來嚴峻挑戰。由於疫情影響全球，全球經濟增長預測已被下調。在國際貨幣基金組織於二零二零年六月底發佈的世界經濟展望中，全球經濟增長預計將放緩約4.9%，而中國經濟預計將增長約1%，成為二零二零年主要經濟體中唯一可實現正增長的國家。然而，中國整體經濟增長仍處於下行週期，國際政治及經濟形勢變化以及貿易戰帶來的不確定性仍然存在。貴集團從安全生產、運營保障、銷售推廣等方面積極應對新冠肺炎疫情對貴公司正常運營的威脅。貴集團協調資源預防及控制病毒，以盡量減少疫情的影響。二零二零年上半年，貴集團生產的原料奶均正常銷售，未出現滯銷或噴粉的情況，物資供應安排和防疫工作有序開展，員工健康得到有效保障。

儘管新冠肺炎疫情對乳品行業帶來短期挑戰，但已引起了消費者對營養、健康、增強免疫力及提升產品質量的關注。中國國家衛生健康委員會於二零二零年二月八日發佈《新型冠狀病毒感染的肺炎防治營養膳食指導》，建議「普通型或康復期患者每天應攝入300克的奶及奶製品」。此外，於二零二零年二月二十六日，全國衛生產業企業管理協會、中國營養學會、中國奶業協會及中國乳製品工業協會聯合發佈《中國居民奶及奶製品消費指導》，建議公眾攝入300克液態奶或其他蛋白質含量相當於300克液態奶的乳製品，以促進健康飲食。

貴公司於二零二零年中期報告中對 貴集團的前景持不同意見。一方面認同發佈上述指引吸引了更多消費者關注牛奶等高蛋白食品，另一方面亦面對乳品行業全面復甦的成本挑戰。誠如二零二零年中期報告進一步所載，雖然中國的疫情已經基本受控，但各地疫情頻頻出現反覆使得防疫工作不可絲毫鬆懈，對牧場廠區的消毒防護、職工的勞動保護以及奶牛防疫的投入都加大了運營成本。此外，海外國家疫情嚴峻，導致飼料（包括玉米、苜蓿及豆粕）價格上升。二零二零年上半年人民幣貶值進一步增加進口飼料的採購成本。為此， 貴集團將探索全產業鏈發展，並致力提升抗風險能力。吾等認為，透過伊利認購事項引入伊利股份成為 貴公司主要股東可被視為實現全產業鏈發展的方式之一。誠如伊利認購事項公告所載，董事認為，由於伊利股份為中國最大的乳製品公司，擁有最完整的產品類別，從事各種乳品及保健飲品的加工、製造及銷售，使 貴公司能夠加強與產業鏈下游企業的協同合作，為未來發展積蓄動力。

2. 要約的主要條款

要約價每股要約股份1.132港元較：

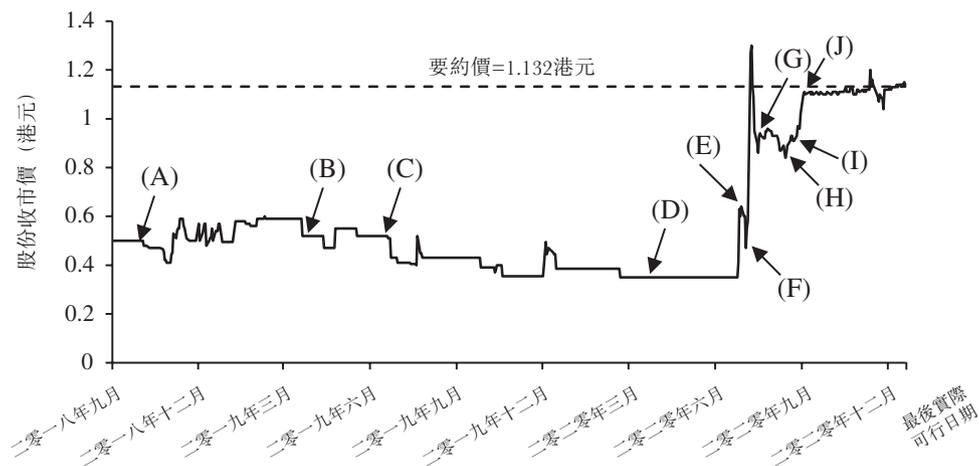
- (i) 股份於二零二零年九月二十五日(即最後交易日)在聯交所所報收市價每股1.020港元溢價約11.0%；
- (ii) 根據股份於緊接最後交易日(包括該日)前五個連續交易日在聯交所所報的每日收市價計算的平均收市價每股約0.968港元溢價約16.9%；
- (iii) 根據股份於緊接最後交易日(包括該日)前10個連續交易日在聯交所所報的每日收市價計算的平均收市價每股約0.943港元溢價約20.0%；
- (iv) 根據股份於緊接最後交易日(包括該日)前30個連續交易日在聯交所所報的每日收市價計算的平均收市價每股約0.922港元溢價約22.8%；
- (v) 根據股份於緊接最後交易日(包括該日)前60個連續交易日在聯交所所報的每日收市價計算的平均收市價每股約0.781港元溢價約44.9%；
- (vi) 根據股份於緊接最後交易日(包括該日)前90個連續交易日在聯交所所報的每日收市價計算的平均收市價每股約0.638港元溢價約77.6%；
- (vii) 根據股份於最後實際可行日期在聯交所所報的收市價每股約1.14港元折讓約0.7%；
- (viii) 根據於二零一九年十二月三十一日的股東應佔 貴集團經審核綜合資產淨值約人民幣2,206,300,000元除以於最後實際可行日期的2,606,719,522股已發行股份計算得出於二零一九年十二月三十一日的股東應佔經審核綜合資產淨值約每股股份人民幣0.85元(按中國外匯交易中心於二零一九年十二月三十一日所報匯率1.11635港元兌人民幣1元換算相當於約0.94港元)溢價約19.8%；

- (ix) 根據於二零二零年六月三十日的股東應佔 貴集團未經審核綜合資產淨值約人民幣2,311,200,000元除以於最後實際可行日期的2,606,719,522股已發行股份計算得出於二零二零年六月三十日的股東應佔未經審核綜合資產淨值約每股股份人民幣0.89元(按中國外匯交易中心於二零二零年六月三十日所報匯率1.09476港元兌人民幣1元換算相當於約0.97港元)溢價約16.6%；
- (x) 根據經調整資產淨值約人民幣2,671,600,000元除以於最後實際可行日期的2,606,719,522股已發行股份計算得出於二零二零年六月三十日的經調整每股資產淨值約人民幣1.025元(按中國外匯交易中心於二零二零年六月三十日所報匯率1.09476港元兌人民幣1元換算相當於約1.12港元)溢價約1.1%；及
- (xi) 伊利認購價每股股份0.47港元溢價約140.9%。

#### A. 股份的過往價格表現

下圖顯示股份於二零一八年九月二十七日(即最後交易日前24個月期間)起至最後實際可行日期(包括該日)止期間(「回顧期間」)在聯交所所報的每日收市價：

圖1：回顧期間的股份收市價



資料來源：彭博

---

獨立財務顧問函件

---

項目	日期	公告
(A)	二零一八年十月八日	有關融資租賃安排的主要交易
(B)	二零一九年三月二十九日	貴公司二零一八財年的年度業績
(C)	二零一九年六月二十八日	貴公司的副總經理辭任
(D)	二零二零年三月二十七日	貴公司二零一九財年的年度業績
(E)	二零二零年七月二十二日	有關張建設先生及張開展先生的一致行動人士安排的若干最新資料
(F)	二零二零年七月三十一日	伊利認購事項
(G)	二零二零年八月七日	須予披露交易 – 設立有限合夥企業及視作出售一間非全資附屬公司的權益
(H)	二零二零年九月四日	持續關連交易 – (1)生鮮乳購銷框架協議(2)物料購銷框架協議及(3)財務及保理服務框架協議(「持續關連交易」)
(I)	二零二零年九月十八日	財務總監辭任
(J)	二零二零年九月二十七日	規則3.5公告

於二零二零年七月二十一日前的回顧期間，股份收市價呈下降趨勢，介乎二零二零年三月十八日的最低每股0.35港元至二零一九年三月七日錄得的最高每股0.60港元，平均股份收市價約為每股0.45港元，並於二零二零年三月十八日至二零二零年七月二十日維持於每股0.35港元。要約價每股要約股份1.132港元一直遠高於上述期間的股份收市價。吾等已審閱上述期間的股價變動，並注意到以下重大事件：(i)於二零一八年十月八日刊發有關融資租賃安排的主要交易的

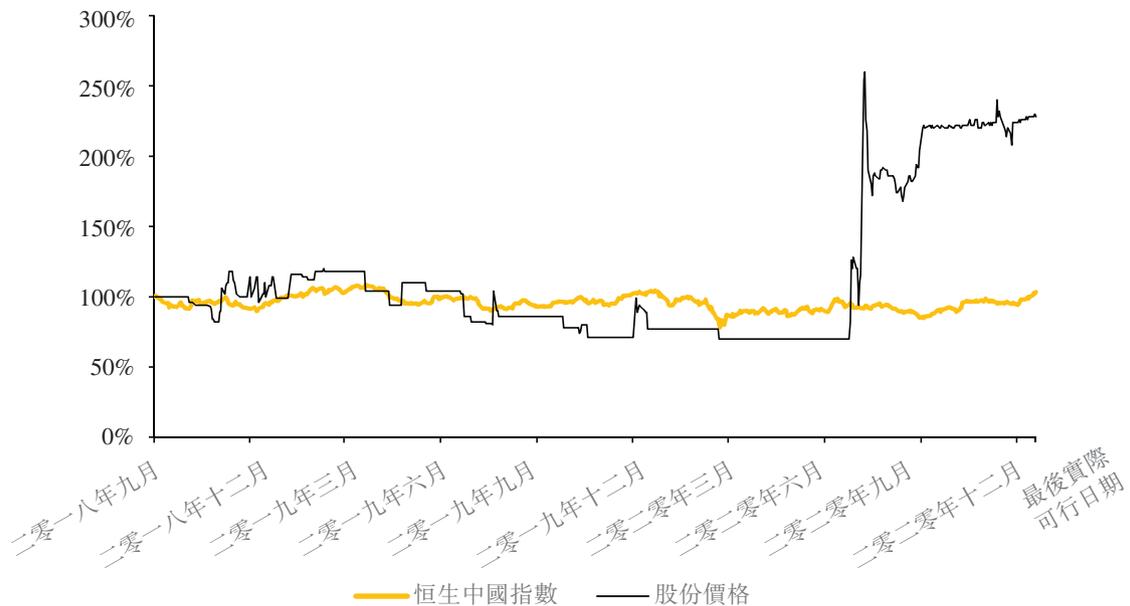
公告；(ii)於二零一九年三月二十九日刊發 貴公司二零一八財年的年度業績公告；(iii)於二零一九年六月二十八日刊發有關 貴公司副總經理辭任的公告；及(iv)於二零二零年三月二十七日刊發 貴公司二零一九財年的年度業績公告。

於二零二零年七月二十一日，股份收市價由二零二零年七月二十日的每股股份0.35港元升至每股股份0.41港元，即一天上升約17.1%。應 貴公司要求，股份於二零二零年七月二十二日下午時段暫停買賣，而股份於該日的收市價為0.63港元，即一天上升約53.7%。 貴公司於二零二零年七月二十二日晚上刊發有關張建設先生及張開展先生一致行動人士安排的若干最新資料公告。股份於二零二零年七月二十三日恢復買賣後，股份於二零二零年七月二十三日至二零二零年七月三十一日期間的收市價介乎0.47港元至0.64港元。於二零二零年七月三十一日交易時段後， 貴公司公佈伊利認購事項，股價大幅飆升，並於二零二零年八月四日達到最高位每股股份1.30港元。股份收市價其後在每股股份0.84港元至1.30港元之間上落，直至最後交易日。

吾等已審閱該期間的股價變動，並注意到以下重大事件：(i)於二零二零年七月二十二日刊發有關一致行動人士安排及恢復買賣的公告；(ii)於二零二零年七月三十一日刊發伊利認購事項公告；(iii)於二零二零年八月七日刊發有關設立有限合夥企業及視作出售 貴公司一間非全資附屬公司的股權的須予披露交易的公告；(iv)於二零二零年九月四日刊發有關持續關連交易的公告；(v)於二零二零年九月十八日刊發有關 貴公司財務總監辭任的公告；及(vi)刊發規則3.5公告。吾等注意到，於刊發伊利認購事項公告後，股份收市價於二零二零年八月三日（即伊利認購事項公告後的下一個交易日）急升約119.0%，有理由相信有關股價大幅上升乃由於市場對伊利認購事項的正面詮釋所致。於二零二零年九月二十八日至二零二零年九月三十日期間收市價變動有任何上升趨勢應由於市場對要約的初步反應。自二零二零年十月五日起直至最後實際可行日期，股份收市價維持相對穩定，平均成交價約為1.12港元。然而，吾等亦注意到，於規則3.5公告公佈翌日（即二零二零年九月二十八日）至最後實際可行日期期間，股份收市價高於要約價的12個交易日分別為二零二零年十二月八日的1.20港元、二零二零年十二月九日的1.14港元、二零二零年十二月十日的1.16港元及二零二零年十二月十一日的1.14港元。

下圖顯示於回顧期間(i)股份收市價；與(ii)恒生中國企業指數（「恒生中國指數」）（追蹤聯交所上市內地證券表現的基準）表現的比較：

圖2：股份收市價與恒生中國指數表現的比較



資料來源：彭博

上圖2說明股份收市價與恒生中國指數的表現比較。於回顧期間首年期間，股份價格略優於恒生中國指數。於回顧期間大部分時間，股價整體表現遜於恒生中國指數，直至於二零二零年七月三十一日刊發伊利認購事項公告為止。

於回顧期間大部分時間的股份收市價低於要約價。於回顧期間的568個交易日中，股份收市價於554個交易日低於要約價。

吾等亦注意到，要約價高於最後交易日的股份收市價，並較於最後交易日的股份收市價、於最後實際可行日期的股份收市價、於二零二零年六月三十日股東應佔每股資產淨值及經調整每股資產淨值分別溢價約11.0%、0.7%、16.6%及1.1%。

**B. 股份的過往成交量**

下表載列股份於回顧期間的成交量：

	總成交量 (股份數目)	交易天數	平均每天 成交量 (股份數目)	平均每天 成交量 佔已發行 股份總數 的百分比 (概約%) <sup>附註1</sup>	平均每天 成交量 佔公眾股東 所持股份 數目 (概約%) <sup>附註2</sup>
二零一八年					
九月(自九月 二十七日起)	0	2	0	0.0000	0.0000
十月	0	21	0	0.0000	0.0000
十一月	398,000	22	18,091	0.0008	0.0014
十二月	2,104,000	19	110,737	0.0051	0.0085
二零一九年					
一月	1,054,000	22	47,909	0.0022	0.0037
二月	108,000	17	6,353	0.0003	0.0005
三月	104,000	21	4,952	0.0002	0.0004
四月	6,000	19	316	0.0000	0.0000
五月	2,000	21	95	0.0000	0.0000
六月	20,000	19	1,053	0.0000	0.0001
七月	82,000	22	3,727	0.0002	0.0003
八月	284,000	22	12,909	0.0006	0.0010
九月	8,000	21	381	0.0000	0.0000
十月	60,000	21	2,857	0.0001	0.0002
十一月	48,000	21	2,286	0.0001	0.0002
十二月	98,000	20	4,900	0.0002	0.0004
二零二零年					
一月	172,000	20	8,600	0.0004	0.0007
二月	0	20	0	0.0000	0.0000
三月	0	22	0	0.0000	0.0000
四月	0	19	0	0.0000	0.0000
五月	6,000	20	300	0.0000	0.0000
六月	0	21	0	0.0000	0.0000
七月	10,596,000	22	481,636	0.0222	0.0343
八月	217,037,100	21	10,335,100	0.4597	0.7357
九月	39,358,000	22	1,789,000	0.0686	0.1274
十月	12,003,000	18	666,833	0.0256	0.0475
十一月	3,402,000	21	162,000	0.0062	0.0115
十二月	29,283,860	22	1,331,085	0.0511	0.948

## 獨立財務顧問函件

	總成交量 (股份數目)	交易天數	平均每天 成交量 (股份數目)	平均每天 成交量 佔已發行 股份總數 的百分比 (概約%) <sup>附註1</sup>	平均每天 成交量 佔公眾股東 所持股份 數目 (概約%) <sup>附註2</sup>
二零二一年 一月(截至最後實際 可行日期)	23,590,000	10	2,359,000	0.0905	0.1679

資料來源：聯交所

附註：

1. 該計算乃根據股份平均每天成交量除以有關期間已發行股份總數計算。
2. 該計算乃根據股份平均每天成交量除以公眾股東持有的股份數目。

誠如上表所示，於回顧期間各月份／期間的平均每天成交量介乎零至約10,335,100股股份，相當於：(i)已發行股份總數零至約0.46%；及(ii)公眾股東所持股份數目零至約0.74%。

於二零二零年七月前回顧期間(二零一八年九月二十七日至二零二零年六月三十日)的平均每天成交量約為10,542股股份。於二零二零年七月一日至最後交易日期間的平均每天成交量約為4,037,985股股份，相當於二零二零年七月一日前回顧期間的約383倍。於二零二零年八月，平均每天成交量約為10,300,000股股份。於二零二零年八月三日錄得最高每天成交量，成交量達約65,900,000股股份。於刊發伊利認購事項公告後，成交量飆升。股份成交量及股價大幅上升乃由於伊利認購事項的正面市場反應所致。

於刊發規則3.5公告後首個交易日(即二零二零年九月二十八日)，股份的平均每天成交量由最後交易日錄得的4,900,000股股份增加至約12,100,000股股份，佔公眾股東所持股份數目約0.86%。股份成交量的有關增加應為對規則3.5公告的初步市場反應。儘管股份於二零二零年九月二十八日的成交量活躍，惟平均每天成

成交量於十月及十一月分別減少至約666,833股股份及162,000股股份，相當於：(i) 已發行股份總數約0.01%至約0.03%；及(ii)公眾股東所持股份數目約0.01%至約0.05%。

鑒於：(i)股份於數月並無流通量；及(ii)股份於回顧期間的流通量普遍非常薄弱，故無法確定股份是否有足夠流通量供獨立股東在不壓低股價的情況下於公開市場出售大量股份。因此，吾等認為，要約為獨立股東（尤其是持有大量股份的獨立股東）提供有保證的退出機會，可按彼等的意願以要約價出售彼等的部分或全部股份。

### C. 行業可資比較公司

誠如「1. 貴集團的業務資料、財務表現及前景」一節所述，貴集團的大部分收入來自牧場經營業務，包括奶牛的飼養及繁育、優質原料奶生產及銷售等。於評估要約價是否公平合理時，吾等已識別主要從事與貴集團類似主要業務活動（即牧場經營業務）的可資比較公司（「行業可資比較公司」），其選擇標準如下：

- (i) 於聯交所上市；
- (ii) 最近呈報的年度收入逾90%來自牧場經營業務，包括生產及銷售原料奶；及
- (iii) 股份並無暫停買賣超過三個月。

吾等採納上述標準乃由於吾等注意到，於二零一八財年、二零一九財年及二零二零年上半年，牧場經營業務應佔收入佔貴集團收入的92%以上。因此，行業可資比較公司與貴公司的主要業務活動非常相似。基於上述甄選標準，吾等已詳盡識別三家行業可資比較公司。鑒於貴集團牧場經營業務應佔收入高度集中，儘管於聯交所上市且符合上述甄選標準的行業參與者數目相對有限，彼等仍可充分代表牧場經營市場。因此，吾等認為，吾等所識別的三家行業可資比較公司（儘管並非龐大樣本及可能具有不同的市值規模）就達致與要約價進行有意義比較而言屬詳盡、適當及具代表性的樣本。

## 獨立財務顧問函件

就挑選估值倍數而言，吾等已考慮市銷率倍數（「市銷率倍數」）、市盈率倍數（「市盈率倍數」）及市賬率倍數（「市賬率倍數」）。吾等了解到，市銷率倍數反映標的公司的業務規模，但由於其未能捕捉行業可資比較公司的成本架構，故吾等的分析並無採納有關比率。吾等注意到，全部三家行業可資比較公司均於過去十二個月（「最近十二個月」）錄得溢利。因此，吾等的分析採用市盈率倍數。此外，市賬率倍數亦適用於對牧場經營公司進行估值，其中生物資產以及物業、廠房及設備：(i)對生產牛奶以產生公司收入至關重要；及(ii)佔貴公司總資產的主要部分。基於上文所述，吾等認為市盈率倍數及市賬率倍數為適當估值倍數。下文載列吾等分析的三家行業可資比較公司連同相關市盈率倍數及市賬率倍數：

**表3：行業可資比較公司名單**

編號	公司(股份代號)	公司概況	市值	市盈率倍數	市賬率倍數
			(百萬港元) 附註1	(倍) 附註2	(倍) 附註3
1	中國現代牧業控股有限公司(1117)	該公司主要從事奶牛養殖業務，包括生產及銷售原料奶。	6,652.3	13.7	0.8
2	原生態牧業有限公司(1431)	該公司主要從事奶牛養殖業務，包括生產及銷售原料奶。	2,861.2	8.2	0.6
3	中國聖牧有機奶業有限公司(1432)	該公司主要從事奶牛養殖業務，包括：(i)生產及向客戶銷售原料奶以供加工為乳製品；及(ii)生產及銷售液態奶產品。	4,777.3	17.6	1.7
		最高		17.6	1.7
		最低		8.2	0.6
		平均		13.2	1.0
		中位數		13.7	0.8

## 獨立財務顧問函件

編號	公司(股份代號)	公司概況	市值 (百萬港元) <small>附註1</small>	市盈率倍數 (倍) <small>附註2</small>	市賬率倍數 (倍) <small>附註3</small>
要約		貴公司主要在中國從事包括奶牛養殖、生產及出售優質原料奶、進口及出售優良品種奶牛及種畜的業務經營，以及牛、苜蓿乾草及其他動物養殖相關產品的進口貿易業務。	2,950.8 <small>附註4</small>	16.7 <small>附註5</small>	1.2 <small>附註6</small>

資料來源：彭博及聯交所網站

附註：

1. 於最後交易日的市值。
2. 行業可資比較公司的市盈率倍數乃按行業可資比較公司於最後實際可行日期各自的市值除以行業可資比較公司股東應佔純利(按最近十二個月基準)計算。就上述計算而言，以人民幣呈報的股東應佔純利數字已按1.10907港元兌人民幣1元的匯率(即中國外匯交易中心於二零二零年一月一日至規則3.5公告日期所報的平均匯率)換算為港元。
3. 行業可資比較公司的市賬率倍數乃按行業可資比較公司於最後實際可行日期各自的市值除以行業可資比較公司股東應佔最近期刊發的資產淨值計算。就上述計算而言，以人民幣呈報的資產淨值數字已按人民幣1元兌1.09476港元的匯率(即中國外匯交易中心於二零二零年六月三十日所報的匯率)換算為港元。
4. 貴公司於要約項下的隱含市值(「隱含市值」)約2,950,800,000港元乃按要約價乘以於最後實際可行日期的已發行股份數目2,606,719,522股計算。
5. 貴公司於要約項下的隱含市盈率倍數(「隱含市盈率倍數」)約為16.7倍，乃按上述隱含市值約2,950,800,000港元除以按最近十二個月基準計算的股東應佔純利約人民幣159,200,000元(按1.10907港元兌人民幣1元的匯率(即中國外匯交易中心於二零二零年一月一日至規則3.5公告日期所報的平均匯率)計算，相當於約176,600,000港元)計算。
6. 貴公司於要約項下的隱含市賬率倍數(「隱含市賬率倍數」)約為1.2倍，乃按上述隱含市值約2,950,800,000港元除以於二零二零年六月三十日股東應佔未經審核綜合資產淨值約人民幣2,311,200,000元(按人民幣1元兌1.09476港元的匯率(即中國外匯交易中心於二零二零年六月三十日所報的匯率)計算，相當於約2,530,200,000港元)。

誠如上表所示，行業可資比較公司的市盈率倍數介乎約8.2倍至約17.6倍，平均市盈率倍數約為13.2倍及中位數市盈率倍數約為13.7倍。吾等注意到，隱含市盈率倍數約16.7倍處於行業可資比較公司的市盈率倍數範圍內，且高於行業可資比較公司的市盈率倍數平均值及市盈率倍數中位數。

誠如上表所示，行業可資比較公司的市賬率倍數介乎約0.6倍至約1.7倍，平均市賬率倍數約為1.0倍及中位數市賬率倍數約為0.8倍。吾等注意到，隱含市賬率倍數約1.2倍處於行業可資比較公司的市賬率倍數範圍內，且高於行業可資比較公司的市賬率倍數平均值及市賬率倍數中位數。

考慮到：(i)隱含市盈率倍數及隱含市賬率倍數分別約為16.7倍及1.2倍，均處於行業可資比較公司的市盈率倍數及市賬率倍數範圍內；(ii)隱含市賬率倍數高於行業可資比較公司的市賬率倍數平均值及市賬率倍數中位數；及(iii)隱含市盈率倍數高於行業可資比較公司的市盈率倍數平均值及市盈率倍數中位數，吾等認為隱含市盈率倍數及隱含市賬率倍數優於全面要約行業可資比較公司者。

**D. 全面要約可資比較交易**

為進一步評估要約價是否公平合理，吾等亦已識別涉及以全面要約方式收購主要從事與 貴集團類似主要業務活動（即牧場經營業務）的目標公司的可資比較交易（「全面要約可資比較交易」），其選擇標準如下：

- (i) 有關交易已於規則3.5公告日期前五年內公佈及持續進行或完成；
- (ii) 有關交易的收購方、賣方或目標公司的股份均於／曾於聯交所上市；
- (iii) 有關交易涉及收購目標公司的控股權（即30%或以上的股權（定義見上市規則））；及
- (iv) 目標公司最近呈報的年度收入逾90%來自牧場經營及／或生產及銷售原料奶。

誠如上文所述，吾等注意到，於二零一八財年、二零一九財年及二零二零年上半年，牧場經營業務應佔收益佔 貴集團收入的92%以上。因此，吾等採納上述標準乃由於全面要約可資比較交易中的目標公司被視為與 貴公司具有高度可比性。基於上述甄選標準，吾等已詳盡識別兩家行業可資比較公司。鑒於：(i) 貴集團牧場經營業務應佔收入高度集中；及(ii)根據吾等對羅兵咸永道報告的審閱，鑒於該期間市況並無任何重大發展（而最後已知市況的重大發展為二零零八年的三聚氰胺毒奶粉事件），五年期限被視為足夠的時間，儘管符合上述甄選標準的市場交易宗數相對有限，但仍可充分代表涉及收購主要從事牧場經營的公司的市場交易。因此，吾等認為，吾等所識別的兩家全面要約可資比較交易（儘管並非龐大樣本及可能具有不同的市值規模）就達致與要約價進行有意義比較而言屬詳盡、適當及具代表性的樣本。

首宗全面要約可資比較交易乃由中國飛鶴有限公司（「飛鶴」）（股份代號：6186）及原生態牧業有限公司（「原生態」）（股份代號：1431）於二零二零年九月六日聯合公佈。飛鶴有意透過自願性全面收購要約的方式收購原生態的控股權。原生態的市值，乃按自願性全面收購要約項下的要約價乘以其於二零二零年九月六日的已發行股份數目約2,955,000,000港元計算。原生態的隱含市盈率約8.5倍，乃按上述隱含市值約2,955,000,000港元除以按最近十二個月基準計算的原生態股東應佔純利約人民幣314,200,000元（按1.10907港元兌人民幣1元的匯率（即中國外匯交易中心於二零二零年一月一日至規則3.5公告日期所報的平均匯率）計算，相當於約348,500,000港元）計算。原生態的經調整隱含市賬率倍數約為0.55倍，乃按上述隱含市值約2,955,000,000港元除以於二零二零年六月三十日原生態股東應佔經調整資產淨值（即於交易公告日期前股東應佔最近期可得資產淨值加物業重估盈餘（如有））約人民幣4,911,300,000元（按1.09476港元兌人民幣1元的匯率（即中國外匯交易中心於二零二零年六月三十日所報的匯率）計算，相當於約5,376,700,000港元）計算。

第二宗全面要約可資比較交易乃由中國蒙牛乳業有限公司（「蒙牛」）（股份代號：2319）與中國現代牧業控股有限公司（「現代牧業」）（股份代號：1117）於二零一七年一月四日聯合公佈。蒙牛有意透過強制性全面要約收購現代牧業的控股權。現代牧業的隱含市值，乃按強制性全面要約項下的要約價乘以其於二零一七年一月四日的已發行股份數目計算，約為10,291,200,000港元。由於現代牧業按

最近十二個月基準產生現代牧業股東應佔虧損淨額，故現代牧業的隱含市盈率倍數並不適用。現代牧業的經調整隱含市賬率倍數約為1.22倍，乃按上述隱含市值約10,291,200,000港元除以於二零一六年六月三十日現代牧業股東應佔經調整資產淨值（即交易公告日期前可得的最近期股東應佔資產淨值加物業重估盈餘（如有））約人民幣7,228,700,000元（按1.17004港元兌人民幣1元的匯率（即中國外匯交易中心於二零一六年六月三十日所報的匯率）計算，相當於約8,457,900,000港元）計算。

與要約類似，鑒於收購守則規定進行物業估值以達致相關物業重估盈餘的全面要約可資比較交易，為達致要約的隱含市賬率倍數與全面要約可資比較交易的經調整隱含市賬率倍數的更精確及具意義之比較，吾等已透過將隱含市值約2,950,800,000港元除以經調整資產淨值約人民幣2,671,600,000元（按1.09476港元兌人民幣1元的匯率（即中國外匯交易中心於二零二零年六月三十日所報的匯率）計算，相當於約2,924,900,000港元）計算要約之經調整隱含市賬率倍數（「**經調整隱含市賬率倍數**」）。經調整隱含市賬率倍數為1.0倍。

考慮到（其中包括）：(i)首宗全面要約可資比較交易在要約同月公佈，其隱含市值約為2,955,000,000港元，與隱含市值約2,950,800,000港元大致相若，吾等認為其與吾等之分析高度相關；(ii)隱含市盈率倍數及經調整隱含市賬率倍數分別約為16.7倍及1.0倍，分別遠高於首宗全面要約可資比較交易的隱含市盈率倍數及經調整隱含市賬率倍數；(iii)經調整隱含市賬率倍數約1.0倍僅略低於第二宗全面要約可資比較交易的經調整隱含市賬率倍數，吾等認為隱含市盈率倍數及經調整隱含市賬率倍數優於全面要約可資比較交易者。

#### **E. 私有化可資比較交易**

吾等確認，上述全面要約可資比較交易並非私有化案例，而該兩項全面要約可資比較交易的要約人將維持相關受要約公司的上市地位。因此，吾等已透過識別可資比較私有化交易（「**私有化可資比較交易**」）進一步分析，以進一步評估私有化設定下要約價的公平性及合理性。然而，獨立股東務請注意，根據吾等之記錄，過去20年聯交所並無牧場經營公司的私有化案例。經考慮 貴集團生產及

銷售的生鮮乳屬於食品及一種食用材料，吾等認為，與 貴公司最接近的行業為主要從事食品及食用材料生產及銷售的公司。下文載列於最後實際可行日期的甄選標準：

- (i) 有關私有化交易已於最後實際可行日期前十年內完成；
- (ii) 目標公司現時／過往主要從事生產及銷售食品及食用材料；及
- (iii) 目標公司的股份於／曾於聯交所上市。

根據上述甄選標準，吾等已詳盡識別出兩項私有化可資比較交易。鑒於：(i)如上文所述，與 貴公司最接近的行業為從事食品及食用材料生產及銷售的公司；及(ii)十年期限被視為識別私有化可資比較交易的充足時間，吾等認為，吾等所識別的兩項私有化可資比較交易（儘管並非大型樣本，且可能具有不同的營運規模、產品／市場特點及資本架構）就達致與要約價進行補充及有意義的比較而言屬詳盡、適當及具代表性的樣本。

首宗私有化可資比較交易由SanXing Trade Co., Ltd.（「**SanXing**」）與長壽花食品股份有限公司（「**長壽花**」）（股份代號：1006）於二零二零年九月七日聯合公佈。SanXing建議以安排計劃方式將長壽花私有化。長壽花的市值乃按安排計劃項下的註銷價乘以其於二零二零年九月七日的已發行股份數目計算，即約為2,403,200,000港元。長壽花的隱含市盈率倍數約7.2倍乃按以上述隱含市值約2,403,200,000港元除以長壽花股東應佔純利約人民幣300,100,000元（按最近十二個月基準計算）（按1.10907港元兌人民幣1元的匯率（即中國外匯交易中心於二零二零年一月一日至規則3.5公告日期所報的平均匯率）計算相當於約332,800,000港元）計算。長壽花的經調整隱含市賬率倍數約0.64倍乃按上述隱含市值約2,403,200,000港元除以於二零二零年六月三十日長壽花股東應佔經調整資產淨值（即交易公告日期前股東應佔最近期可得資產淨值加物業重估盈餘（如有））約人民幣3,445,900,000元（按1.09476港元兌人民幣1元的匯率（即中國外匯交易中心於二零二零年六月三十日所報的匯率）計算相當於約3,772,400,000港元）計算。

第二宗私有化可資比較交易由中糧集團(香港)有限公司(「中糧」)及中國糧油有限公司(「中國糧油」)(股份代號:606)於二零一九年十一月二十七日聯合公佈。中糧建議以安排計劃方式將中國糧油私有化。中國糧油的隱含市值乃按安排計劃項下註銷價乘以其於二零一九年十一月二十七日的已發行股份數目計算,即約為22,358,000,000港元。中國糧油的隱含市盈率倍數約21.42倍乃以上述隱含市值約22,358,000,000港元除以中國糧油股東應佔純利約1,043,900,000港元(按最近十二個月基準計算)計算。中國糧油的經調整隱含市賬率倍數約0.74倍乃按上述隱含市值約22,358,000,000港元除以於二零一九年六月三十日中國糧油股東應佔經調整資產淨值(即於交易公告日期前股東應佔最近期可得資產淨值加物業重估盈餘(如有))約30,168,100,000港元計算。

考慮到(其中包括)(i)經調整隱含市賬率倍數1.0倍高於兩項私有化可資比較交易的經調整隱含市賬率倍數;及(ii)隱含市盈率倍數約16.7倍處於兩項私有化可資比較交易的隱含市盈率倍數之間,吾等認為隱含市盈率倍數及經調整隱含市賬率倍數優於私有化可資比較交易者。

### 3. 有關要約人的資料及要約人對 貴集團的意向

#### A. 有關要約人的資料

誠如「中信里昂證券有限公司函件」所述,要約人為一間二零二零年八月二十八日於開曼群島註冊成立的獲豁免公司,乃為執行要約而成立。緊接完成前,要約人由金港商貿全資且實益擁有,且要約人自註冊成立以來並無任何業務或資產,以及並無持有 貴公司任何權益。緊隨完成後,要約人持有1,140,519,522股股份,相當於 貴公司全部已發行股本約43.75%,而金港商貿及YeGu Investment合法實益持有1,898,841,522股及707,878,000股要約人的普通股,相當於要約人全部已發行股本分別約72.84%及27.16%。於最後實際可行日期,要約人的唯一董事為王曉剛先生。

金港商貿為一間於香港註冊成立的公司,主要從事投資及貿易業務。於最後實際可行日期,金港商貿由伊利股份全資實益擁有,金港商貿的董事會成員包括潘剛先生、王曉剛先生、袁萍女士及姜園子女士。

伊利股份為一間於中國註冊成立的有限公司，其股份在中國上海證券交易所上市（股票代碼：600887）。伊利股份主要在中國從事乳品加工及生產業務。於最後實際可行日期，伊利股份概無控股股東（定義見上市規則）。於最後實際可行日期，伊利股份的最大股東為呼和浩特投資有限責任公司，持股約8.85%。於最後實際可行日期，伊利股份的董事會成員包括潘剛先生、趙成霞女士、王曉剛先生、趙英女士、王愛清女士、張俊平先生、呂剛先生、彭和平先生、紀韶女士、蔡元明先生及石芳女士。

YeGu Investment為一間於開曼群島註冊成立的獲豁免公司，乃僅為持有股份而成立。於最後實際可行日期，YeGu Investment由其唯一董事張建設先生全資實益擁有。

Green Farmlands為一間於開曼群島註冊成立的獲豁免公司，乃僅為持有股份而成立。於最後實際可行日期，Green Farmlands由YeGu Investment全資實益擁有，而張建設先生為Green Farmlands的唯一董事。

#### **B. 要約人對 貴集團的意向**

誠如「中信里昂證券有限公函件」所述，要約人的意向為 貴公司將繼續專注於發展現有業務（即在中國進行奶牛牧場經營），惟將持續對其營運進行審閱，並會制訂計劃提高效率及實現與伊利股份（為要約人的最終控股股東）的聯屬業務之間的協同效益。

要約人無意因要約完成而終止僱用 貴集團任何僱員，或對任何僱傭關係作出重大改變（惟在不早於上市規則及收購守則所允許的時間或要約人認為適當的有關較後時間對董事會成員作出的建議變動除外）。然而，要約人保留權利對 貴集團的業務及營運作出其認為必要或合適的任何變動，以優化 貴集團的價值。

預期要約將於寄發綜合文件後第七(7)日或之前成為無條件，而要約人無意保留股份於聯交所的上市地位。

#### **C. 建議更改 貴公司董事會組成**

於最後實際可行日期，董事會由執行董事張建設先生及張開展先生；非執行董事劉岱先生、杜雨辰先生、李儉先生及于天華女士；及獨立非執行董事李勝利教授、張勝利博士及張巨英先生組成。

要約人擬提名新董事，自不早於收購守則允許的有關日期或要約人認為適當的有關較後日期起生效。於最後實際可行日期，要約人尚未物色到任何將獲委任為新董事的候選人。董事會成員的任何變動將遵照收購守則及／或上市規則作出，並將於適當時候作出進一步公告。

**D. 可能強制收購及撤回上市**

誠如「中信里昂證券有限公司函件」進一步所述，要約人擬（但並無責任）行使其根據開曼群島公司法第88條所享有的任何權利，強制收購其未有根據要約收購的股份，前提是於寄發綜合文件後四(4)個月內，要約人已接獲有關不少於90%的要約股份的有效接納。

根據收購守則規則2.11，除非執行人員同意，倘要約人尋求透過要約及使用強制收購權收購或將 貴公司私有化，則有關權利僅可在開曼群島公司法所施加的任何規定獲達成，以及接納要約及要約人及與其一致行動的人士於綜合文件寄發後四個月內所購買的股份合共佔無利害關係股份90%或以上時方可行使。

根據收購守則規則15.6，由於要約人已於綜合文件中表明其有意利用其強制收購權，故要約自綜合文件日期起計不得維持可供接納超過四個月，除非要約人屆時有權行使有關強制收購權，在此情況下，其必須如此行事且不得延誤。

倘要約的接納水平達致開曼群島公司法項下的指定水平，且符合收購守則規則2.11的規定，而要約人行使其上述強制收購權，則本公司將根據上市規則第6.15(1)條向聯交所申請，自緊隨截止日期後聯交所的下一個交易日起至撤回股份於聯交所的上市地位當日止暫停於聯交所買賣股份。

儘管要約人有意將 貴公司私有化，惟要約人就要約股份行使強制收購權的能力取決於要約的接納水平是否達致開曼群島公司法項下的指定水平及是否符合收購守則規則2.11的規定。倘根據要約有效提交以供接納的要約股份少於要約股份90%或少於無利害關係股份90%，則要約人將無權根據開曼群島公司法及收購守則行使強制收購權力，而 貴公司將繼續於聯交所上市。

根據不可撤回承諾，不可撤回承諾股東將應要求盡快且無論如何不遲於寄發本綜合文件日期後第七(7)日(即二零二一年一月二十五日)下午三時正，根據要約條款及彼等於不可撤回承諾項下的責任，透過根據其列印的指示向過戶登記處遞交有關不可撤回承諾股份的已填妥及簽署的接納及轉讓表格，提交彼等接納有關不可撤回承諾股份的要約。

於最後實際可行日期，由所有不可撤回承諾股份及要約人一致行動集團擁有的股份佔 貴公司股本百分比超過50%。因此，待不可撤回承諾股東根據不可撤回承諾就不可撤回承諾股份提交接納要約後，要約的接納條件將獲達成。因此，要約預期將於綜合文件日期後第七(7)日或之前成為無條件。

於最後實際可行日期，不可撤回承諾股份總數為1,377,008,000股，佔(其中包括)(i)要約股份約93.9%，超過90%；及(ii)倘撇除與SiYuan Investment作出的不可撤回承諾有關的61,460,000股不可撤回承諾股份，則無利害關係股份約93.7%，超過90%。因此，倘有關不可撤回承諾股東根據不可撤銷承諾就不可撤回承諾股份接納要約，將符合開曼群島公司法第88條及收購守則規則2.11項下的強制收購條件(「強制收購條件」)。因此，於完成有關強制收購時， 貴公司將成為要約人的全資附屬公司，並將根據上市規則第6.15(1)條申請撤銷股份於聯交所之上市地位。

#### ***E. 貴公司的上市地位／公眾持股量***

誠如「中信里昂證券有限公司函件」所述，預期要約將於寄發綜合文件後第七(7)日或之前成為無條件，而要約人無意保留股份於聯交所之上市地位。

誠如「董事會函件」所述，根據上市規則，倘於要約截止後，要約人無權根據開曼群島公司法行使強制收購權，而公眾人士持有的已發行股份少於25%，或倘聯交所認為股份買賣存在或可能存在虛假市場，或公眾人士持有的股份不足以維持有序的市場，則聯交所將考慮行使其酌情權暫停股份買賣，直至已採取適當措施恢復公眾人士持有股份的最低百分比。在此情況下，要約人將採取適當措施，以在要約截止後恢復足夠的股份公眾持股量。

要約人的唯一董事及將獲委任加入董事會的任何新董事於獲委任後將共同及個別向聯交所承諾，倘要約人無權行使綜合文件所述的強制收購權，其將採取適當措施以確保股份存在充足公眾持股量。

吾等認為，鑒於要約人已取得足夠不可撤回承諾，以確保在有關承諾獲兌現的情況下，要約人將收購超過90%的無利害關係股份及要約股份，以滿足強制收購條件，故要約人根據開曼群島公司法無權行使強制收購權的可能性甚微。因此，吾等認為 貴公司能夠維持上市地位的機會不大。

## 意見及推薦建議

經考慮吾等函件所討論的主要考慮因素及理由後，並根據吾等上文所載的分析，吾等認為要約的條款就獨立股東而言屬公平合理。因此，吾等推薦獨立董事委員會建議獨立股東接納要約。

股份於最後實際可行日期的收市價為每股1.14港元，略高於要約價每股要約股份1.132港元。吾等亦注意到，於規則3.5公告公佈翌日（即二零二零年九月二十八日）直至最後實際可行日期，有12個交易日的股份收市價高於要約價。因此，股價仍可能以高於要約價的價格買賣。謹此強烈建議有意接納要約的獨立股東（「**接納股東**」）密切監察股份於要約期內的市價及流通量，倘於公開市場出售有關股份的所得款項淨額超過經扣除有關股份出售所取得的所有相關交易成本後的所得款項淨額，將高於根據要約預期將收取的所得款項淨額，則應考慮於最後實際可行日期及截止日期在公開市場出售彼等之股份，而非接納要約。

---

## 獨立財務顧問函件

---

另一方面，就不擬接納要約的獨立股東而言，鑒於誠如上文「3. 有關要約人的資料及要約人對 貴集團的意向」一節項下「E. 貴公司的上市地位／公眾持股量」一段所討論，於要約截止時 貴公司能夠維持上市地位的機會不大，彼等亦應遵循與接納股東類似的買賣策略，於最後實際可行日期至截止日期盡量提高彼等的退出價值。

此致

中國中地乳業控股有限公司  
獨立董事委員會 台照

代表  
創富融資有限公司  
執行董事  
張安杰  
謹啟

二零二一年一月十八日

張安杰先生為創富融資執行董事，為根據證券及期貨條例可從事第1類（證券交易）及第6類（就機構融資提供意見）受規管活動之持牌負責人員。張先生於亞太地區企業融資方面擁有逾12年經驗，曾參與及完成多項財務顧問及獨立財務顧問交易。

## I. 接納要約的一般手續

為接納要約，閣下應按隨附接納表格所印備指示填妥及簽署該表格，有關指示構成相關要約條款的一部分。

- (a) 倘與閣下股份有關的股票及／或過戶收據及／或任何其他所有權文件（及／或任何就此所需令人信納的一項或多項彌償保證）乃以閣下名義登記，而閣下欲就閣下的股份（不論全部或部分）接納要約，則閣下必須將正式填妥及簽署的接納表格，連同與閣下擬接納要約之股份數目相關之有關股票及／或過戶收據及／或任何其他所有權文件（及／或就此所需任何符合要求的一項或多項彌償保證），盡快惟無論如何不遲於首個截止日期下午四時正或要約人根據收購守則可能釐定及公佈的有關較後時間及／或日期前，透過郵寄或專人派遞方式送交過戶登記處香港中央證券登記有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17樓1712-1716號舖，信封註明「中國中地乳業控股有限公司－要約」。
- (b) 倘與閣下股份有關的股票及／或過戶收據及／或任何其他所有權文件（及／或任何就此所需令人信納的一項或多項彌償保證）乃以代名人公司名義或並非以閣下本身名義登記，而閣下欲就閣下的股份（不論全部或部分）接納要約，則閣下必須：
- a. 將與閣下股份有關的股票及／或過戶收據及／或任何其他所有權文件（及／或任何就此所需令人信納的一項或多項彌償保證）存放於代名人公司或其他代名人，並作出指示授權其代表閣下接納要約，及要求其將正式填妥及簽署的接納表格，連同與閣下股份有關的相關股票及／或過戶收據及／或任何其他所有權文件（及／或就此所需任何符合要求的一項或多項彌償保證）送交過戶登記處，信封註明「中國中地乳業控股有限公司－要約」；或
- b. 透過過戶登記處安排本公司將股份登記於閣下名下，並將正式填妥及簽署的接納表格，連同與閣下股份有關的相關股票及／或過戶收據及／或任何其他所有權文件（及／或就此所需任何符合要求的一項或多項彌償保證）送交過戶登記處，信封註明「中國中地乳業控股有限公司－要約」；或

- c. 倘閣下的股份已透過中央結算系統存放於閣下的持牌證券交易商／註冊證券機構／託管銀行，則於香港中央結算(代理人)有限公司所設定的最後期限(一般為過戶登記處接獲要約接納最後日期前一個營業日)或之前，指示閣下的持牌證券交易商／註冊證券機構／託管銀行授權香港中央結算(代理人)有限公司代表閣下接納要約。為符合香港中央結算(代理人)有限公司所設定的最後期限，閣下應向閣下的持牌證券交易商／註冊證券機構／託管銀行查詢處理閣下指示所需時間，並按閣下的持牌證券交易商／註冊證券機構／託管銀行的要求向其提交閣下的指示；或
- d. 倘閣下的股份已存放於閣下於中央結算系統開立的投資者參與者賬戶，則於香港中央結算(代理人)有限公司所設定的最後期限或之前，透過「結算通」電話系統或中央結算系統互聯網系統作出閣下的指示。
- (c) 倘與閣下股份有關的股票及／或過戶收據及／或任何其他所有權文件(及／或任何就此所需令人信納的一項或多項彌償保證)並非即時可交出及／或遺失(視乎情況而定)，而閣下欲就閣下的股份接納要約，則接納表格仍須正式填妥並連同載述閣下遺失一張或以上閣下的股票及／或過戶收據及／或任何其他所有權文件(及／或任何就此所需令人信納的一項或多項彌償保證)或其並非即時可交出的函件一併交回過戶登記處，信封註明「中國中地乳業控股有限公司－要約」。倘閣下尋回有關文件或倘其即時可交出，則與閣下股份有關的相關股票及／或過戶收據及／或任何其他所有權文件(及／或任何就此所需令人信納的一項或多項彌償保證)應於其後盡快轉交過戶登記處。倘閣下遺失與閣下股份有關的股票及／或過戶收據及／或任何其他所有權文件(及／或任何就此所需令人信納的一項或多項彌償保證)，則亦應致函過戶登記處索取彌償函件，並應依照其上指示於填妥後提交過戶登記處。
- (d) 倘閣下已交回任何股份之股份過戶文件以登記於閣下名下，且尚未接獲股票，並欲就閣下的股份接納要約，則閣下仍須填妥及簽署接納表格，並連同閣下妥為簽署的過戶收據送交至過戶登記處，信封註明「中國中地乳業控股有限公司－要約」。有關行動將構成於要約條款及條件規限

下，對要約人及／或中信里昂證券有限公司及／或彼等各自之代理的不可撤回授權，以於發行時代表閣下自本公司或過戶登記處領取相關股票，並將該等股票代表閣下送交過戶登記處以授權及指示過戶登記處持有該等股票，猶如其乃連同接納表格交付予過戶登記處。

- (e) 接納要約僅會於過戶登記處在不遲於首個截止日期下午四時正(或要約人根據收購守則可能釐定及公佈的有關較後時間及／或日期)接獲經正式填妥及簽署的接納表格，且過戶登記處已記錄接獲收購守則規則30.2註釋1所要求之接納及任何相關文件，方會在下列情況下被視作生效：
- a. 隨附與閣下的股份有關的相關股票及／或過戶收據及／或其他所有權文件(及／或任何就此所需令人信納的一項或多項彌償保證)，而倘該／該等股票及／或其他所有權文件(及／或任何就此所需令人信納的一項或多項彌償保證)並非以閣下名義登記，則可確立閣下成為有關股份登記持有人的權利的有關其他文件(如一張由登記持有人簽立的空白或以接納人為受益人已妥為加蓋印章的有關股份過戶文件)；或
  - b. 由登記股東或其個人代表(惟最多僅達登記持股的數額及僅以有關接納涉及本(e)段另一分段並無計及的股份為限)；或
  - c. 填上接納要約的股份總數。倘並無於「將予轉讓股份數目」一欄填上數目，或接納表格所填上的股份數目大於或小於閣下所持有或填上的股份數目大於或小於就接納要約提交的股票所代表的股份數目，則接納表格將退回予閣下以作更正及重新提交。任何經更正及有效的表格必須於接納要約的最後時間或之前重新提交並由過戶登記處收訖，方可被視為符合接納條件；或
  - d. 經過戶登記處或聯交所核證。
- (f) 倘接納表格乃由登記股東以外的人士簽立，則須出示過戶登記處信納的合適授權憑證文件。

- (g) 倘股票所示股份數目未獲登記股東全數接納，則須申請代表接納表格所示將予轉讓股份數目所代表的新股票。
- (h) 接納要約的股東應付的賣方從價印花稅(上調至最接近1港元)乃按要約股份市值或要約人就有關要約接納應付的代價(以較高者為準)0.1%的比率計算，並將自要約人於接納要約時應付相關股東的款項中扣除(如印花稅款不足一港元整則四捨五入至最接近的整額)。要約人將安排代表接納要約的股東繳付賣方從價印花稅，並將就接納要約及轉讓股份根據香港法例第117章印花稅條例繳付買方從價印花稅。
- (i) 概不就接獲與閣下的股份有關的任何接納表格、股票及／或過戶收據及／或任何其他所有權文件(及／或任何就此所需令人信納的一項或多項彌償保證)給予任何收據。
- (j) 倘要約於截止日期未就接納而言成為或宣佈為無條件，則過戶登記處接獲的股票及／或過戶收據及／或其他所有權文件(及／或就此所需的任何令人信納的彌償保證)將盡快但無論如何於要約失效後十(10)日內以普通郵遞方式退還予已接納要約的相關股東，郵誤風險概由相關股東自行承擔。

根據收購守則的條款，即使接納要約並非完全合乎程序或並無隨附相關股票及／或過戶收據及／或任何其他所有權文件(及／或任何就此所需令人信納的一項或多項彌償保證)，要約人仍可酌情視有關接納要約為有效，惟在此情況下，應付代價將於過戶登記處及／或本公司的公司秘書收到股票及／或過戶收據及／或任何其他所有權文件(及／或就此所需令人信納的一項或多項彌償保證)後方會寄出。

## II. 接納期間及修訂

- (a) 除非要約先前已在執行人員同意下經修訂或延長，否則接納表格須根據相關接納表格上印列的指示於截止日期下午四時正前由過戶登記處收訖，方為有效。
- (b) 倘延長要約，則要約人及本公司將就任何延長要約刊發公告，有關公告將指明下一個截止日期或說明要約將維持可供接納直至另行通知為止。如屬後者，則將會於要約截止前向尚未接納相關要約的股東發出最少十四(14)日書面通知。
- (c) 倘於要約過程中，要約人修訂要約之條款，則全體股東（不論彼等是否已接納要約）將受惠於經修訂條款。經修訂要約須於經修訂要約文件寄發日期後最少十四(14)日維持可供接納。
- (d) 倘截止日期獲延長，則除文義另有所指外，本綜合文件及接納表格內對截止日期的任何提述將被視為其後的截止日期。
- (e) 對相關經修訂要約的任何接納均為不可撤回，除非及直至接納要約的股東有權根據下文「IV. 撤銷權利」一節撤銷彼等的接納及正式行使該權利。

## III. 公告

- (a) 根據收購守則規則19所規定，於首個截止日期下午六時正前（或執行人員在例外情況下可能允許的有關較後時間及／或日期），要約人必須知會執行人員及聯交所有關修訂、延長要約或要約屆滿的決定。要約人必須於截止日期下午七時正前根據上市規則的規定刊發公告，列明要約是否獲延長、修訂或已屆滿或已成為或宣佈為無條件（而在此情況下，是否就接納而言或就所有方面）。

該公告須列明下列事項：

- (i) 已接獲要約接納所涉及的股份總數；
- (ii) 要約人一致行動集團於要約期前持有、控制或指示的股份總數；

- (iii) 要約人一致行動集團於要約期內收購的股份及股份權利總數；及
- (iv) 要約人或其任何行動一致人士已借入或借出本公司任何相關證券(定義見收購守則規則22註釋4)的詳情，惟任何已轉借或出售的借入股份除外。

有關公告將列明上文(i)至(iv)所提述證券數目於本公司已發行股本中所佔之百分比及本公司投票權中所佔之百分比。

- (b) 於計算已接獲的要約接納所涉及的股份總數時，僅過戶登記處在不遲於截止日期下午四時正(即要約接納之最後時間及日期)前接獲完整及良好的有效接納方會計算在內。
- (c) 根據收購守則規定，所有有關上市公司的公告須按照上市規則的規定作出。

#### IV. 撤銷權利

- (a) 股東提供的要約接納不可撤回及不可撤銷，惟下文第(b)或(c)分段所載情況則除外。
- (b) 倘要約人未能遵守上文「III. 公告」一節所載規定，執行人員可根據收購守則規則19.2要求經已提交要約接納的股東按執行人員可予接納的條款獲授予撤銷權利，直至符合該段的規定為止。
- (c) 根據收購守則規則17，其規定倘要約於首個截止日期起計二十一(21)日後就接納而言仍未成為無條件，則要約的接納人有權撤銷其對要約之接納。

在該情況下，當股東撤銷其接納時，要約人須盡快但無論如何於十(10)日內以普通郵遞方式退回股票及／或過戶收據及／或其他所有權文件(及／或任何就此所需令人信納的一項或多項彌償保證)連同接納表格予相關股東，郵遞風險概由其自行承擔。

## V. 要約交收

倘收購守則規則30.2註釋1所規定有關相關股份的有效接納表格及相關股票及／或過戶收據及／或任何其他所有權文件（及／或就此所需令人信納的一項或多項彌償保證）在所有方面均屬有效、完整及完好，且過戶登記處於要約截止前接獲上述文件，應付接納要約各股東的款項（扣除其根據要約交回要約股份的賣方從價印花稅）的支票或銀行本票將盡快惟無論如何於要約成為或宣佈為無條件之日或過戶登記處接獲所有相關文件以使要約下有關接納完整及有效當日（孰後者）起計七(7)個營業日內，以普通郵遞方式寄發予有關股東，郵誤風險概由其自行承擔。

任何股東根據要約有權獲得的代價將根據其條款悉數結付（有關要約的賣方從價印花稅者除外），而並無計及任何留置權、抵銷權、反申索或要約人可能另行擁有或聲稱享有針對該股東的其他類似權利。

不足一仙的款項將不予支付，而應付接納要約的要約股東的現金代價金額將上調至最接近之仙位數。

## VI. 海外股東

- (a) 向海外股東提出要約可能受相關司法權區的法律影響。海外股東應遵守任何適用法律或監管規定。海外股東應就要約於相關司法權區之影響取得適當法律意見，以遵守任何適用法律或監管規定。
- (b) 有意接納要約的海外股東須自行全面遵守所有相關司法權區有關要約接納的法律法規（包括但不限於就有關司法權區取得可能需要的任何政府、外匯管制或其他同意，以遵守所有其他必要正式手續及支付任何應付過戶費用或其他稅項）。
- (c) 要約人及其一致行動人士、過戶登記處或彼等各自之任何董事、高級職員、顧問、聯繫人、代理或參與要約之任何人士有權就海外股東可能須支付的任何稅項獲悉數彌償並確保不致遭受損害。

- (d) 海外股東接納要約將構成有關人士作出的聲明及保證，表示其已遵守當地法律及規定，且有關人士根據所有適用法律獲准收取及接納要約及其任何修訂，而有關接納將根據所有適用法律屬有效及具約束力。為免疑義，香港中央結算有限公司及香港中央結算(代理人)有限公司概不會作出或受限於上述任何聲明及保證。

## VII. 代名人登記

為確保全體股東獲平等待遇，作為代名人代表超過一名實益擁有人持有股份的該等股東應於實際可行情況下盡量分別處理各實益擁有人的持股。股份投資以代名人名義登記的實益擁有人務請向其代名人發出有關對要約意向的指示。

## VIII. 稅務影響

股東如對彼等接納或拒絕要約的稅務影響有任何疑問，應諮詢其本身的專業顧問。謹此強調，要約人或與其一致行動人士、本公司、過戶登記處或任何彼等各自的董事、高級人員、顧問、聯繫人、代理或任何參與要約的人士一概未能就彼等的個別稅務影響向股東提供意見，亦不會就任何一名或多名人士因接納或拒絕要約而引起的任何稅務影響或負債承擔責任。

## IX. 一般事項

- (a) 將送達或寄交或來自股東的所有通訊、通告、接納表格、股票、過戶收據(視乎情況而定)、其他所有權文件及／或任何就此所需令人信納的一項或多項彌償保證及結算要約項下應付代價的匯款，將向或由彼等或彼等指定代理以普通郵遞方式送達或寄發，郵誤風險概由彼等自行承擔，而本公司、要約人、中信里昂證券資本市場、中信里昂證券有限公司、創富融資及任何彼等各自的董事、過戶登記處、本公司的公司秘書或參與要約的其他人士或任何彼等各自的代理概不就郵寄的任何損失承擔任何責任或可能因此而產生的任何其他責任。
- (b) 隨附接納表格所載的條文構成要約條款及條件的一部分。
- (c) 意外遺漏寄發本綜合文件及／或接納表格或其中任何一項予任何獲作出要約的人士將不會令要約以任何方式失效。

- (d) 要約及所有接納將受香港法例規管及按其詮釋。
- (e) 妥為簽立接納表格將構成授權要約人、中信里昂證券有限公司或要約人可能指示的有關一名或多名人士代表接納要約的一名或多名人士完成及簽立任何文件，以及採取任何其他可能就使有關已接納要約的一名或多名人士的股份歸屬予要約人或其可能指示的有關一名或多名人士而言屬必要或合宜之行動。
- (f) 任何一名或多名人士接納要約將被視為構成該人士或該等人士向要約人保證，出售予要約人的股份不附帶一切留置權、押記、產權負擔、優先購買權及任何性質的任何其他第三方權利，並連同於本綜合文件日期或其後附帶的所有權利，包括（就股份而言）悉數收取於提出要約日期（即本綜合文件寄發日期）或之後宣派、作出或派付的所有股息及其他分派（如有）的權利。為免疑義，香港中央結算有限公司及香港中央結算（代理人）有限公司概不會作出或受限於上述任何聲明及保證。
- (g) 本綜合文件及接納表格對要約的提述應包括其任何延長或修訂。
- (h) 任何代名人接納要約將被視為構成該代名人向要約人保證，接納表格所示股份數目為該代名人代接納要約之有關實益擁有人持有之股份總數。
- (i) 股東於接納表格作出的所有接納、指示、授權及承諾均為不可撤回，惟收購守則所允許者除外。
- (j) 就詮釋而言，本綜合文件及接納表格之中英文本如有歧義，概以英文本為準。
- (k) 於作出決定時，股東須倚賴彼等本身對要約人、本集團及要約條款（包括所涉及的好處及風險）所作出的評估。本綜合文件的內容（包括當中所載的任何一般意見或推薦建議）連同接納表格不應被詮釋為本公司、要約人及彼等各自一致行動人士、中信里昂證券資本市場、中信里昂證券有限公司、獨立財務顧問、過戶登記處或任何彼等各自的最終實益擁有人、董事、高級職員、顧問、聯繫人、代理或參與要約的任何人士的任何法律或商業意見。股東應諮詢其本身的專業顧問的專業意見。

## I. 財務概要

下文載列本集團截至二零一七年、二零一八年及二零一九年十二月三十一日止三個年度以及截至二零二零年九月三十日止六個月的財務資料概要，乃摘錄自本公司根據上市規則刊發的截至二零一七年、二零一八年及二零一九年十二月三十一日止年度的年報以及截至二零二零年六月三十日止六個月的中期報告：

	截至二零一九年十二月三十一日止年度			截至二零一八年十二月三十一日止年度			截至二零一七年十二月三十一日止年度			截至二零二零年六月三十日止六個月		
	人民幣千元 (經審核)			人民幣千元 (經審核)			人民幣千元 (經審核)			人民幣千元 (未經審核)		
	於生物資產 公允價值 調整前的 業績	生物資產 公允價值 調整	總計	於生物資產 公允價值 調整前的 業績	生物資產 公允價值 調整	總計	於生物資產 公允價值 調整前的 業績	生物資產 公允價值 調整	總計	於生物資產 公允價值 調整前的 業績	生物資產 公允價值 調整	總計
收入	1,499,381	-	1,499,381	1,424,986	-	1,424,986	1,134,282	-	1,134,282	873,220	-	873,220
銷售成本	(948,771)	(486,353)	(1,435,124)	(932,532)	(435,400)	(1,367,932)	(741,123)	(350,303)	(1,091,426)	(566,414)	(272,507)	(838,921)
毛利	550,610	(486,353)	64,257	492,454	(435,400)	57,054	393,159	(350,303)	42,856	306,806	(272,507)	34,299
生物資產公允價值減銷售成本	-	(135,055)	(135,055)	-	(173,691)	(173,691)	-	(176,016)	(176,016)	-	(40,344)	(40,344)
變動產生的虧損	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
於收穫時按公允價值減銷售成本	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
初始確認農產品產生的收益	15,424	-	15,424	34,661	-	34,661	34,975	-	34,975	9,828	-	9,828
其他收入	8,179	-	8,179	(1,495)	-	(1,495)	(12,300)	-	(12,300)	704	-	704
其他收益及虧損	(65,272)	-	(65,272)	(59,716)	-	(59,716)	(46,916)	-	(46,916)	(38,302)	-	(38,302)
分銷成本	(109,877)	-	(109,877)	(93,953)	-	(93,953)	(71,473)	-	(71,473)	(59,972)	-	(59,972)
行政開支	(1,006)	-	(1,006)	(1,110)	-	(1,110)	(394)	-	(394)	(726)	-	(726)
其他開支	(160,748)	-	(160,748)	(114,543)	-	(114,543)	(103,482)	-	(103,482)	(64,260)	-	(64,260)
融資成本	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

	截至二零一九年十二月三十一日止年度 人民幣千元 (經審核)			截至二零一八年十二月三十一日止年度 人民幣千元 (經審核)			截至二零一七年十二月三十一日止年度 人民幣千元 (經審核)			截至二零二零年六月三十日止六個月 人民幣千元 (未經審核)		
	於生物資產 公允價值 調整前的 業績	生物資產 公允價值 調整	總計	於生物資產 公允價值 調整前的 業績	生物資產 公允價值 調整	總計	於生物資產 公允價值 調整前的 業績	生物資產 公允價值 調整	總計	於生物資產 公允價值 調整前的 業績	生物資產 公允價值 調整	總計
應佔聯營公司的損益	118	-	118	14	-	14	-	-	-	(60)	-	(60)
除稅前溢利	237,428	(135,055)	102,373	256,312	(193,122)	63,190	193,569	(180,192)	13,377	154,018	(50,466)	103,552
所得稅開支	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
年/期內溢利及全面收入總額	237,428	(135,055)	102,373	256,312	(193,122)	63,190	193,569	(180,192)	13,377	154,018	(50,466)	103,552
下列應佔：												
母公司擁有人	239,390	(135,055)	104,335	256,312	(193,122)	63,190	193,569	(180,192)	13,377	155,376	(50,466)	104,910
非控股權益	(1,962)	-	(1,962)	-	-	-	-	-	-	(1,358)	-	(1,358)
母公司普通股持有人應佔每股盈利：												
- 基本及攤薄 (人民幣分)			4.8			2.9			0.6			4.8
股息			-			-			-			-

除上述綜合財務業績概要所披露者外，截至二零一七年、二零一八年及二零一九年十二月三十一日止任何年度以及截至二零二零年六月三十日止六個月，概無對本集團綜合財務報表而言屬重大的收入或開支項目。

本集團於截至二零一七年、二零一八年及二零一九年十二月三十一日止任何年度的核數師報告均不包含修訂意見、強調事項或與持續經營相關的重大不確定因素。

## II. 綜合財務報表

本公司須於本綜合文件中載列或提述綜合財務狀況表、綜合現金流量表、綜合權益變動表及任何其他載於(i)本集團截至二零一九年十二月三十一日止年度的經審核綜合財務報表(「二零一九年財務報表」)；(ii)本集團截至二零一八年十二月三十一日止年度的經審核綜合財務報表(「二零一八年財務報表」)；(iii)本集團截至二零一七年十二月三十一日止年度的經審核綜合財務報表(「二零一七年財務報表」)；及(iv)本集團截至二零二零年六月三十日止六個月的未經審核中期簡明綜合財務報表(「二零二零年中期財務報表」)的主要報表，連同與了解上述財務資料方面具有重大關連的相關已刊發財務報表附註。

二零一九年財務報表連同主要會計政策載於本公司於二零二零年四月二十一日刊發的截至二零一九年十二月三十一日止年度的年報(「二零一九年年報」)第68至160頁。二零一九年年報刊載於本公司網站[www.zhongdidairy.hk](http://www.zhongdidairy.hk)及聯交所網站[www.hkexnews.hk](http://www.hkexnews.hk)。亦請參閱以下二零一九年年報的直接鏈接：

[https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2020/0421/2020042100328\\_c.pdf](https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2020/0421/2020042100328_c.pdf)

二零一八年財務報表連同主要會計政策載於本公司於二零一九年四月十五日刊發的截至二零一八年十二月三十一日止年度的年報(「二零一八年年報」)第65至154頁。二零一八年年報刊載於本公司網站[www.zhongdidairy.hk](http://www.zhongdidairy.hk)及聯交所網站[www.hkexnews.hk](http://www.hkexnews.hk)。亦請參閱以下二零一八年年報的直接鏈接：

[https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2019/0415/ltn20190415459\\_c.pdf](https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2019/0415/ltn20190415459_c.pdf)

二零一七年財務報表連同主要會計政策載於本公司於二零一八年四月二十三日刊發的截至二零一七年十二月三十一日止年度的年報(「二零一七年年報」)第59至140頁。二零一七年年報刊載於本公司網站[www.zhongdidairy.hk](http://www.zhongdidairy.hk)及聯交所網站[www.hkexnews.hk](http://www.hkexnews.hk)。亦請參閱以下二零一七年年報的直接鏈接：

[https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2018/0423/ltn20180423448\\_c.pdf](https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2018/0423/ltn20180423448_c.pdf)

二零二零年中期財務報表連同主要會計政策載於本公司於二零二零年九月二十二日刊發的截至二零二零年六月三十日止六個月的中期報告(「二零二零年中期報告」)第24至48頁。二零二零年中期報告刊載於本公司網站[www.zhongdidairy.hk](http://www.zhongdidairy.hk)及聯交所網站[www.hkexnews.hk](http://www.hkexnews.hk)。亦請參閱以下二零二零年中期報告的直接鏈接：

[https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2020/0922/2020092200379\\_c.pdf](https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2020/0922/2020092200379_c.pdf)

二零一九年財務報表(二零一九年年報的任何其他部分除外)、二零一八年財務報表(二零一八年年報的任何其他部分除外)、二零一七年財務報表(二零一七年年報的任何其他部分除外)及二零二零年中期報告(二零二零年中期報告的任何其他部分除外)以提述方式納入本綜合文件內,且構成本綜合文件的一部分。

### III. 債務聲明

於二零二零年十月三十一日(即本綜合文件付印前就編製本債務聲明而言的最後實際可行日期)營業時間結束時,本公司的未償還債務總額約為人民幣2,545,973,000元,包括(i)銀行及其他借款約人民幣2,134,043,000元;及(ii)租賃負債約人民幣411,930,000元。

#### (i) 銀行及其他借款以及租賃負債

於二零二零年十月三十一日營業時間結束時,銀行及其他借款以及租賃負債的詳情如下所示:

	人民幣千元
<b>計息銀行及其他借款</b>	
租賃負債	411,930
無抵押銀行借款	315,970
無抵押其他借款	71,740
有抵押銀行借款	103,000
有抵押其他借款	47,023
有擔保及無抵押銀行借款	405,000
有擔保及有抵押銀行借款	142,857
有擔保及有抵押其他借款	950,437
有擔保及無抵押其他借款	98,016
借款總額	2,545,973

除上文所披露者外,於二零二零年十月三十一日營業時間結束時,本公司並無擁有任何其他已發行及發行在外、或已授權或以其他方式設立但未發行的債務證券、有期貸款、任何其他借款或屬本公司借款性質的債務,包括銀行透支及承兌負債(一般貿易票據除外)或承兌信貸或租購承擔,或未償還按揭或押記或擔保或重大或然負債。

#### IV. 重大變動

董事已確認，除下文所披露者外，自二零一九年十二月三十一日（即本公司最近期刊發經審核綜合財務報表的編製日期）起至最後實際可行日期止，本公司的財務或經營狀況或前景並無任何重大變動：

- (i) 誠如正面盈利預告公告所載，根據對本公司截至二零二零年十月三十一日止十個月未經審核綜合管理賬目的初步審閱，本公司預期錄得截至二零二零年十月三十一日止十個月未經審核股東應佔溢利（於生物資產公允價值調整前）約人民幣394,506,000元，以及截至二零二零年十月三十一日止十個月未經審核股東應佔溢利（於生物資產公允價值調整後）約人民幣235,968,000元，相比以下各項有大幅提升：(i)截至二零一九年十二月三十一日止年度經審核股東應佔溢利（於生物資產公允價值調整前）人民幣239,390,000元；(ii)截至二零一九年十二月三十一日止年度經審核股東應佔溢利（於生物資產公允價值調整後）人民幣104,335,000元；(iii)截至二零二零年六月三十日止六個月未經審核股東應佔溢利（於生物資產公允價值調整前）人民幣155,376,000元；及(iv)截至二零二零年六月三十日止六個月未經審核股東應佔溢利（於生物資產公允價值調整後）人民幣104,910,000元。董事會相信，截至二零二零年十月三十一日止十個月的未經審核股東應佔溢利大幅增加乃主要由於本集團加大銷售力度，以及奶牛單產的提高和泌乳牛群的擴大，令相關期間的生鮮乳售價及銷量均有所增加；
- (ii) 誠如本公司日期為二零二零年八月七日的公告所載，內容有關臨沂市財金股權投資基金管理有限公司（作為普通合夥人）、臨沂市新舊動能轉換基金投資有限公司（作為有限合夥人）、沂南縣新舊動能轉換基金投資有限公司（作為有限合夥人）及北京中地種畜有限公司（本公司全資附屬公司）（「北京中地種畜」）（作為有限合夥人）就成立臨沂鄉村振興中地投資合夥企業（有限合夥）（「有限合夥企業」）訂立日期為二零二零年八月七日的合夥協議（「合夥協議」），作為交易的一部分，於簽署合夥協議及合夥協議訂約方向有限合夥企業繳付出資人民幣200百萬元後，沂南中地牧業有限公司（「沂南中地牧業」）（本公司的非全資附屬公司）（作為目標公司）與有限合夥企業（作為投資者）、北京中地種畜（作為沂南中地牧業的現有股東）及沂南縣興

沂農業開發有限公司(作為沂南中地牧業的現有股東)於二零二零年九月二十九日訂立增資協議(「增資協議」),以增加人民幣200百萬元的沂南中地牧業註冊資本。於增資協議項下的增資完成後,本公司於沂南中地牧業的股權已由80%攤薄至68%。增資金額已主要用於為沂南中地牧業位於中國山東省臨沂市沂南縣的新建萬頭奶牛生態牧場項目提供資金;及

- (iii) 誠如本公司日期為二零二零年八月十二日及二零二零年七月三十一日之公告所載,內容有關本公司(作為發行人)與金港商貿(作為認購人)訂立日期為二零二零年七月三十一日的認購協議,以按認購價每股股份0.47港元認購432,641,522股新股份(相當於本公司於最後實際可行日期已發行股本總額約16.60%)(「伊利認購事項」),伊利認購事項所得款項(經扣除伊利認購事項產生的開支後)將約為201.8百萬港元。本公司擬將伊利認購事項所得款項淨額約70%用於補充一般營運資金,主要用於採購牧場運營所需的飼料、獸藥等生產物資,約30%用於償還即將到期的銀行貸款,以支持本公司現有業務的運營。

上文(i)披露之盈利估計構成收購守則規則10項下本公司的「盈利預測」。根據收購守則規則10.4,盈利估計已由本公司核數師安永會計師事務所及獨立財務顧問創富融資作出報告。務請閣下垂注分別載於本綜合文件附錄四及附錄五由創富融資及安永會計師事務所發出的報告。

## V. 物業權益及物業估值報告

獨立估值師仲量聯行已對本集團於二零二零年十月三十一日的物業權益進行估值。函件全文、估值概要及估值證書載於本綜合文件附錄三。

以下為獨立估值師仲量聯行企業評估及諮詢有限公司就本集團所持物業權益於二零二零年十月三十一日的估值而編製的函件全文、估值概要及估值證書，以供載入本綜合文件。



仲量聯行

仲量聯行企業評估及諮詢有限公司  
香港英皇道979號太古坊一座7樓  
電話：+852 2846 5000 傳真：+852 2169 6001  
公司牌照號碼：C-030171

敬啟者：

我們遵照閣下指示，對中國中地乳業控股有限公司（「貴公司」）及其附屬公司（以下統稱「貴集團」）於中華人民共和國（「中國」）持有的物業進行估值，我們確認曾進行視察、作出有關查詢及調查，並取得我們認為屬必要的有關進一步資料，以向閣下提供我們對該等物業權益於二零二零年十月三十一日（「估值日」）的市值的意見。

我們的估值根據市值基準進行。我們將市值界定為「經適當推銷後，在自願買方與自願賣方知情、審慎及不受脅迫的情況下，各方進行公平交易時於估值日買賣資產或負債的估計金額」。

由於 貴集團於中國所持有及佔用第一類物業權益的已落成樓宇及構築物的性質以及其所處特定位置，難以取得相關可比較市場銷售個案，第一類物業權益乃參考其折舊重置成本按成本法進行估值。

折舊重置成本的定義為「以其現在等價資產重置一項資產的當前成本，減去有關實際損耗的扣減及所有相關形式的陳舊及優化」。此乃根據現有土地用途的估計市值，另加有關改造的當前重置成本，減去有關實際損耗的扣減及所有相關形式的陳舊及優化計算。在達致土地的估值時，已參考當地可獲得的銷售證據。物業權益的折舊重置成本視乎有關業務有否足夠的潛在盈利能力而定。於我們的估值中，其作為一項獨特權益適用於整個綜合體或發展項目，且假設並無有關該綜合體或發展項目的零碎交易。

我們已對 貴集團就未來發展持有的第二類物業權益按比較法進行估值，假設物業權益可以現況即時交吉出售，並參照相關市場上的可比較銷售交易。此方法依賴市場交易獲廣泛接受作為最佳指標，並預先假定可以市場上相關交易的證據可對類似物業作出推算，惟受可變因素所限。

基於租賃性質或被禁止轉讓或分租或基於缺乏可觀利潤租金，我們並無賦予 貴集團於中國及香港租賃的第三類及第四類物業權益任何商業價值。

我們進行估值時，假設賣方在市場上出售該等物業權益，而並無附帶任何足以影響物業權益價值的遞延條款合約、售後租回、合資經營、管理協議或任何類似安排。

我們的報告並無考慮有關任何所估物業權益的任何抵押、按揭或欠款，也無考慮於進行出售時可能產生的任何開支或稅項。除另有列明者外，我們假設該等物業概無附帶可影響其價值的繁重產權負擔、限制及支銷。

於對物業權益進行估值時，我們已遵照香港聯合交易所有限公司頒佈的證券上市規則第五章及第12項應用指引；證券及期貨事務監察委員會頒佈的公司收購、合併及

股份回購守則規則11；皇家特許測量師學會出版的《皇家特許測量師學會估值－全球準則》、香港測量師學會出版的《香港測量師學會物業估值準則》以及國際估值準則委員會出版的《國際估值準則》所載的所有規定。

我們相當倚賴 貴集團提供的資料，並採納 貴集團所提供的有關年期、規劃許可、法定通告、地役權、佔用詳情及一切其他有關事項的建議。

我們已獲提供業權文件副本，包括國有土地使用證、不動產權證及有關物業權益的其他正式圖則，並已作出有關查詢。我們已於可能情況下查閱文件正本，以核實中國物業權益的現有業權，及該等物業權益可能附帶的任何重大產權負擔或任何租賃修訂。我們在很大程度上依賴 貴公司的中國法律顧問北京富鼎律師事務所提供有關中國物業權益有效性的中國法律意見。

我們並無進行詳細測量以核實有關物業面積是否正確，惟已假設我們所獲提供的業權文件所示面積均屬正確。所有文件及合約僅供參考，而所有尺寸、量度及面積均為約數。我們並無進行實地量度。

我們已視察物業的外觀，並在可能情況下視察其內部。然而，我們並無進行調查，以確定其地質狀況及設施是否適合在其上進行任何發展項目。我們編製估值時，乃假設該等方面均屬理想，且於施工期間不會產生任何意料之外的成本及延誤。此外，我們並無進行結構測量，但於視察過程中並無發現任何嚴重缺陷。然而，我們無法呈報該等物業是否無腐朽、蟲蛀或任何其他結構損壞。我們也無對任何設施進行測試。

該等物業於二零二零年十月由王萍，張志春，馬思瀛及楊一舸進行視察。王萍及張志春為中國註冊房地產估價師，於中國物業估值方面擁有逾10年經驗。馬思瀛及楊一舸於中國物業估值方面分別擁有3年及1年經驗。

我們並無理由懷疑 貴集團向我們所提供資料的真實性及準確性。我們也已尋求 貴集團確認所提供的資料並無遺漏任何重大事項。我們認為已獲提供足夠資料，以達致知情意見，且無理由懷疑有任何重要資料遭隱瞞。

我們按指示僅根據估值日提供我們的估值意見。估值意見乃基於估值日存在的經濟、市場及其他狀況以及截至估值日我們獲得的資料。特別是，自從新型冠狀病毒肺炎（「**新冠肺炎**」）疫情於二零二零年三月十一日宣佈為全球大流行疾病以來，已導致全球經濟活動受到嚴重干擾。截至報告日期，中國經濟正在逐漸復甦，且預期業務活動的干擾將逐步降低。我們也注意到該市場的市場活動及市場氣氛維持穩定。然而，由於疫情下全球經濟復甦步伐存在不確定因素，且日後可能對房地產市場有的影響，我們保持謹慎態度。故此，我們建議閣下經常評估該等物業的估值。

除另有說明者外，本報告呈列的所有貨幣單位均為人民幣（人民幣）。

下文隨附估值概要及估值證書以供閣下垂注。

根據中國稅法的相關規則及法規，倘出售本報告所述貴集團的物業權益，將產生的潛在稅項負債主要包括增值稅（於二零一六年四月三十日前購買物業，徵收資本收益5%稅款；於二零一六年四月三十日後購買物業，徵收交易金額9%稅款）、土地增值稅（徵收增值金額30%至60%稅款）、所得稅（扣除出售時的潛在稅費後徵收資本收益25%稅款）及印花稅（徵收交易金額0.05%稅款）。據貴公司所告知，由於該等物業主要作生產用途，故彼等無意出售該等物業。因此，產生該等稅項負債的可能性極低。

此致

中國  
北京市  
朝陽區  
曙光西里甲6號  
時間國際A座10樓  
中國中地乳業控股有限公司  
列位董事 台照

代表  
仲量聯行企業評估及諮詢有限公司  
高級董事  
姚贈榮  
MRICS MHKIS RPS (GP)  
謹啟

二零二一年一月十八日

附註：姚贈榮為特許測量師，於香港及中國物業估值方面有27年經驗，也於亞太地區擁有相關經驗。

## 估值概要

## 第一類 – 貴集團於中國持有及佔用的物業權益

編號	物業	於估值日現 況下的市值 人民幣
1.	位於中國 寧夏回族自治區 銀川市 賀蘭縣 洪廣鎮 艾伊河東側的 寧夏牧場	15,288,000
2.	位於中國 山西省 大同市 天鎮縣 卅里舖鄉 二十里舖村 512國道南側的 一幅土地、七幢樓宇及多幢構築物	244,467,000
3.	位於中國 北京 順義區 大孫各莊鎮 趙家峪村 龍尹路100號的 一幅土地及一幢辦公樓	無商業價值
	小計：	<b><u>259,755,000</u></b>

## 第二類 – 貴集團於中國持作日後發展的物業權益

編號	物業	於估值日現 況下的市值 人民幣
4.	位於中國 寧夏回族自治區 銀川市 賀蘭縣 洪廣鎮 艾伊河東側及 高榮村西側的 一幅土地	14,909,000
5.	位於中國 寧夏回族自治區 銀川市 賀蘭縣 德勝工業園區 清真食品園 富昌路1號的 兩幅土地	32,127,000
6.	位於中國 山西省 大同市 天鎮縣 卅里舖鄉 二十里舖村 512國道南側的 一幅土地	3,669,000
7.	位於中國 遼寧省 丹東市 振安區 五龍背鎮 孫家村的 一幅土地	20,938,000
小計：	<b>71,643,000</b>	

## 第三類 – 貴集團於中國租賃的物業權益

編號	物業	於估值日現 況下的市值 人民幣
8.	位於中國 寧夏回族自治區 銀川市 賀蘭縣 洪廣鎮 高榮村的 賀蘭牧場	無商業價值
9.	位於中國 北京 朝陽區 曙光西里甲6號 時間國際的 13個租賃辦公單位	無商業價值
10.	位於中國 北京 順義區 張鎮 蟲王廟村的 一幅租賃土地、九幢樓宇及多幢構築物	無商業價值
11.	位於中國 山東省 臨沂市 沂南縣 長虹橡膠廠北側的 兩幅租賃土地、在建的三幢樓宇及多幢構築物	無商業價值
12.	位於中國 山西省 大同市 天鎮縣 卅里舖鄉 二十里舖村 512國道南側的 三幅租賃土地	無商業價值

編號	物業	於估值日現 況下的市值 人民幣
13.	位於中國 北京 順義區 大孫各莊鎮 趙家峪村 龍尹路100號的 四幅租賃土地、四幢樓宇及多幢構築物	無商業價值
14.	位於中國 天津 濱海新區 太平鎮 寶莊子村的 七幅租賃土地、九幢樓宇及多幢構築物	無商業價值
15.	位於中國 遼寧省 丹東市 寬甸滿族自治縣 青椅山鎮 太平村的 兩幅租賃土地、14幢樓宇及多幢構築物	無商業價值
16.	位於中國 河北省 廊坊市 文安縣 灘里鎮 劉家營村的 11幅租賃土地、13幢樓宇及多幢構築物	無商業價值
17.	位於中國 河北省 唐山市 灤南縣 扒齒港鎮 塗莊村的 三幅租賃土地、三幢樓宇及多幢構築物	無商業價值

編號	物業	於估值日現 況下的市值 人民幣
18.	位於中國 內蒙古自治區 烏蘭察布市 商都縣 七台鎮 西坊子村的 四幅租賃土地、六幢樓宇、多幢構築物及 在建的14幢附屬設施	無商業價值
19.	位於中國 內蒙古自治區 烏蘭察布市 商都縣 小海子鎮 韓家村的 一幅租賃草原	無商業價值
20.	位於中國 內蒙古自治區 烏蘭察布市 商都縣 小海子鎮 宋家村的 一幅租賃土地、八幢樓宇及在建的多幢構築物	無商業價值
21.	位於中國 內蒙古自治區 烏蘭察布市 興和縣 大庫聯鄉 合少營及邊家村的 五幅租賃草原	無商業價值
小計：		<u>無</u>

## 第四類 – 貴集團於香港租賃的物業權益

編號	物業	於估值日現 況下的市值 人民幣
22.	香港 德輔道中238號 恆和中心20樓全層	無商業價值
小計：		<u>無</u>
總計：		<u><u>331,398,000</u></u>

## 估值證書

## 第一類 – 貴集團於中國持有及佔用的物業權益

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於估值日現況下的市值 人民幣
1.	位於中國 寧夏回族自治區 銀川市 賀蘭縣 洪廣鎮愛伊河東側的 寧夏牧場	考慮到其土地類別及用途，該物業可分為兩部分（A部分及B部分）。  該物業A部分包括3幅總地盤面積約638,804.08平方米的具承包經營權的土地，以及建於其上且於二零一三年至二零一六年分多個階段落成的七幢樓宇及多幢構築物。	於估值日，該物業A部分由貴集團持有及佔用作牛牧場及附屬用途，而該物業B部分為空置土地，作未來發展用途。	15,288,000
		該七幢樓宇的總建築面積約為3,440.52平方米，包括一間餐廳、一幢宿舍大樓、一間警衛室及四幢附屬建築物。該等構築物主要包括牛舍、圍牆、道路及乾草棚。		
		該物業A部分亦包括於估值日在建的多幢構築物（「在建工程」）。		
		據貴集團告知，在建工程計劃於二零二零年十二月竣工。在建工程的估計建築成本約為人民幣21,786,000元，其中約人民幣14,161,000元已於估值日支付。		
		該物業B部分包括一幅地盤面積約98,631.00平方米的土地，於估值日為空置土地。		
		該物業A部分的土地使用權由貴集團以土地承包權持有作農業用途，於二零三三年十月一日及二零五六年十月一日屆滿。		
		該物業B部分的土地承包經營權已授予貴集團作工業用途，於二零六四年十二月二十八日屆滿。		

附註：

1. 根據三份國有土地使用證－賀國用(2013)第60197、60199及60200號，該物業A部分總地盤面積約638,804.08平方米的三幅土地的土地使用權由賀蘭中地生態牧場有限公司（「賀蘭中地」，貴公司的全資附屬公司）以土地承包權持有作農業用途，於二零三三年十月一日及二零五六年十月一日屆滿。
2. 根據一份不動產權證－寧(2018)賀蘭縣不動產權第H0014991號，該物業B部分地盤面積約98,631.00平方米的一幅土地的土地使用權已授予賀蘭中地作工業用途，於二零六四年十二月二十八日屆滿。
3. 據貴公司告知，該物業A部分的七幢樓宇、多幢構築物及在建工程乃由寧夏中地畜牧養殖有限公司（「寧夏中地」，貴公司的全資附屬公司）建設及佔用。我們未獲提供樓宇、構築物及在建工程的任何業權文件或施工許可證。
4. 我們已獲貴公司的中國法律顧問提供有關物業權益的法律意見，當中載有（其中包括）以下各項：
  - a. 賀蘭中地已合法取得附註1所述三幅土地的土地使用權，並有權於國有土地使用證所述土地使用期限屆滿日期前佔用、使用及租賃該等土地；
  - b. 賀蘭中地已合法取得附註2所述土地的土地使用權，並有權於不動產權證所述土地使用期限屆滿日期前佔用、使用、租賃、轉讓及出售該幅土地；及
  - c. 賀蘭中地並無就該物業的樓宇及構築物取得任何業權證書。然而，賀蘭中地具合法權利擁有及使用樓宇及構築物作農業及奶牛養殖用途，並從中獲取收入。
5. 在對該物業進行估值時，由於土地承包權性質及缺乏房屋所有權證／施工許可證，我們並無賦予該物業的整個A部分任何商業價值。然而，為供參考，我們認為該物業A部分的七幢樓宇及在建工程於估值日的折舊重置成本分別為人民幣259,562,000元及人民幣14,161,000元。

## 估值證書

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於估值日現 況下的市值 人民幣
2.	位於中國 山西省 大同市 天鎮縣 卅里舖鄉 二十里舖村 512國道南側的 一幅土地、 七幢樓宇及 多幢構築物	該物業包括一幅地盤面積約23,674.00平 方米的土地，以及建於其上且於二零一 四年至二零一九年分多個階段落成的七 幢樓宇及多幢構築物。  該七幢樓宇的總建築面積約為7,868.41 平方米，包括兩幢宿舍、一間餐廳、一 間更衣室、一幢辦公樓及兩幢附屬建築 物。該等構築物主要包括牛棚、乾草 棚、道路、水池及井。  該物業的土地使用權已獲批准作工業用 途，於二零六四年七月二十八日屆滿。	於估值日，該物 業由 貴集團佔 用作牛牧場及附 屬用途。	244,467,000

## 附註：

1. 根據一份不動產權證一晉(2018)天鎮縣不動產權第0000076號，該幅地盤面積約23,674.00平方米的  
土地的土地使用權已授予天鎮中地生態牧場有限公司(「中地天鎮」，貴公司的全資附屬公司)作工  
業用途，於二零六四年七月二十八日屆滿。
2. 就該物業七幢樓宇而言，我們未獲提供任何業權證書。
3. 我們已獲 貴公司的中國法律顧問提供有關物業權益的法律意見，當中載有(其中包括)以下各項：
  - a. 中地天鎮已合法取得附註1所述土地的土地使用權，並有權於不動產權證所述土地使用期限  
屆滿日期前佔用、使用、租賃、轉讓及出售土地使用權；及
  - b. 中地天鎮並無就該物業的樓宇及構築物取得任何業權證書；然而，中地天鎮具合法權利擁  
有及使用樓宇及構築物作農業及奶牛養殖用途，並從中獲取收入。
4. 在對該物業進行估值時，我們並無賦予未獲取任何正式業權證書的該物業七幢樓宇任何商業價值。  
然而，為供參考，我們認為該物業七幢樓宇(不包括土地部分)於估值日的折舊重置成本為人民幣  
19,330,000元。

## 估值證書

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於估值日現況下的市值 人民幣
3.	位於中國 北京 順義區 大孫各莊鎮 趙家峪村 龍尹路100號的 一幅土地及 一幢辦公樓	該物業包括一幅地盤面積約 21,894.98平方米的土地以及建 於其上於二零一零年落成的一 幢辦公樓。  該辦公樓的建築面積約為 4,262.20平方米。  該物業的土地使用權由 貴集 團集體擁有作工業用途。	於估值日，該物業 由 貴集團佔用作辦 公室用途。	無商業價值

## 附註：

1. 根據一份集體擁有土地使用權證－京順集用(2012)第00065號，該物業一幅地盤面積約21,894.98平方米的的土地的使用權已劃撥予北京中地畜牧科技有限公司（「中地科技」，貴公司的全資附屬公司）作工業用途。
2. 就該物業的辦公樓而言，我們未獲提供任何業權證書。
3. 我們已獲 貴公司的中國法律顧問提供有關物業權益的法律意見，當中載有（其中包括）以下各項：
  - a. 中地科技已合法取得附註1所述土地的土地使用權，並有權於集體擁有土地使用權證所述土地使用期限屆滿日期前佔用、使用及租賃該幅土地；及
  - b. 中地科技並無就該物業的樓宇及構築物取得任何業權證書；然而，中地科技具合法權利擁有及使用樓宇及構築物作農業及奶牛養殖用途，並從中獲取收入。
4. 在對該物業進行估值時，由於該物業的集體擁有土地性質，我們並無賦予該物業任何商業價值。然而，為供參考，我們認為該物業辦公樓於估值日的折舊重置成本為人民幣6,030,000元。

## 估值證書

## 第二類 – 貴集團於中國持作日後發展的物業權益

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於估值日現 況下的市值 人民幣
4.	位於中國 寧夏回族自治區 銀川市 賀蘭縣 洪廣鎮 艾伊河東側及 高榮村西側的 一幅土地	<p>該物業包括一幅總地盤面積約 96,190平方米的土地。</p> <p>經 貴集團確認，於估值日， 彼等尚未就發展該幅土地取得 任何必要同意或批准，且該幅 土地並無即時發展潛力。此 外，彼等於不久將來並無有關 該幅土地的具體發展計劃。</p> <p>該物業的土地使用權已授 予 貴集團作工業用途，於二 零六四年十二月二十八日屆 滿。</p>	於估值日，該物業為 空置土地，作未來發 展用途。	14,909,000

## 附註：

- 根據不動產權證 – 寧(2018)賀蘭縣不動產權第H0016265號，該幅地盤面積約96,190.00平方米的土  
地的土地使用權已授予寧夏中地飼料有限公司(「中地飼料」，貴公司的全資附屬公司)作工業用  
途，於二零六四年十二月二十八日屆滿。
- 我們已獲 貴公司的中國法律顧問提供有關物業權益的法律意見，中地飼料已合法取得附註1所述  
土地的土地使用權，並有權於不動產權證所述土地使用期限屆滿日期前佔用、使用、租賃、轉讓及  
出售該幅土地。
- 我們已參考當地與該物業特點相近的土地售價。該等作工業用途的可資比較土地的價格介乎每平方  
米約人民幣140元至人民幣185元。我們已考慮可資比較物業與該物業在地點、規模及其他特點方  
面的差異而作出適當調整及分析，以得出假設單位價格。

## 估值證書

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於估值日現 況下的市值 人民幣
5.	位於中國 寧夏回族自治區 銀川市 賀蘭縣 德勝工業園區 清真食品園 富昌路1號的 兩幅土地	<p>該物業包括兩幅總地盤面積約205,025平方米的土地。</p> <p>經 貴集團確認，於估值日，彼等尚未就發展該幅土地取得任何必要同意或批准，且該幅土地並無即時發展潛力。此外，彼等於不久將來並無有關土地的具體發展計劃。</p> <p>該物業的土地使用權已授予 貴集團作工業用途，於二零六六年五月四日及二零六八年五月六日屆滿。</p>	於估值日，該物業為空置土地，作未來發展用途。	32,127,000

## 附註：

- 根據兩份不動產權證－寧(2019)賀蘭縣不動產權第H0005213及H005215號，該物業總地盤面積約205,025平方米的兩幅土地的土地使用權已授予寧夏中地嬰幼兒配方奶粉研發中心(「中地嬰幼兒配方奶粉」，貴公司的全資附屬公司)作工業用途，於二零六六年五月四日及二零六八年五月六日屆滿。
- 我們已獲 貴公司的中國法律顧問提供有關物業權益的法律意見，中地嬰幼兒配方奶粉已合法取得附註1所述兩幅土地的土地使用權，並有權於不動產權證所述土地使用期限屆滿日期前佔用、使用、租賃、轉讓及出售該等土地。
- 我們已參考當地與該物業特點相近的土地售價。該等作工業用途的可資比較土地的價格介乎每平方米約人民幣140元至人民幣185元。我們已考慮可資比較物業與該物業在地點、規模及其他特點方面的差異而作出適當調整及分析，以得出假設單位價格。

## 估值證書

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於估值日現 況下的市值 人民幣
6.	位於中國 山西省 大同市 天鎮縣 卅里舖鄉 二十里舖村 512國道南側的 一幅土地	該物業包括一幅地盤面積約 36,688平方米的土地。  經 貴集團確認，於估值 日，彼等尚未就發展該幅土 地取得任何必要同意或批 准，且該幅土地並無即時發 展潛力。此外，彼等於不久 將來並無有關該幅土地的具 體發展計劃。  該物業的土地使用權已獲批 准作工業用途，於二零六四 年七月二十八日屆滿。	於估值日，該物業為 空置土地，作未來發 展用途。	3,669,000

## 附註：

1. 根據日期為二零一八年十一月二十二日的一份國有土地使用權出讓合同，該幅地盤面積約36,688平方米的的土地的使用權已出讓予山西中地飼料有限公司（「山西中地飼料」，貴公司的全資附屬公司）作工業用途，為期50年。土地代價約為人民幣3,282,100元。據 貴公司所告知，土地代價已悉數支付。
2. 根據一份不動產權證一晉(2018)天鎮縣不動產權第0000077號，該物業地盤面積約36,688平方米的土地已授予山西中地飼料作工業用途，於二零六四年七月二十八日屆滿。
3. 我們已獲 貴公司的中國法律顧問提供有關物業權益的法律意見，山西中地飼料已合法取得附註1所述土地的土地使用權，並有權於不動產權證所述土地使用期限屆滿日期前佔用、使用、租賃、轉讓及出售該幅土地。
4. 我們已參考當地與該物業特點相近的土地售價。該等作工業用途的可資比較土地的價格介乎每平方米約人民幣95元至人民幣110元。我們已考慮可資比較物業與該物業在地點、規模及其他特點方面的差異而作出適當調整及分析，以得出假設單位價格。

## 估值證書

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於估值日現況下的市值 人民幣
7.	位於中國 遼寧省 丹東市 振安區 五龍背鎮 孫家村的 一幅土地	該物業包括一幅地盤面積約 164,863.33平方米的土地。  經 貴集團確認，於估值日， 彼等尚未就發展該幅土地取得 任何必要同意或批准，且該幅 土地並無即時發展潛力。此 外，彼等於不久將來並無有關 該幅土地的具體發展計劃。  該物業的土地使用權已授 予 貴集團作工業用途，於二 零六八年九月二十四日屆滿。	於估值日，該物業為 空置土地，作未來發 展用途。	20,938,000

## 附註：

1. 根據日期為二零一八年九月十九日的一份國有土地使用權出讓合同 — 第2106042018A0005號，該幅地盤面積約164,863.33平方米的土地的土地使用權已訂約授予中地乳業(遼寧)有限公司(「中地乳業(遼寧)」，貴公司的全資附屬公司)作工業用途，為期50年。土地代價為人民幣19,783,200元。據 貴集團所告知，土地代價已悉數支付。
2. 根據一份建設用地規劃許可證 — 地字第丹安規210604201800003號，規劃該物業土地的許可已授予中地乳業(遼寧)。
3. 根據一份不動產權證(土地) — 遼(2018)丹東市不動產權第0050683號，該物業地盤面積約164,863.33平方米的土地的土地使用權已授予中地乳業(遼寧)作工業用途，於二零六八年九月二十四日屆滿。
4. 我們已獲 貴公司的中國法律顧問提供有關物業權益的法律意見，中地乳業(遼寧)已合法取得附註3所述土地的土地使用權，並有權於不動產權證所述土地使用期限屆滿日期前佔用、使用、租賃、轉讓及出售該幅土地。
5. 我們已參考當地與該物業特點相近的土地售價。該等作工業用途的可資比較土地的價格介乎每平方米約人民幣120元至人民幣185元。我們已考慮可資比較物業與該物業在地點、規模及其他特點方面的差異而作出適當調整及分析，以得出假設單位價格。

## 估值證書

## 第三類 – 貴集團於中國租賃的物業權益

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於估值日現況下的市值 人民幣
8.	位於中國 寧夏回族自治區 銀川市 賀蘭縣 洪廣鎮 高榮村的 賀蘭牧場	該物業包括25幅總地盤面積約 30,904,827.86平方米的租賃土地 以及建於其上且於二零一三年至 二零一九年分多個階段落成的五 幢樓宇及多幢構築物。  該五幢樓宇的總建築面積約為 9,593.93平方米，包括一間擠奶 廳、一間警衛室、一間食堂及兩 幢附屬建築物。該等構築物主要 包括牛舍、圍牆、道路及乾草棚。	於估值日，該物業 由貴集團租賃及佔 用作牛牧場及附屬用 途。	無商業價值

## 附註：

- 根據賀蘭中地生態牧場有限公司（「賀蘭中地」，貴公司的全資附屬公司）與賀蘭縣國土資源局訂立日期為二零一二年二月四日的一份國有土地使用權證，該幅地盤面積為3,390畝（相等於約2,260,011.30平方米）的土地已出租予賀蘭中地，為期40年直至二零五二年二月三日屆滿，總租金約為人民幣6,780,000元。
- 根據賀蘭中地與寧夏回族自治區艾伊河管理局訂立日期為二零一二年二月四日的一份國有土地租賃合同，該幅地盤面積為356畝（相等於約243,334.55平方米）的土地的土地使用權已出租予賀蘭中地，為期15年直至二零三零年十二月三十一日屆滿，每年租金約為人民幣96,120元。
- 根據賀蘭中地與賀蘭縣洪廣鎮多個村委會於二零一二年至二零一七年期間訂立的23份農村土地租賃合同，該23幅總地盤面積約28,401,482.01平方米的土地的土地使用權已出租予賀蘭中地，於二零二六年十二月三十一日至二零五二年二月二十五日期間不同階段屆滿，每年租金合計約為人民幣31,091,684元。
- 據貴集團告知，該物業的樓宇及構築物由賀蘭中地在附註1至3所述我們未獲提供任何業權證書的租賃土地上興建。
- 我們已獲貴公司的中國法律顧問提供有關物業權益的法律意見，當中載有（其中包括）以下各項：
  - 附註1至3所述土地使用／租賃合同的形式及內容符合中國法律法規的規定，且彼等屬合法、有效並對相關訂約方具約束力，而賀蘭中地可於土地使用／租賃期屆滿日期前合法使用該等土地；及
  - 賀蘭中地並無就該物業的樓宇及構築物取得任何業權證書；然而，賀蘭中地具合法權利擁有及使用樓宇及構築物作農業及奶牛養殖用途，並從中獲取收入。
- 在對該物業進行估值時，由於租賃土地的性質，我們並無賦予該物業任何商業價值。然而，為供參考，我們認為該物業的五幢樓宇及構築物於估值日的折舊重置成本為人民幣252,062,000元。

## 估值證書

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於估值日現況下的市值 人民幣
9.	位於中國 北京 朝陽區 曙光西裡甲6號 時間國際的 13個租賃 辦公單位	該物業包括於二零零五年落成名為時代國際的32層高大廈9至10樓的13個租賃辦公室單位。  該物業的可出租面積約為2,232.06平方米。	於估值日，該物業由貴集團租賃及佔用作辦公室用途。	無商業價值

## 附註：

- 根據中地乳業集團有限公司（「乳業集團」，貴公司的全資附屬公司）與中地種業集團有限公司（貴公司的關連方）訂立的兩份房屋租賃合同，該物業的可出租面積約為2,232.06平方米已出租予乳業集團，每年租金合計約為人民幣6,599,085元。

- 根據貴集團提供的資料，該物業的可出租淨面積詳情載列如下：

樓層	單位編號	可出租面積 (平方米)	用途
9樓	第901、902、903、905、906室	850.38	辦公室
10樓	第1001、1002、1003、1005、1006、1007、1008、1009室	1,381.68	辦公室
<b>總計</b>		<b>2,232.06</b>	

- 我們已獲貴公司的中國法律顧問提供有關物業權益的法律意見，當中載有（其中包括）以下各項：
  - 附註1所述房屋租賃合同的形式及內容符合中國法律法規的規定；及
  - 房屋租賃合同屬合法、有效並對相關訂約方具約束力，而乳業集團可於租期屆滿日期前合法佔用及使用樓宇。

## 估值證書

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於估值日現 況下的市值 人民幣
10.	位於中國 北京 順義區 張鎮 蟲王廟村的 一幅租賃土地、 九幢樓宇及 多幢構築物	該物業包括一幅地盤面積約 89,333.33平方米的土地以及建於 其上且於二零零九年至二零一三 年分多個階段落成的九幢樓宇及 多幢構築物。  該九幢樓宇的總建築面積約為 2,288.35平方米，包括三間宿舍、 兩間更衣室、一間食堂、一幢辦 公樓及兩幢附屬建築物。  該等構築物主要包括牛舍、乾草 棚、道路、圍牆、水池及井。	於估值日，該物業 由 貴集團租賃及佔 用作牛牧場及附屬用 途。	無商業價值

## 附註：

1. 根據北京市順義區張鎮蟲王廟村經濟合作社與北京中地種畜股份有限公司（「中地北京」，貴公司的全資附屬公司）訂立日期為二零一二年十二月二十八日的一份土地租賃合同，一幅地盤面積約89,333.33平方米的土地（其上建有該物業）已出租予中地北京，為期30年直至二零三零年八月十七日屆滿，每年租金約為人民幣77,385元。
2. 據 貴集團告知，該物業的樓宇及構築物由中地北京在附註1所述我們未獲提供任何業權證書的租賃土地上興建。
3. 我們已獲 貴公司的中國法律顧問提供有關物業權益的法律意見，當中載有（其中包括）以下各項：
  - a. 附註1所述土地租賃合同的形式及內容符合中國法律法規的規定，且屬合法、有效並對相關訂約方具約束力，而中地北京可於土地租期屆滿日期前合法使用土地；及
  - b. 中地北京並無就該物業的樓宇及構築物取得任何業權證書；然而，中地北京具合法權利擁有及使用樓宇及構築物作農業及奶牛養殖用途，並從中獲取收入。
4. 在對該物業進行估值時，由於租賃土地的性質，我們並無賦予該物業任何商業價值。然而，為供參考，我們認為該物業的九幢樓宇及構築物於估值日的折舊重置成本為人民幣6,532,000元。

## 估值證書

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於估值日現況下的市值 人民幣
11.	位於中國 山東省 臨沂市 沂南縣 長虹橡膠廠 北側的 兩幅租賃土地、 在建的三幢樓宇 及多幢構築物	該物業包括兩幅總地盤面積約 6,598,666.66平方米的租賃土 地以及建於其上並正在施工的 三幢樓宇及多幢構築物（「 <b>在建 工程</b> 」）。	於估值日，該物業的 土地由 貴集團租 賃，而在建工程正在 施工中。	無商業價值
		據 貴集團告知，在建工程計 劃於二零二零年十二月竣工。 於竣工後，在建工程的三幢樓 宇（包括一幢宿舍、一間餐廳 及一間更衣室）的總規劃建築 面積將約為5,658.00平方米。 在建工程的構築物主要包括牛 舍、乾草棚、水池、圍牆及道 路。		
		據 貴集團告知，在建工程 的估計建築成本約為人民幣 489,490,000元，其中約人民 幣355,882,000元於估值日已支 付。		

## 附註：

1. 根據沂南縣興沂農業開發有限公司與沂南中地牧業有限公司（「**沂南中地**」），貴公司的全資附屬公司訂立日期為二零一九年一月二十九日的兩份農村土地租賃合同—YNMY20190002及YNMY20190003，兩幅總地盤面積約6,598,666.66平方米的土地已出租予沂南中地，為期40年11個月直至二零五九年十二月三十一日屆滿，每年租金約為人民幣7,918,400元。
2. 據 貴集團告知，該物業的在建工程由沂南中地在附註1所述我們未獲提供任何施工許可證的租賃土地上興建。
3. 我們已獲 貴公司的中國法律顧問提供有關物業權益的法律意見，當中載有（其中包括）以下各項：
  - a. 附註1所述土地租賃合同的形式及內容符合中國法律法規的規定，且彼等屬合法、有效並對相關訂約方具約束力，而沂南中地可於土地租期屆滿日期前合法使用土地；及
  - b. 沂南中地並無就該物業的樓宇及構築物取得任何業權證書；然而，沂南中地具合法權利擁有及使用樓宇及構築物作農業及奶牛養殖用途，並從中獲取收入。
4. 在對該物業進行估值時，由於租賃土地的性質，我們並無賦予該物業任何商業價值。然而，為供參考，我們認為該物業的在建工程於估值日的重置成本為人民幣376,919,000元。

## 估值證書

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於估值日現 況下的市值 人民幣
12.	位於中國 山西省 大同市 天鎮縣 卅里舖鄉 二十里舖村 512國道南側的 三幅租賃土地	該物業包括三幅總地盤面積約 9,671,955.02平方米的租賃土 地。	於估值日，該物業 由 貴集團租賃作 飼料種植用途。	無商業價值

## 附註：

- 根據天鎮縣飄香岩生態農業專業合作社與天鎮中地生態牧場有限公司（「中地天鎮」，貴公司的全資附屬公司）訂立日期為二零一六年五月十日及二零一七年七月十日的兩份農村土地租賃合同，兩幅總地盤面積約6,767,807.17平方米的土地已出租予中地天鎮，於二零二四年十二月三十一日屆滿，每年總租金約為人民幣5,870,498元。
- 根據天鎮縣有德種植專業合作社與中地天鎮訂立日期為二零一七年八月二十三日的一份農村土地租賃合同，一幅地盤面積約2,904,147.85平方米的土地已出租予中地天鎮，於二零二四年十二月三十一日屆滿，每年租金約為人民幣2,696,220元。
- 我們已獲 貴公司的中國法律顧問提供有關物業權益的法律意見，附註1及2所述土地租賃合同的形式及內容符合中國法律法規的規定，且彼等屬合法、有效並對相關訂約方具有約束力，而中地天鎮可於土地租期屆滿日期前合法使用土地。

## 估值證書

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於估值日現況下的市值 人民幣
13.	位於中國 北京 順義區 大孫各莊鎮 趙家峪村 龍尹路100號的 四幅租賃土地、四幢 樓宇及多幢構築物	該物業包括四幅總地盤面積約 773,697.21平方米的土地以及 建於其上且於二零一零年至二 零一九年分多個階段落成的四 幢樓宇及多幢構築物。  該四幢樓宇的總建築面積約 為6,174.00平方米，包括三間 擠奶廳及一幢附屬建築物。該 等構築物主要包括牛舍、乾草 棚、水池及井。	於估值日，該物業 由 貴集團租賃及佔 用作牛牧場及附屬用 途。	無商業價值

## 附註：

- 根據北京市順義區大孫各莊鎮趙家峪村經濟合作社與北京中地畜牧科技有限公司（「中地科技」，貴公司的全資附屬公司）訂立日期為二零一零年五月十二日及二零一二年七月十八日的兩份土地租賃合同，兩幅總地盤面積約174,494.21平方米的土地已出租予中地科技，於二零二九年十二月三十一日屆滿，每年總租金約為人民幣325,914元。
- 根據北京市順義區大孫各莊鎮趙家峪村經濟合作社與中地科技訂立日期為二零二零年三月十三日的一份土地租賃合同，一幅地盤面積約330,668.32平方米的土地已出租予中地科技，於二零二二年九月三十日屆滿，每年租金約為人民幣496,000元。
- 根據北京市順義區大孫各莊鎮謝辛莊村經濟合作社與中地科技訂立日期為二零二零年三月十三日的一份土地租賃合同，一幅地盤面積約268,534.68平方米的土地已出租予中地科技，於二零二二年九月三十日屆滿，每年租金約為人民幣402,800元。
- 據 貴集團告知，該物業的樓宇及構築物由中地科技在附註1至3所述我們未獲提供任何業權證書的租賃土地上興建。
- 我們已獲 貴公司的中國法律顧問提供有關物業權益的法律意見，當中載有（其中包括）以下各項：
  - 附註1至3所述土地租賃合同的形式及內容符合中國法律法規的規定，且彼等屬合法、有效並對相關訂約方具約束力，而中地科技可於土地租期屆滿日期前合法使用土地；及
  - 中地科技並無就該物業的樓宇及構築物取得任何業權證書；然而，中地科技具合法權利擁有及使用樓宇及構築物作農業及奶牛養殖用途，並從中獲取收入。
- 在對該物業進行估值時，由於租賃土地的性質，我們並無賦予該物業任何商業價值。然而，為供參考，我們認為該物業的四幢樓宇及構築物於估值日的折舊重置成本為人民幣71,006,000元。

## 估值證書

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於估值日現 況下的市值 人民幣
14.	位於中國 天津 濱海新區 太平鎮 寶莊子村的 七幅租賃土地、 九幢樓宇及 多幢構築物	該物業包括七幅總地盤面積約 7,282,116.41平方米的租賃土 地以及建於其上且於二零一六 年至二零一九年分多個階段落 成的九幢樓宇及多幢構築物。  該九幢樓宇的總建築面積約為 4,115.06平方米，主要包括一 間警衛室、多間工作間及多幢 附屬建築物。該等構築物主要 包括牛舍、倉庫、圍牆及乾草 棚。	於估值日，該物業 由 貴集團租賃及佔 用作牛牧場及附屬用 途。	無商業價值

## 附註：

1. 根據天津中地畜牧養殖有限公司（「中地天津」，貴公司的全資附屬公司）、寶莊子村村委會及天津濱海新區太平鎮政府訂立日期為二零一二年四月二十六日的七份農村土地租賃合同，七幅總地盤面積約7,282,116.41平方米的土地已出租予中地天津，於二零二六年十二月三十一日至二零二七年十二月三十一日屆滿，每年總租金約為人民幣7,114,619.80元。
2. 據 貴集團告知，該物業的樓宇及構築物由中地天津在附註1所述我們未獲提供任何業權證書的租賃土地上興建。
3. 我們已獲 貴公司的中國法律顧問提供有關物業權益的法律意見，當中載有（其中包括）以下各項：
  - a. 附註1所述土地租賃合同的形式及內容符合中國法律法規的規定，且彼等屬合法、有效並對相關訂約方具約束力，而中地天津可於土地租期屆滿日期前合法使用土地；及
  - b. 中地天津並無就該物業的樓宇及構築物取得任何業權證書。然而，中地天津具合法權利擁有及使用樓宇及構築物作農業及奶牛養殖用途，並從中獲取收入。
4. 在對該物業進行估值時，由於租賃土地的性質，我們並無賦予該物業任何商業價值。然而，為供參考，我們認為該物業的九幢樓宇及構築物於估值日的折舊重置成本為人民幣169,800,000元。

## 估值證書

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於估值日現 況下的市值 人民幣
15.	位於中國 遼寧省 丹東市 寬甸滿族自治縣 青椅山鎮 太平村的 兩幅租賃土地、 14幢樓宇及 多幢構築物	該物業包括兩幅總地盤面積約 1,373,394.10平方米的租賃土 地以及建於其上且於二零一七 年至二零二零年分多個階段落 成的14幢樓宇及多幢構築物。  該14幢樓宇的總建築面積約為 12,538.45平方米，主要包括兩 間警衛室、多間工作間及多幢 附屬建築物。該等構築物主要 包括牛舍、倉庫、圍牆、道路 及乾草棚。	於估值日，該物業 由 貴集團租賃及佔 用作牛牧場及附屬用 途。	無商業價值

## 附註：

1. 根據遼寧寬甸良種奶牛發展有限公司（現稱寬甸中地生態牧場有限公司，「中地寬甸」，貴公司的全資附屬公司）與寬甸滿族自治縣城市開發建設投資有限公司訂立日期為二零一四年五月二十三日的一份國有土地租賃合同，兩幅總地盤面積約1,373,394.10平方米的土地已出租予中地寬甸，於二零五四年七月三十一日屆滿，每年租金約為人民幣141,267.60元。
2. 據 貴集團告知，該物業的樓宇及構築物由中地寬甸在附註1所述我們未獲提供任何業權文件或施工許可證的兩幅租賃土地上興建。
3. 我們已獲 貴公司的中國法律顧問提供有關物業權益的法律意見，當中載有（其中包括）以下各項：
  - a. 附註1所述土地租賃合同的形式及內容符合中國法律法規的規定，且屬合法、有效並對相關訂約方具約束力，而中地寬甸可於土地租期屆滿日期前合法使用土地；及
  - b. 中地寬甸並無就該物業的樓宇及構築物取得任何業權證書；然而，中地寬甸具合法權利擁有及使用樓宇及構築物作農業及奶牛養殖用途，並從中獲取收入。
4. 在對該物業進行估值時，由於租賃土地的性質，我們並無賦予該物業任何商業價值。然而，為供參考，我們認為該物業的14幢樓宇及構築物於估值日的折舊重置成本為人民幣206,738,000元。

## 估值證書

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於估值日現況下的市值 人民幣
16.	位於中國 河北省 廊坊市 文安縣 灘里鎮 劉家營村的 11幅租賃土地、13幢 樓宇及多幢構築物	該物業包括11幅總地盤面積約 4,071,691.39平方米的租賃土 地以及建於其上且於二零一四 年至二零一九年分多個階段落 成的13幢樓宇及多幢構築物。  該13幢樓宇的總建築面積約為 11,952.09平方米，主要包括一 間警衛室、多間工作間及多幢 附屬建築物。該等構築物主要 包括若干牛舍、倉庫、圍牆、 道路及乾草棚。	於估值日，該物業 由 貴集團租賃及佔 用作牛牧場及附屬用 途。	無商業價值

## 附註：

1. 根據廊坊中地生態牧場有限公司（「中地廊坊」，貴公司的全資附屬公司）、多個當地村委會及文安縣灘里鎮政府訂立日期為二零一三年二月六日的11份土地租賃合同及11份補充附件，11幅總地盤面積約4,071,691.39平方米的土地已出租予中地廊坊，於二零二九年十二月三十一日至二零四三年二月二十八日屆滿，每年總租金約為人民幣4,147,076.55元。
2. 據 貴集團告知，該物業的樓宇及構築物由中地廊坊在附註1所述我們未獲提供任何業權文件或施工許可證的11幅土地上興建。
3. 我們已獲 貴公司的中國法律顧問提供有關物業權益的法律意見，當中載有（其中包括）以下各項：
  - a. 附註1所述土地租賃合同的形式及內容符合中國法律法規的規定，且彼等屬合法、有效並對相關訂約方具約束力，而中地廊坊可於土地租期屆滿日期前合法使用土地；及
  - b. 中地廊坊並無就該物業的樓宇及構築物取得任何業權證書；然而，中地廊坊具合法權利擁有及使用樓宇及構築物作農業及奶牛養殖用途，並從中獲取收入。
4. 在對該物業進行估值時，由於租賃土地的性質，我們並無賦予該物業任何商業價值。然而，為供參考，我們認為該物業的13幢樓宇及構築物於估值日的折舊重置成本為人民幣263,601,000元。

## 估值證書

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於估值日現況下的市值 人民幣
17.	位於中國 河北省 唐山市 灤南縣 扒齒港鎮 塗莊村的 三幅租賃土地、 三幢樓宇及 多幢構築物	該物業包括三幅總地盤面積為77畝(相等於約51,333.34平方米)的租賃土地以及建於其上且於二零一一年至二零一五年分多個階段落成的三幢樓宇及多幢構築物。  該三幢樓宇的總建築面積約為1,104平方米，主要包括一幢辦公樓、一間警衛室及一幢宿舍。該等構築物主要包括牛舍、附屬設施、圍牆、道路及乾草棚。	於估值日，該物業由貴集團租賃及佔用作牛牧場、飼料種植及附屬用途。	無商業價值

## 附註：

1. 根據灤南華元畜牧養殖有限公司(「灤南華元」，貴公司的全資附屬公司)、灤南縣國營林場及灤南縣扒齒港鎮塗莊村村委會訂立日期為二零零九年四月一日的三份土地租賃合同，三幅地盤總面積為77畝(相等於約51,333.34平方米)的土地已出租予灤南華元，於二零三四年一月九日至二零三九年四月一日屆滿，總租金約為人民幣649,625元。
2. 據貴集團告知，該物業的樓宇及構築物由灤南華元在附註1所述我們未獲提供任何業權文件或施工許可證的租賃土地上興建。
3. 我們已獲貴公司的中國法律顧問提供有關物業權益的法律意見，當中載有(其中包括)以下各項：
  - a. 附註1所述土地租賃合同的形式及內容符合中國法律法規的規定，且彼等屬合法、有效並對相關訂約方具約束力，而灤南華元可於土地租期屆滿日期前合法使用土地；及
  - b. 灤南華元並無就該物業的樓宇及構築物取得任何業權證書；然而，灤南華元具合法權利擁有及使用樓宇及構築物作農業及奶牛養殖用途，並從中獲取收入。
4. 在對該物業進行估值時，由於租賃土地的性質，我們並無賦予該物業任何商業價值。然而，為供參考，我們認為該物業的三幢樓宇及構築物於估值日的折舊重置成本為人民幣18,872,000元。

## 估值證書

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於估值日現況下的市值 人民幣
18.	位於中國 內蒙古自治區 烏蘭察布市 商都縣 七台鎮 西坊子村的 四幅租賃土地、六幢 樓宇、多幢構築物及 在建的14幢附屬設施	該物業包括四幅總地盤面積為 1,486.9畝(相等於約991,272平 方米)的租賃土地以及建於其 上且於二零零五年至二零一五 年分多個階段落成的六幢樓宇 及多幢構築物。  該六幢樓宇的總建築面積約為 11,426.70平方米，包括一幢 辦公樓、一幢宿舍大樓、一間 警衛室、一間鍋爐室及兩間犢 牛房。該等構築物主要包括牛 舍、圍牆、道路、附屬設施及 乾草棚。  該物業亦包括於估值日期在建 的14幢構築物(「在建工程」)。  據 貴集團告知，在建工程計 劃於二零二零年十二月竣工。 在建工程的估計建築成本約為 人民幣90,816,000元，其中約 人民幣33,600,700元於估值日 已支付。	於估值日，該物業 由 貴集團租賃及佔 用作牛牧場、飼料種 植及附屬用途，惟正 在施工的在建工程除 外。	無商業價值

## 附註：

- 根據內蒙古中毅良種奶牛有限公司(現稱內蒙古中地乳業有限公司，「內蒙古中地」，貴公司的全資附屬公司)與西坊子村村委會訂立日期為二零零三年五月十五日的一份土地租賃合同，一幅地盤面積為905.6畝(相等於約603,736平方米)的土地已出租予內蒙古中地，於二零三年五月十五日屆滿，總租金約為人民幣250,000元。
- 根據內蒙古中地與商都縣七台鎮人民政府訂立日期為二零一二年四月一日的兩份土地租賃合同，兩幅總地盤面積為579.4畝(相等於約386,269平方米)的土地已出租予內蒙古中地，於二零四二年四月一日屆滿，總租金約為人民幣4,361,200元。
- 根據內蒙古中地與一名村民訂立日期為二零一六五月一日的一份土地租賃合同，一幅地盤面積約為1.9畝(相等於約1,267平方米)的土地已出租予內蒙古中地，於二零二六年五月一日屆滿，總租金約為人民幣6,080元。

4. 據 貴集團告知，該物業的樓宇、構築物及在建工程由內蒙古中地在附註1所述我們未獲提供任何業權檔或施工許可證的租賃土地上興建。
5. 我們已獲 貴公司的中國法律顧問提供有關物業權益的法律意見，當中載有(其中包括)以下各項：
  - a. 附註1至3所述土地租賃合同的形式及內容符合中國法律法規的規定，且彼等屬合法、有效並對相關訂約方具約束力，而內蒙古中地可於土地租期屆滿日期前合法使用土地；及
  - b. 內蒙古中地並無就該物業的樓宇及構築物取得任何業權證書；然而，內蒙古中地具合法權利擁有及使用樓宇及構築物作農業及奶牛養殖用途，並從中獲取收入。
6. 在對該物業進行估值時，由於租賃土地的性質，我們並無賦予該物業任何商業價值。然而，為供參考，我們認為於估值日該物業的六幢樓宇及構築物的折舊重置成本及在建工程的重置成本分別為人民幣138,228,000元及人民幣33,664,000元。

## 估值證書

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於估值日現 況下的市值 人民幣
19.	位於中國 內蒙古自治區 烏蘭察布市 商都縣 小海子鎮 韓家村的 一幅租賃草原	該物業包括一幅地盤面積為 3,973畝(相等於約2,648,680 平方米)的租賃草原。	於估值日, 該物業 由 貴集團租賃作飼 料種植用途。	無商業價值

## 附註：

- 根據內蒙古中穀良種奶牛有限公司(現稱內蒙古中地乳業有限公司,「內蒙古中地」, 貴公司的全資附屬公司)與內蒙古商都縣農牧業局訂立日期為二零零八年七月的一份土地租賃合同, 一幅地盤面積為3,973畝(相等於約2,648,680平方米)的土地已出租予內蒙古中地, 為期40年直至二零四八年七月屆滿, 總租金約為人民幣3,178,400元。
- 我們已獲 貴公司的中國法律顧問提供有關物業權益的法律意見, 附註1所述土地租賃合同的形式及內容符合中國法律法規的規定, 且彼等屬合法、有效並對相關訂約方具約束力, 而內蒙古中地可於土地租期屆滿日期前合法使用土地。

## 估值證書

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於估值日現況下的市價 人民幣
20.	位於中國 內蒙古自治區 烏蘭察布市 商都縣 小海子鎮 宋家村的 一幅租賃土地、 八幢樓宇及 在建的多幢構築物	該物業包括一幅地盤面積約2,288.49畝(相等於約1,525,667平方米)的租賃土地以及建於其上的八幢樓宇及在建的多幢構築物(「在建工程」)。  據 貴集團告知，在建工程計劃於二零二一年十二月竣工。於竣工後，在建工程的八幢樓宇的總規劃建築面積將約為3,545平方米。在建工程的估計建築成本約為人民幣159,362,500元，其中約人民幣126,745,000元於估值日已支付。	於估值日，該物業的土地由 貴集團租賃，而在建工程仍在施工中。	無商業價值

## 附註：

1. 根據商都中地生態牧場有限公司(「商都中地」，貴公司的全資附屬公司)與小海子鎮政府訂立日期為二零一五年七月一日的一份土地租賃合同，一幅地盤面積為2,288.49畝(相等於約1,525,667平方米)的土地已出租予商都中地，為期50年直至二零六五年六月三十日屆滿，總租金約為人民幣2,986,668元。
2. 據 貴集團告知，該物業的在建工程由商都中地在附註1所述我們未獲提供任何施工許可證的租賃土地上興建。
3. 我們已獲 貴公司的中國法律顧問提供有關物業權益的法律意見，當中載有(其中包括)以下各項：
  - a. 附註1所述土地租賃合同的形式及內容符合中國法律法規的規定，且彼等屬合法、有效並對相關訂約方具約束力，而商都中地可於土地租期屆滿日期前合法使用土地；及
  - b. 商都中地並無就該物業的樓宇及構築物取得任何業權證書。然而，商都中地具合法權利擁有及使用樓宇及構築物作農業及奶牛養殖用途，並從中獲取收入。
4. 在對該物業進行估值時，由於租賃土地的性質，我們並無賦予該物業任何商業價值。然而，為供參考，我們認為該物業的在建工程於估值日的重置成本為人民幣130,662,000元。

## 估值證書

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於估值日現 況下的市值 人民幣
21.	位於中國 內蒙古自治區 烏蘭察布市 興和縣 大庫聯鄉 合少營及 邊家村的 五幅租賃草原	該物業包括五幅總地盤面積約 2,576.7畝(相等於約1,717,809 平方米)的租賃草原。	於估值日, 該物業 由 貴集團租賃作飼 料種植用途。	無商業價值

## 附註：

- 根據內蒙古興和縣中穀草業有限公司(現稱烏蘭察布中地生態牧場有限公司,「烏蘭察布中地」, 貴公司的全資附屬公司)與興和縣大庫聯鄉合少營及邊家村訂立日期為二零零八年四月一日的五份土地租賃合同, 五幅總地盤面積為2,576.7畝(約1,717,809平方米)的土地已出租予烏蘭察布中地, 於二零二三年四月一日屆滿, 每年總租金約為人民幣515,340元。
- 我們已獲 貴公司的中國法律顧問提供有關物業權益的法律意見, 附註1所述土地租賃合同的形式及內容符合中國法律法規的規定, 且彼等屬合法、有效並對相關訂約方具約束力, 而烏蘭察布中地可於土地租期屆滿日期前合法使用土地。

## 估值證書

## 第四類 – 貴集團於香港租賃的物業權益

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於估值日現 況下的市值 人民幣
22.	香港 德輔道中238號 恆和中心20樓 全層	該物業包括恆和中心20樓全層，恆和中心為於二零一六年落成的29層高辦公樓。該物業的可出租總面積約為1,780平方呎。	於估值日，該物業由貴集團租賃及佔用作辦公室用途。	無商業價值

## 附註：

1. 根據中國中地乳業控股有限公司（「中國中地乳業」）與佳誼投資有限公司（獨立於貴公司的一方）訂立日期為二零一八年二月一日的一份租賃協議，該物業的可出租總面積約為1,780平方呎已出租予中國中地乳業，為期三年直至二零二一年一月三十一日屆滿，每月租金為117,480港元。

下文為獨立財務顧問創富融資發出的報告全文，乃供載入本綜合文件而編製。



香港中環  
干諾道中19-20號  
馮氏大廈18樓

敬啟者：

**關於由中信里昂證券有限公司為及代表  
WHOLESUME HARVEST LIMITED提出的  
強制性有條件現金要約以收購中國中地乳業控股有限公司  
全部已發行股份（WHOLESUME HARVEST LIMITED已擁有者除外）**

吾等謹此提述中國中地乳業控股有限公司（「貴公司」，連同其附屬公司統稱「貴集團」）(i)與Wholesome Harvest Limited於二零二一年一月十八日就上述事項聯合刊發的綜合要約及回應文件（「綜合文件」）附錄二「IV. 重大變動」一節所披露的聲明，當中載有截至二零二零年十月三十一日止十個月 貴公司擁有人應佔未經審核綜合溢利（於生物資產公允價值調整前及生物資產公允價值調整後）的估計（「盈利估計」）；及(ii) 貴公司日期為二零二一年一月十四日的正面盈利預告公告（「正面盈利預告公告」）。除文義另有所指外，本報告所用詞彙與綜合文件所界定者具有相同涵義。

盈利估計聲明如下：

「……誠如正面盈利預告公告所載，根據對本公司截至二零二零年十月三十一日止十個月未經審核綜合管理賬目（「管理賬目」）的初步審閱，本公司預期錄得截至二

二零二零年十月三十一日止十個月未經審核股東應佔溢利(於生物資產公允價值調整前)約人民幣394,506,000元，以及截至二零二零年十月三十一日止十個月未經審核股東應佔溢利(於生物資產公允價值調整後)約人民幣235,968,000元，相比以下各項有大幅提升：(i)截至二零一九年十二月三十一日止年度經審核股東應佔溢利(於生物資產公允價值調整前)人民幣239,390,000元；(ii)截至二零一九年十二月三十一日止年度經審核股東應佔溢利(於生物資產公允價值調整後)人民幣104,335,000元；(iii)截至二零二零年六月三十日止六個月未經審核股東應佔溢利(於生物資產公允價值調整前)人民幣155,376,000元；及(iv)截至二零二零年六月三十日止六個月未經審核股東應佔溢利(於生物資產公允價值調整後)人民幣104,910,000元。董事會相信，截至二零二零年十月三十一日止十個月的未經審核股東應佔溢利大幅增加乃主要由於本集團加大銷售力度，以及奶牛單產的提高和泌乳牛群的擴大，令相關期間的生鮮乳售價及銷量均有所增加。」

盈利估計構成收購守則規則10項下之溢利預測，因此必須由本公司財務顧問或獨立財務顧問及核數師或顧問會計師作出報告。本報告乃根據收購守則規則10.4及規則10.1及10.2註釋1(c)的規定刊發。

吾等已審閱盈利估計及其他相關資料及文件，尤其是閣下作為董事須全權負責的管理賬目，並與貴集團管理層討論構成編製達致盈利估計的管理賬目基準的資料及證明文件。就作出盈利估計所依據的有關會計政策及計算方法而言，吾等依賴貴公司核數師安永會計師事務所向董事會發出日期為二零二一年一月十八日的報告。該報告全文載於綜合文件附錄五。安永會計師事務所認為，就會計政策及計算方法而言，盈利估計已根據董事所採納的基準妥為編製，並按在所有重大方面與貴公司截至二零一九年十二月三十一日止年度的年報所載貴集團一般採納的會計政策一致的基準呈列，惟採納貴公司截至二零二零年六月三十日止六個月的中期報告所披露於二零二零年一月一日生效的新訂準則及詮釋除外。

基於上文所述，吾等認為盈利估計(董事須對此負全責)乃經審慎周詳考慮後作出。

此致

香港  
德輔道中238號20樓  
中國中地乳業控股有限公司  
董事會 台照

為及代表  
創富融資有限公司  
執行董事  
張安杰  
謹啟

二零二一年一月十八日

以下為香港執業會計師安永會計師事務所發出的報告全文，乃供載入本綜合文件而編製。

敬啟者：

### 截至二零二零年十月三十一日止十個月的盈利估計

吾等謹此提述中國中地乳業控股有限公司（「貴公司」），連同其附屬公司，統稱「貴集團」)日期為二零二一年一月十四日的正面盈利預告公告所載截至二零二零年十月三十一日止十個月 貴公司擁有人應佔的未經審核綜合盈利(分別於生物資產公允價值調整前及生物資產公允價值調整後)的估計（「盈利估計」），其載於Wholesome Harvest Limited及 貴公司就強制性有條件現金要約聯合刊發日期為二零二一年一月十八日的綜合要約及回應文件附錄二「IV. 重大變動」一節。盈利估計構成證券及期貨事務監察委員會頒佈的公司收購及合併守則（「收購守則」）規則10項下的盈利估計，並須根據收購守則規則10作出報告。

### 董事的責任

盈利估計乃由 貴公司董事（「董事」）根據 貴公司截至二零二零年十月三十一日止十個月的未經審核綜合管理賬目編製。

董事對盈利估計承擔全部責任。

### 吾等的獨立性及質量控制

吾等已遵守香港會計師公會（「香港會計師公會」）頒佈的專業會計師道德守則中對獨立性及其他道德的要求，有關要求是基於誠信、客觀、專業勝任能力和應有的審慎、保密及專業行為的基本原則而制定。

本所應用香港質量控制準則第1號「會計師事務所對執行財務報表審計、審閱和其他鑒證業務以及相關服務業務實施的質量控制」，並據此維持全面的質量控制體系，包括有關遵守道德規範、專業標準以及適用法律及監管要求的成文政策和程序。

### 申報會計師的責任

吾等的責任是根據吾等的程序對盈利估計的會計政策及計算方法發表意見。

吾等根據香港會計師公會頒佈的香港投資通函呈報委聘準則第500號「盈利估計報告、營運資金充足性聲明及債務聲明」及參考香港核證聘用準則第3000號（經修訂）「過往財務資料審計或審閱以外的核證聘用」進行吾等的工作。該等準則要求吾等計劃及執行工作，以合理確定就會計政策及計算方法而言，董事是否已根據董事所採納的基準妥為編製盈利估計，以及盈利估計的呈列基準是否在所有重大方面與 貴集團一般採納的會計政策一致。吾等的工作範圍遠小於根據香港會計師公會頒佈的香港核數準則進行的審計。因此，吾等不會發表審計意見。

### 意見

吾等認為，就會計政策及計算方法而言，盈利估計已根據董事所採納的基準妥為編製，並按在所有重大方面與 貴公司截至二零一九年十二月三十一日年度的年報所載 貴集團一般採納的會計政策一致的基準呈列，惟採納 貴公司截至二零二零年六月三十日止六個月的中期報告所披露於二零二零年一月一日生效的新訂準則及詮釋外。

此致

香港

德輔道中238號20樓

中國中地乳業控股有限公司

董事會 台照

執業會計師

安永會計師事務所

香港

二零二一年一月十八日

## I. 責任聲明

要約人的唯一董事願就本綜合文件所載資料(有關本集團、認購人或任何彼等的聯繫人或任何彼等的一致行動人士除外)的準確性承擔全部責任，並在作出一切合理查詢後確認，就彼所深知，本綜合文件所表達的意見(董事所表達的意見除外)乃經審慎周詳考慮後始行作出，且本綜合文件並無遺漏任何其他事實，致使本綜合文件所載任何陳述產生誤導。

YeGu Investment及Green Farmlands的唯一董事願就本綜合文件所載資料(有關本集團、要約人及金港商貿除外)的準確性承擔全部責任，並在作出一切合理查詢後確認，就彼所深知，本綜合文件所表達的意見(本集團、要約人及金港商貿各自的董事所表達的意見除外)乃經審慎周詳考慮後始行作出，且本綜合文件並無遺漏任何其他事實，致使本綜合文件所載任何陳述產生誤導。

金港商貿及伊利股份的董事願就本綜合文件所載資料(有關本集團及張氏集團除外)的準確性共同及個別承擔全部責任，並在作出一切合理查詢後確認，就彼等所深知，本綜合文件所表達的意見(本集團及張氏集團各自的董事所表達的意見除外)乃經審慎周詳考慮後始行作出，且本綜合文件並無遺漏任何其他事實，致使本綜合文件所載任何陳述產生誤導。

## II. 收購守則規定的權益及交易披露

要約人一致行動集團確認，於最後實際可行日期：

- (i) 除要約人一致行動集團現時擁有的1,201,979,522股股份(佔本公司現有已發行股本約46.11%)外，要約人、要約人的唯一董事或與其一致行動的任何人士概無擁有或控制或指示股份、期權、衍生工具、認股權證或可轉換為股份的其他證券的任何投票權或權利；
- (ii) 除認購人根據股份認購協議向要約人轉讓1,140,519,522股股份、金港商貿根據日期為二零二零年七月三十一日的股份認購協議按每股股份0.47港元的價格認購432,641,522股股份及YeGu Investment於二零二零年七月二十日

按每股股份0.35港元的價格收購41,310,000股股份外，於相關期間，要約人、要約人的董事或與其一致行動的任何人士概無買賣任何股份、期權、衍生工具、認股權證或可轉換為股份的其他證券以換取價值；

- (iii) 除股份認購協議及不可撤回承諾外，概無收購守則規則22註釋8所述有關要約人股份或股份的任何類別安排（不論以期權、彌償保證或其他方式）；
- (iv) 除股份認購協議外，要約人或其任何一致行動人士概無訂立涉及要約人可能會或可能不會援引或尋求援引要約的先決條件或條件的情況的協議或安排；
- (v) 要約人一致行動集團成員概無借入或借出本公司任何有關證券（定義見收購守則規則22註釋4）；
- (vi) 除不可撤回承諾外，要約人一致行動集團成員概無接獲任何接納或拒絕要約的不可撤回承諾；
- (vii) 除本分段所披露者外，概無不可撤回承諾股東於相關期間內買賣股份以換取價值；

轉讓日期	董事名稱	已購買 (出售)的 股份數目	每股股份轉讓價(港元)			場內交易/ 場外交易
			平均	最高	最低	
二零二零年 七月二十九日	Square Avis Limited	24,190,000	0.64	0.64	0.64	場外交易
二零二零年 七月二十九日	Square Avis Limited	(460,000)	0.50	0.53	0.47	場內交易
二零二零年 七月三十日	Square Avis Limited	(3,328,000)	0.55	0.70	0.55	場內交易
二零二零年 七月三十日	Square Avis Limited	24,000	0.57	0.57	0.57	場內交易
二零二零年 七月三十一日	Square Avis Limited	(1,106,000)	0.59	0.72	0.55	場內交易
二零二零年 七月三十一日	Square Avis Limited	338,000	0.66	0.70	0.59	場內交易
二零二零年 八月四日	Beyond Dawn Limited	(8,156,000)	1.42	1.77	1.30	場內交易
二零二零年 八月十四日	Square Avis Limited	50,000	0.93	0.93	0.93	場內交易

轉讓日期	董事名稱	已購買 (出售)的 股份數目	每股股份轉讓價(港元)			場內交易/ 場外交易
			平均	最高	最低	
二零二零年 八月十七日	Square Avis Limited	104,000	0.90	0.92	0.87	場內交易
二零二零年 八月十八日	Square Avis Limited	284,000	0.92	0.92	0.92	場內交易
二零二零年 八月十九日	Square Avis Limited	20,000	0.93	0.93	0.92	場內交易
二零二零年 八月二十日	Square Avis Limited	110,000	0.94	0.94	0.94	場內交易
二零二零年 八月二十一日	Square Avis Limited	28,000	0.95	0.95	0.95	場內交易
二零二零年 八月二十四日	Square Avis Limited	104,000	0.94	0.95	0.94	場內交易
二零二零年 八月二十五日	Square Avis Limited	138,000	0.95	0.95	0.95	場內交易
二零二零年 八月二十六日	Square Avis Limited	20,000	0.94	0.95	0.93	場內交易
二零二零年 八月二十七日	Square Avis Limited	408,000	0.93	0.94	0.92	場內交易
二零二零年 八月二十八日	Square Avis Limited	272,000	0.93	0.94	0.91	場內交易
二零二零年 八月三十一日	Square Avis Limited	924,000	0.92	0.94	0.88	場內交易
二零二零年 九月一日	Square Avis Limited	60,000	0.91	0.91	0.90	場內交易
二零二零年 九月二日	Square Avis Limited	80,000	0.88	0.88	0.84	場內交易
二零二零年 九月四日	Square Avis Limited	310,000	0.86	0.89	0.83	場內交易
二零二零年 九月七日	Square Avis Limited	260,000	0.89	0.90	0.89	場內交易
二零二零年 九月九日	Square Avis Limited	240,000	0.86	0.89	0.86	場內交易
二零二零年 九月十日	Square Avis Limited	306,000	0.85	0.86	0.85	場內交易
二零二零年 九月十一日	Square Avis Limited	160,000	0.87	0.87	0.87	場內交易
二零二零年 九月十四日	Square Avis Limited	1,888,000	0.88	0.88	0.88	場內交易

- (viii) 要約人一致行動集團並無訂立有關本公司證券的尚未行使衍生工具；
- (ix) 除股份認購協議項下交換股份的代價外，要約人一致行動集團任何成員公司概無就根據股份認購協議轉讓交換股份向任何認購人或與彼等一致行動的任何人士支付或將支付任何形式的其他代價、補償或利益；
- (x) 除股份認購協議外，任何認購人或彼等任何一致行動人士（作為一方）與要約人一致行動集團任何成員（作為另一方）之間概無任何諒解、安排或特別交易（定義見收購守則規則25）；
- (xi) 除股份認購協議外，(1)任何股東；與(2)(a)要約人一致行動集團任何成員或(b)本公司、其附屬公司或聯營公司之間概無任何諒解、安排或協議或特別交易（定義見收購守則規則25）；
- (xii) 除股份認購協議及不可撤回承諾外，要約人一致行動集團與任何董事、本公司近期董事、股東或近期股東之間概無任何有關或取決於要約的協議、安排或諒解（包括任何補償安排）；及
- (xiii) 概無根據要約收購的要約股份將轉讓、抵押或質押予任何其他人士的協議、安排或諒解。

### III. 市價

下表載列股份於(i)相關期間內各曆月進行買賣的最後一日；(ii)最後交易日；及(iii)最後實際可行日期在聯交所所報的收市價：

日期	收市價 港元
二零二零年三月三十一日	0.35
二零二零年四月二十九日	0.35
二零二零年五月二十九日	0.35
二零二零年六月三十日	0.35
二零二零年七月三十一日	0.58
二零二零年八月三十一日	0.93

日期	收市價 港元
二零二零年九月二十五日(即最後交易日)	1.02
二零二零年九月三十日	1.10
二零二零年十月三十日	1.11
二零二零年十一月三十日	1.12
二零二零年十二月三十一日	1.13
二零二一年一月十五日(即最後實際可行日期)	1.14

於相關期間，股份於聯交所所報最高及最低每日收市價分別為二零二零年八月四日的每股股份1.30港元及二零二零年三月二十七日至二零二零年七月二十日的每股股份0.35港元。

#### IV. 專家資格及同意書

以下為提供本綜合文件所載意見或建議的專家資格。

名稱	資格
中信里昂證券資本市場	根據證券及期貨條例可從事第4類(就證券提供意見)及第6類(就機構融資提供意見)受規管活動的持牌法團，為要約人有關要約的獨家財務顧問
中信里昂證券有限公司	根據證券及期貨條例可從事第1類(證券交易)、第4類(就證券提供意見)及第7類(提供自動化交易服務)受規管活動的持牌法團，為代表要約人提出要約的代理

中信里昂證券資本市場及中信里昂證券有限公司各自己就刊發本綜合文件發出同意書，同意按本綜合文件所載形式及涵義轉載其函件及／或引述其名稱，且迄今並無撤回其同意書。

## V. 一般事項

- (i) 於最後實際可行日期，要約人的註冊辦事處為Walkers Corporate Limited，地址為Cayman Corporate Centre, 27 Hospital Road, George Town, Grand Cayman KY1-9008, Cayman Islands；
- (ii) 於最後實際可行日期，金港商貿的註冊辦事處位於香港銅鑼灣希慎道18號18樓1802B室；
- (iii) 於最後實際可行日期，伊利股份的註冊辦事處位於中國內蒙古自治區呼和浩特市金山開發區金山大道1號；
- (iv) 於最後實際可行日期，張建設先生的通訊地址為中國北京市朝陽區曙光西里甲6號時間國際A座10樓；
- (v) 於最後實際可行日期，YeGu Investment的註冊辦事處為PO Box 309, Ugland House, Grand Cayman, KY1-1104, Cayman Islands；
- (vi) 於最後實際可行日期，Green Farmlands的註冊辦事處為P.O. Box 613, Harbour Centre, George Town, Grand Cayman KY1-1107, Cayman Islands；
- (vii) 於最後實際可行日期，張開展先生的通訊地址為中國北京市朝陽區曙光西里甲6號時間國際A座10樓；
- (viii) 於最後實際可行日期，SiYuan Investment的註冊辦事處為PO Box 309, Ugland House, Grand Cayman, KY1-1104, Cayman Islands；
- (ix) 於最後實際可行日期，中信里昂證券資本市場的註冊辦事處位於香港金鐘道88號太古廣場1座18樓；
- (x) 於最後實際可行日期，中信里昂證券有限公司的註冊辦事處位於香港金鐘道88號太古廣場1座18樓；
- (xi) 本綜合文件及隨附的接納表格的中英文版本如有任何歧義，概以英文版本為準。

**VI. 備查文件**

下列文件的副本於本綜合文件日期起直至截止日期（包括該日）或要約失效或撤銷當日（以較早者為準）止期間內於(i)本公司的主要辦事處（地址為香港德輔道中238號20樓）上午九時正至下午五時正（星期六、星期日及公眾假期除外）的一般營業時間期間；(ii)本公司網站(<http://www.zhongdidairy.hk>)；及(iii)證監會網站([www.sfc.hk](http://www.sfc.hk))可供查閱：

- (a) 要約人的組織章程細則；
- (b) 中信里昂證券有限公司函件，全文載於本綜合文件第9至19頁；
- (c) 本附錄四「專家資格及同意書」一段所述的同意書；
- (d) 股份認購協議；
- (e) 日期為二零二一年一月六日的股份認購協議附函；及
- (f) 不可撤銷承諾。

## 1. 責任聲明

本綜合文件載有遵照收購守則提供的詳情，旨在向股東提供有關本集團及要約的資料。

全體董事願就本綜合文件所載資料（有關要約人、認購人或任何彼等的聯繫人或其一致行動人士除外）的準確性共同及個別承擔全部責任，並在作出一切合理查詢後確認，就彼等所深知，本綜合文件所表達的意見（要約人及認購人各自的董事所表達的意見除外）乃經審慎周詳考慮後始行作出，且本綜合文件並無遺漏任何其他事實，致使本綜合文件所載任何陳述產生誤導。

## 2. 本集團的公司資料

本公司為一間於開曼群島註冊成立的有限公司，其股份於聯交所主板上市。本集團主要從事包括飼養及繁育奶牛、生產及銷售優質原料奶、進口及銷售優質奶牛及種畜的業務營運，以及牛、苜蓿乾草及其他動物養殖相關產品的進口貿易業務。

本公司註冊辦事處為PO Box 309, Ugland House, Grand Cayman, KY1-1104, Cayman Islands。本公司的總辦事處及香港主要營業地點位於香港德輔道中238號20樓。

## 3. 本公司的股本及購股權

於最後實際可行日期，本公司的法定股本及已發行股本分別為50,000美元（分為5,000,000,000股股份）及26,067.19522美元（分為2,606,719,522股股份）。

所有現有已發行股份在各方面享有同等地位，包括有關股息、投票及股本權益的所有權利。

於最後實際可行日期，本公司並無擁有任何尚未行使的期權、衍生工具、認股權證或可轉換或交換為股份的證券，亦無就發行有關期權、衍生工具、認股權證或可轉換或交換為股份的證券訂立任何協議。於最後實際可行日期，本公司並無根據本公司於二零一五年十月二十八日採納的購股權計劃授出任何購股權。

自二零一九年十二月三十一日(即本公司最近期刊發經審核綜合財務報表的編製日期)起直至最後實際可行日期,本公司已向金港商貿發行432,641,522股新股份。

#### 4. 市價

下表載列股份於(i)於相關期間內各曆月進行買賣的最後一日;(ii)最後交易日;及(iii)最後實際可行日期在聯交所所報的收市價:

日期	股份收市價 (港元)
二零二零年三月三十一日	0.35
二零二零年四月二十九日	0.35
二零二零年五月二十九日	0.35
二零二零年六月三十日	0.35
二零二零年七月三十一日	0.58
二零二零年八月三十一日	0.93
二零二零年九月二十五日(即最後交易日)	1.02
二零二零年九月三十日	1.10
二零二零年十月三十日	1.11
二零二零年十一月三十日	1.12
二零二零年十二月三十一日	1.13
二零二一年一月十五日(即最後實際可行日期)	1.14

於規則3.5公告日期前六個月起至最後實際可行日期止期間,股份於聯交所所報的最高及最低收市價分別為二零二零年八月四日的1.30港元及二零二零年三月二十七日至二零二零年七月二十日的0.35港元。

#### 5. 權益披露

##### (a) 董事及最高行政人員於本公司及其相聯法團的股份、相關股份及債權證中的權益及淡倉

於最後實際可行日期,本公司董事或最高行政人員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、相關股份或債權證中,擁有根據證券及期貨條例第XV部第7及8分部須知會本公司及聯交所的權益及淡倉(包括根據證券及期貨條例的有關條文當作或被視為擁有的任何權益及淡倉);或根據證券及期貨條例第352條

須登記於該條所述本公司所存置的登記冊內的權益及淡倉；或根據上市規則附錄10所載上市發行人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載列如下：

董事姓名	權益性質	股份總數	股權於最後 實際可行日期 佔本公司 已發行股本 概約百分比
張建設先生 <sup>(1)</sup>	一致行動人士權益	61,460,000(L)	2.36%
張開展先生 <sup>(1)</sup>	受控制法團權益	61,460,000(L)	2.36%

附註：

- (1) 於最後實際可行日期，張開展先生透過其全資擁有公司(SiYuan Investment)間接持有61,460,000股股份。

張建設先生及張開展先生為證券及期貨條例項下的一致行動人士。根據證券及期貨條例，於最後實際可行日期，張建設先生及張開展先生各自被視為於61,460,000股股份中擁有權益，相當於本公司已發行股本約2.36%。

- (2) (L)－好倉。

除上文所披露者外，於最後實際可行日期，本公司董事或最高行政人員概無於本公司或其任何相聯法團（定義見證券及期貨條例第XV部）的股份、相關股份及債權證中，擁有根據證券及期貨條例第XV部第7及8分部須知會本公司及聯交所的權益或淡倉（包括根據證券及期貨條例的有關條文當作或被視為擁有的權益或淡倉）；或登記於根據證券及期貨條例第352條須存置的登記冊內的權益或淡倉；或根據上市規則附錄十須知會本公司及聯交所的權益或淡倉。

除上文所披露者外，於最後實際可行日期，概無董事於本公司相關證券（定義見收購守則規則22註釋4）中擁有任何權益。

## (b) 主要股東於本公司的股份及相關股份中的權益及淡倉

於最後實際可行日期，就董事或本公司最高行政人員所知，以下人士（董事或本公司最高行政人員除外）於股份及相關股份中擁有或被視為或當作擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部的條文須向本公司披露的權益或淡倉，或記錄於根據證券及期貨條例第336條須存置的登記冊內的權益或淡倉，並直接或間接擁有附帶權利可於任何情況下在本公司的股東大會上投票的任何類別股本面值5%或以上的權益或持有有關股本的任何期權：

主要股東名稱	權益性質	股份總數	股權於最後 實際可行日期 佔本公司 已發行股本 概約百分比
伊利股份 <sup>(1)</sup>	受控制法團權益	2,517,527,522(L)	96.58%
李景濤 <sup>(2)</sup>	配偶權益	61,460,000(L)	2.36%
張芳紅 <sup>(3)</sup>	配偶權益	61,460,000(L)	2.36%
SiYuan Investment	實益擁有人	61,460,000(L)	2.36%
New Energy Investment GP Ltd. <sup>(4)</sup>	受控制法團權益	315,790,000(L)	12.11%
New Energy Investment Limited Partnership <sup>(4)</sup>	受控制法團權益	315,790,000(L)	12.11%
VTD705HL Hong Kong Ltd. <sup>(4)</sup>	受控制法團權益	315,790,000(L)	12.11%
PACIFIC EMINENT LIMITED <sup>(4)</sup>	實益擁有人	315,790,000(L)	12.11%
Agriculture Investment Company Limited （「 <b>Agriculture Investment</b> 」） <sup>(5)</sup>	實益擁有人	172,500,000(L)	6.62%
上海京牧投資中心 （有限合夥） （「上海京牧」） <sup>(5)</sup>	受控制法團權益	277,760,000(L)	10.66%

主要股東名稱	權益性質	股份總數	股權於最後 實際可行日期 佔本公司 已發行股本 概約百分比
北京金石農業投資 基金管理中心 (有限合夥) <sup>(5)</sup>	受控制法團權益	277,760,000(L)	10.66%
北京農業產業投資 基金(有限合夥) 〔農業投資基金〕 <sup>(5)</sup>	受控制法團權益	277,760,000(L)	10.66%
北農興邦投資諮詢 (北京)有限公司 (前稱為北京建業 豐德投資諮詢 有限公司) <sup>(5)</sup>	受控制法團權益	277,760,000(L)	10.66%
中信資本控股 有限公司 <sup>(6)</sup>	受控制法團權益	174,100,000(L)	6.68%
金潔靜 <sup>(7)</sup>	受控制法團權益	147,040,000(L)	5.64%
鮑瑛 <sup>(8)</sup>	配偶權益	147,040,000(L)	5.64%
Marvel One Limited <sup>(7)</sup>	受控制法團權益	147,040,000(L)	5.64%
Tai Shing Company Limited <sup>(7)</sup>	實益擁有人	147,040,000(L)	5.64%

附註：

- (1) 於最後實際可行日期，要約人持有1,140,519,522股股份，相當於本公司投票權約43.75%（按於最後實際可行日期本公司已發行股本計算）。

根據收購守則，於完成後，要約人須就全部已發行股份（要約人已擁有者除外）提出強制性有條件現金要約。有關詳情請參閱規則3.5公告及本綜合文件「董事會函件」。

根據不可撤回承諾，要約人接獲14份股東發出的不可撤回承諾，以接納涉及合共1,377,008,000股股份的要約。

於最後實際可行日期，金港商貿持有要約人1,898,841,522股股份，相當於要約人已發行股本總額約72.84%。金港商貿由伊利股份全資擁有。因此，根據證券及期貨條例，金港商貿及伊利股份各自於要約人持有的2,517,527,522股股份中擁有權益，相當於要約人已發行股本總額約96.58%。

- (2) 李景濤女士為張建設先生的配偶，因此根據證券及期貨條例被視為於張建設先生擁有權益的股份中擁有權益。
- (3) 張芳紅女士為張開展先生的配偶，因此根據證券及期貨條例被視為於張開展先生擁有權益的股份中擁有權益。
- (4) PACIFIC EMINENT LIMITED由VTD705HL Hong Kong Ltd.全資擁有及VTD705HL Hong Kong Ltd.由New Energy Investment Limited Partnership全資擁有，而New Energy Investment Limited Partnership由New Energy Investment GP Ltd全資擁有。根據證券及期貨條例，New Energy Investment Limited Partnership及New Energy Investment GP Ltd各自被視為於PACIFIC EMINENT LIMITED擁有權益的相同數目股份中擁有權益。
- (5) 上海京牧為Agriculture Investment及Jingm Investment Company Limited的唯一股東，故被視為於該兩間公司分別持有的相同數目股份（即合共277,760,000股股份）中擁有權益。農業投資基金為上海京牧的有限合夥人，並持有其約99.85%的註冊資本，而北京金石農業投資基金管理中心（有限合夥）為上海京牧的普通合夥人，並持有其約0.15%的註冊資本。因此，根據證券及期貨條例，農業投資基金及北京金石農業投資基金管理中心（有限合夥）各自被視為於Agriculture Investment及Jingm Investment Company Limited合共持有的277,760,000股股份中擁有權益。此外，根據證券及期貨條例，北京金石農業投資基金管理中心（有限合夥）的普通合夥人北農興邦投資諮詢（北京）有限公司亦被視為於上文所述277,760,000股股份中擁有權益。
- (6) 中信資本控股有限公司透過若干全資附屬公司持有174,100,000股股份。
- (7) Tai Shing Company Limited由Marvel One Limited全資擁有，而Marvel One Limited由金潔靜全資擁有。因此，根據證券及期貨條例，金潔靜及Marvel One Limited於Tai Shing Company Limited持有的147,040,000股股份中擁有權益。
- (8) 鮑瑛為金潔靜的配偶，因此根據證券及期貨條例被視為於金潔靜擁有權益的股份中擁有權益。
- (9) (L)－好倉。

除上文所披露者外，於最後實際可行日期，概無任何其他人士（董事或本公司最高行政人員除外）知會董事，表示其於股份或相關股份中擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部須向本公司披露或記錄於根據證券及期貨條例第336條須由本公司存置的登記冊內的權益或淡倉。

## 6. 權益及證券交易的其他披露

- (a) 除張建設先生(透過其全資擁有公司YeGu Investment)於要約人的股權外,於最後實際可行日期,本公司及董事概無擁有、控制股份、有關要約人股份的可換股證券、認股權證、期權或衍生工具或於當中擁有權益,亦無於相關期間買賣任何股份、有關要約人股份的可換股證券、認股權證、期權或衍生工具以換取價值;
- (b) 於最後實際可行日期及於相關期間,本公司及董事概無借入或借出股份、有關股份的可換股證券、認股權證、期權或衍生工具;
- (c) 本公司附屬公司、本公司或本公司附屬公司的退休金及根據收購守則「一致行動」定義第(5)類別被推定為與本公司一致行動或根據收購守則「聯繫人」定義第(2)類別屬本公司聯繫人的人士(惟不包括任何獲豁免自營買賣商及獲豁免基金經理)概無擁有或控制任何股份或有關任何股份的任何可換股證券、認股權證、期權或衍生工具,或於相關期間買賣任何有關證券以換取價值;
- (d) 於相關期間,與本公司或根據收購守則「一致行動」定義第(1)、(2)、(3)及(5)類別被推定為與本公司一致行動或根據收購守則「聯繫人」定義第(2)、(3)及(4)類別屬本公司聯繫人的任何人士訂有收購守則規則22註釋8所述類別安排的人士概無擁有或控制任何股份或有關任何股份的任何可換股證券、認股權證、期權或衍生工具,或買賣任何有關證券,以換取價值;
- (e) 於相關期間,概無股份或本公司發行的任何可換股證券、認股權證、期權或衍生工具由與本公司有關連的基金經理(獲豁免基金經理除外)(如有)按酌情基準管理,且概無有關人士買賣股份或本公司發行的任何可換股證券、認股權證、期權或衍生工具以換取價值;
- (f) 於最後實際可行日期,概無任何董事與任何其他人士訂立以要約結果為條件或取決於要約結果或在其他方面與要約有關連的協議或安排;
- (g) 除股份認購協議外,於最後實際可行日期,要約人一致行動集團任何成員公司概無訂立任何董事於其中擁有重大個人權益的重大合約;

- (h) 除張開展先生(透過其全資擁有公司SiYuan Investment)已承諾接納要約外,概無擁有或控制任何股份或本公司發行的可換股證券、認股權證、期權或衍生工具的其他董事已不可撤回地承諾接納或不接納要約;及
- (i) 除本分段所披露者外,於相關期間,概無董事買賣任何股份或有關股份的任何可換股證券、認股權證、期權或衍生工具以換取價值:

轉讓日期	董事姓名	已購買/ (出售)的 股份數目	每股股份轉讓價(港元)			場內交易/ 場外交易
			平均	最低	最高	
二零二零年 七月十五日	劉岱 (非執行 董事)	(147,040,000)	1.1186	不適用	不適用	場外交易
二零二零年 七月二十日	張建設 (執行董事)	41,300,000	0.3500	不適用	不適用	場外交易
二零二一年 一月十一日	張建設 (執行董事)	707,878,000	1.132	不適用	不適用	場外交易

## 7. 董事的服務合約及其他權益

除下文所披露者外,於最後實際可行日期,概無董事與本公司或其任何附屬公司或聯營公司訂有任何服務合約,而該等合約為(a)於要約期開始前六個月內訂立或修訂的合約(包括持續或固定年期合約);(b)通知期為12個月或以上的持續合約;或(c)有效期尚餘12個月以上(不論通知期長短)的固定年期合約:

董事	委任函日期	委任函屆滿日期	固定年度薪酬
張巨英先生	二零二零年 六月二十三日	二零二三年 六月二十二日或 獲委任後本公司 第三屆股東週年 大會中較早的日期	300,000港元

概無董事與本公司訂立本公司不可於一年內由本公司決定免付賠償（法定賠償除外）而終止的任何服務合約或未屆滿服務合約。

於最後實際可行日期，概無任何董事已獲或將獲提供利益（法定賠償除外）作為離職賠償或其他與要約有關的賠償。

## 8. 訴訟

於最後實際可行日期，本公司或其任何附屬公司概無涉及任何重大訴訟或仲裁，本公司或其任何附屬公司亦無任何尚未了結或面臨威脅的重大訴訟或索償。

## 9. 重大合約

除下文所披露者外，於最後實際可行日期，本集團成員公司於要約期開始前兩年當日後至最後實際可行日期（包括該日）並無訂立任何屬重大或可能屬重大的合約（並非於本集團任何成員公司進行或擬進行的日常業務過程中訂立的合約）：

- (a) 賀蘭中地生態牧場有限公司（「中地賀蘭」，本公司的全資附屬公司）（作為賣方及承租人）與北銀金融租賃有限公司（「北銀租賃」）（作為買方及出租人）訂立日期為二零一八年十月八日的融資租賃協議，據此，中地賀蘭同意將其擁有的7,125頭奶牛出售予北銀租賃，代價為人民幣200百萬元，而北銀租賃同意將上述奶牛回租予中地賀蘭，為期36個月；
- (b) 本公司（作為發行人）與金港商貿（作為認購人）訂立日期為二零二零年七月三十一日的認購協議，據此，金港商貿有條件同意認購，而本公司有條件同意配發及發行432,641,522股新股份，認購價為每股股份0.47港元；
- (c) 臨沂市財金股權投資基金管理有限公司（作為普通合夥人）、臨沂市新舊動能轉換基金投資有限公司（作為有限合夥人）、沂南縣新舊動能轉換基金投資有限公司（作為有限合夥人）及北京中地種畜（本公司的附屬公司）（作為有限合夥人）就成立有限合夥企業訂立日期為二零二零年八月七日的合夥協議。根據合夥協議，全體合夥人的出資總額為人民幣200百萬元，其中北京中地種畜出資人民幣102百萬元；及

- (d) 有限合夥企業(作為投資方)、北京中地種畜(作為沂南中地牧業的現有股東)、沂南縣興沂農業開發有限公司(作為沂南中地牧業的現有股東)及沂南中地牧業(作為目標公司)訂立日期為二零二零年九月二十一日之增資協議，內容有關向沂南中地牧業有限公司(本公司的附屬公司)增資人民幣200百萬元。

## 10. 專家資格及同意書

以下為其函件／意見載於本綜合文件的專家的資格：

名稱	資格
創富融資	根據證券及期貨條例可進行第1類(證券交易)及第6類(就機構融資提供意見)受規管活動的持牌法團，為獨立財務顧問
安永會計師事務所	執業會計師
仲量聯行	獨立物業估值師

於最後實際可行日期，創富融資、安永會計師事務所及仲量聯行各自並無直接或間接擁有本集團任何成員公司的任何股權，亦無擁有可認購或提名他人認購本集團任何成員公司證券的任何權利(不論是否可依法強制執行)。

於最後實際可行日期，創富融資、安永會計師事務所及仲量聯行各自概無於本集團任何成員公司自二零一九年十二月三十一日(即本集團最近期刊發經審核綜合財務報表的編製日期)以來所收購或出售或租賃，或擬收購或出售或租賃的任何資產中擁有任何直接或間接權益。

於最後實際可行日期，創富融資、安永會計師事務所及仲量聯行各自並無撤回其就刊發本綜合文件並以本綜合文件所載形式及內容載入其函件、報告及／或意見或聲明及引述其名稱及意見的同意書。

## 11. 一般事項

於最後實際可行日期：

- (a) 本公司的公司秘書為張昕女士，彼為香港會計師公會及中國註冊會計師協會會員；
- (b) 本公司的香港股份登記及過戶處為香港中央證券登記有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17樓1712至1716號舖；
- (c) 本公司的註冊辦事處為PO Box 309, Ugland House, Grand Cayman, KY1-1104, Cayman Islands，而本公司位於香港的主要營業地點為香港德輔道中238號20樓；
- (d) 創富融資的註冊辦事處為香港中環干諾道中19-20號馮氏大廈18樓；
- (e) 安永會計師事務所的註冊辦事處為香港中環添美道1號中信大廈22樓；及
- (f) 仲量聯行的註冊辦事處為香港英皇道979號太古坊一座7樓。

如本綜合文件及接納表格的中英版本有任何不一致之處，概以英文版本為準。

## 12. 備查文件

下列文件的副本自本綜合文件日期起直至截止日期（包括該日）或要約失效或撤銷當日（以較早者為準）止期間於(i)上午九時正至下午五時正（星期六、星期日及公眾假期除外）的一般營業時間內在本公司辦事處（地址為香港德輔道中238號20樓）；(ii)本公司網站(<http://www.zhongdidairy.hk>)；及(iii)證監會網站(<http://www.sfc.hk>)可供查閱：

- (a) 本公司的組織章程大綱及細則；
- (b) 本集團截至二零一七年、二零一八年及二零一九年十二月三十一日止三個財政年度各自的年報；
- (c) 本綜合文件第20至28頁所載日期為二零二一年一月十八日的董事會函件；

- (d) 本綜合文件第29至30頁所載獨立董事委員會致獨立股東日期為二零二一年一月十八日的函件；
- (e) 本綜合文件第31至67頁所載獨立財務顧問致獨立董事委員會日期為二零二一年一月十八日的函件；
- (f) 本綜合文件附錄三第III-1至III-34頁所載由仲量聯行編製的本集團物業估值報告；
- (g) 本綜合文件第IV-1至IV-2頁所載由創富融資編製日期為二零二一年一月十八日有關盈利估計的報告；
- (h) 本綜合文件第V-1至V-2頁所載由安永會計師事務所編製日期為二零二一年一月十八日有關盈利估計的報告；
- (i) 本附錄七「董事的服務合約及其他權益」一段所述張巨英先生的服務合約；
- (j) 本附錄七「專家資格及同意書」一段所述的同意書；及
- (k) 本附錄七「重大合約」一段所述的重大合約。