
此乃要件 請即處理

閣下如對本通函任何方面或應採取的行動有任何疑問，應諮詢閣下的股票經紀或其他註冊證券商、銀行經理、律師、專業會計師或其他專業顧問。

閣下如已售出或轉讓名下所有中國現代牧業控股有限公司的股份，應立即將本通函以及隨附之代表委任表格送交買主或經手買賣的銀行、股票經紀或其他代理商，以便轉交買主。

香港交易及結算所有限公司及香港聯合交易所有限公司對本通函內容概不負責，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通函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。



MODERN FARMING
現代牧業

China Modern Dairy Holdings Ltd.

中國現代牧業控股有限公司

(於開曼群島註冊成立的有限公司)

(股份代號：1117)

關於(1)有關買賣中國聖牧有機奶業有限公司待售股份的有條件協議及
(2)中信里昂證券有限公司代表中國現代牧業控股有限公司提出的
可能強制有條件現金要約以收購中國聖牧有機奶業有限公司的全
部已發行股份(中國現代牧業控股有限公司及
START GREAT已擁有或同意收購部分除外)的主要及關連交易
以及

(3)股東特別大會通告

現代牧業控股的獨家財務顧問



中信證券
CITIC SECURITIES

中信證券(香港)有限公司

現代牧業控股獨立董事委員會及現代牧業控股獨立股東的獨立財務顧問



新百利融資有限公司

本封面頁所用詞彙與本通函「釋義」一節所界定者具有相同涵義。

董事會函件載於本通函第9至34頁。新百利融資有限公司函件載於本通函第37至69頁。

謹訂於二零二六年一月十六日(星期五)上午十時正透過https://meetings.computershare.com/CMD_EGM2025可訪問的網上平台(「**網上平台**」)以電子方式舉行股東特別大會，大會通告載於本通函第99至101頁。隨函亦附上代表委任表格。無論閣下能否出席股東特別大會或其任何續會或延會，務請按照隨附之代表委任表格上印備之指示，盡快填妥及交回有關表格，惟無論如何須於股東特別大會或其任何續會或延會(視情況而定)指定舉行時間48小時前送達現代牧業控股之香港股份過戶登記分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17M樓。如委任的代表並非股東特別大會主席，現代牧業控股股東務須提供其受委代表的有效電郵地址，以便受委代表接收登錄資料以訪問網上平台。如並無提供電郵地址，委任的代表將無法透過網上平台出席股東特別大會並參與投票。閣下填妥及交回代表委任表格後，仍可依願透過網上平台出席股東特別大會或其任何續會或延會並於會上投票，在這種情況下，相關代表委任表格將依法撤銷。

二零二五年十二月二十四日

目 錄

	頁次
釋義	1
以電子方式召開的股東特別大會的與會指引	7
董事會函件	9
現代牧業控股獨立董事委員會函件	35
新百利融資有限公司函件	37
附錄一 – 財務資料	70
附錄二 – 經擴大集團的未經審核備考財務資料	82
附錄三 – 一般資料	93
股東特別大會通告	99

釋 義

於本通函內，除非文義另有所指，否則下列詞彙具有以下涵義：

「收購事項」	指	現代牧業控股根據購股協議的條款及條件向售股股東購買待售股份
「一致行動」	指	具有收購守則所賦予的涵義，「一致行動人士」應按此詮釋。為完整起見，現代牧業控股的一致行動人士包括但不限「中國聖牧的股權架構」一節所列的 Start Great
「該公告」	指	現代牧業控股作出日期為二零二五年十月三十日的公告，內容有關根據收購守則規則3.5作出的收購事項及要約
「中銀國際金融產品」	指	中銀國際金融產品有限公司
「借入證券」	指	568,181,818股現代牧業控股股份
「營業日」	指	香港及中國銀行一般開門辦公的工作日(不包括星期六及任何於上午九時正至下午四時正懸掛或維持8號或以上熱帶氣旋警告或於上午九時正至下午四時正懸掛或維持「黑色」暴雨警告的日子)
「開曼公司法」	指	開曼群島公司法(經修訂)(經不時修訂)
「中信證券集團」	指	中信證券(香港)、中信里昂證券有限公司及控制中信證券(香港)或中信里昂證券有限公司或由中信證券(香港)或中信里昂證券有限公司控制或與中信證券(香港)或中信里昂證券有限公司受共同控制(該等詞彙具有收購守則所賦予的涵義)的人士。有關中信證券集團內獲豁免自營買賣商及獲豁免基金經理的名單，請參閱證監會網站
「中信證券(香港)」	指	中信證券(香港)有限公司，為現代牧業控股有關收購事項及要約的獨家財務顧問，並為一間根據證券及期貨條例可進行第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，亦為中信證券股份有限公司(其已發行股份在聯交所上市(股份代號：6030))的間接全資附屬公司

釋 義

「中信里昂證券有限公司」	指	中信里昂證券有限公司，一間根據證券及期貨條例可進行第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，為代表現代牧業控股提出要約的代理人，並為中信證券股份有限公司(其已發行股份在聯交所上市(股份代號：6030))的間接全資附屬公司
「交割日」	指	要約文件所述為要約首個交割日的日期或現代牧業控股根據收購守則的規定可能宣佈的任何隨後交割日
「現代牧業控股」	指	中國現代牧業控股有限公司，一間於開曼群島註冊成立的獲豁免有限公司，其已發行股份於聯交所上市(股份代號：1117)
「現代牧業控股董事會」	指	董事會
「現代牧業控股集團」	指	現代牧業控股及其附屬公司
「現代牧業控股獨立董事委員會」	指	現代牧業控股董事會成立的獨立董事委員會，由李勝利先生、李港衛先生及周明笙先生(均為現代牧業控股獨立非執行董事)組成，旨在根據上市規則就收購事項及要約向現代牧業控股獨立股東提供推薦建議
「現代牧業控股獨立財務顧問」	指	新百利融資有限公司，為一間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，並為現代牧業控股委任的獨立財務顧問，負責就收購事項及要約向現代牧業控股獨立董事委員會及現代牧業控股獨立股東提供意見
「現代牧業控股獨立股東」	指	毋須於股東特別大會上就批准收購事項、要約及據此擬進行的交易的決議案放棄投票的現代牧業控股股東
「現代牧業控股股份」	指	現代牧業控股已發行股本中每股面值0.1港元的普通股

釋 義

「現代牧業控股股東」	指	現代牧業控股股份的登記持有人
「代價」	指	現代牧業控股就收購事項向各售股股東應付的代價
「中國聖牧」	指	中國聖牧有機奶業有限公司，一間於開曼群島註冊成立的獲豁免有限公司，其已發行股份於聯交所上市(股份代號：1432)
「中國聖牧集團」	指	中國聖牧及其附屬公司
「中國聖牧海外股東」	指	中國聖牧股東名冊內所示地址位於香港境外的要約股東
「中國聖牧股份」	指	中國聖牧已發行股本中每股面值0.00001港元的普通股
「中國聖牧股份獎勵」	指	根據中國聖牧股份獎勵計劃授予的獎勵
「中國聖牧股份獎勵計劃」	指	二零二二年四月十九日採納的中國聖牧股份獎勵計劃，其主要條款載於中國聖牧日期為二零二二年四月十九日的公告
「中國聖牧購股權計劃」	指	二零一四年六月十八日採納的中國聖牧購股權計劃，其主要條款載於中國聖牧日期為二零一四年六月三十日的招股章程
「中國聖牧股東」	指	中國聖牧股份的登記持有人
「董事」	指	現代牧業控股的董事
「股東特別大會」	指	現代牧業控股謹訂於二零二六年一月十六日(星期五)上午十時正透過 https://meetings.computershare.com/CMD_EGM2025 可訪問的網上平台以電子方式舉行的股東特別大會或其任何續會或延會，以供現代牧業控股股東考慮並酌情批准購股協議及要約項下擬進行的交易，大會通告載於本通函第99至101頁
「經擴大集團」	指	經中國聖牧集團擴大的現代牧業控股集團
「執行人員」	指	證監會企業融資部執行董事或任何獲其轉授權力的人

釋 義

「港元」	指	港元，香港法定貨幣
「香港」	指	中國香港特別行政區
「不可撤銷表決代理權」	指	Start Great不可撤銷地授予現代牧業控股代表其根據表決權協議的條款及條件行使代理股份的表決權
「最後交易日」	指	二零二五年十月三十日，即緊接該公告日期前中國聖牧股份的最後一個交易日
「最後實際可行日期」	指	二零二五年十二月十八日，即本通函付印前確定其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(經不時修訂、補充或以其他方式修改)
「最後截止日期」	指	二零二六年十月三十日(即簽署各份購股協議後12個月屆滿之日)，或售股股東與現代牧業控股可能書面同意的較後日期
「蒙牛」	指	China Mengniu Dairy Company Limited (中國蒙牛乳業有限公司*)，一間於開曼群島註冊成立的有限公司，其已發行股份於聯交所上市(股份代號：2319)
「蒙牛集團」	指	蒙牛及其附屬公司
「要約」	指	中信里昂證券有限公司根據收購守則代表現代牧業控股將提出的可能強制有條件現金要約，以按要約文件及隨附接納表格所載的條款收購所有要約股份
「要約文件」	指	根據收購守則就要約現代牧業控股將發出的要約文件或現代牧業控股與中國聖牧聯合將向中國聖牧股東發出的綜合要約文件
「要約價」	指	要約項下的要約價，目前為每股要約股份0.35港元

釋 義

「要約股份」	指	所有已發行中國聖牧股份，不包括現代牧業控股及Start Great已擁有或同意將收購的中國聖牧股份
「要約股東」	指	要約股份的登記持有人
「網上平台」	指	具有本通函封面頁賦予該詞的涵義
「中國」	指	中華人民共和國
「代理股份」	指	Start Great持有的2,086,942,512股中國聖牧股份(佔於最後實際可行日期中國聖牧已發行股本總額的約24.90%)，為不可撤銷表決代理權的標的
「相關釐定」	指	現代牧業控股釐定其是否能夠按照表決權協議的條款及條件於要約結束後將中國聖牧合併為其附屬公司
「人民幣」	指	人民幣，中國的法定貨幣
「待售股份」	指	根據相關購股協議的條款及條件，現代牧業控股同意向每名售股股東收購的中國聖牧股份
「國家市場監督管理總局」	指	中華人民共和國國家市場監督管理總局或其地方主管機關(如適用)
「借股協議」	指	由蒙牛(作為貸款人)與中銀國際金融產品(作為借款人)就借入證券所訂立日期為二零二三年六月八日的借股協議
「售股股東」	指	SMbeidou、SMhateng及SMwuxing，且「售股股東」指代彼等其中的任何一名
「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)
「購股協議」	指	現代牧業控股與各售股股東就買賣各售股股東持有的待售股份所訂立日期為二零二五年十月三十日的各份有條件買賣協議，並統稱為「購股協議」

釋 義

「SMbeidou」	指	SMbeidou Ltd，一間於英屬處女群島註冊成立的有限公司
「SMhateng」	指	SMhateng Ltd，一間於英屬處女群島註冊成立的有限公司
「SMwuxing」	指	SMwuxing Ltd，一間於英屬處女群島註冊成立的有限公司
「購股協議完成」	指	根據購股協議的條款及條件完成收購事項
「購股協議完成日期」	指	根據購股協議，購股協議完成的條件已滿足或豁免(如適用)後的第十個營業日，或相關售股股東與現代牧業控股可能書面同意的其他日期
「Start Great」	指	Start Great Holdings Limited，一間於英屬處女群島註冊成立的有限公司，亦為蒙牛於最後實際可行日期的全資附屬公司
「聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司
「附屬公司」	指	具有上市規則賦予該詞的涵義
「收購守則」	指	證監會發佈的香港公司收購及合併守則(經不時修訂、補充或以其他方式修改)
「受託人」	指	中銀國際信託(香港)有限公司，現代牧業控股於二零一八年三月二十六日採納的股份獎勵計劃的受託人
「表決權協議」	指	現代牧業控股、Start Great與蒙牛就不可撤銷表決代理權訂立日期為二零二五年十月三十日的表決權協議
「%」	指	百分比

* 僅供識別

以電子方式舉行的股東特別大會

現代牧業控股將使用透過https://meetings.computershare.com/CMD_EGM2025可訪問的網上平台舉行虛擬股東特別大會，現代牧業控股股東可透過互聯網於任何地方以便捷、高效的方式於網上參加股東特別大會。現代牧業控股股東將可透過其手機、平板電腦或電腦觀看即時網絡直播並參與投票及以書面形式網上向股東特別大會提交問題。

透過電子設備出席股東特別大會

各股東的一套登入資料一次僅可於一部電子裝置(智能手機、平板裝置或電腦)上使用。

倘任何現代牧業控股股東於使用網上平台時遇到任何技術問題或需要協助，請於股東特別大會當日上午九時正至股東特別大會結束(香港時間)期間，致電(852)2862 8555聯絡現代牧業控股的股份過戶登記分處香港中央證券登記有限公司(「中央證券」)。

現代牧業控股股東就將於股東特別大會審議的決議案的投票不得於中央證券的服務熱線記錄或透過其作出。

倘任何現代牧業控股股東對出席網上平台有任何顧慮或問題，鼓勵彼等任命股東特別大會主席作為其受委代表行使其投票權。

網上平台將於股東特別大會開始前約30分鐘開放登入，並可透過智能手機、平板裝置或電腦於任何可連接至互聯網之地點進入。

使用網上平台出席股東特別大會的現代牧業控股股東將須確保：

- (i) 使用的互聯網連接之可靠性及穩定性，以便支持即時網絡直播；及
- (ii) 能實時跟從股東特別大會議程以便進行網上投票及提交問題。

倘因任何原因導致互聯網連線丟失或中斷，則可能影響現代牧業控股股東實時跟從股東特別大會議程的能力。股東因連線問題而引致受阻的任何內容將不再重複。

現代牧業控股股東之登入詳情

有關股東特別大會之安排詳情(包括進入網上平台之登入資料及網上投票)，均載於現代牧業控股將於本通函日期寄發予現代牧業控股股東之邀請函。

以電子方式召開的股東特別大會的與會指引

非登記現代牧業控股股東之登入詳情

僅現代牧業控股股東有權出席股東特別大會並於會上投票。倘閣下為現代牧業控股股份的實益擁有人(「**非登記現代牧業控股股東**」)且有意使用網上平台出席及參與股東特別大會，應盡快聯絡代閣下持有現代牧業控股股份之銀行、經紀、託管商、代理人或香港中央結算(代理人)有限公司(統稱「**中介公司**」)以及與相關中介公司作出適當安排，以便閣下能夠出席股東特別大會並於會上投票(就此目的而言，香港中央結算(代理人)有限公司及／或其他中介公司可能委任閣下為其受委代表)，並向閣下的中介公司提供閣下之電郵地址。有關股東特別大會的安排詳情(包括進入網上平台之登入詳情及網上投票)，將會由中央證券發送至非登記股東所提供之電郵地址。

有關以電子方式舉行的股東特別大會安排的問題

如有任何疑問，請親臨、透過電話或填妥網上表格聯絡中央證券：

香港中央證券登記有限公司
香港灣仔
皇后大道東183號
合和中心17M樓
電話：(852)2862 8555
網站：www.computershare.com/hk/contact



MODERN FARMING
现代牧业

China Modern Dairy Holdings Ltd.

中國現代牧業控股有限公司

(於開曼群島註冊成立的有限公司)

(股份代號：1117)

執行董事：

孫玉剛先生

朱曉輝先生

非執行董事：

陳易一先生(主席)

張平先生

溫永平先生

甘璐女士

獨立非執行董事：

李勝利先生

李港衛先生

周明笙先生

註冊辦事處：

Maples Corporate Services Limited

PO Box 309

Ugland House

Grand Cayman, KY1-1104

Cayman Islands

香港主要營業地點：

香港

銅鑼灣

告士打道262號

中糧大廈

32樓A室

敬啟者：

關於(1)有關買賣中國聖牧有機奶業有限公司待售股份的有條件協議及
(2)中信里昂證券有限公司代表中國現代牧業控股有限公司提出的
可能強制有條件現金要約以收購中國聖牧有機奶業有限公司的全
部已發行股份(中國現代牧業控股有限公司及
START GREAT已擁有或同意收購部分除外)的主要及關連交易
以及
(3)股東特別大會通告

緒言

茲提述該公告。誠如該公告所載，於二零二五年十月三十日(交易時段後)，各售股股東與現代牧業控股訂立購股協議，據此，相關售股股東有條件同意出售，而現代牧業控股有條件同意購買相關售股股東持有的有關待售股份。待售股份的總數為107,200,000股中國聖牧股份(佔於最後實際可行日期中國聖牧已發行股本總額約1.28%)，代價總額為現金37,520,000港元。

本通函旨在向閣下提供(其中包括)：(a)收購事項的進一步資料；(b)要約的進一步資料；(c)現代牧業控股獨立財務顧問新百利融資有限公司就收購事項及要約發出的函件；(d)股東特別大會通告；及(e)上市規則規定的其他資料，以便現代牧業控股股東於股東特別大會上審議並酌情批准購股協議及要約項下擬進行的交易。

購股協議

購股協議的詳情載列如下：

日期：

二零二五年十月三十日(交易時段後)

訂約方：

現代牧業控股(作為買方)及各售股股東(作為賣方，詳情載列如下)

購股協議標的事項

根據購股協議的條款及條件：

- (a) 各售股股東有條件同意出售，而現代牧業控股有條件同意購買相關售股股東持有的待售股份；及
- (b) 現代牧業控股將收購待售股份，不附帶一切產權負擔，連同於購股協議完成日期或之後附帶及應計的所有權利及利益。

董事會函件

下文載列售股股東的詳情、相關售股股東將出售的待售股份數目以及根據有關購股協議應付予相關售股股東的代價：

售股股東	待售股份數目	有關待售股份佔中國聖牧已發行股本的百分比 (附註)	每股待售股份的代價 (港元)	代價總額 (港元)
SMbeidou	50,000,000	0.60	0.35	17,500,000
SMhateng	7,200,000	0.09	0.35	2,520,000
SMwuxing	50,000,000	0.60	0.35	17,500,000
總計	107,200,000	1.28		37,520,000

附註：百分比數字乃根據現代牧業控股於最後實際可行日期可得的公開資料，以已發行的8,381,295,229股中國聖牧股份為基礎計算所得。百分比數字經過四捨五入調整，因此上表中顯示的總計數字可能不是其前面數字的算術總和。

相關待售股份的各自購買價格由現代牧業控股與各售股股東經公平磋商後商定。達致相關待售股份的購買價格時，現代牧業控股已考慮以下因素：

(i) 中國聖牧的前景以及收購事項及要約可能為現代牧業控股集團帶來的裨益及協同效益：

近年來，中國原料奶產業面臨結構性挑戰，包括供應過剩、原料奶價格持續下行壓力、乳牛場營運壓力不斷增加等。儘管面臨該等不利因素，中國聖牧仍出於策略的考慮保持其對有機牛奶及其他功能性原料奶生產的重點，專注於有機、高端及差異化細分市場。於二零二五年上半年，儘管行業原料奶價格持續下跌，但中國聖牧二零二五年上半年的平均原料奶售價僅下降了8.9%，遠低於行業平均11.7%的降幅（資料來源：中國農業農村部公佈的10個主要產奶省份的原料奶平均價格），這主要歸功於其高端原料奶銷售佔比高達約80%。根據於最後實際可行日期可獲得的公開資料，於二零二四年，中國聖牧的原料奶價格僅下降了6.1%，而行業平均降幅為13.5%¹。為應對行業供需失衡，中國聖牧實施了一系列舉措，包括優化牛群結構、提高每頭乳牛的產奶量、加強成本控制以及持續飼養高品質的後備母牛。於二零二五年上半年，每頭成乳牛的年化產奶量達到12.27噸，同比增加1.7%；而二零二四年全年產量為12.05噸，

¹ 根據公開資料。

同比增長5.9%¹。成乳牛的比例已開始恢復，從二零二四年底的43.5%上升到二零二五年上半年的44.9%，預計比例持續恢復將為未來產奶量的進一步增長提供堅實的支持¹。中國聖牧在有機牛奶領域展現的該等營運實力及結構優勢已得到廣泛認可，並反映在中國聖牧近期的股價表現中，為收購事項及要約提供了透明合理的市場估值基礎。

同時，收購事項及要約將策略性地結合現代牧業控股集團在規模及營運效率方面的現有優勢與中國聖牧在有機牛奶生產及可持續發展方面的領先能力，透過降低採購成本、優化生產組合、提高營運效率及增強綠色發展資質來產生協同效應。該等協同效應預計將屬長期性質，儘管執行過程中存在固有的不確定性。

(ii) 中國聖牧股份在聯交所的交易流動性及歷史收市價：

中國聖牧股份的交易價格一直低於中國聖牧擁有人應佔每股中國聖牧股份的資產淨值，其整體流動性亦一直很低。從二零二三年十月一日直至最後實際可行日期(包括該日)期間，中國聖牧股份的日均交易量僅佔中國聖牧已發行股份總數的約0.0013%至0.3630%；以及中國聖牧公眾持股量的約0.0025%至0.6925%。收購事項及要約將使現代牧業控股能夠獲得中國聖牧大量的股份，從而促進實現現代牧業控股與中國聖牧之間如上所述的協同效應(假設要約成為無條件)。

(iii) 近年來香港的其他類似交易。

現代牧業控股將於購股協議完成時以現代牧業控股集團的內部資源一次性以港元現金支付代價。

購股協議的條件

各份購股協議項下的購股協議完成須待下列條件於最後截止日期或之前達成或(如可獲豁免)獲豁免後方可作實：

- (a) 就購股協議及要約項下擬進行的交易，(i)獲得國家市場監督管理總局的反壟斷批准，或(ii)根據中國反壟斷法律法規規定的任何法定等待期已屆滿，且國家市場監督管理總局未提出異議；
- (b) 售股股東根據購股協議所作的各項陳述及保證在各方面均保持真實準確；

¹ 根據公開資料。

- (c) 現代牧業控股根據購股協議所作的各項陳述及保證在各方面均保持真實準確；
- (d) 證監會(及(如適用)聯交所)對該公告並無進一步意見；及
- (e) 現代牧業控股遵守上市規則中關於購股協議及要約項下擬進行的交易作為主要交易及關連交易的所有適用規定，包括但不限於取得現代牧業控股獨立股東的必要批准。

上述第(a)、(d)及(e)段所載的條件不可豁免。上文第(b)段所載的條件可由現代牧業控股豁免，而第(c)段所載的條件可由售股股東以書面通知另一方的方式全部或部分豁免。

根據現代牧業控股可獲得的資料，上述第(a)段所載條件中規定根據中國反壟斷法律法規規定的反壟斷批准法定審核期最長為自國家市場監督管理總局受理反壟斷申請之日起一百八十(180)天。根據《中華人民共和國反壟斷法》的規定，該期限可以縮短或進一步延長。

據現代牧業控股的中國法律顧問所告知，獲得反壟斷批准的流程將包括：(a)現代牧業控股向國家市場監督管理總局提交反壟斷申請；(b)反壟斷申請的受理前階段，根據適用的中國法律法規，此階段並無法定時間限制；(c)國家市場監督管理總局受理反壟斷申請並進行第一階段審查，為國家市場監督管理總局受理後最多三十(30)天；(d)第二階段審查，在第一階段審查完成後最多九十(90)天內進行(如果國家市場監督管理總局認為有必要)；(e)第三階段審查，在第二階段審查完成後最多六十(60)天內進行(如果國家市場監督管理總局認為有必要)；及(f)國家市場監督管理總局作出的決定。根據現代牧業控股於最後實際可行日期所得的資料(並考慮到於最後實際可行日期國家市場監督管理總局尚未對收購事項提出任何異議)，現代牧業控股董事會並不知悉在向國家市場監督管理總局取得必需反壟斷批准方面存在如上文(a)段所述的任何法律障礙。於最後實際可行日期，現代牧業控股已向國家市場監督管理總局提交反壟斷申請，而國家市場監督管理總局已受理反壟斷申請。

根據現代牧業控股於最後實際可行日期可獲得的資料(包括有關中國聖牧集團的公開資料)，除上述各份購股協議項下的購股協議完成條件中規定的批准或同意外，現代牧業控股並不知悉現代牧業控股需要就收購事項及要約獲得任何批准或同意。

於最後實際可行日期，(i)現代牧業控股無意豁免上文第(b)段所載的條件；及(ii)據現代牧業控股根據其於最後實際可行日期可得的資料所知，各售股股東均無意豁免上文第(c)段所載的條件。

於最後實際可行日期，除上文第(d)段所載條件外，上述各份購股協議項下的其他條件均未滿足或(如可獲豁免)獲豁免。根據現代牧業控股於最後實際可行日期可得的資料，並視國家市場監督管理總局的審查進展情況以及並無出現任何不可預見的情況而定，預計購股協議完成將不遲於二零二六年六月三十日發生。

購股協議的終止

於購股協議完成日期之前的任何時間，如果發生以下任何事件，各份購股協議可能會被終止：

- (a) 上文「購股協議的條件」一節所載的條件未能於最後截止日期下午五時正或之前達成或(如可獲豁免)獲豁免，在此情況下，購股協議將自動終止；
- (b) 若現代牧業控股或相關售股股東(視情況而定)未能履行其在購股協議項下的完成義務，則由非違約的另一方終止；
- (c) 經現代牧業控股與相關售股股東雙方書面同意終止；
- (d) 如果相關售股股東根據購股協議所作的任何陳述或保證在任何重大方面存在虛假、不準確或誤導，則由現代牧業控股以書面通知的方式終止；或
- (e) 如果現代牧業控股根據購股協議所作的任何陳述或保證在任何重大方面存在虛假、不準確或誤導，則由相關售股股東以書面通知的方式終止。

倘任何購股協議在上述任何情況下被終止，該等終止將不會使相關購股協議的任何一方承擔任何責任，但前提是：(i)有關購股協議被終止後，若干樣板條款仍將完全有效；及(ii)有關購股協議的終止不應損害任何一方根據有關購股協議針對終止協議前發生的任何違反有關購股協議的行為而對另一方所享有的權利。

收購事項的完成

待上文「購股協議的條件」一節所載的所有條件均已滿足或(如可獲豁免)獲豁免後，各份購股協議項下的購股協議完成將於購股協議完成日期發生。

為免生疑問，任何購股協議的完成並不以任何其他購股協議的完成為條件。

START GREAT授予現代牧業控股不可撤銷表決代理權

誠如該公告所載，於二零二五年十月三十日(交易時段後)，現代牧業控股、Start Great與蒙牛訂立表決權協議，據此，Start Great已不可撤銷地授予現代牧業控股代理權，以行使其持有的2,086,942,512股中國聖牧股份(佔於最後實際可行日期中國聖牧已發行股本總額的約24.90%)的表決權。於最後實際可行日期，Start Great持有中國聖牧已發行股本總額約29.99%，而構成表決權協議標的的中國聖牧股份數目是經雙方公平磋商後釐定。

此外，Start Great已不可撤銷地放棄並承諾不行使與其持有的所有剩餘中國聖牧股份(即除代理股份以外的中國聖牧股份)有關的表決權，但以下事項除外：將或可能導致中國聖牧清盤、清算、合併、併購、中國聖牧主營業務變更、回購或註銷Start Great持有的任何中國聖牧股份或與Start Great持有的任何中國聖牧股份相關或可能影響其所附經濟權利的任何事項、決定或行動。

表決權協議自簽署之日起生效。然而，根據表決權協議的條款，自表決權協議簽訂之日起至相關釐定之日(或根據下文第(a)至(c)段終止表決權協議之日)期間，現代牧業控股同意在未經蒙牛事先書面同意之前，不會行使代理股份所附帶的表決權。

倘發生下列任何事件，表決權協議將終止：

- (a) 由於購股協議完成未能於購股協議完成日期發生，導致所有購股協議終止或屆滿；
- (b) 倘現代牧業控股釐定現代牧業控股持有的中國聖牧股份不足以讓現代牧業控股將中國聖牧合併為其附屬公司，在此情況下，表決權協議應於現代牧業控股釐定其無法將中國聖牧合併為其附屬公司之日的下一個營業日立即終止。有關相關釐定可於交割日作出且無論如何應於交割日後三個月內作出，否則下文的第(c)段將適用；或
- (c) 倘相關釐定未於交割日後三個月內作出，則於交割日後滿三個月之日終止，

且於各個情況下，表決權協議項下的不可撤銷表決代理權應相應失效。

相關釐定應按照現行的適用會計準則作出，預期將由現代牧業控股於不遲於交割日後三個月內作出。

根據現代牧業控股於最後實際可行日期可獲得的資料，並遵守截至交割日的現行會計準則，考慮到表決權協議項下的代理股份，董事經與現代牧業控股的核數師討論後認為，如果於交割日前所有購股協議下的購股協議完成發生且要約的條件獲達成，現代牧業控股能夠將中國聖牧合併為其附屬公司。

此外，於(i)自表決權協議簽署之日起十(10)年屆滿或(ii)蒙牛不再為單一最大的現代牧業控股股東後，現代牧業控股有權(但無義務)按現代牧業控股、Start Great與蒙牛進一步商定的條款及條件向Start Great收購代理股份。倘現代牧業控股、Start Great與蒙牛未能於第(i)或(ii)項發生後九十(90)日內就有關條款達成一致意見，或倘上述收購事項未能於就收購代理股份將訂立的相關交易文件規定的期限內完成，Start Great或蒙牛(視情況而定)可以書面通知現代牧業控股終止表決權協議。

另外，於要約結束時，現代牧業控股釐定Start Great就代理股份授予其代理的表決權數量，超過了讓現代牧業控股將中國聖牧合併為附屬公司所需的表決權，則該等超額表決權的不可撤銷表決代理權將相應失效。此外，現代牧業控股已不可撤銷地承諾將採取有關行動，以在中國聖牧的董事會提名由蒙牛指定的至少一名董事並確保在中國聖牧的董事會一直至少有一名由蒙牛指定的董事，直至表決權協議被終止為止。

倘不可撤銷表決代理權終止或失效，現代牧業控股將根據收購守則及上市規則的規定於適當時候另行刊發公告。

根據表決權協議的條款，Start Great已承諾不會，且蒙牛已同意促使Start Great在未經現代牧業控股事先書面同意的情況下不得出售、轉讓、質押、出讓或以其他方式處置Start Great持有的任何代理股份，惟以下情況除外：(i)就由任何一方就代理股份提出的全面要約或計劃安排而作出接納；(ii)倘現代牧業控股建議處置任何中國聖牧股份，使得處置後現代牧業控股持有的中國聖牧已發行股本總額將低於15%；以及(iii)倘Start Great或蒙牛(視情況而定)收到任何潛在買家收購全部或部分代理股份的要約，而現代牧業控股不會在收到Start Great或蒙牛的通知後90天內行使其優先購買權；且在每種情況下，授予現代牧業控股並附於待出售、轉讓或處置的代理股份的不可撤銷表決代理權應予以終止並不再具有效力。

對中國聖牧作出的可能強制有條件現金要約

要約

於最後實際可行日期，現代牧業控股及其一致行動人士擁有2,513,178,555股中國聖牧股份，佔中國聖牧已發行股本總額約29.99%。緊隨任何一份購股協議項下的購股協議完成後，現代牧業控股及其一致行動人士將持有合計30%或以上的中國聖牧已發行股本總額。因此，於根據任何一份購股協議作出購股協議完成的規限下及於購股協議完成時，現代牧業控股將須根據收購守則規則26.1對所有要約股份(即現代牧業控股及Start Great尚未擁有或同意收購的所有已發行中國聖牧股份)提出要約。

於任何一份購股協議項下的購股協議完成時，中信里昂證券有限公司將代表現代牧業控股並根據收購守則的規定，按照將根據收購守則發佈的要約文件中載列的條款，按以下基準提出要約：

每股要約股份的要約價 現金0.35港元

假設自最後實際可行日期起直至要約結束(包括要約結束)期間，中國聖牧的已發行股本並無任何變動且根據每股要約股份的要約價0.35港元計算，中國聖牧的已發行股本總額價值為2,933,453,330.2港元。

如提出要約，將會向要約股東提出。由於現代牧業控股及Start Great於緊隨所有購股協議項下的購股協議完成後將合共持有2,620,378,555股中國聖牧股份，假設自最後實際可行日期起直至要約結束(包括要約結束)期間，中國聖牧的已發行股本並無任何進一步變動，5,760,916,674股中國聖牧股份將受要約約束。以每股要約股份0.35港元的要約價計算，現代牧業控股根據要約應付的最高代價為2,016,320,835.9港元。

根據要約將收購的要約股份應全額支付且不附帶任何產權負擔，並連同其附帶的所有權利及利益，包括但不限於全額收取可能作出或宣派或同意作出或宣派的所有股息、分配及任何資本回報(如有)的權利，且有關記錄日期為要約作出之日期(即寄發要約文件的日期)或之後。

若於該公告日期後，就要約股份作出或派付任何股息、分配及／或資本回報，現代牧業控股保留將要約價調減相等於該等股息或其他分配總額的金額的權利，在此情況下，本通函、要約文件及／或任何其他公告或文件中對要約價的任何提述均應被視為對調減後的要約價的提述。任何該等調減僅適用於現代牧業控股無權獲得相關股息、分配及／或資本回報的要約股份。根據現代牧業控股於最後實際可行日期可獲得的公開資料，中國聖牧並無宣派任何於最後實際可行日期尚未派付的股息、分配及／或資本回報。

要約價

要約價每股要約股份0.35港元較：

- (i) 中國聖牧股份於最後交易日在聯交所所報的收市價每股0.305港元溢價約14.75%；
- (ii) 中國聖牧股份於緊接最後交易日(包括該日)前連續五(5)個交易日在聯交所所報的平均收市價每股中國聖牧股份0.315港元溢價約11.11%；
- (iii) 中國聖牧股份於緊接最後交易日(包括該日)前連續十(10)個交易日在聯交所所報的平均收市價每股中國聖牧股份約0.324港元溢價約8.19%；
- (iv) 中國聖牧股份於緊接最後交易日(包括該日)前連續三十(30)個交易日在聯交所所報的平均收市價每股中國聖牧股份約0.325港元溢價約7.75%；
- (v) 中國聖牧股份於二零二四年十二月三十一日根據(i)於二零二四年十二月三十一日歸屬於中國聖牧擁有人的經審核綜合資產淨值約人民幣3,963.01百萬元；(ii)於二零二四年十二月三十一日已發行在外的8,381,295,229股中國聖牧股份；及(iii)1.0港元兌人民幣0.92604元的匯率(即中國人民銀行於二零二四年十二月三十一日公佈的中間價，僅供說明之用)所計算歸屬於中國聖牧擁有人的每股經審核綜合資產淨值約0.51港元折讓約31.45%；及
- (vi) 中國聖牧股份於二零二五年六月三十日根據(i)於二零二五年六月三十日歸屬於中國聖牧擁有人的未經審核綜合資產淨值約人民幣3,915.35百萬元；(ii)於二零二五年六月三十日已發行在外的8,381,295,229股中國聖牧股份；及(iii)1.0港元兌人民幣0.91195元的匯率(即中國人民銀行於二零二五年六月三十日公佈的中間價，僅供說明之用)所計算歸屬於中國聖牧擁有人的每股未經審核綜合資產淨值約0.51港元折讓約31.68%。

每股要約股份的要約價為0.35港元，乃參考以下因素釐定：(i)現代牧業控股根據購股協議支付的每股待售股份的最高價格，該價格由現代牧業控股與各售股股東經公平磋商後達成；(ii)中國聖牧的前景，包括收購事項及要約可能為現代牧業控股集團帶來的裨益及協同效益(如上文「購股協議」一節及下文「進行收購事項及要約的理由及裨益」一節所載)；(iii)上文「購股協議」一節中中國聖牧股份在聯交所的交易流動性及歷史收市價；及(iv)近年來香港的其他類似交易。

中國聖牧股份獎勵計劃及中國聖牧購股權計劃

根據現代牧業控股於最後實際可行日期可獲得的公開資料，根據中國聖牧股份獎勵計劃授予承授人的若干中國聖牧股份獎勵尚未歸屬，並僅可歸屬為現有的中國聖牧股份或現金，以及有關中國聖牧股份獎勵涉及的現有中國聖牧股份經已發行且目前由中國聖牧股份獎勵計劃的受託人持有。因此，就根據中國聖牧股份獎勵計劃授予的中國聖牧股份獎勵而言，不會向相關承授人作出任何可比要約。為免生疑問，中國聖牧股份獎勵計劃的受託人就中國聖牧股份獎勵計劃目的而持有的任何中國聖牧股份將構成要約股份的一部分。

此外，根據現代牧業控股於最後實際可行日期可獲得的公開資料，於最後實際可行日期，中國聖牧購股權計劃項下尚未作出任何授予。

財務資源的確認

假設自最後實際可行日期起直至要約結束(包括要約結束)期間，中國聖牧的已發行股本並無任何變動，則現代牧業控股就收購事項的代價總額及要約獲全面接納時應付的代價所需支付的現金最高金額約為2,053,840,835.9港元。現代牧業控股擬透過現代牧業控股集團的內部資源撥付收購事項項下應付的代價總額及要約項下應付的代價。

中信證券(香港)作為現代牧業控股就收購事項及要約的獨家財務顧問，已於該公告中確認信納現代牧業控股擁有充足的財務資源來支付收購事項的代價總額及全面接納要約時應付的最高代價。

要約僅於購股協議完成的情況下方會提出，且購股協議完成須待載於本通函「購股協議的條件」一節的購股協議項下的先決條件達成或(如可獲豁免)獲豁免後，方可作實。因此，購股協議完成未必會發生，且要約未必會提出。

現代牧業控股及中國聖牧的股東及潛在投資者於買賣現代牧業控股及中國聖牧各自股份時務請謹慎行事。購股協議完成時，現代牧業控股將另行刊發公告。倘現代牧業控股及中國聖牧的股東及潛在投資者對其狀況有任何疑問，應諮詢其專業顧問。

要約的條件

要約僅以於交割日下午四時正或之前(或現代牧業控股根據收購守則釐定的較遲時間或日期)收到要約的有效接納水平(且在允許的情況下不被撤回)為條件，該等要約股份數目連同現代牧業控股及其一致行動人士於購股協議完成後及要約前已收購或持有的中國聖牧股份，將導致現代牧業控股及其一致行動人士於交割日持有中國聖牧超過50%的投票權。

倘條件無法於交割日或之前滿足，則要約將失效。

現代牧業控股將依據收購守則及上市規則的規定，適時就要約的修訂、延長或失效，或要約條件的達成作出進一步公告。

現代牧業控股及中國聖牧的股東及潛在投資者應注意，要約未必會成為或被宣佈為無條件。現代牧業控股及中國聖牧的股東及潛在投資者於買賣現代牧業控股及中國聖牧各自股份時務請謹慎行事。對應採取的行動存有疑問的人士，應諮詢持牌證券交易商或註冊證券機構、銀行經理、律師、專業會計師或其他專業顧問。

接納要約的影響

藉由接受要約，要約股東將被視為保證其根據要約將出售的所有要約股份已全額支付且不附帶任何產權負擔，並連同於要約文件日期附帶或隨後附帶的所有權利及利益，包括但不限於全額收取可能作出或宣派或同意作出或宣派的所有股息、分配及任何資本回報(如有)的權利，且有關記錄日期為要約作出之日期(即寄發要約文件的日期)或之後。

除非收購守則允許，否則對要約的接納不得撤銷，亦不得撤回。

付款

以要約在所有方面成為或被宣佈為無條件為前提，就接納要約而支付的現金將盡快支付，但無論如何不得遲於以下日期(以較晚者為準)後的七(7)個營業日(定義見收購守則)：(i)要約成為或被宣佈為無條件；及(ii)現代牧業控股或其代表根據收購守則規則20.1及規則30.2註釋1收到填妥的接納表格及有關接納的要約股份所有權文件的日期，以使要約接納完整及有效。

香港印花稅

因接納要約而產生的賣方香港從價印花稅應由接納要約的相關要約股東按以下數值的比率0.10%支付：(i)現代牧業控股就接納要約而應付的代價；或(ii)要約股份的市值(以較高者為準)(向上取整至最接近的1.00港元)，而有關印花稅將從現代牧業控股於接納要約時應付予該等要約股東的現金金額中扣除。

現代牧業控股將根據香港法例第117章《印花稅條例》就接納要約及轉讓要約股份，安排代接納要約的有關要約股東支付賣方香港從價印花稅，以及支付買方香港從價印花稅。

中國聖牧海外股東

向非香港居民的要約股東提出要約可能會受到其居住地相關司法權區的適用法律及法規的影響。若要約股東為香港以外司法權區的公民、居民或國民，則應遵守其本身司法權區的任何適用法律或監管規定，並在必要時尋求其自身的法律意見。意欲接納要約的中國聖牧海外股東應自行負責確保於接納要約時完全遵守相關司法權區的法律法規(包括獲得可能需要的任何政府或其他同意或遵守其他必要手續，以及支付該等接納中國聖牧海外股東在該等司法權區應付的任何轉讓稅或其他稅款)。

任何中國聖牧股東接納要約將被視為構成該中國聖牧股東向現代牧業控股作出的陳述及保證，即該中國聖牧股東已遵守當地法律及規定，且可根據相關司法權區的法律合法接納要約。如有疑問，中國聖牧股東應諮詢其專業顧問。

倘任何適用法律法規禁止向任何中國聖牧海外股東寄發要約文件，或僅在遵守過於繁重的條件或要求的情況下才可寄發要約文件，則在獲得執行人員豁免的前提下，要約文件將不會寄發予該等中國聖牧海外股東，但這不會影響中國聖牧海外股東接納要約的權利。在該等情況下，現代牧業控股將根據收購守則規則8註釋3申請適時可能要求的豁免。

稅務意見

要約股東如對於接納或拒絕要約的稅務影響有任何疑問，建議諮詢其自身的專業顧問。蒙牛、Start Great、現代牧業控股、售股股東、中信里昂證券有限公司、中信證券(香港)、新百利融資有限公司及彼等各自的任何最終實益擁有人、董事、高級職員、顧問、代理或聯繫人或任何其他參與要約的人士概不就任何人士因接納或拒絕要約而承擔的任何稅務影響或責任承擔任何責任。

有關中國聖牧集團的資料

中國聖牧為一間於開曼群島註冊成立的獲豁免有限公司，其股份於聯交所上市(股份代號：1432)。根據現代牧業控股於最後實際可行日期可獲得的公開資料，中國聖牧集團主要從事奶牛養殖，專注於沙漠有機牛奶、其他功能性原料奶及優質原料奶的生產及銷售。

中國聖牧集團截至二零二四年十二月三十一日及二零二三年十二月三十一日止兩個年度各年的經審核綜合財務資料(摘錄自中國聖牧截至二零二四年十二月三十一日止財政年度的年報)以及中國聖牧集團截至二零二五年六月三十日止六個月的未經審核綜合財務資料(摘錄自中國聖牧截至二零二五年六月三十日止六個月的中期報告)如下：

	截至 二零二五年 六月三十日 止六個月 (人民幣千元) (未經審核)	截至十二月三十一日止年度 二零二四年 (人民幣千元) (經審核)	二零二三年 (人民幣千元) (經審核)
銷售收入	1,444,274	3,126,184	3,383,629
除稅前溢利／(虧損)	(45,386)	(63,284)	97,686
期內溢利／(虧損)	(45,601)	(64,515)	94,612

中國聖牧集團於二零二四年十二月三十一日的經審核綜合資產淨值(摘錄自中國聖牧截至二零二四年十二月三十一日止財政年度的年報)約為人民幣4,175,792,000元。中國聖牧集團於二零二五年六月三十日的未經審核綜合資產淨值(摘錄自中國聖牧截至二零二五年六月三十日止六個月的中期報告)約為人民幣4,131,729,000元。

董事會函件

中國聖牧的股權架構

根據現代牧業控股於最後實際可行日期可獲得的公開資料，中國聖牧擁有合共8,381,295,229股發行在外的中國聖牧股份，根據中國聖牧股份獎勵計劃授予承授人的若干中國聖牧股份獎勵尚未歸屬，並僅可歸屬為現有的中國聖牧股份或現金。根據現代牧業控股於最後實際可行日期可獲得的公開資料，除上文所披露者外，中國聖牧並無任何未行使的中國聖牧股份或可轉換或兌換為中國聖牧股份的購股權、衍生工具、認股權證或證券。下表載列根據現代牧業控股可獲得的公開資料，中國聖牧(i)於最後實際可行日期；(ii)緊隨根據購股協議作出購股協議完成後及要約前；及(iii)緊隨根據購股協議作出購股協議完成及要約結束後(假設要約獲全數接納)(在每種情況下，假設自最後實際可行日期直至下述相關日期(包括下述相關日期)期間，股權架構及已發行中國聖牧股份數目並無發生進一步的變動)的股權架構：

中國聖牧股東	於最後實際可行日期		緊隨根據購股協議 作出購股協議完成後 及要約前		緊隨根據購股協議作出 購股協議完成及要約結束後 (假設要約獲全數接納) (附註3)	
	中國聖牧股份 的數目	% (附註2)	中國聖牧股份 的數目	% (附註2)	中國聖牧 股份數目	% (附註2)
現代牧業控股	-	-	107,200,000	1.28	5,868,116,674	70.01
Start Great (附註1)	2,513,178,555	29.99	2,513,178,555	29.99	2,513,178,555	29.99
現代牧業控股及 Start Great小計	<u>2,513,178,555</u>	<u>29.99</u>	<u>2,620,378,555</u>	<u>31.26</u>	<u>8,381,295,229</u>	<u>100.00</u>
SMbeidou	50,000,000	0.60	-	-	-	-
SMhateng	7,200,000	0.09	-	-	-	-
SMwuxing	50,000,000	0.60	-	-	-	-
售股股東小計	<u>107,200,000</u>	<u>1.28</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>
要約股東	<u>5,760,916,674</u>	<u>68.74</u>	<u>5,760,916,674</u>	<u>68.74</u>	<u>-</u>	<u>-</u>
總計	<u>8,381,295,229</u>	<u>100.00</u>	<u>8,381,295,229</u>	<u>100.00</u>	<u>8,381,295,229</u>	<u>100.00</u>

附註：

1. 於最後實際可行日期，Start Great為蒙牛的全資附屬公司。蒙牛持有現代牧業控股的4,461,041,882股已發行股份(佔現代牧業控股全部已發行股份約56.36%)(其中(i)1,246,079,369股現代牧業控股股份(佔現代牧業控股全部已發行股份約15.74%)由蒙牛直接持有；及(ii)3,214,962,513股現代牧業控股股份(佔現代牧業控股全部已發行股份約40.62%)由蒙牛(透過其全資附屬公司Future Discovery Limited)間接持有)。

於蒙牛直接及間接持有的4,461,041,882股現代牧業控股股份(佔現代牧業控股已發行股份總數的約56.36%)中，568,181,818股現代牧業控股股份(佔現代牧業控股全部已發行股份約7.18%)受借股協議(據此，根據收購守則規則26.1註釋21，中銀國際金融產品有權行使該等股份的投票權，同時該等股份的投票權繼續被視為由蒙牛持有)所規限。

因此，現代牧業控股為蒙牛於適用會計準則項下的聯營公司且Start Great為現代牧業控股的聯屬公司(定義見收購守則)，並根據收購守則項下「一致行動」定義中的第(1)類，被推定為與現代牧業控股一致行動。

誠如本通函「Start Great授予現代牧業控股不可撤銷表決代理權」一節所述，Start Great已不可撤銷地授予現代牧業控股代理權，以行使對於最後實際可行日期中國聖牧約24.90%已發行股本總額的表決權，並已不可撤銷地放棄並承諾不行使與其持有的所有剩餘中國聖牧股份有關的表決權，但若干事項除外，且須遵守表決權協議的條款。

2. 百分比數字經過四捨五入調整，因此上表中顯示的總計數字可能不是其前面數字的算術總和，可能不等於100%。
3. 本欄下的持股數字並未計及下文「中國聖牧的公眾持股量及維持上市地位」章節所述為恢復中國聖牧公眾持股量所需的任何措施。因此，持股數字僅作說明用途，旨在說明現代牧業控股緊隨根據購股協議作出購股協議完成及要約結束後可能持有的最多中國聖牧股權，但根據上市規則的要求，於中國聖牧恢復公眾持股量後，該持股數字並非最終的股權架構。

有關現代牧業控股集團的資料

現代牧業控股為一間於開曼群島註冊成立的獲豁免有限公司，其股份於聯交所上市(股份代號：1117)。現代牧業控股集團為一間中國領先的乳牛畜牧營運商及原料奶生產商。其兩大業務板塊為原料奶業務及奶牛養殖綜合解決方案業務，專注於為中國乳製品製造商供應高品質原料奶。

進行收購事項及要約的理由及裨益

對於現代牧業控股集團

利用規模經濟降低採購成本：現代牧業控股集團及中國聖牧集團的合併後畜群規模將超過610,000頭。規模擴大後，現代牧業控股集團將能夠利用產量優勢，在飼料等大宗材料採購中獲得更優惠的價格，從而進一步實現規模經濟並降低單位成本。收購事項及要約(假設成為無條件)將擴大現代牧業控股集團的業務規模及資產基礎，進一步鞏固其在原料奶供應市場的領先地位，增強其整體抗風險能力及市場競爭力。

優化生產組合，增強競爭力：預計現代牧業控股集團及中國聖牧集團特色奶(包括有機牛奶)在總產量中的合併比例將從目前的8%(以現代牧業控股集團單獨計算)增加到合併佔比的20%以上。整合中國聖牧集團領先的有機奶業務，將多樣化及加強現代牧業控股集團的原料奶供應基礎，提升其特色奶的比例。由於有機奶的平均售價高於高端牛奶，此次整合預計將提高現代牧業控股集團資產的整體品質及價值，進而提升現代牧業控股集團在高價值原料奶領域的地位。

整合可持續模式，實現差異化優勢：位於烏蘭布和沙漠的中國聖牧集團將沙漠開墾與有機乳牛養殖結合。其以「有機沙草固碳、零毀林供應鏈、智慧節水源、修復退化土壤」為特徵的可持續生態模式，將為現代牧業控股集團提供行之有效的綠色發展模式，建立獨特的差異化競爭優勢。中國聖牧集團可持續發展實踐的整合，特別是其在生態治理與有機產業相結合方面的開創性工作，將增強現代牧業控股集團的ESG形象，有助於吸引更多廣泛的長期投資者。

對於要約股東

對於要約股東而言，這是變現其在中國聖牧股份中投資的一個有吸引力的機會：直至最後交易日(包括該日)的1個月期間、3個月期間及6個月期間，中國聖牧股份的平均每日成交量分別約為每日8,586,579股、18,511,606股及13,268,601股中國聖牧股份，僅分別佔於最後實際可行日期中國聖牧股份總數的約0.10%、0.22%及0.16%(根據現代牧業控股於最後實際可行日期可獲得的公開資料)。中國聖牧股份的低交易流動性，可能使要約股東難以在不對中國聖牧股份價格造成不利影響的情況下執行大量市場處置。因此，要約為要約股東提供了一個兌現其投資並將要約價重新部署至其他投資機會的即時機會。

要約價較當前市價有溢價：要約價允許要約股東以高於當前市價的溢價退出。要約價較中國聖牧股份於最後交易日的收市價0.305港元溢價約14.75%，以及較直至最後交易日(包括該日)的10個及30個交易日的平均收市價每股約0.324港元及0.325港元分別溢價約8.19%及7.75%。

對於中國聖牧集團

取得先進的營運經驗以提高生產效率：現代牧業控股集團在每頭成乳牛的產量及每公斤牛奶的飼料成本控制等關鍵營運指標方面處於行業領先地位。儘管中國聖牧集團是國內有機原料奶領域的領導者，但仍有提高現有產量水平的潛力。結合現代牧業控股集團的營運管理專業知識，將協助中國聖牧集團提升牧場管理能力與生產效率。

共享資源系統，降低成本，提高效率：透過加入現代牧業控股集團體系，中國聖牧集團將受益於現代牧業控股集團的大規模採購平台及完善的成本管理體系，有助於改善飼料成本及其他營運開支。雙方將在技術、數字化及智慧化管理、養殖、專業飼料配方等方面發揮協同作用，共同推動降本增效，鞏固及擴大優勢。

互補優勢，增強成長動能：此次整合是基於優勢互補的策略舉措。中國聖牧集團的有機資質及生態價值與現代牧業控股集團的規模及營運效率相結合，將使兩個集團在高端及有機市場領域保持強大的競爭優勢，為兩個集團共同引領產業發展奠定堅實的基礎。

鑑於上述情況，現代牧業控股董事會認為收購事項及要約屬公平合理，且符合現代牧業控股股東的整體利益。

宏觀經濟環境的變化，包括全球及中國經濟成長的波動、利率及融資成本的變動、資本市場情緒及流動性狀況的變化以及整體消費及投資活動的調整，可能會影響收購事項及要約完成後的經營環境以及未來任何收益的實現時間。該等宏觀經濟因素代表了普遍適用於市場參與者的系統性風險，並可能間接影響營運績效、成本架構、融資安排及業務規劃，從而為經擴大集團的交易後績效帶來一定程度的不確定性。

此外，整個乳製品產業可能會受到各種外部因素的影響，包括競爭格局的變化、成本架構及供應鏈狀況的波動、監管政策的調整以及消費者偏好及市場需求的變化。該等因素可能會在一定程度上影響產業內參與者的經營格局及市場表現，並可能導致收購事項及要約完成後業務發展速度及預期收益實現的不確定性。於最後實際可行日期，除收購事項及要約外，且除現代牧業控股集團於日常業務過程中進行的任何集團內部重組外，現代牧業控股並無任何意圖或計劃，亦無訂立任何協議、安排、承諾或磋商來收購任何新業務或縮減、停止或處置現代牧業控股集團的現有業務。然而，現代牧業控股將持續審查現代牧業控股集團的業務，並保留對現代牧業控股集團的業務或營運進行任何其認為必要或適當的變更的權利，以優化現代牧業控股集團的價值，並維護所有現代牧業控股股東的利益。

現代牧業控股關於中國聖牧集團的意向

關於收購事項及要約，現代牧業控股預計將審查中國聖牧集團及其資產、企業架構、資本架構、政策、管理及人員，以考慮及釐定於收購事項及要約後進行何種適當或可取的變更(如有)，以便最好地組織及優化中國聖牧集團的活動，並可根據對中國聖牧集團的審查作出其認為必要或適當的任何變更，包括但不限於對中國聖牧集團固定資產的任何重新部署、營運、企業架構、資本架構、管理或僱傭安排。

於最後實際可行日期，現代牧業控股擬提名至少三名新董事加入中國聖牧董事會並另外確保蒙牛指定的一名董事始終留在中國聖牧董事會，直至上文「Start Great授予現代牧業控股不可撤銷表決代理權」一段所述的表決權協議終止為止，以及可能對中國聖牧現有董事會組成進行其他變更，但所有變更均須遵守收購守則、上市規則、中國聖牧公司章程及其他適用法律的規定。現代牧業控股將根據適用法律法規的規定就此方面適時作出進一步公告，包括現代牧業控股擬議候選人選的詳情。

中國聖牧的公眾持股量及維持上市地位

現代牧業控股有意於要約結束後維持中國聖牧股份於聯交所的上市地位。

聯交所已表示，倘於要約結束時，公眾持有的中國聖牧股份(不包括庫存股份(如有))少於適用於中國聖牧的最低規定百分比(根據現代牧業控股於最後實際可行日期可獲得的公開資料，即為25%)，或如果聯交所認為：

- (i) 中國聖牧股份交易中存在或可能存在虛假市場；或
- (ii) 公眾持有的中國聖牧股份不足以維持有序的市場，

聯交所將考慮行使其酌情權，暫停中國聖牧股份的買賣。

於要約結束後，現代牧業控股將盡其商業上合理的努力確保或促使中國聖牧採取必要措施確保中國聖牧擁有足夠的公眾持股量，從而遵守上市規則的適用要求。董事以及(如獲現代牧業控股提名)現代牧業控股將提名加入中國聖牧董事會的新董事將共同及個別地向聯交所承諾採取適當措施，確保中國聖牧股份有足夠的公眾持有量。

值得注意的是，完成要約後，公眾持股量可能會不足，因此中國聖牧股份的交易可能會暫停，直至公眾持股量達到規定水平為止。

寄發要約文件

根據收購守則規則8.2，載列(其中包括)(i)要約的進一步詳情；及(ii)接納及轉讓的相關表格的要約文件，將於不遲於該公告日期後二十一(21)天或執行人員可能批准的較後日期寄發予中國聖牧股東。由於要約的提出須待購股協議完成後方可作實，現代牧業控股將根據收購守則規則8.2向執行人員提出申請，以取得執行人員的同意，延長寄發要約文件的截止日期至不遲於以下日期(以較早者為準)後7天的日期：(i)購股協議項下的購股協議完成日期；或(ii)該公告中所披露的最後截止日期(即二零二六年十月三十日)，且執行人員已授出有關同意。現代牧業控股將在適當時候就寄發要約文件作出進一步公告。

上市規則對現代牧業控股的涵義

假設購股協議完成發生且所有要約股東均已提交其要約股份以供要約接納，由於根據上市規則第14.07條計算的購股協議及要約合併計算項下擬進行交易的適用百分比率超過25%但低於100%，因此購股協議及要約項下擬進行的交易合計構成現代牧業控股的主要交易。因此，該等交易須遵守上市規則第14章項下的通知、公告及股東批准的規定。

此外，現代牧業控股的控股股東蒙牛透過其全資附屬公司Start Great間接持有中國聖牧全部已發行股本約29.99%。鑑於蒙牛為現代牧業控股的「控權人」(定義見上市規則第14A.28條)且為中國聖牧的間接主要股東，根據上市規則第14A.28條，收購事項及要約構成現代牧業控股的關連交易，並須遵守上市規則第14A章項下的申報、公告及獨立股東批准的規定。根據現代牧業控股於最後實際可行日期可獲得的公開資料，除Start Great(由現代牧業控股的控股股東蒙牛全資擁有)及下文「有關售股股東的資料」一節所披露者外，中國聖牧及中國聖牧股東以及彼等各自的最終實益擁有人均為獨立於現代牧業控股及其關連人士的第三方。

蒙牛及其聯繫人(定義見上市規則)以及任何其他於收購事項及／或要約中擁有重大利益的現代牧業控股股東以及彼等的緊密聯繫人(定義見上市規則)，將須根據上市規則的規定於股東特別大會上放棄投票。

就董事經作出一切合理查詢後所知、所悉及所信，於最後實際可行日期：

- (a) 蒙牛及其全資附屬公司Future Discovery Limited合共持有4,461,041,882股已發行現代牧業控股股份(佔全部已發行現代牧業控股股份約56.36%)；
- (b) 誠如上文「中國聖牧的股權架構」一節所述，於蒙牛直接及間接持有的現代牧業控股股份中，568,181,818股現代牧業控股股份(即借入證券，佔現代牧業控股全部已發行股份約7.18%)受借股協議(據此，中銀國際金融產品有權行使借入證券的投票權)所規限。除蒙牛與中銀國際金融產品之間的借股協議(據此中銀國際金融產品有權行使及／或安排借入證券的投票權)外，(i)任何有關現代牧業控股股東並無訂立任何表決權信託或其他協議或安排或諒解書，亦無受上述各項所約束；及(ii)於最後實際可行日期，任何有關現代牧業控股股東並無任何責任或權利，而據此其已經或可能將行使其現代牧業控股股份之投票權之控制權臨時或永久(不論是全面或按逐次基準)轉讓予第三方。中銀國際金融產品如繼續持有借股協議項下任何借入證券的表決權，則將須在股東特別大會上就相關決議案放棄表決；及
- (c) 受託人持有100,117,598股現代牧業控股股份(約佔已發行現代牧業控股股份總數的1.26%)，用於執行現代牧業控股於二零一八年三月二十六日採納的股份獎勵計劃。根據上述股份獎勵計劃的規則，如果受託人有機會在現代牧業控股的任何股東大會上行使受託人所持有的任何現代牧業控股股份的投票權，則受託人不得採取任何行動。因此，根據上述股份獎勵計劃的條款及條件，受託人將放棄投票。

因此，蒙牛、Future Discovery Limited及中銀國際金融產品將須在股東特別大會上對批准收購事項及要約的決議案放棄投票，受託人亦將在股東特別大會上就批准收購事項及要約的決議案放棄投票。除上文所披露者外，於最後實際可行日期，其他現代牧業控股股東毋須在股東特別大會上就批准收購事項及要約的決議案放棄投票。

收購事項及要約對現代牧業控股的財務影響

假設購股協議完成發生及要約成為無條件

於收購事項及要約完成後(並假設所有要約股份均被收購)，現代牧業控股將持有70.01%的已發行中國聖牧股份，並將透過表決權協議控制Start Great持有的約24.90%已發行中國聖牧股份的投票權。因此，按此基準，中國聖牧將作為現代牧業控股的附屬公司入賬。

根據中國聖牧截至二零二五年六月三十日止六個月的中期報告，中國聖牧於二零二五年上半年錄得虧損約人民幣45.6百萬元。出現虧損主要歸因於(i)毛利同比減少；以及(ii)生物資產公平值變動減銷售費用產生的虧損約人民幣471.3百萬元。然而，值得注意的是，生物資產公平值變動減銷售費用產生的虧損屬於非現金會計項目，不能反映企業的有關經營績效。

收購事項及要約將擴大現代牧業控股集團的業務規模及資產基礎，實現規模經濟，預計將產生成本協同效應並提高營運效率。合併將使現代牧業控股集團在畜群規模及原料奶年產量方面進一步鞏固其領先地位。根據二零二四年的年度數據，合併後原料奶年產量將超過3.7百萬噸。

盈利狀況的改善預計將主要得益於以下因素對未來收入及毛利的正面影響：(i)由於合併後原料奶年產量大幅增加，收入基礎也隨之大幅擴大；(ii)規模經濟帶來的顯著成本效益，尤其是在採購、飼料、物流及管理開支方面；及(iii)由於高價值特色奶(平均售價明顯較高)的比例大幅增加(從現代牧業控股單獨基準下的約8%增加至經擴大集團按合併基準下的20%以上)，毛利總額絕對值大幅增長，以及隨著上述成本協同效應在收購的畜群中逐步實現，未來還有進一步上漲的潛力。

合併中國聖牧集團後，預計經擴大集團的資產淨值將會增加，且由於中國聖牧集團的淨資產負債比率大幅降低，預計經擴大集團的資產負債比率亦將得到改善，從而經擴大集團將擁有更健康、更具韌性的資產負債表。

按要約涉及的全部5,760,916,674股中國聖牧股份均被現代牧業控股根據要約予以收購及中國聖牧作為現代牧業控股的附屬公司入賬的基準(誠如本通函附錄二場景二所載)，假設收購事項及要約已於二零二五年六月三十日完成，則經擴大集團的未經審核備考資產總值及未經審核備考負債總額將分別約為人民幣39,187.3百萬元及人民幣27,226.1百萬元。經擴大集團的未經審核備考資料可能須作出調整(如本通函附錄二所詳述)。

假設購股協議完成發生但要約並無成為無條件

按購股協議完成發生但要約並無成為無條件的基準，現代牧業控股將透過收購事項收購中國聖牧已發行股份總數約1.28%，而中國聖牧將作為現代牧業控股的按公平值計入其他全面收入的權益工具入賬。按此基準，假設收購事項於二零二五年六月三十日完成，則現代牧業控股集團未經審核備考資產總值及未經審核備考負債總額將分別約為人民幣33,386.0百萬元及人民幣23,330.4百萬元(即相等於現代牧業控股集團按獨立基準計算的資產總值及負債總額)，經擴大集團的資產總值及負債總額將相等於現代牧業控股集團按獨立基準計算的資產總值及負債總額。

敬請 閣下垂注本通函附錄二(當中載有上述場景中的未經審核備考財務資料)所列的經擴大集團未經審核備考財務資料。

現代牧業控股股東應注意，本通函附錄二所列的經擴大集團未經審核備考財務資料按其中所載的基準僅供參考且由於其假設性質，其可能無法真實反映經擴大集團或現代牧業控股集團於收購事項及／或要約完成後(倘收購事項及／或要約已按各自所述日期或任何未來日期完成)的資產及負債。對本通函附錄二所列未經審核備考財務資料的任何調整(包括對中國聖牧集團任何資產價值的任何調整)僅根據現代牧業控股採用的會計準則及慣例編製，僅供現代牧業控股股東或潛在投資者於股東特別大會上投票表決之用，而中國聖牧未必會同意或採用，且最終可能會或可能不會實施。即使最終實施任何調整，該等調整將由現代牧業控股及／或中國聖牧根據屆時的具體情況進行評估後作出，可能與未經審核備考財務資料中顯示的調整有所不同，且可能會對現代牧業控股集團及／或中國聖牧集團的財務數據產生其他會計影響，而這些影響可能不屬於本通函所述的未經審核備考財務資料的範圍。此外，倘收購事項完成但要約未成為無條件，則中國聖牧可能不會作為現代牧業控股的附屬公司入賬(並將變為作為現代牧業控股的按公平值計入其他全面收入的權益工具入賬)。未經審核備考財務資料亦應與本通函其他部分及現代牧業控股及／或中國聖牧不時刊發的任何公告所載的其他財務資料一併閱讀及評估。

有關售股股東的資料

SMbeidou是一間於英屬處女群島註冊成立的有限公司，其主要業務為投資控股。於最後實際可行日期，SMbeidou由院輪先生全資持有。

SMhateng是一間於英屬處女群島註冊成立的有限公司，其主要業務為投資控股。於最後實際可行日期，SMhateng由陳慶軍先生全資持有。

SMwuxing是一間於英屬處女群島註冊成立的有限公司，其主要業務為投資控股。於最後實際可行日期，SMwuxing由王強先生全資持有。

根據現代牧業控股於最後實際可行日期可獲得的公開資料，除王強先生為現代牧業控股集團旗下一間非重大附屬公司(定義見上市規則)的主要股東外，售股股東以及彼等各自的最終實益擁有人均為獨立於現代牧業控股及其關連人士的第三方。

有關蒙牛及START GREAT的資料

Start Great為一間於英屬處女群島註冊成立的有限公司，主要從事投資控股。於最後實際可行日期，Start Great為蒙牛的全資附屬公司。

蒙牛集團為中國領先的乳製品製造商之一，主要從事優質乳製品(包括液態奶、冰淇淋及其他乳製品)的製造及分銷。

股東特別大會及暫停辦理股份過戶登記

謹訂於二零二六年一月十六日(星期五)上午十時正透過https://meetings.computershare.com/CMD_EGM2025可訪問的網上平台以電子方式舉行股東特別大會，大會通告載於本通函第99至101頁。在股東特別大會上，現代牧業控股股東將被要求考慮並酌情通過普通決議案以批准收購事項及要約。根據上市規則第13.39(4)條的規定，股東大會上現代牧業控股股東所作之任何表決必須以投票方式進行。因此，提交股東特別大會表決的決議案將以投票方式進行表決。根據上市規則第13.39(4)條，股東特別大會主席將指示以投票方式對股東特別大會的召開通告中所列的建議決議案進行表決。股東特別大會結束後，投票結果將在聯交所及現代牧業控股各自的網站上刊發。

亦隨附股東特別大會適用之代表委任表格。無論閣下是否擬出席股東特別大會(或其任何續會或延會)，務請按照隨附之代表委任表格上印備之指示，盡快填妥及交回有關表格，惟無論如何須於股東特別大會或其任何續會或延會(視情況而定)指定舉行時間48小時前送達本公司之股份過戶登記分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17M樓。如委任的代表並非股東特別大會主席，現代牧業控股股東務須提供其受委代表的有效電郵地址，以便受委代表接收登錄資料以訪問網上平台。如並無提供電郵地址，委任的代表將無法透過網上平台出席股東特別大會並參與投票。現代牧業控股股東填妥及交回代表委任表格後，仍可依願透過網上平台出席股東特別大會或其任何續會或延會並於會上投票，在這種情況下，相關代表委任表格將依法撤銷。

為釐定出席股東特別大會(或其任何續會或延會)並於會上投票的現代牧業控股股東的資格，本公司將於二零二六年一月十三日(星期二)至二零二六年一月十六日(星期五)(包括首尾兩日)暫停辦理股份過戶登記，期間將不會辦理現代牧業控股股份的股份過戶登記手續。為符合資格出席股東特別大會(或其任何續會或延會)並於會上投票，所有過戶文件連同相關股票須不遲於二零二六年一月十二日(星期一)下午四時三十分前送達本公司的股份過戶登記分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)進行登記。確定現代牧業控股股東有權出席股東特別大會並於會上投票的記錄日期為二零二六年一月十六日(星期五)。

推薦建議

現代牧業控股獨立財務顧問新百利融資有限公司已獲現代牧業控股委任，以根據上市規則第14A.44條就收購事項及要約以及根據收購守則規則2.4就要約向現代牧業控股獨立董事委員會及現代牧業控股獨立股東提供意見。

現代牧業控股獨立財務顧問已表示，其認為(i)就現代牧業控股獨立股東而言，收購事項的條款符合正常的商業條款且公平合理；(ii)收購事項乃於現代牧業控股集團日常及一般業務過程中訂立並符合現代牧業控股及現代牧業控股股東的整體利益；及(iii)要約屬公平合理並符合現代牧業控股及現代牧業控股股東的整體利益。因此，現代牧業控股獨立財務顧問建議現代牧業控股獨立董事委員會推薦，並自身推薦現代牧業控股獨立股東在股東特別大會上投票贊成批准收購事項及要約的決議案。敬請 閣下垂注本通函第37至69頁所載的現代牧業控股獨立財務顧問函件，其中載有其就收購事項及要約向現代牧業控股董事會提供的意見全文。

現代牧業控股獨立董事委員會已告成立，由李勝利先生、李港衛先生及周明笙先生(均為現代牧業控股獨立非執行董事)組成，旨在根據上市規則就收購事項及要約向現代牧業控股獨立股東提供推薦建議。現代牧業控股獨立董事委員會經計及現代牧業控股獨立財務顧問的推薦建議及意見後，認為要約符合現代牧業控股及現代牧業控股股東的整體利益並推薦現代牧業控股獨立股東在股東特別大會上投票贊成批准收購事項及要約的決議案。敬請 閣下垂注本通函第37至69頁所載的現代牧業控股獨立財務顧問函件，其中載有其就收購事項及要約向現代牧業控股獨立股東提供的意見全文。

董事會函件

現代牧業控股董事會(不包括陳易一先生、張平先生及溫永平先生(由於彼等在蒙牛集團擔任職務及／或同時擔任現代牧業控股及中國聖牧的董事，被認為於收購事項及要約中擁有重大利益))已批准收購事項及要約，亦認為要約的條款屬公平合理，並符合現代牧業控股及現代牧業控股股東的整體利益。此外，考慮到「購股協議標的事項」一段中釐定每股待售股份代價的基準以及「要約價」一段中釐定要約價的基準，現代牧業控股董事會(不包括陳易一先生、張平先生及溫永平先生(由於彼等在蒙牛集團擔任職務及／或同時擔任現代牧業控股及中國聖牧的董事，被認為於收購事項及要約中擁有重大利益))認為每股待售股份的代價及要約價屬公平合理，按正常的商業條款釐定，並符合現代牧業控股及現代牧業控股股東的整體利益。因此，董事會推薦現代牧業控股獨立股東投票贊成將在股東特別大會上提呈有關收購事項及要約的決議案。

其他資料

務請閣下垂注本通函附錄一至三所載的其他資料。

警告

現代牧業控股及中國聖牧的股東及潛在投資者應注意，要約是可能的強制有條件現金要約，且僅於購股協議完成的情況下方會提出。由於購股協議完成須待本通函「購股協議的條件」一節所載先決條件達成或(如可獲豁免)獲豁免後方可作實，因此購股協議完成未必會發生，且要約未必會提出。

現代牧業控股及中國聖牧的股東及潛在投資者於買賣現代牧業控股及中國聖牧各自股份時務請謹慎行事。購股協議完成時，現代牧業控股將另行刊發公告。倘現代牧業控股及中國聖牧的股東及潛在投資者對其狀況有任何疑問，應諮詢其專業顧問。

此 致

列位現代牧業控股股東 台照

承董事會命
中國現代牧業控股有限公司
總裁兼執行董事
孫玉剛

二零二五年十二月二十四日



MODERN FARMING
现代牧业

China Modern Dairy Holdings Ltd.

中國現代牧業控股有限公司

(於開曼群島註冊成立的有限公司)

(股份代號：1117)

敬啟者：

關於(1)有關買賣中國聖牧有機奶業有限公司待售股份的有條件協議及
(2)中信里昂證券有限公司代表中國現代牧業控股有限公司提出的
可能強制有條件現金要約以收購中國聖牧有機奶業有限公司的
全部已發行股份(中國現代牧業控股有限公司及
START GREAT已擁有或同意收購部分除外)的主要及關連交易
以及
(3)股東特別大會通告

茲提述本公司向現代牧業控股股東刊發的日期為二零二五年十二月二十四日的通函(「**通函**」)(本函件構成其一部分)。除非文義另有所指，否則通函內所界定的詞彙於本函件內具有相同涵義。

現代牧業控股獨立董事委員會函件

我們已獲現代牧業控股董事會委任為現代牧業控股獨立董事委員會成員，就購股協議、收購事項及要約的條款就現代牧業控股獨立股東而言是否公平合理以及是否符合本公司及現代牧業控股股東的整體利益向現代牧業控股獨立股東提供建議。新百利融資有限公司已獲委任為現代牧業控股獨立財務顧問，以就此向我們及現代牧業控股獨立股東提供建議。我們謹請閣下垂注載於通函第37至69頁的新百利融資有限公司發出的建議函件。

經考慮購股協議、收購事項及要約的條款以及現代牧業控股獨立財務顧問的建議，我們認為：(i)就現代牧業控股獨立股東而言，收購事項的條款符合正常的商業條款且公平合理；(ii)收購事項乃於現代牧業控股集團日常及一般業務過程中訂立並符合現代牧業控股及現代牧業控股股東的整體利益；及(iii)要約屬公平合理並符合現代牧業控股及現代牧業控股股東的整體利益。我們因此建議現代牧業控股獨立股東投票贊成將於股東特別大會上提呈批准收購事項及要約的決議案。

此 致

列位現代牧業控股獨立股東 台照

為及代表現代牧業控股獨立董事委員會

獨立非執行董事

李勝利先生 李港衛先生 周明笙先生

謹啟

二零二五年十二月二十四日

新百利融資有限公司函件

以下為現代牧業控股獨立財務顧問新百利融資有限公司致現代牧業控股獨立董事委員會及現代牧業控股獨立股東的意見函件，為載入本通函而編製。

刊發本通函的董事共同及個別地就本通函所載資料的準確性承擔全部責任，並於作出一切合理查詢後確認，就彼等所深知，本通函中所表達的意見乃經應有及審慎考慮後作出，且本通函並無遺漏任何其他事實，足以令致本通函所載任何陳述產生誤導。



新百利融資有限公司
香港
中環皇后大道中29號
華人行
20樓

敬啟者：

**關於(1)有關買賣中國聖牧有機奶業有限公司待售股份的有條件協議
及
(2)中信里昂證券有限公司代表中國現代牧業控股有限公司提出的
可能強制有條件現金要約以收購中國聖牧有機奶業有限公司的全
部已發行股份(中國現代牧業控股有限公司及
START GREAT已擁有或同意收購部分除外)的
主要及關連交易**

緒言

茲提述吾等獲委任以就收購事項及要約向現代牧業控股獨立董事委員會及現代牧業控股獨立股東提供意見。收購事項及要約的詳情載於現代牧業控股日期為二零二五年十二月二十四日的通函(「**通函**」)內，本函件構成通函的一部分。除文義另有規定外，本函件所用的詞彙與通函中所界定者具有相同涵義。

誠如該公告所述，於二零二五年十月三十日(交易時段後)，各售股股東與現代牧業控股訂立購股協議，據此，相關售股股東有條件同意出售，而現代牧業控股有條件同意購買相關售股股東持有的有關待售股份。待售股份的總數為107,200,000股中國聖牧股份(佔於最後實際可行日期中國聖牧已發行股本總額約1.28%)。

於二零二五年十月三十日(交易時段後)，現代牧業控股、Start Great與蒙牛訂立表決權協議，據此，Start Great已不可撤銷地授予現代牧業控股代理權，以行使其持有的2,086,942,512股中國聖牧股份(佔於最後實際可行日期中國聖牧已發行股本總額的約24.90%)的表決權。

於最後實際可行日期，Start Great持有2,513,178,555股中國聖牧股份，約佔中國聖牧已發行股本總額的29.99%，因此，現代牧業控股及其一致行動人士(Start Great)擁有中國聖牧已發行股本總額約29.99%。緊隨任何一份購股協議項下的購股協議完成後，現代牧業控股及其一致行動人士將持有合計30%或以上的中國聖牧已發行股本總額。因此，於根據任何一份購股協議作出購股協議完成的規限下及於購股協議完成時，現代牧業控股將須根據收購守則規則26.1對所有要約股份(即所有已發行中國聖牧股份(現代牧業控股及Start Great已擁有或同意收購部分除外))提出要約。

假設購股協議完成發生且所有要約股東均已提交其要約股份以供要約接納，根據購股協議及要約擬進行的交易合併計算構成現代牧業控股的主要交易，並須遵守上市規則第14章的通知、公告及股東批准規定。收購事項及要約亦構成現代牧業控股於上市規則第14A.28條項下的關連交易，並須遵守上市規則第14A章的申報、公告及獨立股東批准規定。根據收購守則規則2.4，當董事面臨利益衝突時，要約人的董事會必須就任何要約尋求稱職的獨立意見。根據收購守則規則2.4註釋3，由於蒙牛是現代牧業控股的控股股東及中國聖牧的主要股東，且現代牧業控股及中國聖牧有若干重疊董事，因此要約存在利益衝突。

現代牧業控股獨立董事委員會已告成立，由在收購事項及要約中並無直接及間接權益的全體獨立非執行董事組成(即李勝利先生、李港衛先生及周明笙先生)，旨在就收購事項及要約向現代牧業控股獨立股東提供意見。現代牧業控股獨立董事委員會已批准委任吾等為現代牧業控股獨立財務顧問，以在此方面向現代牧業控股獨立董事委員會及現代牧業控股獨立股東提供意見。

於該公告日期前的過去兩年中，現代牧業控股與新百利融資有限公司之間並無任何業務往來。於最後實際可行日期，(a)新百利融資有限公司與(b)現代牧業控股、售股股東、蒙牛、Start Great及中國聖牧之間並無任何關係或利益可被合理地視為由上市規則第13.84條所界定妨礙吾等就收購事項及要約(詳情見通函)擔任現代牧業控股獨立董事委員會及現代牧業控股獨立股東的現代牧業控股獨立財務顧問的獨立性。新百利融資有限公司與現代牧業控股或中國聖牧的財務或其他專業顧問(包括股票經紀人)並非屬於同一集團，且與現代牧業控股或中國聖牧或彼等各自的控股股東現時或過往亦並無任何合理可能構成或形成見解認為構成利益衝突或合理可能影響吾等於收購守則規則2.6項下的獨立意見的客觀性的重大關連、財務或其他關連。吾等與現代牧業控股、售股股東、蒙牛、Start Great、中國聖牧及其各自的控股股東或任何與彼等一致行動或被推定一致行動的各方均無關聯，因此，吾等被認為合資格就收購事項及要約提供獨立意見。除因是次委任而已付或應付吾等的一般專業費用外，並無任何安排致使吾等將從現代牧業控股、售股股東、蒙牛、Start Great、中國聖牧及其各自的控股股東或任何與彼等一致行動或被推定一致行動的各方收取任何費用或利益。

於形成吾等的意見時，吾等已審閱(其中包括)(i)通函；(ii)現代牧業控股及中國聖牧截至二零二四年十二月三十一日止年度的年度報告；以及(iii)現代牧業控股及中國聖牧截至二零二五年六月三十日止六個月的中期報告。吾等已依賴現代牧業控股所提供的資料及事實以及董事所表達的意見，並假設向吾等提供的資料及事實以及表達的意見於最後實際可行日期在所有重大方面均屬真實、準確及完整。吾等已向董事尋求並得到確認，向吾等提供的資料及表達的意見中並無遺漏任何重大事實，從而導致本函件的任何陳述產生誤導性。吾等認為，吾等獲提供的資料足以使吾等達致意見，並提供本函件所載意見及推薦建議。吾等並無理由認為任何重要資料被遺漏或隱瞞，或懷疑所獲提供資料的真實性或準確性。然而，吾等並無對現代牧業控股、售股股東、蒙牛、Start Great、中國聖牧或其各自的聯繫人或任何與彼等一致行動或被推定一致行動的各方的業務及事務進行任何獨立調查，亦無獨立核實所獲提供的資料。

所考慮的主要因素及理由

於達致吾等對於收購事項及要約的意見時，吾等已計及以下主要因素及理由：

1. 購股協議的主要條款

日期：二零二五年十月三十日(交易時段後)

訂約方：現代牧業控股(作為買方)及各售股股東(作為賣方)

購股協議標的事項：

根據購股協議的條款及條件：(a)各售股股東有條件同意出售，而現代牧業控股有條件同意購買相關售股股東持有的待售股份，代價為每股待售股份0.35港元；及(b)現代牧業控股將收購待售股份，不附帶一切產權負擔，連同於購股協議完成日期或之後附帶及應計的所有權利及利益。

下文載列售股股東的詳情、相關售股股東將出售的待售股份數目以及根據有關購股協議應付予相關售股股東的代價：

售股股東	待售股份 數目	於最後實際 可行日期有關 待售股份佔 中國聖牧 已發行股本 的百分比		代價總額 (港元)
SMbeidou	50,000,000	0.60%		17,500,000
SMhateng	7,200,000	0.09%		2,520,000
SMwuxing	50,000,000	0.60%		17,500,000
總計	107,200,000	1.28%		37,520,000

現代牧業控股將於購股協議完成時一次性以港元現金支付代價總額。

購股協議的條件：

各份購股協議項下的購股協議完成須待下列條件於最後截止日期(即二零二六年十月三十日)或之前達成或(如可獲豁免)獲豁免後方可作實：

- (a) 就購股協議及要約項下擬進行的交易，(i)獲得國家市場監督管理總局的反壟斷批准，或(ii)根據中國反壟斷法律法規規定的任何法定等待期已屆滿，且國家市場監督管理總局未提出異議；

- (b) 售股股東根據購股協議所作的各項陳述及保證在各方面均保持真實準確；
- (c) 現代牧業控股根據購股協議所作的各項陳述及保證在各方面均保持真實準確；
- (d) 證監會(及(如適用)聯交所)對該公告並無進一步意見；及
- (e) 現代牧業控股遵守上市規則中關於購股協議及要約項下擬進行的交易作為主要交易及關連交易的所有適用規定，包括但不限於取得現代牧業控股獨立股東的必要批准。

上述第(a)、(d)及(e)段所載的條件不可豁免。於最後實際可行日期，(i)現代牧業控股無意豁免上文第(b)段所載的條件；及(ii)據現代牧業控股根據其於最後實際可行日期可得的資料所知，各售股股東均無意豁免上文第(c)段所載的條件。

於最後實際可行日期，除上文第(d)段所載條件外，各份購股協議項下的其他條件均未滿足或(如可獲豁免)獲豁免。有關購股協議的條件的進一步詳情，載於通函「董事會函件」中「購股協議」章節下「購股協議的條件」一段。

待所有上述條件均已滿足或(如可獲豁免)獲豁免後，各份購股協議項下的購股協議完成將於購股協議完成日期發生。根據現代牧業控股於最後實際可行日期可得的資料，並視國家市場監督管理總局的審查進展情況以及並無出現任何不可預見的情況而定，預計購股協議完成將不遲於二零二六年六月三十日發生。為免生疑問，任何購股協議的完成並不以任何其他購股協議的完成為條件。

有關購股協議的進一步詳情，載於通函「董事會函件」中「購股協議」章節。

2. 表決權協議的主要條款

於最後實際可行日期，Start Great持有2,513,178,555股中國聖牧股份，佔中國聖牧已發行股本總額約29.99%。於二零二五年十月三十日(交易時段後)，現代牧業控股、Start Great與蒙牛訂立表決權協議，據此，Start Great已不可撤銷地授予現代牧業控股代理權，以行使其持有的2,086,942,512股中國聖牧股份(即代理股份，佔於最後實際可行日期中國聖牧已發行股本總額約24.90%)的表決權。

此外，Start Great已不可撤銷地放棄並承諾不行使與其持有的所有剩餘426,236,043股中國聖牧股份(即除代理股份以外)有關的表決權，但通函「董事會函件」中「Start Great授予現代牧業控股不可撤銷表決代理權」章節所述的若干事項除外。

表決權協議自簽署之日起生效。然而，自表決權協議簽訂之日起至現代牧業控股作出相關釐定(其是否能夠按照表決權協議的條款及條件於要約結束後將中國聖牧合併為其附屬公司)之日(或根據下文第(a)至(c)段終止表決權協議之日)期間，現代牧業控股同意未經蒙牛事先書面同意，不會行使代理股份所附帶的表決權。

倘發生下列任何事件，表決權協議將終止：

- (a) 由於購股協議完成未能於購股協議完成日期發生，導致所有購股協議終止或屆滿；
- (b) 倘現代牧業控股釐定現代牧業控股持有的中國聖牧股份不足以讓現代牧業控股將中國聖牧合併為其附屬公司，在此情況下，表決權協議應於現代牧業控股釐定其無法將中國聖牧合併為其附屬公司之日的下一個營業日立即終止。有關相關釐定可於交割日作出且無論如何應於交割日後三個月內作出，否則下文的第(c)段將適用；或
- (c) 倘相關釐定未於交割日後三個月內作出，則於交割日後滿三個月之日終止，且於各個情況下，表決權協議項下的不可撤銷表決代理權應相應失效。

根據現代牧業控股於最後實際可行日期目前可獲得的資料，並遵守截至交割日的現行會計準則，考慮到表決權協議項下的代理股份，董事經與現代牧業控股的核數師討論後認為，如果於交割日前所有購股協議下的購股協議完成發生且要約的條件獲達成，現代牧業控股能夠將中國聖牧合併為其附屬公司。

有關表決權協議的進一步詳情，載於通函「董事會函件」中「Start Great 授予現代牧業控股不可撤銷表決代理權」章節。

3. 要約的主要條款

於任何一份購股協議項下的購股協議完成時，中信里昂證券有限公司將代表現代牧業控股按以下基準提出要約：

每股要約股份的要約價.....現金0.35港元

若於該公告日期後，就要約股份作出或派付任何股息、分配及／或資本回報，現代牧業控股保留將要約價調減相等於該等股息或其他分配總額的金額的權利。任何該等調減將僅適用於現代牧業控股無權獲得相關股息、分配及／或資本回報的要約股份。根據現代牧業控股於最後實際可行日期可獲得的公開資料，中國聖牧並無宣派任何於最後實際可行日期尚未派付的股息、分配及／或資本回報。

中國聖牧股份獎勵計劃及中國聖牧購股權計劃：

根據現代牧業控股於最後實際可行日期可獲得的公開資料，根據中國聖牧股份獎勵計劃授予承授人的若干中國聖牧股份獎勵尚未歸屬，並僅可歸屬為現有的中國聖牧股份或現金，以及有關中國聖牧股份獎勵涉及的現有中國聖牧股份經已發行且目前由中國聖牧股份獎勵計劃的受託人持有。因此，就根據中國聖牧股份獎勵計劃授予的中國聖牧股份獎勵而言，不會向相關承授人作出任何可比要約。為免生疑問，受託人就中國聖牧股份獎勵計劃目的而持有的任何中國聖牧股份將構成要約股份的一部分。

此外，根據現代牧業控股於最後實際可行日期可獲得的公開資料，於最後實際可行日期，尚未有根據中國聖牧購股權計劃作出的任何授予。

要約的條件：

要約僅以於交割日下午四時正或之前(或現代牧業控股根據收購守則釐定的較遲時間或日期)收到要約的有效接納水平(且在允許的情況下不被撤回)為條件，該等要約股份數目連同現代牧業控股及其一致行動人士於購股協議完成後及要約前已收購或持有的中國聖牧股份，將導致現代牧業控股及其一致行動人士於交割日持有中國聖牧超過50%的投票權。

倘條件無法於交割日前滿足，則要約將失效。

要約僅於購股協議完成的情況下方會提出，且購股協議完成須待購股協議項下的先決條件達成或(如可獲豁免)獲豁免後，方可作實。購股協議完成未必會發生，且要約未必會提出／成為或被宣佈為無條件。現代牧業控股的股東及潛在投資者於買賣現代牧業控股股份時務請審慎行事。

4. 現代牧業控股集團的財務資料及發展策略

現代牧業控股集團為一家中國領先的乳牛畜牧公司及原料奶生產商。其兩大業務板塊為原料奶業務及養殖綜合解決方案業務，專注於為中國乳製品製造商供應高品質原料奶。現代牧業控股在國內投資及運營47個牧場公司，覆蓋13個省份和自治區，於二零二五年六月三十日末飼養約47.2萬頭乳牛，年化產奶量達300萬噸以上。

(i) 現代牧業控股集團的財務表現

下表概述了現代牧業控股集團截至二零二三年及二零二四年十二月三十一日止兩個年度以及截至二零二四年及二零二五年六月三十日止六個月的綜合損益表(摘錄並概述自現代牧業控股的二零二四年年度報告及二零二五年中期報告)。

	截至六月三十日止六個月		截至十二月三十一日止年度	
	二零二五年	二零二四年	二零二四年	二零二三年
	(未經審核)	(未經審核)	(經審核)	(經審核)
	(人民幣千元)	(人民幣千元)	(人民幣千元)	(人民幣千元)
總收入	6,072,518	6,418,499	13,254,341	13,458,223
– 原料奶業務	5,068,880	5,111,706	10,454,371	10,263,657
– 養殖綜合解決方案業務	1,003,638	1,306,793	2,799,970	3,194,566
期內／年內				
溢利／(虧損)	(983,771)	(207,194)	(1,469,435)	185,434

收入及毛利率

於截至二零二四年十二月三十一日止財政年度，現代牧業控股集團錄得銷售收入約人民幣13,254.3百萬元，同比減少約1.5%。其中，原料奶銷售收入約為人民幣10,454.4百萬元，約佔現代牧業控股集團總收入的78.9%，同比增加約1.9%。增加主要歸因於以下因素的綜合影響：(a)原料奶銷售量增加；及(b)原料奶平均售價下降。於二零二四年，原料奶平均售價同比減少約10.4%，至每噸約人民幣3,613元。二零二四年原料奶業務的毛利率約為31.2%，較二零二三年的約28.4%增長了約2.8個百分點，這得益於有效的成本控制。

於二零二五年上半年，現代牧業控股集團錄得銷售收入約人民幣6,072.5百萬元，較二零二四年上半年減少約5.4%。其中，核心原料奶業務的銷售收入約為人民幣5,068.9百萬元，約佔現代牧業控股集團總收入的83.5%，較二零二四年上半年略微下降0.8%。原料奶業務的銷售收入減少主要歸因於以下因素的綜合影響：(a)原料奶平均售價下降；及(b)原料奶銷售量增加。於二零二五年上半年，原料奶平均售價較二零二四年上半年下降約10.1%，至每噸約人民幣3,290元。二零二五年上半年，原料奶總銷量同比增加約10.3%，達到約1.542百萬噸，這主要是由於每頭成乳牛平均年化產奶量上升至約13.2噸的歷史新高以及成乳牛數目(為全部奶牛的一部分，但不包括小母牛及小牛)增加。原料奶業務的毛利率維持穩定，約為30.2%，而二零二四年上半年則約為30.3%。

養殖綜合解決方案業務(涵蓋整個奶牛養殖價值鏈，包括飼料、牧草、種業研發及數智平台)於二零二四年的銷售收入約為人民幣2,800.0百萬元，約佔現代牧業控股集團總收入的21.1%，同比減少約12.4%。於二零二五年上半年，養殖綜合解決方案業務的銷售收入約為人民幣1,003.6百萬元，約佔現代牧業控股集團總收入的16.5%，較二零二四年上半年減少約23.2%。據現代牧業控股管理層告知，養殖綜合解決方案業務的銷售收入下降主要是由於現代牧業控股主動調整銷售策略以控制風險，其中包括更嚴格的客戶篩選及控制業務規模。

期內／年內溢利／(虧損)

於截至二零二四年十二月三十一日止財政年度，現代牧業控股集團錄得虧損約人民幣1,469.4百萬元，而二零二三年則錄得溢利約人民幣185.4百萬元。二零二四年的虧損主要歸因於(a)淘汰牛市場價格及原料奶市場價格下降導致乳牛公平值變動減乳牛出售成本產生的虧損約人民幣2,862.6百萬元，較二零二三年因公平值有關變動產生的虧損約人民幣1,280.4百萬元增加了約人民幣1,582.2百萬元；及(b)原料奶暫時性過剩及原料奶價下跌，導致二零二四年收購業務產生的商譽減值虧損約人民幣599.2百萬元(二零二三年為零)。

於二零二五年上半年，現代牧業控股集團錄得虧損約人民幣983.8百萬元，較二零二四年上半年錄得的虧損約人民幣207.2百萬元增加了虧損約人民幣776.6百萬元或374.8%。出現虧損主要歸因於乳牛公平值變動減乳牛出售成本產生的虧損約人民幣1,822.9百萬元，較二零二四年上半年因公平值有關變動產生的虧損約人民幣1,151.1百萬元增加了約人民幣671.7百萬元。

據現代牧業控股集團管理層稱，淘汰牛隻為現代牧業控股集團的一項常規且持續的經營活動，每年均會作為其標準畜群管理實踐的一部分進行，以確保畜群健康及生產效率。因應原料奶供應過剩，現代牧業控股集團主動加速策略性淘汰低產低效牛隻，以改善其於二零二四年及二零二五年上半年的畜群結構。由於淘汰牛隻數目的增加，以及淘汰牛隻的市場價格下降(這與全國牛肉平均價格(如下文所述)相關)及原料奶的市場價格下降(如本函件下文「6.原料奶行業的前景」一節所討論)，乳牛公平值變動減銷售成本產生的虧損大幅增加。

根據中國農業農村部的數據，自二零二二年一月以來，中國牛肉價格持續走低。中國牛肉全國平均價格從二零二二年一月第四週的每公斤約人民幣88.56元(二零二二年一月發佈的《1月份第4週畜產品和飼料集貿市場價格情況》)，下跌約25.4%至二零二四年十二月第四週的每公斤約人民幣66.11元(二零二四年十二月發佈的《12月份第4週畜產品和飼料集貿市場價格情況》)。

中國牛肉全國平均價格開始穩定上漲，到二零二五年六月第四週為每公斤約人民幣69.77元(二零二五年七月發佈的《6月第4週畜產品和飼料集貿市場價格情況》)，到二零二五年十一月第四週為每公斤約人民幣71.30元(二零二五年十二月發佈的《11月第4週畜產品和飼料集貿市場價格情況》)。

(ii) 現代牧業控股集團的財務狀況

下表概述了現代牧業控股集團於二零二三年及二零二四年十二月三十一日以及於二零二五年六月三十日的綜合財務狀況表(摘錄並概述自現代牧業控股的二零二四年年度報告及二零二五年中期報告)。

	於六月三十日 二零二五年 (未經審核) (人民幣千元)	於十二月三十一日 二零二四年 (經審核) (人民幣千元)	二零二三年 (經審核) (人民幣千元)
資產總值	33,386,000	33,940,550	31,394,244
– 生物資產	11,662,447	12,435,776	11,927,977
– 物業、廠房及設備	7,510,996	7,549,795	6,264,934
– 銀行結餘及現金	5,185,109	3,636,711	2,641,470
負債總額	23,330,419	22,817,754	19,551,480
– 銀行借款	10,712,066	9,259,260	7,390,443
– 其他借款	2,557,947	1,945,088	547,225
– 長期債券	3,499,696	3,258,790	3,559,003
– 應付貿易賬款及其 他應付款項(流動)	3,479,082	5,364,424	5,534,188
現代牧業控股擁有人 應佔資產淨值	8,534,217	9,531,012	11,200,985
– 每股資產淨值 (人民幣元)	1.08	1.20	1.42
– 每股資產淨值 (港元，匯率以中 國人民銀行當日 公佈的匯率為準)	1.18	1.30	1.56

資產總值

於二零二五年六月三十日，現代牧業控股集團的資產總值約為人民幣33,386.0百萬元，較二零二四年十二月三十一日的狀況減少約1.6%。現代牧業控股集團於二零二五年六月三十日的資產總值包括(其中包括)(i)約34.9%或人民幣11,662.4百萬元為生物資產(乳牛)；(ii)約22.5%或人民幣7,511.0百萬元為物業、廠房及設備；及(iii)約15.5%或人民幣5,185.1百萬元為銀行結餘及現金。

負債總額

於二零二五年六月三十日，現代牧業控股集團的負債總額約為人民幣23,330.4百萬元，較二零二四年十二月三十一日的狀況增加約2.2%。現代牧業控股集團於二零二五年六月三十日的負債總額包括(其中包括)(i)約56.9%或人民幣13,270.0百萬元為銀行及其他借款；(ii)約15.0%或人民幣3,499.7百萬元為長期債券；及(iii)約14.9%或人民幣3,479.1百萬元為應付貿易賬款及其他應付款項(流動)。

根據通函附錄一－財務資料所載的債務表，於二零二五年十月三十一日，現代牧業控股集團的債務總額約為人民幣220億元。

資產淨值及槓桿比率

於二零二五年六月三十日，現代牧業控股擁有人應佔資產淨值約為人民幣8,534.2百萬元或每股現代牧業控股股份約人民幣1.08元。

於二零二五年六月三十日，現代牧業控股集團的淨槓桿比率(按有息借款總額減現金及存款類資產佔總權益百分比)約為117.1%，對比二零二四年十二月三十一日的約97.1%增加約20.0個百分點。在本函件下文「9.對代價及要約價的評估」章節下「(iii)可資比較公司」一段中列出的可資比較公司(定義見下文)中，除原生態牧業有限公司(股份代號：1431)於二零二五年六月三十日錄得負的淨槓桿比率外，另外兩間可資比較公司的淨槓桿比率分別為約89.0%及184.6%(計算方法與現代牧業控股集團相同，即按有息借款總額減現金及存款類資產佔總權益百分比)。

現代牧業控股集團的財務資料概要

於二零二四年及二零二五年上半年，現代牧業控股集團核心原料奶業務的銷售收入面臨壓力，主要原因是中國市場原料奶平均售價下降。於該等期間，現代牧業控股集團主動加大了戰略淘汰低產低效牛隻數量以改善牛群結構。然而，由於乳牛公平值變動減乳牛銷售成本產生的虧損(受淘汰乳牛及原料奶市場價格下降的影響)，導致現代牧業控股集團在該等期間錄得虧損。

現代牧業控股集團採用重資產模式，生物資產(乳牛)、物業、廠房及設備佔其最新資產總值的57%以上。由於大量借款，於二零二五年六月三十日，現代牧業控股集團的淨槓桿比率達到約117.1%。

(iii) 現代牧業控股集團的發展策略

根據現代牧業控股的二零二五年中期報告，現代牧業控股的發展策略包括(其中包括)加強其核心原料奶業務(這將主要受原料奶價格以及中國乳製品市場供需狀況的影響)，方式是持續提升其產品品質，優化其原料奶結構，提高生產效率。另外，透過技術創新及精實採購，現代牧業控股將降低生產成本，促進綠色低碳發展，並確保其核心原料奶業務的穩定發展。

5. 中國聖牧集團的財務資料

中國聖牧成功構建「沙漠綠洲+有機種養」生態產業閉環。截至二零二五年六月三十日，中國聖牧集團在中國擁有34座牧場，分別為有機奶牧場、DHA奶牧場、有機A2奶牧場和標準優質原料奶牧場，奶牛存欄量達14.4萬頭，成乳牛佔比44%以上。已形成年產生態有機原奶60萬噸的產業規模。

中國聖牧集團以奶牛養殖為核心業務，專注於生產和銷售高端沙漠有機原料奶、有機A2原料奶及DHA原料奶。在深耕沙漠有機奶產銷主業的同時，為精準對接客戶對優質原奶的多元化需求，持續研發出多種功能性原奶。於二零二四年，中國聖牧集團每天生產2,015噸生鮮乳，其中21個有機認證牧場每天生產1,534噸生鮮乳，2個DHA牧場每天生產86噸生鮮乳，1個有機A2牧場每天生產22噸生鮮乳。

(i) 中國聖牧集團的財務表現

下表概述了中國聖牧集團截至二零二三年及二零二四年十二月三十一日止兩個年度以及截至二零二四年及二零二五年六月三十日止六個月的綜合損益表(摘錄並概述自中國聖牧的二零二四年年度報告及二零二五年中期報告)。

	截至六月三十日止六個月		截至十二月三十一日止年度	
	二零二五年	二零二四年	二零二四年	二零二三年
	(未經審核)	(未經審核)	(經審核)	(經審核)
	(人民幣千元)	(人民幣千元)	(人民幣千元)	(人民幣千元)
收入	1,444,274	1,490,702	3,126,184	3,383,629
期內／年內				
溢利／(虧損)	(45,601)	(145,510)	(64,515)	94,612

收入及毛利率

於截至二零二四年十二月三十一日止年度，中國聖牧集團的銷售收入約為人民幣3,126.2百萬元，同比減少約7.6%。由於二零二四年乳製品市場供過於求的情況未能有效改善，原料奶售價持續走低，中國聖牧集團原料奶平均售價同比下降約6.1個百分點，至每噸約人民幣4,467元。二零二四年對外銷售的原料奶總量約為0.7百萬噸，同比減少了約1.6%。原料奶銷售及售價方面的不利因素共同對中國聖牧集團的銷售收入產生了負面影響。

中國聖牧集團二零二四年的毛利率約為29.6%，較二零二三年的約30.3%略微下降了約0.7個百分點。在目前產業利潤率大幅下降的情況下，穩定的毛利率水平反映了中國聖牧集團核心業務的差異化競爭力。

中國聖牧集團二零二五年上半年的銷售收入約為人民幣1,444.3百萬元，與二零二四年同期相比下降約3.1%，主要受原料奶市場供需不平衡導致原料奶售價持續下降的影響。

於二零二五年上半年，原料奶平均售價較二零二四年上半年下降約8.9%，至每噸約人民幣3,872元。得益於乳牛遺傳改良體系及精準飼餵管理措施的持續實施，中國聖牧集團二零二五年上半年每頭成乳牛的年化產奶量增至約12.27噸的新高，同比增長約1.7%。得益於牛奶產量的增加，中國聖牧集團原料奶銷量穩定增長，二零二五年上半年原料奶銷量達372,973噸，較二零二四年上半年增長約6.3%。其中，高端原料奶銷售量佔比約為80%。在一個原料奶價格低迷並影響到包括高端原料奶在內的時期，原料奶產量及銷售量的增長為中國聖牧補充了額外的現金流，有效鞏固了財務穩定性及反週期能力。

儘管中國聖牧集團已採取全面措施降低成本、提高效率並取得了一定的成效，但成本降低的幅度仍落後於原料奶價格的下降幅度。中國聖牧集團二零二五年上半年的整體毛利率約為25.3%，與二零二四年同期的約26.5%相比下降了約1.2個百分點。

期內／年內溢利／(虧損)

二零二四年，中國聖牧集團錄得約人民幣64.5百萬元的虧損，而二零二三年則錄得約人民幣94.6百萬元的溢利。二零二四年的虧損主要來自(i)毛利同比減少約人民幣99.1百萬元；以及(ii)面對與現代牧業控股集團相同的挑戰，如下文所討論，二零二四年優化其牛群及淘汰牛的市場價格較低，導致生物資產公平值變動減銷售費用產生的虧損同比增加約人民幣101.0百萬元。

由於二零二四年對其畜群進行了優化，中國聖牧集團錄得生物資產公平值變動減銷售費用產生的虧損約人民幣807.3百萬元，較上年同期虧損增加約人民幣101.0百萬元。主要原因為：(i)為緩解原料奶供需失衡帶來的影響，及提升乳牛群質量，中國聖牧集團加快低效牛隻的退役進程，因此，退役牛隻數量同比錄得較大增幅；及(ii)二零二四年淘汰牛市場價格低迷。

中國聖牧集團二零二五年上半年錄得虧損約人民幣45.6百萬元，較二零二四年上半年虧損約人民幣145.5百萬元減少了約68.7%。虧損減少的主要原因是二零二五年上半年其他收入及收益比二零二四年上半年增加了約233.7%，主要原因為(i)奶牛良種繁育、智慧牧場建設及優質飼草料配套等項目的財政補貼資金悉數到賬並確認相關收益；及(ii)轉回過往年度計提訴訟撥備人民幣45.6百萬元(中國聖牧二零二五年中期報告中並無披露其他訴訟)。

二零二五年上半年的虧損主要歸因於生物資產公平值變動減銷售費用產生的虧損約人民幣471.3百萬元，與二零二四年同期約人民幣451.0百萬元大致相同。

(ii) 中國聖牧集團的財務狀況

下表概述了中國聖牧集團於二零二三年及二零二四年十二月三十一日以及於二零二五年六月三十日的綜合財務狀況表(摘錄並概述自中國聖牧的二零二四年年度報告及二零二五年中期報告)。

	於六月三十日 二零二五年 (未經審核) (人民幣千元)	於十二月三十一日 二零二四年 (經審核) (人民幣千元)	二零二三年 (經審核) (人民幣千元)
資產總值	8,027,394	8,464,252	8,516,911
– 生物資產	3,263,151	3,466,521	3,214,229
– 物業、廠房及設備	1,822,295	1,885,925	1,945,138
– 現金及銀行結餘	1,050,129	1,065,283	947,886
負債總額	3,895,665	4,288,460	4,280,656
– 計息銀行借款	2,257,032	2,274,285	2,131,239
– 貿易應付款項及 應付票據	1,387,463	1,649,760	1,706,705
中國聖牧擁有人應佔 資產淨值	3,915,354	3,963,007	4,023,068
– 每股資產淨值 (人民幣元)	0.47	0.47	0.48
– 每股資產淨值 (港元，匯率以中 國人民銀行於相 應期間／年末公 佈的匯率為準)	0.51	0.51	0.53

資產總值

於二零二五年六月三十日，中國聖牧集團的資產總值約為人民幣8,027.4百萬元，較二零二四年十二月三十一日減少約5.2%。中國聖牧集團於二零二五年六月三十日的資產總值包括(其中包括)(i)約40.7%或人民幣3,263.2百萬元為生物資產(乳牛)；(ii)約22.7%或人民幣1,822.3百萬元為物業、廠房及設備；及(iii)約13.1%或人民幣1,050.1百萬元為現金及銀行結餘。

負債總額

於二零二五年六月三十日，中國聖牧集團的負債總額約為人民幣3,895.7百萬元，較二零二四年十二月三十一日減少約9.2%。中國聖牧集團於二零二五年六月三十日的負債總額包括(其中包括)(i)約57.9%或人民幣2,257.0百萬元為計息銀行借款；及(ii)約35.6%或人民幣1,387.5百萬元為貿易應付款項及應付票據。

資產淨值及槓桿比率

於二零二五年六月三十日，中國聖牧擁有人應佔資產淨值約為人民幣3,915.4百萬元或每股中國聖牧股份約人民幣0.47元。

於二零二五年六月三十日，中國聖牧集團的淨槓桿比率(按有息借款總額減現金及存款類資產佔總權益百分比)約為26.7%。

於二零二五年六月三十日，每股待售股份的代價及要約價0.35港元均較中國聖牧擁有人應佔資產淨值每股中國聖牧股份約人民幣0.47元(以中國人民銀行二零二五年六月三十日公佈的匯率1.0港元兌人民幣0.91195元計算，相當於每股中國聖牧股份約0.51港元)折讓約31.68%。

中國聖牧集團的財務資料概要

雖然現代牧業控股集團及中國聖牧集團均主要從事原料奶業務，但中國聖牧集團側重於生產及銷售高端沙漠有機原料奶、有機A2原料奶及DHA原料奶。此側重點可從中國聖牧集團二零二五年上半年的原料奶銷售情況得以印證，高端原料奶的銷售量佔銷售總量的80%左右。

於二零二四年，由於中國市場原料奶平均售價持續下降，中國聖牧集團核心原料奶業務的銷售收入亦面臨壓力。於二零二四年，中國聖牧集團對外銷售的原料奶總量較去年同期下降約1.6%。原料奶售價及銷量方面的不利因素共同對中國聖牧集團二零二四年的銷售收入產生了負面影響。於二零二五年上半年，中國聖牧集團原料奶銷量與二零二四年上半年相比實現了約6.3%的穩定增長，但由於原料奶平均價格持續下降，總銷售收入與二零二四年上半年相比仍下降了約3.1%。

於二零二四年，中國聖牧集團錄得虧損約人民幣64.5百萬元，主要原因是由於(i)毛利同比減少；及(ii)其畜群的優化以及淘汰奶牛的市場價格低迷等原因導致生物資產公平值變動減銷售費用產生的虧損約人民幣807.3百萬元。二零二五年上半年的虧損約人民幣45.6百萬元，主要歸因於生物資產的公平值變動減出售成本產生的虧損約人民幣471.3百萬元。生物資產的公平值變動減出售成本產生的虧損對中國聖牧的財務表現有重大影響。

與現代牧業控股集團類似，中國聖牧集團的業務亦採用重資產模式，生物資產(乳牛)、物業、廠房及設備佔其最新資產總值的63%以上。然而，由於就權益總額規模而言，中國聖牧集團的淨借款水平相對較低，於二零二五年六月三十日錄得的淨槓桿比率約為26.7%，遠低於現代牧業控股集團呈報的約117.1%。

於二零二五年六月三十日，中國聖牧擁有人應佔資產淨值約為人民幣3,915.4百萬元或每股中國聖牧股份約人民幣0.47元。每股待售股份的代價及要約價0.35港元均較於二零二五年六月三十日中國聖牧擁有人應佔每股中國聖牧股份資產淨值折讓約31.68%。

6. 原料奶行業的前景

根據中國農業農村部的數據，自二零二一年十二月以來，由於中國乳製品市場供應超過需求，中國原料奶價格持續下降趨勢。包括內蒙古及河北在內的10個主要產奶省份的原料奶平均價格，從二零二一年十二月第四週的每噸約人民幣4,300元(於二零二一年十二月發佈的《12月份第4週畜產品和飼料集貿市場價格情況》)下降到二零二五年六月第四週的每噸約人民幣3,040元(於二零二五年七月發佈的《6月第4週畜產品和飼料集貿市場價格情況》)，降幅約為29.3%。

根據國家統計局的統計數據，二零二四年中國原料奶產量達到40.79百萬噸，同比下降2.8%（於二零二五年二月發佈的《中華人民共和國2024年國民經濟和社會發展統計公報－國家統計局》），這是自二零一八年以來的首次下降。於二零二五年上半年，中國原料奶產量達18.64百萬噸，同比增加0.5%（於二零二五年七月發佈的《國家統計局資訊公開》）。與二零二四年上半年相比，增長率放緩了約2.9個百分點（於二零二四年七月發佈的《上半年國民經濟運行總體平穩，穩中有進－國家統計局》）。中國原料奶產量的上述趨勢表明，從二零二四年開始優化畜群規模的效果已經逐漸顯現。隨著畜群數量的減少，中國乳牛養殖業原料奶供應過剩的情況預計將會緩解。

面對中國乳製品產業原料奶供應過剩導致原料奶價格下跌並對奶農造成巨大的經濟壓力，政府積極出台多項扶持政策，旨在穩定市場預期並推動產業轉型升級。例如，中華人民共和國農業農村部於二零二五年二月發佈了《關於實施養殖業節糧行動的意見》，明確提出大力推廣精準配方低蛋白日糧技術，並鼓勵充分挖掘和利用非糧飼料資源，加快發展飼草產業，以期降低養殖成本，提升產業韌性。

根據已發佈的新聞《中國奶業協會：力爭2030年奶源自給率保持在70%以上》，中國乳製品工業協會於二零二五年七月提出了行業發展規劃，對行業於二零三零年前的關鍵發展方向提出了指導性建議。其中包括：牛奶產量應增加到約4,500萬噸，牛奶自給率應維持在70%以上；100頭以上養殖規模的比例應達到約85%，乳牛年均產乳量應超過10噸；產品監管抽樣合格率應維持在99%以上；人均牛奶消費量應達到47公斤以上等。為實現該等目標，中國乳製品工業協會亦在上述發展規劃中概述了從生產加工到消費的整個產業鏈的建議措施，包括但不限於建立現代化的飼料生產供應體系，利用電子化技術優化乳製品加工、生產及銷售體系，推廣國產乳品牌，刺激消費者在健康老齡化過程中對乳製品的需求等。

儘管目前乳製品產業面臨許多困難和挑戰，但在國家和地方政府的政策指導下以及如上所述中國乳製品工業協會的主要發展方向及建議措施下，現代牧業控股董事會認為且吾等認同乳製品產業的長期前景依然光明。因此，現代牧業控股董事會認為且吾等亦認同，收購事項及要約一旦完成，會為鞏固現代牧業控股在原料奶供應市場的領先地位、增強其整體風險抵禦能力及市場競爭力提供戰略機會(誠如本函件下文的「7.進行收購事項及要約的理由及裨益」章節所進一步討論)。

7. 進行收購事項及要約的理由及裨益

(i) 合併中國聖牧集團，擴大業務規模及利用規模經濟

預計如果於交割日前所有購股協議項下的購股協議完成發生且要約的條件獲達成，現代牧業控股將能夠將中國聖牧合併為其附屬公司。中國聖牧集團被現代牧業控股集團成功合併後，中國聖牧集團的財務業績、資產及負債將併入現代牧業控股集團的財務報表(詳情於本函件下文「10.收購事項及要約對現代牧業控股集團的財務影響」章節討論)。

根據現代牧業控股的二零二五年中期報告，其主要發展策略之一是透過提高產品品質、優化原料奶結構及提高生產效率來加強其核心原料奶業務。由於現代牧業控股集團及中國聖牧集團均在中國從事原料奶業務作為核心業務，收購事項及要約(假設成為無條件)將擴大現代牧業控股集團的業務規模及資產基礎，進一步鞏固其在原料奶供應市場的領先地位，增強其整體抗風險能力及市場競爭力。

現代牧業控股集團與中國聖牧集團完成合併後，畜群總規模將突破610,000頭。其中，現代牧業控股集團獨立核算的現有畜群規模約為472,000頭，中國聖牧集團則將帶來約144,000頭的畜群增量。根據二零二四年的年度數據，經擴大集團的合併後原料奶年產量將超過3.7百萬噸。根據荷斯坦雜誌二零二五年七月一日發佈的《二零二五年中國乳業統計數據》，現代牧業控股集團已是行業第二大企業，此次合併將使其在畜群規模及原料奶年產量方面進一步鞏固領先地位。

吾等已與現代牧業控股的管理層討論及了解到，並從一間知名投資銀行於二零二五年十一月發佈的分析師報告中注意到，在當前充滿挑戰的行業經營環境下，中小牧場正在加速淘汰，行業集中度進一步提高。規模化、標準化牧場逐漸成為市場主導力量。

另外，經營規模擴大後，現代牧業控股集團將能夠利用產量優勢，在飼料等大宗材料採購中獲得更優惠的價格，從而進一步實現規模經濟並降低單位成本，從長遠來看，這將提升其財務表現。

(ii) 增強擁有更高平均售價的生產組合

於二零二五年上半年，現代牧業控股集團錄得372,973噸原料奶銷售量，其中高端原料奶銷售佔比約為80%。整合中國聖牧集團領先的有機奶業務，將多樣化及加強現代牧業控股集團的原料奶供應基礎，提升其特色奶的比例。預計現代牧業控股集團及中國聖牧集團特色奶(包括有機牛奶)在總產量中的合併比例將從目前的8%(以現代牧業控股集團單獨計算)增加到合併佔比的20%以上。

儘管自二零二一年十二月以來原料奶平均價格持續下降，但中國聖牧集團提供的高端原料奶(包括有機及其他特色奶)卻實現了更高的平均售價。自二零二一年至二零二五年上半年，現代牧業控股集團原料奶的平均售價約為每噸人民幣3,290元至人民幣4,414元，而中國聖牧集團憑藉其高端奶業務，原料奶的平均售價更高，約為每噸人民幣3,872元至人民幣5,104元。鑒於有機及其他特色奶的平均售價高於平均原料奶，收購事項及要約預計將增強現代牧業控股集團的生產組合，進而提升現代牧業控股集團在高價值原料奶板塊的地位。

(iii) 整合中國聖牧的可持續生態模型

誠如現代牧業控股的二零二五年中期報告所載，現代牧業控股的發展策略之一是推動綠色低碳發展，確保其核心原料奶業務的穩定發展。

位於烏蘭布和沙漠的中國聖牧集團將沙漠開墾與有機乳牛養殖結合。其以「有機沙草固碳、零毀林供應鏈、智慧節水源、修復退化土壤」為特徵的可持續生態模式，將為現代牧業控股集團提供行之有效的綠色發展模式，建立獨特的差異化競爭優勢。中國聖牧集團可持續發展實踐的整合，特別是其在生態治理與有機產業相結合方面的開創性工作，將增強現代牧業控股集團的環境、社會和企業管治(ESG)形象，有助於吸引更多廣泛的長期投資者。

經計及進行收購事項及要約的上述理由及裨益，現代牧業控股董事會認為且吾等認同，收購事項及要約符合現代牧業控股集團的發展策略，營運規模的擴大及生產組合的增強將使現代牧業控股及現代牧業控股股東長期受益。

誠如通函「董事會函件」中「進行收購事項及要約的理由及裨益」一節所討論，宏觀經濟因素可能會為合併後業務的交易後績效帶來一定程度的不確定性。此外，整個乳製品產業可能會受到各種外部因素的影響，包括競爭格局的變化、成本架構及供應鏈狀況的波動、監管政策的調整以及消費者偏好及市場需求的變化。該等因素可能會在一定程度上影響產業內參與者的經營格局及市場表現，並可能導致收購事項及要約完成後業務發展速度及預期收益實現的不確定性。於最後實際可行日期，除收購事項及要約外，且除現代牧業控股集團於日常業務過程中進行的任何集團內部重組外，現代牧業控股並無任何意圖或計劃，亦無訂立任何協議、安排、承諾或磋商來收購任何新業務或縮減、停止或處置現代牧業控股集團的現有業務。然而，現代牧業控股將持續審查現代牧業控股集團的業務，並保留對現代牧業控股集團的業務或營運進行任何其認為必要或適當的變更的權利，以優化現代牧業控股集團的價值，並維護所有現代牧業控股股東的利益。

8. 現代牧業控股關於中國聖牧集團的意向

現代牧業控股有意於要約結束後維持中國聖牧股份於聯交所的上市地位。且現代牧業控股預計將審查中國聖牧集團及其資產、企業架構、資本架構、政策、管理及人員，以考慮及釐定於收購事項及要約後進行何種適當或可取的變更(如有)，以便最好地組織及優化中國聖牧集團的活動，並可根據對中國聖牧集團的審查作出其認為必要或適當的任何變更，包括但不限於對中國聖牧集團固定資產的任何重新部署、營運、企業架構、資本架構、管理或僱傭安排。

於最後實際可行日期，現代牧業控股擬提名至少三名新董事加入中國聖牧董事會並另外確保蒙牛指定的一名董事一直留在中國聖牧董事會，直至表決權協議終止為止，並可能對中國聖牧現有董事會組成進行其他變更，但所有變更均須遵守收購守則、上市規則、中國聖牧公司章程及其他適用法律的規定。

9. 對代價及要約價的評估

(i) 中國聖牧股份的歷史價格表現

下圖顯示了於自二零二三年十月一日至最後實際可行日期(包括該日) (「回顧期」)內每股中國聖牧股份的每日收市價與(i)每股待售股份的代價／要約價0.35港元；(ii)恆生指數；及(iii)中國聖牧擁有人應佔每股中國聖牧股份綜合資產淨值(「資產淨值」)之間的比較。中國聖牧每年兩次透過中期及年度業績公告呈報中國聖牧擁有人應佔其綜合資產淨值。



於回顧期內，中國聖牧股份的收市價範圍是0.156港元至0.475港元。自二零二三年十月到二零二四年四月，中國聖牧股份的收市價呈現整體下降趨勢，介乎於0.186港元至0.345港元之間。自二零二四年五月以來，中國聖牧股份的收市價波動與恆生指數基本一致。於二零二五年一月九日，中國聖牧股份的收市價於回顧期內跌至每股0.156港元的低點。自二零二五年六月初以來，中國聖牧股份收市價引領顯著上漲趨勢，跑贏恆生指數漲幅，並於二零二五年八月十三日觸及回顧期內高點0.475港元。此後，中國聖牧股份的收市價開始普遍下跌，並於二零二五年十月三十日(最後交易日)以0.305港元收市。

於二零二五年十月三十日交易時段後，中國聖牧發佈現代牧業控股刊發的該公告，中國聖牧股份的收市價於二零二五年十月三十一日升至0.345港元，較二零二五年十月三十日(最後交易日)的收市價0.305港元上漲約13.1%。於最後實際可行日期，中國聖牧股份的收市價為0.34港元。

每股待售股份的代價及要約價0.35港元較：

- (i) 中國聖牧股份於最後交易日在聯交所所報的收市價每股0.305港元溢價約14.75%；
- (ii) 中國聖牧股份於緊接最後交易日(包括該日)前連續五(5)個交易日在聯交所所報的平均收市價每股中國聖牧股份約0.315港元溢價約11.11%；
- (iii) 中國聖牧股份於緊接最後交易日(包括該日)前連續十(10)個交易日在聯交所所報的平均收市價每股中國聖牧股份約0.324港元溢價約8.19%；及
- (iv) 中國聖牧股份於緊接最後交易日(包括該日)前連續三十(30)個交易日在聯交所所報的平均收市價每股中國聖牧股份約0.325港元溢價約7.75%。

如上所述，每股待售股份的代價及要約價均較中國聖牧股份於最後交易日以及最後交易日之前5個、10個及30個交易日的市價溢價約7.75%至14.75%。

於回顧期內，中國聖牧股份的買賣價格持續低於中國聖牧擁有人應佔每股中國聖牧股份綜合資產淨值，折讓幅度約為6.97%至69.19%，平均折讓幅度約為53.90%。如此大的折讓幅度主要歸因於回顧期內中國聖牧股份價格的波動。對於最近一段時期(緊接最後交易日(包括該日)前的30個交易日)，中國聖牧股份的買賣價格低於中國聖牧擁有人應佔每股中國聖牧股份資產淨值，折讓幅度約為30.70%至42.23%，平均折讓幅度約為36.54%([**近期資產淨值折讓平均值**])。

每股待售股份的代價及要約價0.35港元均較於二零二五年六月三十日中國聖牧擁有人應佔每股中國聖牧股份資產淨值0.51港元折讓約31.68%。該折讓比上文所述的近期資產淨值折讓平均值低約4.86個百分點。鑑於中國聖牧集團採用重資產模式運營，擁有大量資產，每股待售股份的代價及要約價均較中國聖牧擁有人應佔每股中國聖牧股份資產淨值折讓約31.68%，從現代牧業控股的角度來看，這被認為是一個有利因素。

(ii) 中國聖牧股份的交易流動性

下表列出了中國聖牧股份於回顧期的日均交易量，以及該日均交易量佔中國聖牧已發行股本總額及公眾持股量的百分比：

	中國聖牧 股份的日均 交易量 (附註1)	交易日數	中國聖牧 股份日均 交易量佔 中國聖牧 已發行股本 總額的 百分比 (附註2)	中國聖牧 股份日均 交易量佔 中國聖牧 公眾持股量 的百分比 (附註2)
二零二三年				
十月	2,679,450	20	0.0320%	0.0609%
十一月	472,909	22	0.0056%	0.0107%
十二月	436,842	19	0.0052%	0.0099%
二零二四年				
一月	225,318	22	0.0027%	0.0051%
二月	391,833	18	0.0047%	0.0089%
三月	480,100	20	0.0057%	0.0109%
四月	427,050	20	0.0051%	0.0097%
五月	930,000	21	0.0111%	0.0211%
六月	330,842	19	0.0039%	0.0075%
七月	213,318	22	0.0025%	0.0049%
八月	110,682	22	0.0013%	0.0025%
九月	1,205,739	19	0.0144%	0.0275%
十月	1,658,571	21	0.0198%	0.0378%
十一月	325,038	21	0.0039%	0.0074%
十二月	1,443,167	18	0.0172%	0.0329%
二零二五年				
一月	522,222	18	0.0062%	0.0119%
二月	3,054,750	20	0.0364%	0.0696%
三月	2,751,286	21	0.0328%	0.0627%
四月	1,467,684	19	0.0175%	0.0334%
五月	1,118,700	20	0.0133%	0.0255%
六月	9,612,905	21	0.1147%	0.2188%
七月	12,825,818	22	0.1530%	0.2920%
八月	30,424,619	21	0.3630%	0.6925%
九月	15,913,644	22	0.1899%	0.3622%
十月	10,819,900	20	0.1291%	0.2463%
十一月	9,886,908	20	0.1180%	0.2251%
自二零二五年 十二月一日 起至最後實際 可行日期	11,343,001	14	0.1353%	0.2582%

附註：

1. 資料來源：彭博
2. 根據中國聖牧股份的日均交易量除以中國聖牧已發行股本總額或中國聖牧股份公眾持股總數計算。中國聖牧股份公眾持股總數根據中國聖牧的中期／年度報告所披露的中國聖牧已發行股份總數(不包括Start Great、Nong You Co., Ltd.(中國聖牧的主要股東)及中國聖牧董事持有的中國聖牧股份)計算。

從上表可以看出，於回顧期內，中國聖牧股份的日均交易量僅佔已發行中國聖牧股份總數的約0.0013%至0.3630%；及中國聖牧公眾持股量的約0.0025%至0.6925%。鑑於中國聖牧股份交易量稀少，如果現代牧業控股意欲在公開市場上收購中國聖牧股份而不是提出要約，則由於在公開市場上收購大量中國聖牧股份可能會對中國聖牧股價施加巨大的上行壓力，且獲得控股權的期限亦將不確定。要約使現代牧業控股能夠鎖定0.35港元的要約價，並確保明確的時間表。

(iii) 可資比較公司

為評估代價及要約價，吾等已在彭博上搜尋與中國聖牧集團類似並符合以下條件的公司：(i)主要在聯交所主板上市；及(ii)根據於最後實際可行日期可取得的最新刊發年度報告，主要從事原料奶銷售並在中國經營牧場(「可資比較公司」)。下表列出了根據上述遴選標準釐定的所有可資比較公司名單。

新百利融資有限公司函件

市銷率倍數(「市銷率倍數」)、市盈率倍數(「市盈率倍數」)及市淨率倍數(「市淨率倍數」)是三種廣泛被接納用於評估企業價值的倍數。鑑於中國聖牧在最近一個財政年度錄得虧損，基於市盈率倍數的分析並不適用。吾等在下表中列出了可資比較公司的市淨率倍數及市銷率倍數。

可資比較公司	主要業務 (附註1)	公司擁有人 應佔資產		歷史市 淨率倍數 (概約倍數)	歷史市銷率 倍數 (概約倍數)
		市值 (百萬港元) (附註2)	淨值 (百萬港元) (附註3)		
中國優然牧業集團有限公司 (股份代號：9858)	原料奶的生產及銷售以及飼料、奶牛超市養殖耗用品及育種產品的貿易、生產及銷售。	17,595.13	12,086.19	1.46	0.63
現代牧業控股 (股份代號：1117)	生產及銷售原料奶、買賣、生產及銷售飼料	11,161.08	9,358.21	1.19	0.77
原生態牧業有限公司 (股份代號：1431)	原料奶的生產及銷售。	1,111.65	5,684.19	0.20	0.38
澳亞集團有限公司 (股份代號：2425)	原料奶、肉牛及飼料產品的生產及銷售，以及乳製品的分銷及銷售。	1,833.81	3,760.87	0.49	0.32
			最高	1.46	0.77
			最低	0.20	0.32
			平均值	0.84	0.53
			中位數	0.84	0.51
中國聖牧 (按每股待售股份的代價／要約價)				0.68 (附註4)	0.87 (附註5)

附註：

1. 可資比較公司的主要業務資料摘自各可資比較公司發佈的最新年度報告。
2. 可資比較公司的市值數據及歷史市銷率倍數來自彭博社，數據截至最後實際可行日期。
3. 各可資比較公司擁有人應佔的資產淨值來自各可資比較公司發佈的最新中期報告，並按照中國人民銀行二零二五年六月三十日公佈的1.0港元兌人民幣0.91195元的匯率折算為港元。
4. 中國聖牧的隱含市淨率倍數根據以下各項計算：(a)每股待售股份的代價／要約價0.35港元；(b)於二零二五年六月三十日，中國聖牧擁有人應佔的未經審核資產淨值約為人民幣3,915.4百萬元(摘錄自中國聖牧的二零二五年中期報告)(按中國人民銀行於二零二五年六月三十日公佈的1.0港元兌人民幣0.91195元的匯率計算，相當於約4,293.4百萬港元)；及(c)於二零二五年六月三十日，已發行中國聖牧股份總數為8,381,295,229股。
5. 中國聖牧的隱含市銷率倍數根據以下各項計算：(a)每股待售股份的代價／要約價0.35港元；(b)於截至二零二四年十二月三十一日止年度，中國聖牧的經審核綜合收入約為人民幣3,126.2百萬元(摘錄自中國聖牧的二零二四年年度報告)(按中國人民銀行於二零二四年十二月三十一日公佈的1.0港元兌人民幣0.92604元的匯率計算，相當於約3,375.9百萬港元)；及(c)於二零二四年十二月三十一日，已發行中國聖牧股份總數為8,381,295,229股。

中國聖牧及可資比較公司均採用重資產模式運營，擁有大量生物資產、物業、廠房及設備，需要對資產進行巨額資本投資方能產生收入。中國聖牧及可資比較公司的主要價值驅動因素是其資產(尤其是生物資產、物業、廠房及設備)的有效利用及生產能力。因此，吾等認為市淨率倍數是在本次分析中評估代價及要約價更相關的倍數。

如上表所示，儘管中國聖牧按每股待售股份的代價／要約價計算的隱含市銷率倍數約為0.87倍，高於可資比較公司的歷史市銷率倍數，但考慮到中國聖牧按每股待售股份的代價／要約價計算的隱含市淨率倍數(吾等認為，在本次分析中評估代價及要約價時，採用該倍數更為相關及適當)約0.68倍低於可資比較公司歷史市淨率倍數的平均值及中位數(分別約為0.84倍及0.84倍)，總的來說，吾等認為就現代牧業控股股東而言，每股待售股份的代價／要約價屬公平合理。

代價及要約價的評估概述

儘管如上所述，每股待售股份的代價及要約價均較中國聖牧股份於最後交易日以及最後交易日之前5個、10個及30個交易日的市價溢價約7.75%至14.75%，於二零二五年六月三十日，每股待售股份的代價及要約價均較中國聖牧擁有人應佔資產淨值每股中國聖牧股份約人民幣0.47元(以中國人民銀行二零二五年六月三十日公佈的匯率1.0港元兌人民幣0.91195元計算，相當於每股中國聖牧股份約0.51港元)折讓約31.68%。該折讓比上文所述的近期資產淨值折讓平均值(約36.54%)低約4.86個百分點。另外，中國聖牧按每股待售股份的代價／要約價計算的隱含市淨率倍數約0.68倍低於可資比較公司歷史市淨率倍數的平均值及中位數。鑑於中國聖牧股份交易量稀少，如果現代牧業控股意欲在公開市場上收購中國聖牧股份而不是提出要約，則由於在公開市場上收購大量中國聖牧股份可能會對中國聖牧股價施加巨大的上行壓力，且獲得控股權的期限亦將不確定。考慮到以上因素以及本函件中討論的進行收購事項及要約的理由、裨益及預期財務影響，從現代牧業控股的角度看，吾等認為代價及要約價均屬公平合理。

10. 收購事項及要約對現代牧業控股集團的財務影響

(i) 收購事項及要約的財務資源

假設自最後實際可行日期起直至要約結束(包括要約結束)期間，中國聖牧的已發行股本並無任何變動，則現代牧業控股就收購事項的代價總額及要約獲全面接納時應付的代價所需支付的現金最高金額約為2,053.8百萬港元。

現代牧業控股擬透過內部資源利用其銀行存款及現金(於二零二五年六月三十日約為人民幣5,185.1百萬元(按中國人民銀行二零二五年六月三十日公佈的1.0港元兌人民幣0.91195元的匯率計算，相當於約5,685.7百萬港元))撥付收購事項及要約項下應付的代價。吾等從現代牧業控股管理層了解到，毋須為此籌措借款。

(ii) 經擴大集團的資產及負債

假設購股協議完成發生且要約成為無條件，則中國聖牧將作為現代牧業控股的附屬公司入賬。中國聖牧集團被現代牧業控股集團成功合併後，中國聖牧集團的財務業績、資產及負債將併入現代牧業控股集團的財務報表。

於二零二五年六月三十日，現代牧業控股集團的未經審核綜合資產總值及負債總額分別約為人民幣33,386.0百萬元及人民幣23,330.4百萬元。誠如通函附件二所載「經擴大集團的未經審核備考財務資料」（「**未經審核備考報表**」）章節所述，假設購股協議完成已於二零二五年六月三十日發生及要約已於二零二五年六月三十日成為無條件，(a)資產總值及負債總額將分別增加中國聖牧集團於二零二五年六月三十日的未經審核綜合資產總值及負債總額約人民幣8,027.4百萬元及人民幣3,895.7百萬元；(b)資產總值將減少現代牧業控股就收購事項的代價應付的現金金額約37.5百萬元及現代牧業控股根據要約應付的最高代價約2,016.3百萬元（合共約2,053.8百萬元，按中國人民銀行二零二五年六月三十日公佈的1.0港元兌人民幣0.91195元的匯率計算，相當於約人民幣1,873.0百萬元）；及(c)資產總值將減少有關物業、廠房及設備以及使用權資產的其他未經審核備考調整約人民幣353.1百萬元，導致經擴大集團的未經審核備考資產總值結餘約為人民幣39,187.3百萬元，未經審核備考負債總額結餘約為人民幣27,226.1百萬元。

合併中國聖牧集團後，現代牧業控股集團於二零二五年六月三十日的資產淨值將由約人民幣10,055.6百萬元（每股現代牧業控股股份約人民幣1.27元）增加約人民幣1,905.6百萬元或19.0%至人民幣11,961.2百萬元（每股現代牧業控股股份約人民幣1.51元）。

於二零二五年六月三十日，現代牧業控股集團的淨槓桿比率（按有息借款總額減現金及存款類資產佔總權益百分比）約為117.1%。以此類推，於二零二五年六月三十日，中國聖牧集團的淨槓桿比率約為26.7%。合併中國聖牧集團預計將改善經擴大集團的槓桿比率。

有關假設中國聖牧集團被現代牧業控股集團合併的情況下的未經審核備考報表的進一步詳情，載於通函附錄二中「C. 於二零二五年六月三十日的未經審核備考綜合資產負債表－場景二」的段落。經擴大集團的未經審核備考報表可能須作出調整（如通函附錄二所詳述）。

假設購股協議完成發生但要約並無成為無條件，則中國聖牧將作為現代牧業控股的按公平值計入其他全面收入的權益工具入賬。按此基準，經擴大集團的未經審核備考資產總值、負債總額及資產淨值將相等於現代牧業控股集團按獨立基準計算的資產總值、負債總額及資產淨值。

有關假設中國聖牧將作為現代牧業控股的按公平值計入其他全面收入的權益工具入賬的情況下的未經審核備考報表的進一步詳情，載於通函附錄二中「B. 於二零二五年六月三十日的未經審核備考綜合資產負債表－場景一」的段落。

(iii) 經擴大集團的收入基礎及盈利能力

根據中國聖牧截至二零二五年六月三十日止六個月的中期報告，中國聖牧於二零二五年上半年錄得虧損約人民幣45.6百萬元。出現虧損主要是由於如本函件上文所述的生物資產(乳牛)公平值變動減生物資產(乳牛)出售成本產生的虧損約人民幣471.3百萬元。儘管如此，鑑於合併能夠帶來更高平均售價的中國聖牧集團現有有機牛奶業務，以及現代牧業控股集團在加強其核心原料奶業務方面的經驗及穩健的發展戰略，假設中國聖牧將作為現代牧業控股的附屬公司入賬，預計收購事項及要約將在長期內擴大經擴大集團的收入基礎並提高創收能力。

討論

於達致吾等的意見及推薦建議時，吾等已考慮以上所有主要因素及理由，尤其是：

- (i) 如果於交割日前所有購股協議項下的購股協議完成發生且要約的條件獲達成，預計現代牧業控股將能夠將中國聖牧合併為其附屬公司。按此基準，中國聖牧集團的財務業績、資產及負債將併入現代牧業控股集團的財務報表(詳情於本函件下文「10.收購事項及要約對現代牧業控股集團的財務影響」章節討論)。

收購事項及要約將擴大現代牧業控股集團的業務規模及資產基礎，實現規模經濟。按畜牧規模及年度原料奶產量計，現代牧業控股集團已是中國行業第二大企業。此次合併將使現代牧業控股集團進一步鞏固其在原奶供應市場中牛群規模及年度原奶產量方面的領先地位。

鑒於中國聖牧集團的有機及其他特色奶的平均售價高於平均原料奶，收購事項及要約預計將增強現代牧業控股集團的生產組合，進而提升現代牧業控股集團在高價值原料奶領域的地位。

中國聖牧集團可持續發展實踐的整合，特別是其在生態治理與有機產業相結合方面的開創性工作，將增強現代牧業控股集團的環境、社會和企業管治(ESG)形象，有助於吸引更多廣泛的長期投資者。

有關進行收購事項及要約的理由及裨益的進一步詳情，載於本函件上文「7.進行收購事項及要約的理由及裨益」章節；

- (ii) 儘管每股待售股份的代價及要約價均較中國聖牧股份於最後交易日以及最後交易日之前5個、10個及30個交易日的市價溢價約7.75%至14.75%，每股待售股份的代價及要約價均較於二零二五年六月三十日中國聖牧擁有人應佔每股中國聖牧股份資產淨值折讓約31.68%。該折讓比本函件上文所述的近期資產淨值折讓平均值低約4.86個百分點。此外，儘管中國聖牧按每股待售股份的代價／要約價計算的隱含市銷率倍數約為0.87倍，高於可資比較公司的歷史市銷率倍數，中國聖牧按每股待售股份的代價／要約價計算的隱含市淨率倍數(吾等認為這是在分析中評估代價及要約價時更相關及更合適的倍數)約0.68倍低於可資比較公司歷史市淨率倍數的平均值及中位數。有關吾等分析的進一步詳情，載於本函件上文「9.對代價及要約價的評估」章節下「(iii)可資比較公司」一段；
- (iii) 鑑於中國聖牧股份交易量稀少，如果現代牧業控股意欲在公開市場上收購中國聖牧股份而不是提出要約，則由於在公開市場上收購大量中國聖牧股份可能會對中國聖牧股價施加巨大的上行壓力，且獲得控股權的期限亦將不確定。要約使現代牧業控股能夠鎖定0.35港元的要約價，並確保明確的時間表；
- (iv) 合併中國聖牧集團後，預計經擴大集團的資產淨值將會增加，且由於中國聖牧集團的淨槓桿比率遠低於現代牧業集團，預計經擴大集團的槓桿比率亦會有所改善；及
- (v) 合併中國聖牧集團後，預計收購事項及要約於較長遠來看，將擴大經擴大集團的收入基礎及提升創收能力。

意見及推薦建議

考慮到本函件中所列並於上文「討論」章節概述的上述主要因素，吾等認為(i)就現代牧業控股獨立股東而言，收購事項的條款符合正常的商業條款且公平合理；(ii)收購事項乃於現代牧業控股集團的日常及一般業務過程中訂立，並符合現代牧業控股及現代牧業控股股東的整體利益；及(iii)要約屬公平合理並符合現代牧業控股及現代牧業控股股東的利益。

因此，吾等建議現代牧業控股獨立董事委員會推薦，而吾等本身亦推薦現代牧業控股獨立股東投票贊成將於股東特別大會上提呈的普通決議案，以批准收購事項及要約。

此 致

現代牧業控股獨立董事委員會及
列位現代牧業控股獨立股東 台照

代表
新百利融資有限公司
董事
周頌恩
謹啟

二零二五年十二月二十四日

周頌恩女士為向證監會註冊的持牌人士，且為新百利融資有限公司的負責人員，而新百利融資有限公司根據證券及期貨條例獲發牌可從事第1類(證券交易)及第6類(就機構融資提供意見)受規管活動。彼於企業融資行業擁有逾13年經驗。

(A) 現代牧業控股集團財務資料**1. 財務報告**

現代牧業控股集團截至二零二二年、二零二三年及二零二四年十二月三十一日止三個財政年度的經審核綜合財務報表分別於現代牧業控股該三個財政年度各年的年報披露，而現代牧業控股集團截至二零二五年六月三十日止六個月的未經審核簡明綜合財務報表則於現代牧業控股的中期報告披露。上述所有財務報表已於現代牧業控股網站(www.moderndairyir.com)及聯交所網站(www.hkexnews.hk)刊登，並可透過以下直接超連結查閱：

- (i) 有關現代牧業控股截至二零二二年十二月三十一日止年度的年報：

https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2023/0425/2023042502298_c.pdf

- (ii) 有關現代牧業控股截至二零二三年十二月三十一日止年度的年報：

https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2024/0428/2024042800102_c.pdf

- (iii) 有關現代牧業控股截至二零二四年十二月三十一日止年度的年報：

https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2025/0425/2025042500940_c.pdf

- (iv) 有關現代牧業控股截至二零二五年六月三十日止六個月的中期報告：

https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2025/0925/2025092500426_c.pdf

2. 債務

於二零二五年十月三十一日(即本通函付印前就本債務聲明而言的最後實際可行日期)營業時間結束時，現代牧業控股的借款及債務詳情如下：

於二零二五年
十月三十一日
人民幣千元

流動

銀行借款－無抵押	2,380,924
銀行借款－有抵押	129,850
其他借款－無抵押	1,215,216
其他借款－有抵押	14,984
長期債券	3,147,359
短期融資券	203,442
租賃負債	124,910

小計

7,216,685

非流動

銀行借款－無抵押	7,681,914
銀行借款－有抵押	1,082,900
其他借款－無抵押	1,055,918
長期債券	2,798,567
租賃負債	2,138,232

小計

14,757,531

債務總額

21,974,216

此外，截至二零二五年十月三十一日，除下表所披露者外，中國聖牧集團並無任何其他類似的債務、融資租賃或租購承擔、承兌負債(普通貿易匯票除外)、承兌信貸(無論是否有擔保、無擔保、有抵押或無抵押)、擔保或其他或然負債。

於二零二五年
十月三十一日
人民幣千元

流動

計息銀行借款－無抵押	1,309,648
租賃負債	17,007

非流動

計息銀行及其他借款－無抵押	899,486
租賃負債	28,252

總計

2,254,393

3. 營運資金

董事認為，經考慮收購事項及要約以及經擴大集團可用財務資源(包括內部產生的資金及外部借款)的影響後，經擴大集團將有充足營運資金滿足其現有需求(即自本通函日期起計至少未來十二個月的需求)。

4. 現代牧業控股集團的財務及貿易前景

按畜群規模及年產量計，現代牧業控股集團為中國乳牛畜牧營運商及原料奶生產商的行業翹楚。現代牧業控股集團以「佈局產業鏈，數智創新，做全球牧業引領者」為企業願景，以原料奶生產為其核心業務，以數智化和生態化為其發展引領。現代牧業控股集團的業務覆蓋乳業全產業鏈條，涵蓋奶牛養殖、飼料、草業、種業及產業鏈數智平台，完整的產業鏈條為現代牧業控股集團的持續穩健發展奠定了堅實基礎。

於二零二四年十二月三十一日，現代牧業控股集團營運合共47個牧場公司覆蓋13個省份及自治區，飼養共491,169頭乳牛。截至二零二二年、二零二三年及二零二四年十二月三十一日止年度，現代牧業控股集團分別錄得成乳牛平均年化單產12.2噸、12.6噸及12.8噸。截至二零二二年、二零二三年及二零二四年十二月三十一日止年度，現代牧業控股集團的總產奶量分別為約2.36百萬噸、2.59百萬噸及3.01百萬噸。有機原料奶總銷量為144,748噸。現代牧業控股集團已實現產量增長並提升營運效率，透過策略舉措(包括增加成乳牛比例、提升單產、優化飼料配方及成本管理措施)，有效緩解行業逆風並為其利潤空間提供了支撐。

現代牧業控股集團一直不懈地關注食品安全、產品品質及營運效率。現代牧業控股集團一直透過採用現代化養殖、發展大型牧場、應用先進數字化系統及改善遺傳基因等方式引領整個奶牛養殖行業走向現代化。原料奶生產的每道工序(如擠奶、冷藏及運輸)均設有監控措施，並採用最嚴格標準以確保原料奶品質。

於二零二五年六月三十日，現代牧業控股集團的產品連續十二年在素有食品界「諾貝爾獎」之稱的世界食品品質評鑒大會中獲得金獎。現代牧業控股集團獲農業農村部等國家級機關評為「農業產業化國家重點龍頭企業」、「國家農業標準化示範區」及「農業農村信息化示范基地」並成為中國首家通過「優質乳工程－特級乳」成果驗收的牧業集團。

現代牧業控股集團已與其控股股東及主要客戶蒙牛建立全面戰略合作夥伴關係。與蒙牛的戰略合作夥伴關係為現代牧業控股集團帶來諸多裨益，包括透過內蒙古蒙牛乳業(集團)股份有限公司與現代牧業(集團)有限公司(「現代牧業(集團)」)訂立的承購供應協議保障原料奶銷售，並透過資源共享加強其與蒙牛於銷售、成本控制(透過提升市場信心及其與第三方飼料供應商的議價能力)及資源利用(透過蒙牛於人員培訓、信息賦能及智慧牧場管理等方面的經驗分享及交流)方面的協同效應。迄今，作為蒙牛最大原料奶供應商，現代牧業控股集團一直協助蒙牛整合其原料奶供應平台。於二零二四年十二月三十一日，現代牧業控股集團供應的原料奶佔蒙牛日收奶量逾30%。

現代牧業控股集團一直穩步擴大其畜群規模及產量，以實現可持續業務增長，並透過整合上下游業務，打造垂直一體化的上游奶牛養殖企業，從而建立涵蓋牧草、奶牛養殖、飼料加工至銷售的原料奶生產全產業鏈。

5. 重大不利變動

於最後實際可行日期，除現代牧業控股所刊發日期為二零二五年六月二十日的盈利警告公告所載內容外，董事並不知悉現代牧業控股集團的財務或貿易狀況自二零二四年十二月三十一日(即現代牧業控股集團最近期刊發的經審核綜合財務報表的編製日期)以來有任何重大不利變動。

(B) 中國聖牧集團財務資料

1. 財務報告

中國聖牧集團截至二零二二年、二零二三年及二零二四年十二月三十一日止三個財政年度的經審核綜合財務報表分別於中國聖牧集團該三個財政年度各年的年報披露，而中國聖牧集團截至二零二五年六月三十日止六個月的未經審核簡明綜合財務報表則於中國聖牧集團的中期報告披露。上述所有財務報表已於中國聖牧集團網站(www.shengmuorganicmilk.com)及聯交所網站(www.hkexnews.hk)刊登。

2. 中國聖牧集團的管理層討論及分析

以下財務資料乃基於中國聖牧集團已刊發的會計師報告編製。

經營業績

銷售收入

中國聖牧集團為中國領先的有機原料奶供應商。中國聖牧集團的主營業務為奶牛養殖，專注於沙漠有機奶的生產及分銷。中國聖牧主要透過其中國附屬公司從事原料奶的生產及分銷。

截至二零二二年、二零二三年及二零二四年十二月三十一日止三個年度，中國聖牧集團的銷售收入分別為人民幣3,176.3百萬元、人民幣3,383.6百萬元及人民幣3,126.2百萬元。中國聖牧集團於截至二零二三年十二月三十一日止年度的銷售收入增加主要歸因於其有機奶銷量增長。中國聖牧集團於截至二零二四年十二月三十一日止年度的銷售收入下降則主要由於銷量與原奶售價的雙重不利因素所致。

截至二零二四年及二零二五年六月三十日止六個月，中國聖牧集團的銷售收入分別為人民幣1,490.7百萬元及人民幣1,444.3百萬元。中國聖牧集團於二零二五年上半年的銷售收入下降主要受原料奶售價持續走低影響。

銷售成本及毛利

截至二零二二年、二零二三年及二零二四年十二月三十一日止三個年度，中國聖牧集團的銷售成本分別為人民幣2,163.6百萬元、人民幣2,358.6百萬元及人民幣2,200.3百萬元。截至二零二四年及二零二五年六月三十日止六個月，中國聖牧集團的銷售成本分別為人民幣1,096.2百萬元及人民幣1,079.4百萬元。

截至二零二二年、二零二三年及二零二四年十二月三十一日止三個年度，中國聖牧集團的毛利分別為人民幣1,012.7百萬元、人民幣1,025.0百萬元及人民幣925.9百萬元。截至二零二四年及二零二五年六月三十日止六個月，中國聖牧集團的毛利分別為人民幣394.5百萬元及人民幣364.9百萬元。

截至二零二二年、二零二三年及二零二四年十二月三十一日止三個年度，中國聖牧集團的毛利率分別為31.9%、30.3%及29.6%。截至二零二四年及二零二五年六月三十日止六個月，中國聖牧集團的毛利率分別為26.5%及25.3%。雖然中國聖牧集團執行全面的降本增效措施，亦獲得一定成效，但成本的下降幅度依然未及原奶價格的下降幅度。

銷售及分銷開支

截至二零二二年、二零二三年及二零二四年十二月三十一日止三個年度，中國聖牧集團的銷售及分銷開支分別為人民幣55.2百萬元、人民幣62.7百萬元及人民幣49.1百萬元。2023年度，銷售及分銷開支為人民幣62.7百萬元，較同期上漲13.7%。主要原因為：(i)原料奶銷售總量增長；及(ii)中國聖牧集團應對行業週期積極拓展銷售渠道，運輸半徑較同期增加。2024年度，中國聖牧集團推行雙重策略實現運輸成本優化：一方面與核心承運商達成全新運費協議，實現運價下調，推動物流成本結構性下降；另一方面創新定價模式，對區域性乳源實施離岸價交付策略，有效轉移部分承運成本。在此雙重舉措推動下，全年銷售及分銷開支下降至人民幣49.1百萬元，同比下降21.8%。

截至二零二四年及二零二五年六月三十日止六個月，中國聖牧集團的銷售及分銷開支分別為人民幣27.9百萬元及人民幣26.1百萬元。於二零二五年上半年，雖銷量同比提升，但銷售及分銷開支總額仍實現有效壓縮，由上年同期的人民幣27.9百萬元降至人民幣26.1百萬元，降幅6.5%，充分體現中國聖牧集團運營效率提升及費用管控成效。

行政開支

截至二零二二年、二零二三年及二零二四年十二月三十一日止三個年度，中國聖牧集團的行政開支分別為人民幣141.0百萬元、人民幣166.3百萬元及人民幣152.6百萬元。中國聖牧集團於截至二零二三年十二月三十一日止年度的行政開支增加主要原因為確認股份獎勵相關開支的受益期不同。二零二四年度，為應對嚴峻的市場環境挑戰，中國聖牧集團積極採取有效的降本增效措施，借助信息化平台的高效運行，通過流程梳理、職能精簡、資源協調共享、壓縮開支等舉措，於該年度取得顯著的節約成果，行政開支同比下降8.3%，為人民幣152.6百萬元。

截至二零二四年及二零二五年六月三十日止六個月，中國聖牧集團的行政開支分別為人民幣62.7百萬元及人民幣55.8百萬元。中國聖牧集團於截至二零二五年六月三十日止六個月的行政開支下降主要歸因於中國聖牧集團持續推進降本增效舉措，通過精簡組織架構、嚴控費用預算、壓縮非剛性支出等措施，有效降低行政成本，為平穩度過行業週期提供有力支撐。

融資成本

截至二零二二年、二零二三年及二零二四年十二月三十一日止三個年度，中國聖牧集團的財務成本分別為人民幣57.4百萬元、人民幣53.1百萬元及人民幣47.5百萬元。截至二零二四年及二零二五年六月三十日止六個月，中國聖牧集團的財務成本分別為人民幣23.5百萬元及人民幣19.4百萬元。中國聖牧集團持續深化銀企業務合作，踐行綠色金融，優化債務結構並降低融資成本。

其他收入及收益

截至二零二二年、二零二三年及二零二四年十二月三十一日止三個年度，中國聖牧集團的其他收入及收益分別為人民幣46.1百萬元、人民幣72.3百萬元及人民幣71.0百萬元。二零二三年度，其他收入及收益為人民幣72.3百萬元，較同期增長約56.8%。主要包括政府補助、利息收入、肉牛養殖業務等，其中利息收入為人民幣29.6百萬元(二零二二年：人民幣17.3百萬元)。

截至二零二四年及二零二五年六月三十日止六個月，中國聖牧集團的其他收入及收益分別為人民幣49.9百萬元及人民幣166.5百萬元。於二零二五年上半年，該項錄得人民幣166.5百萬元，同比上漲約233.7%，主要系(i)奶牛良種繁育、智慧牧場建設及優質飼草料配套等項目的財政補貼資金悉數於上半年到賬並確認相關收益；及(ii)轉回過往年度計提訴訟撥備人民幣45.6百萬元。

期／年內溢利／(虧損)

截至二零二二年、二零二三年及二零二四年十二月三十一日止三個年度，中國聖牧集團的溢利／(虧損)分別為人民幣450.1百萬元、人民幣94.6百萬元及人民幣(64.5)百萬元。

二零二三年度，溢利下降主要由於生物資產公平值變動減銷售費用產生的虧損按年增加。二零二三年度，生物資產公平值變動減銷售費用產生的虧損為人民幣706.3百萬元(二零二二年：人民幣291.4百萬元)，較同期虧損增加的主要因為：(i)中國聖牧集團主動退役低效牛隻以改善優質乳牛群結構，退役低效牛只數量較同期大幅增加；及(ii)原料奶市場售價下行、飼料成本居高不下以及牛肉市場價格下降，綜合導致生物資產評估值同比下降。

於二零二四年，中國聖牧集團錄得虧損約人民幣64.5百萬元，而於二零二三年則錄得溢利約人民幣94.6百萬元。二零二四年錄得虧損主要由於：(i)毛利按年下降約人民幣99.1百萬元；及(ii)生物資產公平值變動減銷售費用產生的虧損按年增加約人民幣101.0百萬元。

由於中國聖牧集團在二零二四年對牛群進行了優化，其錄得生物資產公平值變動減銷售費用產生的虧損約為人民幣807.3百萬元，虧損按年增加約人民幣101.0百萬元，主要因為：(i)為緩解原料奶供需失衡帶來的影響，及提升乳牛群質量，中國聖牧集團加快低效牛隻的退役進程，因此，退役牛隻數量同比錄得較大增幅；及(ii)二零二四年淘汰牛市場價格低迷。

截至二零二四年及二零二五年六月三十日止六個月，中國聖牧集團的溢利／(虧損)分別為人民幣(145.5)百萬元及人民幣(45.6)百萬元。

中國聖牧集團於二零二五年上半年錄得虧損約人民幣45.6百萬元，較二零二四年上半年虧損約人民幣145.5百萬元減少約68.7%。虧損減少主要歸因於二零二五年上半年其他收入及收益較二零二四年上半年增加約233.7%，主要系i)奶牛良種繁育、智慧牧場建設及優質飼草料配套等項目的財政補貼資金悉數到賬並確認相關收益；及ii)轉回過往年度計提訴訟撥備約人民幣45.6百萬元。

二零二五年上半年虧損主要歸因於生物資產公平值變動減銷售費用產生的虧損約為人民幣471.3百萬元，與二零二四年同期約人民幣451.0百萬元基本持平。

流動性、財務資源及資本結構

中國聖牧營運所需資金及資本開支主要來源於內部運營產生的現金流量及主要往來銀行提供的信貸額度。

計息銀行借款

於二零二二年十二月三十一日，中國聖牧之淨借貸(計息銀行及其他借貸(不含租賃負債)扣除現金及銀行結餘與短期投資存款)為人民幣891.1百萬元。於二零二二年，有息負債的年利率介乎於0.87%至4.15%。

於二零二三年十二月三十一日，中國聖牧的計息銀行及其他借款為人民幣2,131.2百萬元，均以人民幣計值，其中人民幣911.4百萬元須於一年內償還。淨借貸為人民幣1,053.4百萬元。二零二三年度，有息負債的年利率介於0.87%至3.26%。

於二零二四年十二月三十一日，中國聖牧的計息銀行借款增加人民幣2,274.3百萬元，包括人民幣666.6百萬元須於一年內償還。淨借貸為人民幣1,209.0百萬元。於二零二四年，計息負債的年利率介於0.82%至3.20%。

於二零二五年六月三十日，中國聖牧的計息銀行借款為人民幣2,257.0百萬元，其中人民幣1,451.1百萬元須於一年內償還。淨借貸為人民幣1,206.9百萬元，與二零二四年十二月三十一日大致持平。於二零二五年上半年，計息負債的年利率介於0.90%至3.20%。

資本結構

於二零二二年十二月三十一日、二零二三年十二月三十一日、二零二四年十二月三十一日及二零二五年六月三十日，中國聖牧錄得權益總額分別為人民幣4,261.7百萬元、人民幣4,236.3百萬元、人民幣4,175.8百萬元及人民幣4,131.7百萬元，而於二零二三年十二月三十一日、二零二四年十二月三十一日及二零二五年六月三十日，其流動資產分別為人民幣2,155.0百萬元、人民幣2,121.3百萬元及人民幣2,215.3百萬元，非流動資產分別為人民幣6,361.9百萬元、人民幣6,342.9百萬元及人民幣5,812.1百萬元，流動負債分別為人民幣3,022.2百萬元、人民幣2,639.2百萬元及人民幣3,055.6百萬元以及非流動負債分別為人民幣1,258.4百萬元、人民幣1,649.3百萬元及人民幣840.1百萬元。

於二零二二年十二月三十一日，中國聖牧的財務槓桿比率(按計息銀行及其他借貸除以權益總額計算)為43.5%。於二零二三年十二月三十一日，財務槓桿比率(按計息銀行及其他借款(含租賃負債)除以權益總額計算)上升至51.5%。於二零二四年十二月三十一日，財務槓桿比率進一步上升至55.9%，同比增加4.4%。於二零二五年六月三十日，財務槓桿比率為55.7%，與二零二四年十二月三十一日大致持平。

資產抵押

於二零二二年十二月三十一日，中國聖牧集團的受限制銀行存款合計為人民幣199.9百萬元，其中人民幣114.2百萬元予中國的銀行作為開具信用證和銀行匯票的保證金，人民幣85.7百萬元因訴訟被凍結。於二零二三年十二月三十一日，中國聖牧集團的受限制銀行存款合計為人民幣148.8百萬元，其中人民幣63.1百萬元作為開具信用證和銀行匯票的保證金，人民幣85.7百萬元因訴訟被凍結。於二零二四年十二月三十一日，中國聖牧集團的受限制銀行存款減少至人民幣129.0百萬元，其中人民幣43.3百萬元作為開具信用證和銀行匯票的保證金，人民幣85.7百萬元因訴訟被凍結。於二零二五年六月三十日，中國聖牧集團的受限制銀行存款進一步減少至人民幣105.0百萬元，其中人民幣19.3百萬元作為開具信用證和銀行匯票的保證金，人民幣85.7百萬元因訴訟被凍結。

資本承擔

於二零二二年十二月三十一日，中國聖牧集團有關收購物業、廠房及設備的資本承擔為人民幣5.0百萬元。於二零二三年十二月三十一日，該等資本承擔增加至人民幣43.7百萬元，主要原因為智慧牧場於該年度如期建設。於二零二四年十二月三十一日，中國聖牧集團的資本承擔進一步減少至人民幣5.2百萬元，主要原因是智慧牧場已於該年度完成牧場基本建設所致，其主要資金來源為外部金融機構。於二零二五年六月三十日，中國聖牧集團有關更新改造物業、廠房及設備的資本承擔為人民幣8.3百萬元。

外匯風險

中國聖牧集團的業務主要位於中國內地、且絕大多數交易以人民幣進行。於二零二二年十二月三十一日，除了約人民幣3.3百萬元、人民幣0.2百萬元及人民幣68.7百萬元現金結餘分別以美元、歐元和港幣為貨幣單位外，中國聖牧集團在經營方面並無重大外匯風險。於二零二三年十二月三十一日，除了約人民幣2.0百萬元、人民幣0.2百萬元及人民幣0.1百萬元現金結餘分別以美元、歐元和港幣為貨幣單位外，中國聖牧集團在經營方面並無重大外匯風險。於二零二四年十二月三十一日，除了約人民幣3.6百萬元、人民幣1.5百萬元現金分別以港元、美元為貨幣單位外，中國聖牧集團在經營方面並無重大外匯風險。於二零二五年六月三十日，除了約人民幣0.6百萬元、人民幣0.2百萬元現金分別以港幣、美元為貨幣單位外，中國聖牧集團在經營方面並無重大外匯風險。於相關期間，中國聖牧集團並無訂立任何安排以對沖任何外匯波動。

或有負債

於二零二二年十二月三十一日，中國聖牧為巴彥淖爾市聖牧高科技生態草業有限公司的銀行借款人民幣142.9百萬元提供擔保。該對外擔保均已按照國際財務報告準則的要求，採用獨立專業評估師釐定的估值作為履行相關現時義務所需支出的最佳估計數於財務報表中確認。於該年度，中國聖牧亦就內蒙古聖牧高科牧業有限公司(中國聖牧的間接全資附屬公司)與中國聖牧前董事的申索，結合該案件最新進展情況及其法律顧問意見後，補充計提撥備人民幣35.7百萬元。

於二零二三年十二月三十一日、二零二四年十二月三十一日及二零二五年六月三十日，中國聖牧為巴彥淖爾市聖牧高科技生態草業有限公司的銀行借款人民幣69.0百萬元、人民幣70.0百萬元及人民幣150.0百萬元提供擔保。

信貸風險

由於中國聖牧集團僅與獲認同及良好信譽的第三方進行交易，故一般無須第三方提供任何抵押物。

重大收購及出售事項

於二零二二年，中國聖牧集團進行以下交易：(1)於二零二二年六月八日，內蒙古聖牧高科牧業有限公司(「**內蒙古聖牧**」)與Food Union (Dairy) Hong Kong Limited簽訂股權轉讓協議，出售富友聯合聖牧乳品有限公司(「**富友聯合聖牧**」)的4.05%股權，出售價款4.5百萬美元，出售完成後內蒙古聖牧持有富友聯合聖牧1.85%股權，仍作為聯營公司按權益法進行核算；及(2)於二零二二年六月二十八日，內蒙古聖牧與內蒙古晟有牛業有限公司(「**晟有牛業**」)的少數股東簽訂股權轉讓協議，以收購其於晟有牛業共計15.31%的股權，出讓價款為人民幣5.2百萬元，完成後內蒙古聖牧持有晟有牛業86.29%股權。除以上事項外，於截至二零二二年、二零二三年及二零二四年十二月三十一日止三個年度以及截至二零二五年六月三十日止六個月，中國聖牧集團並無進行任何重大收購或出售附屬公司或聯營公司事項。

重大投資或收購資本資產未來計劃及預期資金來源

於二零二五年六月三十日，中國聖牧集團有關更新改造物業、廠房及設備的資本承擔為人民幣8.3百萬元。

為作說明用途，本文載列根據上市規則第4.29條編製的財務資料，以便向潛在投資者提供有關收購事項及要約完成可能對現代牧業控股集團財務資料造成的影響的進一步資料，猶如收購事項及要約已於二零二五年六月三十日完成。有關報表僅供說明用途而編製，因其性質使然，未必能真實反映現代牧業控股集團於收購事項及／或要約完成時的財務狀況。

A. 經擴大集團的未經審核備考財務資料

以下作說明用途的中國現代牧業控股有限公司（「現代牧業控股」）及其附屬公司（「現代牧業控股集團」）以及中國聖牧有機奶業有限公司（「中國聖牧」）及其附屬公司（「中國聖牧集團」），連同現代牧業控股集團稱為「經擴大集團」。由於根據如本通函「董事會函件」章節詳述完成根據購股協議購買107,200,000股中國聖牧股份及可能強制有條件現金要約（「收購事項及要約」）產生的未經審核備考綜合資產及負債表（「未經審核備考財務資料」），乃根據下文附註所載基準編製，以說明假設收購事項及要約於二零二五年六月三十日進行的影響。

未經審核備考財務資料乃根據以下各項編製：(i)現代牧業控股集團於二零二五年六月三十日的未經審核綜合財務狀況表（摘自現代牧業控股集團截至二零二五年六月三十日止六個月的已刊發二零二五年中期報告）；(ii)中國聖牧集團於二零二五年六月三十日的未經審核綜合財務狀況表（摘自中國聖牧集團截至二零二五年六月三十日止六個月的已刊發二零二五年中期報告）；及(iii)於作出隨附附註中所述的其他未經審核備考調整後。

未經審核備考財務資料乃由現代牧業控股集團董事根據香港上市規則第4.29條並基於其判斷、估計及假設編製，僅用於說明收購事項及要約的影響，且由於其假設性質使然，可能無法真實反映如果收購事項及要約在指定日期或任何未來日期完成，經擴大集團的實際資產及負債情況。此外，未經審核備考財務資料並不旨在預測經擴大集團的未來資產及負債。

現代牧業控股董事於編製場景一及場景二的未經審核備考財務資料時所作的關鍵假設如下：

場景一 假設由於要約的條件（如「對中國聖牧作出的可能強制有條件現金要約－要約的條件」章節所述）於交割日前未能達成以及現代牧業控股、Start Great Holdings Limited與中國蒙牛乳業有限公司之間的表決權協議終止，導致要約失效。根據此假設，透過收購事項購買的107,200,000股股份，使得現代牧業控股於作出收購事項及要約時合共持有中國聖牧的1.28%股權，中國聖牧將作為現代牧業控股的按公平值計入其他全面收入的權益工具入賬。

場景二 假設要約涉及的5,760,916,674股中國聖牧股份全部獲接納。根據此假設，透過收購事項購買的107,200,000股股份，使得現代牧業控股於作出收購事項及要約時合共持有中國聖牧的70.01%股權，中國聖牧將作為現代牧業控股的附屬公司入賬。

經擴大集團的未經審核備考財務資料應與本通函其他部分所載的其他財務資料一併閱讀。

B. 於二零二五年六月三十日的未經審核備考綜合資產負債表 – 場景一

	於二零二五年 六月三十日的 現代牧業 控股集團 人民幣千元 附註1	未經審核 備考調整 人民幣千元 附註2	於二零二五年 六月三十日的 經擴大集團 人民幣千元
非流動資產			
物業、廠房及設備	7,510,996	—	7,510,996
使用權資產	2,446,394	—	2,446,394
商譽	1,819,179	—	1,819,179
無形資產	33,791	—	33,791
於聯營公司及合營企業的 權益	608,345	—	608,345
生物資產	11,662,447	—	11,662,447
按公平值計入其他全面 收入的權益工具	39,998	34,216	74,214
衍生金融工具	161,998	—	161,998
銀行結餘	1,288,082	—	1,288,082
遞延稅項資產	10,665	—	10,665
	<u>25,581,895</u>	<u>34,216</u>	<u>25,616,111</u>
流動資產			
存貨	2,191,914	—	2,191,914
生物資產	—	—	—
應收貿易賬款及其他應收 款項以及預付款項	1,704,028	—	1,704,028
其他金融資產	—	—	—
已質押銀行存款	11,136	—	11,136
銀行結餘及現金	3,897,027	(34,216)	3,862,811
	<u>7,804,105</u>	<u>(34,216)</u>	<u>7,769,889</u>

	於二零二五年 六月三十日的 現代牧業 控股集團 人民幣千元 附註1	未經審核 備考調整 人民幣千元 附註2	於二零二五年 六月三十日的 經擴大集團 人民幣千元
流動負債			
應付貿易賬款及 其他應付款項	3,479,082	—	3,479,082
應課稅項	2,148	—	2,148
銀行借款	2,315,418	—	2,315,418
其他借款	1,037,694	—	1,037,694
租賃負債	209,201	—	209,201
長期債券	32,728	—	32,728
短期融資券	202,007	—	202,007
其他負債	12,872	—	12,872
合約負債	14,235	—	14,235
遞延收入	27,584	—	27,584
	<u>7,332,969</u>	<u>—</u>	<u>7,332,969</u>
流動資產淨值	<u>471,136</u>	<u>(34,216)</u>	<u>436,920</u>
總資產減流動負債	<u>26,053,031</u>	<u>—</u>	<u>26,053,031</u>

於二零二五年六月三十日的未經審核備考綜合資產負債表－場景一的附註

1. 現代牧業控股集團於二零二五年六月三十日的未經審核財務資料乃摘錄自現代牧業控股集團日期為二零二五年九月二十五日的截至二零二五年六月三十日止六個月的已刊發二零二五年中期報告。
2. 此調整指現金代價人民幣34,216,000元，代表現代牧業控股透過收購事項以每股0.35港元(根據於二零二五年六月三十日的人民幣兌港元匯率0.91195換算)收購107,200,000股中國聖牧股份。
3. 現代牧業控股的董事認為，與收購相關的成本(包括支付予法律顧問、財務顧問、申報會計師、估值師、印刷商及其他開支的費用)微不足道，因此未對未經審核備考財務資料進行調整。
4. 未對未經審核備考財務資料作出任何調整，以反映現代牧業控股集團或中國聖牧集團於二零二五年六月三十日之後進行的任何交易結果或其他交易。

C. 於二零二五年六月三十日的未經審核備考綜合資產負債表－場景二

	未經審核備考調整				
	於 二零二五年 六月三十日的 現代牧業 控股集團 人民幣千元 附註1	於 二零二五年 六月三十日的 中國聖牧 集團 人民幣千元 附註2	其他未經審核 備考調整		於 二零二五年 六月三十日的 經擴大 集團 人民幣千元
			人民幣千元	人民幣千元 附註3	
非流動資產					
物業、廠房及設備	7,510,996	1,822,295	—	(13,790)	9,319,501
使用權資產	2,446,394	584,912	—	(339,307)	2,691,999
商譽	1,819,179	—	—	—	1,819,179
無形資產	33,791	21,803	—	—	55,594
於聯營公司及合營企業的權益	608,345	32,775	—	—	641,120
生物資產	11,662,447	3,245,672	—	—	14,908,119
按公平值計入其他全面 收入的權益工具	39,998	—	—	—	39,998
其他金融資產	—	53,000	—	—	53,000
衍生金融工具	161,998	—	—	—	161,998
銀行結餘	1,288,082	51,637	—	—	1,339,719
遞延稅項資產	10,665	—	—	—	10,665
	25,581,895	5,812,094	—	(353,097)	31,040,892
流動資產					
存貨	2,191,914	631,953	—	—	2,823,867
生物資產	—	17,479	—	—	17,479
應收貿易賬款及其他應收款項 以及預付款項	1,704,028	341,932	—	—	2,045,960
其他金融資產	—	120,395	—	—	120,395
已質押銀行存款	11,136	105,049	—	—	116,185
銀行結餘及現金	3,897,027	998,492	—	(1,873,000)	3,022,519
	7,804,105	2,215,300	—	(1,873,000)	8,146,405

	未經審核備考調整			
	於	於		於
	二零二五年	二零二五年		二零二五年
	六月三十日的	六月三十日的		六月三十日的
	現代牧業	中國聖牧	其他未經審核	經擴大
	控股集團	集團	備考調整	集團
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
	附註1	附註2	附註3	
流動負債				
應付貿易賬款及其他應付款項	3,479,082	1,587,662	-	5,066,744
應課稅項	2,148	-	-	2,148
銀行借款	2,315,418	1,451,128	-	3,766,546
其他借款	1,037,694	-	-	1,037,694
租賃負債	209,201	16,783	-	225,984
長期債券	32,728	-	-	32,728
短期融資券	202,007	-	-	202,007
其他負債	12,872	-	-	12,872
合約負債	14,235	-	-	14,235
遞延收入	27,584	-	-	27,584
	<u>7,332,969</u>	<u>3,055,573</u>	<u>-</u>	<u>10,388,542</u>
流動資產/(負債)淨值	<u>471,136</u>	<u>(840,273)</u>	<u>-</u>	<u>(2,242,137)</u>
總資產減流動負債	26,053,031	4,971,821	-	(2,226,097)
非流動負債				
銀行借款	8,396,648	805,904	-	9,202,552
其他借款	1,520,253	-	-	1,520,253
其他應付款項	3,259	-	-	3,259
長期債券	3,466,968	-	-	3,466,968
租賃負債	2,103,231	27,862	-	2,131,093
衍生金融工具	607	-	-	607
其他負債	238,863	-	-	238,863
遞延稅項負債	9,687	-	-	9,687
遞延收入	257,934	6,326	-	264,260
	<u>15,997,450</u>	<u>840,092</u>	<u>-</u>	<u>16,837,542</u>
資產淨值	<u>10,055,581</u>	<u>4,131,729</u>	<u>-</u>	<u>(2,226,097)</u>
				<u>11,961,213</u>

於二零二五年六月三十日的未經審核備考綜合資產負債表－場景二的附註

1. 現代牧業控股集團於二零二五年六月三十日的未經審核財務資料乃摘錄自現代牧業控股集團日期為二零二五年九月二十五日的截至二零二五年六月三十日止六個月的已刊發二零二五年中期報告。
2. 該等金額乃摘錄自中國聖牧集團日期為二零二五年九月二十五日的截至二零二五年六月三十日止六個月的已刊發二零二五年中期報告。
3. 於收購事項及要約完成後，現代牧業控股將持有中國聖牧的70.01%股權。被收購的中國聖牧集團的可識別資產及負債將於經擴大集團的綜合財務報表中，依照國際財務報告準則會計準則第3號(經修訂版)業務合併(「國際財務報告準則第3號」)採用收購法，以公平值進行會計處理。

作出的備考調整指：

	附註	人民幣千元
總現金代價	<i>i</i>	1,873,000
減：被收購的淨資產：		
中國聖牧集團於二零二五年六月三十日的淨資產	2	4,131,729
公平值調整		
－物業、廠房及設備	<i>ii</i>	(13,790)
－使用權資產	<i>ii</i>	(339,307)
減：中國聖牧集團於二零二五年六月三十日的非控股權益(「非控股權益」)	<i>iii</i>	(216,375)
		3,562,257
現代牧業控股持有的百分比	<i>i</i>	70.01%
被收購可識別淨資產的總額		2,493,936
收購事項及要約中因議價購買而產生的暫定收益	<i>iv</i>	620,936

- i. 總現金代價乃根據以每股0.35港元透過收購事項收購107,200,000股中國聖牧股份及透過要約收購5,760,916,674股中國聖牧股份估計得出。(根據二零二五年六月三十日人民幣兌港元的0.91195匯率換算)，預計將由現代牧業控股自身的銀行結餘及現金結算。

完成日的總現金代價將根據要約中獲接納的股份數目釐定，這可能與未經審核備考財務資料中使用的估計結果有重大差異。

- ii. 確認中國聖牧集團可識別資產及負債的公平值調整。

僅就未經審核備考財務資料而言，現代牧業控股集團董事為進行收購事項及要約的購買價格分配已釐定中國聖牧集團於二零二五年六月三十日的可識別資產及負債的公平值，主要參考了由仲量聯行企業評估及諮詢有限公司於二零二五年十二月十六日發出的初步估值報告。可識別資產及負債的公平值調整乃透過從其於二零二五年六月三十日的公平值中減去可識別資產及負債的賬面值來計算。該等初步估值報告及調整乃僅根據現代牧業控股採用的會計準則及慣例編製，僅供現代牧業控股股東或潛在投資者於股東特別大會上投票表決之用(中國聖牧未必會同意或採用)，且最終可能未必會實施。

根據企業所得稅法現行稅務規則及法規，現代牧業控股集團及中國聖牧集團於中國經營農業業務產生的應課稅溢利獲豁免繳納企業所得稅。由此產生的遞延稅項，即可識別資產及負債的公平值調整，將不予確認。

由於中國聖牧集團在完成日的可識別資產及負債的賬面值及公平值可能與編製未經審核備考財務資料時所用的賬面值及公平值存在重大差異，因此公平值調整可能與本附錄所述的估計金額有所不同。

- iii. 非控股權益的計量依據是中國聖牧集團的非控股權益(摘自中國聖牧集團日期為二零二五年九月二十五日的截至二零二五年六月三十日止六個月的已刊發二零二五年中期報告)的賬面值，並根據上述非控股權益公平值調整的部分進行調整。

- iv. 確認議價購買的收益

議價購買的收益是指中國聖牧集團可識別淨資產金額超過收購事項及要約代價的部分，詳情請見上文。

就未經審核備考財務資料而言，現代牧業控股董事參考國際財務報告準則第3號，重新評估了彼等是否正確識別了所有已收購的資產及所有已承擔的負債，並審查了計量是否反映了已考慮所收購的可識別資產、所承擔的負債以及所轉讓的代價的所有可用資訊。根據現代牧業控股董事的評估，議價購買的收益將於損益中確認。

由於中國聖牧集團在完成日的可識別資產及負債的公平值可能與編製未經審核備考財務資料時所用的有關價值存在重大差異，因此議價購買的收益實際金額可能與本附錄呈列的金額有所不同。因此，編製的未經審核備考財務資料僅供參考，且由於其性質使然，可能無法真實反映收購事項及要約完成後經擴大集團的資產及負債。

4. 未經審核備考財務資料未就收購相關成本(包括法律顧問費用、財務顧問費用、申報會計師費用、估值師費用、印刷商費用及其他開支)進行調整，因為現代牧業控股董事認定該等成本微不足道。
5. 並無對未經審核備考財務資料作出任何調整，以反映現代牧業控股集團或中國聖牧集團於二零二五年六月三十日之後進行的任何交易結果或其他交易。

D. 未經審核備考財務資料報告

以下為畢馬威會計師事務所就未經審核備考資料發出的報告全文，以供載入本通函。

獨立申報會計師就編撰備考財務資料發表的核證報告**致中國現代牧業控股有限公司列位董事**

吾等已就中國現代牧業控股有限公司(「**現代牧業控股**」)董事(「**董事**」)所編撰現代牧業控股及其附屬公司(統稱為「**現代牧業控股集團**」)的備考財務資料完成核證工作並作出報告，其僅供說明用途。未經審核財務資料包括現代牧業控股刊發日期為二零二五年十二月二十四日的通函(「**通函**」)附錄二A部分至C部分內所載於二零二五年六月三十日的未經審核備考綜合資產及負債表以及有關附註。董事編撰備考財務資料所依據的適用準則載於通函附錄二A部分至C部分內。

備考財務資料由董事編撰，以說明根據購股協議及可能強制有條件現金要約(詳情載於通函的「董事會函件」一節)建議購買中國聖牧有機奶業有限公司的107,200,000股股份(「**收購事項及要約**」)對現代牧業控股集團於二零二五年六月三十日財務狀況的影響，猶如收購事項及要約已於二零二五年六月三十日進行。作為此過程的一部分，董事從現代牧業控股集團截至二零二五年六月三十日止六個月的中期報告中摘取了有關現代牧業控股集團於二零二五年六月三十日的財務狀況的資料，並就此發佈了一份審閱報告。

董事對備考財務資料須承擔的責任

董事負責根據香港聯合交易所有限公司證券上市規則(「**上市規則**」)第4.29段及參考香港會計師公會(「**香港會計師公會**」)頒佈的會計指引第7號「編製備考財務資料以載入投資通函內」(「**會計指引第7號**」)編撰備考財務資料。

吾等的獨立性及質量管理

吾等已遵守香港會計師公會頒佈之「職業會計師道德守則」中對獨立性及其他職業道德的要求，有關要求是基於誠信、客觀、專業勝任能力和應有的關注、保密及專業行為的基本原則而制定的。

本事務所應用香港質量管理準則第1號「執行財務報表審核或審閱或其他鑒證或相關服務業務的會計師事務所層面的質素管理」，該準則要求事務所設計、實施及運作一個質量管理系統，包括有關遵從道德規範、專業標準及適用法律法規規定的政策或程序。

申報會計師的責任

吾等的責任是根據上市規則第4.29(7)段的規定，對備考財務資料提出意見並向閣下報告吾等的意見。吾等不會就編製備考財務資料時所用過往發出之任何報告所載任何財務資料承擔責任，惟於該等報告出具日期接獲吾等所交付該等報告之收件人除外。

吾等已根據香港會計師公會頒佈的香港核證業務準則（「香港核證工作準則」）第3420號「就載入章程所編製的備考財務資料作出報告的核證工作」執行吾等的工作。該準則要求申報會計師計劃及執行情序以就董事有否根據上市規則第4.29段及參考香港會計師公會頒佈的會計指引第7號編撰備考財務資料取得合理保證。

就此項業務約定而言，吾等並不負責就編製備考財務資料所用之任何歷史財務資料更新或重新發表任何報告或意見，且於此項業務約定過程中，吾等並無審核或審閱用於編製備考財務資料之財務資料。

於投資通函內載入備考財務資料之唯一目的，是說明某一重大事件或交易對現代牧業控股集團未經調整財務資料之影響，猶如有關事件或交易於經選定以供說明用途之較早日期已發生。因此，吾等並不保證有關事件或交易於二零二五年六月三十日的實際結果是否與所呈列者相同。

就匯報備考財務資料是否已按照適用準則妥為編製而進行之合理核證工作涉及執行情序以評估董事於編製備考財務資料時所用之適用準則是否能提供合理基準以呈列有關事件或交易直接造成之重大影響，並就下列各項取得充分合理憑證：

- 有關備考調整是否已對該等準則產生適當影響；及
- 備考財務資料是否反映未經調整財務資料已恰當應用該等調整。

所選定的程序取決於申報會計師的判斷，當中已考慮申報會計師對現代牧業控股集團性質的了解、與編製備考財務資料有關的事件或交易，以及其他相關工作情況。

有關工作亦涉及評估備考財務資料之整體呈列方式。

吾等相信，吾等所獲的憑證屬充分及恰當，可為吾等的意見提供基礎。

意見

吾等認為：

- a) 備考財務資料已按照所述基準妥為編製；
- b) 有關基準與現代牧業控股集團的會計政策一致；及
- c) 就根據上市規則第4.29(1)段所披露的備考財務資料而言，該等調整屬適當。

畢馬威會計師事務所

執業會計師

香港

二零二五年十二月二十四日

1. 責任聲明

本通函的資料乃遵照上市規則而刊載，旨在提供有關現代牧業控股的資料；董事願就本通函的資料共同及個別地承擔全部責任。董事在作出一切合理查詢後，確認盡其所知及所信，本通函所載資料在各重要方面均屬準確完整，沒有誤導或欺詐成分，且並無遺漏任何事項，足以令致本通函或其所載任何陳述產生誤導。

本通函中有關中國聖牧集團及中國聖牧股東的資料均摘錄自或基於中國聖牧已發佈的資料。董事僅就該等資料之轉載或呈報之準確性及公平性承擔責任。

2. 董事權益

(A) 於現代牧業控股股份、現代牧業控股及其相聯法團的相關股份及債券的權益

於最後實際可行日期，董事於現代牧業控股股份、現代牧業控股或其任何相聯法團(定義見證券及期貨條例第XV部)的相關股份或債券中，擁有(a)根據證券及期貨條例第XV部第7及8分部須知會現代牧業控股及聯交所的權益及淡倉(包括根據證券及期貨條例有關條文被當作或視為擁有的權益及淡倉(如有))；或(b)根據證券及期貨條例第352條須登記於現代牧業控股存置的登記冊的權益及淡倉；或(c)根據上市規則上市發行人董事進行證券交易的標準守則(「標準守則」)須知會現代牧業控股及聯交所的權益及淡倉如下：

(a) 董事及主要行政人員於股份、相關股份及債券的權益及淡倉

董事姓名	權益性質	現代牧業控股 股份及相關 現代牧業控股 股份數目	於現代 牧業控股 股權概約 百分比 ⁽¹⁾
孫玉剛先生	實益持有人	19,872,000	0.25%
朱曉輝先生	實益持有人	12,486,593	0.16%

附註：

(1) 基於最後實際可行日期已發行的7,915,662,048股股份。

(b) 於相聯法團的權益

董事姓名	相聯法團名稱	於相聯法團的 股份及相關 股份數目	股權概約 百分比 ⁽²⁾
張平先生	中國蒙牛乳業 有限公司	1,238,636	0.03%
溫永平先生	中國蒙牛乳業 有限公司	667,915	0.02%
陳易一先生	中國蒙牛乳業 有限公司	1,360,604	0.03%

附註：

- (1) 陳易一先生、張平先生及溫永平先生均為現代牧業控股的非執行董事。溫永平先生為蒙牛集團副總裁及全球研發創新負責人。陳易一先生為蒙牛集團副總裁和集團戰略管理負責人，負責蒙牛集團戰略和投資管理。於最後實際可行日期，蒙牛持有現代牧業控股已發行股本56.36%。
- (2) 基於最後實際可行日期蒙牛已發行的3,893,202,513股股份。

除本通函所披露者外，於最後實際可行日期，董事或現代牧業控股主要行政人員概無於現代牧業控股或其任何相聯法團(定義見證券及期貨條例第XV部)的股份、相關股份及債券中，擁有或被視為擁有根據證券及期貨條例第XV部第7及8分部須知會現代牧業控股及聯交所的任何權益或淡倉(包括根據證券及期貨條例有關條文被視為或當作擁有的權益及淡倉)，或根據證券及期貨條例第352條須登記於本通函所述現代牧業控股存置的登記冊的任何權益或淡倉，或根據上市規則所載標準守則須知會現代牧業控股及聯交所的任何權益或淡倉。

(B) 於現代牧業控股集團資產中的權益

自二零二四年十二月三十一日(即現代牧業控股集團最近期刊發經審核賬目的編製日期)以來，於最後實際可行日期，除陳易一先生及張平先生因其為現代牧業控股及中國聖牧的重疊董事而被認為於收購事項及要約中擁有重大權益外，概無董事於現代牧業控股集團任何成員公司所收購或出售或承租，或擬收購或出售或承租的任何資產中，擁有任何直接或間接權益。

(C) 競爭權益

於最後實際可行日期，以下董事於以下業務中擁有利益，該等業務被視為與現代牧業控股集團業務直接或間接構成或可能構成競爭(董事代表現代牧業控股及／或現代牧業控股集團的利益獲委任為董事的業務除外)。

陳易一先生及張平先生均為現代牧業控股及中國聖牧的重疊董事。此外，如上文「於相聯法團的權益」一段所載，截至最後實際可行日期，陳易一先生、張平先生及溫永平先生各自於蒙牛擔任若干職位及／或持有權益(定義見證券及期貨條例第XV部)。蒙牛為現代牧業控股的主要股東並從事乳品行業。中國聖牧集團主要從事奶牛養殖，專注於沙漠有機牛奶、其他功能性原料奶及優質原料奶的生產及銷售。

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

除上文所披露者外，於最後實際可行日期，概無董事及彼等各自的緊密聯繫人在被視為與現代牧業控股集團業務直接或間接構成或可能構成競爭的任何業務(現代牧業控股集團業務除外)中擁有權益。

(D) 於合約或安排中的權益

除現代牧業控股集團成員公司間的合約及收購事項及要約(陳易一先生及張平先生因其為現代牧業控股及中國聖牧的重疊董事而被視為於其中擁有重大權益)外，於最後實際可行日期，概無董事於任何由現代牧業控股集團任何成員公司訂立並於最後實際可行日期存續且與現代牧業控股集團業務有重大關聯的合約或安排中，直接或間接擁有重大權益。

3. 董事服務協議

於最後實際可行日期，概無董事與現代牧業控股集團任何成員公司訂有或擬訂立在一一年內僱主不可在不予賠償(法定賠償除外)的情況下終止的任何服務合約。

4. 重大合約

現代牧業控股集團於緊接最後實際可行日期前兩年內已訂立下列重大或可能屬重大合約(即於現代牧業控股集團開展的日常業務過程以外所訂立的合約)：

- (a) 現代牧業控股與若干經辦人就發行二零三零年到期的可持續發展債券所訂立日期為二零二五年七月二日的認購協議；
- (b) 現代牧業控股與中國農墾產業發展基金(有限合夥)(「**中墾基金**」)所訂立日期為二零二四年二月一日的購股權協議，現代牧業控股同意向中墾基金授予購股權以認購現代牧業控股股份，購股權的行使須符合以下門檻(以較低者為準)：(i)中墾基金作出的購股權股份總認購額不得超過人民幣600百萬元(或等值港元)；或(ii)中墾基金認購的購股權股份總數不得超過行使購股權時已發行現代牧業控股股份總數的6%；
- (c) 現代牧業(五河)有限公司(「**現代牧業五河**」，現代牧業控股間接非全資附屬公司)、中墾基金、安徽穗達榮耀股權投資基金合夥企業(有限合夥)及現代牧業(集團)所訂立日期為二零二四年二月一日的注資協議，據此，中墾基金於二零二四年二月八日以現金方式向現代牧業五河注資人民幣六億元，認購其擴大後註冊資本約25.4%；及
- (d) 購股協議。

除上文所披露者外，於最後實際可行日期，現代牧業控股或其附屬公司於緊接本通函刊發前兩年內概無已訂立對現代牧業控股集團屬重大或可能屬重大合約(並非於日常業務過程中訂立的合約)。

5. 訴訟

於最後實際可行日期，現代牧業控股或其任何附屬公司概無涉及任何重要訴訟或仲裁，而就董事所知，現代牧業控股或其任何附屬公司亦無涉及待決或構成威脅的重要訴訟或索償。

6. 專家同意及專業資格

以下為專家的名稱及專業資格，彼等的意見或建議已載於本通函：

名稱	專業資格
畢馬威會計師事務所	執業會計師
新百利融資有限公司	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)受規管活動之持牌法團

於最後實際可行日期，畢馬威會計師事務所或新百利融資有限公司均無於現代牧業控股集團任何成員公司的任何證券或任何權利(不論是否可於法律上強制執行)中擁有權益，以認購或提名人士認購現代牧業控股集團任何成員公司的證券，畢馬威會計師事務所或新百利融資有限公司自二零二四年十二月三十一日(即現代牧業控股集團最近期刊發經審核賬目的編製日期)以來亦無於現代牧業控股集團任何成員公司所收購或出售或承租，或擬收購或出售或承租的任何資產中，擁有任何直接或間接權益。

畢馬威會計師事務所及新百利融資有限公司各自己向本通函的刊發發出並未撤回書面同意，允許其報告及／或意見函件及其名稱按其各自所載形式及上下文載入本通函。

7. 一般事項

- (a) 現代牧業控股的註冊辦事處為Maples Corporate Services Limited，地址為PO Box 309, Ugland House, Grand Cayman, KY1-1104, Cayman Islands。
- (b) 現代牧業控股的開曼群島股份過戶登記處為Maples Finance Limited，地址為PO Box 1093, Queensgate House, Grand Cayman, KY1-1102, Cayman Islands。
- (c) 現代牧業控股於香港的股份過戶登記處為香港中央證券登記有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17樓1712-1716室。
- (d) 現代牧業控股的公司秘書為李國發先生，彼為香港公司治理公會及香港會計師公會的會士。

8. 備查文件

下列文件之副本將由本通函日期起14天於聯交所網站(www.hkexnews.hk)及現代牧業控股網站(<http://www.moderndairyir.com>)可供查閱：

- (a) 購股協議；
- (b) 新百利融資有限公司的函件，其全文載於本通函「新百利融資有限公司函件」；
- (c) 畢馬威會計師事務所發出的經擴大集團未經審核備考財務資料的報告，其全文載於本通函「附錄二－經擴大集團未經審核備考財務資料」；及
- (d) 本附錄三「6.專家同意及專業資格」一段所述畢馬威會計師事務所及新百利融資有限公司各自的同意函。

股東特別大會通告



MODERN FARMING
现代牧业

China Modern Dairy Holdings Ltd. 中國現代牧業控股有限公司

(於開曼群島註冊成立的有限公司)

(股份代號：1117)

股東特別大會通告

茲通告中國現代牧業控股有限公司(「現代牧業控股」)謹訂於二零二六年一月十六日(星期五)上午十時正透過https://meetings.computershare.com/CMD_EGM2025可訪問的網上平台以電子方式舉行股東特別大會，以考慮並酌情通過下列決議案為現代牧業控股普通決議案(不論有否修訂)。除本通告另有界定者外，本通告所用詞彙與現代牧業控股日期為二零二五年十二月二十四日的通函(「通函」)所界定者具有相同涵義。

普通決議案

「動議：

- (A) 謹此批准、確認及追認購股協議及其項下擬進行交易(包括但不限於收購事項)；
- (B) 根據通函所載及所述條件及待其獲達成後，倘任何購股協議項下的購股協議完成實現，謹此批准、確認及追認中信里昂證券有限公司代表現代牧業控股提出的強制有條件現金要約以要約價收購所有中國聖牧股份(現代牧業控股及 Start Great Holdings Limited 已擁有或同意收購部分除外)；及

股東特別大會通告

- (C) 謹此授權董事共同及個別代表現代牧業控股：(i)進行一切有關行動及事宜並簽署、簽立、蓋章(如需要)及交付所有有關文件並採取其可能全權酌情認為屬必要、適宜、適當或可取的一切有關措施以進行或實施或以其他方式進行或實施與收購事項及要約有關或與其附帶事項以及其項下擬進行的任何及所有交易；及(ii)同意對收購事項及要約的條款作出董事認為符合現代牧業控股及其股東的整體利益的有關修訂及修改。」

承董事會命
中國現代牧業控股有限公司
孫玉剛
總裁兼執行董事

香港，二零二五年十二月二十四日

附註：

1. 會議將僅以電子會議方式舉行。現代牧業控股股東可透過登入網站https://meetings.computershare.com/CMD_EGM2025（「網上平台」）以網上方式出席、參與會議並投票，並可透過網上平台以書面形式提交與建議決議案相關的問題。
2. 凡有權出席及於會議上投票的現代牧業控股股東，均有權委任一名或多名受委代表（須為個人）代其出席、發言及投票，現代牧業控股股東可於相關委任表格中指明由不同受委代表代表其所持股份數目。受委代表毋須為現代牧業控股股東。
3. 為釐定出席股東特別大會（或其任何續會或延會）並於會上投票的現代牧業控股股東的資格，現代牧業控股將於二零二六年一月十三日（星期二）至二零二六年一月十六日（星期五）（包括首尾兩日）暫停辦理股份過戶登記，期間將不會辦理現代牧業控股股份的股份過戶登記手續。為符合資格出席股東特別大會（或其任何續會或延會）並於會上投票，所有過戶文件連同相關股票須不遲於二零二六年一月十二日（星期一）下午四時三十分前送達現代牧業控股的股份過戶登記分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）進行登記。確定現代牧業控股股東有權出席股東特別大會並於會上投票的記錄日期為二零二六年一月十六日（星期五）。
4. 代表委任表格連同經簽署的任何授權書或其他授權文件（如有）或經由公證人簽署證明的任何授權書或授權文件副本，最遲須於大會或其任何續會或延會（視情況而定）指定舉行時間四十八小時前送達現代牧業控股於香港的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17M樓，方為有效。倘所委任的受委代表並非會議主席，現代牧業控股股東須提供其受委代表的有效電郵地址，以便接收登入網上平台的資料。倘未提供電郵地址，其受委代表可能無法透過網上平台出席會議及參與投票。
5. 遞交委任受委代表的文據後，現代牧業控股股東仍可透過網上平台出席上述會議或其任何續會或延會並於會上投票，於此情況下，委任受委代表的文據將依法撤銷。
6. 倘股份由聯名股東持有，任何一名聯名股東均可就該股份於上述會議上親自或由受委代表投票，猶如其為唯一持有人。倘有一名以上聯名股東親自或由受委代表出席上述會議，則於現代牧業控股股東名冊上就該股份名列首位的聯名股東將獲唯一投票權。

股東特別大會通告

7. 使用網上平台出席大會的現代牧業控股股東將須確保使用的互聯網連接之可靠性及穩定性，以便支持即時網路直播，能實時跟從大會議程以便進行網上投票及提交問題。倘因任何原因導致互聯網連線丟失或中斷，則可能影響現代牧業控股股東實時跟從大會議程的能力。現代牧業控股股東因連線問題而引致受阻的任何內容將不再重複。各現代牧業控股股東的一套登入資料一次僅可於一部電子裝置(智能手機、平板裝置或電腦)上使用。倘任何現代牧業控股股東於使用網上平台時遇到任何技術問題或需要協助，請於大會當日上午九時正至大會結束(香港時間)期間，致電(852)2862 8555聯絡中央證券。務請注意，現代牧業控股股東就建議決議案的投票不得於中央證券的服務熱線記錄或透過其作出。倘任何現代牧業控股股東對出席網上平台有任何顧慮或問題，鼓勵彼等任命大會主席作為其受委代表行使其投票權。
8. 網上平台將於大會開始前約30分鐘開放登入(見下文的登入詳情及安排)，並可透過智能手機、平板裝置或電腦於任何可連接至互聯網之地點進入。

現代牧業控股股東之登入詳情

有關大會之安排詳情(包括進入網上平台之登入資料及網上投票)，均載於現代牧業控股將於通函(本通告組成其一部分)日期寄發予現代牧業控股股東之邀請函。

非登記現代牧業控股股東之登入詳情

僅現代牧業控股股東有權出席大會並於會上投票。倘閣下為現代牧業控股股份的實益擁有人(「非登記現代牧業控股股東」)且有意使用網上平台出席及參與大會，應盡快聯絡代閣下持有現代牧業控股股份之銀行、經紀、託管商、代理人或香港中央結算(代理人)有限公司(統稱「中介公司」)以及與相關中介公司作出適當安排，以便閣下能夠出席股東特別大會並於會上投票(就此目的而言，為香港中央結算(代理人)有限公司及／或閣下可能委任為受委代表的其他中介公司)，並向閣下的中介公司提供閣下之電郵地址。有關股東特別大會的安排詳情(包括進入網上平台之登入及網上投票詳情)，將會由中央證券發送至非登記股東所提供之電郵地址。

9. 有關以電子方式舉行的會議安排的問題，請親臨、透過電話或填妥網上表格聯絡中央證券：

香港中央證券登記有限公司
香港灣仔
皇后大道東183號
合和中心17M樓
電話：(852) 2862 8555
網站：www.computershare.com/hk/contact

10. 上述決議案的表決將以投票方式進行。
11. 本通告的中文譯本僅供參考。中英文本如有任何歧義，概以英文本為準。
12. 於本通告日期，(a)現代牧業控股的執行董事為孫玉剛先生及朱曉輝先生；(b)現代牧業控股的非執行董事為陳易一先生(主席)、張平先生、溫永平先生及甘璐女士；及(c)現代牧業控股的獨立非執行董事為李勝利先生、李港衛先生及周明笙先生。