

香港交易及結算所有限公司及香港聯合交易所有限公司對本公告之內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何聲明，並明確表示概不就因本公告全部或任何部分內容而產生或因依賴該等內容而引致之任何損失承擔任何責任。



Huishan

**CHINA HUIZHAN DAIRY HOLDINGS COMPANY LIMITED**

**中國輝山乳業控股有限公司**

(於開曼群島註冊成立的有限公司)

(股份代號：06863)

**有關渾水報告之  
澄清公告  
恢復股份買賣**

中國輝山乳業控股有限公司(「本公司」，連同其附屬公司統稱「本集團」)董事會(「董事會」)已注意到，於本公司申請其股份於香港聯合交易所有限公司(「聯交所」)短暫停牌前，本公司股份於2016年12月16日早上交易時段之成交量大幅上升。董事會亦已注意到，Muddy Waters Capital LLC於2016年12月16日就本公司發出之報告(「渾水報告」)。

渾水報告所作出之指控乃毫無根據，其包含各種失實陳述、惡意及虛假指控及與本集團有關之明顯事實錯誤，本公司謹作如下澄清。

渾水報告評註：「至少自2014年起，公司通過虛假宣稱苜蓿草全部自供來誇大利潤率。」

截至2014年3月31日(「2013-14財年」)、2015年3月31日(「2014-15財年」)及2016年3月31日(「2015-16財年」)止年度，本集團之苜蓿草產量分別達約14萬噸、13.4萬噸及8.5萬噸，且於2015-16財年，本集團另有燕麥飼料(可替代苜蓿草)產量約7.9萬噸。本集團於過去三個財年內每年向外部供應商購買約1萬噸苜蓿草，主要用以補充本集團種植場每年收割(每年六月前後開始)前飼料供應。因此，外購量佔本集團苜蓿草／燕麥飼料供應需求之約4.3%

至9.2%，與渾水報告指稱「透過代理吾等得知，輝山二零一三年來自Anderson之船運量約為70,000公噸，於二零一四年及二零一五年因中國奶業市場縮小下跌至30,000-40,000公噸／年，銷量至二零一六年方溫和提升」的論述相去甚遠。而事實上，本集團於過往三個財政年度從未自Anderson & Grain Company採購團苜蓿草。

渾水報告評註：「吾等相信輝山的牧場涉嫌資本支出欺詐。吾等估計輝山將該等牧場的資本開支誇大人民幣8.93億元至人民幣16億元。」

自本公司於聯交所上市以來，本公司的在使用牧場數量增加31座並擁有22座在建牧場。各牧場的平均資本支出(包括建設成本以及機器及設備費用)約為人民幣6,000萬元。一般情況下，建設成本須於各項目完成後全數支付，保證金須留置以確保後續工程可妥當進行，而於建設開動前付款以確保根據本集團的戰略計劃迅速交付項目也是常規做法。預付款上升乃主要由於預付的總建設成本比例上升。渾水報告錯以該年度的現金流出總額除以建成農場數量，簡單計算得出農場的單位建設成本，有意無視先前已付之保證金及新牧牛廠之預付款項。

渾水報告評註：「楊主席可能偷漏輝山價值至少人民幣1.5億元資產，而實際金額極有可能更高。有關偷漏與未公佈的向一名未披露關聯方轉讓一間至少擁有4座牧場的附屬公司有關。吾等清楚知道楊主席控制該附屬公司及有關牧場。」

本集團曾考慮擴大其營運以納入肉牛飼養及其於2014年4月設立之全資附屬公司輝山投資富裕(「富裕」)瀋陽牧業有限公司已於其後著手建設四個肉牛牧場。截至2014年12月，有關牧場之建設乃未完工及考慮到乳製品行業市況不佳，本集團之管理層決定延遲肉牛擴展計劃並將富裕擁有的四個肉牛牧場出售予一名獨立第三方，現金代價為約人民幣2,980萬元，其乃根據附屬公司之資產淨值並參考獨立估值師之意見釐定。根據聯交所證券上市規則(「上市規則」)，該交易並不構成本公司之須予公佈交易。其後，於投資牛肉業務之前，楊主席於2015年尋求董事會批准，確認本集團將不會從事牛肉產業且董事會不反對楊先生投資牛肉產業。於2015年8月，楊先生收購牧闔家以開展其個人的牛肉業投資，並與當時之富裕訂立租賃協議以圈養肉牛。

渾水報告評註：「即使輝山之財務沒有造假，該公司也似乎處於違約邊緣，因其槓桿過高。」

儘管於中期期間短期債務有所增加，其於該日之資產負債比率較上一財政年度末之狀況減少至約41%。負債比率按淨負債(銀行貸款及其他借貸總額減現金及現金等價物、定期存款、銀行按金及受限制現金及應收銀行理財產品款)除以本公司權益股東應佔權益計算。

公司使用其主要資產管理其流動資金乃屬慣常做法，出售及回租有關資產雖屬非常規，但因本集團之主要資產為生物資產，故應更適當地加以考慮。與所有負責任公司一樣，本公司繼續積極管理其財務資源及其債務組合。

渾水報告評註：「中央結算系統數據顯示，輝山大部分已發行股份已作為貸款之抵押品。倘吾等之分析為正確，則倘借款人無法支付保證金，長期持有人將面臨重大風險。」

上市發行人股東通常會將股份抵押以獲取融資。董事會注意到，自本公司上市以來，本公司主席已不時根據證券及期貨條例第XV部作出權益披露。經查詢後，本公司主席已向董事會確認，彼並無任何未繳付保證金，亦並不知悉有任何可能將針對彼或彼控制之公司發出之保證金追繳通知。

經作出在相關情況下有關本公司之合理查詢後，吾等確認吾等並不知悉任何導致該等價格或數量發生變動之其他理由，或任何其他必須公佈以避免本公司出現虛假證券市場之資料，或須根據證券及期貨條例第XIVA部予以披露之任何內幕消息。

董事會僅此強調：

- 自本公司股份於2013年9月在香港聯合交易所有限公司主板上市（「上市」）以來，年度財務報表均經外部獨立核數師審計，外部獨立核數師從未對本集團賬目提出保留意見；及
- 渾水報告聲明發表者「在沽空」本公司證券。據此，本公司認為發表者可能從本公司證券價格的下跌中獲利。本公司保留就該報告相關事宜採取法律措施之權利（包括提起訴訟的權利）。

本公司股份及債務證券已於2016年12月16日上午十一時十二分起於聯交所暫停買賣，以待刊發本公告。本公司已向聯交所申請本公司股份於2016年12月19日上午九時正起於聯交所恢復買賣。

承董事會命  
中國輝山乳業控股有限公司  
楊凱  
主席

瀋陽，2016年12月16日

於本公告日期，本公司董事會成員包括執行董事楊凱先生、葛坤女士、蘇永海先生、徐廣義先生及郭學研先生；非執行董事為李家祥先生；獨立非執行董事為宋昆岡先生、顧瑞霞先生、徐奇鵬先生及簡裕良先生。