

---

此 乃 要 件 請 即 處 理

---

閣下如對本通函的內容或應採取的行動有任何疑問，應諮詢閣下的持牌證券交易商或其他註冊證券機構、銀行經理、律師、專業會計師或其他專業顧問。

閣下如已將名下的四環醫藥控股集團有限公司的股份全部售出或轉讓，應立即將本通函連同隨附之代表委任表格送交買主或承讓人，或經手買賣或轉讓的銀行、持牌證券交易商或其他註冊證券機構或其他代理商，以便轉交買主或承讓人。

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。

---



四環医药  
*SihuanPharm*

**Sihuan Pharmaceutical Holdings Group Ltd.**

**四環醫藥控股集團有限公司**

(於百慕達註冊成立的有限公司)

(股份代號：0460)

須予披露及關連交易  
建議特別現金股息  
及  
股東特別大會通告

獨立董事委員會及獨立股東  
之獨立財務顧問



新百利融資有限公司

---

董事會函件載於本通函第6至25頁。獨立董事委員會函件(載有其致獨立股東之推薦建議)載於本通函第26至27頁。獨立財務顧問函件(載有其致獨立董事委員會及獨立股東之意見及推薦建議)載於本通函第28至63頁。

謹訂於二零二零年六月十五日(星期一)上午十時三十分假座中華人民共和國深圳市福田區深南大道1003號中華國際金融中心B棟深圳大中華希爾頓酒店4樓啟航4+5會議室舉行的股東特別大會的通告載於本通函第92至94頁。隨函亦附奉股東特別大會適用的代表委任表格。該代表委任表格亦刊登於香港聯合交易所有限公司網站([www.hkexnews.hk](http://www.hkexnews.hk))及本公司網站([www.sihuanpharm.com](http://www.sihuanpharm.com))。無論閣下能否出席股東特別大會，務請按照代表委任表格上印列的指示填妥表格，並盡快交回本公司的香港股份過戶登記分處卓佳證券登記有限公司，地址為香港皇后大道東183號合和中心54樓，惟無論如何最遲於股東特別大會或其任何續會指定舉行時間前不少於48小時交回。填妥及交回代表委任表格後，閣下仍可依願親身出席股東特別大會並於會上投票。

二零二零年五月二十九日

---

## 目 錄

---

	頁數
釋義 .....	1
董事會函件.....	6
獨立董事委員會函件 .....	26
新百利函件.....	28
附錄一 — 估值報告 .....	64
附錄二 — 安永會計師事務所函件 .....	80
附錄三 — 有關盈利預測之董事會函件 .....	82
附錄四 — 一般資料 .....	84
股東特別大會通告 .....	92

---

## 釋 義

---

於本通函內，除文義另有所指外，下列詞語具有以下涵義：

「聯繫人」	指	具有上市規則賦予其的涵義
「董事會」	指	董事會
「英屬處女群島」	指	英屬處女群島
「細則」	指	本公司細則(經不時修訂、增補或修改)
「重輝投資」	指	重輝投資有限公司，一家於英屬處女群島註冊成立的有限公司，於最後實際可行日期為本公司的間接全資附屬公司
「本公司」	指	四環醫藥控股集團有限公司，一家於百慕達註冊成立的有限公司，其已發行股份於聯交所主板上市
「完成」	指	根據買賣協議及轉讓股東貸款完成出售事項
「關連人士」	指	具有上市規則賦予其的涵義
「代價」	指	出售事項的總代價，即人民幣425.4百萬元(相當於約466.5百萬港元)
「控股股東」	指	具有上市規則賦予其的涵義
「不競爭契據」	指	本公司與(其中包括)車醫生及郭醫生於二零一零年十月九日簽訂之不競爭契據
「董事」	指	本公司董事
「出售事項」	指	根據買賣協議的條款及條件出售各目標公司的全部已發行股本及轉讓股東貸款
「車醫生」	指	車馮升醫生，本公司執行董事兼主席

---

## 釋 義

---

「郭醫生」	指	郭維城醫生，本公司執行董事、副主席兼行政總裁
「張醫生」	指	張炯龍醫生，本公司執行董事
「安永會計師事務所」	指	本公司核數師安永會計師事務所
「本集團」	指	本公司及其附屬公司
「港元」	指	港元，香港之法定貨幣
「香港」	指	中國香港特別行政區
「獨立董事委員會」	指	董事會轄下由全部三名獨立非執行董事(即辛定華先生、曾華光先生及朱迅博士)組成的委員會，旨在就買賣協議及其項下擬進行之出售事項向獨立股東提供推薦建議
「獨立財務顧問」或 「新百利」	指	新百利融資有限公司，獲委任就買賣協議及其項下擬進行之出售事項向獨立董事委員會及獨立股東提供意見的獨立財務顧問
「獨立股東」	指	除車醫生、郭醫生、張醫生及孟先生以及彼等各自的聯繫人以外的股東
「最後實際可行日期」	指	二零二零年五月十八日，即本通函付印前為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
「主板」	指	由聯交所營運的證券交易所(不包括期權市場)，獨立於聯交所GEM，並與其並行運作
「孟先生」	指	孟憲慧先生
「不競爭確認函」	指	本公司就不競爭契據有關的若干聲明及確認分別向車醫生及郭醫生發出之函件

---

## 釋 義

---

「中國」	指	中華人民共和國，僅就本通函說明用途而言，除非文義另有所指，否則不包括香港、澳門特別行政區及台灣
「買方A」	指	CFS Development Holding Limited，一間於英屬處女群島註冊成立的公司
「買方B」	指	Weicheng Investment Holding Limited，一間於英屬處女群島註冊成立的公司
「買方」	指	買方A及買方B
「記錄日期」	指	二零二零年六月二十四日，即為釐定股東享有特別現金股息權利的記錄日期
「人民幣」	指	人民幣，中國之法定貨幣
「買賣協議A」	指	賣方與買方A就買賣重輝投資全部已發行股本及轉讓股東貸款訂立之日期為二零二零年五月三日的買賣協議
「買賣協議B」	指	賣方與買方B就買賣騰為投資全部已發行股本訂立之日期為二零二零年五月三日的買賣協議
「買賣協議」	指	買賣協議A及買賣協議B
「賣方」	指	耀忠國際(香港)有限公司，一間於香港註冊成立的有限公司及為本公司全資附屬公司
「證券及期貨條例」	指	香港法例第571章證券及期貨條例(經不時修訂)
「股東特別大會」	指	本公司謹訂於二零二零年六月十五日(星期一)上午十時三十分假座中華人民共和國深圳市福田區深南大道1003號中華國際金融中心B棟深圳大中華希爾頓酒店4樓啟航4+5會議室舉行股東特別大會，以考慮及酌情批准(其中包括)買賣協議、出售事項及特別現金股息

---

## 釋 義

---

「股份」	指	本公司已發行及繳足資本之普通股
「股東」	指	股份持有人
「股東貸款」	指	賣方向重輝投資提供為數人民幣145.8百萬元之股東貸款
「股東貸款轉讓協議」	指	賣方與買方A就股東貸款簽訂之股東貸款轉讓協議
「特別現金股息」	指	派發予於記錄日期名列本公司股東名冊之所有股東的現金股息每股人民幣10.6分(相當於11.6港仙)，惟受達成特別現金股息條件規限並以此為條件
「特別現金股息條件」	指	本通函「特別現金股息條件」一節所載之特別現金股息先決條件
「聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司
「目標公司」	指	重輝投資及騰為投資
「目標集團」	指	目標公司、目標集團A公司及目標集團B公司
「目標集團A公司」	指	重輝管理、CS Sciences、海南麥孚、北京斯丹姆賽爾、西安騰雲及江蘇安泰(定義見董事會函件)
「目標集團B公司」	指	海南騰為、上海立迪、華興康平合夥企業、華興康平、浙江智達及深圳恒合(定義見董事會函件)
「騰為投資」	指	騰為投資有限公司，一間於英屬處女群島註冊成立的有限公司及於最後實際可行日期為本公司間接全資附屬公司
「交易協議」	指	買賣協議、不競爭確認函、過渡服務協議(有關買賣協議A)及股東貸款轉讓協議(有關買賣協議A)

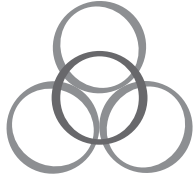
---

## 釋 義

---

「過渡服務協議」	指	目標集團A公司與本集團就若干交易及服務簽訂之過渡服務協議，其將於完成後持續
「估值報告」	指	估值師出具之估值報告，其文本載於本通函附錄一
「估值師」或「仲量聯行」	指	仲量聯行企業評估及諮詢有限公司，獨立專業估值師
「%」	指	百分比

僅供說明用途及除非另有指明者，於本通函內，人民幣乃按人民幣1.00元兌1.09659港元之匯率換算為港元。有關換算並不構成任何金額已經、可能已或可能按該匯率或任何其他匯率換算之聲明。



四环医药  
*SihuanPharm*

**Sihuan Pharmaceutical Holdings Group Ltd.**  
**四環醫藥控股集團有限公司**

(於百慕達註冊成立的有限公司)

(股份代號：0460)

執行董事：

車馮升  
郭維城  
張炯龍  
蔡耀忠  
陳燕玲

註冊辦事處：

Clarendon House  
2 Church Street  
P.O. Box HM1022  
Hamilton HM DX  
Bermuda

非執行董事：

金鎮夏

香港主要營業地點：

香港  
灣仔港灣道1號  
會展廣場  
辦公大樓  
4309室

獨立非執行董事：

辛定華  
曾華光  
朱迅

敬啟者：

**須予披露及關連交易  
建議特別現金股息  
及  
股東特別大會通告**

**緒言**

茲提述本公司日期為二零二零年五月三日的公告，內容有關(其中包括)出售事項及特別現金股息。

於二零二零年五月三日，賣方與買方A訂立買賣協議A，根據買賣協議A的條款及條件，賣方據此有條件地同意出售及買方A有條件地同意購買重輝投資



---

## 董事會函件

---

的全部已發行股本並且賣方有條件地同意轉讓及買方A有條件地同意接受轉讓股東貸款，總代價為人民幣289.2百萬元(相當於約317.1百萬港元)。

於二零二零年五月三日，賣方與買方B訂立買賣協議B，根據買賣協議B的條款及條件，賣方據此有條件地同意出售及買方B有條件地同意購買騰為投資的全部已發行股本，總代價為人民幣136.2百萬元(相當於約149.4百萬港元)。

本通函旨在向閣下提供以下資料，其中包括：

- (i) 出售事項及特別現金股息的詳情；
- (ii) 獨立董事委員會函件，當中載有獨立董事委員會有關買賣協議及其項下擬進行出售事項的意見；
- (iii) 獨立財務顧問函件，當中載有獨立財務顧問就買賣協議及其項下擬進行出售事項致獨立董事委員會及獨立股東的意見；及
- (iv) 召開股東特別大會的通告。

### 買賣協議

各買賣協議的主要條款載列如下：

日期：二零二零年五月三日

#### 買賣協議A

- (1) 賣方，本公司之一間全資附屬公司；及
- (2) 買方A，CFS Development Holding Limited，一間根據委託人為車醫生的信託所成立的公司及為本公司的關連人士。

#### 買賣協議B

- (1) 賣方，本公司之一間全資附屬公司；及
- (2) 買方B，Weicheng Investment Holding Limited，一間根據委託人為郭醫生的信託所成立的公司及為本公司的關連人士。

---

## 董事會函件

---

### 重組及將予出售的資產

根據買賣協議A，賣方應完成涉及重輝投資及目標集團A公司的重組，使重輝投資於完成前直接或間接持有各目標集團A公司的股權，各目標集團A公司的名稱載於下表。

	公司名稱	重輝投資 持有的股權
1	重輝投資管理有限公司(「重輝管理」)	100.00%
2	CS Sciences Limited(「CS Sciences」)	88.46%
3	海南麥孚營養科技有限公司(「海南麥孚」)	70.19%
4	北京斯丹姆賽爾技術有限責任公司(「北京斯丹姆賽爾」)	21.13%
5	西安騰雲網絡科技有限公司(「西安騰雲」)	49.00%
6	江蘇安泰生物技術有限公司(「江蘇安泰」)	10.00%

## 董事會函件

根據買賣協議B，賣方應完成涉及騰為投資及目標集團B公司的重組，使騰為投資於完成前直接或間接持有各目標集團B公司的股權，各目標集團B公司的名稱載於下表。

公司名稱	騰為投資持有的股權
1 海南騰為健康科技有限公司(「海南騰為」)	100.00%
2 上海立迪生物技術股份有限公司(「上海立迪」)	17.02%
3 福建平潭華興康平醫藥產業投資合夥企業(有限合夥) (「華興康平合夥企業」)	50.00%
4 華興康平醫藥產業(平潭)投資管理有限公司(「華興康平」)	33.00%
5 浙江智達藥業有限公司(「浙江智達」)	10.00%
6 深圳恒合互聯網絡科技有限公司(「深圳恒合」)	20.34%

於最後實際可行日期，重輝管理、CS Sciences、海南麥孚及海南騰各自為本公司的附屬公司。緊隨完成後，該等公司各自將不再為本公司的附屬公司。

### 代價

買賣目標公司全部已發行股本及轉讓股東貸款的代價合計為人民幣425.4百萬元(相當於約466.5百萬港元)，包括有關重輝投資全部已發行股本及股東貸款的人民幣289.2百萬元(相當於約317.1百萬港元)以及有關騰為投資全部已發行股本的人民幣136.2百萬元(相當於約149.4百萬港元)。各目標公司的相應代價應由相關買方以現金(等值港元)在(a)如下文「先決條件」一節所載的相關買

---

## 董事會函件

---

賣協議所訂明的先決條件(有關買賣協議A的先決條件(h)除外)達成(或如適用，獲豁免)後滿5個營業日當日，及(b)完成宣派及派付特別現金股息後滿20個營業日當日(以較後者為準)支付予賣方。

買賣協議A項下代價乃賣方與買方A公平磋商後釐定，當中已考慮(i)目標集團A公司於二零一九年十二月三十一日的估值人民幣143.4百萬元(相當於約157.3百萬元)；及(ii)股東貸款人民幣145.8百萬元(相當於約159.8百萬元)。

買賣協議B項下代價乃賣方與買方B公平磋商後釐定，當中已考慮目標集團B公司於二零一九年十二月三十一日的估值人民幣136.2百萬元(相當於149.4百萬元)。

估值報告乃根據國際評估準則由估值師根據以下基準而編製：

- 虧損公司的市值主要根據成本法釐定。
- 北京斯丹姆賽爾(盈利公司)的市值乃根據市場法採用指引公眾公司標準法(即參考可資比較公眾公司)進行評估。
- 華興康平合夥企業及華興康平分別代表於基金的有限及普通合夥。基金資產淨值的市值乃採用成本法進行評估，而華興康平合夥企業及華興康平的市值乃透過應用被稱為二項式期權定價模式的收入法得出。

就此而言，根據上市規則第14.61條，華興康平與華興康平合夥企業的估值構成盈利預測，因此，上市規則第14.60A及14.62條規定適用於華興康平及華興康平合夥企業的估值。為遵守上市規則第14.62條，於釐定股權市值時已作出下列主要假設：

- 現有政治、法律、技術、財政或經濟狀況將不會出現可能對華興康平及華興康平合夥企業的業務造成不利影響的重大變動；
- 相關合約及協議訂明的營運及合約條款將獲遵守；
- 就未來擴張而言，所建議設施及系統足以實現業務增長潛力及維持競爭優勢；

## 董事會函件

- 本公司提供的資料屬可靠及合法；
- 概無有關估值資產的隱瞞或意外狀況可能對所呈報價值造成不利影響；
- 基金的資產淨值遵循對數正態分佈，即其不可為負值及以零為界；
- 基金於其到期日方會到期；
- 假設利率及波動性不變；
- 並無存在無風險套利機會；及
- 並無交易成本或稅項。

估值師亦已假設本公司所提供財務及營運資料的準確性，並在達致其估值結論時在很大程度上依賴該等資料。

根據上市規則第14.62條，董事會已審閱華興康平與華興康平合夥企業估值所依據的主要假設，並認為盈利預測乃經審慎盡職的查詢後作出。本公司核數師安永會計師事務所亦已根據董事釐定的基礎及假設，對華興康平與華興康平合夥企業估值所依據的算術計算及已貼現未來預測現金流量的編製進行審閱。有關上市規則第14.60(A)條的董事會函件已提交予聯交所，其全文載於本通函附錄三。有關按上市規則第14.62(2)條規定作出的盈利預測的安永會計師事務所報告已提交予聯交所，其全文載於本通函附錄二。

此外，本集團於二零一九年十二月三十一日就於上海立迪、西安騰雲及深圳恒合之投資確認累計減值虧損達人民幣91.5百萬元。有關減值虧損已於本集團之綜合財務報表確認。估值師認為減值虧損與釐定上述公司的市值無關及估值時不必加回減值虧損，原因為估值師採納成本法中的總和法，此乃基於該等公司的財務報表，而非其各自於本集團綜合財務狀況表確認之賬面值。

於最後實際可行日期，目標集團自估值日期(定義見估值報告)起並無任何發展，亦無出現任何情況變動而將導致目標集團的估值大幅提高。

先決條件

各買賣協議A及買賣協議B須待下列先決條件達成或獲豁免(視情況而定)後，方告完成：

- (a) 買賣協議及其項下擬進行之交易已獲獨立股東於股東特別大會上批准；
- (b) 特別現金股息的宣派及派付已獲獨立股東於股東特別大會上批准；
- (c) 本公司已根據公司細則及相關法律法規(包括上市規則)派付特別現金股息；
- (d) 買賣協議A及買賣協議B項下擬進行之重組已根據其條款完成，並獲相關買方合理信納；
- (e) 買賣協議已正式簽署及成為無條件；
- (f) (就買賣協議A而言)過渡服務協議各自己按買方A合理信納之格式正式簽署及生效；
- (g) 不競爭確認書已正式簽署及生效；
- (h) (就買賣協議A而言)股東貸款轉讓協議已按買方A合理信納之格式正式簽署及生效；
- (i) 目標集團各成員公司已就簽署及執行交易協議及其項下擬進行之交易(包括重組)自彼等各自的任何股東、債權人、相關監管機構及／或任何其他第三方取得一切必要授權(倘適用)，及已向任何監管機構及其他第三方完成一切所需備案及申請，且於完成前未被撤銷；
- (j) 經參考當時現有事實及情況，賣方的聲明及保證於完成時仍屬真實及準確且不具誤導性；
- (k) 並無重大不利變動；
- (l) 本集團並無嚴重違反交易協議項下任何責任；

## 董事會函件

- (m) 各方已就簽署及執行交易協議向任何監管機構及其他相關第三方取得一切必要授權(倘適用)及已完成一切所需備案，且於完成前未被撤銷；及
- (n) 於完成前任何時間，概無相關政府或監管機關或部門、法院或機構已頒佈任何命令或作出任何決定以限制或禁止執行交易協議項下擬進行之交易。

就買賣協議A而言，各方均無權豁免上文(a)、(b)、(e)、(g)、(h)、(i)、(m)及(n)段所載任何先決條件。買方A可酌情豁免上文(c)、(d)、(f)、(j)、(k)及(l)段所載任何先決條件。就買賣協議B而言，各方均無權豁免上文(a)、(b)、(e)、(g)、(i)、(m)及(n)段所載任何先決條件。買方B可酌情豁免上文(c)、(d)、(j)、(k)及(l)段所載任何先決條件。倘上文任何先決條件未能於買賣協議A或買賣協議B(視情況而定)日期起計滿九個月當日(或訂約方可能書面協定的其他日期)前達成或(倘適用)獲豁免，相關買方可選擇透過向賣方發出書面通知終止買賣協議A或買賣協議B(視情況而定)，於該情況下，買賣協議A或買賣協議B(視情況而定)將不再具有任何效力，惟當中所載於有關終止後仍然有效的特定條文以及因任何先前違反有關協議而引致的申索除外。

### 完成

完成將於完成之先決條件最後一項達成或(倘適用)獲豁免日期起計滿5個營業日當日(或訂約方可能書面協定的其他日期)發生。

### 所得款項用途

出售事項所得款項(經扣除專業費用及相關開支)預計約為人民幣422.1百萬元(相當於約462.9百萬港元)。出售事項所得款項淨額將用作本集團的一般營運資金。

### 過渡服務協議

根據上市規則第14A章，本集團與目標集團A公司之過渡服務協議將構成本公司的持續關連交易。由於有關該等過渡服務協議的適用百分比率(定義見上市規則)(按合併基準計算)低於0.1%，故根據上市規則第14A.76(1)條，該等過渡



服務協議項下的交易可全面豁免上市規則第14A章項下之股東批准、年度審閱及所有披露規定。

### 不競爭確認函

根據本公司與(其中包括)車醫生及郭醫生於二零一零年十月九日訂立的不競爭契據,車醫生及郭醫生已承諾(其中包括)均不從事任何與本集團業務一致、相似或構成競爭的業務。鑒於出售事項而言,本公司已不可撤回地同意放棄本公司於不競爭契據項下就有關因出售事項及目標集團旗下的公司的營運而造成的任何違反的任何權利。

### 有關目標集團的資料

重輝投資乃僅為於重輝管理及CS Sciences中持有股權而成立的投資控股公司。騰為投資乃僅為於海南騰為中持有股權而成立的投資控股公司。重輝管理及海南騰為乃僅為於目標集團成員公司(CS Sciences除外)中持有股權而成立的投資控股公司。以下載列各目標集團成員公司的進一步資料:

#### CS Sciences

CS Sciences為一間於開曼群島註冊成立的投資控股公司,其於CS-Bay Therapeutics Inc.、CS Pharmatech Limited及北京軒義醫藥科技有限公司(CS Sciences及其附屬公司,統稱「CS集團」)中持有股權。CS集團為主要從事臨床階段的藥物的研發的生物技術製藥集團。

CS Sciences已提交若干涵蓋作項目先導的目標複合物之專利申請,但僅獲授一項涉及EGFR抑制劑的美國專利。該等專利申請及一項獲授的美國專利並無持有任何價值,除非有關專利涵蓋的複合物可通過成功完成多個臨床試驗階段及成功取得一項新藥物申請(「新藥物申請」),發展成為上市藥物。計劃於二零二零年下半年開展EGFR抑制劑的第一階段臨床試驗。倘由多個階段組成的臨床試驗流程進展順利及CS Sciences獲批准上市銷售藥物,預計於藥物可上市銷售前需耗時不少於6年時間。



## 董事會函件

CS Sciences於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的未經審核綜合財務資料如下：

	截至十二月三十一日止年度	
	二零一八年	二零一九年
	人民幣千元	人民幣千元
	(未經審核)	(未經審核)
收益	—	—
除稅前淨(虧損)	(25,264)	(35,417)
除稅後淨(虧損)	(25,274)	(35,423)

CS Sciences於二零一九年十二月三十一日的資產淨值為人民幣13.3百萬元。

### 海南麥孚

海南麥孚為一間於中國註冊成立的公司，主要從事特殊醫學用途配方食品(即針對特定疾病或疾病相關病症的飲食管理營養方案)的研發及製造。於二零二零年，海南麥孚已自本公司一間附屬公司吉林四環製藥有限公司收購位於中國吉林省梅河口一塊218,861平方米的地塊的土地使用權(「梅河口土地使用權」)。

海南麥孚於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的未經審核綜合財務資料如下：

	截至十二月三十一日止年度	
	二零一八年	二零一九年
	人民幣千元	人民幣千元
	(未經審核)	(未經審核)
收益	4,557	9,846
除稅前淨(虧損)	(10,886)	(13,792)
除稅後淨(虧損)	(10,887)	(13,792)

經計及納入梅河口土地使用權，海南麥孚於二零一九年十二月三十一日的資產淨值為人民幣48.3百萬元。

### 北京斯丹姆賽爾

北京斯丹姆賽爾為一間於中國註冊成立的公司。其為國際標準化委託研究機構，主要從事提供包括藥品註冊、藥品全面臨床試驗及藥物警告等服務。

## 董事會函件

北京斯丹姆賽爾於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的未經審核財務資料如下：

	截至十二月三十一日止年度	
	二零一八年	二零一九年
	人民幣千元	人民幣千元
	(未經審核)	(未經審核)
收益	87,049	127,067
除稅前純利	25,394	9,900
除稅後純利	20,051	8,529

北京斯丹姆賽爾於二零一九年十二月三十一日的資產淨值為人民幣52.3百萬元。

### 西安騰雲

西安騰雲為一間於中國註冊成立的公司，主要從事幽門螺桿菌的研究和生產測試儀器。

西安騰雲於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的未經審核綜合財務資料如下：

	截至十二月三十一日止年度	
	二零一八年	二零一九年
	人民幣千元	人民幣千元
	(未經審核)	(未經審核)
收益	9,194	10,688
除稅前純利／(淨虧損)	3,889	(577)
除稅後純利／(淨虧損)	3,871	(581)

西安騰雲於二零一九年十二月三十一日的資產淨值為人民幣59.0百萬元。

### 江蘇安泰

江蘇安泰為一間於中國註冊成立的公司，主要從事細胞疫苗及細胞相關藥物的研發及臨床研究，其由於中國法律及法規變更而已暫停營運。

## 董事會函件

江蘇安泰於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的未經審核財務資料如下：

	截至十二月三十一日止年度	
	二零一八年	二零一九年
	人民幣千元	人民幣千元
	(未經審核)	(未經審核)
收益	19,957	1,423
除稅前純利	7,158	16,151
除稅後純利	6,085	13,729

江蘇安泰於二零一九年十二月三十一日的資產淨值為人民幣68.5百萬元。

### 上海立迪

上海立迪為一間於中國註冊成立的公司及為一間委託研究機構，主要從事個性化精密抗腫瘤醫學研究、服務和產品開發，為創新抗腫瘤藥物的研發提供技術支援和所需服務。

上海立迪於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的未經審核綜合財務資料如下：

	截至十二月三十一日止年度	
	二零一八年	二零一九年
	人民幣千元	人民幣千元
	(未經審核)	(未經審核)
收益	18,828	37,664
除稅前淨(虧損)	(13,258)	(7,695)
除稅後淨(虧損)	(13,258)	(7,695)

上海立迪於二零一九年十二月三十一日的資產淨值為負人民幣1.7百萬元。

### 華興康平合夥企業

華興康平合夥企業是在中國成立的一家合夥企業，致力於投資藥品、醫療設備、醫療服務和可持續健康等高回報項目。

## 董事會函件

華興康平合夥企業於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的未經審核綜合財務資料如下：

	截至十二月三十一日止年度	
	二零一八年	二零一九年
	人民幣千元	人民幣千元
	(未經審核)	(未經審核)
收益	—	—
除稅前(淨虧損)／純利	(2,670)	15,773
除稅後(淨虧損)／純利	(2,670)	12,497

華興康平合夥企業於二零一九年十二月三十一日的資產淨值為人民幣230.9百萬元。

### 華興康平

華興康平為一間於中國註冊成立的公司，從事投資管理和資產管理。

華興康平於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的未經審核的財務資料如下：

	截至十二月三十一日止年度	
	二零一八年	二零一九年
	人民幣千元	人民幣千元
	(未經審核)	(未經審核)
收益	2,524	5,229
除稅前純利	339	2,454
除稅後純利	293	1,840

華興康平於二零一九年十二月三十一日的資產淨值為人民幣4.7百萬元。

### 浙江智達

浙江智達為一間於中國註冊成立的公司，主要從事創新藥物的研發和商業化。該創新藥物乃由新藥輸送系統(NDDS)管理。

## 董事會函件

浙江智達於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的未經審核財務資料如下：

	截至十二月三十一日止年度	
	二零一八年	二零一九年
	人民幣千元	人民幣千元
	(未經審核)	(未經審核)
收益	—	—
除稅前淨(虧損)	(8,546)	(18,917)
除稅後淨(虧損)	(8,546)	(18,917)

浙江智達於二零一九年十二月三十一日的資產淨值為人民幣25.0百萬元。

### 深圳恒合

深圳恒合為一間於中國註冊成立的公司，其主要從事電腦軟體開發、提供經濟數據及經濟資訊收集有關的服務。

深圳恒合於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的未經審核財務資料如下：

	截至十二月三十一日止年度	
	二零一八年	二零一九年
	人民幣千元	人民幣千元
	(未經審核)	(未經審核)
收益	582	677
除稅前淨(虧損)	(6,349)	(10,888)
除稅後淨(虧損)	(6,349)	(10,888)

深圳恒合於二零一九年十二月三十一日的資產淨值為人民幣18.2百萬元。

除上文所披露者外，目標集團旗下公司於最後實際可行日期概無獲授予任何藥物專利。此外，目標集團旗下公司目前並無於未來2年內提交任何藥物註冊申請的計劃。

出售目標集團將不會對本集團的研發能力產生重大影響。目標集團截至二零一九年十二月三十一日止年度的研發開支佔本集團截至二零一九年十二月三十一日止年度的研發開支總額的5.4%。

### 出售事項的財務影響

預期本集團將自出售事項錄得收益約人民幣46.0百萬元，即代價與重輝投資及騰為投資於本集團賬目中可識別資產淨值的差額。不考慮特別現金股息的影響，完成出售事項將會導致本集團的即時現金流入人民幣425.4百萬元及本集團擁有人應佔股權增加人民幣49.3百萬元。

### 出售事項的理由及裨益

董事認為出售目標集團符合本集團的利益，原因如下：

- (i) 中國製藥行業最近的監管變化導致行業格局發生顯著變化。例如，於二零一九年七月發佈的《第一批國家重點監控合理用藥藥品目錄發佈(化藥及生物製品)》，對處方和採購模式產生了影響。鑒於該等變化，本集團打算通過精簡其核心業務，將資源集中在本集團核心業務的戰略發展上，更明確地確定其業務定位。
- (ii) 目標集團旗下的若干公司目前處於早期發展階段。誠如「有關目標集團的資料」一節所披露，其中大部分公司現處於虧損狀態。本公司認為，該等目標集團成員公司須持續一段時間進一步注入大量財務資源，進而發展商業化可行業務活動。目標集團旗下的若干公司亦受到中國製藥行業監管變化和由此帶來的行業格局變化的影響，為其各自的發展增加了不確定性。
- (iii) 本集團亦並無於目標集團旗下的公司擁有控制權益。然而其中部分公司屬盈利性質，本公司認為該等目標集團成員公司的業務較本集團的核心業務活動擁有相對較低的協同效益。
- (iv) 由於目標集團旗下的公司從事本集團的非核心業務活動，而有關非核心業務活動無法補充本集團整體的進一步發展，而出售事項將令本集團能夠重新分配管理和財務資源，以改善本集團的運營和財務狀況。

鑒於上文，董事(包括獨立非執行董事(經審閱及考慮本通函新百利函件所載獨立財務顧問的意見)，惟不包括車醫生、郭醫生、張醫生及金鎮夏先生(彼等已就建議批准出售事項的董事會決議案放棄投票))認為，買賣協議及其項下

擬進行之出售事項已按公平基準磋商，按正常商業條款協定，屬公平合理，並符合本公司及股東的整體利益。

### 有關本公司、賣方及買方的資料

#### 本公司

本公司為一家投資控股公司及本集團為一家領先醫藥集團，按市場份額計，本集團於中國處方藥市場中擁有最大的心腦血管藥物特許經營權，採納別具一格及往績卓越的銷售及市場營銷模式，通過逾3,000名分銷商組成的龐大全國分銷網絡，覆蓋全國31個省市及自治區近10,000家醫院。

#### 賣方

賣方為一間於香港註冊成立的投資控股公司，為本公司的全資附屬公司。

#### 買方A

買方A為一間於英屬處女群島註冊成立的投資控股有限公司。買方A乃根據委託人為車醫生的信託成立。其於最後實際可行日期並無持有任何其他投資。

#### 買方B

買方B為一間於英屬處女群島註冊成立的投資控股有限公司。買方B乃根據委託人為郭醫生的信託成立。其於最後實際可行日期並無持有任何其他投資。

### 上市規則的涵義

由於有關出售事項的最高適用百分比率超過5%但低於25%，故出售事項構成上市規則第14章項下本公司的須予披露交易，並須遵守上市規則第14章項下的申報及公告規定。

由於買方A為根據委託人為車醫生的信託成立的公司，因此買方A為車醫生的聯繫人。由於買方B為根據委託人為郭醫生的信託成立的公司，因此買方B為郭醫生的聯繫人。於最後實際可行日期，車醫生及郭醫生各自被視為間接擁有本公司已發行股本62.64%的權益，因此為本公司的控股股東。車醫生為本公司執行董事兼主席，及郭醫生為本公司執行董事、副主席及行政總裁。因此，根據上市規則，買方A及買方B各自均為本公司的關連人士，因此，根據上市規

則第14A章，出售事項亦構成本公司的關連交易。由於最高適用百分比率超過5%，故出售事項須遵守上市規則第14A章項下的申報、公告及獨立股東批准的規定。

### 建議特別現金股息

就出售事項而言及待特別現金股息條件獲達成後，本公司建議派付每股人民幣10.6分(相當於約11.6港仙)的特別現金股息。預計特別現金股息總額將約為人民幣1,003.4百萬元(按最後實際可行日期的已發行股份總數計算，同時假設本公司股本於截至記錄日期(包括該日)期間並無發生變動)。

待特別現金股息條件獲達成後，特別現金股息將於二零二零年七月三日(星期五)或前後向於二零二零年六月二十四日(星期三)(即記錄日期)名列本公司股東名冊的股東派付。

有關本公司就特別現金股息權利而暫停辦理股份過戶登記的詳情，請參閱下文「暫停辦理股份過戶登記」一段。

### 特別現金股息條件

派付特別現金股息須待下列條件獲達成後方可作實：

- (a) 獨立股東於股東特別大會上通過批准特別現金股息的普通決議案；及
- (b) 獨立股東於股東特別大會上通過批准買賣協議及其項下擬進行的出售事項的普通決議案。

特別現金股息須於上述所有特別現金股息條件獲達成後方會予以派付。

目標集團旗下的若干公司正處於發展的早期階段。於該等公司發展成為具有商業可行性的業務經營前，彼等於一段較長時間內須注入大量財務資源。此外，錄得虧損的公司對本集團綜合財務表現造成負面影響。鑒於該等錄得虧損的公司產生的虧損總額在很大程度上超過目標集團旗下其他公司產生的溢利總額，故此，出售目標集團符合本公司及其股東的整體最佳利益。於買賣協議的磋商過程中，買方及賣方均同意宣派及派付特別現金股息應為完成的先決條件之一。經考慮(i)本集團於二零一九年十二月三十一日的現金及現金等價物的



---

## 董事會函件

---

結餘為人民幣5,117.1百萬元；(ii)出售事項的所得款項為人民幣454.3百萬元及出售事項的估計收益為人民幣46.0百萬元；(iii)大量財務資源須注入目標集團；及(iv)本公司可自出售目標集團中令綜合財務表現得到改善，本公司同意宣派及派付特別現金股息以促進出售事項。因此，特別現金股息，以及買賣協議及其項下擬進行的出售事項互為條件，及本公司認為安排符合本公司及其股東的整體最佳利益。

### 股東特別大會通告

股東特別大會通告載於本通函第92至94頁。於股東特別大會上，本公司將向股東提呈普通決議案，以供其考慮及批准(其中包括)買賣協議、其項下擬進行的出售事項及特別現金股息。

由於車醫生、郭醫生及彼等各自的聯繫人於買賣協議及其項下擬進行的出售事項中擁有重大權益，故車醫生及郭醫生須於股東特別大會上就批准買賣協議及其項下擬進行的出售事項的普通決議案放棄投票。

由於張醫生及孟先生以及彼等各自的聯繫人為與車醫生及郭醫生一致行動的人士，因此張醫生及孟先生以及彼等各自的聯繫人亦須於股東特別大會上就批准買賣協議及其項下擬進行的出售事項的普通決議案放棄投票。

於最後實際可行日期，車醫生、郭醫生、張醫生及孟先生以及彼等各自的聯繫人各自被視為於本公司62.64%的已發行股本中擁有權益。

### 推薦建議

務請閣下垂注載於本通函第26至27頁的獨立董事委員會函件(當中載有獨立董事委員會致獨立股東的推薦建議，以及載於本通函第28至63頁的獨立財務顧問函件(當中載有其致獨立董事委員會及獨立股東的意見))。

董事(包括於審閱及考慮獨立財務顧問意見(載於本通函的新百利函件)後的獨立非執行董事，但不包括車醫生、郭醫生、張醫生及金鎮夏先生(彼等就將提呈以批准買賣協議及其項下擬進行的出售事項的董事會決議案放棄投票))認為，買賣協議及其項下擬進行的出售事項經公平磋商，按一般商業條款協定，

---

## 董事會函件

---

屬公平合理，並符合本公司及股東的整體利益，因此建議獨立股東於股東特別大會上投票贊成將提呈以批准買賣協議及其項下擬進行的出售事項的普通決議案。

董事亦認為特別現金股息符合本公司及股東之整體利益，因此建議股東於股東特別大會上投票贊成將提呈以批准特別現金股息的普通決議案。

### 暫停辦理股份過戶登記

本公司將由二零二零年六月十日(星期三)起至二零二零年六月十五日(星期一)止(包括首尾兩日)暫停辦理股份過戶登記手續，以確定股東出席股東特別大會並於會上投票之權利，於此期間本公司將不會辦理任何股份過戶登記手續。為合資格出席股東特別大會並於會上投票，所有過戶文件連同相關股票須最遲於二零二零年六月九日(星期二)下午四時三十分前送交本公司之香港股份過戶登記分處卓佳證券登記有限公司，地址為香港皇后大道東183號合和中心54樓。

待特別現金股息條件獲達成後，本公司將由二零二零年六月二十二日(星期一)起至二零二零年六月二十四日(星期三)止(包括首尾兩日)暫停辦理股份過戶登記手續，以確定股東收取建議特別現金股息之權利，於此期間本公司將不會辦理任何股份過戶登記手續。為合資格收取建議特別現金股息，所有過戶文件連同相關股票須最遲於二零二零年六月十九日(星期五)下午四時三十分前送交本公司之香港股份過戶登記分處卓佳證券登記有限公司，地址為香港皇后大道東183號合和中心54樓。

### 代表委任表格

隨函附奉股東特別大會適用的代表委任表格。該代表委任表格亦刊登於聯交所網站([www.hkexnews.hk](http://www.hkexnews.hk))及本公司網站([www.sihuanpharm.com](http://www.sihuanpharm.com))。無論閣下能否出席股東特別大會，務請按照代表委任表格上印列的指示填妥表格，並盡快惟無論如何不遲於股東特別大會或其任何續會指定舉行時間48小時前交回本公司之香港股份過戶登記分處卓佳證券登記有限公司，地址為香港皇后大道東183號合和中心54樓。填妥及交回代表委任表格後，股東仍可依願親身出席股東特別大會並於會上投票。

### 以投票方式表決

根據上市規則第13.39(4)條及細則第66條，於任何股東大會上提呈大會表決的決議案須以投票方式表決。

於投票表決時，每位親身出席或由受委代表或(如股東為法團)獲正式授權的代表代為出席的股東就其為持有人的每股繳足股份擁有一票投票權，惟在催

---

## 董事會函件

---

繳或分期股款到期前就股份所繳入或入賬列為繳入的股款就上述目的而言不會視為股份的實繳股款。享有多於一票投票權的人士／法團毋須行使其全部投票權，亦毋須以同一方式盡投其票。

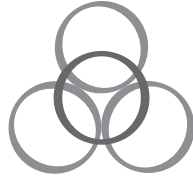
於股東特別大會後，本公司以根據上市規則第13.39(5)條所規定的公告方式公佈投票結果。

此 致

列位股東 台照

承董事會命  
四環醫藥控股集團有限公司  
主席兼執行董事  
車馮升醫生  
謹啟

二零二零年五月二十九日



四环医药  
*SihuanPharm*

**Sihuan Pharmaceutical Holdings Group Ltd.**

**四環醫藥控股集團有限公司**

(於百慕達註冊成立的有限公司)

(股份代號：0460)

敬啟者：

### 須予披露及關連交易

吾等提述本公司向股東刊發之日期為二零二零年五月二十九日之通函(「通函」)，而本函件為通函其中一部分。除文義另有所指外，通函所界定詞彙與本函件具相同涵義。

吾等獲董事會委任，以就(i)買賣協議及其項下擬進行之出售事項是否按一般商業條款訂立，及(ii)買賣協議及出售事項的條款是否屬公平合理，並符合本公司及股東的整體利益向獨立股東提出建議。

新百利融資有限公司獲委任為獨立財務顧問，就出售事項向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。獨立財務顧問意見函件全文載於通函第28至63頁，當中載有其推薦建議及其於達致推薦建議時考慮的主要因素。

於考慮(其中包括)買賣協議的條款及出售事項以及獨立財務顧問的意見後，吾等認為(i)買賣協議及出售事項乃按一般商業條款訂立，及(ii)買賣協議及出售事項的條款是否屬公平合理，並符合本公司及股東的整體利益。

---

獨立董事委員會函件

---

因此，吾等建議獨立股東投票贊成將於股東特別大會提呈的普通決議案，以批准買賣協議及其項下擬進行之出售事項。

此 致

列位獨立股東 台照

為及代表獨立董事委員會

辛定華先生  
獨立非執行董事

曾華光先生  
獨立非執行董事  
謹啟

朱迅博士  
獨立非執行董事

二零二零年五月二十九日

## 新百利函件

以下為新百利融資有限公司發出的意見函件全文，乃為載入本通函而編製，當中載有其就買賣協議及其項下擬進行的出售事項致獨立董事委員會及獨立股東的意見。



新百利融資有限公司

新百利融資有限公司  
香港  
皇后大道中29號  
華人行  
20樓

敬啟者：

### 建議出售事項之須予披露及關連交易

#### 緒言

茲提述吾等獲委任，以就出售事項向獨立董事委員會提供意見，出售事項的詳情載於日期為二零二零年五月二十九日致股東的通函(「**通函**」)所載的董事會函件，而本函件構成通函的一部分。除文義另有所指外，本函件所用詞彙與通函內所界定者應具有相同涵義。

於二零二零年五月三日，賣方與買方訂立買賣協議，據此，賣方有條件地同意出售及買方有條件地同意購買出售股份。

於二零二零年五月三日，賣方與買方A訂立買賣協議A，根據買賣協議A的條款及條件，賣方據此有條件地同意出售及買方A有條件地同意購買重輝投資的全部已發行股本並且賣方有條件地同意轉讓及買方A有條件地同意接受轉讓股東貸款，總代價為人民幣289.2百萬元(相當於約317.1百萬港元)。

於二零二零年五月三日，賣方與買方B訂立買賣協議B，根據買賣協議B的條款及條件，賣方據此有條件地同意出售及買方B有條件地同意購買騰為投資的全部已發行股本，總代價為人民幣136.2百萬元(相當於約149.4百萬港元)。

---

## 新百利函件

---

由於有關出售事項的最高適用百分比率超過5%但低於25%，故出售事項構成上市規則第14章項下 貴公司的須予披露交易，並須遵守上市規則第14章項下的申報及公告規定。

於最後實際可行日期，車醫生及郭醫生被視為間接於 貴公司已發行股本中擁有62.64%權益，因此為 貴公司的控股股東。車醫生為 貴公司主席兼執行董事。郭醫生為 貴公司行政總裁、副主席兼執行董事。誠如通函所披露，車醫生及郭醫生於買賣協議及其項下擬進行的出售事項中擁有重大權益，故車醫生及郭醫生已就相關董事會決議案放棄投票。

由於買方A為根據委託人為車醫生的信託成立的公司，因此買方A為車醫生的聯繫人。由於買方B為根據委託人為郭醫生的信託成立的公司，因此買方B為郭醫生的聯繫人。因此，根據上市規則，買方A及買方B均為 貴公司的關連人士。所以，根據上市規則第14A章，出售事項亦構成 貴公司的關連交易。由於最高適用百分比率超過5%，出售事項須遵守上市規則第14A章項下的申報、公告及獨立股東批准的規定。

由全體獨立非執行董事(即辛定華先生、曾華光先生及朱迅博士)組成的獨立董事委員會已告成立，以就出售事項的條款是否按一般商業條款訂立、屬公平合理並符合 貴公司及股東的整體利益以及是否於 貴集團日常及一般業務過程中進行向股東提供意見。吾等(新百利融資有限公司)已獲 貴公司委任為獨立財務顧問，以就出售事項向獨立董事委員會及股東提供意見。出售事項的詳情載於通函內。

吾等與 貴公司、買方或彼等各自的主要股東或聯繫人概無聯繫或關連，因此，吾等被認為符合資格就出售事項提出獨立意見。除有關是項委任而應付吾等的一般專業費用外，概不存在任何令吾等將藉以向 貴公司、買方或彼等各自的主要股東或聯繫人收取任何費用或利益的安排。

於達致吾等的意見及推薦建議時，吾等已倚賴董事及 貴公司管理層(統稱「管理層」)提供的資料及事實及所表達的意見，吾等已假設其於本函件日期為真實、準確、完整且並無誤導成分。吾等已審閱 貴公司的已刊發資料，包括 貴公司截至二零一八年十二月三十一日止年度的年度報告(「二零一八年年度報告」)、 貴公司截至二零一九年十二月三十一日止年度的年度報告(「二零一九年年度報告」)、通函附錄一所載的由仲量聯行發出的目標集團的估值報告(「估值報告」)及通函所載的其他資料。吾等已尋求並獲董事確認，彼等所提供的資料及所發表的意見並無遺漏任何重大事實。吾等認為，吾等已獲得的資料足以令吾等達致本函件所載吾等的意見及建議。吾等並無理由懷疑向吾等提供的資料的真實性、準確性或完整性，或相信任何重大事實已遭遺漏或隱瞞。然而，吾等並無對 貴集團的業務及事務進行任何獨立調查，亦無對所提供的資料進行任何獨立核證。

### 所考慮的主要因素及理由

於達致吾等有關出售事項的意見及推薦建議時，吾等已考慮以下主要因素及理由：

#### 1. 有關 貴集團的資料

##### 1.1 貴集團的背景資料

貴公司為於百慕達註冊成立的有限公司。股份已自二零一零年十月二十八日起在聯交所上市。 貴集團僅經營一項業務，即在中國研發(「研發」)、製造及銷售藥品。 貴集團目前銷售產品及在研發產品線涵蓋中國五大醫療領域：心腦血管(「心腦血管」)系統、中樞神經系統、新陳代謝、腫瘤及抗感染。



## 新百利函件

### 1.2 貴集團的財務表現

下文載列有關 貴集團截至二零一七年(「二零一七財年」)、二零一八年(「二零一八財年」)及二零一九年(「二零一九財年」)十二月三十一日止三個年度的主要財務資料，該等資料乃摘錄自二零一八年及二零一九年年報。

	截至十二月三十一日止財政年度		
	二零一九年 人民幣千元	二零一八年 人民幣千元	二零一七年 人民幣千元
收益	2,886,979	2,917,405	2,745,809
銷售成本	(592,052)	(538,317)	(758,956)
毛利	2,294,927	2,379,088	1,986,853
分銷開支	(251,723)	(271,119)	(227,633)
行政開支	(484,750)	(396,106)	(325,102)
研發開支	(632,972)	(480,325)	(303,926)
商譽減值虧損	(2,843,903)	—	—
無形資產減值虧損	(759,615)	—	—
使用權益法計算的投資減值虧損	(91,521)	—	—
物業、廠房及設備減值虧損	(276,464)	—	—
其他經營收入—淨額	591,158	794,405	558,064
經營溢利	(2,454,863)	2,025,943	1,688,256
財務開支	(4,870)	(6,060)	(46)
分佔使用權益法計算的投資(虧損)/溢利	(7,190)	(7,718)	40,865
除所得稅前(虧損)/溢利	(2,466,923)	2,012,165	1,729,075
所得稅開支	(290,388)	(332,804)	(250,167)
年度(虧損)/溢利	<u>(2,757,311)</u>	<u>1,679,361</u>	<u>1,478,908</u>
可供出售投資的公平值變動	—	—	93,138
計入綜合損益表的收益的重新分類 調整—可供出售投資的出售收益	—	—	(85,137)
年度全面(虧損)/收入總額	(2,757,311)	1,679,361	1,486,909
以下人士應佔：			
貴公司擁有人	(2,753,332)	1,619,956	1,456,936
非控股權益	(3,979)	59,405	29,973
年度全面(虧損)/收入總額	<u>(2,757,311)</u>	<u>1,679,361</u>	<u>1,486,909</u>

誠如上表所示，貴集團分別於二零一七財年、二零一八財年及二零一九財年各年的收益相對穩定，二零一七財年至二零一八財年增加約6.3%，而二零一九財年輕微減少約1.0%。毛利於二零一七財年、二零一八財年及二零一九財年各年亦與收益變動相對一致，於二零一八財年增加約19.7%，而於二零一九財年減少約3.5%。根據二零一八年年報所披露，總收益的增長乃主要由於其於二零一八財年心腦血管藥業務因有效目標市場管理得以擴張及在其他治療領域的產品銷售提高所致。除二零一八財年呈報的總收益上漲外，於二零一八財年呈報的毛利略微上漲乃主要由於貴集團實行生產成本控制程序所致。根據二零一九年年報，由於二零一九財年醫藥行業新政策的出台，貴集團總收益及毛利略微收到影響。

二零一八財年的分銷開支由二零一七財年的約人民幣227.6百萬元增加約19.1%至二零一八財年的約人民幣271.1百萬元。該增加乃主要由於貴集團為加強品牌而加大全國的學術推廣所致。二零一九財年之分銷開支較二零一八財年下降約7.2%。相關減少乃主要由於有關銷售監控藥品的推廣開支減少所致。

貴集團於二零一八財年的行政開支較二零一七財年增加約21.8%，乃主要由於員工成本變動所致。貴集團的行政開支於二零一九財年進一步增加約22.4%，乃主要由於貴集團於二零一九年不斷擴張整體營運所致。

貴集團的研發開支於二零一八財年及二零一九財年增加約58.0%及31.8%，乃由於貴公司不斷致力加強研發活動及擴大研發團隊所致。

於二零一九財年，貴集團就收購附屬公司產生商譽價值確認減值撥備約人民幣2,843.9百萬元，乃由於於二零一九年七月，中國政府出台第一批國家重點監控合理用藥藥品目錄(化藥及生物製品) (「**重點監控藥品目錄**」)，進而對處方及採購模式帶來一定影響並影響化藥及生物製品的銷售價所致。有關商譽的減值虧損乃基於貴集團對其重新評估商譽相關的現金產生單位的可收回金額進行減值測試的結果而釐定。於二零一七財年及二零一八財年，概無就商譽確認減值虧損。

貴集團亦於二零一九財年確認無形資產以及物業、廠房及設備的減值虧損分別為約人民幣759.6百萬元及人民幣276.5百萬元，乃基於二零一九年七月出台第一批國家重點監控合理用藥藥品目錄(化藥及生物製品)後對處方及採購模式的影響評估及其他減值跡象。於二零一七財年及二零一八財年，概無就無形資產以及物業、廠房及設備確認相關減值虧損。

除上文所述者外，貴集團亦於二零一九財年就其於兩間聯營公司及一間合營企業的投資確認減值合共約人民幣91.5百萬元(「投資減值虧損」)，乃主要由於潛在的法律訴訟和稽查風險、終止在中國內地上市以及核心業務戰略市場認可性低所致。於二零一七財年及二零一八財年，概無就使用權益法入賬的投資確認減值虧損。

吾等已進行討論並自管理層了解到，除投資減值虧損外，二零一九財年呈報的上述減值與目標公司(定義見下文)概不相關。所確認的投資減值虧損乃分別與上海立迪(定義見下文)、西安騰雲(定義見下文)及深圳恒合(定義見下文)相關。有關於釐定估值時如何入賬投資減值虧損的進一步詳情可於「5. 評估代價」一節下查閱。

貴集團於二零一八財年錄得股東應佔純利約人民幣1,620.0百萬元，較二零一七財年增加約11.8%。該增加乃主要與上文討論的收益及毛利增加一致。貴集團呈報的股東應佔淨虧損約人民幣2,753.3百萬元，而二零一八財年為淨溢利約人民幣1,620.0百萬元，乃主要由於確認商譽、無形資產、使用權益法入賬的投資以及物業、廠房及設備的減值虧損以及上文詳述的年度研發活動增加所致。誠如二零一九年年報所進一步呈列，貴集團擁有人應佔的經調整溢利(經扣除該等減值虧損後)於二零一九財年減少24.8%至約人民幣1,218.2百萬元。

## 新百利函件

### 1.3 貴集團的財務狀況

下文概述摘錄自二零一九年年報之 貴集團於二零一八年十二月三十一日及二零一九年十二月三十一日之簡明綜合資產負債表：

	於十二月三十一日	
	二零一九年 人民幣千元	二零一八年 人民幣千元
<b>非流動資產</b>		
物業、廠房及設備	2,731,010	2,775,371
商譽	—	2,843,903
無形資產	480,008	1,252,251
使用權益法計算的投資	1,083,858	1,168,623
其他非流動資產	1,971,413	1,626,908
	6,266,289	9,667,056
<b>流動資產</b>		
存貨	409,595	301,117
貿易及其他應收賬款	630,073	857,181
按公平值計入損益的金融資產	148,336	1,303,276
現金及現金等價物	5,117,143	3,314,845
	6,305,147	5,776,419
<b>資產總值</b>	12,571,436	15,443,475
<b>流動負債</b>		
貿易及其他應付賬款	1,905,792	1,686,749
合約負債	326,295	517,519
其他流動負債	28,693	44,351
	2,260,780	2,248,619
<b>非流動負債</b>		
遞延稅項負債	282,621	256,937
其他非流動負債	85,841	163,556
	368,462	420,493
<b>負債總額</b>	2,629,242	2,669,112
<b>權益</b>		
股本	78,186	78,233
股份溢價	4,084,846	4,093,317
其他儲備	192,674	159,631
保留盈利	5,250,978	8,179,232
	9,606,684	12,510,413
非控股權益	335,510	263,950
<b>總權益</b>	9,942,194	12,774,363

貴集團於二零一八年十二月三十一日之非流動資產主要包括(其中包括)物業、廠房及設備、使用權益法入賬的投資及無形資產。非流動資產總值結餘由二零一八年十二月三十一日的約人民幣9,667.1百萬元減少至二零一九年十二月三十一日的約人民幣6,266.3百萬元,降幅約為35.2%。該減少主要由於二零一九財年確認商譽減值約人民幣2,843.9百萬元、無形資產減值約人民幣759.6百萬元、使用權益法計算的投資減值約人民幣91.5百萬元及物業、廠房及設備減值約人民幣276.5百萬元。有關減值原因於「1.2 貴集團的財務表現」一節詳細論述。

於二零一八年十二月三十一日及二零一九年十二月三十一日,貴集團流動資產包括存貨、貿易及其他應收賬款、按公平值計入損益的金融資產以及現金及現金等價物。流動資產總值結餘增加約9.2%主要由於二零一九年十二月三十一日變現按公平值計入損益的金融資產約人民幣1,154.9百萬元,導致現金及現金等價物由二零一八年十二月三十一日的約人民幣3,314.8百萬元增加至二零一九年十二月三十一日的約人民幣5,117.1百萬元。

貴集團於二零一八年十二月三十一日及二零一九年十二月三十一日之流動負債主要包括(其中包括)貿易及其他應付賬款以及合約負債。於二零一九年十二月三十一日的結餘與截至二零一八年十二月三十一日相若。

貴集團於二零一八年十二月三十一日及二零一九年十二月三十一日之非流動負債主要包括遞延稅項負債及其他非流動負債(包括貴集團之遞延政府補助及其他借款)。貴集團於二零一九年十二月三十一日之非流動負債總額結餘由約人民幣420.5百萬元下降至約人民幣368.5百萬元,降幅約為12.4%。該下降主要由於來自貴集團一家附屬公司非控股股東的其他借款由二零一八年十二月三十一日的約人民幣95.0百萬元減少至二零一九年十二月三十一日的約人民幣9.0百萬元。於二零一九年十二月三十一日的其他借款約人民幣9.0百萬元指來自貴集團附屬公司非控股股東的新借款,該借款為計息、無抵押及須於十年內償還。二零一八年的借款結餘已於二零一九年底全數償付。

於二零一八年及二零一九年十二月三十一日,貴集團的負債與資本比率(即其他借款除以貴公司擁有人應佔權益之百分比)維持低於1.0%。

貴公司擁有人應佔權益由二零一八年十二月三十一日的約人民幣12,510.4百萬元下降約23.2%至二零一九年十二月三十一日的約人民幣9,606.7百萬元，主要由於二零一九財年錄得 貴公司擁有人應佔虧損淨額約人民幣2,753.3百萬元。於二零一九年十二月三十一日， 貴公司擁有人應佔每股權益(基於最後實際可行日期已發行股份總數9,465,682,206股)約為人民幣1.01元。

## 2. 有關目標集團的資料

### 2.1 目標集團的背景資料

買方A為於英屬處女群島註冊成立的投資控股有限公司。買方A乃根據委託人為車醫生的信託成立。其於最後實際可行日期並無持有任何其他投資。

根據買賣協議A，賣方應完成涉及重輝投資及目標集團A公司的重組，使重輝投資於完成前直接或間接持有各目標集團A公司的股權，各目標集團A公司的名稱載於下表。

公司名稱	重輝投資持有的股權
1 重輝投資管理有限公司(「重輝管理」)	100.00%
2 CS Sciences Limited(「CS Sciences」)	88.00%
3 海南麥孚營養科技有限公司(「海南麥孚」)	70.00%
4 北京斯丹姆賽爾技術有限責任公司 (「北京斯丹姆賽爾」)	21.00%
5 西安騰雲網路科技有限公司(「西安騰雲」)	49.00%
6 江蘇安泰生物技術有限公司(「江蘇安泰」)	10.00%

據管理層確認，重輝投資及重輝管理各自為一間投資控股公司，及除彼等各自於目標集團A公司的間接及直接權益外，彼等各自於最後實際可行日期並無其他重大資產及負債，且自起註冊成立以來並無任何業務營運。

## 新百利函件

買方B為於英屬處女群島註冊成立的投資控股有限公司。買方B乃根據委託人為郭醫生的信託成立。其於最後實際可行日期並無持有任何其他投資。

根據買賣協議B，賣方應完成涉及騰為投資及目標集團B公司的重組，使騰為投資於完成前直接或間接持有各目標集團B公司的股權，各目標集團B公司的名稱載於下表。

公司名稱	騰為投資持有的股權
1 海南騰為健康科技有限公司(「海南騰為」)	100.00%
2 上海立迪生物技術股份有限公司(「上海立迪」)	17.00%
3 福建平潭華興康平醫藥產業投資合夥企業(有限合夥)(「華興康平合夥企業」)	50.00%
4 華興康平醫藥產業(平潭)投資管理有限公司(「華興康平」)	33.00%
5 浙江智達藥業有限公司(「浙江智達」)	10.00%
6 深圳恒合互聯網路科技有限公司(「深圳恒合」)	20.34%

經管理層確認後，騰為投資及海南騰為各自為投資控股公司，且除彼等於目標集團B公司的各自間接及直接權益外，彼等各自於最後實際可行日期並無其他重要重大資產及負債，且自其註冊成立起並無業務營運。

目標集團A公司(除重輝管理外)及目標集團B公司(除海南騰為外)被定義為「目標公司」。

於最後實際可行日期，重輝管理、CS Sciences、海南麥孚及海南騰為各自為 貴公司的附屬公司。緊隨完成後，該等公司各自將不再為 貴公司的附屬公司。



## 2.2 目標公司的背景資料

### 重輝管理

重輝投資乃僅為於重輝管理及CS Sciences中持有股權而成立的投資控股公司。重輝管理為一間於二零二零年一月二十三日註冊成立之投資控股公司及於海南麥孚、北京斯丹姆賽爾、西安騰雲及江蘇安泰直接持有70.19%、21.13%、49.00%及10.00%的股權。

### 海南騰為

海南騰為為一間於二零二零年一月二十三日註冊成立之投資控股公司。除其於上海立迪、華興康平合夥企業、華興康平、浙江智達及深圳恒合分別持有的17.02%、50.00%、33.00%、10.00%及20.34%的股權權益外，海南騰為並無持有任何其他重大資產或負債。

### CS Sciences

CS Sciences為一間於二零一七年四月三日在開曼群島註冊成立的投資控股公司，CS Sciences於CS-Bay Therapeutics Inc.、CS Pharmtech Limited及北京軒義醫藥科技有限公司(CS Sciences及其附屬公司，統稱「CS集團」)中持有全部股權。CS集團為主要從事臨床階段的藥物的研發的生物技術製藥集團。據管理層所知，CS Sciences乃由 貴集團於二零一七年設立，並自此成為 貴公司的一間附屬公司。

CS Sciences已提交若干涵蓋作項目先導的目標複合物之專利申請，但僅獲授一項涉及表皮生長因子受體(「EGFR」)抑制劑的美國專利。該等專利申請及一項獲授的美國專利並無持有任何價值，除非有關專利涵蓋的複合物可通過成功完成多個臨床試驗階段及成功取得新藥物申請，發展成為上市藥物。計劃於二零二零年下半年開展EGFR抑制劑的第一階段臨床試驗。倘由多個階段組成的臨床試驗流程進展順利及CS Sciences獲批准上市銷售藥物，預計於藥物可上市銷售前需耗時不少於6年時間。



## 新百利函件

CS集團於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的未經審核綜合財務資料如下：

	截至十二月三十一日 止年度	
	二零一八年 人民幣千元 (未經審核)	二零一九年 人民幣千元 (未經審核)
收益	—	—
除稅前淨(虧損)	(25,264)	(35,417)
除稅後淨(虧損)	(25,274)	(35,423)

CS集團呈報截至二零一九年十二月三十一日止兩個財政年度並無錄得收益，原因為其仍處於產品開發的初步階段。根據貴公司提供的財務資料，截至二零一八年十二月三十一日止年度，除稅後淨虧損約人民幣25.3百萬元乃主要歸因於本年度產生的研發成本約人民幣23.3百萬元。而截至二零一九年十二月三十一日止年度，除稅後淨虧損約人民幣35.4百萬元乃主要歸因於本年度產生的研發成本約人民幣30.1百萬元。

CS集團於二零一九年十二月三十一日的資產淨值為人民幣13.3百萬元。CS集團於二零一九年十二月三十一日的資產總值約為人民幣27.0百萬元，而CS集團於二零一九年十二月三十一日的負債總額約為人民幣13.7百萬元。CS集團的資產總值結餘主要包括銀行及現金結餘約人民幣5.5百萬元以及固定資產約人民幣10.3百萬元，此乃主要與CS集團進行研發活動的所需設備有關。於二零一九年十二月三十一日，CS集團的負債總額主要包括股東貸款約人民幣7.3百萬元以及應付工資約人民幣1.7百萬元。

### 海南麥孚

海南麥孚為一間於二零一六年在中國註冊成立的公司，主要從事特殊醫學用途配方食品(醫用食品)(即針對特定疾病或疾病相關醫學狀況的飲食管理營養解決方案)的研發及製造。根據管理層所知，海南麥孚乃由貴集團於二零一六年設立，並自此成為貴公司的一間附屬公司。

## 新百利函件

海南麥孚於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的未經審核綜合財務資料如下：

	截至十二月三十一日止年度	
	二零一八年 人民幣千元 (未經審核)	二零一九年 人民幣千元 (未經審核)
收益	4,557	9,846
除稅前淨(虧損)	(10,886)	(13,792)
除稅後淨(虧損)	(10,887)	(13,792)

海南麥孚呈報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分別錄得收益約人民幣4.6百萬元及人民幣9.8百萬元。根據 貴公司提供的財務資料，其主要收益貢獻為銷售特別保健產品，且截至二零一九年十二月三十一日止年度的收益增長乃主要由於其於主要特別保健產品的銷售增長所致。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錄得除稅後淨虧損主要歸因於海南麥孚仍然處於其業務發展的初期階段。截至二零一八年十二月三十一日止年度，除稅後淨虧損約人民幣10.9百萬元乃主要歸因於產生的研發成本約人民幣1.7百萬元、行政成本約人民幣8.1百萬元及銷售成本約人民幣3.5百萬元。截至二零一九年十二月三十一日止年度，除稅後淨虧損約人民幣13.8百萬元乃主要歸因於產生的研發成本約人民幣3.8百萬元、行政成本約人民幣8.4百萬元及銷售成本約人民幣6.3百萬元。

海南麥孚於二零一九年十二月三十一日的資產淨值為人民幣36.3百萬元。根據自管理層獲得的了解，海南麥孚於二零一九年十二月三十一日的資產總值約為人民幣43.0百萬元，且主要包括與授權使用知識產權有關的預付開支人民幣13.4百萬元、賬面值約6.2百萬元的存貨、於總部在瑞士的醫療營養公司Medifood International SA的長期投資賬面值約為人民幣9.8百萬元有關。海南麥孚於二零一九年十二月三十一日的負債總額約為人民幣8.2百萬元，且主要包括貿易應付款項約人民幣2.9百萬元、未獲收益約人民幣2.7百萬元以及其他應付款項人民幣1.4百萬元。基於吾等自管理層獲得的了解，上述海南麥孚的其他應付款項乃主要與應付合約設備訂單的按金有關。

誠如通函內董事會函件所披露，於二零一九年十二月三十一日後，於二零二零年，貴公司一間附屬公司吉林四環製藥有限公司向海南麥孚出售位於中國吉林省梅河口一塊218,861平方米的地塊的土地使用權（「梅河口土地使用權」）。吾等了解到出售事項將通過轉讓於吉林麥達食品有限公司（「吉林麥達」）的全部股權而完成（「近期收購事項」）。於二零一九年十二月三十一日，吉林麥達擁有梅河口土地使用權的唯一資產，賬面值約人民幣101.1百萬元及市值約人民幣116百萬元（根據仲量聯行的物業估值），及由於貴公司一間附屬公司錄得負債，總額為人民幣89.1百萬元。吉林麥達為一間於二零二零年註冊成立的新設立公司實體。

### 北京斯丹姆賽爾

北京斯丹姆賽爾為一間於二零零五年於中國註冊成立的公司。其為國際標準化合同研究組織（合同研究組織），主要從事提供包括藥品註冊、藥品全面臨床試驗及藥物警告等服務。誠如管理層所告知，於二零一八年一月，貴集團通過認購股份的方式於北京斯丹姆賽爾21.13%股權中擁有權益且自彼時起，北京斯丹姆賽爾一直為貴公司聯營公司並使用權益會計法於貴集團綜合賬目中入賬。

北京斯丹姆賽爾於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的未經審核綜合財務資料如下：

	截至十二月三十一日止年度	
	二零一八年	二零一九年
	人民幣千元	人民幣千元
	(未經審核)	(未經審核)
收益	87,049	127,067
除稅前純利	25,394	9,900
除稅後純利	20,051	8,529

北京斯丹姆賽爾於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錄得收益分別約人民幣87.0百萬元及人民幣127.1百萬元。根據自管理層獲得的了解，截至二零一九年十二月三十一日止年度的收益增加約46.0%乃由於本年度合約服務增加。北京斯丹姆賽爾於截至二零一九年十二月三十一日止年度錄得除

## 新百利函件

稅後純利約人民幣8.5百萬元，較去年下降約57.5%，此乃由於成本增加導致毛利減少。

北京斯丹姆賽爾於二零一九年十二月三十一日的資產淨值為人民幣52.3百萬元。北京斯丹姆賽爾於二零一九年十二月三十一日的資產總值為約人民幣87.0百萬元，主要包括經營相關預付開支約人民幣18.8百萬元及貿易應收賬款約人民幣43.4百萬元。北京斯丹姆賽爾於二零一九年十二月三十一日的負債總額約為人民幣34.7百萬元，主要包括貿易應付賬款約人民幣18.6百萬元及應付工資約人民幣4.8百萬元。

### 西安騰雲

西安騰雲為一間於中國註冊成立的公司，主要從事幽門螺桿菌研究和生產測試儀器。根據管理層所知，於二零一六年七月，貴集團通過認購股份的方式於西安騰雲49.00%股權中擁有權益且自彼時起，西安騰雲一直為貴公司聯營公司並使用權益會計法於貴集團綜合賬目中入賬。

西安騰雲於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的未經審核綜合財務資料如下：

	截至十二月三十一日止年度	
	二零一八年	二零一九年
	人民幣千元	人民幣千元
	(未經審核)	(未經審核)
收益	9,194	10,688
除稅前純利／(虧損)	3,889	(577)
除稅後純利／(虧損)	3,871	(581)

西安騰雲於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錄得收益分別約人民幣9.2百萬元及人民幣10.7百萬元。西安騰雲於截至二零一八年十二月三十一日止年度錄得除稅後純利約人民幣3.9百萬元，此乃根據自管理層獲得的了解，主要由於利息收入約人民幣2.4百萬元。相較去年的溢利，西安騰雲於截至二零一九年十二月三十一日止年度錄得除稅後淨虧損約人民幣0.6百萬元。吾等已進行討論並自管理層了解，有關下降乃主要由於利息收

入下降約人民幣0.2百萬元，及二零一九年產生大額研發成本約人民幣5.0百萬元，而二零一八年所產生的僅為約人民幣1.7百萬元。

西安騰雲於二零一九年十二月三十一日的資產淨值為約人民幣59.0百萬元。西安騰雲於二零一九年十二月三十一日的資產總值為約人民幣65.5百萬元，包括(其中包括)於江蘇安泰10%的股權投資，賬面值約人民幣20.0百萬元，現金結餘約人民幣10.6百萬元及持作貿易金融資產賬面值約人民幣16.7百萬元。西安騰雲於二零一九年十二月三十一日的負債總額約為人民幣6.5百萬元及主要包括應付租金賬款約人民幣2.7百萬元。

### 江蘇安泰

江蘇安泰為一間於中國註冊成立的公司，其主要從事細胞疫苗及細胞相關藥物的研發及臨床研究，其由於中國法律及法規變更已暫停營運。根據管理層，於二零一八年七月，貴集團透過西安騰雲通過股份認購的方式於江蘇安泰10.00%股權中擁有權益且自彼時起，江蘇安泰一直於貴集團綜合賬目中入賬列作透過損益按公平市值列賬的金融資產。

江蘇安泰於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的未經審核綜合財務資料如下：

	截至十二月三十一日止年度	
	二零一八年	二零一九年
	人民幣千元	人民幣千元
	(未經審核)	(未經審核)
收益	19,957	1,423
除稅前純利	7,158	16,151
除稅後純利	6,085	13,729

江蘇安泰於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錄得收益分別約人民幣20.0百萬元及人民幣1.4百萬元。根據自管理層獲得的了解，於截至二零一八年及二零一九年十二月三十一日止年度間的收益減少乃主要由於政府政策變動而終止其針對細胞治療的關鍵產品。江蘇安泰於截至二零一九年十二月三十一日止年度錄得除稅後純利約人民幣13.7百萬元，相當於自去年增加約125.6%。管理層認為有關增加乃由於一次性確認因沒收預

付款項收益而產生的其他收入導致非經營相關收入增加，自截至二零一八年十二月三十一日止年度的約人民幣0.4百萬元增至截至二零一九年十二月三十一日止年度的約人民幣21.6百萬元，及因此，倘不包括有關非經常收入，江蘇安泰將於截至二零一九年十二月三十一日止年度錄得虧損。

江蘇安泰於二零一九年十二月三十一日的資產淨值為人民幣68.5百萬元。根據自管理層獲得的了解，江蘇安泰於二零一九年十二月三十一日的資產總值為約人民幣76.2百萬元，主要包括短期理財投資產品，賬面值約人民幣26.0百萬元及與於關聯公司的投資有關的長期投資，賬面值約人民幣36.2百萬元。江蘇安泰於二零一九年十二月三十一日的負債總額約為人民幣7.7百萬元及主要包括與工資及應付稅項有關的結餘。

### 上海立迪

上海立迪為一間於二零一一年十一月於中國註冊成立的公司及為一間委託研究機構，主要從事個性化精密抗腫瘤醫學研究、服務和產品開發，為創新抗腫瘤藥物的研發提供技術支援和服務。根據管理層，貴集團透過於二零一五年九月及二零一七年五月兩次注資投資於上海立迪的17.02%股權，自此上海立迪於貴集團的綜合賬目內採用權益會計法入賬為貴公司的一間聯營公司。

上海立迪於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的未經審核綜合財務資料如下：

	截至十二月三十一日止年度	
	二零一八年	二零一九年
	人民幣千元	人民幣千元
	(未經審核)	(未經審核)
收益	18,828	37,664
除稅前淨(虧損)	(13,258)	(7,695)
除稅後淨(虧損)	(13,258)	(7,695)

上海立迪於截至二零一八年十二月三十一日止年度錄得收益約人民幣18.8百萬元，截至二零一九年十二月三十一日止年度錄得收益約人民幣37.7百萬元，增幅約100.0%。吾等已與管理層討論並獲悉，截至二零一九年十二月三十一日止年度的收益增長乃主要由



於所提供的合約研究組織服務的合約價值增加。截至二零一九年十二月三十一日止年度除稅後淨虧損約為人民幣7.7百萬元，較截至二零一八年十二月三十一日止年度除稅後淨虧損約人民幣13.3百萬元收窄約42.0%。吾等獲告知，二零一九年除稅後淨虧損收窄乃主要由於收益增加。吾等已討論並獲悉，截至二零一八年及二零一九年十二月三十一日止年度的淨虧損狀況乃主要由於金額分別約為人民幣5.1百萬元及人民幣3.6百萬元的研發成本。

於二零一九年十二月三十一日，上海立迪錄得淨負債約人民幣1.7百萬元。於二零一九年十二月三十一日，上海立迪的資產總值約為人民幣32.4百萬元，主要由貿易應收賬款約人民幣15.4百萬元、現金結餘約人民幣7.3百萬元及存貨約人民幣4.1百萬元組成。於二零一九年十二月三十一日，上海立迪的負債總額約為人民幣34.1百萬元，其結餘主要為(其中包括)短期貸款約人民幣15.0百萬元。

#### 華興康平合夥企業

華興康平合夥企業是在中國成立的一家合夥企業，致力於投資藥品、醫療設備、醫療服務和可持續健康等高回報項目(「基金」)。誠如管理層所告知，自二零一八年二月起，貴集團一直為擁有華興康平合夥企業50.00%權益的投資者，華興康平合夥企業於貴集團的綜合賬目內入賬為一間共同控制實體。

華興康平合夥企業於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的未經審核綜合財務資料如下：

	截至十二月三十一日止年度	
	二零一八年	二零一九年
	人民幣千元	人民幣千元
	(未經審核)	(未經審核)
收益	—	—
除稅前(淨虧損)／純利	(2,670)	15,773
除稅後(淨虧損)／純利	(2,670)	12,497

華興康平合夥企業於截至二零一九年十二月三十一日止兩個財政年度各年並無錄得收益，原因為基金持有的投資並無宣派任何可確認為基金收益或收入的股息。基於吾等自管理層的了解，截至

## 新百利函件

二零一八年十二月三十一日止年度除稅後淨虧損約為人民幣2.7百萬元，乃主要由於本年度應付基金經理華興康平的管理費應計款項約人民幣2.7百萬元。吾等自管理層進一步獲悉，截至二零一九年十二月三十一日止年度，除稅後純利約為人民幣12.5百萬元，乃主要由於就本年度持有的一項基金投資按市價作出公平值調整約人民幣22.0百萬元，由本年度應付基金經理的管理費所部分抵銷。

於二零一九年十二月三十一日，華興康平合夥企業的資產淨值為人民幣230.9百萬元。於二零一九年十二月三十一日，華興康平合夥企業的資產總值約為人民幣230.9百萬元，主要由其於三間相關私營公司(於中國從事醫藥產品的研發/生產及銷售)的長期投資(「基金投資」)組成，於二零一九年十二月三十一日的總賬面值約為人民幣215.8百萬元。於二零一九年十二月三十一日，華興康平合夥企業的負債總額約為人民幣461元，主要由其他應付賬款組成。

### 華興康平

華興康平為一間於中國註冊成立的公司，從事投資管理和資產管理。誠如管理層所告知，自華興康平於二零一八年二月註冊成立起，貴集團一直為擁有其33.00%權益的股東，自此華興康平於貴集團的綜合賬目內採用權益會計法入賬為貴公司的一間聯營公司。

華興康平於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的未經審核綜合財務資料如下：

	截至十二月三十一日止年度	
	二零一八年	二零一九年
	人民幣千元	人民幣千元
	(未經審核)	(未經審核)
收益	2,524	5,229
除稅前純利	339	2,454
除稅後純利	293	1,840

基於吾等與管理層的討論及如上文所述，華興康平為就基金委聘的投資經理。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，華興康平分別錄得收益約人民幣2.5百萬元及人民幣5.2百萬元。基於吾等自管理層的了解，華興康平產生的收益



## 新百利函件

主要來自其資產管理業務的基金管理費。因此，截至二零一九年十二月三十一日止年度收益增加約107.2%乃主要由於就其基金管理業務確認管理費。

於二零一九年十二月三十一日，華興康平的資產淨值約為人民幣4.7百萬元。基於吾等自管理層的了解，於二零一九年十二月三十一日，華興康平的資產總值主要由現金及應收賬款組成，而其負債主要為貿易應付賬款。

### 浙江智達

浙江智達為一間於二零一八年五月十五日於中國註冊成立的公司，主要從事創新藥物的研發和商業化。該創新藥物乃由新藥輸送系統(NDDS)管理。根據管理層，自二零一八年七月股份認購後，貴集團於浙江智達擁有10.00%股權，自此浙江智達於貴集團的綜合賬目內入賬為按公平市值透過損益列賬的金融資產。

浙江智達於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的未經審核綜合財務資料如下：

	截至十二月三十一日止年度	
	二零一八年	二零一九年
	人民幣千元	人民幣千元
	(未經審核)	(未經審核)
收益	—	—
除稅前淨(虧損)	(8,546)	(18,917)
除稅後淨(虧損)	(8,546)	(18,917)

根據吾等自管理層的了解，浙江智達於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並無錄得收益，乃由於其仍處於產品開發的早期階段。吾等已與管理層討論並了解到截至二零一八年十二月三十一日止年度之除稅後淨虧損約人民幣8.5百萬元乃主要由於產生的研發成本約人民幣5.5百萬元。截至二零一九年十二月三十一日止年度之除稅後淨虧損約人民幣18.9百萬元乃主要由於產生的研發成本約人民幣12.8百萬元。

浙江智達於二零一九年十二月三十一日的資產淨值為人民幣25.0百萬元。根據管理層提供之財務資料，浙江智達於二零一九年

## 新百利函件

十二月三十一日的資產總值約為人民幣30.8百萬元，浙江智達的負債總額約為人民幣5.8百萬元。浙江智達的資產總值餘額主要包括固定資產賬面值約人民幣24.2百萬元。吾等已與管理層討論並了解到浙江智達的固定資產主要為研發相關設備。浙江智達於二零一九年十二月三十一日的負債總額主要包括賬面值約人民幣4.0百萬元的貸款。

### 深圳恒合

深圳恒合為一間於二零一七年四月十二日在中國註冊成立的公司，其主要從事電腦軟件開發、提供經濟數據及經濟資訊收集有關的服務。據管理層所知，貴集團於二零一八年五月收購深圳恒合30%的股權。其於二零一八年八月透過注資行動進一步認購17.53%的股權，其後其總股權被攤薄至20.34%。自此，深圳恒合於貴集團的綜合賬目中使用權益會計法入賬列為貴公司之一間聯營公司。

深圳恒合於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的未經審核綜合財務資料如下：

	截至十二月三十一日止年度	
	二零一八年	二零一九年
	人民幣千元	人民幣千元
	(未經審核)	(未經審核)
收益	582	677
除稅前淨(虧損)	(6,349)	(10,888)
除稅後淨(虧損)	(6,349)	(10,888)

深圳恒合於截至二零一八年十二月三十一日止年度錄得收益約人民幣0.6百萬元，及於截至二零一九年十二月三十一日止年度的收益約人民幣0.7百萬元。吾等已與管理層討論並了解到截至二零一九年十二月三十一日止年度之收益增加乃主要由於年內已訂約服務價值較高。截至二零一八年十二月三十一日止年度之除稅後淨虧損約為人民幣6.3百萬元。根據吾等與管理層的討論，虧損乃主要由於就業務發展目的產生之開支。截至二零一九年十二月三十一日止年度之除稅後淨虧損約為人民幣10.9百萬元。此乃主要由於就業務發展目的產生之開支。

深圳恒合於二零一九年十二月三十一日的資產淨值為人民幣18.2百萬元。深圳恒合於二零一九年十二月三十一日的資產總值約為人民幣20.8百萬元，主要包括金融資產賬面值約人民幣14.0百萬元及現金結餘約人民幣5.3百萬元。吾等自管理層了解到，金融資產主要涉及深圳恒合的理財投資。深圳恒合於二零一九年十二月三十一日的負債總額約為人民幣2.6百萬元，其餘額主要由賬面值約人民幣1.5百萬元及其他應付款項及賬面值約人民幣1.0百萬元的應付工資所致。

誠如通函之董事會函件所披露外，目標公司於最後實際可行日期概無獲授予任何藥物專利。此外，目標集團旗下公司目前並無於未來2年內提交任何藥物註冊申請的計劃。

### 3. 出售事項的理由及裨益

誠如通函之董事會函件所披露，貴集團為一家領先醫藥公司，按市場份額計，貴集團於中國處方藥市場中擁有最大的心腦血管藥物特許經營權。通函之董事會函件亦披露，董事認為出售事項符合貴集團的利益，原因如下：

- (i) 中國製藥行業最近的監管變化導致行業格局發生顯著變化。例如，於二零一九年七月發佈的《第一批國家重點監控合理用藥藥品目錄發佈(化藥及生物製品)》，對處方和採購模式產生了影響。鑒於該等變化，貴集團打算通過精簡其核心業務，將資源集中在貴集團核心業務的戰略發展上，更明確地確定其業務定位。
- (ii) 目標集團旗下的若干公司目前處於早期發展階段。誠如通函內「有關目標集團資料」一節所披露，其中大部分公司現處於虧損狀態。貴公司認為，目標集團的該等成員公司須持續一段時間進一步注入大量財務資源，進而發展商業化可行業務活動。若干目標集團旗下的部分公司亦受到中國製藥行業監管變化和由此帶來的行業格局變化的影響，為其各自的發展增加了不確定性。

- (iii) 貴集團亦並無於目標集團旗下的公司擁有控制權益。儘管其中部分公司屬盈利性質，貴公司認為目標集團的該等成員公司的業務較貴集團的核心業務活動擁有相對較低的協同效益。
- (iv) 由於目標集團旗下的公司從事貴集團的非核心業務活動，並且無法補充貴集團整體的進一步發展，而出售事項將令貴集團能夠重新分配管理和財務資源，以改善貴集團的運營和財務狀況。

誠如上文「2.2目標公司的背景資料」一節所論述，及包括原已呈報截至二零一九年十二月三十一日止年度之淨虧損的江蘇安泰在內(如剔除上述一次性非經營相關收益及其他收入)，吾等注意到合共10間目標公司中有7間至少於截至二零一九年十二月三十一日止最近期財政年度持續錄得虧損，此乃由於大多數目標公司處於初級產品開發階段，已呈報的收益最少，惟研發及其他開支則相對較高。吾等已與管理層討論及了解到，進一步推進各目標公司的研發過程所需的資本愈趨愈多，並實現商業化的時間(如成功)具高度不確定性。例如，從吾等與管理層的討論中得出，由若干目標公司(如CS Sciences)進行的研發活動最終或會成功實現商業化，原因為市場上已經有具有類似效果的商業化產品，而CS Sciences的進程似乎已經落後於競爭對手。即使貴公司持續為目標公司提供資金以促進其研發，且最終產品成功通過臨床試驗並最終實現商業化，但其成功將取決於諸多因素，包括但不限於當時相關政府法規及市場競爭。根據吾等與管理層的討論，吾等了解規管藥品發展及價格的政府政策乃影響目標公司發展及業績的一個關鍵因素。誠如二零一九年年度報告所披露者，各種政策如《國家集中採購藥品》、《第一批國家重點監控合理用藥藥品目錄發佈(化藥及生物製品)》(「**國家藥品目錄**」)、對《國家醫保藥品清單》的調整、《藥品談判清單》及《藥品管理法》的實施已降低各種藥品的總體利潤率，即使該等已經被如貴公司等製藥公司商業化(包括創新藥品)，亦正在加速製藥行業的結構調整。吾等亦已搜索並從國家衛生健康委員會發表的標題為「國務院批准藥品集中採購」的文章中注意到，國務院已批准國家組織的藥品集中採購，旨在深化中國醫藥衛生體制改革，完善中國藥品價格形成機制。如文中所述，採購擬面向中國所有經批准的藥品生產企業，中國的公立醫院將通過該計劃採購其

年度藥品採購量的約60–70%。就此而言，吾等認同董事的觀點及認為政府出上述等重組醫藥行業的政策將對未來藥品及醫療產品的價格等適銷性產生重大影響，因此，從事研發新產品的目標公司等公司的業務績效及盈利能力最終能否扭虧為盈或有所改善(倘其產品進入商業化階段)仍存在諸多不確定性。

吾等注意到北京斯丹姆賽爾、華興康平合夥企業及華興康平各自己呈報截至二零一九年十二月三十一日止年度的除稅後純利。然而，吾等亦注意到(i)該等目標公司的業務(即合約研究業務、基金投資及資產管理)屬貴集團的非核心業務活動，該等活動被貴公司認為將無助於其進一步發展且於近兩年並無對貴集團作出重大收入貢獻；及(ii)尤其是，北京斯丹姆賽爾的業務利潤率一直縮減，同時已呈報的純利於近幾年來持續下降，乃主要由於市場競爭的出現導致未來溢利的不確定性。

因此，基於以上全部所述，吾等同意董事的意見，出售事項將有助於貴集團精簡業務，從而令其將資源專注於核心業務的戰略發展，因此，簽訂買賣協議A及買賣協議B屬公平合理且符合貴公司及股東的整體利益。

吾等從通函進一步注意到，董事亦已評估並認為出售事項將不會對貴集團的研發能力產生重大影響，因為目標集團截至二零一九年十二月三十一日止年度的研發開支佔貴集團截至二零一九年十二月三十一日止年度的研發開支總額的5.4%。除通函所討論目標集團截至二零一九年十二月三十一日止年度之過往研發開的相對規模外，鑒於目標集團業務大部分都不同於貴集團的核心業務，且鑒於與貴集團業務相比的出售事項規模，吾等認同董事的觀點，認為出售事項將不會對貴公司的研發能力造成重大損害。

誠如通函中的董事會函件所載，就出售事項而言及待特別現金股息條件獲達成，貴公司建議向於記錄日期名列貴公司股東名冊的股東派付每股人民幣10.6分(相當於約11.6港仙)的特別現金股息。吾等認為派付特別現金股息並無不利於股東利益，因為其乃按比例提供予全體股東。特別現金股息的總金額預計為約人民幣1,003.4百萬元(按於最後實際可行日期的已發行股份總數及假設貴公司截至記錄日期(包括該日)的股本概無變化計算)。

#### 4. 買賣協議的主要條款

##### 4.1 代價

買賣目標公司全部已發行股本及轉讓股東貸款的代價合計為人民幣425.4百萬元(相當於約466.5百萬元)，包括有關重輝投資全部已發行股本及股東貸款的人民幣289.2百萬元(相當於約317.1百萬元)；及有關騰為投資全部已發行股本的人民幣136.2百萬元(相當於約149.4百萬元)。各目標公司的相應代價應由相關買方以現金方式(等值港元)在(a)先決條件載列的相關買賣協議所訂明的先決條件(有關買賣協議A的先決條件(h)除外)達成(或如適用，獲豁免)後滿5個營業日當日，及(b)完成宣派及派付特別現金股息後滿20個營業日當日(以較後者為準)支付予賣方。

買賣協議A項下代價乃賣方與買方A公平磋商釐定，當中已考慮(i)目標集團A公司於二零一九年十二月三十一日的估值人民幣143.4百萬元(相當於約157.3百萬元)，及(ii)股東貸款人民幣145.8百萬元(相當於約159.8百萬元)。

買賣協議B項下代價乃賣方與買方B公平磋商釐定，當中已考慮目標集團B公司於二零一九年十二月三十一日的估值人民幣136.2百萬元(相當於約149.4百萬元)。

有關目標集團估值的進一步論述載於下文「5. 評估代價」一節。

##### 4.2 先決條件

各買賣協議A及買賣協議B須待下列先決條件達成或獲豁免(視情況而定)後，方告完成：

- (a) 買賣協議及其項下擬進行之交易已獲獨立股東於股東特別大會上批准；
- (b) 特別現金股息的宣派及分配已獲獨立股東於股東特別大會上批准；



- (c) 貴公司已根據公司細則及相關法律法規(包括上市規則)派付特別現金股息；
- (d) 買賣協議A及買賣協議B項下擬進行之重組已根據其條款完成，並獲相關買方合理信納；
- (e) 買賣協議已正式簽署及成為無條件；
- (f) (就買賣協議A而言)過渡服務協議各自己按買方A合理信納之格式正式簽署及生效；
- (g) 不競爭確認函已正式簽署及生效；
- (h) (就買賣協議A而言)股東貸款轉讓協議已按買方A合理信納之格式正式簽署及生效；
- (i) 目標集團各成員公司已就簽署及執行交易協議及其項下擬進行之交易(包括重組)自彼等各自的任何股東、債權人、相關監管機構及／或任何其他第三方取得一切必要授權(倘適用)，及已向任何監管機構及其他第三方完成一切所需備案及申請，且於完成前未被撤銷；
- (j) 經參考當時現有事實及情況，賣方的聲明及保證於完成時仍屬真實及準確且不具誤導性；
- (k) 並無重大不利變動；
- (l) 貴集團並無嚴重違反交易協議項下任何責任；
- (m) 各方已就簽署及執行交易協議向任何監管機構及其他相關第三方取得一切必要授權(倘適用)及已完成一切所需備案，且於完成前未被撤銷；及

- (n) 於完成前任何時間，概無相關政府或監管機關或部門、法院或機構已頒佈任何命令或作出任何決定以限制或禁止執行交易協議項下擬進行之交易。

就買賣協議A而言，各方均無權豁免上文(a)、(b)、(e)、(g)、(h)、(i)、(m)及(n)段所載任何先決條件。買方A可酌情豁免上文(c)、(d)、(f)、(j)、(k)及(l)段所載任何先決條件。就買賣協議B而言，各方均無權豁免上文(a)、(b)、(e)、(g)、(i)、(m)及(n)段所載任何先決條件。買方B可酌情豁免上文(c)、(d)、(j)、(k)及(l)段所載任何先決條件。倘上文任何先決條件未能於買賣協議A或買賣協議B(視情況而定)日期起計滿九個月當日(或訂約方可能書面協定的其他日期)達成或(倘適用)獲豁免，相關買方可選擇透過向賣方發出書面通知終止買賣協議A或買賣協議B(視情況而定)，於該情況下，買賣協議A或買賣協議B(視情況而定)將不再具有任何效力，惟當中所載於有關終止後仍然有效的特定條文以及因任何先前違反有關協議而引致的申索除外。

### 4.3 所得款項用途

誠如通函中董事會函件所載，出售事項所得款項(經扣除專業費用及相關開支)預計約為人民幣422.1百萬元(相當於約462.9百萬港元)。出售事項所得款項淨額將用於 貴集團的一般營運資金。

### 4.4 過渡服務協議

根據上市規則第14A章， 貴集團與目標集團A公司之過渡服務協議將構成 貴公司的持續關連交易。由於有關該等過渡服務協議的適用百分比率(定義見上市規則)(按合併基準計算)低於0.1%，故根據上市規則第14A.76(1)條，該等過渡服務協議項下的交易可全面豁免上市規則第14A章項下之股東批准、年度審閱及所有披露規定。

### 4.5 不競爭確認函

根據 貴公司與(其中包括)車醫生及郭醫生於二零一零年十月九日訂立的不競爭契據，車醫生及郭醫生已承諾(其中包括)均不從事任何



與 貴集團業務一致、相似或構成競爭的業務。鑒於出售事項而言，貴公司已不可撤回地同意放棄 貴公司於不競爭契據項下就有關因出售事項及構成目標集團的公司的營運而造成的任何違反的任何權利（「放棄不競爭承諾」）。

吾等注意到建議出售事項乃根據「3.出售事項的理由及裨益」項下概述的理由進行。吾等已進行討論並從管理層了解到，放棄不競爭承諾被認為是為了促進出售事項。吾等亦已進行討論並獲管理層告知，放棄不競爭承諾僅涉及出售事項的範圍且於最後實際可行日期，其不擬擴大放棄不競爭承諾的範圍或修訂 貴公司與(其中包括)車醫生及郭醫生於二零一零年十月九日所訂立不競爭契據的詳情。就此而言，吾等認為放棄不競爭承諾並無不合理。

### 5. 評估代價

誠如通函中董事會函件所披露，代價乃賣方與買方公平磋商後釐定，當中已考慮於二零一九年十二月三十一日（「估值日期」），目標集團A公司及目標集團B公司的估值分別為人民幣143.4百萬元及人民幣136.2百萬元。吾等從通函注意到，於最後實際可行日期，目標集團自估值日期起並無任何發展，亦無出現任何情況變動而將導致目標集團的估值大幅提高。目標集團A及目標集團B的估值乃以獨立合資格香港估值師仲量聯行所編製的個別目標公司的相關估值相加計算得出。估值報告全文及個別目標公司的相關價值載於通函附錄一。

吾等已遵照上市規則第13.80條註釋1(d)的規定，評估仲量聯行負責人的資格及經驗，其獲聘用為獨立專業人士對目標集團進行估值。吾等注意到，估值的負責人員陳銘傑先生為專業註冊測量師，他是香港會計師公會及澳洲會計師公會之資深會員。彼亦為英國皇家特許測量師學會之資深會員（現時服務於北亞估值執行小組(North Asia Valuation Practice Group)）、國際認證估值專家及新加坡特許估值師及評估師。陳銘傑先生於會計、審計、企業諮詢及估值方面擁有逾20年經驗。彼曾為中國、香港、新加坡及美國境內不同行業之眾多已上市和現正上市公司提供廣泛之估值服務。儘管仲量聯行過往曾獲 貴公司委聘進行若干業務、金融工具及物業估值工作，吾等獲 貴公司及仲量聯行確認，彼等概不知悉有任何關係可能導致彼等未必獨立，且吾等信納仲量聯行獨立於 貴公司。此外，仲量聯行確認其為

買賣協議訂約各方及彼等各自的核心關連人士的獨立第三方。另外，吾等亦審閱了仲量聯行的委聘條款，並注意到其工作範圍就達致目標集團之公平值的意見而言屬適當。吾等概不知悉買賣協議之訂約各方向仲量聯行作出在很大程度上與吾等對通函所載資料之了解有所抵觸之正式或非正式之聲明。

吾等已審閱並與仲量聯行討論估值報告所載的限定條件，並了解到該等限定條件為標準免責聲明。吾等注意到類似的限定條件亦出現在仲量聯行先前出具的已刊發估值報告中，即香港中旅國際投資有限公司(股份代號：308)有關重大交易的估值報告(通函日期為二零二零年三月二十七日)、希望教育集團有限公司(股份代號：1765)有關收購成都五月陽光教育管理有限公司的估值報告(通函日期為二零一九年六月二十日)及希望教育有關收購INTI Education Holdings Sdn. Bhd.的估值報告(通函日期為二零二零年四月二十九日)。

### *CS Sciences、上海立迪、海南麥孚、西安騰雲、浙江智達、江蘇安泰及深圳恒合的估值*

吾等已審閱估值報告並與仲量聯行就估值所採用的方法、基準及假設以及達致估值作出的調整進行討論。吾等注意到，仲量聯行已採用成本法，對CS Sciences、上海立迪、海南麥孚、西安騰雲、浙江智達、江蘇安泰及深圳恒合之股權進行估值。根據吾等與估值師之討論，吾等知悉成本法乃用於評估目前處於虧損及／或仍處於開發其產品的早期階段之公司的價值的一般方法。吾等已與仲量聯行討論並同意選擇該估值方法，乃由於成本法乃使用買方不會就某項資產支付多於獲得相同功能資產的成本的經濟原則以提供價值指標。根據吾等自仲量聯行的了解，上述目標公司估值之關鍵原則涉及經計及通貨膨脹，於必要時使用研發活動產生的歷史成本就彼等各自無形資產作出調整。在此情況下，無形資產指藥品的早期研發項目，而該等研發項目產生的未來經濟利益具有高度不確定性，乃由於該等藥品於其商業化前須進行多個階段的臨床試驗，而該等試驗的總體成功率相對較低。仲量聯行亦告知，鑒於為編製該等項目的財務預測的客觀輸入數據不容易獲得，因此收入法一般不適用。同樣，尋找合適的市場可資比較公司作價值參考亦有難度，因此市場法亦不適用於對目標公司等無形資產進行估值。

根據成本法，吾等知悉仲量聯行之估值乃基於各目標公司於截至二零一九年十二月三十一日止最近財政年度之綜合財務報表。於評估必要之調整時，吾等知悉除無形資產(如適用)外，仲量聯行並無就資產及負債的賬面值作出調整(西安騰雲除外)。就西安騰雲而言，吾等已注意到仲量聯行亦已使用江蘇安泰的最新估值對西安騰雲於江蘇安泰的10%權益作出調整，此舉被吾等視為公平及合理。CS Sciences、上海立迪、海南麥孚、西安騰雲、浙江智達、江蘇安泰及深圳恒合各自的其他資產及負債之結餘均並無作出調整，原因為彼等主要包括銀行及現金結餘、貿易應收賬款及應付賬款、短期貸款、應付個人所得稅及應付工資，而彼等被認為常見於日常業務當中且該等項目於其各自資產負債表內的價值已反映市場的重置成本。吾等亦已參考 貴公司於二零一九財年就上海立迪、西安騰雲及深圳恒合確認之投資減值虧損與仲量聯行進行討論。吾等自仲量聯行了解到，就釐定上海立迪、西安騰雲及深圳恒合之估值而言，投資減值虧損被認為非必要、不相關，此乃主要由於採用成本法，仲量聯行使用各目標公司本身截至二零一九年十二月三十一日止年度之綜合財務報表。

如上所述，使用成本法對目標公司進行估值的大部分調整乃主要就無形資產結餘作出，及主要通過加回各目標公司為進行研發活動產生的歷史成本(「研發成本」)現值入賬。該等研發成本將包括但不限於研發人員、研發材料及參與整個研發過程的任何顧問之支出。吾等進一步自仲量聯行知悉，其使用3%的通脹率就該等產生的研發成本之金錢時間值進行入賬計算。吾等注意到，根據源自彭博之資料，該通脹率乃經參考中國近期歷史通脹率估計得出。

鑒於上文「2.1目標集團的背景資料」一節項下所述海南麥孚之近期收購事項，吾等注意到，為計算經重估資產淨值，仲量聯行亦已作出有關調整以反映梅河口土地使用權於二零一九年十二月三十一日之市值。吾等已與仲量聯行進行討論，並獲悉梅河口土地獲准僅作工業用地。仲量聯行已使用市場比較法對梅河口土地使用權進行估值，當中已參考相關市場可得的可資比較市場證據。吾等已審閱並知悉市場數據來自近三年內位於標的交易鄰近區域的三處物業。吾等認為於達致物業市值時所用的該方法符合一般市場慣例。

基於吾等之審閱及與仲量聯行之討論，採用成本法進行估值的目標公司中，江蘇安泰及深圳恒合之公平值被視為相當於各自於二零一九年十二月三十一日（即於最新可用財務報表日期）之資產淨值，原因為根據仲量聯行，該兩間公司的產品開發過程中，迄今並無歷史成本分類為研發成本。

鑒於目標集團分別持有上海立迪、西安騰雲、江蘇安泰、浙江智達及深圳恒合約17.02%、49.00%、10.00%、10.00%及20.34%之權益，仲量聯行分別就上海立迪、西安騰雲、江蘇安泰、浙江智達及深圳恒合之重估資產淨值採用20.00%之缺乏控制權折讓（「缺乏控制權折讓」），以反映當前的非控股權益。吾等已與仲量聯行討論應用缺乏控制權折讓，並注意到缺乏控制權折讓來自於FactSet Mergerstat及Business Valuation Resources出版之「Control Premium Study」中的資料及數據。吾等審閱並注意到FactSet Mergerstat為一間全球金融數據解決方案提供商，而Business Valuation Resources為一間全球市場數據、新聞及研究以及專家意見提供商。

經討論上文仲量聯行採用的成本法並經審閱（其中包括）採納該估值方法之理由及使用之基礎及假設，吾等認為就對CS Sciences、上海立迪、海南麥孚、西安騰雲、浙江智達、江蘇安泰及深圳恒合作出估值所使用的估值方法乃屬合適。

### 華興康平合夥企業與華興康平之估值

根據吾等與仲量聯行之討論，吾等了解到，華興康平合夥企業及華興康平分別為華興康平基金（「基金」，定義見上文）之有限合夥及普通合夥。於最後實際可行日期，貴公司間接持有華興康平33.00%股權及華興康平合夥企業50.00%股權。根據貴公司提供之資料，基金之主要資產為基金投資。

吾等已討論並獲管理層確認，基金於其截至二零一九年十二月三十一日止最近財政年度或之後並無進行任何集資活動，否則此舉會提供基金的指示性市場價值。有鑒於此，吾等已討論並從仲量聯行了解到，基金資產淨值的市場價值乃透過採用成本法項下的總和法得出。仲量聯行告知，當估值主體的價值為其持有的資產及負債的價值的一個主要因素時，通常會採用總和法。吾等亦從仲量聯行了解到，於釐定基金的資產淨值時，仲量聯行亦審閱基金投資之賬面值。基於自仲量聯行了解之資料，於近期進行市場交易情況下，對基金於私人公司持有之非控股權益（如基金投資等）作出公平值調整屬恰當。因此，基於仲量聯行之審閱，並無對其中兩項基金投資作出額外公平值調整，原因為並無資料表明存在可能影響各自賬面值之任何重大不利因素。然而，



仲量聯行對其中一項投資基金之賬面值作出調整，原因為同系股權投資者近期進行一項已報告交易(「**基金可資比較交易**」)且該項基金可資比較交易所呈報之交易價格被用作該基金投資估值之參考。吾等已與仲量聯行討論並從中了解到，上述方法為同類基金估值的常用方法。

目標集團B於華興康平合夥企業及華興康平權益之市值則透過二項式期權定價模式應用收益法釐定。根據與仲量聯行之討論，二項式期權定價模式的基準為於為時極短之單一期間內，基金資產淨值僅可按既定概率自原有價格上升或下降之簡化法。透過增加期間數目可規劃二項式點陣。此二項式點陣代表基金資產淨值於期間內之可能未來價格走勢。

從仲量聯行注意到，二項式期權定價模式納入基金之條款及結構，從而運用基金資產淨值之二項式點陣。由於二項式點陣提供各期間之當時可能未來價格及相應可能性，因此可釐定華興康平與華興康平合夥企業的回報的價值。根據吾等與仲量聯行之討論，採用該方法的原因為，倘透過出售其於基金投資之權益清算基金，則期末估值(或公平值)乃基於經扣除基金運營之管理費後華興康平及華興康平合夥企業將收取之回報金額。吾等已與仲量聯行討論並從中了解到，上述股權估值方法與就華興康平及華興康平合夥企業股權估值的常用方法相似。

吾等亦討論及審閱仲量聯行就透過二項式期權定價模式採納收益法所用的相關假設。吾等注意到，基金投資日期於二零一八年五月六日簽署，投資期限為七年。鑒於估值日期，因此，就二項式期權定價模式而言，基金之到期期限約為5.43年。吾等注意到，估值師已於其計算中採用8%的門檻回報率。吾等亦注意到其採納達致門檻回報率前的收益分拆比例100%：0%(即所產生的回報全部歸屬於基金的有限合夥)以及達致門檻回報率後的收益分拆比例80%：20%(即有限合夥將享有80%的回報及普通合夥將享有剩餘20%的回報)。吾等已討論及了解相關假設(包括門檻率本身)乃直接摘取自基金的條款(吾等已審閱及注意到該等假設)。吾等注意到仲量聯行在應用二項式期權定價模式過程中採用2.90%之無風險利率。吾等已討論並從仲量聯行了解到，該利率乃根據中國政府發行的5年期及7年期國債交易利率計算而得出。吾等注意到，仲量聯行使用27.67%之波動率用作二項式定價模式之一項假設，而該波動率源於基金的14隻可資比較基金(「**可資比較基金**」)之歷史波動率

中間值。吾等已討論並從仲量聯行了解到，可資比較基金乃根據以下事實作出選擇：(i)彼等於中國醫療保健行業進行投資；及(ii)可獲得彼等之過往定價數據。吾等已審閱獲提供可資比較基金之詳情，並根據與仲量聯行之討論，吾等注意並了解到該估計非上市基金波動率之方法乃符合正常市場慣例，因此屬公平合理。誠如與仲量聯行所討論，由於基金迄今為止尚未支付任何形式的股息，因此假設不存在股息收益率。

誠如通函所披露，根據上市規則第14.62條，吾等注意到，董事會亦已審閱華興康平與華興康平合夥企業估值所依據的主要假設，並認為盈利預測乃經審慎周詳查詢後作出。貴公司核數師安永會計師事務所亦已審閱以返還予華興康平與華興康平合夥企業回報形式之已貼現未來估計現金流量的算術計算及編製情況，而華興康平與華興康平合夥企業的估值乃根據董事釐定之基準及假設基於此已貼現未來估計現金流量得出。

吾等已討論仲量聯行所採用之上述方法，並審閱(其中包括)採用上述估值方法之理由及採用之基礎及假設。吾等認為，就華興康平合夥企業及華興康平進行估值所使用之估值方法乃屬合適。

### 北京斯丹姆賽爾的估值

吾等注意到，仲量聯行已採納使用可資比較公司(「可資比較公司」)的市場估值法釐定北京斯丹姆賽爾的估值，因為該公司於截至二零一九年十二月三十一日止年度實現盈利。吾等與仲量聯行討論並認同於該情況下使用市場法，因為市盈率分析(市場法下常用的交易倍數分析)屬可行，並且市場法通常較少依賴不可觀察及主觀的假設。

吾等已與仲量聯行討論並從中了解到，可資比較公司的甄選標準包括(其中包括)(i)必須從事與北京斯丹姆賽爾相似的業務，(ii)其市值必須低於約2,686百萬美元。吾等已與仲量聯行討論並從中了解到，市值標準乃參考全球估值及企業融資顧問道衡公司(Duff & Phelps Corporation)發佈的二零一九年道衡研究(Duff & Phelps Study 2019)中基於規模溢價研究的範圍及標準；(iii)必須為香港或中國的公眾上市實體，其財務資料可供公眾查詢。根據有關甄選標準，吾等注意到仲量聯行已將六間實體識別為可資比較公司。可資比較公司的詳情載於通函附

錄一的估值報告。吾等已審閱仲量聯行識別的可資比較公司的詳情以及據以遵循甄選程序的甄選標準(包括可資比較公司所開展業務的性質)，吾等認為可資比較公司的甄選符合一般市場慣例，並屬公平合理。

仲量聯行告知，可資比較公司於估值日期的二零一九年連續12個月的市盈率(「**市盈率**」)乃經參考可資比較公司於估值日期的各自市值及其截至二零一九年十二月三十一日的各自連續12個月的盈利(均來自彭博)計算，並被用作估值倍數以評估北京斯丹姆賽爾的價值。仲量聯行進一步解釋而吾等亦認同，使用市盈率更為合適，因為實體的盈利數據將能夠更好地反映與業務本身營運相關的收入及成本結構，而鑒於北京斯丹姆賽爾盈利，故認為使用市盈率屬合適。吾等亦從仲量聯行了解到，鑒於因(其中包括)可資比較公司與北京斯丹姆賽爾的規模不同而具有不同的風險狀況，已根據道衡(Duff & Phelps)於二零一九年發佈的規模溢價數據，透過應用特定的規模溢價以調整各可資比較公司的市盈率。吾等已審閱並注意到，分配予各可資比較公司的國家風險及規模差異乃根據《道衡資本成本指南》(Duff & Phelps Cost of Capital Navigator)發佈的數據作出，其後據此就可資比較公司的市盈率計算相對於北京斯丹姆賽爾與各自可資比較公司之間的規模差異進行調整。誠如估值報告所述，可資比較公司於二零一九年十二月三十一日的經調整市盈率中位數為10.37倍(「**市盈率中位數**」)。其後，將北京斯丹姆賽爾截至二零一九年十二月三十一日止年度的純利乘以市盈率中位數，並經應用缺乏市場流通性貼現(「**缺乏市場流通性貼現**」)15.71%(由於北京斯丹姆賽爾並非上市公司，而可資比較公司為上市公司)而得出北京斯丹姆賽爾的最終估值。吾等注意到，缺乏市場流通性貼現乃使用柏力克舒爾斯模式估計，該模式為市場上估計缺乏市場流通性貼現的一種常用且廣泛採用的方法。

## 6. 出售事項的財務影響

### 盈利

誠如通函中董事會函件所披露，預期出售事項完成後，貴集團將錄得收益約人民幣46.0百萬元，即重輝投資及騰為投資於貴集團賬目

中的可識別資產淨值與代價的差額。貴集團的盈利將增加相等於出售事項所得有關收益的金額。出售事項所得收益的最終金額須經貴公司核數師審閱。

### 股東應佔資產淨值

誠如通函中董事會函件所披露，預期出售事項完成(於派付特別現金股息之前)將導致貴集團擁有人應佔權益增加約為人民幣49.3百萬元。

### 流動資金

於二零一九年十二月三十一日，貴集團的現金及銀行結餘約為人民幣5,117.1百萬元，營運資金(即流動資產總額減流動負債總額)約為人民幣4,044.4百萬元。誠如通函中董事會函件所披露，預期出售事項完成將令貴集團即時產生現金流入約為人民幣425.4百萬元。經計及派付特別現金股息約為人民幣1,003.4百萬元，預期將錄得現金流出淨額約為人民幣578.0百萬元。預期出售事項連同派付特別現金股息，將不會對貴集團的營運資金造成重大不利影響。

務請注意，上述分析僅供說明之用，並不代表貴集團於出售事項完成時之財務狀況／業績。



## 意見及推薦建議

總括而言，為達致吾等之意見及推薦建議，吾等已考慮上述主要因素及理由，尤其是：

- (i) 誠如上文「3.出售事項的理由及裨益」一節所討論，目標公司經營非核心業務及／或產生主要虧損的業務，其業務因其大量的資本要求以及易受政府法規變動的影響而存在不確定性。因此，預期出售事項將有助 貴集團精簡業務，使其將資源集中於其核心業務的戰略發展；
- (ii) 代價乃基於仲量聯行編製的估值所釐定目標集團的公平值而得出，而如上文「5.評估代價」一節的詳情所討論，為釐定目標集團的估值所使用的估值方法、基準及假設被視為適當、公平及合理；
- (iii) 派付每股人民幣10.6分(相當於約11.6港仙)的特別現金股息取決於(其中包括)批准買賣協議及出售事項的決議案是否通過。因此，倘出售事項獲批准，則股東或有機會獲派付該特別現金股息；及
- (iv) 誠如上文「6.出售事項的財務影響」一節所討論，預期出售事項完成後不會立即對其餘集團造成重大不利財務影響。出售事項的估計收益約人民幣46.2百萬元，預期將於出售事項完成後立即改善盈利及股東應佔資產淨值。

經考慮本函件所載主要因素及理由後，吾等認為，訂立買賣協議及出售事項(儘管並非於 貴集團的一般及日常業務過程中進行)符合 貴公司及股東之整體利益，買賣協議之條款及出售事項乃按一般商業條款訂立及進行且就獨立股東而言屬公平合理。因此，吾等告知獨立董事委員會建議，而吾等自身建議，獨立股東投票贊成將於股東特別大會上提呈以批准出售事項的決議案。

此 致

獨立董事委員會及獨立股東 台照

為及代表  
新百利融資有限公司  
董事  
譚思嘉  
謹啟

二零二零年五月二十九日

譚思嘉女士乃於證券及期貨事務監察委員會註冊之持牌人士，且為新百利之負責人員，以進行證券及期貨條例項下第6類(就機構融資提供意見)受規管活動，並於企業融資行業積逾17年經驗。



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  
牌照號碼：C-030171

敬啟者：

仲量聯行企業評估及諮詢有限公司(「**仲量聯行**」)已按照四環醫藥控股集團有限公司(「**貴公司**」)之指示進行估值，吾等須就重輝投資有限公司(「**重輝投資**」)及騰為投資有限公司(「**騰為投資**」)(統稱「**目標公司**」)於二零一九年十二月三十一日(「**估值日期**」)之資產淨值市值發表獨立意見。

是次估值乃供 貴公司內部參考用途，並載入其公開披露資料內。

吾等之估值乃以市場價值為基準進行。市場價值之定義為「經適當市場推廣後，自願買方與自願賣方在知情、審慎和自願的公平交易情況下於估值日期就資產或負債進行交易的估計金額」。

## 目標公司之背景資料

目標公司乃僅為於10間投資組合公司(「**投資組合公司**」)及兩間投資控股公司(即重輝投資管理有限公司(「**重輝管理**」)及海南騰為健康科技有限公司(「**海南騰為**」))中持有股權而設立的投資控股公司。投資組合公司之描述如下列示。

### 1. CS Sciences Limited (「**CS Sciences**」)

CS Sciences為一間於開曼群島註冊成立的投資控股公司，其於CS-Bay Therapeutics Inc.、CS Pharmatech Limited及北京軒義醫藥科技有限公司(CS Sciences及其附屬公司，統稱「**CS集團**」)中持有全部股權。CS集團為主要從事臨床階段的藥物的研發的生物技術製藥集團。

**2. 上海立迪生物技術股份有限公司(「上海立迪」)**

上海立迪是一間於中國註冊成立的公司及為一間委託研究機構，主要從事個性化精密抗腫瘤醫學研究、服務和產品開發，為創新抗腫瘤藥物的研發提供技術支援和所需服務。

**3. 海南麥孚營養科技有限公司(「海南麥孚」)**

海南麥孚為一間於中國註冊成立的公司，主要從事特殊醫學用途配方食品(即針對特定疾病或疾病相關病症的飲食管理營養方案)的研發及製造。於二零二零年，海南麥孚已自貴公司一間附屬公司吉林四環製藥有限公司收購位於中國吉林省梅河口一塊218,861平方米的地塊的土地使用權(「梅河口土地使用權」)。

**4. 福建平潭華興康平醫藥產業投資合夥企業(有限合夥)(「華興康平合夥企業」)**

華興康平合夥企業是在中國成立的一家合夥企業，致力於投資藥品、醫療設備、醫療服務和可持續健康等高回報項目。

**5. 華興康平醫藥產業(平潭)投資管理有限公司(「華興康平」)**

華興康平為一間於中國註冊成立的公司，從事投資管理和資產管理。

**6. 北京斯丹姆賽爾技術有限責任公司(「北京斯丹姆賽爾」)**

北京斯丹姆賽爾為一間於中國註冊成立的公司。其為國際標準化委託研究機構，主要從事提供包括藥品註冊、藥品全面臨床試驗及藥物警告等服務。

**7. 西安騰雲網絡科技有限公司(「西安騰雲」)**

西安騰雲為一間於中國註冊成立的公司，主要從事幽門螺桿菌的研究和生產測試儀器。

**8. 江蘇安泰生物技術有限公司(「江蘇安泰」)**

江蘇安泰為一間於中國註冊成立的公司，主要從事細胞疫苗及細胞相關藥物的研發及臨床研究，其由於中國法律及法規變更而已暫停營運。

### 9. 浙江智達藥業有限公司(「浙江智達」)

浙江智達為一間於中國註冊成立的公司，主要從事創新藥物的研發和商業化。該創新藥物乃由新藥輸送系統(NDDS)管理。

### 10. 深圳恒合互聯網絡科技有限公司(「深圳恒合」)

深圳恒合為一間於中國註冊成立的公司，主要從事電腦軟件開發、提供經濟數據及經濟資訊收集有關的服務。

根據有關出售目標公司的買賣協議，貴公司全資附屬公司耀忠國際(香港)有限公司(「賣方」)應完成涉及目標公司及投資組合公司的重組，以使於完成出售事項(「完成」)前，目標公司應直接或間接透過投資控股公司於各投資組合公司持有下表與投資組合公司名稱相對的股權。

#### 重輝投資

公司名稱	重輝投資 所持股權
重輝管理	100.00%
CS Sciences	88.46%
海南麥孚	70.19%
北京斯丹姆賽爾	21.13%
西安騰雲	49.00%
江蘇安泰	10.00%

#### 騰為投資

公司名稱	騰為投資 所持股權
海南騰為	100.00%
上海立迪	17.02%
華興康平合夥企業	50.00%
華興康平	33.00%
浙江智達	10.00%
深圳恒合	20.34%

投資組合公司之於截至估值日期止年度之未經審核除稅後溢利及於估值日期之資產淨值如下：

投資組合公司	未經審核 除稅後溢利 (人民幣 百萬元)	未經審核 資產淨值 (人民幣 百萬元)
CS Sciences	(35.42)	13.33
上海立迪	(7.70)	(1.73)
海南麥孚	(13.79)	48.25
華興康平合夥企業	12.50	230.91
華興康平	1.84	4.75
北京斯丹姆賽爾	8.53	52.30
西安騰雲	(0.58)	58.97
江蘇安泰	13.73*	68.51
浙江智達	(18.92)	25.04
深圳恒合	(10.89)	18.18

附註：據 貴公司所告知，江蘇安泰的除稅後溢利包括沒收客戶按金的收入，其並非於日常及正常業務過程中產生。倘剔除相關收入，則江蘇安泰錄得虧損。

## 資料來源

在對目標公司進行估值時，吾等已審閱源自多個來源之資料，包括但不限於：

- 投資組合公司之背景及相關企業資料；
- 投資組合公司之歷史財務資料；及
- 與投資組合公司業務相關之其他經營及市場資料。

吾等已與 貴公司之管理層進行討論，從公開資料渠道進行市場研究以評估獲提供之資料是否公平合理。吾等假設該等資料乃屬可靠及合法；且吾等於達致估值結論時在很大程度上倚賴該等獲提供之資料。

## 意見基礎

吾等乃參考國際估值準則委員會(「國際估值準則委員會」)頒佈之國際估值準則進行估值。所採用之估值程序包括審查投資組合公司之法律狀況及經濟狀況、評估投資組合公司擁有人或經營者所作出之主要假設、估計及聲明。所有對妥善了解估值屬必要之事項已於本估值報告內披露。

以下因素構成吾等意見基礎之重要組成部分：

- 整體經濟前景；
- 所涉及之業務性質及經營歷史；
- 投資組合公司之財務狀況；
- 從事類似業務公司之市場主導投資回報；
- 業務之財務及業務風險；
- 考慮及分析影響標的資產之微觀及宏觀經濟因素；及
- 評估標的資產之流動性。

吾等已規劃及進行估值，以取得吾等認為必要之一切資料及說明文件，從而令吾等有充足憑證以發表吾等對目標公司之意見。

### 主要假設

吾等在達致評估價值時，已評估認為對是次估值具重大敏感性影響的假設，以提供更準確合理的基準。吾等在釐定相關股權之市值時已作出以下主要假設：

- 現行政治、法律、技術、財政或經濟狀況不會發生可能對目標公司業務構成不利影響的重大變動；
- 相關合同及協議所訂明的業務性及契約性條款將會得到履行；
- 擬定之設施及系統足以應付未來擴張，以實現業務增長潛力及保持競爭優勢；
- 向吾等提供的目標公司營業執照及註冊成立文件均為可靠且合法；
- 貴公司向吾等提供的財務及營運資料屬準確無誤；及
- 並無與所估值資產相關且可能會對所呈報價值構成不利影響的未有公開或未能預計之情況。

## 估值方法

於達致吾等之評估價值時，吾等已考慮三種普遍採納的方法，即市場法、成本法及收入法。

市場法是基於近期交易中就類似資產支付之價格，並對有關市價作出調整以反映所評估資產相對於市場可資比較項目在狀況及用途方面的差異。具備既有二級市場的資產，可採用此方法進行評估。使用該方法的好處是簡單、明確及快捷，且只需作出少量假設甚或毋須作出假設。另外，該方法使用公開可得輸入數據，故亦具備客觀性。然而，須注意有關可資比較資產之價值中存在固有假設，故有關輸入數據中亦含有隱藏假設。尋找可資比較資產亦非易事。此外，該方法完全依賴有效市場假說。

成本法根據類似資產之現行市價，考慮重製或重置所評估資產至全新狀況之成本，並就應計折舊或殘舊狀況(不論因外觀、功能或經濟方面而導致)作出撥備。成本法一般能為並無已知二級市場的資產提供最可靠的價值指標。雖然該方法具有簡單及透明的優點，但其並無直接納入有關標的資產所帶來經濟利益之資料。

收入法是將擁有權之預期定期利益轉換為價值指標。該方法乃基於知情買方不會就有關項目支付超過相等於具有相若風險概況之相同或大致相若項目之預期未來利益(收入)之現值金額的原則。該方法考慮未來利潤之預期估值，並有大量的經驗數值及理論解析可用作進行預期未來現金流的現值計算。然而，該方法依賴較長時間跨度內之大量假設，而結果可能受若干輸入數據之較大影響。而且，其僅可呈現單一情況。

鑒於目標公司之獨有特性，採用收入法及市場法評估相關資產存在重大限制。首先，收入法須作出主觀假設而估值極易受到假設影響，同時釐定指示價值時亦須運用詳盡的營運資料及長期財務預測。其次，市場法一般倚賴計量市場上可資比較資產或交易價值所得價值。考慮到目標公司之獨有特性，於估值日期市場欠缺可資比較資產或交易可供查閱，以達致相當準確之指示價值。

在成本法下，當評估估值標的主要是由其持有之資產和負債價值組成時，通常採用總和法作評估。有關個別資產及負債的方法詳情於下節論述。



## 總和法概述

根據投資組合公司的性質及財務狀況，吾等將彼等分為以下類別，並分別採用不同的估值方法。

### I. 虧損公司

鑒於CS Sciences、上海立迪、海南麥孚、西安騰雲、浙江智達、江蘇安泰及深圳恒合處於虧損狀態，彼等之市值主要由成本法釐定。於達致吾等對該等公司股權市值的意見時，吾等已於評估各類資產及負債時採用以下方法：

#### 與研發有關的無形資產

無形資產指藥品的早期研發項目。該等研發項目產生的未來經濟利益具有高度不確定性，乃由於該等藥品於其商業化前須進行多個階段的臨床試驗，而該等試驗的總體成功率相對較低。此外，為編製該等項目的財務預測的客觀輸入數據亦不容易獲得。因此，收入法並不適當。此外，市場上缺乏吾等可與類似無形資產作比較的可資比較資產或交易。因此，市場法並不適當。故經參考歷史成本及通貨膨脹調整後，採用成本法。

#### 其他資產及負債

其他資產及負債指梅河口土地使用權及與研發有關的無形資產以外的項目。就梅河口土地使用權而言，吾等已採用市場法下的直接比較法。就其餘項目而言，吾等已採用成本法，按該等項目各自的重置成本評估其價值。

### II. 盈利公司

與上述公司相反，北京斯丹姆賽爾於上一財政年度實現盈利。於評估北京斯丹姆賽爾的市值時，吾等採用了市場法下的指引上市公司法，將北京斯丹姆賽爾與可資比較公司（「可資比較公司」）作比較。吾等認為此方法適當，因較少依賴不可觀察和主觀假設。

於釐定價格倍數時，吾等識別出一組可資比較公司。甄選準則載列如下：

1. 該等公司大部份（如非全部）收益乃來自與北京斯丹姆賽爾相同之行業，即從事生物技術或製藥業務的委託研究機構。



2. 可資比較公司的資本市值低於人民幣100億元。
3. 可資比較公司可於彭博搜索。
4. 可資比較公司為於香港或中國之公眾上市公司。
5. 可獲得可資比較公司之充足數據，包括於評估日期之市盈率(「市盈率」)。

根據源自彭博的資料，吾等按盡力基準取得符合上述標準的可資比較公司詳盡列表。可資比較公司的詳情載列如下：

彭博代號	公司名稱	公司簡介
300149 CH Equity	量子高科(中國)生物股份有限公司	量子高科(中國)生物股份有限公司研究、開發、生產及銷售低聚果糖(FOS)產品。該公司的主要產品為低聚果糖、低聚半乳糖及復合低聚糖。
600721 CH Equity	新疆百花村股份有限公司	新疆百花村股份有限公司主要從事提供醫學研發服務。該公司主要提供化學合成、化合物篩選及測定、配方研究及安全性評估、藥理毒理實驗、臨床新藥批准聲明、技術成果轉化、I-IV期臨床試驗以及藥物研發相關技術諮詢服務。
603127 CH Equity	北京昭衍新藥研究中心股份有限公司	北京昭衍新藥研究中心股份有限公司為一間藥品開發公司。該公司提供藥物開發、藥物分析、藥理測試及其他相關服務。其亦提供農藥及醫療器械安全評估服務。
688202 CH Equity	上海美迪西生物醫藥股份有限公司	上海美迪西生物醫藥股份有限公司主要從事生物醫學的臨床前研究及開發服務。該公司為符合國家及國際報告標準的全球製藥公司及研究機構提供全方位的一站式新藥開發服務，包括藥物發現、藥物研究及臨床前研究。

彭博代號	公司名稱	公司簡介
1521 HK Equity	方達控股公司*	方達控股公司*為一間委託研究機構，為製藥公司提供貫穿整個藥物研發過程的一體化、科學驅動的研究、分析及開發服務。其提供的服務包括藥物代謝和藥代動力學、安全和毒理學服務、化學、製造和控制(CMC)、農業化學服務以及支持臨床研究的相關服務，其中包括早期臨床服務和生物識別服務。
1873 HK Equity	維亞生物科技 控股集團	維亞生物科技控股集團作為藥物發現平台營運。該公司提供靶標蛋白質的表達、結構研究、藥物篩選、確定臨床候選化合物及其他服務。

由於可資比較公司之業務分佈於不同地區，因此面臨不同的宏觀經濟及市場風險。此外，乃由於可資比較公司通常較北京斯丹姆賽爾而言規模相差顯著。較大規模的公司一般對兌換為較高價值的預期回報較低。另一方面，小規模公司一般被認為在業務營運及財務表現方面風險較大，因此預期回報較高並導致倍數較低。因此，對基本倍數的調整以反映可資比較公司與北京斯丹姆賽爾之間的性質差異。

經調整的市盈率倍數乃使用以下公式進行計算：

$$\text{經調整市盈率} = 1 / ((1/M) + \theta)$$

其中：

M = 基本市盈率

$\theta$  = 要求就規模、國家及特定風險差異的股本貼現率作出調整

\* 僅供識別

經上述對基本市盈率倍數的調整後，可資比較的經調整市盈率倍數列示如下：

彭博代碼	公司名稱	市盈率倍數	經調整市盈率倍數
300149 CH Equity	量子高科(中國)生物股份有限公司	47.63	10.49
600721 CH Equity	新疆百花村股份有限公司	73.44	12.25
603127 CH Equity	北京昭衍新藥研究中心股份有限公司	52.35	10.57
688202 CH Equity	上海美迪西生物醫藥股份有限公司	42.90	10.25
1521 HK Equity	方達控股公司*	55.63	9.69
1873 HK Equity	維亞生物科技控股集團	21.46	8.27
中位數			<u>10.37</u>

資料來源：彭博

由於北京斯丹姆賽爾為一間私人公司，吾等採用缺乏市場流通性折讓(DLOM)的15.71%至上述估計市價，以反映經扣減的私人公司之市場流通水平。DLOM乃使用歐洲認沽期權方法進行評估。

### III. 普通及有限合夥

華興康平合夥企業及華興康平分別代表於福建平潭華興康平醫藥產業投資合夥企業(「該基金」)的有限合夥及普通合夥。於估值日期，該基金於中國多個相關公司擁有權益。

該基金的資產淨市值乃透過應用成本法下的總和法得出。當估值標的價值主要是由其持有之資產和負債價值組成時，通常採用總和法作評估。

在總和法下，該基金的各项可識別資產及負債均使用適當的估值方法進行估值，及吾等認為該基金的價值乃透過增加組成部分資產及減去組成部分負債得出的。該基金的主要資產為股權投資。吾等已對各項投資進行研究。倘任何該等投資中有近期交易，相應投資的市值將透過應用市場法而釐定。否則，相關投資成本會被審慎地認為是市值。其他資產及負債的價值(即現金、應收款項及應付款項)乃基於 貴公司提供的賬面值透過成

\* 僅供識別

本法釐定。鑒於彼等之性質，該等項目的賬面值不太可能與市值相差太大。因此採用賬面值作為重置成本。

該基金的資產淨值隨後被用於華興康平合夥企業及華興康平之市值估值，而該估值乃透過應用被稱為二項式期權定價模型的收入法得出。

二項式期權定價模式的基準為於為時極短之單一期間內，基金資產淨值僅可按既定概率自原有價格上升或下降之簡化法。透過增加期間數目可規劃二項式點陣。此二項式點陣代表基金資產淨值於期間內之可能未來價格走勢。

二項式期權定價模式納入期權之條款及結構，從而運用基金資產淨值之二項式點陣。由於二項式點陣提供各期間之當時可能未來價格及相應可能性，因此可釐定華興康平與華興康平合夥企業的回報的價值。於釐定股權市值時已作出下列主要假設：

- 基金的資產淨值遵循對數正態分佈，即其不可為負值及以零為界；
- 基金於其到期日方會到期；
- 假設利率及波動性不變；
- 並無存在無風險套利機會；及
- 並無交易成本或稅項。

參數	輸入數據	備註
該基金的剩餘年期	5.43年	根據該基金的年期
門檻回報	8.00%	根據該基金的年期
無風險利率	2.90%	中國主權人民幣 債券曲線
波幅	27.67%	可資比較公司的過往 波幅
達致收益門檻回報前的 收益分拆	有限合夥：100%； 普通合夥：無	根據該基金的年期
達致收益門檻回報後的 收益分拆	有限合夥：80%； 普通合夥：20%	根據該基金的年期

## 計算估值結果

目標公司之市值於估值日期按照總和法的計算如下：

	於二零一九年 十二月三十一日 (人民幣百萬元)
<b>重輝投資</b>	
於CS Sciences的88.46%權益	54.2
於北京斯丹姆賽爾的21.13%權益	15.8
於海南麥孚的70.19%權益	48.4
於西安騰雲的49.00%權益	19.5
於江蘇安泰的10.00%權益	5.5
	<hr/>
<b>重輝投資之資產淨市值</b>	<b>143.4</b>
	<hr/> <hr/>
	於二零一九年 十二月三十一日 (人民幣百萬元)
<b>騰為投資</b>	
於上海立迪的17.02%權益	1.2
於華興康平合夥企業的50.00%權益	122.4
於華興康平的33.00%權益	6.7
於浙江智達的10.00%權益	3.0
於深圳恒合的20.34%權益	2.9
	<hr/>
<b>騰為投資之資產淨市值</b>	<b>136.2</b>
	<hr/> <hr/>

## 估值意見

估值之結論乃按照公認之估值程序及慣例進行，當中絕大部分倚賴採用之多項假設及考慮多項不確定因素，該等假設及因素並非全部均可輕易界定或確定。此外，所採用之假設及其他相關因素本身在業務、經濟及競爭方面受重大不確定因素及或然因素之影響，其中很多並非目標公司、貴公司及仲量聯行所能控制。

吾等不擬就需要應用法律或其他專業技術或知識，且超越估值師一般專業技術或知識之事項發表任何意見。吾等之結論乃目標公司將維持審慎管理，於任何合理及必要時段內維持所估值資產之特徵及完整性。

吾等受指示僅就估值日期提供吾等的估值意見。吾等乃基於估值日期之經濟、市場及其他狀況以及吾等所獲提供資料發表意見，且吾等概無責任就此後時間發生的事件更新或以其他方式修訂該等資料。具體而言，吾等留意到，估值日期後，新冠病毒疫情(COVID-19)已導致世界經濟活動受到嚴重中斷。經濟活動中斷已導致財務預測／假設之風險增加，而吾等於估值作出的財務預測／假設乃假設並無發生疫情。其亦可能對投資情緒產生負面影響，從而影響任何資產任何形式的規定回報率及流動性。截至本報告日期，尚不能確定疫情的持續時間及其將對經濟造成的影響程度。因此，疫情引致的動盪及不確定因素或會導致價值已於短期內發生預期之外的重大變動。交易磋商之規定期間亦可能大幅延長至正常的預測期，其亦將反映資產的性質及規模。閱覽人士謹請留意，吾等不擬於本報告就截至估值日期後的任何日期提供價值意見。

本報告之刊發受隨附本報告所載列之吾等限制條件影響。

### 獨立性聲明

吾等確認，就吾等深知及確信，吾等獨立於 貴公司及目標公司，並且未違反專業會員所規定的任何獨立性要求。吾等的費用不取決於吾等之評估結論。

### 評估結論

根據吾等之調查及分析結果，吾等認為重輝投資及騰為投資於估值日期之資產淨市值可合理評定分別為人民幣143.4百萬元及人民幣136.2百萬元。

此 致

四環醫藥控股集團有限公司  
香港  
灣仔港灣道1號  
會展廣場辦公大樓4309室  
董事會 台照

代表  
仲量聯行企業評估及諮詢有限公司  
陳銘傑  
執行董事  
謹啟

二零二零年五月二十九日

附註：陳銘傑先生是香港會計師公會及澳洲會計師公會之資深會員。彼亦為英國皇家特許測量師學會之資深會員，現時服務於北亞估值執行小組(North Asia Valuation Practice Group)。彼為國際認證評估專家及新加坡特許估值師及評估師。彼監督仲量聯行的業務評估服務，並於會計、審計、企業諮詢及評估方面擁有逾20年經驗。彼曾為中國、香港、新加坡及美國境內不同行業之眾多已上市和現正上市公司提供廣泛之估值服務。



## 限制條件

1. 於編製本報告時，吾等倚賴於 貴公司／目標公司及／或其代表向吾等提供的財務資料、預測、假設及其他數據的準確性、完整性及合理性。吾等並無進行任何審核性質工作，且吾等毋須表達審核或可行意見。吾等對有關資料的準確性並不承擔任何責任。吾等之報告於 貴公司／目標公司達致其估值結論時作為其分析一部分，而基於上述理由，達致有關估值標的之價值的最終責任由 貴公司獨力承擔。
2. 吾等已解釋，作為吾等服務委聘程序的一部份，董事的責任為確保妥善存置會計賬目，且財務資料及預測提供真實公平的意見並根據有關準則及公司條例而編製。
3. 吾等已向吾等視為可靠的來源獲取公共資料及行業及統計資料；然而，吾等對該資料的準確性或完整性並無作出任何聲明，並於無任何核實的情況下接受該資料。
4. 貴公司／目標公司的董事會及管理層已審閱本報告並同意及確認該等基準、假設、計算及結果為恰當合理。
5. 仲量聯行無須就此估值以及參考本文所述的項目在法院或向任何政府機關提供證供或出席。倘須任何形式的後續服務，相關開支及時間成本將由 閣下承擔。該等形式的額外工作可能於並無事前通知 閣下的情況下進行。
6. 吾等不會就超出估值師範圍而須具備法律或其他特殊專業資格或知識的事項發表任何意見。
7. 報告的使用及／或有效性須受協議條款及結算所有費用及所有開支獲結清所規限。
8. 吾等的結論乃假設於被視作維持經估值標的之本質及完整性的任何必需時間內，審慎管理政策持續得到落實。
9. 吾等假設並無隱瞞或根據審閱標的所產生意料之外的條件，該等條件或對已報告審閱結果產生不利影響。此外，吾等對估值日期後市況、政府政策或其他條件的變動概不承擔任何責任。由於事項及情況經常不會如預期發



生，吾等對 貴公司／目標公司所預期結果是否能達到概不提供保證；實際及預期結果差異可能重大；取得預期結果取決於管理層的行動、計劃及假設。

10. 本報告僅編製作內部用途。未經吾等事先書面同意，本報告不應全部或部份以任何形式於任何文件、通函或聲明內提述或引述、或分發全部或部份內容至或抄送至任何第三方。即使已獲吾等事先書面同意，吾等亦不向本報告的客戶以外的任何第三方負責。客戶應提醒將收悉本報告的任何第三方由其使用本報告所引致的任何後果，而客戶亦應了解有關後果。吾等在任何情況下概不對任何第三方負責。
11. 本報告乃 貴公司的機密，本報告所表達的估值計算僅於估值日期就協議所載的目的而言有效。根據吾等的標準慣例，吾等必須聲明本報告及所作估值僅供收件方使用，吾等概不就其內容的全部或任何部分對任何第三方負責。
12. 倘對所估值標的擁有權益的人士向吾等作出任何特別及明確聲明，吾等有權倚賴該聲明而毋須對該聲明的準確性開展進一步調查。
13. 貴公司／目標公司同意彌償及確使吾等及吾等的員工免受任何及全部的虧損、申索、法律行動、損害賠償、開支或責任，包括可能成為與是次委聘有關的合理律師費。吾等就是次委聘提供的服務所涉及責任上限(不論是否因合約、疏忽或其他形式採取的法律行動)乃以吾等就導致責任的服務或工作報告部分而獲支付的費用為限。即使已獲告知可能出現下述情況，吾等概不會就任何相應、特殊、附帶或懲罰性損失、損害或開支(包括但不限於失去的溢利、機會成本等)承擔任何責任。
14. 此估值部分以 貴公司／目標公司的管理層及／或其代表提供的過往財務資料及未來預測為依據。吾等已假設所提供資料的準確性及合理性並於吾等的估值計算中於相當程度上依賴有關資料。由於預測與未來有關，預測與實際結果通常將會出現差異，且於若干情況下，該等差異或會屬重大。因此，倘任何上述資料須予調整，得出的價值或會顯著不同。
15. 本報告及其內達致的估價結論為吾等的客戶就本報告內訂明的單一及特定目的之用。此外，作者不擬將報告及估價結論以任何方式作為投資意見或融資或交易參考，而任何讀者不應以任何方式將其詮釋為投資意見或融資

或交易參考。估價結論乃基於對來自 貴公司／目標公司及其他來源的資料的考量。涉及估值標的的實際交易可能以較高或較低價值達成，視乎該項交易的情況，以及買方及賣方當時的知識及積極性而定。

16. 貴公司／目標公司的董事會、管理層、員工及代表已向吾等確認，彼等在是次估值或計算過程中均獨立於仲量聯行。倘存在可能影響吾等工作獨立性的任何利益衝突或潛在獨立性問題， 貴公司／目標公司及／或其代表須立即告知吾等，吾等可能需要停止吾等的工作，且吾等可能會就吾等所作工作或預留或委聘的人手收取費用。



Ernst & Young  
22/F, CITIC Tower  
1 Tim Mei Avenue  
Central, Hong Kong

安永會計師事務所  
香港中環  
添美道1號  
中信大廈22樓

Tel 電話: +852 2846 9888  
Fax 傳真: +852 2868 4432  
ey.com

致四環醫藥控股集團有限公司董事

吾等已受委託，對仲量聯行企業評估及諮詢有限公司就福建平潭華興康平醫藥產業投資合夥企業(有限合夥)及華興康平醫藥產業(平潭)投資管理有限公司(「目標公司」)於二零一九年十二月三十一日的估值所依據的貼現現金流量預測(「預測」)的計算的算術準確性出具報告。該等估值載列於四環醫藥控股集團有限公司(「貴公司」)刊發日期為二零二零年五月三日，內容有關出售目標公司的公告(「公告」)。以預測為依據的估值，被香港聯合交易所有限公司視為香港聯合交易所有限公司證券上市規則(「上市規則」)第14.61段項下的盈利預測。

### 董事責任

貴公司董事(「董事」)對預測全權負責。預測基於一系列基礎與假設(「假設」)而編製，董事對假設的完整性、合理性及有效性全權負責。假設載列於公告「代價」一節。

### 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「專業會計師操守守則」內有關獨立性及其他操守要求，此守則建基於誠信、客觀性、專業能力及謹慎、保密性及專業行為等基本原則。

本行應用香港質量控制準則第1號「有關執行財務報表審核及審閱和其他核證以及相關服務業務的公司的質量控制」，並據此維持全面質量控制系統，包括關於遵守操守要求、專業標準及適用法律與監管要求的記錄政策及程序。

### 申報會計師責任

吾等責任在於依據吾等工作對預測計算的算術準確性發表意見。預測並不涉及會計政策的採納。

吾等按照香港會計師公會頒佈的香港核證委聘準則第3000號(修訂本)「審核或審閱過往財務資料以外的核證委聘」進行委聘工作。該準則規定吾等規劃及進行委聘工作，以合理保證就有關計算的算術準確性而言，董事是否已根據董事採納的假設妥善編製預測。吾等工作主要包括檢查董事基於假設編製的預測計算的算術準確性。吾等的工作範圍遠較按照香港會計師公會頒佈的香港審計準則所進行的審計範疇為小，因此，吾等不會發表審核意見。

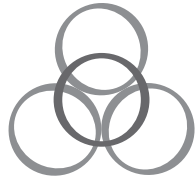
吾等不就預測所依據的假設的合適性及有效性作出報告，因此，吾等在任何情況下不會就此發表意見。吾等的工作並不構成對目標公司的任何估值。吾等在編製預測時所使用的假設包括就可能發生或不發生的未來事件及管理層行為的假設。即使預計的事件及行為確實發生，實際結果仍然很可能與預測存在差異且該差異可能重大。吾等所執行的工作僅用於依據上市規則第14.62(2)段的規定向閣下作出報告，除此之外別無其他用途。吾等不就吾等的工作或因其而起或與其相關的任何事項向任何其他人士承擔任何責任。

## 意見

有鑒於此，吾等認為，就預測的計算的算術準確性而言，預測已根據董事採納的假設於所有重大方面妥善編製。

安永會計師事務所  
執業會計師  
謹啟

香港，二零二零年五月三日



四环医药  
*SihuanPharm*

**Sihuan Pharmaceutical Holdings Group Ltd.**

**四環醫藥控股集團有限公司**

(於百慕達註冊成立的有限公司)

(股份代號：0460)

敬啟者：

### 須予披露及關連交易

吾等提述本公司日期為二零二零年五月三日之公告(「公告」)。除非文義另有所指，公告所界定詞彙與本函件所用者具有相同涵義。

吾等提述仲量聯行就(其中包括)華興康平及華興康平合夥企業的估值(「**華興康平估值**」)編製的估值報告。根據上市規則第14.61條，華興康平估值構成盈利預測。吾等已審閱仲量聯行編製之華興康平估值(仲量聯行對此負責)。

根據上市規則第14.62條，我們已委聘本公司核數師安永會計師事務所根據香港會計師公會頒佈的香港核證委聘準則第3000號(經修訂)審核或審閱歷史財務資料以外之核證工作核證華興康平估值所依據的折現現金流量的計算。安永會計師事務所的報告載於公告的附錄一。

基於上文所述，根據上市規則第14.62(3)條之規定，吾等確認華興康平估值乃經審慎周詳查詢後作出。

此 致

香港中環  
干諾道8號  
交易廣場2座8樓  
香港聯合交易所有限公司 台照

承董事會命  
四環醫藥控股集團有限公司  
主席兼執行董事  
車馮升醫生

二零二零年五月三日

## 1. 責任聲明

本通函的資料乃遵照上市規則而刊載，旨在提供有關本公司的資料；董事願就本通函共同及個別地承擔全部責任。董事經作出一切合理查詢後，確認就彼等所深知及確信，本通函所載資料在各重大方面均屬準確及完整，並無誤導或欺詐成分，且並無遺漏任何其他事項致使本通函或其所載任何陳述產生誤導。

## 2. 權益披露

### (i) 董事及本公司主要行政人員權益

於最後實際可行日期，董事及本公司主要行政人員於本公司及其相聯法團(定義見證券及期貨條例第XV部)之股份、相關股份及債權證中擁有(i)根據證券及期貨條例第XV部第7及第9分部須知會本公司及聯交所之權益及淡倉(包括根據證券及期貨條例有關條文彼等被當作或視為擁有之權益及淡倉)；或(ii)根據證券及期貨條例第352條須登記於該條所指的登記冊之權益及淡倉；或(iii)根據上市規則之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之權益及淡倉如下：

於本公司股份之好倉：

董事姓名	權益性質/身份	股份總數	股權概約百分比
車馮升醫生	配偶的權益	5,928,928,699股	62.64% (好倉)
	800,000股(好倉)	(好倉)	
		7,847,661股	0.08% (淡倉)
		(淡倉)	
	受託人		
		3,379,917,225股(好倉)	
	協議的一致行動人士(附註1)		
		2,537,263,813股(好倉)	
	其他權益(附註2)		
		10,947,661股(好倉)	
		7,847,661股(淡倉)	



董事姓名	權益性質／身份	股份總數	股權概約百分比
郭維城醫生	實益擁有人	5,928,928,699股	62.64% (好倉)
	11,350,000股(好倉)	(好倉)	
	可影響受託人如何行使其酌情權的全權信託成立人		
	1,580,884,399股(好倉)		
	協議的一致行動人士(附註3)		
	4,336,694,300股(好倉)		
張炯龍醫生	配偶的權益	5,928,928,699股	62.64% (好倉)
	59,000股(好倉)	(好倉)	
	可影響受託人如何行使其酌情權的全權信託成立人		
	255,582,886股(好倉)		
	協議的一致行動人士(附註4)		
	5,474,346,813股(好倉)		
	受控法團權益(附註5)		
	198,940,000股(好倉)		

附註：

- (1) 根據證券及期貨條例第317及318條，車馮升醫生被視為於分別由郭維城醫生、Successmax Global Limited、Smart Top Overseas Limited、Victory Faith International Limited、張炯龍醫生、Keen Mate Limited及Mingyao Capital Limited持有的329,736,000股、1,262,498,399股、113,180,000股、377,267,528股、59,000股、198,940,000股及255,582,886股股份中擁有權益。
- (2) 由於車馮升醫生為Sihuan Management (PTC) Limited為受託人的信託的財產授予人之一，故被視為於Sihuan Management (PTC) Limited持有的10,947,661股股份好倉及7,847,661股股份淡倉中擁有權益。
- (3) 根據證券及期貨條例第317及318條，郭維城醫生被視為於分別由車馮升醫生、Network Victory Limited、Proper Process International Limited、Smart Top Overseas Limited、Victory Faith International Limited、Keen Mate Limited、Mingyao Capital Limited

及張炯龍醫生持有的11,747,661股、497,448,000股、2,882,469,225股、113,180,000股、377,267,528股、198,940,000股、255,582,886股及59,000股股份中擁有權益。

- (4) 根據證券及期貨條例第317及318條，張炯龍醫生被視為於分別由車馮升醫生、郭維城醫生、Network Victory Limited、Proper Process International Limited、Smart Top Overseas Limited、Victory Faith International Limited及Successmax Global Holdings Limited持有的11,747,661股、329,736,000股、497,448,000股、2,882,469,225股、113,180,000股、377,267,528股及1,262,498,399股股份中擁有權益。
- (5) 張炯龍醫生為Keen Mate Limited全部已發行股本的實益擁有人。因此，張炯龍醫生被視為於Keen Mate Limited持有的198,940,000股股份中擁有權益。
- (6) 字母「L」代表董事於該等股份的好倉，而字母「S」則代表董事於該等股份的淡倉。

除上文所披露者外，於最後實際可行日期，概無董事及本公司主要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)之股份及相關股份中擁有(i)根據證券及期貨條例第XV部第7及第8分部須知會本公司及聯交所之任何權益或淡倉(包括根據證券及期貨條例有關條文彼等被當作或視為擁有之任何權益及淡倉)；或(ii)根據證券及期貨條例第352條須登記於該條所指的登記冊之任何權益或淡倉；或(iii)根據上市規則之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之任何權益或淡倉。

## (ii) 主要股東權益

於最後實際可行日期，據董事所知，下列人士(董事或本公司主要行政人員除外)於股份或相關股份中擁有或被視為擁有記錄於本公司根據證券及期貨條例第336條須存置之登記冊內而須根據證券及期貨條例第2及第3分部向本公司及聯交所披露之權益或淡倉：

股東姓名／ 名稱	權益性質／身份	股份總數	股權概約 百分比
孟憲慧先生	受控法團權益(附註1) 113,180,000股(好倉)	5,928,928,699股 (好倉)	62.64%(好倉)
	可影響受託人如何 行使其酌情權的 全權信託成立人 377,267,528股(好倉)		

股東姓名／ 名稱	權益性質／身份	股份總數	股權概約 百分比
	協議的一致行動人士(附註2) 5,438,481,171股(好倉)		
Proper Process International Limited	實益擁有人 2,882,469,225股(好倉)	5,928,928,699股 (好倉)	62.64%(好倉)
	協議的一致行動人士(附註3) 3,046,459,474股(好倉)		
Network Victory Limited	實益擁有人 497,448,000股(好倉)	5,928,928,699股 (好倉)	62.64%(好倉)
	協議的一致行動人士(附註4) 5,431,480,699股(好倉)		
Successmax Global Holdings Limited	實益擁有人 1,262,498,399股(好倉)	5,928,928,699股 (好倉)	62.64%(好倉)
	協議的一致行動人士(附註5) 4,666,430,300股(好倉)		
Victory Faith International Limited	實益擁有人 377,267,528股(好倉)	5,928,928,699股 (好倉)	62.64%(好倉)
	協議的一致行動人士(附註6) 5,551,661,171股(好倉)		
Smart Top Overseas Limited	實益擁有人 113,180,000股(好倉)	5,928,928,699股 (好倉)	62.64%(好倉)
	協議的一致行動人士(附註7) 5,815,748,699股(好倉)		

股東姓名／ 名稱	權益性質／身份	股份總數	股權概約 百分比
Mingyao Capital Limited	實益擁有人 255,582,886股(好倉)	5,928,928,699股 (好倉)	62.64%(好倉)
	協議的一致行動人士(附註8) 5,673,345,813股(好倉)		
Keen Mate Limited	實益擁有人 198,940,000股(好倉)	5,928,928,699股 (好倉)	62.64%(好倉)
	協議的一致行動人士(附註9) 5,729,988,699股(好倉)		
UBS Trustee (Cayman) Ltd.	受託人 5,928,928,699股(好倉)	5,928,928,699股 (好倉)	62.64%(好倉)
UBS TC (Jersey) Ltd	受託人 5,928,928,699股(好倉)	5,928,928,699股 (好倉)	62.64%(好倉)

附註：

- (1) 孟憲慧先生為Smart Top Overseas Limited全部已發行股本的實益擁有人。因此，孟憲慧先生被視為於Smart Top Overseas Limited持有的本公司113,180,000股股份中擁有權益。
- (2) 根據證券及期貨條例第317及318條規定，孟憲慧先生被視為於車馮升醫生、郭維城醫生、張炯龍醫生、Proper Process International Limited、Network Victory Limited、Successmax Global Holdings Limited、Keen Mate Limited及Mingyao Capital Limited分別持有11,747,661股、329,736,000股、59,000股、2,882,469,225股、497,448,000股、1,262,498,399股、198,940,000股及255,582,886股股份中擁有權益。
- (3) 根據證券及期貨條例第317及318條規定，Proper Process International Limited被視為於車馮升醫生、郭維城醫生、張炯龍醫生、Network Victory Limited、Successmax Global Holdings Limited、Smart Top Overseas Limited、Victory Faith International Limited、Keen Mate Limited及Mingyao Capital Limited分別持有11,747,661股、329,736,000股、59,000股、497,448,000股、1,262,498,399股、113,180,000股、377,267,528股、198,940,000股及255,582,886股股份中擁有權益。
- (4) 根據證券及期貨條例第317及318條規定，Network Victory Limited被視為於車馮升醫生、郭維城醫生、張炯龍醫生、Proper Process International Limited、Successmax Global Holdings Limited、Smart Top Overseas Limited、Victory Faith International Limited、Keen Mate Limited及Mingyao Capital Limited分別持有11,747,661股、329,736,000股、59,000股、2,882,469,225股、1,262,498,399股、113,180,000股、377,267,528股、198,940,000股及255,582,886股股份中擁有權益。

- (5) 根據證券及期貨條例第317及318條規定，Successmax Global Holdings Limited被視為於車馮升醫生、郭維城醫生、張炯龍醫生、Network Victory Limited、Proper Process International Limited、Smart Top Overseas Limited、Victory Faith International Limited、Keen Mate Limited及Mingyao Capital Limited分別持有11,747,661股、329,736,000股、59,000股、497,448,000股、2,882,469,225股、113,180,000股、377,267,528股、198,940,000股及255,582,886股股份中擁有權益。
- (6) 根據證券及期貨條例第317及318條規定，Victory Faith International Limited被視為於車馮升醫生、郭維城醫生、張炯龍醫生、Network Victory Limited、Proper Process International Limited、Successmax Global Holdings Limited、Smart Top Overseas Limited、Keen Mate Limited及Mingyao Capital Limited分別持有11,747,661股、329,736,000股、59,000股、497,448,000股、2,882,469,225股、1,262,498,399股、113,180,000股、198,940,000股及255,582,886股股份中擁有權益。
- (7) 根據證券及期貨條例第317及318條規定，Smart Top Overseas Limited被視為於車馮升醫生、郭維城醫生、張炯龍醫生、Network Victory Limited、Proper Process International Limited、Successmax Global Holdings Limited、Victory Faith International Limited、Keen Mate Limited及Mingyao Capital Limited分別持有11,747,661股、329,736,000股、59,000股、497,448,000股、2,882,469,225股、1,262,498,399股、377,267,528股、198,940,000股及255,582,886股股份中擁有權益。
- (8) 根據證券及期貨條例第317及318條規定，Mingyao Capital Limited被視為於車馮升醫生、郭維城醫生、張炯龍醫生、Network Victory Limited、Proper Process International Limited、Successmax Global Holdings Limited、Smart Top Overseas Limited、Keen Mate Limited及Victory Faith International Limited分別持有11,747,661股、329,736,000股、59,000股、497,448,000股、2,882,469,225股、1,262,498,399股、113,180,000股、198,940,000股及377,267,528股股份中擁有權益。
- (9) 根據證券及期貨條例第317及318條規定，Keen Mate Limited被視為於車馮升醫生、郭維城醫生、張炯龍醫生、Network Victory Limited、Proper Process International Limited、Successmax Global Holdings Limited、Victory Faith International Limited、Smart Top Overseas Limited及Mingyao Capital Limited分別持有11,747,661股、329,736,000股、59,000股、497,448,000股、2,882,469,225股、1,262,498,399股、377,267,528股、113,180,000股及255,582,886股股份中擁有權益。
- (10) 字母「L」代表股東於該等股份的好倉，而字母「S」則代表股東於該等股份的淡倉。

除上文披露者外，於最後實際可行日期，根據本公司按證券及期貨條例第336條須存置之權益登記冊，本公司概不知悉任何其他人士於本公司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分部條文須向本公司披露之任何權益或淡倉。

### 3. 服務合約

於最後實際可行日期，董事概無與本集團任何成員公司訂立或擬訂立不會於一年內屆滿或僱主不可於一年內終止且毋須作出賠償(法定賠償除外)的服務合約。

#### 4. 重大不利變動

於最後實際可行日期，董事概不知悉自二零一九年十二月三十一日(即本公司最近期刊發賬目的編製日期)以來，本集團的財務或經營狀況有任何重大不利變動。

#### 5. 董事於競爭業務之權益

於最後實際可行日期，概無董事、擬任董事或彼等各自之緊密聯繫人(猶如彼等各自被視為上市規則第8.10條項下之控股股東)於與本集團業務構成或可能構成競爭之業務中擁有任何競爭權益。

#### 6. 專家

以下為於本通函內提供意見及建議之專家的資格：

名稱	資格
仲量聯行	皇家特許測量師學會所監管公司
安永	執業會計師
新百利	一間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)受規管活動之持牌法團

附註：

- (1) 於最後實際可行日期，仲量聯行、安永及新百利概無於本集團任何成員公司中持有股權或擁有可認購或提名人士認購本集團任何成員公司證券之權利(無論是否可依法強制執行)。
- (2) 仲量聯行、安永及新百利各自已就本通函之刊發發出其書面同意，分別同意按本通函所載之形式及內容轉載其估值報告、安永會計師事務所函件及新百利函件以及引述其名稱，且迄今並無撤回其書面同意。
- (3) 於最後實際可行日期，仲量聯行、安永及新百利並無於本集團任何成員公司自二零一九年十二月三十一日(即本公司最近期刊發的經審核賬目的編製日期)以來所收購、出售或租賃，或建議收購、出售或租賃的任何資產中擁有任何直接或間接權益。
- (4) 估值報告乃於截至本通函日期發出，以供載入本通函。
- (5) 安永會計師事務所函件乃於二零二零年五月三日發出，以供載入本公司日期為二零二零年五月三日的公告及轉載至本通函。
- (6) 新百利函件乃於截至本通函日期發出，以供載入本通函。

上述專家各自已就刊發本通函發出同意書，同意按本通函所示之形式及內容轉載其函件及／或引述其名稱(包括其資格)及其意見，且至今並無撤回同意書。

經董事作出一切合理查詢後所深知、盡悉及確信，所有上述專家均為獨立於本集團及其關連人士的第三方。

於最後實際可行日期，上述專家並無於本集團任何成員公司擁有任何股權，及擁有任何權利(無論是否可依法強制執行)認購或提名人士認購本集團任何成員公司的證券。

## 7. 董事於資產及合約之權益

於最後實際可行日期，除買賣協議外，各董事並無於本集團任何成員公司自二零一九年十二月三十一日(即本集團最近期經審核財務報表的編製日期)以來所收購、出售或租賃，或建議收購、出售或租賃的任何資產中擁有任何直接或間接權益；亦無於本集團任何成員公司的股本中擁有實益權益及概無擁有可認購或提名人士認購本集團任何成員公司證券之權利(無論是否可依法強制執行)。

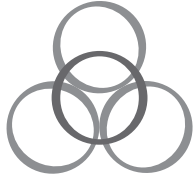
於最後實際可行日期，除買賣協議外，概無於本通函日期仍然有效且董事於其中擁有重大權益的對本集團業務而言有重大關係之任何合約或安排。

## 8. 備查文件

下列文件之副本於本通函日期起至二零二零年六月十五日(包括該日)(星期六、星期日及公眾假期除外)止至少14日之正常營業時間內，於本公司辦事處(地址為香港灣仔港灣道1號會展廣場辦公大樓4309室)可供查閱及可於股東特別大會上查閱：

- (i) 買賣協議；
- (ii) 獨立董事委員會函件，其全文載於本通函「獨立董事委員會函件」一節；
- (iii) 新百利函件，其全文載於本通函「新百利函件」一節；
- (iv) 估值報告，其全文載於本通函附錄一；
- (v) 本附錄「6.專家」一節所指的各專家同意書；及
- (vi) 本通函。





四环医药  
*SihuanPharm*

**Sihuan Pharmaceutical Holdings Group Ltd.**  
**四環醫藥控股集團有限公司**

(於百慕達註冊成立的有限公司)

(股份代號：0460)

**特別股東大會通告**

茲通告四環醫藥控股集團有限公司(「本公司」)謹訂於二零二零年六月十五日(星期一)上午十時三十分假座中華人民共和國深圳市福田區深南大道1003號中華國際金融中心B棟深圳大中華希爾頓酒店4樓啟航4+5會議室舉行股東特別大會(「股東特別大會」)，以考慮及酌情通過(不論有否修訂)下列決議案：

**普通決議案**

1. 「動議

- (a) 謹此批准、確認及追認(i)耀忠國際(香港)有限公司與CFS Development Holding Limited於二零二零年五月三日訂立之買賣協議A(定義見本公司日期為二零二零年五月二十九日之通函，以下簡稱「通函」)(其標有「A」字樣之副本已提交股東特別大會並由本公司一名董事簽署以資識別)；及(ii)耀忠國際(香港)有限公司與Weicheng Investment Holding Limited於二零二零年五月三日訂立之買賣協議B(定義見通函)(其標有「B」字樣之副本已提交股東特別大會並由本公司一名董事簽署以資識別)，以及買賣協議(定義見通函)項下擬進行之交易，包括但不限於出售事項(定義見通函)；及
- (b) 謹此授權本公司任何董事進行其可能全權酌情認為就使買賣協議(定義見通函)生效並落實其項下擬進行的所有交易(包括但不限於出售事項)而言屬適合或合宜的一切事宜及簽立一切有關文件。」

## 股東特別大會通告

### 2. 「動議

在特別現金股息條件(定義及內容載於通函)的規限下，向於二零二零年六月二十四日，即為釐定股東享有特別現金股息權利的記錄日期名列本公司股東名冊的本公司股東宣派及派付特別現金股息每股人民幣10.6分(相當於約11.6港仙) (「特別現金股息」)，及謹此授權本公司任何董事進行其可能全權酌情認為就落實派付特別現金股息或與其相關事項而言屬必需或權宜的有關行動、事宜及簽立有關其他文件。」

承董事會命  
四環醫藥控股集團有限公司  
主席  
車馮升醫生  
謹啟

二零二零年五月二十九日

附註：

- (i) 倘若第1項普通決議案獲本公司股東通過，將提呈第2項普通決議案予本公司股東批准。
- (ii) 有權出席股東特別大會並於會上投票的股東有權委任其他人士為其委任代表，代其出席大會並於會上代其投票；委任代表毋須為本公司股東。
- (iii) 如屬聯名持有人，則擁有優先權的持有人的投票將獲接納(不論親自或委派代表出席會議)，而其他聯名持有人的投票將不獲接納，就此而言，優先權乃指以上出席人士中就有關股份在股東名冊排名首位者將唯一有權就有關股份投票。
- (iv) 代表委任表格連同簽署的授權書或其他授權文件(如有)或經核證的該等授權書或授權文件副本，必須於股東特別大會或其任何續會的指定舉行時間不少於48小時之前送達本公司的香港股份過戶登記分處卓佳證券登記有限公司，地址為香港皇后大道東183號合和中心54樓，方為有效。填妥及交回代表委任表格後，本公司股東仍可依願親身出席股東特別大會(或其任何續會)並於會上投票。
- (v) 本公司將由二零二零年六月十日(星期三)至二零二零年六月十五日(星期一)(包括首尾兩日)期間暫停辦理股份過戶登記，以確定股東出席股東特別大會及於會上投票之權利，於此期間本公司將不會辦理任何股份過戶。為合資格出席股東特別大會並於會上投票，所有過戶文件連同有關股票須於二零二零年六月九日(星期二)下午四時三十分前交回本公司的香港股份過戶登記分處卓佳證券登記有限公司，地址為香港皇后大道東183號合和中心54樓。
- (vi) 本公司將由二零二零年六月二十二日(星期一)至二零二零年六月二十四日(星期三)(包括首尾兩日)期間暫停辦理股份過戶登記，以確定股東收取建議特別現金股息之權利，於此期間本公司將不會辦理任何股份過戶。為合資格收取特別現金股息，所有過戶文件連同有

---

## 股東特別大會通告

---

關股票須於二零二零年六月十九日(星期五)下午四時三十分前交回本公司的香港股份過戶登記分處卓佳證券登記有限公司，地址為香港皇后大道東183號合和中心54樓(如適用)。

於本通告日期，本公司執行董事為車馮升醫生(主席)、郭維城醫生(副主席兼行政總裁)、張炯龍醫生、蔡耀忠先生及陳燕玲女士；本公司非執行董事為金鎮夏先生；及本公司獨立非執行董事為辛定華先生、曾華光先生及朱迅博士。