

此 乃 要 件 請 即 處 理

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，並明確表示概不會就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之任何損失承擔任何責任。

閣下如對本通函任何方面或應採取之行動有任何疑問，應諮詢閣下之持牌證券交易商、銀行經理、律師、專業會計師或其他專業顧問。

閣下如已將名下之僑雄國際控股有限公司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交予買主或承讓人，或經手買賣或轉讓之銀行、股票經紀或其他代理商，以便轉交買主或承讓人。

本通函僅供參考，並不構成購入、購買或認購本公司證券之邀請或要約。



Kiu Hung International Holdings Limited

僑雄國際控股有限公司

(於開曼群島註冊成立並於百慕達存續之有限公司)

(股份代號：00381)

**(1) 有關涉及根據特別授權
發行可換股債券
收購目標公司51%股權之主要交易
及
(2) 股東特別大會通告**

本封頁所用詞彙與本通函所界定者具有相同涵義。

僑雄國際控股有限公司(「本公司」)謹訂於二零二一年四月十九日(星期一)上午十時正假座香港北角英皇道665號北角海逸酒店地庫一樓海逸廳I舉行股東特別大會，大會通告載於本通函第SGM-1至SGM-2頁。

無論閣下能否出席股東特別大會，務請盡快將隨附之代表委任表格按其上印備之指示填妥，並在任何情況下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登捷時有限公司，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，閣下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。

二零二一年三月三十日

目 錄

	頁次
釋義	1
董事會函件.....	6
附錄一 — 本集團之財務資料	I-1
附錄二 — 目標公司之會計師報告	II-1
附錄三 — 目標公司之管理層討論及分析.....	III-1
附錄四 — 經擴大集團之未經審核備考財務資料	IV-1
附錄五 — 經更新估值報告.....	V-1
附錄六 — 估值報告	VI-1
附錄七 — 盈利預測之告慰函	VII-1
附錄八 — 一般資料	VIII-1
股東特別大會通告	SGM-1

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	根據買賣協議(經補充協議、第二份補充協議及第三份補充協議補充)之條款及條件收購銷售權益；
「聯繫人」	指	具上市規則賦予之涵義；
「董事會」	指	董事會；
「營業日」	指	香港持牌銀行一般於正常營業時間開門營業之日，不包括星期六、星期日或公眾假期；
「英屬處女群島」	指	英屬處女群島；
「本公司」	指	僑雄國際控股有限公司(股份代號：381)，於開曼群島註冊成立並於百慕達存續之有限公司，其已發行股份於聯交所主板上市；
「完成」	指	根據買賣協議(經補充協議、第二份補充協議及第三份補充協議補充)之條款及條件完成收購事項；
「完成日期」	指	緊隨條件獲達成或豁免(視乎情況而定)當日後第三個營業日，惟不得遲於截止日期；
「條件」	指	完成之先決條件，詳情載於本通函「先決條件」一段；
「關連人士」	指	具上市規則賦予之涵義；
「代價」	指	買方就銷售權益應付賣方(或其代名人)之總代價170,000,000港元；

釋 義

「兌換價」	指	可換股債券之兌換價每股兌換股份2港元(可根據可換股債券所載之條款及條件作出調整)；
「兌換股份」	指	本公司於可換股債券兌換後以兌換價將予配發及發行的最多85,000,000股新股份；
「可換股債券」	指	根據買賣協議(經補充協議、第二份補充協議及第三份補充協議補充)之條款及條件，本公司按兌換價向賣方發行本金總額最多為170,000,000港元之第一批至第五批可換股債券(定義見本通函董事會函件「代價」一節)的總體，以支付代價，自發行日期起三年兌換期間零票息；
「董事」	指	本公司董事；
「經擴大集團」	指	完成後經目標集團擴大的本集團；
「本集團」	指	本公司及其附屬公司；
「擔保人」	指	林先生；
「香港」	指	中國香港特別行政區；
「獨立第三方」	指	據董事經作出一切合理查詢後所深知、全悉及確信，為獨立於本公司及其關連人士且與彼等概無關連之獨立第三方；
「聯席財務顧問」	指	川盟融資有限公司，根據證券及期貨條例可從事第6類(就機構融資提供意見)受規管活動之持牌法團及貝森企業融資有限公司，根據證券及期貨條例可從事第6類(就機構融資提供意見)受規管活動之持牌法團，乃本公司之聯席財務顧問；
「最後交易日」	指	二零一九年九月十日，即緊接訂立買賣協議前最後一個交易日；

釋 義

「最後實際可行日期」	指	二零二一年三月二十六日，即本通函付印前確定其中所載若干資料之最後實際可行日期；
「上市規則」	指	聯交所證券上市規則；
「截止日期」	指	二零二一年五月三十一日或買賣協議訂約各方可能書面協定之較後日期；
「林先生」	指	林烽先生；
「畝」	指	畝，一畝相當於約667平方米；
「新採購協議」	指	目標公司與新客戶訂立的中草藥採購協議
「中國」	指	中華人民共和國，就本通函而言，不包括香港、澳門特別行政區及台灣；
「中國公認會計原則」	指	中國普通接納的會計原則；
「採購協議」	指	目標公司與國藥訂立之中草藥採購協議；
「公眾持股量規定」	指	根據上市規則適用於本公司之規定，即就上市規則而言，在香港聯合交易所上市並由公眾股東所持有之股份不低於某一特定百分比；
「買方」	指	福建綠森農業科技有限公司，於中國註冊成立的有限公司；
「重組」	指	林先生向賣方轉讓其於目標公司的51%股權，而於該重組完成後，賣方將持有目標公司51%股權；
「申報會計師」	指	栢淳會計師事務所有限公司，獨立執業會計師；
「人民幣」	指	中國法定貨幣人民幣；

釋 義

「買賣協議」	指	賣方、買方及擔保人就收購事項所訂立日期為二零一九年九月十一日之有條件買賣協議；
「銷售權益」	指	目標公司51%股權；
「第二份補充協議」	指	賣方、買方及擔保人就收購事項所訂立日期為二零二一年三月二十三日之第二份補充協議
「證券及期貨條例」	指	香港法例第571章證券及期貨條例；
「股東特別大會」	指	本公司將舉行之股東特別大會，以供股東考慮及酌情批准收購事項、特別授權及其項下擬進行交易；
「股份」	指	本公司股本中每股面值0.01港元之普通股；
「股東」	指	股份持有人；
「國藥」	指	國藥控股湖南有限公司，為國藥控股股份有限公司(一間於聯交所上市之公司)的一間非全資附屬公司；
「特別授權」	指	將於股東特別大會向股東(其有權投票而毋須根據上市規則放棄投票)尋求批准之特別授權，以於行使可換股債券附帶之兌換權後配發及發行兌換股份；
「聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司；
「補充協議」	指	賣方、買方及擔保人就收購事項所訂立日期為二零二零年七月二十日之補充協議；
「補充採購協議」	指	目標公司與國藥訂立之補充中草藥採購協議；
「收購守則」	指	香港公司收購及合併守則；
「目標公司」	指	湖北金草堂藥業有限公司，於中國註冊成立之有限公司；

釋 義

「第三份補充協議」	指	鑒於本公司股本重組(特別是將每二十(20)股當時現有已發行及未發行股份合併為一(1)股每股面值2港元之合併股份之股份合併)已於二零二零年九月十七日生效，賣方、買方及擔保人就收購事項所訂立日期為二零二一年三月二十五日之第三份補充協議，以將兌換價修訂為可換股債券之每股兌換股份2港元(可根據可換股債券所載之條款及條件作出調整)；
「更新估值」	指	由估值師編製的對目標公司於二零二零年六月三十日之估值；
「更新估值報告」	指	估值師就目標公司於二零二零年六月三十日之估值所發出日期為二零二一年三月三十日之估值報告。包括估值假設、基準及方法的估值報告載於本通函附錄五；
「估值」	指	由估值師編製的對目標公司於二零一九年八月三十一日之估值；
「估值報告」	指	估值師就目標公司於二零一九年八月三十一日之估值所發出日期為二零二一年三月三十日之估值報告。包括估值假設、基準及方法的估值報告載於本通函附錄六；
「估值師」	指	獨立專業估值師事務所利駿行測量師有限公司；
「賣方」	指	Sheen World International Holdings Limited，於英屬處女群島註冊成立之有限公司；
「港元」	指	香港法定貨幣港元；
「%」	指	百分比。

就本通函而言，除另有指明者外，人民幣兌港元乃按人民幣1.00元兌1.1港元之概約匯率換算。此匯率僅供說明用途，並不表示任何款項已經、曾可或可能按此匯率或其他匯率兌換。



Kiu Hung International Holdings Limited

僑雄國際控股有限公司

(於開曼群島註冊成立並於百慕達存續之有限公司)

(股份代號：00381)

執行董事：

張啟軍先生(主席)

陳劍先生

劉明卿先生

註冊辦事處：

Continental Buildings, 3rd Floor

25 Church Street

Hamilton HM12

Bermuda

獨立非執行董事：

鄭皓安先生

江俊榮先生

王小寧先生

黎子彥先生

陳雨鑫女士

於香港之總辦事處及

主要營業地點：

香港

灣仔

駱克道315-321號

駱基中心20樓E室

敬啟者：

**(1) 有關涉及根據特別授權
發行可換股債券
收購目標公司51%股權之主要交易
及
(2) 股東特別大會通告**

緒言

茲提述本公司日期分別為二零一九年九月十一日、二零一九年十月二十一日、二零一九年十月二十三日、二零一九年十一月十五日、二零二零年二月十一日、二零二零年七月二十日、二零二一年三月二十三日及二零二一年三月二十五日之公佈，內容有關本集團收購目標公司51%股本權益。

董事會函件

董事會欣然宣佈，於二零一九年九月十一日(聯交所交易時段後)，買方(本公司全資附屬公司)與賣方及擔保人訂立買賣協議(經補充協議、第二份補充協

董事會函件

議及第三份補充協議補充)，據此，(其中包括)本公司有條件同意向賣方收購而賣方有條件同意出售銷售權益(相當於目標公司全部股權之51%)。

本通函旨在向閣下提供(其中包括)(i)收購事項及其項下擬進行交易的進一步詳情；(ii)根據上市規則須予披露的其他資料；及(iii)股東特別大會通告。

買賣協議及補充協議

買賣協議日期：二零一九年九月十一日

補充協議日期：二零二零年七月二十日

第二份補充協議日期：二零二一年三月二十三日

第三份補充協議日期：二零二一年三月二十五日

訂約方：

- (1) 福建綠森農業科技有限公司，作為買方
- (2) Sheen World International Holdings Limited，
作為賣方
- (3) 林烽，作為擔保人

於最後實際可行日期，賣方由林先生全資擁有。據董事經作出一切合理查詢後所深知、全悉及確信，賣方及其最終實益擁有人以及擔保人均為獨立第三方。

將予收購的資產

根據買賣協議(經補充協議、第二份補充協議及第三份補充協議補充)，本公司有條件同意收購而賣方有條件同意出售銷售權益。銷售權益相當於目標公司全部股權之51%。

代價

銷售權益之代價為170,000,000港元，將由本公司以下列方式向賣方(或其代名人)發行可換股債券支付：

- 其中51,000,000港元，於完成後透過發行本金額51,000,000港元的首批可換股債券(「**首批可換股債券**」)支付(「**首期付款**」)；
- 其中最高34,000,000港元(可根據「涉及保證溢利的代價調整」一段進行調整)，倘目標公司於完成後六個月期間(「**首個相關期間**」)之經審核除稅後純利(不包括特殊項目)(「**實際溢利**」)達至人民幣20,000,000元(相當於約22,000,000港元)，透過發行最高本金額34,000,000港元的第二批可換股債券(「**第二批可換股債券**」)支付(「**首筆應付代價**」)；
- 其中最高34,000,000港元(可根據「涉及保證溢利的代價調整」一段進行調整)，倘目標公司於首個相關期間後六個月期間(「**第二個相關期間**」)的實際溢利達至人民幣20,000,000元(相當於約22,000,000港元)，透過發行最高本金額34,000,000港元的第三批可換股債券(「**第三批可換股債券**」)支付(「**第二筆應付代價**」)；
- 其中最高34,000,000港元(可根據「涉及保證溢利的代價調整」一段進行調整)，倘目標公司於第二個相關期間後六個月期間(「**第三個相關期間**」)的實際溢利達至人民幣21,000,000元(相當於約23,100,000港元)，透過發行最高本金額34,000,000港元的第四批可換股債券(「**第四批可換股債券**」)支付(「**第三筆應付代價**」)；及
- 其中最高17,000,000港元(可根據「涉及保證溢利的代價調整」一段進行調整)，倘目標公司於第三個相關期間後六個月期間(「**最後相關期間**」)的實際溢利達至人民幣21,000,000元(相當於約23,100,000港元)，透過發行最高本金額17,000,000港元的第五批可換股債券(「**第五批可換股債券**」)支付(「**最後一筆應付代價**」)。(任何兩個或全部首個相關期間、第二個相關期間、第三個相關期間及最後相關期間統稱為「**相關期間**」及任何一個亦稱為「**相關期間**」；以及任何兩個或全部首筆應付代價、第二筆應付代價、第三筆應付代價及最後一筆應付代價統稱「**應付代價**」及任何一個亦稱為「**應付代價**」。)

董事會函件

除因結算代價的不同時間而導致本金額及到期日的差異外，首批至第五批可換股債券各自的所有其他條款均相同。本公司將不會申請可換股債券於聯交所或任何其他股票或證券交易所上市。視乎「涉及保證溢利的代價調整」一段詳述各付款間隔的代價調整結果，本公司將根據買賣協議、補充協議、第二份補充協議及第三份補充協議條款申請批准特別授權項下的兌換股份分批上市及買賣。

代價的付款條款包括(i)於完成後支付首期付款(佔代價的30%)；及(ii)於相關期間由賣方和擔保人就應付代價119,000,000港元(佔代價的70%)提供保證溢利總額人民幣82,000,000元(相當於約90,200,000港元)。首期付款乃由買方與賣方經公平磋商後釐定，並經參考自二零二零年一月起香港上市公司披露的與收購事項(即目標公司以保證溢利進行的收購)交易結構類似的公開可得交易的付款條款，其首期付款佔總代價介乎約60%至100%。

根據以上所述並經考慮(i)於完成後支付30%的首期付款較所調查的香港其他上市公司收購交易中具類似交易結構的公開可得交易更優；(ii)儘管首期付款將於完成後支付給賣方，惟首期付款亦可根據代價調整，倘目標公司的未來財務業績無法滿足全部或部分保證溢利，賣方將有義務向買方作出賠償；及(iii)相關期間的保證溢利總額人民幣82,000,000元(或平均年度保證溢利人民幣41,000,000元)乃參考目標公司的預期年度純利人民幣46,360,000元(其為最新估值所依據的基礎)得出，約11.5%的折讓乃買賣協議訂約方考慮到新型冠狀病毒疫情的不可預知發展而進行商業磋商的結果。

可換股債券

可換股債券之若干主要條款概述如下：

本金額：170,000,000港元

到期日：各批可換股債券發行日期三週年當日

利率：可換股債券不計息

董事會函件

- 兌換期：自可換股債券發行日期起至到期日屆滿止期間。
- 兌換價：每股兌換股份2港元，可根據以下概述的調整條文作出調整。
- 兌換價較：
- (a) 於買賣協議日期聯交所所報之收市價每股股份0.480港元溢價約316.67%；及
 - (b) 於緊接買賣協議日期前最後五個連續交易日聯交所所報之平均收市價每股股份約0.484港元溢價約313.22%。
 - (c) 於最後實際可行日期聯交所所報之收市價每股股份約0.110港元溢價約1,718.18%。
- 兌換價由本公司與賣方經公平磋商後釐定，並已參考現行市價及股份近期的交易表現。
- 兌換股份：將基於兌換價2港元發行最多85,000,000股兌換股份，相當於最後實際可行日期本公司現有已發行股本約11.16%及本公司經發行兌換股份擴大後之當時已發行股本約10.04%。
- 配發及發行兌換股份將不會導致本公司控制權變動。
- 兌換權：根據可換股債券之條款及條件，可換股債券之持有人有權將全部或部分可換股債券兌換為兌換股份。除非尚未兌換之可換股債券的金額少於100,000港元(在此情況下，須全數兌換該金額(惟不得僅兌換部分))，否則作出任何兌換時，每次兌換之金額均不得低於100,000港元的完整倍數。

倘於債券持有人行使由該債券持有人所持有可換股債券附帶之兌換權後發行兌換股份將導致：

- (i) 該債券持有人及其一致行動人士(定義見收購守則)合計(直接或間接)於兌換日期控制或擁有本公司全部已發行具投票權股本30%或以上權益(或收購守則可能不時指定作為觸發強制全面要約之水平之其他百分比)；或
- (ii) 本公司於緊隨兌換後並不符合公眾持股量規定，

則根據該轉換將予發行之兌換股份數目須限於本公司可予發行之最高股份數目，惟以本公司合理認為不會導致違反公眾持股量規定或觸發於收購守則項下之強制全面要約(視乎情況而定)，而債券持有人尋求轉換之可換股債券附帶之兌換權結餘須暫時停止，直至本公司能夠發行額外股份以滿足行使可換股債券附帶之上述兌換權結餘之時間為止，並同時遵守公眾持股量規定或並無觸發於收購守則項下之強制全面要約。本公司將就達至上述事項之意見尋求專業人士之建議，以確保本公司遵守法規。

於到期時贖回：

除非已於先前被購買或轉換為兌換股份，否則本公司應於到期日贖回可換股債券尚未兌換的本金。

董事會函件

轉讓限制：須在遵守聯交所、上市規則、適用法律及規例的任何適用規定並經本公司事先書面同意的情況下，可換股債券持有人可向關連人士以外的承讓人自由轉讓可換股債券。可換股債券的任何出讓或轉讓均須為可換股債券未兌換本金額全部或任何部分(1,000,000港元的倍數)，而本公司應當為出讓或轉讓可換股債券提供便利。

兌換價調整：僅在完成後及本公司進行以下企業活動時，兌換價可予以調整：

(a) 合併或拆細股份：

倘及每當股份因任何合併或分拆而出現不同面值，則緊接此前生效之兌換價須乘以下列分數作出調整：

$$\frac{A}{B}$$

其中：

A = 經修訂面值；及

B = 原先之面值。

各項調整須於合併或分拆生效之日香港營業時間結束時起生效。

董事會函件

(b) 溢利或儲備資本化(代替現金股息者除外)；

倘及每當本公司發行(代替現金股息除外)以溢利或儲備(包括任何股份溢價賬或(如有)資本贖回儲備金)資本化的方式記為繳足的任何股份，則緊接該發行前有效的兌換價須乘以下列分數作出調整：

$$\frac{A}{B}$$

其中：

A = 於緊接有關發行前已發行股份的總面值；
及

B = 緊隨有關發行後已發行股份總面值。

各項調整須自有關發行的記錄日期翌日起生效(倘若追溯適用)。

(c) 向股東進行資本分派或授予股東權利收購本公司或其任何附屬公司之現金資產：

倘及每當本公司向股份之債券持有人(以其作為債券持有人之身份)作出任何資本分派(不論以削減資本或其他方式進行)(惟若及倘兌換價須按上文第(b)分段予以調整則除外)或向有關持有人授予權利收購本公司或其任何附屬公司之現金資產，則於緊接有關分派或授予前生效之兌換價將通過以兌換價乘以以下分數予以調整：

$$\frac{A - B}{B}$$

董事會函件

其中：

A = 對外公佈資本分派或(視情況而定)授出日期或(如無作出任何有關公告)緊接資本分派或(視情況而定)授出前一日的市價；及

B = 於作出有關公佈當日或(視乎情況需要而定)緊接之前一日，一股股份應佔的資本分派或有關權利部分的公平市值(由信譽良好的商業銀行或經授權財務顧問或本公司當時之核數師真誠釐定)。

前提是：

- (i) 倘信譽良好的商業銀行或相關財務顧問或本公司核數師(視乎情況而定)認為，使用上述公平市值造成嚴重不公平之結果，可另行釐定，而於此情況下，上述之公式應被詮釋為B乃指應妥為納入資本分派或權利之價值之上述市價之金額；及
- (ii) 本(c)分段的條文不得用於以溢利或儲備支付及為代替現金股息而進行的股份發行。

每項有關調整將於資本分派或授出的記錄日期翌日起生效(倘若追溯適用)。

董事會函件

- (d) 以供股或公開發售或授出購股權或認股權證以認購新股份之方式，按低於每股股份當時市價80%之價格向股東提呈發售新股份以供認購：

倘及每當本公司於緊接公佈發售或授出條款日期前最後交易日按低於市價80%之價格以供股或公開發售方式向股東提呈以供彼等認購任何新股份，或授予股東任何購股權或認股權證以供彼等認購任何新股份，則兌換價將通過以緊接公佈日期前最後交易日生效之兌換價乘以以下分數予以調整：

$$\frac{A + B}{A + C}$$

其中：

A = 緊接該公告日期前之已發行股份數目；

B = 就供股或以供股方式發行之購股權或認股權證或其他權利而應付之金額(如有)與就其中包括之股份總數應付之金額兩者之總和按每股股份市價可購買之股份數目；及

C = 本公司以發售、購股權或認股權證方式發行以供認購之股份總數。

有關調整將於提呈發售之記錄日期翌日起開始生效(倘若追溯適用)。

- (e) (i) 倘及每當本公司發行任何證券以悉數換取現金，而該等證券按其條款可兌換或可交換為新股份，或附有權利可認購新股份，而該等證券可初步應收之每股實際代價總額(定義見下文)少於公佈該等證券發行條款當日之市價80%，則兌換價須予調整，方式為將緊接發行前生效之兌換價乘以一個分數，其分子為緊接發行日期前之已發行股份數目加就已發行證券應收之實際代價總額按上述市價可購買之股份數目，而分母則為緊接發行日期前之已發行股份數目加按初步兌換價、交換價或認購價兌換或交換上述證券或行使上述證券所附之認購權時將予發行之股份數目。上述調整須於緊接公佈發行日期或本公司釐定兌換價、交換價或認購價日期(以較早發生者為準)前之營業日香港營業時間結束起生效(如適用可予以追溯)。

- (ii) 倘及每當本(e)分段(i)節所述之任何該等證券所附之兌換或交換或認購權經修訂，致使該等證券之初步應收每股實際代價總額低於公佈建議修訂兌換或交換或認購權日期之市價80%，則兌換價將通過緊接該修訂前生效之兌換價乘以以下分數予以調整：

$$\frac{A + B}{A + C}$$

其中：

A = 於緊接有關修訂日期前的已發行股份數目

B = 本公司就按經修訂兌換或交換價將予發行證券應收的實際代價總額將按公佈有關修訂日期的每股市價購買的股份數目

C = 按經修訂兌換率或匯率或認購價對此類證券進行轉換、交換或悉數行使所授予的認購權後將發行的股份數目

上述調整須於上述修訂生效之日生效。倘調整乃就供股或資本化發行及一般會引發對兌換或交換條款作出調整之其他事項而作出，則兌換或交換或認購權之調整概不被視為上文所述之修訂。

就(e)、(i)及(ii)分段而言，因發行證券應收之「**實際代價總額**」應被視為本公司就發行任何該等證券應收之代價另加本公司於(及假設於)兌換或交換任何該等證券或行使該等認購權時應收之額外最低代價(如有)，而該等證券初步應收之每股實際代價為總代價除以因(及假設)按初步兌換或交換價兌換或交換時或按初步認購價行使該認購權時將予發行之股份數目，而在各情況下均毋須扣除就發行而已付、准許或產生之任何佣金、折扣或開支。

- (f) 倘及每當本公司按低於公佈發行條款日期之市價80%之每股價格發行任何股份以悉數換取現金，則兌換價須予調整，方式為將緊接該公佈日期前生效之兌換價乘以一個分數，其分子為緊接該公佈日期前已發行之股份數目加就發行應付之總金額按上述市價可購買之股份數目，而分母為緊接該公佈日期前已發行之股份數目加據此發行之股份數目。該調整須於發行日期起生效。

- (g) 倘及每當本公司按低於公佈發行條款日期之市價80%之每股實際代價總額(定義見下文)發行股份以收購資產，則兌換價須予調整，方式為將兌換價乘以一個分數，其分子為每股實際代價總額，而分母則為上述市價。上述各調整須於緊接本公司釐定該等股份之發行價前之營業日香港營業時間結束起生效(如適用可予以追溯)。

就本(g)分段而言，「**實際代價總額**」為入賬列為本公司於收購有關資產時就有關股份支付之總代價，且未扣除就發行股份而已付、准許或產生之任何佣金、折扣或開支，而「**每股實際代價總額**」為實際代價總額除以上述已發行股份數目。

違約事件：

倘以下指明的任何事件發生，則本公司須應可換股債券持有人的要求，立即以現金贖回全部可換股債券，或可換股債券持有人可將可換股債券轉換為兌換股份：

- (a) 本公司無法於可換股債券於到期日到期時支付本金；
- (b) 本公司沒有履行或遵守或符合其於買賣協議所載的任何其他責任，而有關違約屬不能補救，或(倘能補救)可換股債券持有人合理認為，並無在可換股債券持有人向本公司發出有關違約通知後的14日內獲得補救；

- (c) 本公司為或就任何債券、債權證、票據或類似債務工具或所借入或籌集的任何其他款項而現時或未來承擔的任何債務，於其所列明到期日前在按本公司選擇之情況以外到期及須予支付，或於到期時或(視乎情況而定)於任何適用寬限期內並未償還，且有關債務的金額超出10,000,000港元等值；
- (d) 證券持有人接管或接管人、管理人或其他類似人員獲委任以處理本公司全部或任何重大部分的業務、財產、資產或收益；
- (e) 本公司變得無力償債，或本公司根據任何適用的破產、重整或無力償債法律或債務償還安排發起或同意進行涉及其本身的法律程序，而無力償債及有關法律程序並無於30日期間內解除或擱置；
- (f) 法院頒令或股東通過有效決議案對本公司進行清盤，或本公司終止或即將終止進行其全部或絕大部分或重大部分的業務或營運；
- (g) 就本公司的任何債項而協定或宣佈延期償付，或任何政府機關或機構沒收、強制購入、徵用或國有化本公司全部或絕大部分的資產；
- (h) 就或針對本公司全部或任何部分的財產、資產或收益實施、強制執行或提出扣押、扣留、執法或其他法律程序，且於45日內並無獲解除或擱置；
- (i) 根據任何適用的破產、重整或無力償債法律或債務償還安排針對本公司提出(即已經發出並送達)法律程序，而無力償債及有關法律程序並無於60日期間內解除或擱置；

董事會函件

- (j) 任何保證於作出或被視為作出時在任何重大方面屬或證實屬不正確或誤導，或本公司嚴重違反買賣協議項下的任何保證或責任；
- (k) 為(i)令本公司可合法訂立可換股債券、行使其項下的權利以及履行及遵守其項下的責任；(ii)確保該等責任具法律約束力及可強制執行；及(iii)令可換股債券可獲香港法院接納為憑證而須於任何時間作出、達成或完成的任何行動、條件或事情(包括取得或進行任何必要同意、批准、授權、豁免、存檔、許可、法令、記錄或登記)並無於所需時間內作出、達成或完成，或倘可換股債券持有人認為有關情形可補救，而本公司在知悉(或理應知悉)有關情形之日起計30內未有補救；或
- (l) 本公司在履行或遵守其於可換股債券項下任何一項或多項責任時即屬或將屬非法。

申請上市：

本公司將不會申請可換股債券於聯交所或任何其他股票或證券交易所上市。本公司將申請批准兌換股份上市及買賣。

地位：

兌換股份將與於可換股債券附帶的換股權獲行使當日的所有其他已發行股份享有同等權益，並有權收取記錄日期為有關轉換日期當日或之後的全部股息及其他分派。

涉及保證溢利的代價調整

根據補充協議，賣方與擔保人無條件且不可撤回地向買方保證，整個相關期間的實際溢利總額（「**保證溢利總額**」）將不少於人民幣82,000,000元（相當於約90,200,000港元）。保證溢利總額應分為以下四個批次，於整個相關期間進行結算：

- (i) 目標公司於首個相關期間的實際溢利不少於人民幣20,000,000元（「**首筆保證溢利**」）；
- (ii) 目標公司於第二個相關期間的實際溢利不少於人民幣20,000,000元（「**第二筆保證溢利**」）；
- (iii) 目標公司於第三個相關期間的實際溢利不少於人民幣21,000,000元（「**第三筆保證溢利**」）；及
- (iv) 目標公司於最後相關期間的實際溢利不少於人民幣21,000,000元（「**最後一筆保證溢利**」）。

相關期間的實際溢利或虧損具有累計影響，且相關期間的實際溢利／虧損將於釐定直至下一個相關期間的保證溢利總額以及本公司將向賣方償付的應付代價的相應金額時結轉。

本公司與賣方應於各相關期間結束後兩個月內共同促使一名核數師審核目標公司的財務報表，以及核數師亦應向本公司與賣方出具目標集團於各相關期間的實際溢利證明（「**核數師證明**」）。於各相關期間出具核數師證明的成本應由本公司承擔。

代價調整機制可根據實際溢利及保證溢利之間的任何差額予以下調，並應具有累計影響。因此，於釐定直至下一相關期間的累計實際溢利是否符合保證溢利總額時，任何於先前相關期間產生的累計實際虧損將結轉至下一相關期間，以抵銷於該下一相關期間所得之任何實際溢利，反之亦然。

倘首個相關期間的實際溢利少於人民幣20,000,000元（相當於約22,000,000港元）但多於0港元，則屆時本公司應根據下列公式向賣方（或其代名人）發行首批可換股債券的本金部分：

$$\text{首筆應付代價} \times \frac{\text{首個相關期間的實際溢利}}{\text{首筆保證溢利}}$$

董事會函件

倘上述公式錄得的結果為負數(即虧損情況)，則首批可換股債券將不會發行予賣方，而有關負數將於釐定直至第二個相關期間的保證溢利總額以及本公司向賣方結算的第二筆應付代價的相應金額時結轉。倘首個相關期間的實際溢利超過首筆保證溢利，則不得作出向上調整，然而，超過首筆保證溢利的金額將於釐定直至第二個相關期間的保證溢利總額以及本公司向賣方結算的第二筆應付代價的相應金額時結轉。

倘相關期間的實際溢利加所有先前相關期間的所有先前累計實際溢利／虧損少於直至該相關期間的保證溢利總額，則屆時本公司須根據下列公式於該相關期間向賣方(或其代名人)發行應付代價的本金部分：

$$\begin{array}{rcccl} \text{直至該相關} & & \text{直至該相關期間累計溢利／} & & \text{緊接該相關期間前} \\ \text{期間應付代價} & \times & \text{虧損總額} & & \text{所有先前已付的} \\ \text{總額} & & \text{直至該相關期間保證} & - & \text{應付代價} \\ & & \text{溢利總額} & & \end{array}$$

倘於第二個相關期間及／或第三個相關期間上述公式錄得的結果為負數，則屆時將不會向賣方發行部分第二批可換股債券及／或第三批可換股債券，且該等負數將於釐定直至下一個相關期間的保證溢利總額以及本公司向賣方結算的應付代價的相應金額時結轉。倘直至相關期間的累計實際溢利超過直至同一相關期間的保證溢利總額，則不得作出向上調整，然而，超過直至相關期間的保證溢利總額將於釐定直至下一個相關期間的保證溢利總額以及本公司向賣方結算的應付代價的相應金額時結轉。

根據代價調整機制，最高賠償上限應為緊接最後相關期間結束前賣方已收之應付代價累計金額。倘於最後相關期間上述公式錄得的結果為負數，則將不會向賣方發行任何第五批可換股債券，而賣方及擔保人須向買方賠償相等於該金額的款項，惟受限於最高限額102,000,000港元，原因為最後一筆應付代價將不會支付予賣方。(即(i)假設目標公司已達成第一筆、第二筆及第三筆保證溢利，並已收取第一筆、第二筆及第三筆應付代價，總額為102,000,000港元；及(ii)目標公司於最後相關期間錄得虧損，倘虧損金額將對銷所有先前達致的累計實際溢利，則最後一筆應付代價不會支付予賣方。

董事會函件

為免生疑，由於代價調整的累計性質，於相關期間將予支付的實際款項可能會超過於同一相關期間的上述最高應付代價。然而，本公司於相關期間結束時的最高付款總額將等於代價。

首期付款的進一步條款

倘於整個相關期間的累計實際溢利少於整個相關期間的保證溢利總額但多於0港元，則屆時賣方與擔保人應根據下列公式向買方賠償部分首期付款：

$$\text{首期付款} \quad \times \quad \frac{\begin{array}{l} \text{(於相關期間的保證溢利總額} \\ \text{— 於相關期間的累計實際溢利)} \end{array}}{\text{保證溢利總額}}$$

倘於整個相關期間的累計實際溢利超過於整個相關期間的保證溢利總額，則不允許對代價進行向上調整。於相關期間末之潛在最高賠償總額限於首期付款加已付之任何累計應付代價，即153,000,000港元，原因為倘目標公司的財務表現不佳導致須作出最高賠償的情況，最後一筆應付代價將不會支付予賣方。

任何賠償金額(倘已實現)應由賣方與擔保人自核數師確認保證溢利總額達成結果之日起十五(15)個營業日內按下列優先順序向買方進行賠償：

- 減少任何已發行及未償還可換股債券的本金額；及
- 倘任何已發行及未償還可換股債券的本金額不足以償還賠償，則以現金及／或現金等價物的方式及／或本集團可接受的任何資產支付賠償的任何未償還結餘。

本公司將以正式公佈及於將發佈的年報中告知股東及有意投資者有關上述保證溢利達成的最新情況。

倘賣方及擔保人未能根據買賣協議(經補充協議補充、第二份補充協議及第三份補充協議)的條款悉數支付賠償金額，則賣方及擔保人須繼續履行其賠償責任，並支付按日計算的逾期付款利息，直至悉數支付賠償金額之日為止。每日利率為未支付賠償金額的0.05%。

考慮到倘目標公司於整個相關期間錄得零溢利，則買方將不會向賣方結算代價，本公司認為該代價調整機制在此方面為本公司及股東整體利益提供進一步保護。

代價基準

代價由買方與賣方經公平磋商後釐定，並已考慮(其中包括)(i)目標公司及保健產品行業未來業務前景；及(ii)估值師採納市場法所編製目標公司於二零一九年八月三十一日的初步估值人民幣302,000,000元(相當於約332,100,000港元)。

誠如本公司日期為二零一九年九月十一日之公佈所披露，代價乃經參考估值師採納市場法所編製目標公司於二零一九年七月三十一日的初步估值約人民幣310,000,000元(相當於約341,000,000港元)後初步作出。其後，由於目標公司於二零一九年八月三十一日之財務報表可供查閱，估值日期相應更新至二零一九年八月三十一日。為與目標公司於二零一九年七月三十一日之初步評估相一致，亦應用市場法下的遠期市盈率以達致二零一九年八月三十一日的初步估值人民幣302,000,000元(相當於約332,100,000港元)。估值中的關鍵參數變動包括(i)遠期市盈率由11.06增加至11.10(經參考經認定可資比較公司)；及(ii)相比二零一九年七月三十一日之初步評估，未來12個月的預測純利由約人民幣32,200,000元減少至約人民幣31,200,000元。由於與截至二零一九年七月三十一日之初步評估相比，估值並無重大差異，因此董事會認為就此使用估值作為代價基準之一為適當。

然而由於各種原因，包括但不限於新型冠狀病毒疫情及需要更多時間編製本通函之全面資料，收購進程明顯受阻。本公司認為估值代表的是買賣協議日期起較長期間的估值日期。為重新評估目標公司業務發展是否將出現任何變動及作為應進行之盡職審查，本公司已於中國自新型冠狀病毒疫情峰值期緩和後，(i)與目標公司取得聯繫以根據目標公司自二零一九年八月起的業務發展重新評估目標公司的實際及預期未來業務表現(包括但不限於訂立新採購協議帶來的未來收入流預期增長)；及(ii)要求估值師根據目標公司自二零二零年七月一日至二零二一年六月三十日之近期12個月期間的財務預測對目標公司進行跟進估值(「更新估值」)，而非使用目標公司的可得實際財務資料，乃經考慮以下事項後作出(i)由於中國政府實施嚴厲控制措施防止新型冠狀病毒疫情擴散，目標公司於二零二零年二月及三月不得不暫停營運；(ii)目標公司於二零二零年一月及二月已訂立新採購協議，而目標公司之實際財務資料無法全面反映新採購協議貢獻的經濟利益；及(iii)佔絕大部分收益及毛利的中草藥業務及煎藥業務於二零一九年十一月開始營運，因此自二零一九年九月一日至二零二零年八月三十一日期間的實際財務資料無法全面反映目標公司之盈利能力。目標公司

董事會函件

於更新估值報告中採用與目標公司管理層編製目標公司連續12個月的財務預測相同的估值計算的評估估值為人民幣428,000,000元(相當於約470,800,000港元)，相較目標公司截至二零一九年八月三十一日的評估估值人民幣302,000,000元(相當於約332,100,000港元)，增幅約為41.72%。基於上文，本公司認為更新估值可反映目標公司的最近期狀況。

然而，經計及(i)鑒於董事會對目標公司的潛在業務發展持樂觀態度，尤其是得益於目標公司與國控根據採購協議進行合作，目標公司在中國中藥市場嶄露頭角所帶來的業務規模及未來客戶基礎的預期擴張，董事會初步擬定於二零一九年九月與賣方訂立具約束力的買賣協議，以於目標公司潛在業務迅速增長期前與賣方提前把握的投資機遇；(ii)更新估值旨在令本公司管理層了解目標公司於整個新型冠狀病毒疫情期間及峰值期後的最近期業務表現及未來前景；及(iii)倘代價乃經參考更新估值釐定，其將與董事會初步擬以較低價格提前把握投資機遇相抵觸，並使收購對本公司而言不再具吸引力，本公司與賣方已相互協定代價維持不變，本公司認為以上所述的決定屬公平合理，並符合本公司及股東的整體利益。

本公司已將估值所採納的目標公司自二零一九年九月一日至二零二零年八月三十一日期間的12個月預測財務資料與目標公司同期的實際財務表現進行比較，有關詳情載列如下：

	預測數字	實際數字	差額
	人民幣千元	人民幣千元	(%)
收益	90,991	73,746	-19.00%
除稅後純利	31,218	27,638	-11.47%

基於上表，本公司認為就收益及除稅後純利而言，目標公司的實際財務表現與同期的預測數字存在差異。本公司已向目標公司作出詢問，並獲告知有關差異乃由於二零二零年初中國爆發新型冠狀病毒疫情對目標公司業務營運造成負面影響，尤其是河北地區為受影響最為嚴重的地區之一。河北省政府已自二零二零年一月底直至二零二零年四月初於河北省實施嚴厲的防疫措施並進

董事會函件

行管控，有關措施包括但不限於控制交通及人流、控制企業運作。為配合政府防疫措施及鑒於目標公司員工因中國實施嚴格的管控措施而於春節後未能返工，目標公司管理層不得不於二零二零年二月及三月暫停目標公司營運。因此，目標公司可能無法達致二零二零年二月及二零二零年三月的原有預測收益約人民幣15,120,000元。自二零二零年四月初恢復營運以來，目標公司的業務表現逐步與目標公司於餘下預測期間的預測財務表現相一致。

由於目標公司已完成截至二零二零年十二月三十一日止年度之年度審核，本公司亦將目標公司截至二零二零年十二月三十一日止年度之經審核財務資料與自目標公司於編製更新估值時所用的未更新財務預測摘錄的同期預測財務數字進行比較，有關詳情載列如下：

	預測數字 人民幣千元	實際數字 人民幣千元	差額 (%)
收益	90,052	93,963	+4.34%
除稅後純利	35,324	35,335	+0.03%

根據上表的結果，本公司認為目標公司的業務表現與目標公司的預測財務表現相一致。除審閱目標公司截至二零二零年十二月三十一日止年度之經審核業績外，本公司已取得及審閱目標公司與客戶之間的最近期生產時間表、預算方案及會議記錄並察覺時間表及預算方案與採購協議及新採購協議相一致。本公司亦已瀏覽竹山地方政府發佈的公開可得新聞稿並留意到竹山地方政府積極主動推進竹山農業扶貧，本公司並無知悉竹山地方政府發佈任何可能對目標公司業務造成負面影響的新政策。基於上文，本公司認為目標公司可於更新估值所依據的截至二零二一年六月三十日止十二個月達致連續12個月純利人民幣46,000,000元。

估值

於編製估值時，估值師已應用市場法下的遠期市盈率並採納若干假設。董事會謹此強調以下摘自估值的若干主要假設：

- 估值乃根據目標公司管理層提供的目標公司截至二零二零年八月三十一日止年度的連續12個月財務預測(「**財務預測**」)按照市場法下之遠期市盈率作出。經考慮：(i)目標公司截至二零一八年十二月三十一日止年度之歷史財務表現並未反映目標公司生產基地的全部產能，原因為目標公司管理層擬根據採購協議籌備產品組合多元化而於二零一八年進行策略性轉移，暫時縮減金線蓮種植、初步加工及銷售業務(「**金線蓮業務**」)；及(ii)根據採購協議(經補充採購協議補充)向國控提供其他種類中草藥採購、初步加工及銷售業務(「**中草藥業務**」)及中草藥飲片及相關產品採購、介質加工及銷售業務(「**煎藥業務**」)，遠期市盈率更能計及目標公司未來盈利能力及增長潛力；
- 於釐定遠期市盈率時已計入規模溢價以將經認定可資比較公司與目標公司之間的規模差額考慮在內(有關基準及計算詳情載於「**董事會函件**」中「挑選可資比較公司及釐定前瞻市盈倍數時的相關規模調整」)；
- 經作出規模調整及剔除離群值後，已採納遠期市盈率11.10計算估值(有關基準及計算詳情載於「**董事會函件**」中「挑選可資比較公司及釐定前瞻市盈倍數時的相關規模調整」)；及
- 分別採納缺乏市場流通性折讓31%及控制權溢價27%(有關基準詳情分別載於「**董事會函件**」中的「缺乏市場流通性折讓(DLOM)」及「控制權溢價」項下)；

董事會函件

董事知悉並已開展下述行動及評估，以遵守證監會於二零一七年五月十五日發佈的「有關董事在涉及上市公司的企業交易估值方面的責任指引」：

估值師的資歷

董事會已審閱估值師及估值報告簽署人的公司資料及個人背景，吳紅梅女士在估值行業積逾20年經驗。彼在處理農業物業資產、財務資產及礦物提取資源等不同資產估值方面擁有豐富經驗。彼現為香港測量師學會資深會員及香港產業測量組註冊專業測量師。董事認為，吳紅梅女士及估值師均合資格編製估值報告。

估值方法(包括採用遠期市盈率倍數)

於準備估值供估值師評估前，董事會連同參與收購事項的其他專業方對目標公司開展實地盡職調查，並向目標公司管理層詢問和了解業務模式及業務計劃。本公司亦索取並審閱(包括但不限於)採購協議、國藥與目標公司簽訂的每月採購計劃確認書、中草藥業務及煎藥業務的原料藥材採購執行計劃、中藥材產業扶貧合作計劃的詳情、目標公司的財務報表及相關會計明細表和台賬以及預測財務資料等支持性文件。

除評估目標公司的文件外，本公司亦要求且目標公司已安排本公司、目標公司分別與竹山地方政府及國藥的代表進行會面，以進一步了解中藥材產業扶貧合作計劃及採購協議的詳情。

有關目標公司的業務模式及業務發展情況、中藥材產業扶貧合作計劃及採購協議的詳情披露於本通函董事會函件內「有關目標公司之資料」一節。

於評估估值方法是否公平合理時，董事已審閱估值報告，並與估值師討論達致估值所採用的方法。董事注意到，估值師於達致估值過程中已考慮三種公認的商業企業評估方法，即資產法、收入法及市場法。據估值師表示，採用市場法是由於目標公司的業務性質並非資本密集型或重資產型，及(i)資產法並不適合目標公司，因為(其中包括)資產法不能計及目標公司未來的盈利能力，而會傾向低估目標公司產生收入業務的價值，該業務的價值主要來自其過去及日後透過銷售其中醫藥產品產生收入的能力，而非其資產的價值或重置成本。因

此，資產法不能可靠地反映目標公司股權的價值；及(ii)收入法亦不適合目標公司，因為收入法通常需要長期的現金流量預測及詳細的財務預測，當中涉及就目標公司現金流量預測及財務預測作出重大的主觀判斷及假設，然而，鑒於目標公司於二零一九年十一月才開始經營中草藥業務及煎藥業務，而該等業務預期將貢獻超過70%的銷售收益及近90%的毛利，意味著中草藥業務及煎藥業務的過往業務表現並無參考價值，因此可能無法就此作出可靠的判斷及假設來編製目標公司的長期財務預測。董事認同估值師就此於估值中採用市場法的理據。

為進一步了解及評估估值師如何根據市場法釐定目標公司的評估價值，董事已審閱估值報告，並注意到估值師於編製估值時已參考預測財務資料及於市場法下應用遠期市盈率(「遠期倍數」)。因此，本公司已向估值師詢問於市場法下使用目標公司遠期倍數的合理性，並獲告知，只有當倍數所依據的溢利可指示未來溢利潛力，有關倍數方具有意義。否則，則應在使用過往溢利時剔除特殊項目，或使用預測溢利而非過往溢利。

估值師進一步解釋，經驗證據顯示，前瞻倍數能更準確地預測價值，尤其是考慮到中草藥業務及煎藥業務於二零一九年十一月才開始，在過往溢利中並無得到反映。就此，估值師向董事提供進一步資料及解釋，例如，世界一流大學的金融學教授Jing Liu、Doron Nissim及Jacob Thomas曾比較一組貿易公司的過往和遠期行業倍數的特點及表現(Jing Liu、Doron Nissim及Jacob K. Thomas，會計研究期刊第40卷第1期「使用倍數的股權估值」第135–72頁)。結果發現，一年期遠期盈利價格比率(E/P)與行業平均值的離散度較過往E/P比率小，前瞻倍數提高了定價的準確性。同樣，世界一流大學的金融學教授Moonchul Kim和Jay Ritter曾比較首次公開發售的過往盈利及預測盈利對定價的指示作用，發現後者的結果更好，平均預測誤差更小(Moonchul Kim及Jay R. Ritter，金融經濟學期刊第53卷第3期「IPO估值」第409–37頁)。

董事注意到，雖然目標公司的中草藥業務及煎藥業務於二零一九年十一月開始，但參考採購協議條款及預測財務資料(董事已就有關假設進行評估及盡職調查)，該新開展業務預計將於估值日期起計未來12個月期間貢獻超過70%的收益及近90%的毛利。(有關預測財務資料的假設及董事會評估的詳情載於

董事會函件

本通函董事會函件「預測財務資料採用之假設」一節)。因此，董事認為，目標公司的過往溢利僅來自金線蓮業務，不能反映中草藥業務及煎藥業務的未來盈利潛力，而該等業務預期將為目標公司帶來大部分收益且毛利率會較金線蓮業務更高。因此，董事認為就此於市場法下採用遠期倍數更具意義。

除讓估值師解釋於估值中採用遠期倍數市場法的理據外，本公司亦盡力從聯交所網站調研及審閱若干採用與估值相同的估值方法的公開交易資料，並注意到該等交易採用遠期倍數市場法的基礎與估值師的解釋一致(即為了反映目標因將實施的新業務計劃／發展而具備的未來盈利潛力，而該等目標的過往表現不能反映該等業務計劃／發展的潛在財務表現)。

據估值師進一步告知，使用遠期倍數背後的概念是，公司處於較成熟的階段時更具可比性。根據目標公司的財務預測，由估值日期後第二年起，目標公司的收益及純利預計將每年增長約2.7%，此主要是由於預期通脹。因此，未來12個月的預測溢利被認為已充分正常化及穩定。

基於以上所述，已採用遠期倍數，理由為這一更具前瞻性的衡量標準可計及目標公司已訂立的採購協議及補充協議以及目標公司新近從事中草藥業務及煎藥業務，因此更能反映目標公司的未來盈利潛力。

考慮到(i)採用遠期市盈率的市場法能更好地反映當前市場對相關行業公司未來增長潛力的預期和共識；(ii)目標公司的過往溢利並無反映中草藥業務及煎藥業務的任何業績、盈利能力及潛力，而目標公司預計自二零一九年十一月起從中草藥業務及煎藥業務的經營獲得可持續的可觀利潤；(iii)市場上有合理數量的可比上市公司，本公司及估值師認為，採用市場法以遠期倍數評估目標公司的價值屬合理，及根據遠期市盈率評估中草藥業務及煎藥業務屬公平。

董事會函件

至於在目標公司的財務預測中採用約2.7%的預測年增長率，儘管本公司對目標公司的潛在業務增長持樂觀態度，但本公司管理層於二零一九年九月訂立買賣協議過程中，在與目標公司管理層就作為代價依據的目標公司財務預測進行磋商時與目標公司管理層議價，而目標公司管理層同意採取保守的計算方法，僅(i)參考金線蓮業務的過往表現；(ii)參考根據採購協議將提供的中藥材及煎藥產品的訂約銷售金額；及(iii)指定預測年增長率為2.7%，其依據為：(a)採購協議條款允許根據所訂約中草藥未來市場價格的變化調整採購價格；(b)金線蓮業務的過往財務表現平淡；及(c)經調查二零一九年九月中國居民消費價格指數同比變動為2.7%，以此避免作出過於樂觀的增長假設，鑒於金線蓮業務的過往財務表現平淡，且目標公司於二零一九年十一月才開始經營中草藥業務及煎藥業務，目標公司能否實現上述樂觀的預計業務增長可能存在不確定性。

於訂立買賣協議後，目標公司已取得於釐定代價時目標公司財務預測中並無計及的以下業務發展：

- 竹山地方政府與目標公司啟動「中藥材產業扶貧合作計劃」，期限為至二零二九年九月止十年。計劃啟動後，目標公司不僅通過向竹山地方政府和當地農業合作社提供中草藥種苗拓寬了收入來源，目標公司亦可從當地農戶和農業合作社以更穩定的價格獲得充足的質量穩定的原材料供應，於計劃整個期限內，目標公司與竹山當地政府共同向該等當地農戶和農業合作社提供並將繼續提供支持和指導，而竹山當地政府已出台並將繼續出台適當的政策，支持竹山當地中藥企業的業務發展和就業扶貧；及
- 於二零二零年一月至二零二零年二月期間訂立新採購協議，期限為35個月至36個月不等，合約總價值約人民幣91,600,000元，且新採購協議已自二零二零年上半年起為目標公司貢獻收益。

鑒於上文所述及儘管更新估值(經計及目標公司的後續業務發展)的結果顯示於釐定代價時，目標公司截至二零二零年六月三十日的公平值為人民幣

428,000,000元，較目標公司截至二零一九年八月三十一日的公平值人民幣302,000,000元(相當於約332,200,000港元)增加約41.72%，本公司已成功與賣方議價以維持代價不變。

出於說明用途，於將估值所採納原財務預測內目標公司截至二零二零年八月三十一日(包括該日)止過去12個月的收益及純利分別約人民幣91,000,000元及人民幣31,200,000元與更新估值所採納經更新財務預測(經計及買賣協議日期後目標公司的業務發展)內目標公司截至二零二一年八月三十一日止過去12個月的收益及純利分別約人民幣115,900,000元及人民幣46,600,000元作比較時，按收益及純利計的年增長率分別為約27.4%及約49.4%，超過原預測年增長率2.7%。

經考慮(i)儘管本公司看好目標公司的潛在業務增長，根據訂立買賣協議時目標公司的財務預測得出的預測年增長率2.7%乃採納的更保守的方法；(ii)根據更新估值所採納目標公司的經更新財務預測(如上文所述經計及買賣協議日期後目標公司的業務發展)，年增長率確實遠超過2.7%；(iii)代價維持不變；及(iv)整體代價可能須作出本通函董事會函件「保證溢利涉及的代價調整」一節所述的代價調整，本公司認為，收購事項及代價屬公平合理且符合本公司及股東的整體利益。

此外，估值師進一步解釋到，市盈倍數考慮了被認為是影響公司價值的主要指標的公司成本結構以及盈利能力。市盈倍數是評估有可盈利業務公司價值的常用估值方法。該方法把握了公司間的所有經營差異，對相同領域內的公司有效。一般而言，過往及預測盈利均可更輕易獲取。倘盈利代表未來盈利及該等盈利趨勢，則該倍數更為適當。

根據上述估值師解釋及董事作出的評估，董事認為估值師就估值採納的方法(包括採納前瞻倍數)就此而言屬合理。

挑選可資比較公司及釐定前瞻市盈倍數時的相關規模調整

就可資比較公司而言，董事會從估值師了解到，在物色可資比較公司以釐定前瞻市盈倍數的過程中，估值師已透過彭博挑選了7家合適的可資比較公司，所依據的準則如下：

- 該等公司主要從事提供與目標公司相似的傳統中藥；
- 該等公司有足夠的上市及經營歷史；
- 該等公司的財務資料可供大眾查閱；及
- 該等公司具備可得預測盈利。

據估值師告知，在公眾可得資料中，估值師並不知悉任何上市可資比較公司可直接與目標公司的金線蓮業務進行比較。由於目標公司於二零一九年十一月曾打算開展中藥業務及飲片業務且預期該等業務將為目標公司帶來大部分預測收益，估值師隨後將搜索標準擴大至包括從事提供傳統中藥的上市可資比較公司並已檢討所搜索可資比較公司名單的業務描述以及該等公司的主要地區及經營分部。因此，估值師及本公司認為可資比較公司屬公平並能代表目標公司主要營業所在地區提供傳統中藥的行業基準。

董 事 會 函 件

可資比較公司詳情如下：

可資比較公司	可資比較公司 股份代號	業務性質	於 二零一九年 八月三十一日 的市值 (以人民幣 百萬元計)	過往12個月 銷售淨額 (以人民幣 百萬元計)	預測未來 12個月 銷售淨額 (以人民幣 百萬元計)
漳州片仔癀藥業股份有限公司	600436 CH	製造及銷售傳統中藥，包括片仔癀、片仔癀膠囊、片仔癀錠劑、止咳糖漿及其他相關產品。	60,157	5,257	6,767
江蘇康緣藥業股份有限公司	600557 CH	製造及銷售中藥製劑及保健產品。該公司產品包括膠囊、栓劑、藥片及液體藥物。	10,203	4,242	5,310
湖南漢森製藥股份有限公司	002412 CH	開發、生產及銷售胃腸病、骨愈合、心血管及腦血管中藥。公司產品形式包括糖漿、膠囊及注射劑。	5,042	913	1,105
中國神威藥業集團有限公司	2877 HK	於中華人民共和國開發、製造及銷售現代中藥。該公司亦生產及銷售一系列西藥。	5,510	2,633	3,090

董事會函件

可資比較公司	可資比較公司 股份代號	業務性質	於 二零一九年 八月三十一日 的市值 (以人民幣 百萬元計)	過往12個月 銷售淨額 (以人民幣 百萬元計)	預測未來 12個月 銷售淨額 (以人民幣 百萬元計)
北京同仁堂股份有限公司	600085 CH	開發、製造及銷售中藥及藥酒。該公司亦經營藥品零售業務及提供諮詢服務。	38,127	14,098	15,707
北京同仁堂科技發展股份有限公司	1666 HK	製造醫藥產品。該公司生產中成藥、生物製劑、抗生素、生化藥物及其他產品。同仁堂科技亦經營進出口業務。	9,948	4,731	4,960
康臣藥業集團有限公司	1681 HK	於中華人民共和國研究、製造及銷售現代中藥及醫用造影劑。	3,392	1,916	2,177

資料來源：彭博

所採納可資比較公司的主要業務概述如下：

1. 600436 CH (漳州片仔癀藥業股份有限公司)

漳州片仔癀藥業股份有限公司製造及銷售傳統中藥，包括片仔癀、片仔癀膠囊、片仔癀錠劑、止咳糖漿等其他相關產品。該公司於一九五六年在漳州市註冊成立，前身是漳州市制藥廠。該公司的中藥享譽全亞洲，擁有中成藥片仔癀的珍貴配方，該藥創於明朝，是全國受國家保護的僅有4類中藥配方之一。

該公司擁有製造基地栽培及加工片仔癀配方的重要醫藥原料，包括山西省及四川省7個獨有的林麝繁殖基地用於加工麝香、多個三七、金錢蓮、鐵皮石斛及厚朴的聯合栽培基地。片仔癀系列產品的重要成分包括麝香、牛黃、蛇膽及三七。

2. 600557 CH (江蘇康緣藥業股份有限公司)

江蘇康緣藥業股份有限公司製造及銷售中藥製劑及保健產品。該公司產品包括膠囊、栓劑，藥片及液體藥物。該公司於一九七五年在江蘇省註冊成立，主要從事開發、生產及銷售中藥、中藥飲片及注射劑。

截至二零一九年，該公司共有203類正式註冊產品，其中43類列入國家基本藥物目錄，105類納入國家醫保藥品目錄。該公司擁有的產品包括桂枝茯苓片、天舒片、逍遙片、大株紅景天片等。於二零一九年，該公司總收益的約45%來自口服中藥。

3. 002412 CH (湖南漢森製藥股份有限公司)

該公司於一九六九年在湖南省註冊成立，前身是益陽製藥廠。該公司擁有40年以上生產中藥製劑的經驗。該公司主要業務為生產及銷售中藥製劑。截至二零一九年，該公司有197項正式生產註冊，其中129類已列入國家醫保。

於二零一九年，約87%收益來自中藥(為消化系統、心腦血管、呼吸及外傷領域提供解決方案)。

4. 2877 HK (中國神威藥業集團有限公司)

中國神威藥業集團有限公司於中華人民共和國開發、製造及銷售現代中藥。該公司於一九七四年註冊成立及其總部位於中國湖北省。該公司主營業務為開發、生產及銷售傳統中藥注射劑及配方顆粒。該公司是首家獲雲南省藥品監督管理局批准生產及臨床應用傳統中藥配方顆粒的公司。該公司的主要產品已成功列入病毒性心肌炎診療指南，位列中醫臨床證據評價指標前十。

該公司亦有各類中藥，截至二零一九年，該公司定期製造合共110多類產品，其中18類產品獲納入國家基本藥物目錄及23類產品列入國家低

價藥品目錄。產品涵蓋5個主要治療領域，包括心腦血管、呼吸系統、消化系統、兒科用藥及骨科用藥。於二零一九年，該公司錄得其總收益的54.7%來自口服中藥。

5. 600085 CH (北京同仁堂股份有限公司)

北京同仁堂股份有限公司開發、製造及銷售中藥及藥酒。該公司由其母公司中國北京同仁堂(集團)有限責任公司持有，中國北京同仁堂(集團)有限責任公司在清朝自一六六九年起以同仁堂商標創立首個藥房。該公司於一九九七年在中國註冊成立，透過其分藥房生產、營銷及銷售同仁堂旗下的中藥飲片及製劑。

於二零一九年，該公司總收益的78.7%來自中成藥及飲片。二零一九年貢獻最大收益的前5大產品為安宮牛黃系列、同仁牛黃清心系列、同仁大活絡系列、六味地黃系列及金匱腎氣系列。

6. 1666 HK (北京同仁堂科技發展股份有限公司)

北京同仁堂科技發展股份有限公司製造醫藥產品。該公司生產中成藥、生物製劑、抗生素、生化藥物及其他產品。該公司的主體業務為透過其附屬公司製造及銷售同仁堂商標旗下的中藥製劑及中藥飲片。截至二零一九年，該公司共有46家主營附屬公司作為栽培、加工及銷售中藥原料的基地。該公司的中藥原料及製劑銷往國內外。該公司的主要產品包括六味地黃丸、牛黃解毒片、感冒清熱顆粒及金匱腎氣丸等。

截至二零一九年，該公司有多個主要基地，如位於北京大興生物醫藥產業基地的北京同仁堂中藥加工基地、北京同仁堂延邊中藥材基地、北京同仁堂安徽中藥材以及兩個位於唐山市的新建製造基地。

7. 1681 HK (康臣藥業集團有限公司)

康臣藥業集團有限公司為一間製藥公司，於中華人民共和國從事研發、生產及銷售現代中成藥及醫用成像對比劑。該公司於一九九七年註冊

成立，主要從事研發、生產及銷售腎科、骨傷、皮膚、肝膽及婦兒領域的中成藥。該公司擁有兩個生產基地，分別位於內蒙古及廣東省。於二零一九年，藥品生產及銷售收益佔總收益的90%左右。

截至二零一九年，該公司產品多樣化程度高，擁有147個品類，其中70個品類被納入國家醫保藥品目錄，包括該公司的主要產品，如尿毒清顆粒、益腎化濕顆粒、右旋糖酐鐵口服液及鹽酸西替利真口服溶液。

儘管目標公司的中草藥業務及煎藥業務新近開展，並無充足的往績記錄，但目標公司自成立以來具有良好的盈利記錄，目標公司有望從營運(特別是中草藥業務及煎藥業務)中持續獲得溢利。在市場上有合理數量的指引性公開上市公司的情況下，從事類似中草藥業務及煎藥業務的可資比較公司的預測收益可作為目標公司未來盈利能力及增長潛力的代表性行業基準。

經估值師告知，由於上述可資比較公司均為上市公司，而目標公司為私人公司，因此，可資比較公司的市值、銷售額及規模通常較目標公司為大，經營歷史亦一般長於目標公司。由於可資比較公司屬於被認為較目標公司更成熟、規模更大的上市公司，因此於計算市盈率時中已加入規模溢價，以反映可識別可資比較公司與目標公司的規模差異。規模溢價乃參考道衡(Duff & Phelps)的Cost of Capital Navigator得出。本公司了解到，道衡為一家全球諮詢公司，在估值、企業融資、調查、糾紛、網絡安全、合規及監管事宜以及其他管治相關事務上為客戶保障、恢復及最大化價值。彼等與不同領域的客戶合作，從而降低資產、營運及人員的風險。

董事會函件

經進一步查詢後，本公司了解到，該調整乃將可資比較公司與目標公司之間的規模溢價差值加上市盈率的倒數。調整後的結果的倒數將代表可資比較公司的倍數，猶如該等公司與目標公司具有規模相同。當可資比較公司(i)預測純利率為負數；(ii)並無可獲得的未來12個月的預測盈利；或(iii)調整後的市盈率屬於離群值時，在計算平均倍數(作為獲採用的市盈率)時已被剔除。調整乃根據以下公式進行：

$$\text{經調整市盈率} = \frac{1}{\frac{1}{\text{市盈率}} + \text{獲採用的規模溢價}}$$

其中，各可資比較公司的獲採用規模溢價按以下公式計算得出：

獲採用的規模溢價 = 目標公司的規模溢價(即5.22%) — 各可資比較公司的規模溢價(目標公司及可資比較公司的規模溢價乃參考道衡的*Cost of Capital Navigator*獲得)

根據道衡的說明，證券價格研究中心的十分位數規模溢價(CRSP Deciles Size Premia)規模包括10個投資組合(即十分位數)，按市值從大到小排序，並以此計算規模溢價。十分位數1由最大的公司組成，十分位數10由最小的公司組成。證券價格研究中心的十分位數規模研究(CRSP Deciles Size Study)提供一種將標的公司市值與適當規模溢價匹配的單一方法。證券價格研究中心的十分位數規模研究提供傳統的「CAPM風險溢價」，通常稱為「規模溢價」。規模溢價為歷史(可觀察)超額收益與資本資產定價模型(CAPM)預測的超額收益之間的差異。規模溢價可加到資本成本估計模型中，作為小公司相對於大公司的額外風險調整。5.22%的規模溢價乃參考市值在2,455,000美元至321,578,000美元之間的最小十分位數。該適用於目標公司的規模溢價被認為一般可予接受並處於普遍採用的私人公司的企業估值範圍內。此外，目標公司於二零一九年八月三十一日得出的估值為人民幣302,000,000元，而目標公司於二零二零年六月三十日得出的更新估值為人民幣428,000,000元，兩者均處於規模溢價所依據的最小十分位數所示範圍內。

經估值師告知，上述公式乃估值師於釐定經調整的市盈率時所考慮的常見方法。

董事會函件

可資比較公司的詳情及釐定規模調整的流程如下所示：

可資比較公司	於規模調整前 遠期市盈率的 倒數 (摘錄自道衡) (A)	於二零一九年 八月三十一日 的市值 (百萬美元) (B)	規模溢價或 獲採用的 規模溢價 的差異 (C)	於規模調整後 遠期市盈率的 倒數 (A+C)	於規模調整後 遠期市盈率 $1/(A+C)$	距離均值的 標準差數值	離群值
600436 CH	約0.03	8,406	4.41%	約0.07	13.9	0.93	有
600557 CH	約0.06	1,426	3.64%	約0.09	10.5	0.00	無
002412 CH	約0.04	705	2.76%	約0.07	14.6	1.12	有
2877 HK	約0.11	770	3.42%	約0.14	6.9	1.01	有
600085 CH	約0.03	5,327	4.37%	約0.08	13.1	0.72	無
1666 HK	約0.07	1,390	3.64%	約0.10	9.6	0.26	無
1681 HK	約0.17	474	2.76%	約0.20	5.1	1.51	有

離群值乃根據與其他觀測值的距離確定，而該距離乃通過與所有可資比較公司的平均標準差的差異來衡量。參照上表並經估值師告知，將規模調整後的兩個遠期市盈率最大及最小的可資比較公司視為離群值。此外，該等離群值離均值至少有一個標準差。一般而言，離均值越遠，特定可資比較公司的遠期市盈率就越極端。經規模調整後，600085 CH (13.14倍) 及600436 CH (13.90倍) 的市盈率均高於所有可資比較公司的平均水平。然而，600436 CH的市盈率甚至高於600085 CH，意味著與平均水平的差距亦大於600085 CH。在標準差方面，600436 CH的市盈率比平均值高近1個標準差，而600085 CH的市盈率僅比平均值高約0.7個標準差。在此情況下，僅有600436 CH被視為是一個離群值，但600085 CH可被用於計算獲採用的市盈率。

經估值師進一步解釋，所有7間可資比較公司的市盈率均處於約5.1倍至14.6倍之間，平均為10.5倍。然而，7間可資比較公司的分佈呈現負偏態，意味著分佈有一條向較低值延伸的尾巴，數據點更集中在較高的一端。尤其是，最小的倍數為5.1倍，與均值相差約1.5個標準差，最大的倍數為14.6倍，與均值相差僅約1.1個標準差。剔除最小的5.1倍市盈率將導致6間可資比較公司的平均市盈率變為11.4倍。倘5.1倍及14.6倍的最大及最小市盈率都被視作離群值加以剔除，其餘5間可資比較公司的平均市盈率將從所有7間可資比較公司的最初平均市盈率10.5倍增加至約10.8倍。

於將最大及最小倍數作為離群值加以剔除後，其餘5間可資比較公司的市盈率約為6.9倍至13.9倍，平均為10.8倍。同樣，剩餘的數據點更集中在較高的一端，目前最低的倍數(即6.9倍，在所有7間可資比較公司中倒數第二)顯然偏離其他觀察結果。特別是，目前最低的倍數(即6.9倍)與其餘5間可資比較公司的平均值相差約1.4個標準差，而目前最高的倍數(即13.9倍)與其餘5間可資比較公司的平均值相差約1.1個標準差。

因此，首先參考所有7間可資比較公司的市盈率範圍屬合理。隨後，鑒於市盈率分佈呈負偏態以及排除離群值可減輕更極端數據的扭曲情況，採用圍繞分佈的集中趨勢區的3間可資比較公司屬公平合理。根據在計算平均值時被視為離群值的市盈率倍數的數量，最終被認為達致獲採用的市盈率平均值的可資比較公司的數量會有所不同。儘管如此，即使剔除離群值，最終得出的11.1倍的平均市盈率與所有7間可資比較公司的原始平均市盈率(10.5倍)之間並沒有顯著差異。

經進一步告知，儘管最終僅有3間可資比較公司被用於計算平均值，且該3間可資比較公司在市值及業務規模上都遠遠大於目標公司，然而，由於可資比較公司均為上市公司，而目標公司為私人公司，因此，可資比較公司的市值、銷售額及規模通常較目標公司為大，經營歷史亦一般長於目標公司，經營亦通常較目標公司成熟。綜上所述，估值師在計算市盈率時已考慮並採用規模溢價，以反映可識別可資比較公司與目標公司之間的規模差異。在其他因素不變的情況下，可資比較公司與目標公司的公司規模差距越大，該可資比較公司在規模調整後相應降低的市盈率就越顯著。

此外，3間可資比較公司的市盈率更集中，差異更小，得出的平均遠期市盈率为11.1倍，處於所有7間可資比較公司的合理市盈率範圍內。基於以上估值師的解釋及董事的進一步查詢及評估，董事了解到(i)所有可資比較公司均根據公平的標準確定；(ii)所有可比較的公司均來自彭博社，而彭博社乃一家全球知名的媒體、金融數據及分析集團；(iii)3間可資比較公司完全符合選擇標準，並未被視為離群值；(iv) 3間可資比較公司及目標公司均在中國註冊，其收益主要來自中國；(v)3間可資比較公司及目標公司從事提供中藥；及(vi) 3間可資比較公司及目標公司的主要客戶多為上市公司，因此，董事認為，估值中採用的3間可資比較公司在樣本量方面屬合適且具有代表性。

綜上所述，董事認為(i)估值師設定的甄選標準屬公平合理；(ii)遠期市盈率的計算基準(包括規模溢價的調整)屬合理；(iii)估值於得出所採納的遠期市盈率時所採用的3間可資比較公司的樣本規模屬適當且具代表性，其結果顯示較為集中及較少分散，並處於所有7間可資比較公司所顯示的合理市盈率範圍內。

缺乏市場流通性折讓(「缺乏市場流通性折讓」)

董事會獲悉，密切持有公司的所有權權益通常不易變賣，流動性及變現能力亦不如上市公司的類似權益。因此，私人控股公司的股票價值通常低於上市公司的其他可比股份。參照二零一九年版Mergerstat Review，由於目標公司為私人公司，因此在得出目標公司於估值日期的市場價值時，採用31%的市場流通性折讓。

經查詢，得知Mergerstat Review由Factset Mergerstat LLC(「Factset Mergerstat」)出版，Factset Mergerstat為資訊供應商，為地方、區域、國家及國際財經新聞媒體提供合併及收購(「併購」)資料，並提供不同併購市場分部及行業的每日併購交易數據、詳盡過往交易資料及趨勢分析。Factset Mergerstat從事出版併購年刊、月刊及周刊，亦透過其網上數據庫提供併購及私募股權資料。Factset Mergerstat彙編公開宣佈的涉及經營實體的合併、收購及資產剝離的統計數據。Factset Mergerstat跟蹤該等統計數據並公佈其調查結果已超過45年。二零一九年版乃Mergerstat Review的第37版。Mergerstat Review每天利用各種電子及印刷來源收集交易資料。Mergerstat Review包括至少5%的公司股權所有權的正式轉讓，並且至少有一方為美國實體。

Mergerstat Review在價格及盈利均已披露的情況下，計算提供作為被收購公司盈利倍數(「市盈率」)的價格。Factset Mergerstat會剔除負市盈率及大於100的市盈率。Mergerstat Review研究了二零零九年至二零一八年上市公司及私人公司的市盈率中位數。過往10年，上市公司的市盈率中位數介乎19.5至26.7，而同期私人公司的市盈率中位數介乎12.5至19.7。Mergerstat Review分別研究了二零零九年至二零一八年上市公司及私人公司的合共1750起及526起收購案。缺乏市場流通性折讓乃上市公司與私人公司市盈率中位數的百分比差異。由於其他國家缺乏類似研究且並無確鑿證據表明缺乏市場流通性折讓與戶籍國或缺乏市場流通性折讓與行業之間存在顯著關係，因此採用Mergerstat Review得出缺乏市場流通性折讓。因此，吾等認為採用私人公司市盈率中位數較上市公司的平均折讓作為缺乏市場流通性折讓，就目標公司的估值而言屬公平合理。

控制溢價(「控制溢價」)

關於控制溢價，董事會自估值師得悉，於應用市場法時，選定可資比較公司的股價被視為非控股權益。由於少數股東不能控制重要的業務決策，因此控股權益一般較按比例持有的少數股東權益更有價值。經參考Factset Mergerstat LLC出版的控制溢價研究(二零一九年第二季度)(「控制溢價研究」)，估值師於估計目標公司於估值日期的全部股本權益時已採用約27%的控制溢價，此乃摘錄自控制溢價研究的12個月溢價中位數。

經查詢，得知「控制溢價研究」研究已完成交易，即一間公司50.01%或以上股權已獲收購且目標公司已完成公開交易。控制溢價指將目標公司每股普通股的每股總代價價格與目標公司公告前不受收購公告影響的每股普通股價格進行比較，計算得出的百分比差異。於二零一八年第三季度至二零一九年第二季度12個月的追蹤期，控制溢價研究涵蓋571筆交易(包括美國及國際交易)，12個月的控制溢價中位數(不包括負溢價)約為27%。由於控制溢價研究在研究全球範圍內的交易後並無發現確鑿證據表明控制溢價與戶籍國或控制溢價與行業之間存在任何顯著關係，因此採用控制溢價研究得出控制溢價。因此，經考慮(i)採用12個月的追蹤期可確保採用的交易更加詳盡及充足，得出更正常、波動更少的溢價；(ii)由於觀察到的溢價範圍寬廣，與平均數相比，中位數較不易受極端溢價的影響；(iii)吾等認為所採用的27%控制溢價在普遍接受及普遍採用的範圍內；及(iv)二零一九年第二季度的3個月溢價中位數約為28%，與所採用的控制溢價並無顯著差異，吾等認為採用12個月溢價中位數作為控制溢價就目標公司的估值而言屬公平合理。

其後對目標公司估值的重新評估

本公司知悉，估值代表最後實際可行日期之前較長時期的估值日期的情況。因此，本公司已(i)與目標公司聯絡，根據目標公司自二零一九年八月以來的業務發展情況重新評估目標公司的實際及預期未來業務表現(包括但不限於訂立新採購協議導致未來收入流預期增加)；及(ii)估值師根據目標公司的最新發展情況修訂現有估值。更新估值採用與目標公司管理層編製的目標公司截至二零二一年六月三十日止十二個月的預測財務資料相同的估值方法，當中涉及溢利、盈利及現金流量預測，根據上市規則第14.61條被視為盈利預測。經考慮(i)目標公司截至二零二零年六月三十日止十二個月的歷史財務表現不能充分反映與國藥集團簽訂的採購協議(經補充採購協議補充，於二零一九年十一月方開始)項下中草藥業務及煎藥業務的收入潛力；及(ii)受新型冠狀病毒爆發及中國新

董事會函件

型冠狀病毒疫情最嚴重時期實施的全國性封鎖影響，目標公司於二零二零年上半年的業務被迫中斷，導致特別是二零二零年二月及三月的業務及收入極少，吾等認為更新估值仍適合採用遠期市盈率。估值師表示，更新估值為人民幣428,000,000元(相當於約470,800,000港元)，較目標公司於二零一九年八月三十一日的評估值人民幣302,000,000元(相當於約332,100,000港元)增加約41.72%。然而，本公司與賣方已相互同意，代價將不作調整。

下表載列估值及更新估值內所用數據／參數的差異：

	估值 (二零一九年 八月三十一日)	更新估值 (二零二零年 六月三十日)
預測純利(附註1)	人民幣 31,200,000元	人民幣 46,400,000元
採用市盈率(附註2)	約11.10	約10.05
採用缺乏市場流通性折讓	31%	31%
採用控制溢價(附註3)	27%	33%
估值	人民幣 302,000,000元	人民幣 428,000,000元

附註：

- 更新預測所採用的預測純利人民幣46,400,000元與先前預測所採用的預測純利人民幣31,200,000元之間的差異乃主要由於(i)計入新採購協議所產生的預期未來財務利益；(ii)為編製更新估值而採用不同的12個月財務預測期以反映目標公司的最新發展情況。
- 採用市盈率差異乃由於分別截至兩個估值日期來自相同數據來源的可資比較公司遠期市盈率差異所致，具體如下：

可資比較公司股份代號	規模調整後 的遠期市盈率 (二零一九年 八月三十一日)	規模調整後 的遠期市盈率 (二零二零年 六月三十日)
600557 CH	10.54	10.22
2877 HK	未獲採用，因其 按離群值計算*	5.74
600085 CH	13.14	14.29
1666 HK	9.62	9.93
所採用的平均遠期市盈率	11.10	10.05

* 經估值師告知，於二零二零年六月三十日，僅6間可資比較公司可自彭博社獲得預測盈利，而非二零一九年八月三十一日的7間可資比較公司。剔除偏離平均值較大的離群值，惟亦須確保在計算所採用的平均市盈率倍數時具備足夠的可資比較公司。可資比較公司中國神威藥業集團有限公司(2877 HK)於二零一九年八月三十一日的估值內作為離群值遭剔除，但於二零二零年六月三十日的更新估

董事會函件

值內納入計算所採用的遠期市盈率倍數。與二零一九年八月三十一日相比，中國神威藥業集團有限公司於二零二零年六月三十日的市盈率偏離平均值的標準差較小。因此，吾等認為該價值差異屬2個不同估值日期之間的正常市場數據波動。

3. 採用控制溢價差異乃由於分別於兩個估值日期來自相同數據來源的參考控制溢價差異所致。因此，吾等認為該價值差異屬2個不同估值日期之間的正常市場數據波動。

估值報告及更新估值報告，包括估值及更新估值的假設、基準及方法的詳情，已分別載於本通函附錄六及附錄五。

預測財務資料採用之假設

董事會已審閱目標公司預測財務資料所採用的基準及假設，包括但不限於收入、銷售成本、銷售開支、行政開支、稅項開支。下文載列董事會認為屬重大的預測財務資料所採用的若干基準及假設以及董事會的評估：

1. 收益

- 目標公司的預測收益來自於金線蓮業務、中草藥業務及煎藥業務；
- 目標公司維持現有金線蓮業務規模，並保持適度增長；
- 金線蓮業務受季節性影響，目標公司的大部分收益來自於冬季；
- 中草藥業務及煎藥業務於二零一九年十一月開始；
- 中草藥業務及煎藥業務的預測收益乃根據採購協議的條款(包括合同產品的售價、數量及每月採購計劃)進行預測；

董事會評估：

董事會已對目標公司進行實地視察，並向目標公司管理層詢問及了解其業務模式及業務計劃。此外，董事會已索取並審閱目標公司截至二零一七年十二月三十一日、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止各年度的月度財務報表，並注意到二零一七年、二零一八年及二零一九年每年最後

一個季度錄得的金線蓮業務收益分別佔金線蓮業務所貢獻年度收益約86%、88%及47%，並認同金線蓮業務受季節性影響及目標公司的大部分收益於冬季產生的假設。

就金線蓮業務的預測收益而言，董事會已審閱並比較金線蓮業務的預測收益與目標公司金線蓮業務的過往收益，並認為金線蓮業務的預測收益與金線蓮業務的過往收益相符及預測收益屬公平合理。

就開始經營中草藥業務及煎藥業務而言，董事會已取得並審閱相關經營及財務文件，包括(i)採購協議；(ii)每月採購計劃確認書；(iii)交貨票據；(iv)目標公司與國藥之間的收貨月結單；及(v)目標公司於二零二零年一月的的主要財務數據，並注意到目標公司已成功履行其供應中草藥的責任。董事會亦委派代表到訪目標公司，審視目標公司開展中草藥業務及煎藥業務的實際情況，並了解到目標公司於二零一九年十一月交付的產品已通過國藥的質量檢定程序。

經考慮(i)目標公司已開始經營中草藥業務及煎藥業務；(ii)目標公司有能力履行採購協議的條款及條件及每月交付計劃；(iii)所取得有關目標公司於二零一九年十一月開始經營的中草藥業務及煎藥業務的營運及財務文件與每月交付時間表相符；及(iv)每月交付時間表的資料與預測收益相符。董事認為，中草藥業務及煎藥業務的預測收益屬公平合理。

2. 預測銷售成本

- 金線蓮業務的預測銷售成本包括原材料成本、勞工成本、公用事業費用及設備折舊以及維修保養費用；
- 金線蓮業務的預測銷售成本是參考目標公司的過往銷售成本而估計，因為目標公司計劃維持金線蓮業務的現有規模，不進行大幅擴張；
- 中草藥業務及煎藥業務的預測銷售成本包括原材料成本、勞工成本、公用事業費用及設備折舊以及維修保養費用，其中原材料成本佔成本的大部分；

董事會函件

- 中草藥業務及煎藥業務的預測原材料成本是根據目標公司、當地政府及農戶就中草藥採購價格的磋商結果而估計；
- 中草藥業務及煎藥業務的預測原材料成本已參考溢水鎮人民政府於二零二零年一月八日發佈的紅頭文件，當中訂明了中草藥的扶貧採購價格及每年價格調整不得超過3%；
- 中草藥業務及煎藥業務的其他銷售成本是根據目標公司管理層的經驗及專業知識而估計；
- 金線蓮業務的預測銷售成本佔收益比例估計約為80%；
- 中草藥業務的預測銷售成本佔收益比例估計約為90%；
- 煎藥業務的預測銷售成本佔收益比例估計約為40%，因為中草藥煎片的加工程序較複雜，售價一般高於中草藥產品，而作為煎藥業務原材料的根類中藥材的單位採購價格遠低於作為中草藥業務原材料的葉類中藥材。
- 整體預測銷售成本佔收益比例估計約為53.5%。

董事會評估：

就金線蓮業務的預測銷售成本而言，董事會已審閱並比較金線蓮業務的預測銷售成本佔收益比例與目標公司金線蓮業務的過往銷售成本佔收益比例，並認為金線蓮業務的預測銷售成本與金線蓮業務的過往銷售成本相符(約佔收益的80%)，並認為金線蓮業務的預測銷售成本屬公平合理。

就中草藥業務及煎藥業務的預測銷售成本而言，董事會已與目標公司管理層討論，了解目標公司有關中草藥業務及煎藥業務的執行計劃，並要求及取得列示(i)農戶供應量及目標公司有充足的中藥材供應；(ii)中藥材的購買價及(iii)

溢水鎮人民政府於二零二零年一月八日發佈的紅頭文件等相關文件。經審閱有關文件及評估目標公司管理層的專業背景後，董事認為，中草藥業務及煎藥業務的預測銷售成本屬公平合理。

3. 預測銷售費用

- 預測銷售費用主要包括營銷費用、包裝費用及銷售佣金。
- 預測銷售費用是參考過往銷售費用佔收益比例約0.25%進行估計。

4. 預測行政費用

- 預測行政費用主要包括員工薪酬、辦公費用、辦公室公用事業費用、研發費用、租車費、折舊及攤銷。
- 由於目標公司目前使用的辦公室及廠房由竹山縣地方政府無償提供，故預測行政費用中並無包含租金費用。
- 預測行政費用是參考過往行政費用(不包括折舊及攤銷)佔收益比例約5.6%，再加上根據有關時間表的折舊及攤銷進行估計。

5. 預測稅項開支

- 由於金線蓮業務的收入符合免徵企業所得稅的範疇，可享受相應的優惠政策，故預測財務資料內並無就金線蓮業務計提稅項；
- 由於目標公司已獲發高新技術企業證書，故按15%的較低所得稅率就中草藥業務及煎藥業務計提稅項。

董事會評估：

董事會已審閱高新技術企業證書，並取得本公司中國法律顧問就目標公司業務的稅務影響提供法律意見。董事認為，目標公司管理層提供的稅務估計屬公平合理。

本公司知悉，於訂立買賣協議時，目標公司一直從事金線蓮業務及目標公司新近方訂立採購協議開始經營中草藥業務及煎藥業務，因此中草藥業務及煎

藥業務的盈利能力尚不確定。因此，於審閱目標公司的財務預測時，本公司已討論並了解中草藥業務及煎藥業務的業務模式(詳情披露於本通函「業務模式」一段)。

本公司了解到，中草藥業務及煎藥業務的銷售成本包括原材料成本、勞工成本、公用事業費用及設備折舊以及維修保養費用，其中原材料成本佔成本的大部分。原材料成本方面，本公司已獲提供竹山地方政府與目標公司簽訂至二零二九年九月止為期10年的「中藥產業扶貧合作協議」以及後續與當地農戶和農業合作社確認原材料採購價格和價格調整機制的函件。本公司亦與目標公司及參與收購事項的相關專業方的代表與竹山地方政府負責中藥產業扶貧合作計劃的負責人會面及討論，對該計劃進行了深入了解，包括但不限於計劃的目的、計劃的執行計劃以及目標公司、地方政府及農戶和農業合作社的相關角色。本公司亦向目標公司了解中草藥業務及煎藥業務下生產產品的利用率及其他必要開支。本公司相信，目標公司管理層擁有足夠的專業知識及技術知識以就上述事項作出估計(目標公司的專業知識詳情披露於本通函「專業知識」一段)。基於以上所述，大部分銷售成本可合理地確定。

就中草藥業務及煎藥業務的預測收益而言，收益僅基於採購協議的合約期限進行預測，並無作出任何進取的假設。

基於以上所述，本公司認為，已就此合理地計及中草藥業務及煎藥業務的盈利不確定性。

於估值及更新估值中，已採用遠期市盈率倍數。在從已識別可資比較公司中得出所採用遠期市盈率倍數時，所採用可資比較公司下一財政期間的預測盈利亦存在盈利不確定性。由於持續經營的公司通常預期未來會增長，因此遠期市盈率與過往市盈率相比通常更為保守。除可資比較公司預測盈利隱含盈利不確定性外，估值及更新估值均已透過採用缺乏市場流通性折讓及對所採用遠期市盈率作出規模調整(就目標公司採用最高規模溢價對應最小十分位數)，計及

私人公司及小型公司具有的額外不確定性或較大風險，像目標公司等新成立的公司或業務一般被認為具有這兩個共同特點。

鑒於所採用的規模調整及缺乏市場流通性折讓，估值及更新估值被認為已計及中草藥業務及煎藥業務的盈利不確定性，以得出目標公司的評估估值。

基於以上所述，董事(包括獨立非執行董事)認為，目標公司預測財務資料及代價所採用的基準及假設屬公平合理及按一般商業條款訂立，且訂立買賣協議符合本公司及股東的整體利益。

盡職審查

本集團已對目標公司進行財務、業務及稅項方面之相關盡職審查。董事會進行的盡職審查包括(其中包括)(i)審閱載於附錄二及四由本公司委聘之獨立執業會計師所編製目標公司之會計師報告，以了解目標公司之財政事宜(包括重大資產及負債)及目標公司之財務表現；(ii)審閱中國法律顧問所編製之法律意見，以確認目標公司之稅務事宜；(iii)審閱載於本通函附錄五及六由估值師所編製之估值報告及更新估值報告(包括但不限於估值師採納之估值方法)，作為林地經營權之獨立估值；及(iv)與財務顧問、獨立執業會計師及估值師進行實地視察以評估目標公司之營運。

經計及上述各項因素，董事認為彼等已履行充足盡職審查並已充分了解目標公司及收購事項。

先決條件

收購事項須待以下條件於截止日期或之前獲達成後，方告完成：

- (a) 買方信納對目標公司所進行盡職審查之結果；
- (b) 賣方及目標公司就買賣協議、補充協議、第二份補充協議、第三份補充協議及其項下擬進行交易取得一切所需同意、許可及批准，且有關同意、許可及批准維持十足效力及全面生效；

董事會函件

- (c) 買方就買賣協議、補充協議、第二份補充協議、第三份補充協議及其項下擬進行交易取得一切所需同意、許可及批准，且有關同意、許可及批准維持十足效力及全面生效；
- (d) 賣方所作出聲明、保證及承諾於各方面維持真實準確且無誤導成分；
- (e) 買方就買賣協議、補充協議、第二份補充協議及第三份補充協議項下擬進行交易取得買方所委任合資格中國律師之中國法律意見(其形式及內容獲買方合理信納)，包括但不限於目標公司正式註冊成立及存續事宜、買賣協議項下擬銷售銷售股份之合法性及有效性；
- (f) 買方取得買方所委任獨立專業估值師之估值報告(其形式及內容獲買方信納)，當中表示目標公司的估值不少於334,000,000港元；
- (g) 股東於將召開及舉行之股東特別大會通過所需普通決議案以批准(其中包括)買賣協議、補充協議、第二份補充協議及第三份補充協議及其項下擬進行交易，包括但不限於根據特別授權發行可換股債券以及配發及發行兌換股份；
- (h) 買方合理信納本公司自買賣協議日期以來目標公司並無任何重大不利變動；
- (i) 聯交所批准或同意批准第一批可換股債券的兌換股份上市及買賣；及
- (j) 已根據買賣協議、補充協議、第二份補充協議及第三份補充協議完成重組，及有關重組的所有政府批准、備案及許可證已獲得及／或已完成。

買方可全權酌情於任何時候向賣方發出書面通知豁免第(a)、(d)及(h)項條件。所有其他條件均不可獲買方或賣方豁免。

董事會函件

倘任何條件至截止日期仍未達成或豁免(視乎情況而定)，買賣協議(經補充協議、第二份補充協議及第三份補充協議補充)將告終止及終結，其後買賣協議訂約各方均毋須承擔其項下任何義務及責任。

擔保

擔保人無條件及不可撤回地向買方擔保促使賣方切實及依時履行買賣協議、補充協議、第二份補充協議及第三份補充協議所示將對其施加或其所承擔之所有義務，並承諾向買方彌償及保持有效地彌償(倘必要，於首次要求時以現金支付)買賣協議、補充協議、第二份補充協議及第三份補充協議所訂明之一切責任、損失、損害賠償、成本及費用，或買方因賣方任何違約或延遲履行有關義務而可能遭受或產生之其他事項，惟擔保人於買賣協議、補充協議、第二份補充協議及第三份補充協議項下之義務將於發行第四批可換股債券後或履行賠償金額責任(倘任何已發行及未發行可換股債券的本金不足以償付賠償)後解除或釋除。

完成

待上述第(a)至(j)項條件獲達成或豁免(視情況而定)後，完成將於完成日期(即第(a)至(j)項條件獲達成或豁免後第三個營業日或訂約各方可能協定之其他日期)落實。

於收購事項完成時，本公司將於目標公司之51%股權中擁有權益，而目標公司的財務業績將於本集團的財務報表綜合入賬。

有關賣方及擔保人之資料

賣方為於英屬處女群島註冊成立之有限公司，主要從事投資控股。於最後實際可行日期，賣方由林先生全資擁有。

林先生畢業於廈門華天涉外學院。畢業後，林先生於一家醫藥科技開發公司擔任研究員，並在四川一家中草藥公司擔任項目技術部副主任。林先生於二零一四年成立目標公司，一致專注於金線蓮等珍稀藥用植物的研發、種植、產品加工及銷售。

有關目標公司之資料

目標公司為於二零一四年九月二十四日根據中國法律成立之有限公司，註冊資本為人民幣30,000,000元。於最後實際可行日期，其(i)51%權益由林先生擁有；及(ii)49%權益由獨立第三方郭冬麗先生擁有。目標公司主要從事開發中草藥育種及種植技術以及加工及銷售中草藥產品。目標公司的生產基地乃位於湖北省十堰市竹山縣，擁有的林地總面積為8,757畝，在林地附近建有生產廠房及設備。目標公司獲授予湖北省林業產業化省級龍頭企業及星級統計誠信單位榮譽稱號，一直受到中國竹山縣地方政府的扶持。

業務模式

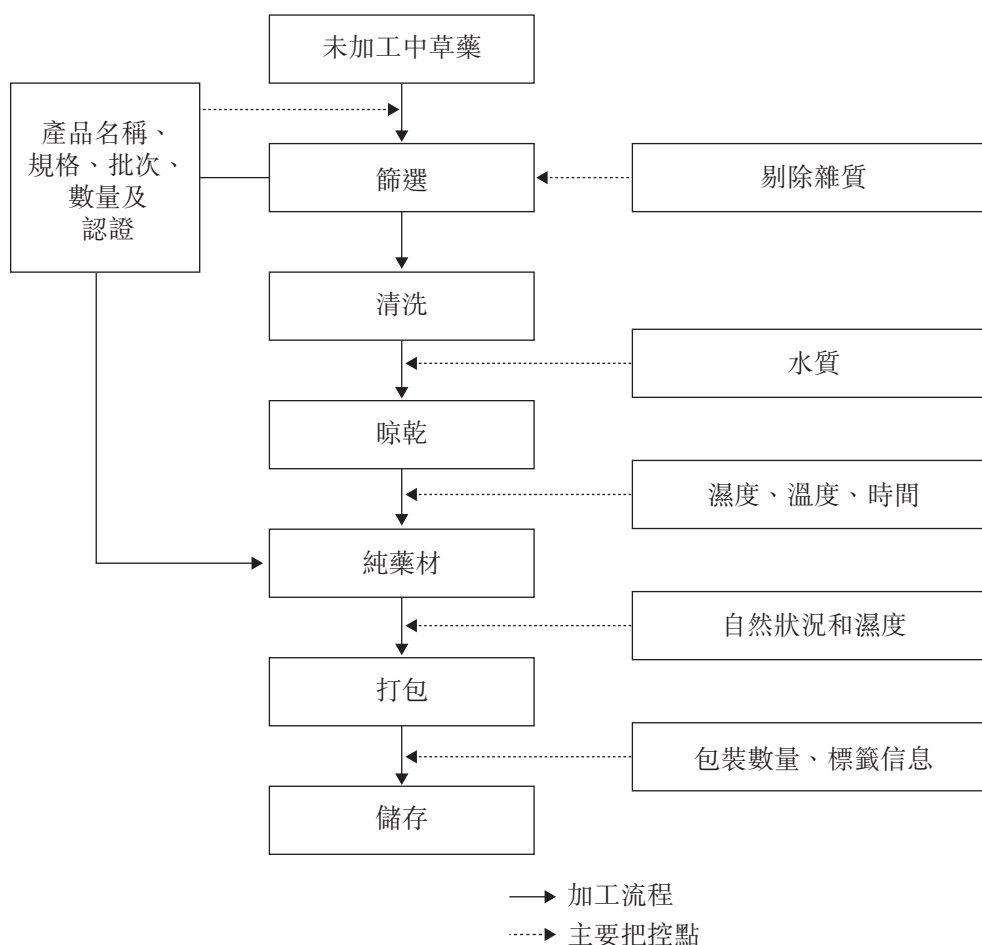
金線蓮業務

自二零一五年開展業務起至截至二零一八年十二月三十一日止年度，目標公司的單一產品為金線蓮。由於金線蓮的生物特性，其僅適用於春夏種植，及於秋季收穫並銷售。金線蓮業務受季節限制，目標公司的大部分收益均來自冬季。金線蓮業務的銷售成本包括原材料成本、勞工成本、公用開支及設備折舊以及維修及維護開支。

中草藥業務

為擴大目標公司的產品組合及緩解過分依賴單一產品的業務風險，同時為協助竹山縣地方政府推動當地經濟發展及就業，目標公司自二零一七年起一直與竹山縣地方政府及專業農業合作社及中草藥公司進行合作，以開發其他種類中草藥種植技術以及擴大及規範中草藥市場。憑藉與竹山縣地方政府及其他專業農業組織進行的合作，目標公司於二零一八年成功開發出金銀花(適用於在秋冬培育及種植的中草藥)的種植技術，並取得銷售金銀花產品及其他特殊品種的中草藥的訂單，包括白芍、黃連、黃柏、連翹等。中草藥業務的產品主要為葉類中草藥。中草藥業務的營運涉及若干流程，具體而言包括(i)向藥農採購及收集合適的未加工中草藥；(ii)對未加工中草藥進行初步加工。初步加工詳情如下：

未加工中草藥的初步加工流程圖



董事會函件

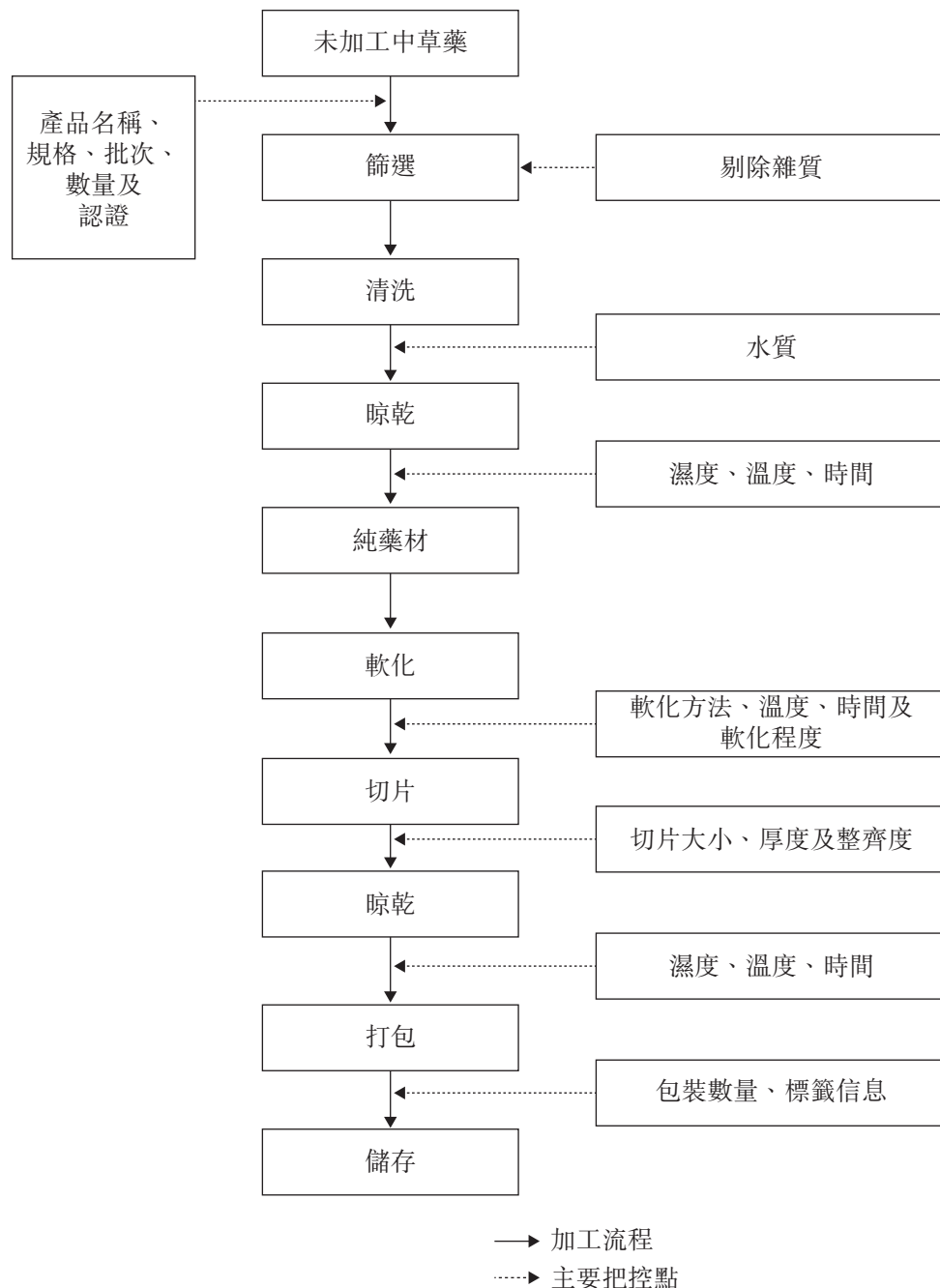
中草藥業務的銷售成本包括原材料成本、勞工成本、公用開支及設備折舊以及維修及維護開支，而原材料成本佔成本的大部分。目標公司已於二零一九年第四季度開始交付該等產品並產生收入來源。

於最後實際可行日期，目標公司已與國藥訂立採購協議(誠如補充採購協議所補充)並自二零一九年第四季度開始交付該等產品。除採購協議(誠如補充採購協議所補充)外，目標公司已於二零二零年一月及二月與四個新客戶訂立新採購協議。

煎藥業務

除中草藥業務外，目標公司亦開展煎藥業務以擴大目標公司的產品組合及緩解過分依賴單一產品的業務風險。煎藥業務的產品包括甘草飲片、莪朮飲片及黃姜飲片，主要為根莖類中藥。煎藥業務涉及若干流程，具體而言包括(i)向藥農採購及收集合適的未加工中草藥；(ii)對未加工中草藥進行中間加工。中間加工詳情如下：

未加工中草藥的初步加工流程圖



煎藥業務的銷售成本包括原材料成本、勞工成本、水電費及設備折舊以及維修及保養費，而原材料成本佔成本的大部分。自二零一九年最後一個季度起，該等產品已進行交付並開始為目標公司產生收益。

於最後實際可行日期，自二零一九年最後一個季度起，目標公司已與國藥訂立採購協議(經補充採購協議補充)且該等產品已進行交付。除採購協議(經補充採購協議補充)外，目標公司已於二零二零年一月及二月與四名新客戶訂立新採購協議。

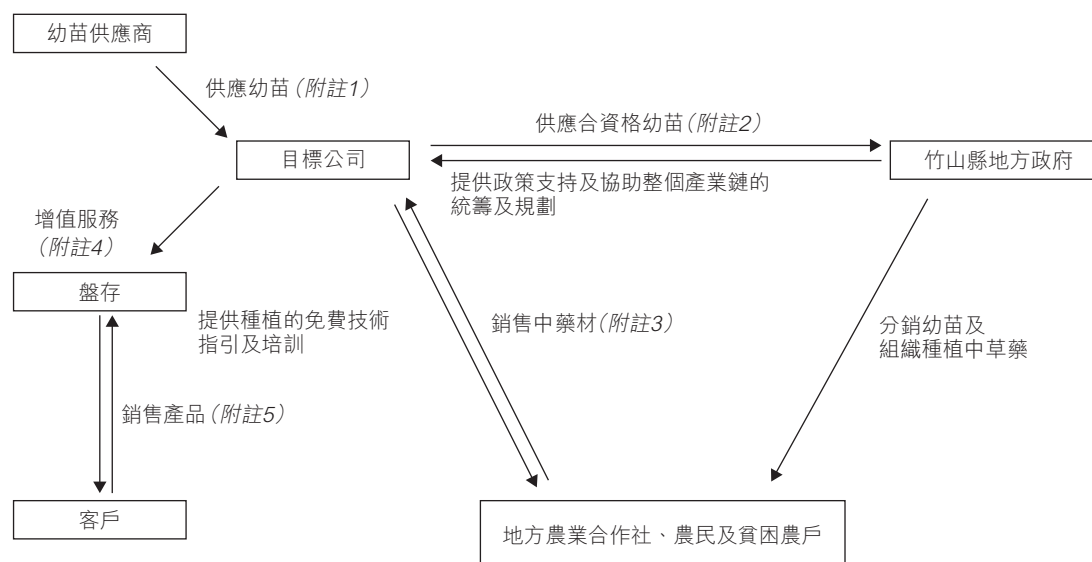
銷售週期及目標客戶

自二零一五年至二零一八年開展業務以來，目標公司主要專注於金線蓮業務。目標公司透過管理目標公司的業務網絡尋找客戶。目標公司亦與央視網商城合作，藉此幫助目標公司策劃及開展多種促銷活動，包括但不限於開展產品發佈會，加強及提高目標公司產品的公眾知名度。目標公司亦藉助央視網商城的資源發掘客戶。截至二零一七年及二零一八年十二月三十一日止年度各年，目標公司的金線蓮業務主要是將其產品出售給中國的生物技術企業。目標公司亦將其產品包裝進禮品盒並出售給分銷商及個人。截至二零一七年及二零一八年十二月三十一日止年度各年，開展促銷活動產生的收益部分分別佔總收益約22%及20%。

於訂立採購協議後，目標公司自二零一九年十一月起已開始中草藥業務及煎藥業務，而國藥成為目標公司的主要客戶，佔目標公司截至二零一九年十二月三十一日止年度總收益的約46%。鑒於中草藥業務及煎藥業務的成功開展以及國藥透過訂立採購協議(經補充採購協議補充)成功進入竹山縣，此舉被視為是帶動當地經濟及就業的一次重要里程碑，因而目標公司與當地政府的關係變得更加緊密。目標公司自二零一九年下半年以來一直向竹山縣地方政府及經由竹山縣地方政府批准成立的農業合作社出售金銀花及金線蓮等中草藥幼苗。竹山縣地方政府亦為目標公司的戰略合作夥伴，且竹山縣地方政府已與目標公司訂立了「傳統中醫藥產業扶貧合作項目」，直至二零二九年九月為期十年。根據該計劃，竹山縣地方政府(i)組建了多個地方農業合作社，擴大中藥生產商及農民規模種植金銀花及金線蓮等中草藥；(ii)協助目標公司在其司法權區內整個中草藥產業鏈的統籌及規劃，並提供目標公司中草藥產業的相應政策支持；及(iii)

董事會函件

統一金銀花及金線蓮等中草藥產業的幼苗供應、種植標準、原材料採購等。目標公司負責(i)提供合資格的金銀花及金線蓮等中草藥幼苗；(ii)向竹山縣地方政府司法權區內的地方農業合作社、農民或貧困農戶提供有關金銀花及金線蓮等中草藥種植及管理的免費技術指引及培訓；(iii)向竹山縣地方政府司法權區內的地方農業合作社、農民或貧困農戶採購中草藥。此外，竹山縣地方政府為中草藥設定了扶貧購買價，按溢水鎮人民政府發出的紅頭文件所披露的價格每年最多調整3%。有關操作流程如下：



目標公司收入確認及營運的流程附註及序列：

1. 目標公司向幼苗供應商採購幼苗。
2. 目標公司利用特殊種植技術篩選及培育後向竹山縣地方政府出售合資格幼苗。
3. 目標公司以扶貧價格向地方農業合作社、農民及貧困農戶購買中藥材。
4. 目標公司承當中藥材的初期／中期加工。
5. 目標公司向客戶銷售產品並在向客戶成功交付承諾產品後確認收益。

扶貧購買價按穩定價格向目標公司提供一致的原材料供應，同時農民可透過向目標公司供應原材料賺取穩定收入。除「傳統中醫藥產業扶貧合作計劃」及扶貧購買價外，竹山縣地方政府定期組織業務活動並向目標公司介紹不同公司，以(i)促進該等公司與目標公司的合作；(ii)加速竹山縣的發展。

受益於目標公司與國藥在中國中醫藥市場中的合作，截至二零二零年六月三十日止六個月，目標公司已與2名現有客戶及2名新客戶進一步訂立新採購協議，其中一名新客戶(即本通函「進行收購事項之理由及裨益」一節中新採購協議的客戶A)為一間位於中國的大規模製藥及生物技術企業，根據公開可得資料，其營運基地超過46,000平方米，種植基地為17,000畝。

技術

自二零一四年成立目標公司起，目標公司一直與華中農業大學及中國醫藥工業研究總院合作研發不同種類中草藥的種植技術及應用，合作時間超過三年。目標公司現擁有42項實用新型或發明專利。28項實用新型或發明專利包括(其中包括)幼苗培育、製成品的配方及製備，脫水及烘乾法、飲品生產，均與金線蓮業務有關。8項實用新型或發明專利與金銀花的施肥、灌溉、除草及鬆土有關。餘下實用新型或發明專利與蒸汽滅菌器、溫室水簾系統及食療法等有關。目標公司在其營運及生產過程用運用實用新型及發明專利，以達致更高效及最佳的產出。目標公司已於二零一八年十一月獲授高新技術企業證書。

經參考湖北省林業局官網(<http://lyj.hubei.gov.cn>)於二零一八十一月二十八日作出的公告，根據湖北省林業產業化省級重點龍頭企業申報認定和監測管理辦法相關規定，目標公司成功入選為湖北省重點龍頭企業，自公告日期起直至二零二一年十二月期間生效。未來，在與國藥的合作下，目標公司旨在擴大其業務規模並將其定位為一間省際中醫藥技術企業。

董事會函件

以下為目標公司截至二零一八年十二月三十一日、二零一九年十二月三十一日及二零二零年十二月三十一日止年度各年的若干經審核主要財務數據，乃根據香港財務報告準則編製：

	截至 二零一八年 十二月三十一日 止年度 概約 人民幣千元 (經審核)	截至 二零一九年 十二月三十一日 止年度 概約 人民幣千元 (經審核)	截至 二零二零年 十二月三十一日 止年度 概約 人民幣千元 (經審核)
收益	19,600	29,740	93,963
除稅前純利	3,682	8,730	39,204
除稅後純利(附註1)	3,682	8,730	35,335

附註：

1. 根據國家稅務總局湖北省電子稅務局網站所載資料及中國法律顧問出具之法律意見，目標公司的金線蓮業務獲豁免並毋須繳納任何中國稅項。
2. 於二零二零年十二月三十一日，目標公司的經審核資產淨值為約人民幣61,900,000元(相當於約68,100,000港元)。
3. 截至二零一九年十二月三十一日止年度及截至二零二零年十二月三十一日止年度的除稅前及除稅後溢利增加主要是由於(其中包括)以下因素：
 - i. 中草藥業務及煎藥業務自二零一九年十一月起開始；及
 - ii. 目標公司與國藥訂立採購協議、補充採購協議以及目標公司與新客戶訂立新採購協議。

進行收購事項之理由及裨益

本集團主要從事(i)製造及買賣玩具及禮品；(ii)勘探天然資源；及(iii)投資於水果種植、休閒及文化等各種具潛力業務。買方為本公司之全資附屬公司，主要從事投資控股。

本集團致力於加強業務並提升股東價值。經計及對中國健康生活方式的轉換及不斷增加的關注度以及目標公司的前景，本公司認為，收購事項為具吸引力之商機，讓本集團提升業務組合，並令本集團可從目標公司貢獻之盈利中獲得利益。

董 事 會 函 件

截至二零二零年十二月三十一日止年度，目標公司錄得收益約人民幣94,000,000元，較截至二零一九年十二月三十一日止年度約人民幣29,700,000元增加約人民幣64,200,000元或約216%。收益增加主要是由於自二零一九年十一月起開始中草藥業務及煎藥業務、目標公司與國藥訂立採購協議(經補充採購協議補充)以及目標公司與新客戶訂立新採購協議。採購協議(經補充採購協議補充)及新採購協議的主要條款如下：

客 戶	概 約 合 約 金 額 (不 包 括 增 值 稅) 及 (擔 保 金 額) 人 民 幣 千 元	合 約 期 限 月
採購協議		
國藥	65,800	60
小計	65,800	
新採購協議		
客戶A	14,973	35.5
客戶B	19,554	36
客戶C	28,649	35
客戶D	28,378	35
小計	91,554	

儘管目標公司於中草藥業務及煎藥業務的歷史記錄較短，不論中草藥業務及煎藥業務是否與金線蓮業務屬同一行業，目標公司之管理層可於經營中草藥業務及煎藥業務時運用彼等於金線蓮業務的知識及技能。此外，在目標公司的努力下，與國藥訂立的採購協議(經補充採購協議補充)及與新客戶訂立的新採購協議的條款均屬可持續，為期五年且附帶保證採購金額，為目標公司提供安全保障。

目標公司榮獲湖北省林業產業化省級重點龍頭企業及星級統計誠信單位稱號，且持續獲得竹山縣中國地方政府的支持。

此外，代價亦由保證溢利總額作進一步擔保。倘目標公司於整個相關期間錄得零溢利，則買方將不會向賣方支付任何代價，本公司認為該代價調整機制將進一步保障本公司及股東的整體利益。此外，可換股債券的兌換價與本公司目前的股價相比溢價較高。

董事已就目標公司的營運進行業務審查及可行性研究，其中包括(其中包括)要求及取得相關營運及財務文件、與目標公司管理層會晤、進行實地考察及委聘顧問公司進行產業化研究。本公司亦已(i)委聘獨立估值師對目標公司進行估值；(ii)委聘申報會計師對目標公司進行審核工作；及(iii)委聘中國法律顧問對目標公司進行法律盡職調查。

經考慮上述事項及本公司進行之盡職調查結果後，董事並不知悉任何可能妨礙完成之重大不利問題，並相信訂立買賣協議(經補充協議、第二份補充協議及第三份補充協議補充)將為本集團令本公司得以持續增長的良機，從而為股東帶來更高的潛在回報。

董事進一步認為，訂立買賣協議(經補充協議、第二份補充協議及第三份補充協議補充)將不會更改本集團的主要業務性質，並可增加本集團的業務組合。有見及此，董事認為買賣協議(經補充協議、第二份補充協議及第三份補充協議補充)的條款乃按一般商業條款訂立，屬公平合理，及買賣協議(經補充協議、第二份補充協議及第三份補充協議補充)符合本公司及股東的整體利益。

對本公司股權架構的影響

茲提述本公司日期為二零二零年十一月三日、二零二零年十一月二十日及二零二一年一月二十二日之公告，內容有關根據本公司之特別授權建議發行新股份(「**貸款上限股份**」)，以資本化本公司結欠債權人之若干未償還債務(「**債務資本化**」)。債務資本化的完成須待股東於本公司即將召開的股東特別大會上批准及聯交所批准貸款上限股份上市及買賣後，方可作實。於最後實際可行日期，由於本公司正在落實就將於本公司即將舉行的股東特別大會上供股東批准的通函所載的若干資料，債務資本化尚未完成。

董事會函件

鑒於根據收購事項建議發行可換股債券及債務資本化，本公司的股權架構(i)於最後實際可行日期；(ii)緊隨可換股債券隨附之兌換權獲悉數行使後配發及發行最高數目兌換股份；及(iii)緊隨可換股債券隨附之兌換權獲悉數行使後配發及發行最高數目兌換股份以及配發及發行貸款上限股份載列如下：

股東	於最後實際 可行日期		緊隨悉數兌換 可換股債券後		緊隨悉數兌換可換股 債券及配發及發行貸款 上限股份後	
	股份數目	概約百分比	股份數目	概約百分比	股份數目	概約百分比
張啟軍先生(附註1)	33,500	0.004%	33,500	0.004%	33,500	0.003%
劉明卿先生(附註2)	5,600,000	0.735%	5,600,000	0.662%	5,600,000	0.453%
鄭皓安先生(附註3)	8,500	0.001%	8,500	0.001%	8,500	0.001%
賣方(或其代名人)	-	-	85,000,000.00	10.042%	85,000,000.00	6.872%
債權人(附註4)	-	-	-	-	390,440,579.00	31.567%
公眾股東	755,777,079	99.259%	755,777,079	89.291%	755,777,079	61.104%
總計	761,419,079	100.000%	846,419,079	100.000%	1,236,859,658.00	100.000%

附註：

1. 為本公司執行董事兼主席。
2. 為本公司執行董事。
3. 為本公司獨立非執行董事。
4. 於緊隨配發及發行貸款上限股份後，概無債權人將成為主要股東。

上市規則之涵義

由於根據上市規則第14.07條計算的收購事項的一項或多項適用百分比率超過25%但低於100%，根據上市規則，收購事項構成本公司之主要交易。

買賣協議(經補充協議、第二份補充協議及第三份補充協議補充)及其項下擬進行交易(包括就配發及發行兌換股份份尋求的特別授權)須待公告及股東於股東特別大會上以投票表決方式批准後，方可作實。

由於概無股東於收購事項中擁有任何有別於其他股東之重大權益，故概無股東須於股東特別大會上就批准買賣協議、補充協議、第二份補充協議及第三份補充協議以及其項下擬進行交易放棄投票。

建議收購事項對本集團之財務影響

於收購事項完成時，本公司將持有目標公司合共51%的股權，目標公司的財務業績於本集團的財務報表入賬。本通函附錄四所載的隨附經擴大集團之未經審核備考綜合資產負債表已編製，猶如收購事項已於二零二零年六月三十日落實進行，旨在說明收購事項之影響。

資產及負債

根據本通函附錄四所載的經擴大集團之未經審核備考綜合資產負債表(假設收購事項已於二零二零年六月三十日完成)，本集團資產總值已按比例由約808,800,000港元增至約979,900,000港元，本集團負債總額將按比例增加138,200,000港元，本集團資產淨值將按比例由約311,700,000港元增至約344,700,000港元。

盈利

於收購事項完成時，本公司將持有目標公司合共51%的股權，目標公司的財務業績於本集團的財務報表入賬。

有關收購事項財務影響連同未經審核備考財務資料編製基準之進一步詳情載於本通函附錄四。

股東特別大會

股東特別大會將於二零二一年四月十九日(星期一)上午十時正假座香港北角英皇道665號北角海逸酒店地庫一樓海逸廳I舉行，將會提呈決議案以供股東考慮及酌情批准買賣協議、補充協議、第二份補充協議及第三份補充協議及其項下擬進行交易。

股東特別大會通告載於本通函SGM-1及SGM-2頁。隨附於股東特別大會使用之代表委任表格。無論股東能否出席股東特別大會，務請盡快將隨附之代表委任表格按其上印備之指示填妥，並盡快且無論如何不遲於股東特別大會或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登捷時有限公司，地址為香港皇后大道東183號合和中心54樓或使用本公司寄發

董事會函件

之通知信函上所提供之用戶名及密碼，透過指定網站(<https://emeeting.tricor.hk>)交回。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或其任何續會，並於會上投票。

推薦建議

董事認為收購事項之條款建基於一般商業條款、屬公平合理及符合本公司及股東整體利益。因此，董事建議全體股東投票贊成擬於股東特別大會提呈的有關決議案。

其他資料

務請閣下垂注本通函附錄所載的其他資料。

此 致

列位股東 台照

代表董事會
僑雄國際控股有限公司
主席
張啟軍
謹啟

二零二一年三月三十日

I. 本集團之財務資料

本集團截至二零一七年、二零一八年及二零一九年十二月三十一日止年度各年以及截至二零二零年六月三十日止六個月之財務資料於以下文件內披露，有關文件已登載於聯交所網站www.hkexnews.hk及本公司網站http://www.kh381.com/：

- 於二零二零年九月二十八日刊發本公司截至二零二零年六月三十日止六個月之中期報告(超連結：https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2020/0928/2020092800808_c.pdf)；
- 於二零二零年六月五日刊發本公司截至二零一九年十二月三十一日止年度之年報(超連結：https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2020/0605/2020060500905_c.pdf)；
- 於二零一九年四月二十九日刊發本公司截至二零一八年十二月三十一日止年度之年報(超連結：https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2019/0429/lt201904291626_c.pdf)；及
- 於二零一八年四月三十日刊發本公司截至二零一七年十二月三十一日止年度之年報(超連結：http://www.hkexnews.hk/listedco/listconews/SEHK/2018/0430/LTN20180430300_c.pdf)。

II. 債務聲明

於二零二一年一月三十日(即本通函付印前就編製本債務聲明之最後實際可行日期)營業時間結束時，本集團尚未償還債務218,420,000港元包括以下債務：

- (i) 60,000,000港元借款為有擔保，並以本集團若干物業抵押；
- (ii) 54,000,000港元為無擔保及無抵押；
- (iii) 融資租賃承擔417,000港元；及
- (iv) 承兌票據104,000,000港元。

賬面總值約73,900,000港元之資產已於二零二一年一月三十一日質押作為銀行借款之抵押。

於二零二一年一月三十一日，本集團概無重大或然負債。

除上述者以及集團內公司間負債及正常應付貿易賬項外，於二零二一年一月三十一日營業時間結束時，本集團並無任何已發行及尚未贖回及法定或以其他方式設立但尚未發行的債務證券或定期貸款、銀行透支、承兌負債(一般貿易票據除外)或承兌信貸、租購承擔或其他借款、按揭、押記、擔保或或然負債。

III. 營運資金

董事在作出審慎周詳諮詢後認為，經計及本集團之內部財務資源及信貸融資以及收購事項之影響，在並無不可預見情況下，本集團將有足夠營運資金以應付其於本通函日期起計至少十二個月期間之現有需求。

IV. 重大不利變動

茲提述日期為二零二零年八月二十八日的截至二零二零年六月三十日止六個月的中期報告，內容有關本集團截至二零二零年六月三十日止六個月的表現。除上述已刊發者所披露外，於最後實際可行日期，董事並不知悉本集團自二零一九年十二月三十一日（即本公司最近一次刊發的經審核綜合財務報表的編制日期）以來的財務或貿易狀況有任何重大不利變化。

V. 本集團之財務及貿易前景

本集團主要從事(i)製造及買賣玩具及禮品；(ii)勘探天然資源；及(iii)投資於水果種植、黃酒、休閒及文化等各種具潛力業務。

誠如本公司截至二零一九年十二月三十一日止年度之年報所披露，本集團一直檢討其業務，開拓其他具盈利潛力之投資機會，致力擴展其現有業務並多元化發展其業務及收入基礎，務求將本集團及股東之整體利益達致最高。

於收購事項完成時，本公司將持有目標公司合共51%的股權，目標公司的財務業績於本集團的財務報表入賬。本公司可享受目標公司開展中藥業務及煎藥業務而帶來的潛在增長，本公司於目標公司之投資所產生的股息收入。董事認為，收購事項令本集團及股東之整體利益達致最高。董事會並無有關任何涉及出售／終止／縮減本公司現有業務之潛在交易方面之意向、安排、協議、諒解或磋商。

董事會認為本集團業務分部前景如下：

a. 玩具及禮品

董事會認為，由於新型冠狀病毒及中美局勢緊張，製造及銷售玩具及禮品行業的整體市場環境不佳。隨著新型冠狀病毒疫情受到遏制，政府允許重開工廠並為零售市場提供支持，董事會對玩具及禮品行業的未來表現抱持信心；

b. 勘探：

董事會認為，於二零一八年十二月十五日出售內蒙古銘潤峰能源有限公司(中國)的80%股權及內蒙古潤恒礦業有限責任公司(中國)的80%股權後，此業務分部於近期未來可能無法為本集團貢獻收入。董事會將密切監察中國採礦環境發展並就其於採礦權之投資制定恰當的業務策略，從而為股東帶來最大價值；

c. 水果種植：

由於2019冠狀病毒病的蔓延推動中國大眾保健意識加強及對天然健康產品之需求日益增加，董事會認為在某程度上會帶動對諾麗果之需求。董事會對諾麗果行業抱持信心；

d. 休閒：

董事會認為，由於傳統銷售模式面臨線上平台銷售的激烈競爭，茶行業的競爭愈加激烈。本公司已開始調整其業務模式以滿足客戶需求。就酒類相關業務而言，鑒於近期營運資金的不足，本公司已採取策略物色潛在合作方以製造及分銷黃酒產品。就境外旅遊而言，本公司已委託其法律顧問對鷹揚集團的賣方採取法律行動，以解除與賣方所訂立之各份協議，理由為賣方及其代表作出欺詐性虛假陳述。

e. 文化：

董事會將密切關注名貴陶瓷作品的投資機會，以為股東帶來最大價值；

於二零二零年七月二十九日，本公司與中商華夏資產管理有限公司就可能收購中商富樂建設有限公司若干股權訂立諒解備忘錄，該公司主要從事(其中包括)房屋建築工程施工總承包、房地產開發經營、項目投資及建築材料銷售。於最後實際可行日期，本公司與中商華夏資產管理有限公司仍在磋商。

於二零二零年十月十五日，本公司與綿陽了凡善德養老服務有限公司就可能於中國成立合營公司訂立諒解備忘錄。對於合營公司的註冊資本，本公司將

以現金形式出資，將佔合營公司註冊資本的85%，而綿陽了凡善德養老服務有限公司將以現金形式出資，將佔合營公司註冊資本的15%。於最後實際可行日期，本公司與綿陽了凡善德養老服務有限公司仍在磋商。

展望未來，本公司將審慎檢討及評估其現有營運，同時繼續探索其他具盈利潛力之投資機會，以擴大其現有營運及多元化發展其業務及收入基礎，將本集團及股東之整體利益達致最高。



Prism CPA Limited
柏淳會計師事務所有限公司

Room 1002-3, 10/F., Perfect Commercial Building,
No. 20 Austin Avenue, Tsim Sha Tsui, Hong Kong
香港九龍尖沙咀柯士甸路20號保發商業大廈10樓1002-3室

致僑雄國際控股有限公司董事有關過往財務資料之會計師報告

緒言

吾等就列載於第II-1至II-31頁的湖北金草堂藥業有限公司(「目標公司」)之過往財務資料作出報告，該等財務資料包括目標公司於二零一八年、二零一九年及二零二零年十二月三十一日之財務狀況表、截至二零一八年、二零一九年及二零二零年十二月三十一日止年度(「往績記錄期間」)之損益及其他全面收入表、權益變動表及現金流量表以及重大會計政策概要及其他解釋性資料(統稱「過往財務資料」)。載於第II-3至II-31頁之過往財務資料構成本報告之一部分，本報告乃為載入僑雄國際控股有限公司(「貴公司」)日期為二零二一年三月三十日有關建議收購目標公司51%股權(「收購事項」)之通函(「通函」)而編製。

董事就過往財務資料須承擔的責任

目標公司董事須負責根據過往財務資料附註2所載之編製及列報基準編製真實而中肯的過往財務資料，並對目標公司董事認為為使過往財務報表的編製不存在由於欺詐或錯誤而導致的重大錯誤陳述所需的內部控制負責。

申報會計師的責任

吾等的責任是對過往財務資料作出意見並將意見向閣下報告。吾等根據香港會計師公會(「香港會計師公會」)頒佈之香港投資通函呈報準則第200號「投資通函內就過往財務資料出具之會計師報告」進行工作。該準則要求吾等遵守道德準則並計劃及開展工作，以就過往財務資料是否不存在重大錯誤陳述取得合理保證。

吾等的工作涉及執执行程序以獲取過往財務資料所載金額及披露資料之憑證。選取之程序視乎申報會計師之判斷，包括對過往財務資料存在重大錯誤陳述(不論其由欺詐或錯誤引起)之風險的評估。在作出該等風險評估時，申報會計師會考慮與目標公司根據過往財務資料附註2所載編製及列報基準編製真實而中肯的過往財務資料相關之內部控制措施，以便設計有關情況下適當之程序，但

目的並非旨在對目標公司內部控制的有效性發表意見。吾等的工作亦包括評價目標公司董事所採用會計政策之恰當性及所作出會計估計之合理性，以及評價過往財務資料之整體列報方式。

吾等認為，吾等所獲得之憑證能充足及適當地為吾等之意見提供基礎。

意見

吾等認為，就會計師報告而言，過往財務資料已根據過往財務資料附註2所載編製及列報基準真實而中肯地反映了目標公司於二零一八年、二零一九年及二零二零年十二月三十一日之財務狀況以及其於往績記錄期間之財務表現及現金流量。

有關聯交所證券上市規則及公司(清盤及雜項條文)條例項下事項之報告

調整

於編製過往財務資料時，並無對目標公司的相關財務報表(定義見第4頁)作出任何調整。

股息

吾等謹此提述過往財務資料附註12，其中載述目標公司並無就往績記錄期間派付股息。

栢淳會計師事務所有限公司

執業會計師

李國麟

執業證書編號：P06294

香港

二零二一年三月三十日

目標公司之過往財務資料

編製過往財務資料

下文載列之過往財務資料構成本會計師報告之一部分。

過往財務資料所依據目標公司於往績記錄期間之綜合財務報表乃由目標公司董事根據符香港會計師公會頒佈之香港財務報告準則(「香港財務報告準則」)之會計政策而編製，並由栢淳會計師事務所有限公司根據香港會計師公會頒佈之香港審計準則審計(「相關財務報表」)。

除另有註明外，過往財務資料以人民幣(「人民幣」，其亦為目標公司的功能貨幣)呈列，且所有金額均經四捨五入至最接近之人民幣千元。

損益及其他全面收入表

	附註	截至十二月三十一日止年度		
		二零一八年 人民幣千元	二零一九年 人民幣千元	二零二零年 人民幣千元
收益	5	19,600	29,740	93,963
銷售成本		(15,287)	(20,949)	(50,023)
毛利		4,313	8,791	43,940
其他收入	7	997	1,568	—
銷售開支		(131)	(23)	(2,057)
行政開支		(1,421)	(1,606)	(2,645)
其他經營開支		(76)	—	—
融資成本	8	—	—	(34)
除稅前溢利		3,682	8,730	39,204
所得稅開支	9	—	—	(3,869)
年內溢利及全面收入總額	10	3,682	8,730	35,335

財務狀況表

	附註	於十二月三十一日		
		二零一八年 人民幣千元	二零一九年 人民幣千元	二零二零年 人民幣千元
非流動資產				
廠房及設備	14	<u>18,388</u>	<u>16,379</u>	<u>23,975</u>
流動資產				
存貨	15	10,278	12,758	15,132
應收貿易賬項及其他 應收款項	16	4,850	15,885	13,077
銀行結餘及現金	17	<u>396</u>	<u>569</u>	<u>18,471</u>
		<u>15,524</u>	<u>29,212</u>	<u>46,680</u>
流動負債				
應付貿易賬項及其他 應付款項	18	12,160	10,437	8,516
短期借貸	19	<u>3,968</u>	<u>8,640</u>	<u>290</u>
		<u>16,128</u>	<u>19,077</u>	<u>8,806</u>
流動(負債)資產淨值		<u>(604)</u>	<u>10,135</u>	<u>37,874</u>
資產總值減流動負債		<u>17,784</u>	<u>26,514</u>	<u>61,849</u>
資產淨值		<u>17,784</u>	<u>26,514</u>	<u>61,849</u>
資本及儲備				
股本	20	30,000	30,000	30,000
保留盈利		(13,149)	(5,292)	26,509
法定儲備		<u>933</u>	<u>1,806</u>	<u>5,340</u>
總股權		<u>17,784</u>	<u>26,514</u>	<u>61,849</u>

權益變動表

	股本 人民幣千元	保留盈利 人民幣千元	法定儲備 人民幣千元	總計 人民幣千元
於二零一八年一月一日	30,000	(16,463)	565	14,102
年內溢利及全面收益總額	–	3,682	–	3,682
轉撥至法定儲備	–	(368)	368	–
於二零一八年十二月三十一日及二零一九年一月一日	30,000	(13,149)	933	17,784
年內溢利及全面收益總額	–	8,730	–	8,730
轉撥至法定儲備	–	(873)	873	–
於二零一九年十二月三十一日及二零二零年一月一日	30,000	(5,292)	1,806	26,514
年內溢利及全面收益總額	–	35,335	–	35,335
轉撥至法定儲備	–	(3,534)	3,534	–
於二零二零年十二月三十一日	30,000	26,509	5,340	61,849

現金流量表

	截至十二月三十一日止年度		
	二零一八年 人民幣千元	二零一九年 人民幣千元	二零二零年 人民幣千元
經營業務			
除稅前溢利	3,682	8,730	39,204
就以下各項作出：			
折舊	1,691	1,663	2,155
融資成本	—	—	34
出售廠房及設備收益	(48)	—	—
撇銷廠房及設備	—	362	—
營運資金變動前經營現金流量	5,325	10,755	41,393
存貨(增加)減少	(8,143)	(2,480)	(2,374)
應收貿易賬項及其他應收款項 (增加)減少	1,554	(11,035)	2,808
應付貿易賬項及其他應付款項 增加(減少)	1,709	(1,723)	(1,921)
經營業務所得(所用)現金	445	(4,483)	39,906
已付稅項	—	—	(3,869)
經營活動所得(所用)現金淨額	445	(4,483)	36,037
投資活動			
來自銷售汽車的所得款項	90	—	—
收購廠房及設備	(12)	(16)	(9,751)
投資活動所用現金淨額	78	(16)	(9,751)
融資活動			
新籌集借款	—	8,172	—
償還借貸	(378)	(3,500)	(8,350)
已付利息開支	—	—	(34)
融資活動所得(所用)現金淨額	(378)	4,672	(8,384)
現金及現金等價物增加淨額	145	173	17,902
年／期初之現金及現金等價物	251	396	569
年末之現金及現金等價物， 按銀行結餘及現金呈列	396	569	18,471

目標集團過往財務資料附註

1. 一般資料

湖北金草堂藥業有限公司(「目標公司」)為於二零一四年九月二十四日在中華人民共和國(「中國」)成立之有限公司。目標公司之註冊地址於中華人民共和國湖北省十堰市竹山縣城關鎮縱橫大道20號。

目標公司主要業務是主要從事發展、加工及銷售中國藥草產品。於往績記錄期間，目標公司的主要業務並無重大變動。

過往財務資料及中期比較過往財務資料乃以目標公司之功能貨幣人民幣呈報。

2. 過往財務資料之編製及呈列基準

就編製及呈列往績記錄期間的過往財務資料而言，目標公司已於往績記錄期間貫徹應用香港會計師公會頒佈且於二零一九年一月一日開始的會計期間生效的香港會計準則(「香港會計準則」)、香港財務報告準則、修訂及詮釋(包括香港財務報告準則第16號「租賃」(使用經修訂追溯法，其中包括香港財務報告準則第16號允許的可行權宜辦法)及於二零一八年一月一日開始的會計期間生效的香港財務報告準則第15號「來自客戶合約的收益」)，惟目標公司於二零一八年一月一日採納香港財務報告準則第9號「金融工具」及於截至二零一七年十二月三十一日止年度採納香港會計準則第39號「金融工具：確認及計量」除外。該等香港財務報告準則之會計政策載列於下文附註3。

2.1 香港財務報告準則第9號「金融工具」

於二零一八年一月一日，目標公司已應用香港財務報告準則第9條及有關其他財務報告準則的相應修訂本。香港財務報告準則第9條引入新規定：(1)金融資產及金融負債的分類及計量，(2)金融資產之預期信貸虧損(「預期信貸虧損」)及(3)一般對沖會計處理。

目標集團已根據香港財務報告準則第9號所載的過渡條文應用香港財務報告準則第9號，即就二零一八年一月一日(首次應用日期)尚未終止確認的工具追溯應用分類及計量的規定(包括預期信貸虧損項下之減值)及並無將該等規定應用至於二零一八年一月一日已取消確認之工具。

因此，截至二零一八年及二零一九年十二月三十一日止年度之若干比較資料或不能與截至二零一七年十二月三十一日止年度之資料相比較，原因為相關資料乃根據香港會計準則第39號編製。

首次應用香港財務報告準則第9號之影響概述

下表闡述根據香港財務報告準則第9號及香港會計準則第39號金融資產於初始應用日期(二零一八年一月一日)的分類及計量。

	於二零一七年 十二月三十一日 賬面值 (香港會計準則 第39號) 人民幣千元	採納香港財務 報告準則第9號 重新分類 人民幣千元	採納香港財務 報告準則第9號 重新計量 人民幣千元	二零一八年 一月一日賬面值 (香港財務報告 準則第9號) 人民幣千元
金融資產				
貸款及應收款項				
一應收貿易賬項及 其他應收款項	6,050	(6,050)	-	-
按攤銷成本				
一應收貿易賬項及 其他應收款項	-	6,050	-	6,404

2.1.1 金融工具分類

於二零一八年一月一日應用香港財務報告第9號並無在金融工具分類方面對目標公司的綜合財務狀況表產生影響。所有於香港會計準則第39號項下分類為貸款及應收款項的金融資產以及按攤銷成本計量的金融負債在香港財務報告準則項下繼續按攤銷成本計量。

2.1.2 預期信貸虧損(「預期信貸虧損」)之虧損撥備

於二零一八年一月一日，目標公司董事根據香港財務報告第9號的規定，使用無需不必要成本或精力即可得的合理可靠資料審閱及評估目標公司的現有財務資產以作減值。由於涉及金額並不重大，故無須確認額外的預期信貸虧損撥備。

目標集團並無提早應用下列已頒佈但尚未生效的新訂及經修訂香港財務報告準則：

香港財務報告準則第17號	保險合約 ²
香港財務報告準則第10號及香港會計準則第28號(修訂本)	投資者與其聯營公司或合營企業之間的資產出售或注資 ³
香港財務報告準則第3號(修訂本)	業務的定義 ⁴
香港會計準則第1號及香港會計準則第8號(修訂本)	重要之定義 ¹
香港財務報告準則第9號、香港會計準則第39號及香港財務報告準則第7號(修訂本)	利率基準改革 ¹
二零一八年財務報告概念框架	經修訂財務報告概念框架 ¹
香港財務報告準則第16號(修訂本)	新型冠狀病毒—相關租金減免 ⁵

¹ 於二零二零年一月一日或之後開始的年度期間生效。

² 於二零二一年一月一日或之後開始的年度期間生效。

³ 於待定期限或之後開始的年度期間生效。

⁴ 適用於收購日期為二零二零年一月一日或之後開始的首個年度期間開始當日或之後進行的業務合併及資產收購。

⁵ 於二零二零年六月一日或之後開始的年度期間生效。

目標公司正在評估首次應用該等新訂及經修訂香港財務報告準則的影響。目前，目標公司認為該等新訂及經修訂香港財務報告準則可能會導致會計政策變動，惟不太可能對目標公司的經營業績及財務狀況造成重大影響。

3. 主要會計政策

過往財務資料乃根據香港會計師公會頒佈的香港財務報告準則編製。此外，過往財務資料亦載有香港聯合交易所有限公司（「聯交所」）主板證券上市規則及香港公司法條例所規定的適用披露事項。

過往財務資料乃按下文所載會計政策所解釋的歷史成本基準編制。歷史成本一般基於為換取貨物及服務而支付代價之公平值得出。

公平值是於計量日期市場參與者於有秩序交易中出售資產可收取或轉讓負債須支付的價格，而不論該價格是否直接可觀察或可使用其他估值技術估計。若市場參與者於計量日期對資產或負債定價時會考慮資產或負債的特點，則目標公司於估計資產或負債的公平值時會考慮該等特點。該等過往財務資料中作計量及／或披露用途的公平值乃按此基準釐定，惟屬於香港財務報告準則第2號「以股份付款」範圍的以股份付款的交易、根據香港會計準則第16號範圍內入賬的租賃交易，以及與公平值有部份相似但並非公平值的計量，譬如香港會計準則第2號「存貨」的可變現淨值或香港會計準則第36號「資產減值」的使用價值除外。

此外，就財務報告而言，公平值計量根據公平值計量的輸入數據可觀察程度及公平值計量的輸入數據對其整體的重要性分類為第一級、第二級或第三級，詳情如下：

- 第一級輸入數據是實體於計量日期可以取得的相同資產或負債於活躍市場之報價（未經調整）；
- 第二級輸入數據是就資產或負債直接或間接地可觀察之輸入數據（第一級內包括的報價除外）；及
- 第三級輸入數據是資產或負債的不可觀察輸入數據。

下文載列主要會計政策。

收益確認

確認收益乃為描述向客戶轉讓承諾貨品或服務，其金額須反映目標公司交換該等貨品或服務預期有權獲取的代價。具體而言，目標集團採用5步法確認收益：

- 第一步：識別與客戶之合約
- 第二步：識別合約內之履約責任
- 第三步：釐定交易價格
- 第四步：將交易價格分配至合約中之履約責任
- 第五步：於目標公司完成履約責任時確認收益。

目標公司於達成履約責任時（或就此）確認收益，即於特定履約責任的相關貨品或服務的「控制權」轉移予客戶時確認。

履約責任指一項可明確區分的貨品或服務（或一批貨品或服務）或一系列大致相同的可明確區分的貨品或服務。

合約資產指目標公司就交換目標公司已向客戶轉讓的貨品或服務收取代價的尚未成為無條件的權利。其須根據香港財務報告準則第9號進行減值評估。相反，應收款項指目標公司收取代價的無條件權利，即代價付款到期前僅需時間的推移。

合約負債指目標公司因已自客戶收取代價(或代價金額已到期)而須向客戶轉讓貨品或服務的責任。倘目標公司擁有無條件權利可於目標公司確認相關收益之前收取代價。在此情況下，亦將確認相應的應收款項。

就於客戶的單一合約而言，呈列合約資產淨值或合約負債淨額。就多個合約而言，不相關合約的合約資產及合約負債不按淨額基準呈列。

銷售產品

銷售沖個藥草產品於產品的轉移給客戶時確認(一般於接納產品時)。

應收款項於產品交付及客戶接納產品時確認，因付款到期前僅須待時間過去，於該時間代價為無條件。

借貸成本

收購、建築或生產合資格資產(需一段頗長時間方可作擬定用途或出售之資產)直接應佔借貸成本會列為該等資產之成本，直至有關資產大致可作擬定用途或出售為止。

所有其他借貸成本於產生期間在損益確認。

退休福利成本

於僱員提供服務而有權享有供款時，對界定供款退休計劃作出之供款確認為開支。

短期僱員福利

短期僱員福利以員工提供服務時預期支付的福利的未貼現金額確認。所有短期僱員福利均被確認為開支，除非另有香港財務報告準則要求或允許福利納入在一項資產的成本內。

經扣除任何已付金額後的僱員應得福利(如工資及薪金、年假及事假)確認為負債。

稅項

所得稅開支指現時應付稅項及遞延稅項之總額。

即期應付稅項乃根據該年度應課稅溢利計算。由於並無計入其他年度應課稅或可扣減的收入或開支項目以及毋須課稅或不獲扣減的項目，故應課稅溢利有別於綜合損益及其他全面收益表所呈報的「除稅前溢利」。目標公司的即期稅項負債乃採用於報告期末已頒佈或實際已頒佈的稅率計算。

遞延稅項按財務報表內資產及負債之賬面值與計算應課稅溢利所採用之相應稅基之間之差額確認。遞延稅項負債通常會就所有應課稅暫時差額確認。而遞延稅項資產乃通常按可能出現可利用暫時差額抵銷應課稅溢利時就所有可扣減暫時差額確認。倘暫時差額乃因在一項不影響應課稅溢利或會計溢利之交易中初步確認資產及負債而產生，則不會確認遞延稅項資產及負債。

遞延稅項資產之賬面值於各報告期末作審閱，並於不大可能有足夠應課稅溢利可用於收回全部或部分資產時調減。

遞延稅項資產及負債按預期於負債清償或資產變現期間適用之稅率計算。有關稅率基於報告期末已頒佈或大致上已頒佈之稅率(及稅法)。

遞延稅項資產及負債之計量反映目標公司預期於報告期末收回或清償其資產及負債賬面值之方式帶來之稅務後果。

即期及遞延稅項於損益確認。

廠房及設備

廠房及設備於財務狀況表按成本減其後累計折舊及累計減值虧損(如有)列賬。

折舊乃以直線法按廠房及設備的估計可使用年期撇銷資產成本確認。於各報告期末會檢討估計可使用年期及折舊方法，而任何估計變動的影響按前瞻基準入賬。

廠房及設備項目於出售時或當繼續使用該資產預期不會產生任何日後經濟利益時終止確認。出售或棄用廠房及設備項目所產生的任何收益或虧損，釐定為出售所得款項與資產賬面值間差額，於損益確認。

存貨

存貨乃按成本與可變現淨值兩者間的較低者列賬。成本按先入先出法計算。可變現淨值指存貨的估計售價減完成的所有估計成本及作出銷售所需的成本。

現金及現金等價物

綜合財務狀況表中的銀行結餘及現金包括銀行及手頭現金以及到期日為三個月或以內的短期存款。就現金流量表而言，現金及現金等價物包括上文所定義的銀行結餘及現金。

廠房及設備減值

於各報告期末，目標公司檢討其廠房及設備，以確定是否有任何跡象顯示該等資產已蒙受減值虧損。倘存在任何有關跡象，則會估計相關資產的可收回金額以確定減值虧損(如有)的程度。

廠房及設備的可收回金額乃個別進行估計。倘未能估計個別資產的可收回金額，則目標集團估計該資產所屬的現金產生單位的可收回金額。在可確定合理、一致的分配基準情況下，公司資產亦分配至個別現金產生單位，或者分配至可確定合理、一致的分配基準的最小現金產生單位組別。

可收回金額乃公平值扣除出售成本與使用價值的較高者。在評估使用價值時，估計未來現金流量將使用稅前折現率折算至其現值，有關折現率須反映目前資金時間值的市場估量及資產(或現金產生單位)(並未調整對未來現金流量的估計)的特定風險。

倘若估計資產(或現金產生單位)的可收回金額低於其賬面值，則資產(或現金產生單位)的賬面值將調低至其可收回金額。減值虧損會即時於損益確認。

倘若減值虧損其後撥回，則資產(或現金產生單位)的賬面值會上調至其經修訂估計可收回金額，但經上調的賬面值不得超出倘若資產(或現金產生單位)於以往年度並無確認減值虧損時將釐定的賬面值。

減值虧損撥回即時於損益確認。

金融工具

倘集團實體成為工具合約條文的訂約方，則確認金融資產及金融負債。所有常規方式的金融資產買賣均於交易日確認及終止確認。常規方式買賣指需要於市場規則或慣例規定的期限內交付資產的金融資產買賣。

金融資產及金融負債初步按公平值計量，惟根據香港財務報告準則第15號初步計量的客戶合約產生的應收賬款除外。因收購或發行金融資產及金融負債而直接產生的交易成本，於初步確認時計入金融資產或金融負債(如適用)的公平值或自金融資產或金融負債(如適用)的公平值扣除。

實際利率法為計算金融資產或金融負債的攤銷成本以及於相關期間內分配利息收入及利息支出的方法。實際利率指在金融資產或金融負債的預計年期內或(如適用)較短期間內準確折算估計未來現金收入及支出(包括所有構成實際利率整體部分而支付或收取的費用及特點、交易成本及其他溢價或折扣)至初步確認時的賬面淨值的利率。

金融資產

於二零一八年一月一日應用香港財務報告準則第9號之前

目標公司之金融資產分類為貸款及應收款項。分類取決於金融資產的性質及目的，並於初步確認時釐定。

貸款及應收款項

貸款及應收賬款為附帶固定或可釐定付款之非衍生性質財務資產，且並無在活躍市場計算報價。於首次確認後，貸款及應收賬款(包括應收貿易賬項及其他應收款項以及現金及銀行結餘)採用實際利率法以其攤銷成本計量，減任何已識別減值虧損列賬。

利息收入乃使用實際利率確認，惟確認利息影響不大的短期應收款項除外。

貸款及應收款項減值

貸款及應收款項於各報告期末評估是否出現減值跡象。當有客觀證據顯示初步確認貸款及應收款項後發生之一項或多項事件導致有關貸款及應收款項之估計未來現金流量受到影響，則貸款及應收款項被視為已減值。

減值之客觀證據包括：

- 發行人或交易對方出現嚴重財務困難；或
- 違反合約，如逾期或拖欠支付利息或本金；或
- 借款人將可能破產或進行財務重組。

就若干金融資產類別(例如應收貿易賬項)而言，資產按整體基準進行減值評估，儘管該等資產個別評估時未出現減值。應收賬款組合的客觀減值證據可包括目標公司的過往收款經驗，組合內延遲還款至超逾各信貸期的次數增加，以及與應收賬款逾期有關的全國或地方經濟狀況明顯改變。

所確認的減值虧損數額為該資產的賬面值與按金融資產原先實際利率折現的估計未來現金流量的現值間之差額。

就貸款及應收款項而言，減值虧損會直接於貸款及應收款項的賬面值中作出扣減，惟應收貿易賬項除外，其賬面值會透過撥備賬作出扣減。撥備賬的賬面值變動於損益確認。當應收貿易賬項被視為不可收回時，其將於撥備賬內撇銷。其後收回先前撇銷的金額計入損益。

倘於往後期間減值虧損金額減少，而該減少可客觀地與確認減值後發生的事件有關，則先前確認的減值虧損透過損益撥回，惟該資產於撥回減值日期的賬面值不得超過在並無確認減值的情況下應有的攤銷成本。

終止確認金融資產(香港財務報告準則第9號項下的政策自二零一八年一月一日起適用及香港會計準則第39號項下的政策於二零一八年一月一日前適用)

金融資產(或(如適用)一項金融資產的一部分或一組同類金融資產的一部分)主要在下列情況下將終止確認(即自目標公司的財務狀況表中移除)：

- 收取該項資產所得現金流量的權利已經到期；或
- 目標公司已轉讓其收取該項資產所得現金流量的權利；或根據「過手」安排，在未出現嚴重延遲的情況下承擔向第三方全數支付所收取的現金流量的責任，且目標公司：(a)已轉讓該項資產的絕大部分風險及回報，或(b)並無轉讓或保留該項資產絕大部分風險及回報，但已轉讓該項資產的控制權。

當目標公司已轉讓其收取該項資產所得現金流量的權利或已訂立一項過手安排，其會評估其是否已有保留資產所有權的風險及回報以及保留至何種程度。當其並無轉讓或保留

該項資產的絕大部分風險及回報，且並無轉讓該項資產的控制權，目標公司持續確認該項已轉讓資產將視目標公司持續涉及的程度而確認入賬。在此情況下，目標公司亦確認相關負債。已轉讓資產及相關負債以反映目標公司所保留的權利及義務為基準計量。

目標公司就已轉讓資產作出一項擔保而導致持續涉及時，已轉讓資產乃以該項資產的初始賬面值及目標公司或須償還的代價金額上限中的較低者計算。

於二零一八年一月一日應用香港財務報告準則第9號後

金融資產的分類及其後計量

所有屬香港財務報告準則第9號範圍內之已確認金融資產其後均須整體按攤銷成本或公平值計量，視乎金融資產的分類而定。

滿足以下條件的金融資產其後按攤銷成本計量：

- 該金融資產以目標為持有金融資產以收取合約現金流量的業務模式持有；及
- 合約條款於特定日期產生的現金流量僅為支付本金及尚未償還本金的利息。

按攤銷成本計量的金融資產其後採用實際利率法計量並可能出現減值。

(i) 攤銷成本及實際利率法

實際利率法是計算債務工具的攤銷成本及在相關期間分配利息收入的方法。

就購買時或源生已出現信貸減值的金融資產(即於初步確認時已出現信貸減值的資產)以外的金融資產而言，實際利率乃按債務工具預計存續期或(如適用)較短期間，將估計未來現金收入(包括構成實際利率不可或缺部分的一切已付或已收費用及基點、交易成本及其他溢價或折讓)(不包括預期信貸虧損)準確貼現至初步確認時債務工具的賬面總值的利率。對於購買時或源生已出現信貸減值的金融資產，信貸調整後的實際利率乃通過將估計的未來現金流量(包括預期信貸虧損)貼現至初步確認時債務工具的攤銷成本計算。

金融資產的攤銷成本為金融資產在初步確認時計量的金額減本金償還額，加上使用實際利率法計算的初始金額與到期金額之間任何差額的累計攤銷，並就任何虧損撥備進行調整。金融資產的賬面總額為金融資產調整任何虧損撥備前的攤銷成本。

就其後按攤銷成本計量的債務工具而言，利息收入採用實際利率法確認。對於購買時或源生已出現信貸減值的金融資產以外的金融資產，利息收入的計算方法是將實際利率應用於金融資產的賬面總額，但其後出現信貸減值的金融資產除外(見下文)。對於其後出現信貸減值的金融資產，利息收入通過將實際利率應用於金融資產的攤銷成本確認。

如其後報告期內，已出現信貸減值的金融工具的信貸風險得到改善，使金融資產不再存在信貸減值，則利息收入通過將實際利率應用於金融資產的賬面總額確認。

金融資產減值

目標公司就根據香港財務報告準則第9號作出減值的金融資產(包括應收貿易賬項及其他應收款項以及銀行結餘)確認預期信貸虧損的虧損撥備。預期信貸虧損金額於各報告日期更新，以反映自初步確認以來信貸風險的變化。

整個存續期預期信貸虧損指相關工具預計年期內所有潛在違約事件將會引起的預期信貸虧損。相反，12個月預期信貸虧損指報告日期起計12個月內可能出現的違約事件預期將會引起的一部分整個存續期內的預期信貸虧損。評估乃根據目標公司過往信貸虧損經驗作出，並就債務人的特定因素、一般經濟環境及於報告日期對現況作出的評估以及未來狀況預測而作出調整。

目標公司一直就其他應收款項確認整個存續期預期信貸虧損。該等資產的預期信貸虧損乃個別及／或按適當分組使用撥備矩陣整體進行評估。

至於所有其他工具，目標公司計量相等於12個月預期信貸虧損的虧損撥備，除非自初步確認以來信貸風險大幅上升，則目標公司會確認整個存續期預期信貸虧損。是否確認整個存續期預期信貸虧損乃根據自初步確認以來出現違約事件的可能性或風險是否大幅上升進行評估。

信貸風險大幅上升

於評估信貸風險是否自初步確認以來大幅上升時，目標公司將報告日期金融工具出現違約事件的風險與初步確認日期金融工具出現違約事件的風險進行比較。於作出此項評估時，目標公司會考慮合理且可證實的定量及定性資料，包括過往經驗或無須過高成本或太多工序便可供查閱的前瞻性資料。

特別是，在評估信貸風險是否大幅上升時，目標公司會考慮以下資料：

- 金融工具外界(如有)或內部信貸評級實際或預期大幅轉差；
- 業務、財務或經濟環境現有或預測不利變動預期將導致債務人履行其債務責任的能力遭到大幅削弱；
- 債務人經營業績實際或預期大幅轉差；
- 債務人的監管、經濟或技術環境實際或預期出現重大不利變動，導致債務人履行其債務責任的能力遭到大幅削弱。

不論上述評估結果如何，倘合約付款逾期超過30日，則目標公司會假定信貸風險自初步確認以來已大幅上升，除非目標公司有合理且可證實資料證明並非如此則作別論。

儘管有上文所述，倘於報告日期金融工具被釐定為信貸風險較低，則目標公司會假定該金融工具的信貸風險自初步確認以來並無大幅上升。在以下情況下，金融工具被釐定為信貸風險較低：i) 金融工具的違約風險較低，ii) 借款人於短期內有較強的能力履行其合約現金流責任，及iii) 長期內經濟及業務環境的不利變動可能但不一定會削弱借款人履行其

合約現金流責任的能力。倘金融資產的外部信貸評級為「投資級」(為國際社會所理解的定義)或者(倘沒有外部評級)該資產的內部評級為「履約」,則目標公司認為該資產的信貸風險較低。履約是指交易對手的財務狀況良好,且沒有逾期款項。

就財務擔保合約而言,目標公司成為不可撤銷承諾一方的日期被視為就評估金融工具減值而言的初步確認日期。於評估財務擔保合約自初步確認以來信貸風險是否有大幅上升時,目標公司會考慮指定債務人違約風險的變化。

目標公司定期監察用以識別信貸風險是否已大幅上升的標準的成效,並於適當時候作出修訂,以確保有關標準能夠於款項逾期前識別信貸風險的大幅上升。

違約的定義

目標公司認為以下情況就內部信貸風險管理目的而言構成違約事件,原因為過往經驗顯示符合以下任何一項條件的應收款項一般無法收回:•債務人違反財務契諾;或•內部生成或從外部來源所得資料顯示,債務人不大可能向其債權人(包括目標公司)支付全數款項(並無計及目標公司所持的任何抵押品)。倘金融資產逾期超過60日,則目標公司將視作已發生違約,除非目標公司有合理且可證實資料證明較寬鬆的違約標準更為適用則另當別論。

不論上述結果如何,倘金融資產逾期超過90日,目標公司將視作已發生違約,除非目標公司有合理且可證實資料證明較寬鬆的違約標準更為適用則另當別論。

已信貸減值金融資產

當一項或多項對金融資產預計未來現金流量造成負面影響的違約事件發生時,則金融資產已出現信貸減值。金融資產出現信貸減值的證據包括涉及以下事件的可觀察數據:

- (a) 發行方或借款人遇到嚴重財政困難;
- (b) 違反合約,如欠繳或逾期的情況;
- (c) 向借款人作出貸款之貸款人出於與借款人財政困難有關的經濟或合約考慮,給予借款人在其他情況下不會作出的讓步;
- (d) 借款人有可能將告破產或進行其他財務重組;或
- (e) 該金融資產因財政困難而失去活躍市場。

撤銷政策

當有資料顯示對手方陷入嚴重財政困難,且並無實際收回款項的可能時(例如對手方被清盤或進入破產程序),目標公司會撤銷金融資產。經計及在適當情況下的法律意見後,已撤銷的金融資產可能仍可於目標公司收回程序下被強制執行。撤銷構成終止確認事件。其後收回的任何款項於損益內確認。

計量及確認預期信貸虧損

預期信貸虧損的計量乃違約概率、違約虧損率(即違約造成虧損的幅度)及違約風險的函數。違約概率及違約虧損率乃根據經前瞻性資料調整的歷史數據進行評估。

一般而言，預期信貸虧損按根據合約應付目標公司的所有合約現金流量與目標公司預期將收取的現金流量之間的差額估計，並按初步確認時釐定的實際利率貼現。

倘預期信貸虧損按整體基準計量或屬於個別工具水平證據未必存在的情況，則金融工具按以下因素歸類：

- 金融工具性質；
- 逾期狀況；
- 債務人的性質、規模及行業；及
- 外部信貸評級(如有)

管理層會定期檢討分組情況，以確保各組別繼續擁有類似信貸風險特徵。

利息收入乃根據金融資產的賬面總值計算，除非金融資產發生信貸減值，在此情況下，利息收入根據金融資產的攤銷成本計算。

目標公司透過調整賬面值而於損益確認所有金融工具的減值收益或虧損，惟應收貿易賬項的相應調整透過虧損撥備賬目確認。

終止確認金融資產

僅於收取資產現金流量之合約權利屆滿時，或將金融資產所有權的絕大部分風險及回報轉讓予另一實體時，目標公司方會終止確認金融資產。倘目標公司保留已轉讓金融資產所有權的絕大部分風險及回報，則目標公司繼續確認該金融資產，並就已收所收款項確認有抵押借貸。

於終止確認金融資產時，資產賬面值與所收取及應收取代價之差額於損益中確認。

金融負債及權益工具

分類為債務或權益

集團實體發行之債務及權益工具乃根據合約安排之實際內容及金融負債與權益工具之釋義分類為金融負債或權益。

權益工具

權益工具為證明於集團實體資產扣除其所有負債後之剩餘權益之任何合約。集團實體發行之權益工具乃按已收取所得款項減直接發行成本確認。

按攤銷成本計量之金融負債

金融負債(包括應收貿易及其他應付款項)其後使用實際利率法按攤銷成本計量。

終止確認金融負債

當且僅當目標公司的責任獲解除、取消或到期時，目標公司方會終止確認金融負債。終止確認的金融負債的賬面值與已付及應付代價的差額乃於損益中確認。

抵銷金融工具

倘現時有可強制執行法律權利以抵銷已確認的金額且擬以淨額基準結算，或變現資產與清償負債的行為同時發生時，金融資產與金融負債相互抵銷，其淨額於綜合財務狀況表呈報。

撥備

如目標公司因過往事件須承擔現有法律或推定責任，承擔該責任可能須動用資源且有相關責任金額能可靠地估計時，則確認撥備。確認為撥備的金額乃對於報告期末履行該項現時責任所需代價的最佳估計，當中考慮圍繞該項責任的風險及不確定因素。倘採用履行該項現時責任所需估計現金流量計量撥備，則其賬面值乃該等現金流量的現值(倘貨幣時間價值的影響為重大)。

外幣

於編製目標公司的財務報表時，以該實體功能貨幣以外的貨幣(外幣)進行的交易按交易當日的現行匯率確認。於各報告期末，以外幣計值的貨幣項目均按當日的現行匯率重新換算。以外幣計值按歷史成本項目計量的非貨幣項目不會重新換算。

結算貨幣項目及重新換算貨幣項目所產生的匯兌差額於其產生期間於損益內確認。

4. 重大會計估計及判斷

於應用附註3所述目標公司的會計政策時，目標公司董事須就有關未能從其他來源輕易獲得的資產及負債賬面值作出判斷、估計及假設。估計及相關假設乃基於過往經驗及被認為有關的其他因素作出。實際結果可能有別於該等估計。

估計及相關假設乃按持續經營基準檢討。倘會計估計的修訂僅影響估計獲修訂的期間，則相關修訂於該期間予以確認，或倘修訂影響現時及未來期間，則於修訂期間及未來期間內予以確認。

以下為於報告期末有關未來的主要假設及估計不確定因素的其他主要來源，有關假設及來源具有導致資產與負債賬面值於下一個財政年度發生重大調整的重大風險。

廠房及設備折舊

目標公司於廠房及設備之估計可使用年內使用直線法對其計提折舊。估計可使用年期反映董事對目標公司擬透過使用其廠房及設備產生未來經濟利益之期間的估計。剩餘價值反映董事就目標公司現時出售資產(倘有關資產已到達使用年限末期並在預期可使用年期結束時的狀況)，於扣除估計出售成本後可獲得的估計金額。於二零一八年十二月三十一日、二零一九年十二月三十一日及二零二零年十二月三十一日，廠房及設備的賬面值分別約為人民幣18,388,000元、人民幣16,379,000元及人民幣23,975,000元。

廠房及設備的估計減值

目標公司每年均根據相關會計政策評估廠房及設備有否出現減值跡象。倘存在任何減值跡象，則廠房及設備的可收回金額按照使用價值計算方法釐定。計算及估值需使用對未來營運現金流量及所採納折現率的判斷及估計。於二零一八年十二月三十一日、二零一九年十二月三十一日及二零二零年十二月三十一日，廠房及設備的賬面值分別約為人民幣18,388,000元、人民幣16,379,000元及人民幣23,975,000元，概無就往績記錄期間確認減值虧損。

存貨撥備

目標公司管理層於往績記錄期間內各報告期末檢討存貨賬齡，並就已確定不再適合在市場銷售的陳舊及滯銷存貨項目作出撥備。確定陳舊存貨須估計存貨項目的可變現淨值，並判斷存貨項目的狀況及用途。倘預期若干項目的可變現淨值低於其成本，則可能產生存貨撇減。於二零一八年十二月三十一日、二零一九年十二月三十一日及二零二零年十二月三十一日，存貨的賬面值分別為人民幣10,278,000元、人民幣12,758,000元及人民幣15,132,000元，概無就往績記錄期間的存貨確認撥備。

就應收貿易賬項及其他應收款項確認之撥備

應收貿易賬項、其他應收款項及合約資產乃根據有關預期信貸損失的假設計提減值撥備。目標公司於作出該等假設時行使判斷，並根據個別應收款項逾期天數及目標公司於報告期末的過往經驗及前瞻性資料，選擇用於減值計算的輸入數據。該等假設及估計的變動可能對評估結果造成重大影響，且可能有必要於綜合損益及其他全面收入表計提額外減值費用。於二零一八年十二月三十一日、二零一九年十二月三十一日及二零二零年十二月三十一日，應收貿易賬項及其他應收款項的賬面值分別為人民幣4,850,000元、人民幣14,706,000元及人民幣12,969,000元。於二零一九年十二月三十一日及二零二零年十二月三十一日，就應收貿易賬項及其他應收款項的預期信貸虧損計提的虧損撥備分別為人民幣5,527元及人民幣30元。

5. 收益

截至二零一八年、二零一九年及二零二零年十二月三十一日止年度之收益

(i) 客戶合約收益細分

	截至十二月三十一日止年度		
	二零一八年 人民幣千元	二零一九年 人民幣千元	二零二零年 人民幣千元
香港財務報告準則第15號範圍內的 客戶合約收益			
銷售中藥產品	<u>19,600</u>	<u>29,740</u>	<u>93,963</u>
地區市場			
中國	<u>19,600</u>	<u>29,740</u>	<u>93,963</u>
收益確認時間 於某一時間點	<u>19,600</u>	<u>29,740</u>	<u>93,963</u>

收益指來自銷售中藥產品的已收或應收金額，扣除銷售退貨撥備、折扣及銷售相關稅項。

截至二零一八年、二零一九年及二零二零年十二月三十一日止年度，目標集團來自銷售中藥產品的全部收益於目標公司已交付中藥產品且已收取付款或已具有收取付款的權利的時間點予以確認。於相關期間末，剩餘履約責任(未履約或部分未履約)預期於一年內確認。根據香港財務報告準則第15號所准許，分配至該等未履約合約的交易價格不予以披露。

6. 分部資料

目標公司的收益及對業績的貢獻來自加油站管理及營運，其被視為單一可呈報分部，方式上與就資源安排及表現評估目的向董事內部呈報資料方式一致。此外，目標公司使用的所有資產均位於中國。因此，除實體披露外，並無呈列經營分部資料。

實體披露

地區資料

目標公司所有外部收益均來自位於中國(註冊地所在國家)的客戶，而目標公司所有非流動資產均位於中國，因此，並無呈列地區資料。

有關主要客戶的資料

截至二零一八年、二零一九年及二零二零年十二月三十一日止年度，來自最大外部客戶的收益分別佔目標公司總收益的40%、46%及65%。

7. 其他收入

	截至十二月三十一日止年度		
	二零一八年 人民幣千元	二零一九年 人民幣千元	二零二零年 人民幣千元
政府補助(附註)	945	1,520	—
出售廠房及設備之收益	48	1	—
其他	4	47	—
	<u>997</u>	<u>1,568</u>	<u>—</u>

附註：該收入乃自當地政府部門收取用於資助中藥產品開發的政府補助，於往績記錄期間，該等補助於目標公司達致相關授予標準時即時確認為其他收入。

8. 財務成本

	截至十二月三十一日止年度		
	二零一八年 人民幣千元	二零一九年 人民幣千元	二零二零年 人民幣千元
借貸利息開支	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>34</u>

9. 所得稅開支

根據中國企業所得稅法(「企業所得稅法」)及企業所得稅法實施條例，於往績記錄期間，中國附屬公司的稅率為25%。

於往績記錄期間之稅項支出與綜合損益及其他全面收入表內之除稅前溢利對賬如下：

	截至十二月三十一日止年度		
	二零一八年 人民幣千元	二零一九年 人民幣千元	二零二零年 人民幣千元
除稅前溢利	<u>3,682</u>	<u>8,730</u>	<u>39,204</u>
按法定稅率計算之稅項	921	1,833	9,801
毋須課稅收入之稅務影響	<u>(921)</u>	<u>(1,833)</u>	<u>(5,932)</u>
年內所得稅開支	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>3,869</u>

由於涉及金額屬不重大，故並無於過往財務資料中確認遞延稅項。

10. 年／期內溢利

於往績記錄期間之除稅前溢利乃經扣除以下各項後達致：

	截至十二月三十一日止年度		
	二零一八年 人民幣千元	二零一九年 人民幣千元	二零二零年 人民幣千元
員工成本			
薪金、工資及其他福利(包括董事薪酬)	531	705	1,152
退休福利計劃供款(不包括董事薪酬)	47	59	99
總員工成本	578	764	1,251
廠房及設備折舊	1,691	1,663	2,155
出售廠房及設備之收益	48	—	—

11. 董事薪酬及五名最高薪酬僱員

按照聯交所證券上市規則(「上市規則」)及香港公司條例第383條(1)(a)、(b)、(c)及(f)，以及公司(披露董事利益資料)規例第2部分，截至二零一八年、二零一九年及二零二零年十二月三十一日止年度，目標公司董事的薪酬總額披露如下：

	截至十二月三十一日止年度		
	二零一八年 人民幣千元	二零一九年 人民幣千元	二零二零年 人民幣千元
袍金	—	—	—
薪金、津貼及實物福利	108	126	540
	108	126	540

截至二零一八年、二零一九年及二零二零年十二月三十一日止年度，目標集團五名最高薪酬僱員的人數分析如下：

	截至十二月三十一日止年度		
	二零一八年	二零一九年	二零二零年
董事	2	2	1
監事	3	3	4
非董事及非監事	—	—	—
	5	5	5

非董事及非監事的五名最高薪酬僱員的薪酬詳情如下：

	截至十二月三十一日止年度		
	二零一八年 人民幣千元	二零一九年 人民幣千元	二零二零年 人民幣千元
薪金、津貼及實物福利	162	180	273

截至二零一八年、二零一九年及二零二零年十二月三十一日止年度，上述五名最高薪酬、非董事及非監事僱員的薪酬均為人民幣900,000元以下。

12. 股息

於往績記錄期間，目標公司並無派付或建議派付任何股息。

13. 每股盈利

由於就本報告而言，載入每股盈利之資料並無意義，故並無呈列每股盈利。

14. 廠房及設備

	汽車 人民幣千元	廠房 人民幣千元	傢俬、裝置 及設備 人民幣千元	總計 人民幣千元
成本				
於二零一八年一月一日	64	13,122	7,978	21,164
添置	–	–	12	12
出售	(64)	–	–	(64)
撇銷	–	–	(20)	(20)
於二零一八年十二月三十一日 及二零一九年一月一日	–	13,122	7,970	21,092
添置	–	–	16	16
撇銷	–	(400)	–	(400)
於二零一九年十二月三十一日 及二零二零年一月一日	–	12,722	7,986	20,708
添置	–	4,600	5,151	9,751
於二零二零年十二月三十一日	–	17,322	13,137	30,459
累計折舊				
於二零一八年一月一日	22	569	464	1,055
年內支出	–	623	1,068	1,691
撇銷時對銷	(22)	–	(20)	(42)
於二零一八年十二月三十一日 及二零一九年一月一日	–	1,192	1,512	2,704
年內支出	–	623	1,040	1,663
撇銷時對銷	–	(38)	–	(38)
於二零一九年十二月三十一日 及二零二零年一月一日	–	1,777	2,552	4,329
年內支出	–	825	1,330	2,155
於二零一九年十二月三十一日	–	2,602	3,882	6,484
賬面淨值				
於二零一八年十二月三十一日	–	11,930	6,458	18,388
於二零一九年十二月三十一日	–	10,945	5,434	16,379
於二零二零年十二月三十一日	–	14,720	9,255	23,975

物業、廠房及設備項目乃於下列估計可使用年期以直線法計提折舊：

汽車	6年
廠房	20年，剩餘價值為5%
傢俬、裝置及設備	3-10年，剩餘價值為5%

15. 存貨

	於十二月三十一日		
	二零一八年 人民幣千元	二零一九年 人民幣千元	二零二零年 人民幣千元
製成品	10,278	12,758	15,132

16. 應收貿易賬項及其他應收款項

	於十二月三十一日		
	二零一八年 人民幣千元	二零一九年 人民幣千元	二零二零年 人民幣千元
按攤銷成本計量的應收款項：			
— 應收貿易賬項	4,850	14,706	12,969
減：應收貿易賬項撥備虧損	—	—	—
	4,850	14,706	12,969
其他應收款項	—	—	—
預付款項	—	1,179	108
	4,850	15,885	13,077

於二零一八年、二零一九年及二零二零年十二月三十一日，客戶合約產生之應收貿易賬項總額分別為約人民幣4,850,000元、人民幣14,706,000元及人民幣12,969,000元。

儘管延長與目標公司有長期關係的客戶的信貸期亦屬常見，目標公司給予其客戶的信貸期一般不超過120日。目標集團會密切監控逾期應收貿易賬項。高層管理人員會定期審閱逾期應收貿易賬項。鑒於上述情況以及事實上目標公司之應收貿易賬項與大量分散的客戶有關，因此不存在信貸風險過份集中的情況。

以下為於各報告期末根據接近收入確認日期的發票日期呈列的應收貿易賬款(經扣除應收貿易賬款虧損撥備)的賬齡分析。

	於十二月三十一日		
	二零一八年 人民幣千元	二零一九年 人民幣千元	二零二零年 人民幣千元
90日內	—	—	12,869
91日至180日	—	6,415	—
181日至1年	4,850	4,741	—
超過1年	—	3,550	100
	4,850	14,706	12,969

目標公司以等於整個存續期內的預期信貸虧損的金額計量應收貿易賬項的虧損撥備。應收貿易賬項之預期信貸虧損乃根據撥備矩陣，透過參考債務人的過往違約經驗以及對債務人當前財務狀況的分析進行估計，並針對債務人特定因素、債務人所在行業的一般經濟狀況以及對於報告日期的當時狀況及預測狀況方向之評估作出調整。

由於目標公司的過往信貸虧損經驗並無顯示不同客戶分部的虧損模式存在重大差異，故在根據逾期狀況計算撥備時並無對目標公司不同客戶群體作進一步區分。

以下為目標公司根據非個別重大客戶共同的賬齡確認應收貿易賬項的整個存續期內的預期信貸虧損：

於二零一八年十二月三十一日	加權平均 預期虧損率	賬面總值 人民幣千元	損失準備金 人民幣千元
3個月內	—	—	—
3個月至1年	30%	4,850	1,455
		<u>4,850</u>	<u>1,455</u>
於二零一九年十二月三十一日	加權平均 預期虧損率	賬面總值 人民幣千元	損失準備金 人民幣千元
3個月內	—	—	—
3個月至1年	30%	3,550	1,065
超過1年	40%	11,156	4,462
		<u>14,706</u>	<u>5,527</u>
於二零二零年十二月三十一日	加權平均 預期虧損率	賬面總值 人民幣千元	損失準備金 人民幣千元
3個月內	—	12,869	—
3個月至1年	30%	100	30
		<u>12,969</u>	<u>30</u>

17. 銀行結餘及現金

銀行結餘及現金主要指銀行現金。銀行現金基於日常銀行存款利率按平均市場利率計息。銀行現金存於近期並無違約紀錄且信譽良好的銀行。

18. 應付貿易賬項及其他應付款項

	於十二月三十一日		
	二零一八年 人民幣千元	二零一九年 人民幣千元	二零二零年 人民幣千元
應付貿易賬項	—	2,874	2,014
其他應付款項	12,146	7,549	6,241
應計費用	14	14	261
	<u>12,160</u>	<u>10,437</u>	<u>8,516</u>

於報告期末按發票日期作出的應付貿易賬項賬齡分析如下：

	於十二月三十一日		
	二零一八年 人民幣千元	二零一九年 人民幣千元	二零二零年 人民幣千元
30日內	—	—	1,784
31日至90日	—	—	—
超過90日	—	2,874	230
	<u>—</u>	<u>2,874</u>	<u>2,014</u>

平均信貸期限為30天。目標公司設有財務風險管理，以確保所有應付款項在信貸期限內結清。

19. 短期借貸

	於十二月三十一日		
	二零一八年 人民幣千元	二零一九年 人民幣千元	二零二零年 人民幣千元
銀行借貸	468	468	290
其他借貸	3,500	8,172	—
	<u>3,968</u>	<u>8,640</u>	<u>290</u>

於二零一八年、二零一九年及二零二零年十二月三十一日，借貸以6%的利率計息(由政府補貼)及於二零二零年十二月三十一日，借貸以6%的固定利率計息。

其他借貸包括自關聯方的借貸，上述交易乃由相關訂約方按個人訂約方相互協定之條款訂立。目標公司的董事認為，該關聯方交易乃按正常商業條款於目標公司的一般日常業務過程中進行。

20. 股本

	普通股數目 股	金額 人民幣元
已發行股本		
於二零一八年十二月三十一日、二零一九年十二月三十一日 及二零一九年十二月三十一日	<u>30,000,000</u>	<u>30,000,000</u>

21. 關聯方交易及結餘

關聯方交易

除目標公司過往財務資料另有所披露者外，目標公司並無與任何關聯方進行任何重大交易。

22. 資本風險管理

目標公司管理其資本，以確保目標公司將能夠持續經營，同時透過優化債務和股權餘額以最大化股東回報。

目標公司的資本結構包括債務，其中應付貿易賬項及其他應付款項、短期借貸及長期負債以及歸屬於目標公司所有者的股權。

目標公司的董事定期檢討資本架構。作為本次審閱的一部分，目標公司的董事考慮資本成本以及與資本相關的風險。根據目標公司的董事認為，目標公司將透過發行新股和發行債務以平衡其整體資本結構。

23. 金融工具

金融工具類別

	於十二月三十一日		
	二零一八年	二零一九年	二零二零年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
金融資產			
按攤銷成本計量之金融資產／貸款及應收款項(包括現金和現金等價物)	<u>5,246</u>	<u>15,275</u>	<u>31,440</u>
金融負債			
按攤銷成本計量之金融負債	<u>16,128</u>	<u>19,077</u>	<u>8,806</u>

金融風險管理目標及政策

目標公司的主要金融資產及負債包括應收貿易賬項及其他應收款項、銀行結餘及現金、應付貿易賬項及其他應付款項及短期借貸。該等金融工具的詳情於相應的附註中披露。與該等金融工具相關的風險包括利率風險、信貸風險及流動性風險。有關如何減輕該等風險的政策載於下文。管理層管理及監察該等風險，以確保及時有效地採取適當措施。

利率風險

目標公司因浮息現金及現金等價物及向獨立第三方的浮息借貸而承受現金流量利率風險。管理層監控利率風險，並將於必要時考慮對沖重大利率風險。

敏感度分析

管理層認為，由於報告期末銀行結餘的利率偏低及可變利率貸款之結餘並非重大，目標公司因市場利率變動而產生的可變利率銀行結餘及可變利率貸款現金流量利率風險不大，因此並無就現金流量利率風險作出敏感度分析。

信貸風險

對於其他與貿易無關的應收款項，目標公司已評估自初始確認以來信貸風險是否顯著增加。如果信用風險顯著增加，目標公司將根據整個存續期內而不是12個月的預期信貸虧損以計量虧損撥備。

由於交易對手為國際信用評級機構賦予的高信用等級的銀行，因此流動資金的信貸風險有限。

目標公司會在整個報告期間考慮初始確認資產時發生違約的可能性以及持續存在的信貸風險是否顯著增加。為評估是否有顯著增加，目標公司比較資產於報告日期與初始確認日期的違約風險，並考慮可用合理及可靠的前瞻性資料，尤其納入下列各項指標：

- 內部信貸評級；
- 外部信貸評級；
- 商業、財務或經濟狀況的實際或預期的重大不利變化，預期將導致借款人履行其義務的能力發生重大變化；
- 個人業主或借款人經營業績的實際或預期重大變化；
- 個人業主或借款人其他金融工具的信貸風險顯著增加；或
- 借款人的預期表現和行為發生重大變化，包括目標公司中借款人的付款狀態發生變化以及借款人的經營成果發生變化。

目標公司的信貸風險

為了最大限度地降低信貸風險，目標公司的管理人員已委派團隊制定和維護目標公司的信貸風險等級，以根據違約風險程度對風險進行分類。信貸評級信息由獨立的評級機構提供；如果無法獲得，則運營管理委員會將使用其他可公開獲得的財務資料和目標公司自身的交易記錄來對主要客戶和其他債務人進行評級。目標公司的交易對手的風險和信貸評級受到持續監控，已完成交易的總價值分散在批准的交易對手中。

目標公司當前的信貸風險分級框架包括以下類別：

類別	概述	確認預期信貸虧損的基礎
履約	對於自初始確認以來違約風險低或信用風險沒有顯著增加且不損害信用的金融資產(稱為第1階段)	12個月預期信貸虧損
可疑	對於自初始確認以來信用風險顯著增加但沒有信用減損的金融資產(稱為第2階段)	整個存續期預期信貸虧損——並無信貸減值

類別	概述	確認預期信貸虧損的基礎
違約	當發生一項或多項對該資產的估計未來現金流量產生不利影響的事件時，金融資產被評估為信貸減損(稱為第3階段)	整個存續期預期信貸虧損 — 已出現信貸減值
撤銷	有證據表明債務人面臨嚴重的財務困難且目標公司並無實際收回款項的可能	撤銷有關金額

下表詳列目標公司金融資產的信貸質素，以及目標公司按信貸風險評級劃分面臨的最大信貸風險：

二零一九年 十二月三十一日	附註	外部 信貸評級	內部 信貸評級	12個月或 整個存續期 預期信貸虧損	賬面總值 人民幣千元	虧損撥備 人民幣千元	賬面淨值 人民幣千元
應收貿易賬項	17	不適用	(附註)	整個存續期預期 信貸虧損 (簡化方法)	14,706	-	14,706
二零二零年 十二月三十一日	附註	外部 信貸評級	內部 信貸評級	12個月或 整個存續期 預期信貸虧損	賬面總值 人民幣千元	虧損撥備 人民幣千元	賬面淨值 人民幣千元
應收貿易賬項	17	不適用	(附註)	整個存續期預期 信貸虧損 (簡化方法)	12,969	-	12,969

附註：就應收貿易賬項而言，目標公司已應用香港財務報告準則第9號的簡化方法按整個存續期預期信貸虧損計量虧損撥備。除具有重大未付結餘的應收賬款外，目標公司通過使用根據一般信貸風險特徵進行分類的撥備矩陣釐定該等項目的預期信貸虧損，當中參考基於債務人逾期狀況的過往信貸虧損記錄，經調整(如適用)以反映目前狀況及未來經濟狀況估計。附註17分別列示該等資產虧損撥備的進一步詳情。

除存放於若干高信貸評級銀行的流動資金信貸風險集中外，目標公司並無任何其他重大集中信貸風險。應收貿易賬項包括涵蓋不同行業及廣泛地區的眾多客戶。

於二零一八年十二月三十一日、二零一九年十二月三十一日及二零二零年十二月三十一日，目標公司應收目標公司最大外部客戶的款項分別佔應收貿易賬項總額的0%、42%及75%，目標公司存在信貸風險集中的情況。

於二零一八年十二月三十一日、二零一九年十二月三十一日及二零二零年十二月三十一日，目標公司應收目標公司五大外部客戶的款項分別佔應收貿易賬項總額的46%、87%及99%，目標公司存在信貸風險集中的情況。

流動資金風險

如附註2所述，於建議收購事項完成前，目標公司股東已同意將提供充足資金使目標公司能於可見未來全面履行其到期財務責任，直至目標公司財力履行為止。於建議收購事項完成後，目標公司將向目標公司提供財務支援，以使其能於可見未來全面履行其到期財務責任。

於管理流動資金風險時，目標公司監察並維持管理層認為充足水平的現金及現金等價物，以便為目標公司的營運提供資金並減低現金流量波動的影響。此外，目標公司依賴短期借貸作為重大流動資金來源，而管理層監察短期借貸的使用情況及確保遵守貸款契諾。

下表詳列目標公司的非衍生金融負債剩餘合約期限的情況。該表根據目標公司可被要求支付的最早日期以金融負債未貼現現金流量編製。

該表包括利息及本金現金流量。倘利息流為浮動利率，則未貼現金額根據於各報告期末的利率曲線計算。

	於二零一八年十二月三十一日		
	於一年內 或按要求 人民幣千元	未貼現現金 流量總額 人民幣千元	賬面值 人民幣千元
應付貿易賬項及其他應付款項	12,160	12,160	12,160
短期借貸	3,968	3,968	3,968
	<u>16,128</u>	<u>16,128</u>	<u>16,128</u>
於二零一九年十二月三十一日			
	於一年內 或按要求 人民幣千元	未貼現現金 流量總額 人民幣千元	賬面值 人民幣千元
	於一年內 或按要求 人民幣千元	未貼現現金 流量總額 人民幣千元	賬面值 人民幣千元
應付貿易賬項及其他應付款項	10,437	10,437	10,437
短期借貸	496	468	468
長期負債	8,172	8,172	8,172
	<u>19,105</u>	<u>19,077</u>	<u>19,077</u>
於二零二零年十二月三十一日			
	於一年內 或按要求 人民幣千元	未貼現現金 流量總額 人民幣千元	賬面值 人民幣千元
	於一年內 或按要求 人民幣千元	未貼現現金 流量總額 人民幣千元	賬面值 人民幣千元
應付貿易賬項及其他應付款項	8,516	8,516	8,516
短期借貸	307	290	290
	<u>8,823</u>	<u>8,806</u>	<u>8,806</u>

公平值計量目標及政策

金融資產及金融負債的公平值乃根據公認定價模式，按照使用可觀察現有市場交易價格或利率為輸入數據的貼現現金流量分析而釐定。

目標公司董事認為，於財務報表內按攤銷成本入賬的流動金融資產、流動及非流動金融負債的賬面值與其公平值相若。

24. 報告期後的非調整事項

目標公司於二零二零年十二月三十一日後並無發生任何重大期後事項。

25. 期後財務報表及股息

目標公司並無編製二零二零年十二月三十一日後任何期間的經審核財務報表。除本報告所披露者外，目標公司並無就二零二零年十二月三十一日後任何期間宣派或派付任何股息。

26. 融資活動產生的負債之對賬

	應計利息 人民幣千元	短期借貸 (附註19) 人民幣千元	總計 人民幣千元
於二零一八年一月一日	—	4,346	4,346
融資現金流量：			
— 償還	—	(378)	(378)
非現金變動：			
— 已確認利息	—	—	—
於二零一八年十二月三十一日	—	3,968	3,968
融資現金流量：			
— 增加	—	8,172	8,172
— 償還	—	(3,500)	(3,500)
非現金變動：			
— 已確認利息	—	—	—
於二零一九年十二月三十一日	—	8,640	8,640
融資現金流量：			
— 償還	—	(8,350)	(8,350)
非現金變動：			
— 已確認利息	—	—	—
於二零二零年十二月三十一日	—	290	290

以下為基於附錄二所載目標公司會計師報告的目標公司之管理層討論及分析。

目標集團之管理層討論及分析

業務回顧

目標公司為於二零一四年九月二十四日根據中國法律成立之有限公司，主要從事開發中草藥育種及種植技術以及加工及銷售中草藥產品。目標公司的生產基地位於湖北省十堰市竹山縣，擁有的林地總面積為8,757畝，在林地附近建有生產廠房及設備。截至二零一七年、二零一八年十二月三十一日止各年度及二零一九年上半年，目標公司的收益全部來自金線蓮業務。由於目標公司自二零一五年開業以來持續為推動竹山縣經濟發展及創造就業機會獻力及作出貢獻，目標公司逐漸與竹山縣地方政府建立緊密關係，而目標公司已獲得竹山縣地方政府為其引介潛在關係網及業務機會(包括但不限於引介大型國有性質客戶)並積極推動目標公司與農業專業合作社及中草藥公司合作開發其他中草藥品種的種植技術。自二零一九年下半年起，目標公司已成功將其業務拓展至中草藥業務及煎藥業務，由此擴大其客戶群(包括若干大型國有性質客戶)。

有關目標公司的更多詳情，請參閱本通函「董事會函件」內「有關目標公司之資料」一節。

業務模式

有關目標公司業務模式的詳情，請參閱本通函「董事會函件」內「有關目標公司之資料」分節。

財務回顧

收益

截至二零一八年及二零一九年十二月三十一日止年度，目標公司分別錄得收益人民幣19,600,000元及人民幣29,740,000元。

截至二零二零年十二月三十一日止年度，目標公司錄得收益約人民幣93,963,000元，較截至二零一九年十二月三十一日止年度增加約216%。

收益增加主要是由於(i)開始經營中草藥業務及煎藥業務；及(ii)來自新客戶的新採購協議增加。

銷售成本

銷售成本包括原材料成本、勞工成本、公用事業費用以及設備及維修保養費用。就中草藥業務及煎藥業務而言，原材料成本佔成本的大部分。截至二零一八年、二零一九年及二零二零年十二月三十一日止年度，銷售成本分別為人民幣15,287,000元、人民幣20,949,000元及人民幣50,023,000元。

除稅後純利

截至二零一八年及二零一九年十二月三十一日止年度，目標公司分別錄得除稅後純利約人民幣3,682,000元及人民幣8,730,000元。

截至二零二零年十二月三十一日止年度，目標公司錄得除稅後純利約人民幣35,335,000元，較截至二零一九年十二月三十一日止年度增加約304.8%。

業績增長是由於開始經營中草藥業務及煎藥業務。

流動資金及財務資源

於二零一八年、二零一九年及二零二零年十二月三十一日，目標公司的總資產分別約為人民幣33,912,000元、人民幣45,591,000元及人民幣70,655,000元。

於二零一八年、二零一九年及二零二零年十二月三十一日，目標公司的應收貿易賬項及其他應收款項分別約為人民幣4,850,000元、人民幣15,885,000元及人民幣13,077,000元。

於二零一八年、二零一九年及二零二零年十二月三十一日，目標公司的銀行借貸分別約為人民幣468,000元、人民幣468,000元及人民幣290,000元。銀行借貸為無抵押，按固定年利率6%計息，並由政府全額補貼。銀行借貸於二零二四年到期。

於二零一八年、二零一九年及二零二零年十二月三十一日，目標公司的其他借貸分別約為人民幣3,500,000元、人民幣8,172,000元及零。其他借貸為免息、無抵押及須按要求償還。

借貸需求並無季節性。

於二零一八年十二月三十一日，目標公司錄得流動負債淨額約人民幣604,000元。於二零一九年及二零二零年十二月三十一日，目標公司錄得流動資產淨值分別約人民幣10,135,000元及人民幣37,874,000元。

於二零一八年、二零一九年及二零二零年十二月三十一日，流動比率(即流動資產對流動負債的比率)分別約為0.96、1.53及5.30。

於二零一八年、二零一九年及二零二零年十二月三十一日，債務與權益比率(即短期借貸加長期借貸對賬面權益的比率)分別約為0.22、0.33及0.005。

資產抵押

目標公司並無抵押資產。

僱員及薪酬政策

於二零一八年十二月三十一日、二零一九年十二月三十一日及二零二零年十二月三十一日，目標公司分別在中國有42名、25名及51名員工。

截至二零一八年、二零一九年及二零二零年十二月三十一日止年度，員工成本總額(包括董事薪酬)分別約為人民幣578,000元、人民幣764,000元及人民幣1,251,000元。

目標公司並無採納任何購股權計劃。僱員的薪酬、晉升及加薪是根據個人表現、專業及工作經驗，並按現行行業慣例評估。

資本架構

於二零一八年十二月三十一日、二零一九年十二月三十一日及二零二零年十二月三十一日，目標公司的債務與資產比率(即短期借貸加長期借貸對總資產的比率)分別為0.12、0.19及0.004。

於二零二零年十二月三十一日，目標公司的資本架構包括其股本人民幣30,000,000元、保留盈利人民幣26,509,000元及法定公積人民幣5,340,000元。

外匯風險

目標公司的收入及貨幣資產和負債以人民幣計值。董事會認為，目標公司的外匯風險甚微。

訴訟及或然負債

於二零一八年十二月三十一日、二零一九年十二月三十一日及二零二零年十二月三十一日，目標公司並無任何或然負債。

重大投資、重大收購及出售

於截至二零一八年十二月三十一日、二零一九年十二月三十一日及二零二零年十二月三十一日止三個年度內，目標公司並無任何附屬公司及聯營公司的重大投資或重大收購或出售。於最後實際可行日期，目標公司無意亦無訂立任何有關重大投資或資本資產的諒解、安排或承諾。

業務前景

目標公司主要從事開發中草藥育種及種植技術以及加工及銷售中草藥產品。鑒於目標公司對竹山縣作出的持續努力和貢獻，目標公司已獲評為湖北省林業產業化重點龍頭企業及星級統計誠信單位，並獲得中國竹山縣地方政府的持續支持。

受惠於竹山縣的幫助以及目標公司良好的企業形象，目標公司與國藥成功簽訂採購協議及與新客戶成功簽訂新採購協議，總合同價值分別約為人民幣329,000,000元及人民幣91,600,000元(不含增值稅)。與國藥的採購協議(經補充採購協議補充)及與新客戶的新採購協議為期五年並附帶擔保採購額，為目標公司未來五年的收益提供了安全保障。

於完成後，目標公司將成為本公司的非全資附屬公司，而目標公司的財務業績將併入本公司財務報表。因此，目標公司的業務將成為本公司主要業務活動的一部分。

隨著中國人民如今對健康越來越重視，本公司看到了中國中藥和保健產品市場的潛力。於訂立買賣協議時，本公司考慮到目標公司合理可能迎來其業務週期的快速擴張階段，而收購事項可使本公司以較低的代價獲得由目標公司帶來的潛在未來經濟利益，並提供進入中國中藥市場的寶貴機會。本公司亦認為目標公司擁有的業務網絡非常有價值，尤其是目標公司與竹山縣地方政府及國藥之間的業務關係。於完成後，本公司擬與目標公司其他股東合作發展目標公司的業務，使其成為本公司主要業務活動的一部分。

另一方面，於完成後，本公司將繼續其現有主要業務活動，即製造及銷售玩具及禮品，投資於水果種植、茶及酒類產品相關業務以及文化項目。

展望未來，目標公司將繼續優化及多元化其現有產品組合，以期發掘更多不同類型的客戶並獲得更多的採購合同。於收購事項完成後，目標公司將成為本公司的一部分。目標公司將利用本集團的上市地位、市場知識、經驗及資源，在營運效率及品牌方面實現協同效益。



Prism CPA Limited
栢淳會計師事務所有限公司

Room 1002-3, 10/F., Perfect Commercial Building,
No. 20 Austin Avenue, Tsim Sha Tsui, Hong Kong
香港九龍尖沙咀柯士甸路20號保發商業大廈10樓1002-3室

就經擴大集團未經審核備考財務資料出具之報告

以下為栢淳會計師事務所有限公司就本附錄所載經擴大集團未經審核備考財務資料出具之報告全文，僅為載入本通函而編製。

致僑雄國際控股有限公司董事會

吾等已對由僑雄國際控股有限公司(「**貴公司**」)董事(「**董事**」)編製並僅供說明用途的 貴公司及其附屬公司(下文統稱「**貴集團**」)及湖北金草堂藥業有限公司(「**目標公司**」)(貴集團及目標公司於下文統稱「**經擴大集團**」)的未經審核備考財務資料完成鑑證工作並作出報告。未經審核備考財務資料包括經擴大集團於二零二零年六月三十日之未經審核備考資產負債表及相關附註(「**未經審核備考財務資料**」)。董事編製未經審核備考財務資料所依據適用標準載於 貴公司日期為二零二一年三月三十日之通函(「**通函**」)附錄四。

未經審核備考財務資料由董事編製，以說明 貴公司建議收購目標公司51%股權(「**建議收購事項**」)對 貴集團於二零二零年六月三十日之財務狀況可能產生之影響，猶如建議收購事項已於二零二零年六月三十日進行。在此過程中，董事從已刊發中期報告所載 貴集團截至二零二零年六月三十日止六個月之簡明綜合財務報表及本通函附錄二所載目標公司之會計師報告中分別摘錄有關 貴集團及目標公司財務狀況之資料。

董事對未經審核備考財務資料之責任

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」(「**會計指引第7號**」)編製未經審核備考財務資料。

吾等之獨立性及品質控制

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

本所應用香港會計師公會頒佈的香港質量控制準則第1號「會計師事務所對執行財務報表審計和審閱、其他鑑證和相關服務業務實施的質量控制」，相應維持全面的質量控制制度，包括明文制定有關遵守道德要求、專業準則以及適用法律及監管要求的政策和程序。

申報會計師的責任

吾等的責任是根據上市規則第4.29(7)段之規定，對未經審核備考財務資料發表意見並向閣下報告。對於吾等過往就編製未經審核備考財務資料時所採用的任何財務資料發出的任何報告，除對該等報告出具日的報告收件人負責外，吾等概不承擔任何其他責任。

吾等根據香港會計師公會頒佈的香港鑑證業務準則第3420號「就編製招股章程內備考財務資料作出報告的鑑證業務」執行工作。該準則要求申報會計師計劃和實施程序以對董事是否根據上市規則第4.29段及參考會計師公會頒佈的會計指引第7號編製未經審核備考財務資料獲取合理保證。

就本次委聘而言，吾等沒有責任更新或重新出具就編製未經審核備考財務資料所使用的過往財務資料而發出的任何報告或意見，且在本次委託工作過程中，吾等亦不會審核或審閱編製未經審核備考財務資料所使用的財務資料。

將未經審核備考財務資料收錄於通函，目的僅為說明建議收購事項對貴集團財務狀況的影響，猶如有關交易已在為說明目的而選擇的較早日期發生。因此，吾等概不保證建議收購事項的實際結果會與呈報一樣。

就未經審核備考財務資料是否已按照適用標準妥善編製的合理保證的鑑證業務，涉及實施程序以評估董事用以編製未經審核備考財務資料的適用標準是否提供合理基準，以呈列有關交易直接造成的重大影響，並須就以下事項獲取充分適當的證據：

- 相關備考調整是否按照該等標準妥善編製；及
- 未經審核備考財務資料是否反映已對未經調整財務資料作出適當調整。

所選定的程序取決於申報會計師的判斷，並考慮申報會計師對 貴集團性質、與編製未經審核備考財務資料有關的建議收購事項以及其他相關業務情況的了解。

本次委聘亦包括評估未經審核備考財務資料的整體呈列方式。

吾等相信，吾等已獲取充分恰當的證據，作為吾等意見的基礎。

意見

吾等認為：

- (a) 未經審核備考財務資料已按照所述基準妥善編製；
- (b) 該基準與 貴集團的會計政策一致；及
- (c) 就根據上市規則第4.29(1)段所披露的未經審核備考財務資料而言，該等調整屬適當。

栢淳會計師事務所有限公司

執業會計師

李國麟

執業證書編號：P06294

香港

二零二一年三月三十日

本附錄所載資料並不構成「附錄二——目標公司之會計師報告」所載本公司申報會計師栢淳會計師事務所有限公司出具之會計師報告的一部分，及僅載入本通函供參考用途。經擴大集團未經審核備考財務資料應與「附錄一——本集團之財務資料」及「附錄三——目標公司之管理層討論及分析」一併閱讀。

A. 經擴大集團之未經審核備考財務資料

1. 引言

僑雄國際控股有限公司（「本公司」）及其附屬公司（下文統稱「本集團」）及湖北金草堂藥業有限公司（「目標公司」）（本集團及目標公司於下文統稱「經擴大集團」）的未經審核備考財務資料（「未經審核備考財務資料」）包括經擴大集團於二零二零年六月三十日之未經審核備考綜合資產負債表，乃由本公司董事（「董事」）根據上市規則第4.29條編製，僅供說明建議收購目標公司51%股權（「收購事項」）對本集團之影響，猶如收購事項已於二零二零年六月三十日完成。

未經審核備考財務資料乃基於(i)本集團於二零二零年六月三十日之未經審核簡明綜合財務狀況表（摘錄自本集團截至二零二零年六月三十日止六個月之中期報告）；及(ii)目標公司於二零二零年十二月三十一日之經審核財務狀況表（摘錄自日期為二零二一年三月三十日之通函（「通函」）附錄二所載目標公司之財務資料）編製而成，已作出隨附附註所進一步詳述(i)與收購事項直接相關；及(ii)有事實證明之若干備考調整。

未經審核備考財務資料基於若干假設、估計、不確定因素及現時可獲得的資料而編製，僅供說明之用。因未經審核備考財務資料假設性質使然，其未必能真實反映倘收購事項於二零二零年六月三十日已完成情況下，本集團的實際財務狀況。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財務狀況。未經審核備考財務資料應與本集團之財務資料（收錄於本通函附錄一）、本通函附錄二所載目標公司之財務資料以及本通函其他部分所載之其他財務資料一併閱讀。

2. 未經審核備考財務資料

	本集團於 二零二零年 六月三十日 千港元 (附註1)	目標公司於 二零二零年 十二月 三十一日 千港元 (附註2)	千港元 (附註3)	備考調整 千港元 (附註4)	千港元 (附註5)	備考經 擴大集團 千港元
非流動資產						
物業、廠房及設備	59,826	23,975				83,801
使用權資產	3,917	—				3,917
投資物業	12,077	—				12,077
其他無形資產	994	—				994
於聯營公司之投資	568,479	—				568,479
按公平值計入其他全面 收入之金融資產	3,435	—				3,435
應收或然代價	—	—		7,523		7,523
商譽	—	—			92,925	92,925
遞延所得稅資產	194	—				194
	<u>648,922</u>	<u>23,975</u>				<u>773,345</u>
流動資產						
存貨	23,664	15,132				38,796
應收貿易賬項及應收票據	35,784	12,969				48,753
預付款項、按金及其他 應收款項	85,867	108				85,975
按公平值計入損益之 金融資產	—	—				—
銀行結餘及現金	14,544	18,471				33,015
	<u>159,859</u>	<u>46,680</u>				<u>206,539</u>
流動負債						
應付貿易賬項	7,295	2,014				9,309
應計費用及其他應付款項	144,223	6,502				150,725
應付所得稅	1,087	—				1,087
承兌票據	276,676	—				276,676
租賃負債	1,533	—				1,533
借貸	47,522	290				47,812
	<u>478,336</u>	<u>8,806</u>				<u>487,142</u>
流動資產淨值(負債淨額)	<u>(318,477)</u>	<u>37,874</u>				<u>(280,603)</u>
總資產減流動負債	<u>330,445</u>	<u>61,849</u>				<u>492,742</u>

	本集團於 二零二零年 六月三十日 千港元 (附註1)	目標公司於 二零二零年 十二月 三十一日 千港元 (附註2)	備考調整 千港元 (附註3)	備考調整 千港元 (附註4)	備考調整 千港元 (附註5)	備考經 擴大集團 千港元
非流動負債						
可換股債券	—	—	129,364			129,364
遞延所得稅負債	15,267	—				15,267
租賃負債	3,457	—				3,457
	<u>18,724</u>	<u>—</u>				<u>148,088</u>
資產淨值	<u>311,721</u>	<u>61,849</u>				<u>344,654</u>

3. 經擴大集團之未經審核備考財務資料附註

1. 該等金額摘錄自本集團於二零二零年六月三十日之未經審核簡明綜合財務狀況表，其載於本公司日期為二零二零年八月三十一日之截至二零二零年六月三十日止六個月之已刊發中期報告。
2. 該等金額摘錄自本通函附錄二所載目標集團於二零二零年六月三十日之經審核綜合財務狀況表，並按人民幣1元兌1.1港元的匯率進行換算。

並未申明任何人民幣金額可以或已經於相關日期及期間按上述匯率或任何其他匯率兌換成港元，或根本不能兌換。

3. 根據買賣協議(經補充協議、第二份補充協議及第三份補充協議補充)，福建綠森農業科技有限公司(「買方」)有條件同意收購目標公司51%股權，總代價為170,000,000港元，分五批支付予Sheen World International Holdings Limited(「賣方」)。

如本通函第9頁所載，總代價170,000,000港元將由本公司向賣方發行可換股債券結付，兌換價為每股兌換股份2港元，合共五批可換股債券。

五批可換股債券之負債部分及權益部分的公平值總額分別約為129,364,000港元及2,627,000港元，乃由博浩企業顧問有限公司估值得出，猶如收購事項於二零二零年六月三十日已經發生。每批可換股債券之負債部分之公平值乃採用貼現現金流量法按7.89%的貼現率進行估計。

每批可換股債券之權益部分乃採用二項式定價模式進行估計。每批可換股債券所採用的關鍵假設如下：

	第一批 可換股債券	第二批 可換股債券	第三批 可換股債券	第四批 可換股債券	第五批 可換股債券
轉換期開始日期	二零二零年 六月三十日	二零二零年 六月三十日	二零二零年 六月三十日	二零二零年 六月三十日	二零二零年 六月三十日
轉換期結束日期	二零二三年 六月三十日	二零二三年 六月三十日	二零二三年 六月三十日	二零二三年 六月三十日	二零二三年 六月三十日
到期日	二零二三年 六月三十日	二零二三年 六月三十日	二零二三年 六月三十日	二零二三年 六月三十日	二零二三年 六月三十日
到期期限	3年	3年	3年	3年	3年
兌換價	2港元	2港元	2港元	2港元	2港元
預期波幅	93.45%	93.45%	93.45%	93.45%	93.45%
預期股息率	零	零	零	零	零
無風險利率	0.21%	0.21%	0.21%	0.21%	0.21%
贖回時將予償還之 本金額百分比	100%	100%	100%	100%	100%

於完成後，可換股債券之公平值將予以重估及可能有別於上文呈列之估計金額。

4. 收購目標公司乃根據香港會計師公會頒佈之香港財務報告準則第3號(經修訂)「業務合併」(「香港財務報告準則第3號(經修訂)」)採用收購會計處理法入賬。就編製經擴大集團之未經審核備考綜合資產及負債而言，目標公司可識別資產及負債(商譽除外)於二零二零年六月三十日之備考公平值與其於二零二零年六月三十日之賬面值相若，猶如交易已於二零二零年六月三十日完成。

根據收購協議，賣方及賣方擔保人共同承諾，目標公司於相關期間之經審核除稅後純利總額(不包括特殊項目)(「**實際溢利**」)將不低於人民幣82,000,000元(相當於約90,200,000港元)(「**保證溢利總額**」)。保證溢利總額應分為以下四個批次，於整個相關期間進行結算：

- (i) 目標公司於完成日期後六個月期間(「**首個相關期間**」)的實際溢利不少於人民幣20,000,000元(相當於約22,000,000港元)(「**首筆保證溢利**」)；
- (ii) 目標公司於首個相關期間後六個月期間(「**第二個相關期間**」)的實際溢利不少於人民幣20,000,000元(相當於約22,000,000港元)(「**第二筆保證溢利**」)；

- (iii) 目標公司於第二個相關期間後六個月期間(「**第三個相關期間**」)的實際溢利不少於人民幣21,000,000元(相當於約23,100,000港元)(「**第三筆保證溢利**」)；及
- (iv) 目標公司於第三個相關期間後六個月期間(「**最後相關期間**」)的實際溢利不少於人民幣21,000,000元(相當於約23,100,000港元)(「**最後一筆保證溢利**」)。相關期間的實際溢利或虧損具有累計影響，且相關期間的實際溢利／虧損將於釐定直至下一個相關期間的保證溢利總額以及本公司將向賣方償付的應付代價的相應金額時結轉。

倘目標公司於首個相關期間的實際經審核純利總額(不包括特殊項目)少於人民幣20,000,000元(相當於約22,000,000港元)但多於0港元，則屆時本公司應根據下列公式向賣方(或其代名人)發行首批可換股債券的本金部分：

$$\text{首筆應付代價} \quad \times \quad \frac{\text{首個相關期間的實際溢利}}{\text{首筆保證溢利}}$$

倘上述公式錄得的結果為負數(即虧損情況)，則首批可換股債券將不會發行予賣方，而有關負數將於釐定直至第二個相關期間的保證溢利總額以及本公司向賣方結算的第二筆應付代價的相應金額時結轉。倘首個相關期間的實際溢利超過首筆保證溢利，則不得作出向上調整，然而，超過首筆保證溢利的金額將於釐定直至第二個相關期間的保證溢利總額以及本公司向賣方結算的第二筆應付代價的相應金額時結轉。

倘相關期間的實際溢利加所有先前相關期間的所有先前累計實際溢利／虧損少於直至該相關期間的保證溢利總額，則屆時本公司須根據下列公式於該相關期間向賣方(或其代名人)發行應付代價的本金部分：

$$\begin{array}{rcccl} \text{直至該相關} & & \text{直至該相關期間} & & \text{緊接該相關期間} \\ \text{期間應付} & & \text{累計溢利／虧損總額} & & \text{前所有先前已付} \\ \text{代價總額} & \times & \frac{\text{直至該相關期間}}{\text{保證溢利總額}} & - & \text{的應付代價} \end{array}$$

倘於第二個相關期間及／或第三個相關期間上述公式錄得的結果為負數，則屆時將不會向賣方發行部分第二批可換股債券及／或第三批可換股債券，且該等負數將於釐定直至下一個相關期間的保證溢利總額以及本公司向賣方結算的應付代價的相應金額時結轉。倘直至相關期間的累計實際溢利超過直至同一相關期間的保證溢利總額，則不得作出向上調整，然而，超過直至相關期間的保證溢利總額將於釐定直至下一個相關期間的保證溢利總額以及本公司向賣方結算的應付代價的相應金額時結轉。

倘上述公式於最後相關期間錄得的結果為負數，則屆時不會向賣方發行部分第五批可換股債券，且賣方與擔保人須向買方賠償相等於該金額的款項，惟受限於最高限額102,000,000港元(即直至第三個相關期間的最高付款總額)。

為免生疑，由於代價調整的累計性質，則於相關期間已付的實際款項可能會超過於同一相關期間的上述最高應付代價。然而，本公司於相關期間結束時的最高付款總額將等於代價。

倘於整個相關期間的累計實際溢利少於整個相關期間的保證溢利總額但多於0港元，則屆時賣方與擔保人應根據下列公式向買方賠償部分首期付款：

$$\text{首期付款} \times \frac{\begin{array}{l} \text{(於相關期間的保證溢利總額} \\ \text{— 於相關期間的累計實際溢利)} \end{array}}{\text{保證溢利總額}}$$

倘於整個相關期間的累計實際溢利超過於整個相關期間的保證溢利總額，則不允許對代價進行向上調整。於相關期間末之潛在最高賠償總額限於首期付款加已付之任何累計應付代價，即153,000,000港元。

每批可換股債券產生之應收或然代價之公平值總額約7,523,000港元乃經博浩企業顧問有限公司估值得出，猶如建議收購事項於二零二零年六月三十日已經發生。公平值乃採用貼現現金流量法分別按無風險利率0.21%及貼現率7.89%進行估計。於完成後，應收或然代價之公平值將予以重估及可能有別於上文呈列之估計金額。

5. 有關調整指建議收購目標公司產生的商譽確認。於建議收購事項完成後，目標公司之可識別資產及負債乃根據香港財務報告準則第3號(經修訂)採用收購法按公平值於經擴大集團之綜合財務報表內入賬。

目標公司可識別資產淨值與代價之間的公平值差額確認為商譽。假設收購事項於二零二零年六月三十日完成，則建議收購目標公司產生的商譽按如下計算：

	附註	千港元
已轉讓代價：		
— 可換股債券	3	131,991
— 應收或然代價	4	<u>(7,523)</u>
代價公平值總額		124,468
加：非控股權益之備考公平值		30,306
減：所收購可識別資產淨值之備考公平值	(i)	<u>(61,849)</u>
收購產生的商譽	(ii)	<u><u>92,925</u></u>

- (i) 就未經審核備考財務資料而言及僅供說明之用，其假設目標公司可識別資產及負債之公平值與其各自之賬面值相若及購買價之分配乃根據目標公司可識別資產及負債於二零二零年六月三十日之賬面值釐定。

由於目標公司可識別資產及負債於建議收購事項完成日期之公平值可能與編製該未經審核備考財務資料所採用的金額大為不同，故目標公司資產及負債之實際金額可能有所不同。因此，其可能有別於本節所述估計金額及可能於後續期間出現不同折舊或攤銷。

- (ii) 根據本集團的會計政策，因建議收購事項產生的商譽會每年進行減值測試，或於事件或環境變化顯示賬面值可能出現減值時更頻繁地進行減值測試。就減值測試而言，商譽將分配至預期受益於收購目標公司所產生協同效應的現金產生單位。當現金產生單位的可收回金額低於該等單位的賬面值時，將首先透過減少分配至該等單位的任何商譽的賬面值來確認減值虧損。

就編製未經審核備考財務資料而言，董事已根據香港會計準則第36號「資產減值」對因建議收購事項產生的商譽進行減值評估，並認為商譽並無出現減值(猶如建議收購事項已於二零二零年六月三十日完成)。本公司申報會計師已根據香港會計準則第36號就經擴大集團商譽之減值評估相關資料，並同意董事會所作出的相關評估及其基準。

本公司核數師將於本公司日後的綜合財務報表中貫徹採納會計政策、主要假設及估值方法(備考財務資料所採用者)以評估經擴大集團之商譽減值。

6. 概無就收購相關成本(包括應付法律顧問、申報會計師、估值機構的費用及其他開支)對未經審核備考財務資料作出調整，且董事釐定，該等成本不重大。
7. 概無對二零二零年六月三十日之後本集團及目標公司的任何交易業績或其他交易作出調整。

謹請讀者垂注，以下報告乃根據國際評估準則理事會頒佈的國際估值準則所訂報告指引而編製。該等準則授權估值師作出假設，而有關假設可能會經(例如讀者的法定代表人)進一步調查後證實為不準確。任何例外情況已於下文清楚列明。下文所加標題僅為方便參考之用，並無規範或引伸有關標題所指段落的文字。中英文詞彙的翻譯僅供讀者識別之用，於本報告內並不具法律地位或涵義。本報告乃以英文格式編製及簽核，英文以外語言的本報告譯本不應被視為本報告的替代。任何人士不應對本報告內容斷章取義，吾等概不就該等斷章取義的行為承擔任何責任。謹此強調下文呈列的調查結果及結論，乃以吾等於本報告日期所知文件及事實為基礎。倘獲提供額外文件及事實，吾等保留權利修訂本報告及其結論。

香港
德輔道中287-291號
長達大廈
17樓

敬啟者：

吾等謹遵照僑雄國際控股有限公司的現有管理層(下文稱為「指示方」)向吾等作出的指示，吾等已對湖北金草堂藥業有限公司(下文稱為「目標公司」)於二零二零年六月三十日(下文稱為「估值日期」)全部權益的可能市場價值作出協定程序估值，以供指示方作內部管理參考用途。

吾等明白，指示方將提述吾等之工作成果(以任何呈列方式)作為其初步業務盡職審查之一部分，而吾等並未獲委聘作出特定之買賣推薦建議。吾等亦明白，指示方不會純粹依賴吾等之工作，而使用吾等之工作成果並不會取代指示

方為就目標公司達致決定而應進行之其他盡職審查。彼此協定，吾等之工作僅旨在提供資料以供指示方參考作為其盡職審查程序之一部分，吾等之工作不應為指示方參考之唯一因素。

吾等於本協定程序估值之調查結果及結論已記錄如下：

緒言

商業企業價值的定義為一項業務的總價值。當中包含貨幣資產(營運資金淨額)、有形資產及無形資產，從而包羅一間商業企業的所有資產。換言之，商業企業價值亦等同於其已投放資本(普通股、優先股及長期債務)的價值。雖然該詞彙並無通用的定義，但專業估值師通常會根據其專業知識及經驗確定預期估值的定義。

在本次評值中(評值一詞於本報告內與估值具有相同涵義)，吾等獲指示，按持續經營基準及根據指示方或僑雄國際控股有限公司(下文稱為「貴公司」)指定人士提供的文件及資料，分析標的業務企業(即目標公司)並就目標公司於估值日期全部股權(下文稱為「已評值資產」)的可能市值發表意見。

根據國際估值準則委員會頒佈的國際估值準則(下稱「國際估值準則」)，「市值」的定義為「資產或負債經過適當推銷後，由自願買方及自願賣方在知情、審慎及不受脅迫的情況下於估值日期經公平交易交換的估計金額」。

在上述定義的規限下，吾等進一步假設，買方及賣方均考慮保留目標公司現有狀況，以繼續作為一個持續經營的企業進行當前營運，雙方在達成公平交易過程中追求最大的經濟自身利益。

目標公司之資料

經告知，於二零一九年九月十一日，福建綠森農業科技有限公司(下文稱為「買方」，貴公司全資附屬公司)與Sheen World International Holdings Limited(下文稱為「賣方」)訂立有條件買賣協議，據此，(其中包括) 貴公司有條件同意收購及賣方有條件同意出售目標公司51%權益，代價為170,000,000港元，於完成時由 貴公司以向賣方(或其代名人)發行可換股債券的方式支付。

根據日期為二零一八年三月二日的統一社會信用代碼91420323316527095H，目標公司為於二零一四年九月二十四日在中華人民共和國(其後稱為「中國」)成立的有限責任公司，註冊資本為人民幣30,000,000元，註冊地址位於竹山縣城關鎮縱橫大道20號。目標公司業務經營期限無限期，其業務範圍限於「對中藥材、茶葉及農作物的種植、栽培、加工進行促銷、銷售、研發；就中藥、醫療藥物、醫療營養食品、醫療輔助產品進行促銷、銷售及研發；及就酒類產品進行經營及銷售」。

根據吾等可得的資料，於二零一九年九月十一日，目標公司(i)由林烽先生擁有51%；及(ii)由郭冬麗先生(一名獨立第三方)擁有49%。目標公司主要從事事開發中草藥育種及種植技術以及加工及銷售中草藥產品。

目標公司的生產基地乃位於中國湖北省十堰市竹山縣，擁有的林地總面積為8,757畝，在林地附近建有生產廠房及設備。自二零一五年開展業務起至截至二零一八年十二月三十一日止年度，目標公司的單一產品為金線蓮。由於金線蓮的生物特性，其僅適用於春夏種植，及於秋季收穫並銷售。

為擴大目標公司的產品組合及緩解過分依賴單一產品的業務風險，同時為協助竹山縣地方人民政府推動當地經濟發展及就業，目標公司自二零一七年起一直與竹山縣地方人民政府及專業農業合作社及中草藥公司進行合作，以開發其他種類中草藥種植技術以及擴大及規範中草藥市場。憑藉與竹山縣地方人民政府及其他專業農業組織進行的合作，目標公司於二零一八年成功開發出金銀花(適用於在秋冬培育及種植的中草藥)的種植技術，並取得向國藥銷售金銀花產品及其他特殊品種的中草藥的訂單，合約總額超過人民幣70,000,000元。於二零一九年最後一個季度開始逐步交付該等產品，並為目標公司貢獻進一步的收入來源。

所採納之估值程序

吾等進行評值時，已採納下列在委聘前與指定方協定之程序，分別為：

- 閱讀所獲提供之材料，並根據產品資料、市況、財務資料等材料內容，以及目標公司之持續經營規模，以達致吾等之意見。在估值過程中，吾等將假設該等材料所載之資料屬正確，吾等將並無驗證或確定該等材料所載資料之正確性；
- 於進行估值時，編製及提交有關目標公司營運業務所需文件及資料的清單。估值是否完整，視乎指示方有否提供所需資料；
- 與有關人員進行討論及審閱各份會計及財務文件，以了解彼等之資產及營運範圍；
- 進行適當研究，以取得必要的行業及市場資料支持吾等的估值意見。研究範圍由吾等酌情決定；
- 使用各個最適當之評值準則對評值資產進行估值；及
- 將吾等之調查結果及結論載入估值報告。

估值基準及假設

已評值資產乃根據「市值」按持續使用或持續經營基準進行評估。持續使用前提乃假設已評值資產將用作已評值資產原本構想或現時使用的用途。本定義隱含之事實為，假定自願及有能力之買家就收購已評值資產所支付之金額，不會超過已評值資產投資額將來可合理預期產生之收益。

1. 於已評值資產擁有合法權益之一方根據相關批文於整段獲授而未屆滿之年期內有權自由及不受干擾地出讓已評值資產(其中部分或全部)，且已悉數支付任何應付地價／行政費用；
2. 來自任何地方、省或國家政府或私營實體或機構之一切所需執照、證書、同意或其他立法或行政權力已經或可隨時取得或更新，令本報告所載估值可據此編製；

3. 已評值資產擁有合法權益之一方擁有足夠營運資金不時經營目標公司的業務；
4. 已評值資產可按現況在市場上出售，並無憑藉遞延條款合約、合營企業、管理協議或任何其他類似安排以提高目標公司之價值而獲益；
5. 目標公司管理層已採納合理及必要之保障措施，並已考慮針對目標公司日常業務面對干擾(例如政府政策改變及勞資糾紛)之若干應變計劃；及
6. 已評值資產可按其現有用途於市場上自由出售及轉讓予本地及海外買家而免除一切產權負擔，且毋須向政府支付任何地價。

如上述任何情況並非如此，將會對本報告內的報告調查結果及結論產生不利影響。

估值所考慮之因素

就委聘而言，已評值資產之估值需要考慮多項影響目標公司產生未來投資回報之相關因素。估值時考慮之因素包括但不限於以下各項：

- 已評值資產之性質，例如尚可使用年限及其特點；
- 目標公司之性質及持續經營業務；
- 目標公司資產之質量；
- 目標公司有足夠的營運資金開展其業務；
- 目標公司管理層不時重續所有必要執照、許可及批文使目標公司能夠持續經營之能力及決心；
- 目標公司管理層維持其現有客戶基礎(銷售及分銷網絡)及與經銷商之良好工作關係(銷售網絡)之能力及決心；
- 目標公司管理層繼續沿用現有營銷策略以維持及吸引客戶或潛在客戶之能力及決心；
- 目標公司管理層繼續發展及經營其業務之能力及決心；

- 目標公司管理層管理生產設施以實現其業務計劃之能力及決心；
- 目標公司管理層維持其現有資歷及管理水平並不時檢討／提升其水平以捕捉市場需求之能力及決心；
- 目標公司管理層銷售最新時款產品以捕捉市場需求之能力及決心；
- 目標公司管理層致力保障已評值資產，使目標公司日常業務免受任何干擾；
- 目標公司管理層致力維持具成本效益及穩定之產品供應鏈以向客戶分銷；
- 在相關地區影響目標公司及相關公司之經濟及行業數據；
- 類似性質實體取自市場之投資回報；及
- 目標公司及已評值資產所面對之風險。

目標公司的財務比率分析

財務報表概述了企業、個人或任何其他實體的財務活動。財務報表旨在為實體及讀者盡可能清晰簡明地呈現有關實體的財務信息。三個基本財務報表分別為(i)資產負債表，其總結了公司在某個時間點擁有及欠下的資產與負債；(ii)收益表，報告在某一特定時期內公司的盈利；及(iii)現金流量表，其中報告了特定期間公司的現金流入及流出。

財務比率表示財務報表項目之間的關係。雖然僅為歷史數據，但管理層可以使用比率來識別內部的優缺點，並估算未來的財務業績。以下四項為用以衡量公司表現之基本比率類型：(i)流動性；(ii)償付能力；(iii)盈利能力；及(iv)效率。

流動性

流動性比率旨在分析公司償付短期債務的能力。常用流動性比率包括流動比率、速動比率及經營現金流量比率。一般而言，比率越高，公司償還短期債務的能力越高。

	二零一七年	二零一八年	二零一九年
流動比率*	0.59	0.96	1.53
速動比率*	0.45	0.33	0.86
經營現金流量比率*	0.36	0.03	(0.23)

- * 流動比率計算為總流動資產／流動負債總額
速動比率計算為(總流動資產減去存貨)／流動負債總額
經營現金流量比率計算為經營所得現金流量／流動負債總額

償付能力

償付能力比率表示財務穩定情況，因為它們衡量公司債務與資產及權益的比重。常用償付能力比率包含負債資產比率及負債權益比率。在計算償付能力比率時，債務計算為短期借款與長期借款的總和。然而，除了計息債務以外，公司可能還有其他義務，如應付款及融資租賃。

	二零一七年	二零一八年	二零一九年
負債資產比率*	0.15	0.12	0.19
負債權益比率*	0.31	0.22	0.33

- * 負債資產比率計算為(短期借款加長期借款)／總資產
負債權益比率計算為(短期借款加長期借款)／總權益

盈利能力

盈利能力比率表示管理層將銷售金額轉換為溢利及現金流量的能力。常用比率包括毛利率及純利率。

	二零一七年	二零一八年	二零一九年
毛利率*	28%	22%	30%
淨利率*	21%	19%	29%

- * 毛利率計算為(收益減銷售貨品成本)／收益
淨利率計算為純利／收益

效率

效率比率通常用以分析公司在內部使用資產的程度。常用比率包括資產週轉率、應收賬款週轉率及庫存週轉率。比率越高，企業運營效率越高。

	二零一八年	二零一九年
資產週轉率*	0.62	0.75
應收賬款週轉率*	3.60	3.04
庫存週轉率*	2.46	1.82

* 資產週轉率計算為收益／平均總資產
 應收賬款週轉率計算為收益／平均應收賬款
 庫存週轉率計算為銷售貨品成本／平均庫存

確定業權

就本項估值而言，吾等已要求指示方向吾等提供所需文件，以證明於已評值資產擁有合法權益的一方可自由及不受干擾地出讓部分或全部已評值資產(就此而言，即絕對業權)，免除一切產權負擔，而任何應付溢價已悉數支付，或已完成任何尚餘程序。然而，吾等與指示方協定之估值程序，並無要求吾等對擁有合法權益一方是否合法循正規途徑從相關機構取得已評值資產以及分銷及銷售其產品之相關權利進行法律盡職審查。吾等與指示方同意，此乃指示方之法律顧問之責任。因此，吾等對已評值資產業權及權利之來源及延續性概不負責或承擔任何責任。

吾等謹此聲明，吾等並非法律專業人士，故吾等並不具備資格確定業權，亦無法呈報已評值資產可能已登記的任何產權負擔。所有已披露之文件(如有)乃僅供參考，概不對有關法定業權及對已評值資產價值權利(如有)的任何法律事宜承擔任何責任。吾等概不會就吾等因誤解該等文件而承擔任何責任。

在吾等之估值工作中，吾等假設於已評值資產擁有合法權益之一方已從相關機關取得一切批文及／或認可證明，而擁有合法權益一方在繼續擁有已評值資產方面不會有任何法律障礙(特別是來自監管機構)。倘情況並非如此，將會嚴重影響吾等於本報告之結論。務請讀者自行就有關事項進行法律盡職審查。吾等對此概不負責或承擔責任。

估值方法

在估值過程中，吾等曾考慮三種獲普遍採納之商業企業評估方法，即資產基礎法、收益法及市場法。

資產基礎法

此方法乃假設營運資金、有形及無形資產各要素獨立估值時，其總和即代表商業企業之價值，並與其已投放資本(權益及長期債務)之價值相等。換言之，商業企業之價值相等於購入所需業務資產所收取的資金。該資金來自買入商業企業股票(權益)之投資者及向商業企業提供貸款(債務)之投資者。自權益及債務收取資金總額並轉換為商業企業用於營運之各類型資產後，其總和與商業企業之價值相等。

從估值角度而言，估值師會將商業企業各類型資產之價值自賬面值(即過往成本減折舊)重列為適當之價值標準。重列之後，估值師可識別商業企業之指標值，或採用「資產減負債」之會計原則以釐定商業企業之股權價值。前者稱為資產累計法，後者則稱為經調整淨資產法，但兩者完全相同。另有一方法稱為超額盈利法，其為以高於有形資產合理回報率之資本化回報，對所有無形資產視為群組進行集體估值，再加上無形資產之資本化價值，另加有形資產之估計價值，以形成商業企業之價值。然而，若干估值從業員傾向將此方法歸類為混合方法，原因為其結合資產值與資本化盈利部分。

由於(i)吾等無法取得目標公司於估值日期之有形資產及現有無形資產(如有)之明細；及(ii)資產基礎法並不考慮未來溢利產出能力，故於本估值中的資產基礎法被視為不適當。

收益法

收益法著重由商業企業賺取收入之能力所產生之經濟利益。此方法之相關理論為商業企業之價值可按商業企業於可使用年限將收取經濟利益之現值計量。根據此估值原則，收益法估計未來經濟利益，並以適用於變現該等利益相關風險的貼現率將此等利益貼現至其現值。另一計算方法為，按適用資本化比率將下個期間應收之經濟利益資本化，以計算此項現值。此計算方法須假設商業企業將維持穩定經濟利益及增長率。此方法之核心概念為理性買方通常僅在預期經濟利益現值至少相等於購買價時方會購買資產。同樣，倘預期經濟利益之現值高於售價，理性賣方通常都不會出售。因此，銷售一般會在金額相等於已評值資產之經濟利益時發生。

由於目標公司之未來經濟利益的高度不確定性，故經與指示方磋商後，吾等獲悉可能無法取得可靠的財務預測，並受限於主觀判斷及假設。因此，吾等並無依賴收益法達致已評值資產之價值。

市場法

市場法基本屬比較法，透過比較在公平交易中轉手的其他業務性質類似公司或權益的價格，以估算商業企業的價值。此方法之相關理論為任何人都不會支付超出其就其他具同等吸引力之選擇而須支付之金額。因此，估值師會從最近出售之其他類似公司或公司股權之價格中尋求估值指引，以作為估值指標。為分析估值指標而採用之適當交易，須為按公平基準出售，當中假設買賣雙方均充分知情，且並無特殊動機或被迫進行買賣，然後根據該等交易推算出倍數(財務比率)，以套用於標的商業企業之基本財務可變值，並進一步得出標的商業企業之指標值。最常用之倍數為價格對盈利比率(「**市盈率**」)、企業價值對銷售(或收入)比率(「**企業價值／銷售**」)、價格對賬面值比率(「**市賬率**」)及企業價值對息稅折舊及攤銷前利潤倍數(「**企業價值／EBITDA**」)。

市場法有兩種，即上市公司指引法(使用類似公司每日股份成交價)及併購公司指引法。兩種方法均須依賴對所獲得之同類成交案例進行分析，最大差別在於交易架構——公開市場的每日股份成交價或合併及收購(視發生情況而定)。多數情況下，尋找合適的市場比較對象(尤其是合併及收購)甚為困難，原因是並無單一市場錄得在買賣雙方均充分知情且並無特殊動機或被迫進行買賣情況下之同類資產易手個案。

據吾等所深知，吾等並不知悉有與目標公司同類公司於估值日期前後進行的任何交易。於該情況下，吾等並不依賴併購公司指引法以估算已評值資產之價值，原因為並無足夠支持數據(在此情況下，即以市場為基礎之交易資料)。

吾等繼而考慮上市公司指引法。採用此方法被市場視為價值的終極權威，因上市公司之價格可從相關日期之公共領域或大眾傳媒或地方證券交易所(不論直接或委託)輕易取得及觀測。由於有關送呈監管機構備案的會計賬目及記錄之法定規定，將有足夠數據分析指引公司。正因如此，上市公司指引法為財務分析師、基金經理及投資者對發達經濟體系內之公司估值時普遍採用之辦法。

基於以下甄選標準，已自彭博識別及物色可資比較公司：

- 該等公司於中國註冊成立，其收入主要來自中國；
- 該等公司於香港或中國上市；
- 該等公司與目標公司類似，主要從事提供通用及特殊藥物行業的傳統中藥；
- 該等公司擁有足夠的上市及經營歷史；
- 該等公司的財務及經營資料可供公眾查閱；及
- 該等公司之預測盈利可供查閱。

吾等從搜索中注意到與目標公司類似從事提供傳統中藥的若干上市公司，其業務概述載列如下：

公司代碼	描述
600252 CH	廣西梧州中恒集團股份有限公司為一家投資控股公司。透過其附屬公司，該公司生產中藥、開發房地產、承接基礎設施建設項目及經營酒店。
600479 CH	株洲千金藥業股份有限公司開發及生產藥品。該公司的產品包括傳統中藥及保健品。
3737 HK	中智藥業控股有限公司為一家開發多種藥物的醫藥公司。該公司專注於開發新型中藥及草藥。
000705 CH	浙江震元股份有限公司批發及零售傳統中藥、中藥藥材、化學藥製劑及保健品。透過其附屬公司，該公司亦生產藥物。
300181 CH	浙江佐力藥業股份有限公司開發、生產及銷售中藥。該公司的主要產品為烏靈菌粉及烏靈膠囊。

公司代碼	描述
600436 CH	漳州片仔癀藥業股份有限公司生產及銷售傳統中藥，包括片仔癀、片仔癀膠囊、片仔癀錠劑、止咳糖漿及其他相關產品。
300147 CH	廣州市香雪製藥股份有限公司生產及分銷現代中藥產品。該公司生產中藥片、抗病毒口服液及保健補品等。香雪製藥亦從事冷鏈物流及診斷業務。
000590 CH	啟迪藥業集團股份公司為藥品製造商。該公司研究、生產及銷售中藥、營養保健品及西藥。啟迪古漢的市場遍佈中國各地。
002826 CH	西藏易明西雅醫藥科技股份有限公司為一家醫藥公司。該公司研發、生產及銷售中藥及藥物。易明醫藥客戶服務的客戶遍佈中國各地。
002107 CH	山東沃華醫藥科技股份有限公司主要從事開發、生產及銷售心腦血管的中成藥。
002118 CH	吉林紫鑫藥業股份有限公司主要從事開發、生產及銷售心腦血管疾病、消化系統疾病及骨傷類的中藥。該公司亦種植藥材以製作中藥。
600557 CH	江蘇康緣藥業股份有限公司生產及銷售傳統中藥製劑及保健品。該公司的產品包括膠囊、藥糖劑、藥片及藥液。
002412 CH	湖南漢森製藥股份有限公司開發、生產及銷售胃腸、傷科、心腦血管中藥。該公司的產品形式為糖漿、膠囊及注射劑。

公司代碼	描述
002390 CH	貴州信邦製藥股份有限公司開發藥物產品。該公司開發及銷售傳統中藥、中成藥、生物醫藥及其他相關產品。貴州信邦製藥亦生產及銷售醫療耗材及診斷試劑。
002275 CH	桂林三金藥業股份有限公司為一家醫藥公司。該公司專門從事傳統中藥及天然藥物的研究及生產。
002198 CH	廣東嘉應製藥股份有限公司研究、生產及銷售中藥。
2877 HK	中國神威藥業集團有限公司於中華人民共和國開發、生產及銷售現代中藥。該公司亦生產及銷售一系列西藥。
000790 CH	成都華神科技集團股份有限公司經營醫藥產業。該公司研究、生產及銷售中西藥及相關藥物。成都華神科技集團市場。
600085 CH	北京同仁堂股份有限公司開發、生產及銷售傳統中藥及藥酒。該公司亦經營藥物零售業務及提供諮詢服務。
1666 HK	北京同仁堂科技發展股份有限公司生產藥品。該公司生產中藥、生物醫藥、抗生素、生化藥品及其他產品。同仁堂科技亦經營進出口業務。
1681 HK	康臣藥業集團有限公司為一家於中華人民共和國從事現代中成藥及醫用成像對比劑研究、製造及行銷的醫藥公司。

資料來源：彭博

倘收益構成其基礎(在此情況下，市盈率倍數的淨收入為未來利潤潛力的指標)，則倍數更有意義及具代表性。倘使用過往利潤或預測利潤，則應當剔除特殊項目，倘過往利潤不能代表未來利潤潛力，則不應使用過往利潤。儘管目標公司的中草藥業務及煎藥業務於二零一九年十一月開展，經參考截至二零二一年六月三十日止年度之採購協議的主要條款及預測財務狀況，新開展業務預期於未來12個月期間貢獻銷售收益的80%以上及毛利的90%以上。因此，其構成指示方對假設進行評估及盡職調查的基礎。過往利潤被認為無法計及中草藥業務及煎藥業務的未來利潤潛力，而該等業務預計貢獻目標公司的大部分收益，且將取得顯著高於目標公司其他現有分部的毛利率。因此，於使用市場法對目標公司進行估值時，遠期市盈率倍數被認為更合適。

根據吾等可得的資料，採購協議(經補充採購協議補充)及新採購協議如下：

	經參考合約 金額的每年 保證採購金額 (不含增值稅) 人民幣千元
採購協議	
(經補充採購協議補充)	
中草藥業務	4,613
煎藥業務	61,225
小計	65,838
新採購協議	
煎藥業務	30,518
總採購協議	
中草藥業務	4,613
煎藥業務	91,743
總計	96,356

根據金線蓮業務的過往收益，金線蓮業務截至二零二一年六月三十日止年度之預期收益約為人民幣18,992,000元。因此，新開展的中草藥業務及煎藥業務預期於未來12個月期間貢獻總收益的80%以上。於進一步應用金線蓮業務、中草藥業務及煎藥業務的預測銷售成本佔收益的比重後，新開展的中草藥業務及煎藥業務預期於截至二零二一年六月三十日止年度貢獻總毛利的90%以上，如下表所示：

	截至 二零二零年 六月三十日 止年度的		預測銷售		
	來年預測 收益 人民幣千元	歷史銷售成本 佔收益的比重	成本佔 收益的比重	來年預測 毛利 人民幣千元	對毛利 總額的貢獻
金線蓮業務	18,992	80.1%	80%	3,772	6%
中草藥業務	4,613	90.0%	90%	461	1%
煎藥業務	91,743	41.5%	40%	55,046	93%
總計	115,348	57%	49%	59,279	100%

基於上文所述，已採用遠期市盈率倍數。該更具前瞻性的措施可將目標公司及目標公司近期參與中草藥業務及煎藥業務訂立之採購協議及補充協議考慮在內。因此，其更能反映目標公司的未來利潤潛力。採用前瞻性倍數之理由為當該等公司達到更成熟階段，其本質上更具可資比較性。根據目標公司的財務預測，估值日期後第二年開始，目標公司收益及純利預計每年增加約2.7%，其乃根據通貨膨脹的主要指標——二零一九年九月中國消費者價格指數同比變動計算得出(資料來源：xinhuanet.com)。因此，未來12個月的預測利潤被認為足夠正常及穩定。

市盈率反映公司之成本結構及盈利能力，被視為影響公司估值的主要指標，為評估盈利業務公司價值之常見估值方法。捕獲公司間的所有經營差異，就屬同一行業的公司而言屬有效。一般而言，過往及預測收益均較容易獲得。倘收益能代表未來收益及有關收益之趨勢，則更適合應用該倍數。

自彭博物色的可獲得預期收益的可資比較公司列示如下：

公司(股份代號)	於二零二零年 六月三十日 之遠期市盈率
漳州片仔癀藥業股份有限公司(600436 CH)	54.6
江蘇康緣藥業股份有限公司(600557 CH)	16.0
中國神威藥業集團有限公司(2877 HK)	7.1
北京同仁堂股份有限公司(600085 CH)	35.7
北京同仁堂科技發展股份有限公司(1666 HK)	15.0
康臣藥業集團有限公司(1681 HK)	4.8

資料來源：彭博

可資比較公司	規模調整前 遠期市盈率	規模調整後 遠期市盈率	離群值
600436 CH	54.6	15.8	有
600557 CH	16.0	10.2	無
2877 HK	7.1	5.7	無
600085 CH	35.7	14.3	無
1666 HK	15.0	9.9	無
1681 HK	4.8	4.3	有
平均市盈率			
(經剔除離群值後)：		10.05	

經作出規模調整及剔除較為偏離正常估值之離群值後，所採納市場比率載列如下，

市盈率	10.05
-----	-------

就估值而言，吾等已要求指示方向吾等提供目標公司於二零二零年七月至二零二一年六月一年期間的財務預測。所提供的目標公司預測呈列如下：

	按分部劃分的貢獻	截至 二零二一年 六月三十日 止年度 人民幣千元
總收益	100%	115,348
金線蓮業務	16%	18,992
中草藥業務	4%	4,613
煎藥業務	80%	91,743
總銷售成本		(56,069)
金線蓮業務		(15,220)
中草藥業務		(4,151)
煎藥業務		(36,697)
毛利		59,279
銷售開支		(1,073)
行政開支		(4,065)
除稅前溢利		54,141
所得稅開支		(7,778)
純利		46,363

根據目標公司向吾等提供的財務預測，指示方於得出二零二零年七月至二零二一年六月的估計收益及成本時所採用的關鍵假設載列如下。

1. 預測收益

- 目標公司之預測收益產生自金線蓮業務、中草藥業務及煎藥業務；
- 目標公司金線蓮業務的現有規模保持適度增長；
- 金線蓮業務受季節影響；及
- 中草藥業務及煎藥業務的預測收益乃根據採購協議(經補充採購協議補充)及新採購協議之條款預測，包括合約產品的售價、數量及每月採購計劃。

2. 預測銷售成本

- 金線蓮業務之預測銷售成本包括原材料成本、勞工成本、公用事業開支及設備折舊以及維修保養開支；
- 由於目標公司計劃在無進行重大擴張的情況下維持其金線蓮業務的現有規模，故金線蓮業務的預測銷售成本乃經參考目標公司的歷史銷售成本進行估計；
- 中草藥業務及煎藥業務的預測銷售成本包括原材料成本、勞工成本、公用事業開支及設備折舊以及維修保養開支，當中原材料成本佔銷售成本的比重較大；
- 中草藥業務及煎藥業務的預測原材料成本乃根據目標公司、當地政府及農民就中藥材的購買價格磋商的結果，並參考溢水鎮人民政府於二零二零年一月八日發佈的紅頭文件(據告知)進行估計。有關文件載列中草藥的扶貧購買價格，最多可對價格進行每年3%的調整；
- 金線蓮業務之預測銷售成本佔收益的比重估計約為80%，乃經參考金線蓮業務的歷史銷售成本佔收益的比重得出；
- 中草藥業務之預測銷售成本佔收益的比重估計約為90%，乃經參考中草藥業務自二零一九年十一月開始以來的歷史銷售成本佔收益的比重得出；
- 煎藥業務之預測銷售成本佔收益的比重估計約為40%，乃經參考煎藥業務自二零一九年十一月開始以來的歷史銷售成本佔收益的比重得出，原因是由於加工工序較複雜，中藥飲片的銷售價格通常高於中草藥產品的價格，而原根型中草藥(即煎藥業務之原材料)的單位購買價格大幅低於原葉型中草藥(即中草藥業務之原材料)之單位購買價格；及

- 整體預測銷售成本佔收益的比重估計約為48.6%，低於截至二零二零年六月三十日止年度之整體歷史銷售成本佔收益的比重約57.2%。此乃主要由於煎藥業務於二零一九年十一月方開始，而其貢獻大部分收益及大幅降低銷售成本佔收益的比重，因此，歷史整體銷售成本佔收益的比重並無反映煎藥業務的全年影響。

3. 預測銷售開支

- 預測銷售開支主要包括市場營銷開支、包裝及銷售佣金；及
- 預測銷售開支乃經參考歷史銷售開支佔收益的比重約0.93%進行估計。

4. 預測行政開支

- 預測行政開支主要包括員工薪酬、辦公室開支、辦公室公用事業開支、研發開支、汽車租金、折舊及攤銷；
- 由於目標公司現時所使用的辦公室及廠房乃由竹山縣當地政府按零代價提供，故預測行政開支並無包括租金開支；及
- 預測行政開支乃經參考歷史行政開支(不包括折舊及攤銷)佔收益的比重約2.9%加上按照有關時間表的折舊及攤銷進行估計。

5. 預測所得稅開支

- 由於金線蓮業務所得收入符合企業所得稅豁免範圍及可享有相應優惠政策，故並無於財務預測中就金線蓮業務計提稅項撥備；及
- 由於目標公司已獲得高新技術企業證書，故已就中草藥業務及煎藥業務按15%的較低利得稅率計提撥備。

在本估值中使用之未來收益預測，主要以指示方或 貴公司指定人員提供之資料為基準，彼等須對有關預測所依據之假設負責。據吾等了解，彼等採納之假設反映彼等對未來經營能力之判斷。

根據指示方或 貴公司指定人員所提供目標公司過去12個月的財務狀況預測，透過算術使用遠期市盈率乘以目標公司於二零二零年七月至二零二一年六月之未來12個月的預測純利計算的權益價值如下，

(以人民幣
千元計)

截至二零二一年 六月三十日止年度之			
比率	預測純利 (A)	比率 (B)	權益價值* (C)=(A)x(B)
市盈率	人民幣46,363元	10.05	人民幣465,726元
	(D)缺乏市場流通性折讓(詳情載於後文)：		31%
	(E)控制權溢價(詳情載於後文)：		33%
	(C) x (1 — (D)) x (1 + (E)) 已評值資產的指標值：		人民幣428,040元

* 由於四捨五入關係，所示數字累加未必等於總數，並可能與實際工作底稿不同

估值意見

由於目標公司為私人公司，按照定義，私人公司之所有權權益一般不可隨時在市場上出售，亦不如公眾公司的類似權益般流動及易於兌換成現金。因此，私人持股公司之股份價值通常低於公眾公司之同類股份。於本估值中，吾等選擇參考二零二零年版Mergerstat Review應用31%的缺乏市場流通性折讓(「缺乏市場流通性折讓」)。

根據吾等可得的資料，Mergerstat Review由Factset Mergerstat LLC(「**Factset Mergerstat**」)出版，Factset Mergerstat為資訊供應商，為地方、區域、國家及國際財經新聞媒體提供合併及收購(「**併購**」)資料，並提供不同併購市場分部及行業的每日併購交易數據、詳盡過往交易資料及趨勢分析。Factset Mergerstat從事出版併購年刊、月刊及周刊，亦透過其網上數據庫提供併購及私募股權資料。Factset Mergerstat彙編公開宣佈的涉及經營實體的合併、收購及資產剝離的統計數據。Factset Mergerstat跟蹤該等統計數據並公佈其調查結果已超過45年。二零二零年版乃Mergerstat Review的第39版。Mergerstat Review每天利用各種電子及印刷來源收集交易資料。Mergerstat Review包括至少5%的公司股權所有權的正式轉讓，並且至少有一方為美國實體。

Mergerstat Review在價格及盈利均已披露的情況下，計算提供作為被收購公司盈利倍數(「**市盈率**」)的價格。Factset Mergerstat會剔除負市盈率及大於100的市盈率。二零二零年版Mergerstat Review研究了二零一零年至二零一九年上市公司及私人公司的市盈率中位數。過往10年，上市公司的市盈率中位數介乎18.0至

26.7，而同期私人公司的市盈率中位數介乎12.2至19.4。二零二零年版Mergerstat Review分別研究了二零一零年至二零一九年上市公司及私人公司的合共1,790起及540起收購案。缺乏市場流通性折讓乃上市公司與私人公司市盈率中位數的百分比差異。因此，採用私人公司市盈率中位數較上市公司的平均折讓作為缺乏市場流通性折讓，就目標公司的估值而言屬公平合理。

於應用市場法下的上市公司指引法時，經選定可資比較公司之股價被視為非控股權益。控股所有權權益通常較按比例分佔之少數權益有更高價值，因為少數擁有人對重大業務決定(例如宣派股息、釐定補償、制定政策及決定出售或清盤)並無控制權。於本市場法估值中，吾等選擇於估值日期評估目標公司全部股權之價值時應用控制權溢價。

可能影響所呈報估值之事項

吾等於估值時並無考慮已評值資產涉及之任何押記、按揭、未付地價或欠款，亦無考慮已評值資產於出售成交時可能產生之任何開支或折舊或稅項。除另有註明外，吾等假設已評值資產並無涉及任何可能影響其價值之一切繁重產權負擔、限制及開支。

於估值中，吾等假設已評值資產能夠在市場上買賣，而不會有任何法律障礙(特別是來自監管機構)。倘情況並非如此，將會嚴重影響所呈報估值。務請讀者自行就有關事項進行法律盡職審查。吾等對此概不負責或承擔責任。

於本報告日期，吾等未能發現任何有關已評值資產或目標公司各經營單位之負面消息，而可能影響吾等在報告中報告之估值。因此，吾等無法報告及評論有關消息(如有)對已評值資產之影響。然而，倘其後確定於估值日期確實存在該等消息，則吾等保留權利調整本報告所呈報估值。

視察及查驗

吾等於二零一九年八月在目標公司所委任人員在場情況下對目標公司進行有限範圍之公司視察，以查核吾等獲提供就進行估值所要求取得之資料。吾等並無視察目標公司資產或物業內被覆蓋、未外露、未獲安排或無法進入之部分，並假設該等部分乃處於合理狀況。吾等無法就未視察部分之狀況發表任何意見或建議，而本報告亦不應被視為有關該等部分之任何隱含陳述或聲明。吾等並無進行結構性測量、調查、測試或檢查，惟於進行視察過程中，吾等並無發現

所視察之目標公司資產有任何嚴重損壞。然而，吾等無法報告所視察之目標公司資產是否確無腐朽、昆蟲、蟲蛀或任何其他損壞。吾等亦無對任何設施(如有)進行測試，並無法辨認被覆蓋、未外露或無法進入之設施。

吾等進行估值時，乃假設目標公司佔有之物業未曾進行任何未經授權之改建、擴建或增建，而有關視察及本報告之使用並非旨在為目標公司資產或物業進行樓宇或有條件測量。吾等亦已假設物業概無腐朽及潛在危險或採用不適當材料及技術。

倘已評值資產合法權益方以外之第三方擬購入已評值資產，並且欲信納為目標公司持續經營業務一部分(倘成功進行)之已評值資產，則第三方應於取得相關測量師之詳盡視察並撰寫本身報告後，方決定是否訂立任何買賣協議。

吾等並無進行實地測量，以查證目標公司資產或物業之面積或規格是否正確，惟吾等假設有關文件所示及向吾等提供之面積和規格屬正確。所有尺寸、量度及面積均為約數。

吾等之委聘及協定估值程序並不包括進行獨立土地測量以核實目標公司資產或物業之法定邊界。吾等謹此表明，吾等並非專業土地測量師，因此吾等無法查證或判定交付吾等之文件所示目標公司資產或物業之法定邊界是否準確。吾等對此概不負責。指示方或於已評值資產有權益之人士應自行進行法定邊界盡職審查工作。

吾等並不知悉是否有就目標公司資產或物業進行之任何環境審核或其他環境調查或土壤勘察從而引起對任何污染之關注或出現任何該等污染之可能性。於吾等履行職責時，吾等按指示假設物業並不曾用作污染或會導致污染之用途。吾等並無就物業或任何鄰近土地過往或現時之用途進行調查，以確定房地產物業會否因有關用途或位置而導致或可能導致污染，因而假設該等情況並不存在。然而，倘物業或鄰近土地於日後出現骯髒、滲漏或環境污染問題，或物業曾經或目前用於會產生污染之用途，則現時所報告之估值或會下降。

資料來源及其核實

就已評值資產估值而言，吾等獲提供與目標公司有關之最新財務文件及其他文件。該等資料已被採用，惟尚未經核數師進一步核證。吾等無理由懷疑吾等所獲提供資料的真實性及準確性。吾等對獲提供資料之準確性概不承擔任何責任。

吾等僅依賴指示方或 貴公司委任人員所提供資料，未有進一步核實，並已全面接納所獲提供有關規劃批文或法定通告、業權、地役權、財務數據、公司狀況、業務範圍、資產及所有其他相關事項之意見。

吾等並無訂立合約進行盡職審查，以檢討中國醫藥行業。於估值過程中，吾等僅倚賴指示方提供之建議。吾等無法就建議的可靠性承擔任何責任或義務。

吾等之估值程序並無包括就吾等之估值編製無誤之資產清單。於吾等之估值中，吾等獲指示倚賴指示方或其委任人士已提供之文件所載之數據，故吾等並不就有關資產是否存在及運作能力發表意見。吾等對此概不負責或承擔責任。

吾等相信報告全部或部分內容所依據由其他人士提供之資料均屬可靠，惟並未全部核實。吾等之估值或工作程序並不構成對所獲提供資料之審核、審閱或編纂。因此，吾等概不就由其他人士提供用作編製吾等報告之任何數據、建議、意見或估計之準確性作出任何保證或承擔任何責任。

吾等在估值中採納其他知名或不知名專業人士、外聘資料供應者及／或指示方之工作報告時，彼等就達成意見所採納假設及警告亦適用於吾等之估值。吾等毋須就所進程序如核數師般查閱所有憑證以達成意見。由於吾等並無進行審計，故吾等並不對估值發表任何審核意見。

吾等概不就指示方並無向吾等提供之資料承擔任何責任。吾等已尋求及獲取指示方確認，所提供資料並無遺漏重大事項。吾等之分析及估值乃基於吾等與指示方之間已全面披露或會對估值造成重大及潛在影響之事實而作出。

除另有說明外，吾等之報告乃以人民幣(「人民幣」)為貨幣。

限制條件

本報告僅供指示方使用。本報告或任何參考資料之全部或任何部分概不得以未經吾等書面批准之形式及涵義轉載於任何公開文件、通函或聲明，或以任何其他方式刊發。除另有指明外，本報告之版權由吾等擁有。儘管如此，吾等同意在本文件中發表報告供 貴公司股東閱讀。

本報告所載吾等之估值意見僅就於估值日期之上述目的而作出。吾等或吾等之員工不應因本報告而被要求向法庭或任何政府機構作供或要求出席，而吾等不會對任何其他人士承擔責任。

吾等不會對市況轉變承擔責任，亦無義務修訂本報告以反映本報告日期後發生之事件、政府政策、財務狀況或其他狀況之轉變。

吾等就是次委聘所提供服務所承擔最大責任(不論採取行動方式屬合約、疏忽或其他原因而引起)乃以不超過吾等就產生責任之服務或工作成果部分而獲支付之收費之款額為限。即使已獲告知可能出現上述情況，吾等在任何情況下概不會就相應、特殊、附帶或懲罰性損失、損害或開支(包括但不限於溢利損失、機會成本等)負責。

指示方及 貴公司須對吾等就基於吾等之工作成果所提供資料，於任何時間以任何形式被追討、支付或產生之任何申索、責任、成本及開支(包括但不限於律師費及吾等之人員所投入時間)向吾等作出彌償保證，使吾等及吾等之人員免受損害，惟倘任何有關損失、開支、損害或責任，最終確定為因吾等受委聘團隊於進行工作時集體疏忽所致者除外。此項規定於吾等基於任何原因終止受聘後仍然有效。

估值意見

根據上文的調查、分析、推理及數據，以及所採用估值方法，吾等認為，目標公司全部股權(作為可持續經營業務)於估值日期之可能市值(尚未考慮任何交易成本)可合理呈列為人民幣四億二千八百萬元(人民幣428,000,000元)。

聲明

吾等之估值乃以普遍接納之評估程序及慣例為基礎，有關程序及慣例極為依賴假設與考慮因素，且並非全部均可輕易量化或完全確實。吾等在達致估值結果時作出專業判斷，務請讀者審慎考慮於本報告所披露假設之性質，並在詮釋本報告時謹慎行事。

吾等編製之估值符合國際估值準則所載申報指引。估值由吾等以合資格進行估值之外聘估值師之身份進行。

吾等就是次委聘保留本估值報告之副本連同指示方提供之數據，而該等數據及文件將按照香港法例自向吾等提供當日起保存六年，隨後則會銷毀。吾等將此等記錄視為機密，除非取得指示方授權及與吾等作出事先安排，否則吾等將不允許任何人接觸有關記錄（惟執法機構或法庭頒令除外）。此外，吾等將 貴公司之資料列入客戶名單，以作日後參考之用。

吾等謹此證明，是項服務之費用並不會因估值結論而更改，而吾等概無於已評值資產、目標公司或呈報之價值中擁有重大權益。

此 致

香港
灣仔
駱克道315-321號
駱基中心
20樓E室
僑雄國際控股有限公司
董事會 台照

代表
利駿行測量師有限公司

執行董事
吳紅梅 *BSc MSc RPS(GP)*
謹啟

參與估值師：
陳鎮靈 *BSc*

二零二一年三月三十日

謹請讀者垂注，以下報告乃根據國際評估準則理事會頒佈的國際估值準則所訂報告指引而編製。該等準則授權估值師作出假設，而有關假設可能會經(例如讀者的法定代表人)進一步調查後證實為不準確。任何例外情況已於下文清楚列明。下文所加標題僅為方便參考之用，並無規範或引伸有關標題所指段落的文字。中英文詞彙的翻譯僅供讀者識別之用，於本報告內並不具法律地位或涵義。本報告乃以英文格式編製及簽核，英文以外語言的本報告譯本不應被視為本報告的替代。任何人士不應對本報告內容斷章取義，吾等概不就該等斷章取義的行為承擔任何責任。謹此強調下文呈列的調查結果及結論，乃以吾等於本報告日期所知文件及事實為基礎。倘獲提供額外文件及事實，吾等保留權利修訂本報告及其結論。

香港
德輔道中287-291號
長達大廈
17樓

敬啟者：

吾等謹遵照僑雄國際控股有限公司的現有管理層(下文稱為「指示方」)向吾等作出的指示，吾等已對湖北金草堂藥業有限公司(下文稱為「目標公司」)於二零一九年八月三十一日(下文稱為「估值日期」)全部權益的可能市場價值作出協定程序估值，以供指示方作內部管理參考用途。

吾等明白，指示方將提述吾等之工作成果(以任何呈列方式)作為其初步業務盡職審查之一部分，而吾等並未獲委聘作出特定之買賣推薦建議。吾等亦明白，指示方不會純粹依賴吾等之工作，而使用吾等之工作成果並不會取代指示

方為就目標公司達致決定而應進行之其他盡職審查。彼此協定，吾等之工作僅旨在提供資料以供指示方參考作為其盡職審查程序之一部分，吾等之工作不應為指示方參考之唯一因素。

吾等於本協定程序估值之調查結果及結論已記錄如下：

緒言

商業企業價值的定義為一項業務的總價值。當中包含貨幣資產(營運資金淨額)、有形資產及無形資產，從而包羅一間商業企業的所有資產。換言之，商業企業價值亦等同於其已投放資本(普通股、優先股及長期債務)的價值。雖然該詞彙並無通用的定義，但專業估值師通常會根據其專業知識及經驗確定預期估值的定義。

在本次評值中(評值一詞於本報告內與估值具有相同涵義)，吾等獲指示，按持續經營基準及根據指示方或僑雄國際控股有限公司(下文稱為「貴公司」)指定人士提供的文件及資料，分析標的業務企業(即目標公司)並就目標公司於估值日期全部股權(下文稱為「已評值資產」)的可能市值發表意見。

根據國際估值準則委員會頒佈的國際估值準則(下稱「國際估值準則」)，「市值」的定義為「資產或負債經過適當推銷後，由自願買方及自願賣方在知情、審慎及不受脅迫的情況下於估值日期經公平交易交換的估計金額」。

在上述定義的規限下，吾等進一步假設，買方及賣方均考慮保留目標公司現有狀況，以繼續作為一個持續經營的企業進行當前營運，雙方在達成公平交易過程中追求最大的經濟自身利益。

目標公司之資料

經告知，於二零一九年九月十一日，福建綠森農業科技有限公司(下文稱為「買方」，貴公司全資附屬公司)與Sheen World International Holdings Limited(下文稱為「賣方」)訂立有條件買賣協議，據此，(其中包括) 貴公司有條件同意收購及賣方有條件同意出售目標公司51%權益，代價為170,000,000港元，於完成時由 貴公司以向賣方(或其代名人)發行可換股債券的方式支付。

根據營業執照及日期為二零一八年三月二日的統一社會信用代碼91420323316527095H，目標公司為於二零一四年九月二十四日在中華人民共和國(其後稱為「中國」)成立的有限責任公司，註冊資本為人民幣30,000,000元，註冊地址位於竹山縣城關鎮縱橫大道20號。目標公司業務經營期限無限期，其業務範圍限於「對中藥材、茶葉及農作物的種植、栽培、加工進行促銷、銷售、研發；就中藥、醫療藥物、醫療營養食品、醫療輔助產品進行促銷、銷售及研發；及就酒類產品進行經營及銷售」。

根據吾等可得的資料，於二零一九年九月十一日，目標公司(i)由林烽先生擁有51%；及(ii)由郭冬麗先生(一名獨立第三方)擁有49%。目標公司主要從事事開發中草藥育種及種植技術以及加工及銷售中草藥產品。

目標公司的生產基地乃位於湖北省十堰市竹山縣，擁有的林地總面積為8,757畝，在林地附近建有生產廠房及設備。自二零一五年開展業務起至截至二零一八年十二月三十一日止年度，目標公司的單一產品為金線蓮。由於金線蓮的生物特性，其僅適用於春夏種植，及於秋季收穫並銷售。

為擴大目標公司的產品組合及緩解過分依賴單一產品的業務風險，同時為協助竹山縣地方人民政府推動當地經濟發展及就業，目標公司自二零一七年起一直與竹山縣地方人民政府及專業農業合作社及中草藥公司進行合作，以開發其他種類中草藥種植技術以及擴大及規範中草藥市場。憑藉與竹山縣地方人民政府及其他專業農業組織進行的合作，目標公司於二零一八年成功開發出金銀花(適用於在秋冬培育及種植的中草藥)的種植技術，並取得向國藥銷售金銀花產品及其他特殊品種的中草藥的訂單，合約總額超過人民幣70,000,000元。目標公司預期於二零一九年最後一個季度開始逐步交付該等產品，可為目標公司貢獻進一步的收入來源。

所採納之估值程序

吾等進行評值時，已採納下列在委聘前與指定方協定之程序，分別為：

- 閱讀所獲提供之材料，並根據產品資料、市況、財務資料等材料內容，以及目標公司之持續經營規模，以達致吾等之意見。在估值過程中，吾

等將假設該等材料所載之資料屬正確，吾等將並無驗證或確定該等材料所載資料之正確性；

- 於進行估值時，編製及提交有關目標公司營運業務所需文件及資料的清單。估值是否完整，視乎指示方有否提供所需資料；
- 與有關人員進行討論及審閱各份會計及財務文件，以了解彼等之資產及營運範圍；
- 進行適當研究，以取得必要的行業及市場資料支持吾等的估值意見。研究範圍由吾等酌情決定；
- 使用各個最適當之評值準則對評值資產進行估值；及
- 將吾等之調查結果及結論載入估值報告。

估值基準及假設

已評值資產乃根據「市值」按持續使用或持續經營基準進行評估。持續使用前提乃假設已評值資產將用作已評值資產原本構想或現時使用的用途。本定義隱含之事實為，假定自願及有能力之買家就收購已評值資產所支付之金額，不會超過已評值資產投資額將來可合理預期產生之收益。

1. 於已評值資產擁有合法權益之一方根據相關批文於整段獲授而未屆滿之年期內有權自由及不受干擾地出讓已評值資產(其中部分或全部)，且已悉數支付任何應付地價／行政費用；
2. 來自任何地方、省或國家政府或私營實體或機構之一切所需執照、證書、同意或其他立法或行政權力已經或可隨時取得或更新，令本報告所載估值可據此編製；
3. 已評值資產擁有合法權益之一方擁有足夠營運資金不時經營目標公司的業務；
4. 已評值資產可按現況在市場上出售，並無憑藉遞延條款合約、合營企業、管理協議或任何其他類似安排以提高目標公司之價值而獲益；

5. 目標公司管理層已採納合理及必要之保障措施，並已考慮針對目標公司日常業務面對干擾(例如政府政策改變及勞資糾紛)之若干應變計劃；及
6. 已評值資產可按其現有用途於市場上自由出售及轉讓予本地及海外買家而免除一切產權負擔，且毋須向政府支付任何地價。

如上述任何情況並非如此，將會對本報告內的報告調查結果及結論產生不利影響。

估值所考慮之因素

就委聘而言，已評值資產之估值需要考慮多項影響目標公司產生未來投資回報之相關因素。估值時考慮之因素包括但不限於以下各項：

- 已評值資產之性質，例如尚可使用年限及其特點；
- 目標公司之性質及持續經營業務；
- 目標公司資產之質量；
- 目標公司有足夠的營運資金開展其業務；
- 目標公司管理層不時重續所有必要執照、許可及批文使目標公司能夠持續經營之能力及決心；
- 目標公司管理層維持其現有客戶基礎(銷售及分銷網絡)及與經銷商之良好工作關係(銷售網絡)之能力及決心；
- 目標公司管理層繼續沿用現有營銷策略以維持及吸引客戶或潛在客戶之能力及決心；
- 目標公司管理層繼續發展及經營其業務之能力及決心；
- 目標公司管理層維持其現有資歷及管理水平並不時檢討／提升其水平以捕捉市場需求之能力及決心；
- 目標公司管理層銷售最新時款產品以捕捉市場需求之能力及決心；

- 目標公司管理層管理生產設施以實現其業務計劃之能力及決心；
- 目標公司管理層致力保障已評值資產，使目標公司日常業務免受任何干擾；
- 目標公司管理層致力維持具成本效益及穩定之產品供應鏈以向客戶分銷；
- 在相關地區影響目標公司及相關公司之經濟及行業數據；
- 類似性質實體取自市場之投資回報；及
- 目標公司及已評值資產所面對之風險。

目標公司的財務比率分析

財務報表概述了企業、個人或任何其他實體的財務活動。財務報表旨在為實體及讀者盡可能清晰簡明地呈現有關實體的財務信息。三個基本財務報表分別為(i)資產負債表，其總結了公司在某個時間點擁有及欠下的資產與負債；(ii)收益表，報告在某一特定時期內公司的盈利；及(iii)現金流量表，其中報告了特定期間公司的現金流入及流出。

財務比率表示財務報表項目之間的關係。雖然僅為歷史數據，但管理層可以使用比率來識別內部的優缺點，並估算未來的財務業績。以下四項為用以衡量公司表現之基本比率類型：(i)流動性；(ii)償付能力；(iii)盈利能力；及(iv)效率。

流動性

流動性比率旨在分析公司償付短期債務的能力。常用流動性比率包括流動比率、速動比率及經營現金流量比率。一般而言，比率越高，公司償還短期債務的能力越高。

	二零一七年	二零一八年	二零一九年
流動比率*	0.59	0.96	1.53
速動比率*	0.45	0.33	0.86
經營現金流量比率*	0.36	0.03	(0.23)

- * 流動比率計算為總流動資產／流動負債總額
速動比率計算為(總流動資產減去存貨)／流動負債總額
經營現金流量比率計算為經營所得現金流量／流動負債總額

償付能力

償付能力比率表示財務穩定情況，因為它們衡量公司債務與資產及權益的比重。常用償付能力比率包含負債資產比率及負債權益比率。在計算償付能力比率時，債務計算為短期借款與長期借款的總和。然而，除了計息債務以外，公司可能還有其他義務，如應付款及融資租賃。

	二零一七年	二零一八年	二零一九年
負債資產比率*	0.15	0.12	0.19
負債權益比率*	0.31	0.22	0.33

* 負債資產比率計算為(短期借款加長期借款)／總資產
負債權益比率計算為(短期借款加長期借款)／總權益

盈利能力

盈利能力比率表示管理層將銷售金額轉換為溢利及現金流量的能力。常用比率包括毛利率及純利率。

	二零一七年	二零一八年	二零一九年
毛利率*	28%	22%	30%
淨利率*	21%	19%	29%

* 毛利率計算為(收益減銷售貨品成本)／收益
淨利率計算為純利／收益

效率

效率比率通常用以分析公司在內部使用資產的程度。常用比率包括資產週轉率、應收賬款週轉率及庫存週轉率。比率越高，企業運營效率越高。

	二零一八年	二零一九年
資產週轉率*	0.62	0.75
應收賬款週轉率*	3.60	3.04
庫存週轉率*	2.46	1.82

* 資產週轉率計算為收益／平均總資產
應收賬款週轉率計算為收益／平均應收賬款
庫存週轉率計算為銷售貨品成本／平均庫存

確定業權

就本項估值而言，吾等已要求指示方向吾等提供所需文件，以證明於已評值資產擁有合法權益的一方可自由及不受干擾地出讓部分或全部已評值資產(就此而言，即絕對業權)，免除一切產權負擔，而任何應付溢價已悉數支付，或已完成任何尚餘程序。然而，吾等與指示方協定之估值程序，並無要求吾等對擁有合法權益一方是否合法循正規途徑從相關機構取得已評值資產以及分銷及銷售其產品之相關權利進行法律盡職審查。吾等與指示方同意，此乃指示方之法律顧問之責任。因此，吾等對已評值資產業權及權利之來源及延續性概不負責或承擔任何責任。

吾等謹此聲明，吾等並非法律專業人士，故吾等並不具備資格確定業權，亦無法呈報已評值資產可能已登記的任何產權負擔。所有已披露之文件(如有)乃僅供參考，概不對有關法定業權及對已評值資產價值權利(如有)的任何法律事宜承擔任何責任。吾等概不會就吾等因誤解該等文件而承擔任何責任。

在吾等之估值工作中，吾等假設於已評值資產擁有合法權益之一方已從相關機關取得一切批文及／或認可證明，而擁有合法權益一方在繼續擁有已評值資產方面不會有任何法律障礙(特別是來自監管機構)。倘情況並非如此，將會嚴重影響吾等於本報告之結論。務請讀者自行就有關事項進行法律盡職審查。吾等對此概不負責或承擔責任。

估值方法

在估值過程中，吾等曾考慮三種獲普遍採納之商業企業評估方法，即資產基礎法、收益法及市場法。

資產基礎法

此方法乃假設營運資金、有形及無形資產各要素獨立估值時，其總和即代表商業企業之價值，並與其已投放資本(權益及長期債務)之價值相等。換言之，商業企業之價值相等於購入所需業務資產所收取的資金。該資金來自買入商業企業股票(權益)之投資者及向商業企業提供貸款(債務)之投資者。自權益及債務收取資金總額並轉換為商業企業用於營運之各類型資產後，其總和與商業企業之價值相等。

從估值角度而言，估值師會將商業企業各類型資產之價值自賬面值(即過往成本減折舊)重列為適當之價值標準。重列之後，估值師可識別商業企業之指標值，或採用「資產減負債」之會計原則以釐定商業企業之股權價值。前者稱為資產累計法，後者則稱為經調整淨資產法，但兩者完全相同。另有一方法稱

為超額盈利法，其為以高於有形資產合理回報率之資本化回報，對所有無形資產視為群組進行集體估值，再加上無形資產之資本化價值，另加有形資產之估計價值，以形成商業企業之價值。然而，若干估值從業員傾向將此方法歸類為混合方法，原因為其結合資產值與資本化盈利部分。

由於(i)吾等無法取得目標公司於估值日期之有形資產及現有無形資產(如有)之明細；及(ii)資產基礎法並不考慮未來溢利產出能力，故於本估值中的資產基礎法被視為不適當。

收益法

收益法著重由商業企業賺取收入之能力所產生之經濟利益。此方法之相關理論為商業企業之價值可按商業企業於可使用年限將收取經濟利益之現值計量。根據此估值原則，收益法估計未來經濟利益，並以適用於變現該等利益相關風險的貼現率將此等利益貼現至其現值。另一計算方法為，按適用資本化比率將下個期間應收之經濟利益資本化，以計算此項現值。此計算方法須假設商業企業將維持穩定經濟利益及增長率。此方法之核心概念為理性買方通常僅在預期經濟利益現值至少相等於購買價時方會購買資產。同樣，倘預期經濟利益之現值高於售價，理性賣方通常都不會出售。因此，銷售一般會在金額相等於已評值資產之經濟利益時發生。

由於目標公司之未來經濟利益的高度不確定性，故經與指示方磋商後，吾等獲悉可能無法取得可靠的財務預測，並受限於主觀判斷及假設。因此，吾等並無依賴收益法達致已評值資產之價值。

市場法

市場法基本屬比較法，透過比較在公平交易中轉手的其他業務性質類似公司或權益的價格，以估算商業企業的價值。此方法之相關理論為任何人都不會支付超出其就其他具同等吸引力之選擇而須支付之金額。因此，估值師會從最近出售之其他類似公司或公司股權之價格中尋求估值指引，以作為估值指標。為分析估值指標而採用之適當交易，須為按公平基準出售，當中假設買賣雙方均充分知情，且並無特殊動機或被迫進行買賣，然後根據該等交易推算出倍數（財務比率），以套用於標的商業企業之基本財務可變值，並進一步得出標的商業企業之指標值。最常用之倍數為價格對盈利比率（「**市盈率**」）、企業價值對銷售（或收入）比率（「**企業價值／銷售**」）、價格對賬面值比率（「**市賬率**」）及企業價值對息稅折舊及攤銷前利潤倍數（「**企業價值／EBITDA**」）。

市場法有兩種，即上市公司指引法（使用類似公司每日股份成交價）及併購公司指引法。兩種方法均須依賴對所獲得之同類成交案例進行分析，最大差別在於交易架構——公開市場的每日股份成交價或合併及收購（視發生情況而定）。多數情況下，尋找合適的市場比較對象（尤其是合併及收購）甚為困難，原因是並無單一市場錄得在買賣雙方均充分知情且並無特殊動機或被迫進行買賣情況下之同類資產易手個案。

據吾等所深知，吾等並不知悉有與目標公司同類公司於估值日期前後進行的任何交易。於該情況下，吾等並不依賴併購公司指引法以估算已評值資產之價值，原因為並無足夠支持數據（在此情況下，即以市場為基礎之交易資料）。

吾等繼而考慮上市公司指引法。採用此方法被市場視為價值的終極權威，因上市公司之價格可從相關日期之公共領域或大眾傳媒或地方證券交易所（不論直接或委託）輕易取得及觀測。由於有關送呈監管機構備案的會計賬目及記錄之法定規定，將有足夠數據分析指引公司。正因如此，上市公司指引法為財務分析師、基金經理及投資者對發達經濟體系內之公司估值時普遍採用之辦法。

基於以下甄選標準，已自彭博識別及物色可資比較公司：

- 該等公司於中國註冊成立，其收入主要來自中國；
- 該等公司於香港或中國上市；
- 該等公司與目標公司類似，主要從事提供通用及特殊藥物行業的傳統中藥；
- 該等公司擁有足夠的上市及經營歷史；
- 該等公司的財務及經營資料可供公眾查閱；及
- 該等公司之預測盈利可供查閱。

吾等從搜索中注意到與目標公司類似從事提供傳統中藥的若干上市公司，其業務概述載列如下：

公司代碼	描述
600252 CH	廣西梧州中恒集團股份有限公司為一家投資控股公司。透過其附屬公司，該公司生產中藥、開發房地產、承接基礎設施建設項目及經營酒店。
600479 CH	株洲千金藥業股份有限公司開發及生產藥品。該公司的產品包括傳統中藥及保健品。
3737 HK	中智藥業控股有限公司為一家開發多種藥物的醫藥公司。該公司專注於開發新型中藥及草藥。
000705 CH	浙江震元股份有限公司批發及零售傳統中藥、中藥藥材、化學藥製劑及保健品。透過其附屬公司，該公司亦生產藥物。
300181 CH	浙江佐力藥業股份有限公司開發、生產及銷售中藥。該公司的主要產品為烏靈菌粉及烏靈膠囊。

公司代碼	描述
600436 CH	漳州片仔癀藥業股份有限公司生產及銷售傳統中藥，包括片仔癀、片仔癀膠囊、片仔癀錠劑、止咳糖漿及其他相關產品。
300147 CH	廣州市香雪製藥股份有限公司生產及分銷現代中藥產品。該公司生產中藥片、抗病毒口服液及保健補品等。香雪製藥亦從事冷鏈物流及診斷業務。
000590 CH	啟迪藥業集團股份公司為藥品製造商。該公司研究、生產及銷售中藥、營養保健品及西藥。古漢市場遍佈中國各地。
002826 CH	西藏易明西雅醫藥科技股份有限公司為一家醫藥公司。該公司研發、生產及銷售中藥及藥物。易明醫藥客戶服務的客戶遍佈中國各地。
002107 CH	山東沃華醫藥科技股份有限公司主要從事開發、生產及銷售心腦血管的中成藥。
002118 CH	吉林紫鑫藥業股份有限公司主要從事開發、生產及銷售心腦血管疾病、消化系統疾病及骨傷類的中藥。該公司亦種植藥材以製作中藥。
600557 CH	江蘇康緣藥業股份有限公司生產及銷售傳統中藥製劑及保健品。該公司的產品包括膠囊、藥糖劑、藥片及藥液。
002412 CH	湖南漢森製藥股份有限公司開發、生產及銷售胃腸、傷科、心腦血管中藥。該公司的產品形式為糖漿、膠囊及注射劑。

公司代碼	描述
002390 CH	貴州信邦製藥股份有限公司開發藥物產品。該公司開發及銷售傳統中藥、中成藥、生物醫藥及其他相關產品。貴州信邦製藥亦生產及銷售醫療耗材及診斷試劑。
002275 CH	桂林三金藥業股份有限公司為一家醫藥公司。該公司專門從事傳統中藥及天然藥物的研究及生產。
002198 CH	廣東嘉應製藥股份有限公司研究、生產及銷售中藥。
2877 HK	中國神威藥業集團有限公司於中華人民共和國開發、生產及銷售現代中藥。該公司亦生產及銷售一系列西藥。
000790 CH	成都華神科技集團股份有限公司經營醫藥產業。該公司研究、生產及銷售中西藥及相關藥物。成都華神科技集團市場。
600085 CH	北京同仁堂股份有限公司開發、生產及銷售傳統中藥及藥酒。該公司亦經營藥物零售業務及提供諮詢服務。
1666 HK	北京同仁堂科技發展股份有限公司生產藥品。該公司生產中藥、生物醫藥、抗生素、生化藥品及其他產品。同仁堂科技亦經營進出口業務。
1681 HK	康臣藥業集團有限公司為一家於中華人民共和國從事現代中成藥及醫用成像對比劑研究、製造及行銷的醫藥公司。

資料來源：彭博

倘根據倍數得出的利潤為未來利潤潛力的指標，則倍數更有意義及具代表性。並非此種情況下，倘使用過往利潤或預測利潤，則應當剔除特殊項目，而非使用過往利潤。由於目標公司的中草藥業務及煎藥業務將於二零一九年十一月開展(據告知)，過往利潤被認為無法計及中草藥業務及煎藥業務的未來利潤潛力，而該等業務預計貢獻目標公司的大部分收益，且將取得顯著高於目標公司其他現有分部的毛利率。因此，於使用市場法對目標公司進行估值時，遠期市盈率倍數被認為更合適。

基於上文所述，已採用遠期市盈率倍數。該前瞻性措施可將目標公司及目標公司近期參與中草藥業務及煎藥業務訂立之採購協議及補充協議考慮在內。因此，其更能反映目標公司的未來利潤潛力。採用前瞻性倍數之理由為當該等公司達到更成熟階段，其本質上更具可資比較性。根據目標公司的財務預測，估值日期後第二年開始，目標公司收益及純利預計每年增加約2.7%，其乃根據通貨膨脹的主要指標——二零一九年九月中國消費者價格指數同比變動計算得出(資料來源：xinhuanet.com)。因此，未來12個月的預測利潤被認為足夠正常及穩定。

市盈率反映公司之成本結構及盈利能力，被視為影響公司估值的主要指標，為評估盈利業務公司價值之常見估值方法。捕獲公司間的所有經營差異，就屬同一行業的公司而言屬有效。一般而言，過往及預測收益均較容易獲得。倘收益能代表未來收益及有關收益之趨勢，則更適合應用該倍數。

自彭博物色的可獲得預期收益的可資比較公司列示如下：

公司(股份代號)	於二零一九年 八月三十一日 之遠期市盈率
漳州片仔癀藥業股份有限公司(600436 CH)	35.9
江蘇康緣藥業股份有限公司(600557 CH)	17.1
湖南漢森製藥股份有限公司(002412 CH)	24.3
中國神威藥業集團有限公司(2877 HK)	9.1
北京同仁堂股份有限公司(600085 CH)	30.9
北京同仁堂科技發展股份有限公司(1666 HK)	14.8
康臣藥業集團有限公司(1681 HK)	6.0

資料來源：彭博

可資比較公司	規模調整前 遠期市盈率	規模調整後 遠期市盈率	離群值
600436 CH	35.9	13.9	有
600557 CH	17.1	10.5	無
002412 CH	24.3	14.6	有
2877 HK	9.1	6.9	有
600085 CH	30.9	13.1	無
1666 HK	14.8	9.6	無
1681 HK	6.0	5.1	有
平均市盈率 (經剔除離群值後)：		11.10	

經作出調整及剔除較為偏離正常估值之離群值後，所採納市場比率載列如下，

市盈率

11.10

就估值而言，吾等已要求指示方向吾等提供目標公司於二零一九年九月至二零二零年八月一年期間的財務預測。所提供的目標公司預測呈列如下：

	截至 二零二零年 八月三十一日 按分部劃分的貢獻 人民幣千元
總收益	100% 90,991
金線蓮業務	28% 25,154
中草藥業務	5% 4,613
煎藥業務	67% 61,225
總銷售成本	(48,687)
金線蓮業務	(20,046)
中草藥業務	(4,151)
煎藥業務	(24,490)
毛利	42,304
銷售開支	(226)
行政開支	(5,857)
除稅前溢利	36,220
所得稅開支	(5,002)
純利	31,218

根據目標公司向吾等提供的財務預測，指示方於得出二零一九年九月至二零二零年八月的估計收益及成本時所採用的關鍵假設載列如下。

1. 預測收益

- 目標公司之預測收益產生自金線蓮業務、中草藥業務及煎藥業務；
- 目標公司金線蓮業務的現有規模保持適度增長；
- 金線蓮業務受季節影響；
- 於二零一九年十一月開展中草藥業務及煎藥業務；及
- 中草藥業務及煎藥業務的預測收益乃根據採購協議(經補充採購協議補充)之條款預測，包括合約產品的售價、數量及每月採購計劃。

2. 預測銷售成本

- 金線蓮業務之預測銷售成本包括原材料成本、勞工成本、公用事業開支及設備折舊以及維修保養開支；
- 由於目標公司計劃在無進行重大擴張的情況下維持其金線蓮業務的現有規模，故金線蓮業務的預測銷售成本乃經參考目標公司的歷史銷售成本進行估計；
- 中草藥業務及煎藥業務的預測銷售成本包括原材料成本、勞工成本、公用事業開支及設備折舊以及維修保養開支，當中原材料成本佔銷售成本的比重較大；
- 中草藥業務及煎藥業務的預測原材料成本乃根據目標公司、當地政府及農民就中藥材的購買價格磋商的結果，並參考溢水鎮人民政府於二零二零年一月八日發佈的紅頭文件(據告知)進行估計。有關文件載列中草藥的扶貧購買價格，最多可對價格進行每年3%的調整；

- 金線蓮業務之預測銷售成本佔收益的比重估計約為80%；
- 中草藥業務之預測銷售成本佔收益的比重估計約為90%；
- 煎藥業務之預測銷售成本佔收益的比重估計約為40%，原因是由於加工工序較複雜，中藥飲片的銷售價格通常高於中草藥產品的價格，而原根型中草藥(即煎藥業務之原材料)的單位購買價格大幅低於原葉型中草藥(即中草藥業務之原材料)之單位購買價格；及
- 整體預測銷售成本佔收益的比重估計約為53.5%。

3. 預測銷售開支

- 預測銷售開支主要包括市場營銷開支、包裝及銷售佣金；及
- 預測銷售開支乃經參考歷史銷售開支佔收益的比重約0.25%進行估計。

4. 預測行政開支

- 預測行政開支主要包括員工薪酬、辦公室開支、辦公室公用事業開支、研發開支、汽車租金、折舊及攤銷；
- 由於目標公司現時所使用的辦公室及廠房乃由竹山縣當地政府按零代價提供，故預測行政開支並無包括租金開支；及
- 預測行政開支乃經參考歷史行政開支(不包括折舊及攤銷)佔收益的比重約5.6%加上按照有關時間表的折舊及攤銷進行估計。

5. 預測所得稅開支

- 由於金線蓮業務所得收入符合企業所得稅豁免範圍及可享有相應優惠政策，故並無於財務預測中就金線蓮業務計提稅項撥備；及

- 由於目標公司已獲得高新技術企業證書，故已就中草藥業務及煎藥業務按15%的較低利得稅率計提撥備。

在本估值中使用之未來收益預測，主要以指示方或貴公司指定人員提供之資料為基準，彼等須對有關預測所依據之假設負責。據吾等了解，彼等採納之假設反映彼等對未來經營能力之判斷。

根據指示方或貴公司指定人員所提供目標公司過去12個月的財務狀況預測，透過算術使用遠期市盈率乘以目標公司於二零一九年九月至二零二零年八月之未來12個月的預測純利計算的權益價值如下，

(以人民幣千元計)			
截至二零二零年八月三十一日止年度			
比率	之預測純利 (A)	比率 (B)	權益價值* (C)=(A)x(B)
市盈率	人民幣31,218元	11.10	人民幣346,551元
	(D)缺乏市場流通性折讓(詳情載於後文)：		31%
	(E)控制權溢價(詳情載於後文)：		27%
	(C) x (1 - (D)) x (1 + (E)) 已評值資產的指標值：		人民幣302,487元

* 由於四捨五入關係，所示數字累加未必等於總數，並可能與實際工作底稿不同

估值意見

目標公司為私人公司，按照定義，私人公司之所有權權益一般不可隨時在市場上出售，亦不如公眾公司的類似權益般流動及易於兌換成現金。因此，私人持股公司之股份價值通常低於公眾公司之同類股份。於本估值中，吾等選擇參考Mergerstat Review(二零一九年版)應用31%的缺乏市場流通性折讓(「缺乏市場流通性折讓」)。

根據吾等可得的資料，Mergerstat Review由Factset Mergerstat LLC(「Factset Mergerstat」)出版，Factset Mergerstat為資訊供應商，為地方、區域、國家及國際財經新聞媒體提供合併及收購(「併購」)資料，並提供不同併購市場分部及行業的每日併購交易數據、詳盡過往交易資料及趨勢分析。Factset Mergerstat從事出版併購年刊、月刊及周刊，亦透過其網上數據庫提供併購及私募股權資料。Factset Mergerstat彙編公開宣佈的涉及經營實體的合併、收購及資產剝離的統計數據。Factset Mergerstat跟蹤該等統計數據並公佈其調查結果已超過45年。二零一九年版乃Mergerstat Review的第37版。Mergerstat Review每天利用各種電子及印

刷來源收集交易資料。Mergerstat Review包括至少5%的公司股權所有權的正式轉讓，並且至少有一方為美國實體。

Mergerstat Review在價格及盈利均已披露的情況下，計算提供作為被收購公司盈利倍數(「市盈率」)的價格。Factset Mergerstat會剔除負市盈率及大於100的市盈率。二零一九年版Mergerstat Review研究了二零零九年至二零一八年上市公司及私人公司的市盈率中位數。過往10年，上市公司的市盈率中位數介乎19.5至26.7，而同期私人公司的市盈率中位數介乎12.5至19.7。二零一九年版Mergerstat Review分別研究了二零零九年至二零一八年上市公司及私人公司的合共1,750起及526起收購案。缺乏市場流通性折讓乃上市公司與私人公司市盈率中位數的百分比差異。因此，採用私人公司市盈率中位數較上市公司的平均折讓作為缺乏市場流通性折讓，就目標公司的估值而言屬公平合理。

於應用市場法下的上市公司指引法時，經選定可資比較公司之股價被視為非控股權益。控股所有權權益通常較按比例分佔之少數權益有更高價值，原因為少數擁有人對重大業務決定(例如宣派股息、釐定補償、制定政策及決定出售或清盤)並無控制權。於本市場法估值中，吾等選擇於估值日期評估目標公司全部股權之價值時應用控制權溢價。

可能影響所呈報估值之事項

吾等於估值時並無考慮已評值資產涉及之任何押記、按揭、未付地價或欠款，亦無考慮已評值資產於出售成交時可能產生之任何開支或折舊或稅項。除另有註明外，吾等假設已評值資產並無涉及任何可能影響其價值之一切繁重產權負擔、限制及開支。

於估值中，吾等假設已評值資產能夠在市場上買賣，而不會有任何法律障礙(特別是來自監管機構)。倘情況並非如此，將會嚴重影響所呈報估值。務請讀者自行就有關事項進行法律盡職審查。吾等對此概不負責或承擔責任。

於本報告日期，吾等未能發現任何有關已評值資產或目標公司各經營單位之負面消息，而可能影響吾等在報告中報告之估值。因此，吾等無法報告及評論有關消息(如有)對已評值資產之影響。然而，倘其後確定於估值日期確實存在該等消息，則吾等保留權利調整本報告所呈報估值。

視察及查驗

吾等於二零一九年八月在目標公司所委任人員在場情況下對目標公司進行有限範圍之公司視察，以查核吾等獲提供就進行估值所要求取得之資料。吾等並無視察目標公司資產或物業內被覆蓋、未外露、未獲安排或無法進入之部分，並假設該等部分乃處於合理狀況。吾等無法就未視察部分之狀況發表任何意見或建議，而本報告亦不應被視為有關該等部分之任何隱含陳述或聲明。吾等並無進行結構性測量、調查、測試或檢查，惟於進行視察過程中，吾等並無發現所視察之目標公司資產有任何嚴重損壞。然而，吾等無法報告所視察之目標公司資產是否確無腐朽、昆蟲、蟲蛀或任何其他損壞。吾等亦無對任何設施(如有)進行測試，並無法辨認被覆蓋、未外露或無法進入之設施。

吾等進行估值時，乃假設目標公司佔有之物業未曾進行任何未經授權之改建、擴建或增建，而有關視察及本報告之使用並非旨在為目標公司資產或物業進行樓宇或有條件測量。吾等亦已假設物業概無腐朽及潛在危險或採用不適當材料及技術。

倘已評值資產合法權益方以外之第三方擬購入已評值資產，並且欲信納為目標公司持續經營業務一部分(倘成功進行)之已評值資產，則第三方應於取得相關測量師之詳盡視察並撰寫本身報告後，方決定是否訂立任何買賣協議。

吾等並無進行實地測量，以查證目標公司資產或物業之面積或規格是否正確，惟吾等假設有關文件所示及向吾等提供之面積和規格屬正確。所有尺寸、量度及面積均為約數。

吾等之委聘及協定估值程序並不包括進行獨立土地測量以核實目標公司資產或物業之法定邊界。吾等謹此表明，吾等並非專業土地測量師，因此吾等無法查證或判定交付吾等之文件所示目標公司資產或物業之法定邊界是否準確。吾等對此概不負責。指示方或於已評值資產有權益之人士應自行進行法定邊界盡職審查工作。

吾等並不知悉是否有就目標公司資產或物業進行之任何環境審核或其他環境調查或土壤勘察從而引起對任何污染之關注或出現任何該等污染之可能性。於吾等履行職責時，吾等按指示假設物業並不曾用作污染或會導致污染之用途。吾等並無就物業或任何鄰近土地過往或現時之用途進行調查，以確定房地產物

業會否因有關用途或位置而導致或可能導致污染，因而假設該等情況並不存在。然而，倘物業或鄰近土地於日後出現骯髒、滲漏或環境污染問題，或物業曾經或目前用於會產生污染之用途，則現時所報告之估值或會下降。

資料來源及其核實

就已評值資產估值而言，吾等獲提供與目標公司有關之最新財務文件及其他文件。該等資料已被採用，惟尚未經核數師進一步核證。吾等無理由懷疑吾等所獲提供資料的真實性及準確性。吾等對獲提供資料之準確性概不承擔任何責任。

吾等僅依賴指示方或 貴公司委任人員所提供資料，未有進一步核實，並已全面接納所獲提供有關規劃批文或法定通告、業權、地役權、財務數據、公司狀況、業務範圍、資產及所有其他相關事項之意見。

吾等並無訂立合約進行盡職審查，以檢討中國醫藥行業。於估值過程中，吾等僅倚賴指示方提供之建議。吾等無法就建議的可靠性承擔任何責任或義務。

吾等之估值程序並無包括就吾等之估值編製無誤之資產清單。於吾等之估值中，吾等獲指示倚賴指示方或其委任人士已提供之文件所載之數據，故吾等並不就有關資產是否存在及運作能力發表意見。吾等對此概不負責或承擔責任。

吾等相信報告全部或部分內容所依據由其他人士提供之資料均屬可靠，惟並未全部核實。吾等之估值或工作程序並不構成對所獲提供資料之審核、審閱或編纂。因此，吾等概不就由其他人士提供用作編製吾等報告之任何數據、建議、意見或估計之準確性作出任何保證或承擔任何責任。

吾等在估值中採納其他知名或不知名專業人士、外聘資料供應者及／或指示方之工作報告時，彼等就達成意見所採納假設及警告亦適用於吾等之估值。吾等毋須就所進程序如核數師般查閱所有憑證以達成意見。由於吾等並無進行審計，故吾等並不對估值發表任何審核意見。

吾等概不就指示方並無向吾等提供之資料承擔任何責任。吾等已尋求及獲取指示方確認，所提供資料並無遺漏重大事項。吾等之分析及估值乃基於吾等與指示方之間已全面披露或會對估值造成重大及潛在影響之事實而作出。

除另有說明外，吾等之報告乃以人民幣（「人民幣」）為貨幣。

限制條件

本報告僅供指示方使用。本報告或任何參考資料之全部或任何部分概不得以未經吾等書面批准之形式及涵義轉載於任何公開文件、通函或聲明，或以任何其他方式刊發。除另有指明外，本報告之版權由吾等擁有。儘管如此，吾等同意在本文件中發表報告供 貴公司股東閱讀。

本報告所載吾等之估值意見僅就於估值日期之上述目的而作出。吾等或吾等之員工不應因本報告而被要求向法庭或任何政府機構作供或要求出席，而吾等不會對任何其他人士承擔責任。

吾等不會對市況轉變承擔責任，亦無義務修訂本報告以反映本報告日期後發生之事件、政府政策、財務狀況或其他狀況之轉變。

吾等就是次委聘所提供服務所承擔最大責任(不論採取行動方式屬合約、疏忽或其他原因而引起)乃以不超過吾等就產生責任之服務或工作成果部分而獲支付之收費之款額為限。即使已獲告知可能出現上述情況，吾等在任何情況下概不會就相應、特殊、附帶或懲罰性損失、損害或開支(包括但不限於溢利損失、機會成本等)負責。

指示方及 貴公司須對吾等就基於吾等之工作成果所提供資料，於任何時間以任何形式被追討、支付或產生之任何申索、責任、成本及開支(包括但不限於律師費及吾等之人員所投入時間)向吾等作出彌償保證，使吾等及吾等之人員免受損害，惟倘任何有關損失、開支、損害或責任，最終確定為因吾等受委聘團隊於進行工作時集體疏忽所致者除外。此項規定於吾等基於任何原因終止受聘後仍然有效。

估值意見

根據上文的調查、分析、推理及數據，以及所採用估值方法，吾等認為，目標公司全部股權(作為可持續經營業務)於估值日期之可能市值(尚未考慮任何交易成本)可合理呈列為人民幣三億零二百萬元(人民幣302,000,000元)。

聲明

吾等之估值乃以普遍接納之評估程序及慣例為基礎，有關程序及慣例極為依賴假設與考慮因素，且並非全部均可輕易量化或完全確實。吾等在達致估值

結果時作出專業判斷，務請讀者審慎考慮於本報告所披露假設之性質，並在詮釋本報告時謹慎行事。

吾等編製之估值符合國際估值準則所載申報指引。估值由吾等以合資格進行估值之外聘估值師之身份進行。

吾等就是次委聘保留本估值報告之副本連同指示方提供之數據，而該等數據及文件將按照香港法例自向吾等提供當日起保存六年，隨後則會銷毀。吾等將此等記錄視為機密，除非取得指示方授權及與吾等作出事先安排，否則吾等將不允許任何人接觸有關記錄（惟執法機構或法庭頒令除外）。此外，吾等將 貴公司之資料列入客戶名單，以作日後參考之用。

吾等謹此證明，是項服務之費用並不會因估值結論而更改，而吾等概無於已評值資產、目標公司或呈報之價值中擁有重大權益。

此 致

香港
灣仔
駱克道315-321號
駱基中心
20樓E室
僑雄國際控股有限公司
董事會 台照

代表
利駿行測量師有限公司

執行董事
吳紅梅 *BSc MSc RPS(GP)*
謹啟

參與估值師：
陳鎮靈 *BSc*

二零二一年三月三十日

A. 申報會計師函件

以下為栢淳會計事務有限公司為(其中包括)載於本通函而編製的報告全文。

敬啟者：

獨立保證報告

吾等已檢閱利駿行測量師有限公司(「**估值師**」)就僑雄國際控股有限公司(「**貴公司**」)日期為二零二一年三月三十日之通函(「**通函**」)附錄五所載之於二零二零年六月三十日有關由 貴公司建議收購湖北金草堂藥業有限公司(「**目標公司**」)之51%股權而對目標公司之估值所編製之日期為二零二一年三月三十日之業務估值相關溢利預測(「**相關預測**」)所採用之會計政策及計算方法。

董事之責任

貴公司及目標公司之董事(統稱「**董事**」)僅負責根據折現現金流量法，為目標公司之業務估值而編製相關預測(包括基準及假設)。相關預測乃根據一套基準及假設(「**假設**」)編製，該等基準及假設包括對並不一定預期會發生的未來事件及管理層行動的推測。即使發生預期事件，實際結果仍很可能與相關預測有所不同，甚至有重大差異。董事須就假設的合理性及有效性負責。

吾等之獨立性及質量控制

吾等已遵守香港會計師公會(「**香港會計師公會**」)頒佈之「專業會計師之操守守則」內之獨立性及其他操守要求，其建立於基本誠信原則、客觀性、專業能力及謹慎、保密性及專業行為。

本行應用香港質量控制準則1「會計師事務所對執行財務報表審核、審閱和其他鑒證業務以及相關服務業務實施的質量控制」並據此維持一個整體之質量控制系統，包括關於遵守操守要求、專業準則及適用之法律與規則規定的成文政策及程序。

申報會計師之責任

吾等之責任乃根據吾等就相關預測進行之工作表達意見，並按照香港聯合交易所有限公司證券上市規則第14.62條為報告目的，僅向閣下報告而別無其他目的。吾等並未就相關預測所依據的假設的合理性及有效性作出審閱、考慮或進行任何工作，亦不就相關預測所依據的假設的合理性及有效性發表任何意見。吾等概不就吾等之工作、因吾等之工作所引致或相關的事宜，而向任何其他人士承擔任何責任。

吾等根據香港會計師公會頒佈之香港審核核證委聘準則第3000號(經修訂)(「香港審核核證委聘準則第3000號(經修訂)」)「審核或審閱過往財務資料以外之核證委聘」及參照香港投資通函報告委聘準則第500號「盈利預測、足夠營運資金聲明及負債聲明之報告」的相關程序進行吾等的工作。吾等已檢查相關預測所採用會計政策的一致性、及計算方法的準確性。吾等已計劃及進行吾等之工作以取得達致吾等意見之合理保證。

吾等已計劃及進行吾等認為有必要之程序，僅協助董事評估相關預測對會計政策及計算方法而言是否已根據董事作出之假設妥善編製而進行。吾等的工作並不構成對目標公司的任何估值。

吾等相信吾等所獲得之證據足夠及適當提供吾等意見之基準。

意見

吾等認為，就會計政策及計算方法而言，相關預測乃根據通函附錄五所載董事所作出之假設妥善編製，並於各重大方面按與貴公司現時採用的會計政策一致的基準呈列。

此 致

香港
灣仔
駱克道315-321號
駱基中心
20樓E室
僑雄國際控股有限公司
董事會 台照

栢淳會計事務所有限公司
執業會計師
李國麟
執業證書編號：P06294
謹啟

香港
二零二一年三月三十日

B. 川盟融資有限公司函件

以下為川盟融資有限公司為(其中包括)載於本通函而編製的函件全文。



香港九龍
觀塘海濱道133號
萬兆豐中心16樓C室

敬啟者：

我們謹此提述利駿行測量師有限公司(「獨立估值師」)於二零二零年六月三十日所編製之湖北金草堂藥業有限公司(「目標公司」)的估值(「更新估值」)，內容有關建議收購目標公司之51%股權。根據香港聯合交易所有限公司證券上市規則第14.61條，更新估值被視為盈利預測。

我們已審閱作出更新估值所依據之預測並已就 貴公司管理層所提供之資料及文件與 貴公司管理層及獨立估值師進行討論，而相關資料及文件構成編製盈利預測所依據之基準及假設之一部分。我們亦已審議本通函附錄七所載日期為二零二一年三月三十日之栢淳會計事務有限公司報告，內容有關作出盈利預測所依據之計算。由於相關基準及假設涉及未來可能會或可能不會發生之事件，因此目標公司業務之實際財務表現未必會如預期且可能截然不同。

根據上文所述且不對獨立估值師就更新估值所採納之估值方法、基準及假設(獨立估值師及貴公司對其負責)之合理性發表任何意見，我們認為作出更新估值所依據之盈利預測(全體董事對其全權負責)乃經閣下審慎周詳之查詢後作出。我們發表意見僅為遵守上市規則第14.62(3)條，而不作其他目的。

此 致

香港
灣仔
駱克道315-321號
駱基中心
20樓E室
僑雄國際控股有限公司
董事(「董事」)會 台照

為及代表
川盟融資有限公司

董事總經理
黃錦華先生
謹啟

二零二一年三月三十日

C. 貝森企業融資有限公司函件

以下為貝森企業融資有限公司為(其中包括)載於本通函而編製的函件全文。



香港北角
京華道18號6樓602室

敬啟者：

我們謹此提述利駿行測量師有限公司(「獨立估值師」)於二零二零年六月三十日所編製之湖北金草堂藥業有限公司(「目標公司」)的估值(「更新估值」)，內容有關建議收購目標公司之51%股權。根據香港聯合交易所有限公司證券上市規則第14.61條，更新估值被視為盈利預測。

我們已審閱作出更新估值所依據之預測並已就 貴公司管理層所提供之資料及文件與 貴公司管理層及獨立估值師進行討論，而相關資料及文件構成編製盈利預測所依據之基準及假設之一部分。我們亦已審議本通函附錄七所載日期為二零二一年三月三十日之栢淳會計事務有限公司報告，內容有關作出盈利預測所依據之計算。由於相關基準及假設涉及未來可能會或可能不會發生之事件，因此目標公司業務之實際財務表現未必會如預期且可能截然不同。

根據上文所述且不對獨立估值師就更新估值所採納之估值方法、基準及假設(獨立估值師及貴公司對其負責)之合理性發表任何意見，我們認為作出更新估值所依據之盈利預測(全體董事對其全權負責)乃經閣下審慎周詳之查詢後作出。我們發表意見僅為遵守上市規則第14.62(3)條，而不作其他目的。

此 致

香港
灣仔
駱克道315-321號
駱基中心
20樓E室
僑雄國際控股有限公司
董事(「董事」)會 台照

為及代表
貝森企業融資有限公司

張舜廉
董事
謹啟

二零二一年三月三十日

1. 責任聲明

本通函載有遵照上市規則所提供有關本公司之資料。各董事願就本通函共同及個別承擔全部責任。董事在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，且無誤導或欺詐成份，本通函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. 股本

本公司於最後實際可行日期及因增加法定股本、配發及發行轉換股份而產生之法定股本及已發行股本如下：

港元

法定股本：

<u>198,605,703,079 股</u>	於最後實際可行日期之股份	<u>1,986,057,030.79</u>
--------------------------	--------------	-------------------------

已發行及繳足或入賬列作繳足：

<u>761,419,079 股</u>	於最後實際可行日期之股份	<u>7,614,190.79</u>
----------------------	--------------	---------------------

將予發行股份：

<u>85,000,000 股</u>	將予發行之轉換股份	<u>850,000</u>
---------------------	-----------	----------------

已發行及將予發行之股份總數

<u>846,419,079 股</u>	股份	<u>8,464,190.79</u>
----------------------	----	---------------------

股份及轉換股份之面值均為每股0.01港元，且兩者享有同等權利。

3. 權益披露

董事及主要行政人員於本公司及其相聯法團之證券中之權益及短倉。

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、相關股份或債券中擁有(i)根據證券及期貨條例第XV部第7及8分部須知會本公司及聯交所之權益或短倉(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或短倉)；或(ii)根據證

券及期貨條例第352條之規定須登記於按該條規定存置之登記冊之權益或短倉；或(iii)根據上市規則所載上市發行人董事進行證券交易的標準守則之規定須知會本公司及聯交所之權益或短倉如下：

董事姓名	股份數目 (長倉)	受控制 法團權益	權益性質		實益 擁有人	佔於
			18歲以下 子女或 配偶權益	18歲以下 子女或 配偶權益		最後實際 可行日期 已發行股本 總額百分比
張啟軍先生	33,500	—	—	—	—	0.01%
劉明卿先生	5,600,000	—	—	—	—	0.74
鄭皓安先生	8,500	—	—	—	—	0.01%

除上文披露者外，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、相關股份或債券中擁有或被視為擁有(i)根據證券及期貨條例第XV部第7及8分部須知會本公司及聯交所之權益或短倉(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或短倉)；或(ii)根據證券及期貨條例第352條之規定須登記於按該條規定存置之登記冊之權益或短倉；或(iii)根據上市規則所載上市發行人董事進行證券交易的標準守則之規定須知會本公司及聯交所之權益或短倉。

除上文披露者外，於最後實際可行日期，概無董事或候任董事為於股份或相關股份中擁有或被視為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及聯交所披露之權益或短倉之公司之董事或僱員。

4. 董事之服務合約

於最後實際可行日期，概無董事與本集團任何成員公司目前已訂有或擬訂立並非在一年內到期或可由僱主在一年內終止而毋須支付任何賠償(法定賠償除外)之服務合約。

5. 於資產、合約或安排之權益

於最後實際可行日期，概無董事、候任董事或專家(名列於下文)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之經審核財務報表之結算日期)以來所收購或出售或租賃或擬收購或出售或租賃之任何資產中，擁有或曾經擁有任何直接或間接權益。

概無董事於最後實際可行日期仍然存續並對本集團業務而言屬重要之任何合約或安排中擁有任何重大權益。

6. 專家及同意書

以下為於本通函中提供意見或建議之專家之專業資格：

名稱	專業資格
栢淳會計師事務所有限公司	執業會計師
利駿行測量師有限公司	專業測量師
川盟融資有限公司	聯席財務顧問
貝森企業融資有限公司	聯席財務顧問

於最後實際可行日期，上述專家已各自就刊發本通函發出同意書，同意以現時所示之格式及內容轉載其報告及引述其名稱，且迄今並無撤回其同意書。

於最後實際可行日期，上述專家均無於本集團任何成員公司直接或間接擁有任何股權或可認購或提名他人認購本集團任何成員公司證券之權利或購股權(不論是否可依法強制執行)，亦無於本集團任何成員公司自二零一九年十二月三十一日(即本集團最近期刊發之經審核綜合財務報表之結算日期)以來所收購或出售或租賃或擬收購或出售或租賃之任何資產中擁有任何直接或間接權益。

7. 重大合約

本集團於緊接本通函日期前兩年內已訂立以下屬或可能屬重大之合約(並非在日常業務過程中訂立之合約)：

- i. 本公司、余允抗先生及郭京生先生所訂立日期為二零一九年四月二十九日之償付契據，內容有關按認購價每股0.1港元配發及發行80,000,000股股份，作為債項17,600,000港元的部分償付。有關該償付契據之進一步詳情載於本公司日期為二零一九年四月二十九日之公佈。
- ii. 本公司與標杆商學院管理(廣州)有限公司所訂立日期為二零一九年五月二十日之諒解備忘錄，內容有關可能銷售代理合作。有關該諒解備忘錄之進一步詳情載於本公司日期為二零一九年五月二十日之公佈。
- iii. 本公司全資附屬公司福建僑興酒業有限公司、瀋陽杰歐森貿易有限公司及江西安發達酒業有限公司所訂立日期為二零一九年六月三日之供應協議，內容有關供應果汁及飲用酒產品，涉及根據一般授權配發及發行新股股份。有關該供應協議之進一步詳情載於本公司日期為二零一九年六月三日之公佈。
- iv. 本公司與四川龍力礦業投資有限公司訂立日期為二零一九年六月十三日之諒解備忘錄，內容有關可能收購事項。有關該諒解備忘錄之進一步詳情載於本公司日期為二零一九年六月十三日之公佈。
- v. 本公司全資附屬公司福建僑興酒業有限公司、瀋陽杰歐森貿易有限公司及江西安發酒業有限公司就修訂有關供應果汁及飲用酒涉及根據一般授權配發及發行新股股份之協議之若干條款所訂立日期為二零一九年七月十八日之補充協議。有關該補充協議之進一步詳情載於本公司日期為二零一九年七月十八日之公佈。
- vi. 本公司與順隆證券行有限公司就配售本金額為500,000,000港元之債券所訂立日期為二零一九年七月二十五日之配售協議。有關該配售協議之進一步詳情載於本公司日期為二零一九年七月二十五日之公佈。

- vii. 本公司與認購人就按發行價每股0.06港元配發及發行股份，作為全數及最終清償債項5,680,200港元所訂立日期為二零一九年八月五日之償付契據。有關該償付契據之進一步詳情載於本公司日期為二零一九年八月五日之公佈。
- viii. 本公司與中關村股權投資協會就認購總本金額為500,000,000港元之債券所訂立日期為二零一九年八月六日之認購協議。有關該認購協議之進一步詳情載於本公司日期為二零一九年八月七日之公佈。
- ix. 本公司與廣東旺族綠色住宅工業有限公司所訂立日期為二零一九年十月十一日之認購協議，內容有關認購總本金額為500,000,000港元之債券。有關該認購協議之進一步詳情載於本公司日期為二零一九年十月十一日之公佈。
- x. 本公司與雲南德昌貿易有限公司所訂立日期為二零一九年十月十六日之諒解備忘錄，內容有關可能收購事項。有關該諒解備忘錄之詳情載於本公司日期為二零一九年十月十六日之公佈。
- xi. 本公司、Lin Meiling女士及Green Luxuriant Group Investment Limited所訂立償付契據，內容有關按發行價每股0.1港元配發及發行股份，作為全數及最終清償未結算代價30,000,000港元，有關該償付契據之進一步詳情載於本公司日期為二零二零年一月十四日之公佈。
- xii. 本公司與北京中軍金控致遠科技發展合夥企業(有限合夥)所訂立日期為二零二零年三月十日之諒解備忘錄，內容有關可能收購事項。有關該諒解備忘錄之進一步詳情載於本公司日期為二零二零年三月十日之公佈。
- xiii. 福建綠森農業科技有限公司(本公司全資附屬公司)與吳叢笑博士所訂立日期為二零二零年七月十五日止諒解備忘錄，內容有關可能於中國成立合營公司經營5G數據儲能、新能源產品等業務事項。有關該諒解備忘錄之進一步詳情載於本公司日期為二零二零年七月十五日之公佈。

- xiv. 四川僑雄置業有限公司(本公司全資附屬公司)與四川了凡創航科技有限公司所訂立日期為二零二零年七月二十二日之諒解備忘錄，內容有關可能於中國成立合營公司事項。有關該諒解備忘錄之進一步詳情載於本公司日期為二零二零年七月二十二日之公佈。
- xv. 本公司與中商華夏資產管理有限公司所訂立日期為二零二零年七月二十九日之諒解備忘錄，內容有關可能收購事項。有關該諒解備忘錄之進一步詳情載於本公司日期為二零二零年七月二十九日之公佈。
- xvi. 本公司與中國北方證券集團有限公司所訂立日期為二零二零年九月二十二日之配售協議，內容有關根據一般授權以每股0.2港元配售合共最多101,900,000股新股份。有關該配售協議之進一步詳情載於本公司日期為二零二零年九月二十二日之公佈。
- xvii. 本公司與中國北方證券集團有限公司所訂立日期為二零二零年十月二十二日之配售協議，內容有關根據一般授權以每股0.2港元配售合共最150,000,000股新股份。有關該配售協議之進一步詳情載於本公司日期為二零二零年十月二十二日之公佈。
- xviii. 本公司與債權人所訂立日期為二零二零年十一月三日之認購協議，內容有關按每股0.267港元配發及發行股份及償付債項81,878,075.5港元。有關該債務資本化之進一步詳情載於本公司日期為二零二零年十一月三日之公佈。
- xix. 福建綠森農業科技有限公司(本公司全資附屬公司)及張莉女士所訂立日期為二零二零年十一月四日之收購框架協議，內容有關可能收購事項。有關該收購框架協議之進一步詳情載於本公司日期為二零二零年十一月四日之公佈。
- xx. 本公司與王培宏先生、陳冰霖先生及歐珠女士所訂立日期為二零二一年一月二十二日之補充認購協議，內容有關按發行價每股0.267港元配發及發行股份及進一步償付未償還債項。有關該債務資本化之進一步詳情載於本公司日期為二零二一年一月二十二日之公佈。
- xxi. 本公司與趙靜女士、侯雲德先生、李正軍先生及葛繼乾先生所訂立日期為二零二一年三月十日之諒解備忘錄，內容有關可能關連交易。有關該諒解備忘率之進一步詳情載於本公司日期為二零二一年三月十日之公佈。

xxii. 本公司與田新文先生及侯君明先生所訂立日期為二零二一年三月二十一日之諒解備忘錄，內容有關可能收購事項。有關該諒解備忘錄之進一步詳情載於本公司日期為二零二一年三月二十一日之公佈。

xxiii. 買賣協議。

xxiv. 補充協議。

xxv. 第二份補充協議。

xxvi. 第三份補充協議。

8. 競爭權益

於最後實際可行日期，根據上市規則，概無董事或彼等各自之聯繫人被視為於與本集團業務構成或可能構成直接或間接競爭之業務中擁有權益，惟本公司董事獲委任為以董事身份代表本公司及／或本集團權益之業務除外。

9. 訴訟

於最後實際可行日期，本集團成員公司有以下訴訟或索償：

(a) 周麗華

根據周麗華(「周女士」，作為貸款人)與本公司(作為借款人)訂立日期為二零一八年十一月二十六日的貸款協議，周女士同意向本公司提供貸款20,000,000港元，有效期直至二零一九年十二月一日止。

於二零一九年九月十二日及二零一九年十月十日，本公司分別收到高等法院發出之周女士的傳訊令狀以及申索陳述書，以指控本公司(作為借款人)未償還借款20,000,000港元及自二零一九年五月二十七日起直至付款為止的每月1.25%利息率的利息。於二零一九年十二月八日，本公司已向高等法院提出了抗辯及反訴。

於二零二零年五月十二日，本公司收到了高等法院發出之周女士的傳訊令狀，當中要求頒令支持彼申索利息的經修訂申索陳述書及駁回本公司的反訴。

於二零二零年八月十日，在高等法院進行聆訊後，本案件押後至二零二一年一月二十五日。

於二零二一年一月二十五日，高等法院就本公司償付未償還借貸(包括利息)約25,440,000港元發出判決。於最後實際可行日期，本公司正在與周女士協商償付條款。

(b) 郭京生

於二零一六年六月八日及二零一六年七月十九日，本公司及本公司一名董事收到郭京生先生（「郭先生」）於高等法院分別針對本公司（作為借貸人）及本公司該名董事（作為擔保人）發出之傳訊令狀及申索背書，內容有關向本公司及本公司該名董事申索約13,921,000港元之未付借貸金額（包括利息）。

償付契據由本公司、本公司董事與郭先生於二零一九年四月二十九日訂立。根據償付契據，本公司將以每股股份0.10港元發行80,000,000股本公司普通股，以償付8,000,000港元作為部份償付於二零一九年四月二十九日郭先生之債務約17,600,000港元。償付契據載有倘自股份發行日期起一年內，本公司股份的市場報價跌至至少每股股份0.10港元，則由本公司回購股份的條款。本公司於二零一九年五月二十一日向郭先生發行及配發股份。於二零二零年五月十五日，本公司接獲郭先生發出之傳訊令狀，其要求頒令本公司向郭先生回購股份。

於最後實際可行日期，本公司正聯絡郭先生以商討回購股份及未償還借貸金額約10,000,000港元，有關金額計入於最後實際可行日期之應計費用及其他應付款項內。

(c) 光大中心

根據光大中心有限公司（「光大中心」（前稱永紹有限公司），作為業主）、本公司全資附屬公司龍佳管理有限公司（「龍佳」，作為承租人）及本公司（作為龍佳之擔保人）訂立之日期為二零一四年九月二十三日之租賃協議，以租賃物業，租期自二零一四年十二月十五日起至二零一七年十二月十四日止為期三年。

於二零一六年八月八日，龍佳及本公司收到光大中心由香港特別行政區高等法院原訟法庭針對龍佳及本公司發出之傳訊令狀連同申索背書，內容有關一併向龍佳及本公司申索(i)交吉物業；(ii)於二零一六年八月一日之未付租金、管理費、利息及其他費用合共約3,886,000港元；(iii)交付交吉灣仔物業日期止之租金、管理費及差餉；(iv)將予評定違反租賃協議之損害賠償；(v)利息；(vi)訟費；及(vii)進一步或其他濟助。

於二零二一年一月二十九日，本公司與光大中心就還款時間表達成共識。本公司之還款時間表將自二零二一年一月開始分五個月分期還清未償還款項。

本公司於二零一七年第三季度交吉物業並已結算部分上述索償金額。於最後實際可行日期，延期付款的累計利息、租金及行政費用約為3,964,716港元，乃計入應計費用及其他應付款項內。

(d) 張啟達

於二零一九年四月十七日，本公司一名前僱員向香港勞資審裁處對本公司展開法律程序，索償總金額約2,354,000港元，理由包括未能支付薪金及不放年假等。

根據日期為二零一九年四月十七日及二零二零年一月十七日的香港勞資審裁處的頒令，要求本公司悉數支付前僱員上文所述之所有索償。

於二零二零年十二月十八日，本公司已悉數償還張先生索償的金額。

除上文披露者外，於最後實際可行日期，本集團任何成員公司概無涉及任何重大訴訟或仲裁，而據董事所知，本集團任何成員公司亦概無尚待裁決或面臨威脅之任何重大訴訟或申索。

10. 一般資料

- (a) 本公司之註冊辦事處位於Continental Buildings, 3rd floor, 25 Church Street, Hamilton HM12, Bermuda。
- (b) 本公司之香港總辦事處及主要營業地點位於香港灣仔駱克道315-321號駱基中心20樓E室。
- (c) 於最後實際可行日期，董事會成員包括三名執行董事張啟軍先生、陳劍先生及劉明卿先生；及五名獨立非執行董事王小寧先生、鄭皓安先生、江俊榮先生、黎子彥先生及陳雨鑫女士。
- (d) 本公司之公司秘書為譚子明先生，彼為香港會計師公會會員以及英格蘭及威爾斯特許會計師公會會員。
- (e) 本公司之香港股份過戶登記分處為卓佳登捷時有限公司，地址為香港皇后大道東183號合和中心54樓。
- (f) 本通函及隨附代表委任表格之中英文版本如有歧義，概以英文本為準。

11. 備查文件

下列文件之副本自本通函日期起直至股東特別大會日期(包括當日)止期間任何營業日之一般辦公時間內於本公司之香港總辦事處可供查閱：

- (a) 本公司之細則；
- (b) 目標公司之會計師報告，全文載於本通函附錄二；
- (c) 本附錄「重大合約」第7節所提述重大合約；
- (d) 本公司截至二零一七年十二月三十一日、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止財政年度各年之年報；
- (e) 有關經擴大集團未經審核備考財務資料之報告，全文載於本通函附錄四；
- (f) 本附錄第6節所提述各專家發出之書面同意書；
- (g) 估值報告，全文載於本通函附錄六；
- (h) 經更新估值報告，全文載於本通函附錄五；及
- (i) 本通函及自最近期刊發之經審核賬目結算日以來根據上市規則第14章之規定刊發之每份通函之副本。



Kiu Hung International Holdings Limited

僑雄國際控股有限公司

(於開曼群島註冊成立並於百慕達存續之有限公司)

(股份代號：00381)

茲通告僑雄國際控股有限公司(「本公司」)謹訂於二零二一年四月十九日(星期一)上午十時正假座香港北角英皇道665號北角海逸酒店地庫一樓海逸廳I舉行股東特別大會(「股東特別大會」)，以考慮及酌情通過以下將提呈之決議案(不論有否修訂)為本公司普通決議案：

普通決議案

「動議：

- (a) 謹此確認、批准及追認Sheen World International Holding Limited(「賣方」)、林烽先生(「擔保人」)與福建綠森農業科技有限公司(「買方」)所訂立日期為二零一九年九月十一日之買賣協議(「買賣協議」)、日期為二零二零年七月二十日之補充協議(「補充協議」)、日期為二零二一年三月二十三日之第二份補充協議(「第二份補充協議」)及日期為二零二一年三月二十五日之第三份補充協議(「第三份補充協議」)，內容有關以總代價170,000,000港元(「代價」)收購湖北金草堂藥業有限公司(「目標公司」)之51%股權，代價將由本公司按可換股債券每股兌換股份2港元之兌換價向賣方(或其代名人)配發及發行本金總額170,000,000港元之可換股票據(「可換股債券」)償付，以及其項下擬進行交易(買賣協議、補充協議、第二份補充協議及第三份補充協議之副本已提呈股東特別大會，以資識別)；
- (b) 待香港聯合交易所有限公司(「聯交所」)批准兌換股份(定義見本公司於二零二一年三月三十日刊發之通函)上市及買賣後，謹此授予本公司董事(「董事」)會特別授權(「特別授權」)以於行使每股可轉換債券所附帶之轉換權，按每股兌換股份2港元之兌換價(可根據可換股債券之條款及

股東特別大會通告

條件予以調整)後根據可換股債券的條款及條件發行及配發兌換股份，惟特別授權應附加於而不會損害或撤銷在此決議案通過前由本公司股東已授予或可能不時授予董事之任何一般或特別授權；及

- (c) 謹此授權任何一名董事進行彼可能酌情認為就執行買賣協議、補充協議、第二份補充協議及第三份補充協議及其項下擬進行之任何交易、使之生效或就此而言屬必需、適當、權宜或合宜之一切其他行動及事宜，以及簽署、同意、追認及／或親筆簽立所有其他文件或文據(或按規定在聯同董事會授權之其他董事或人士簽立時加蓋本公司印章)，及採取一切有關步驟。」

承董事會命
僑雄國際控股有限公司
主席
張啟軍

香港，二零二一年三月三十日

註冊辦事處：

Continental Building, 3rd Floor,
25 Church Street,
Hamilton HM12
Bermuda

於香港之總辦事處及
主要營業地點：
香港
灣仔
駱基中心
20樓E室

附註：

1. 凡有權出席上述通告召開之股東特別大會及於會上投票之股東，均可委任一名或(倘其持有兩股或以上本公司股份(「股份」))一名以上人士為其受委代表代其出席及(在本公司之組織章程細則條文規限下)投票。受委代表毋須為本公司之股東，惟必須親身出席股東特別大會以代表股東。倘委任超過一名受委代表，則委任書上須註明每位受委代表所代表之有關股份數目與類別。
2. 代表委任表格必須連同經簽署之授權書或其他授權文件(如有)或經公證人簽署證明之授權書或授權文件副本，盡快且在任何情況不遲於股東特別大會或任何續會舉行時間48小時前送達本公司於香港之股份過戶登記分處卓佳登捷時有限公司，地址為香港皇后大道東183號合和中心54樓，或使用本公司寄發之通知信函上所提供之用戶名及密碼，透過指定網站(<https://emeeting.tricor.hk>)交回方為有效。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。
3. 本公司將於二零二一年四月十四日(星期三)至二零二一年四月十九日(星期一)期間暫停辦理股東登記手續，以確定出席股東特別大會並於會上投票的資格。在此期間，將不會進行本公司股份過戶登記。為符合資格出席股東特別大會及於會上投票，所有本公司股份過戶文件連同相關股票須不遲於二零二一年四月十三日(星期二)下午四時三十分前送達本公司於香港之股份過戶登記分處卓佳登捷時有限公司，地址為香港皇后大道東183號合和中心54樓，方為有效。