

泓博資本（香港）有限公司

2025年十二月一日

致：獨立董事委員會及獨立股東

敬啟者，

**建議續訂持續關連交易  
銷售框架性協議及採購框架性協議**

**介紹**

茲提述吾等獲委任為獨立財務顧問，就以下事項向獨立董事委員會和獨立股東提供建議：建議將銷售框架性協議及採購框架性協議的期限自二零二六年一月一日起續訂至二零二八年十二月三十一日止，有關詳情載於 貴公司於二零二五年十二月一日致股東的通函（「通函」）中的「董事會函件」（「董事會函件」），本函件也為此通函的一部分。除文義另有所指外，本函件中所使用的詞彙與本通函中界定者俱有相同涵義。

由於 貴公司與集團公司訂立的銷售框架性協議及採購框架性協議均將於二零二五年十二月三十一日到期，訂約方於二零二五年九月二十九日續訂該等協議，每份協議的有效期為三年，均自二零二六年一月一日起至二零二八年十二月三十一日止，並為上述每份協議項下持續關連交易設定了截至二零二八年十二月三十一日止三個年度的年度上限。

集團公司為 貴公司的最終控股股東，根據香港上市規則，集團公司為 貴公司的關連人士。因此，根據香港上市規則第14A章，續訂之銷售框架性協議及續訂之採購框架性協議項下擬進行的交易構成 貴公司的持續關連交易。集團公司及其聯繫人將於股東特別大會上就相關決議案放棄投票。

由於續訂之銷售框架性協議及續訂之採購框架性協議項下擬進行之持續關連交易的預計年度上限之一個或多個適用百分比率分別均高於5%，因此，續訂之銷售框架性協議及續訂之採購框架性協議及其項下持續關連交易的建議年度上限除須遵守香港上市規則第14A章項下的申報、年度審核及公告規定外，亦均須遵守獨立股東批准之規定。

貴公司已成立由全體獨立非執行董事組成的獨立董事委員會，就續訂之銷售框架性協議及續訂之採購框架性協議及其項下擬進行之持續關連交易的建議年度上限向獨立股東提供建議。吾等，泓博資本，已獲委任就此向獨立董事委員會及獨立股東提供建議。

截至最後實際可行日期，吾等與 貴公司及集團公司並無任何可合理視為與吾等的獨立性相關的關係或利益。過去兩年， 貴公司與吾等之間並無任何業務往來。除就本次獨立財務顧問委任而支付或應付給吾等的正常專業費用外，吾等並無任何安排向 貴公司或續訂銷售框架性協議及續訂採購框架性協議的任何其他方收取任何費用或利益。因此，根據香港上市規則第13.84條的規定，吾等獨立於 貴公司，因此有資格就續訂之銷售框架性協議及續訂之採購框架性協議提供獨立建議。

## 吾等之意見基準

在製定吾等的意見及建議時，吾等依賴以下各項因素：(i) 本通函所載或提及的資料及事實；(ii) 貴公司提供的資料；(iii) 貴公司董事及管理層表達的意見及聲明；及(iv) 吾等對相關公開資料的審閱。吾等假設所有向吾等提供或向吾等表達的或本通函所載或提及的資料及聲明及意見於本通函日期在各方面均為真實、準確及完整，且可供依賴。吾等亦假設本通函所載及作出或提及的所有陳述於作出時均為真實，且於最後實際可行日期繼續為真實，且所有有關 貴公司董事及管理層的信念、意見及意向的陳述以及本通函所載或提及的陳述均經審慎週詳查詢後合理作出。吾等無理由懷疑 貴公司董事及管理層提供給吾等的資料及聲明的真實性、準確性及完整性。吾等亦已尋求並已獲得董事的確認，本通函所提供之資料並無隱瞞或遺漏任何重大事實，且董事及 貴公司管理層向吾等提供的所有資料或陳述於作出時及截至本通函日期止，在所有方面均屬真實、準確、完整且不具誤導性。

吾等認為，吾等已審閱現時可獲得之足夠資料以達致知情見解，並可倚賴通函所載資料之準確性，而為推薦建議提供合理基礎。然而，吾等並無對 貴公司董事及管理層所提供的資料、作出之聲明或表達之意見進行任何獨立核實，亦未就 貴公司或其各主要股東、附屬公司或聯繫人之業務、事務、營運、財務狀況或未來前景進行任何形式之深入調查。

## 所考慮之主要因素及理由

在就續訂之銷售框架性協議及續訂之採購框架性協議的條款（包括各自的年度上限）制定意見及建議時，吾等已考慮以下主要因素及理由：

### 1. 有關 貴公司及集團公司的資料

#### 1.1 貴公司

貴公司為於中國北京註冊成立的股份有限公司，其H股於香港聯交所主板上市，主要從事製造和銷售中藥業務。

誠如貴公司截至二零二四年十二月三十一日止年度（「**二零二四財年**」）的年報（「**二零二四年年報**」）所披露，中藥產品銷售截至二零二三年十二月三十一日止年度（「**二零二三財年**」）的收入為人民幣6,708.6百萬元，截至二零二四年財政年度的收入為人民幣7,195.2百萬元，分別佔二零二三年財政年度及二零二四年財政年度總收入約99.0%及約99.1%。

#### 1.2 集團公司

集團公司從事加工、製造中成藥及中藥飲片，銷售中藥材、中成藥及中藥飲片，藥膳餐飲、貨物儲運等業務。北京市國有資產監督管理委員會（「**北京市國資委**」）是集團公司的最終實益擁有人。根據中共中央、國務院批准的《北京市人民政府機構改革方案》和《北京市人民政府關於設立機構的通知》，設立北京市國資委，北京市國資委是市政府授權代表國家履行國有資產出資人職責的市政府直屬特設機構。

作為中國傳統中醫藥產業的領軍企業之一，集團公司擁有超過800個藥品核准文號的

豐富產品組合，擁有眾多產品和經典製劑，以及其核心產品在各自的類別中佔據主導市場份額，通常做為價格和質量標準參照者。

集團公司為一家在中國成立的國有企業，為貴公司的最終控股股東，直接及間接持有貴公司約48.18%的股權。

## 2 建議續訂銷售框架性協議

### 2.1 背景與原因

誠然董事會函件所述，集團公司及其大部分附屬公司及聯營公司均位於中國境內，擁有覆蓋廣泛的銷售網絡。貴公司認為，利用同仁堂集團的銷售網絡分銷 貴集團的產品，將可充分發揮集團公司的品牌及資源優勢，擴大 貴集團產品的市場份額，有利於 貴集團業務的發展。

考慮到：(i) 貴公司已與集團公司建立並維持超過20年的長期分銷關係；(ii)續訂之銷售框架性協議將使 貴集團能夠透過擴大分銷渠道來維持和加強其產品的市場份額；及(iii) 貴集團可自主選擇對 貴集團而言條款有利的合適經銷商，吾等同意董事的意見，續訂之銷售框架性協議是在 貴集團日常業務過程中進行的，符合 貴公司及股東的整體利益。

### 2.2 繼訂之銷售框架性協議的主要條款

續訂之銷售框架性協議的條款詳情載於董事會函件，概述如下：

日期	:	二零二五年九月二十九日
訂約方	:	貴公司；及 集團公司
協議期限	:	續訂之銷售框架性協議須經獨立股東批准，協議有效期自二零二六年一月一日起至二零二八年十二月三十一日止，為期三年。
主要條款及條件	:	根據續訂之銷售框架性協議： <ul style="list-style-type: none"><li>• 貴公司同意 貴集團可以不時地向同仁堂集團之成員公司出售其產品。</li><li>• 集團公司同意同仁堂集團作為 貴集團之非獨家分銷商，同仁堂集團之成員公司可不時地向 貴集團購買產品，並將產品分銷至零售商及／或最終用戶。</li><li>• 貴集團及同仁堂集團應根據市場情況決定 貴集團銷售予同仁堂集團之產品詳情及數量，並於具體執行協議中列明。</li></ul>
定價政	:	根據續訂之銷售框架性協議， 貴集團銷售予同仁堂集團之產品價格以市場導向制定，其條款將不得遜於同等條件下 貴集團向其他獨立第三方銷售之定價條款，並按合理成本加公平合理利潤率釐定：(i)合理成

策		本參照 貴集團原材料成本、人工成本及生產開支等釐定；及(ii)利潤率參照相關行業可比產品之當前市場及當時市場價格及貴集團過往年度產品之平均毛利率（約為35%至45%）。
付款安排	：	付款安排將通過參與續訂之銷售框架性協議項下擬進行之各項特定交易的具體實體協商決定，並於具體執行協議中列明。 根據實際付款安排，賬期通常為30日至180日，採用電匯或承兌匯票的付款方式，且應與其他獨立第三方之付款安排相同。
執行協議	：	於續訂之銷售框架性協議有效期內，貴集團之成員公司及同仁堂集團之成員公司將不時及於必要時就續訂之銷售框架性協議項下擬進行之各項特定交易簽訂具體執行協議。 任何該等執行協議應當受限於續訂之銷售框架性協議之條款及條件，以及其項下持續關連交易之有關年度上限。

### 2.3 對續訂之銷售框架性協議條款分析

吾等已審查，並將續訂之銷售框架性協議的主要條款與現有銷售框架性協議的主要條款進行了比較，認為與現有銷售框架性協議相比並無重大差異。因此，吾等認為續訂之銷售框架性協議的條款屬一般商業條款，屬公平合理。

為了評估續訂之銷售框架性協議條款的公平性和合理性，吾等隨機選取並審查了15份貴公司與同仁堂集團及15份 貴公司與獨立第三方於二零二三財年、二零二四財年及截至二零二五年八月三十一日止八個月期間訂立的銷售協議。考慮到(a)上述銷售框架性協議項下涵蓋的產品與週期的相似性；(b)上述銷售框架性協議之具體銷售協議相似；(c)銷售協議在銷售框架性協議期限內有效；及(d)吾等共選取、取得並審查了30份樣本協議，吾等認為，吾等審查的上述樣本均公平且具代表性。根據審查，吾等注意到(a)與同仁堂集團歷史交易的主要條款，包括銷售範圍和定價政策與現有的銷售框架性協議一致；(b)與同仁堂集團及獨立第三方的每份銷售協議的定價基準相同；及(c)與同仁堂集團簽訂的銷售協議的條款不遜於與獨立第三方簽訂的銷售協議的條款。

為評估續訂之銷售框架性協議付款條款的公平合理性，吾等已審查：(i) 貴公司二零二三財年、二零二四財年年度報告及二零二五財年中期報告中的貿易應收款項及應收票據餘額；(ii)貴公司內部銷售信用及應收帳款管理制度；及 (iii) 就 貴公司與同仁堂集團簽訂的15份銷售協議及與其他獨立第三方簽訂的15份銷售協議所對應的的銀行回單與發票，吾等認為 貴公司與同仁堂集團之間的交易的信用期限及付款方式與其他獨立第三方的交易相同，且與銷售框架性協議一致。

為確保續訂之銷售框架性協議項下之定價政策的公平合理，吾等已審閱 貴公司於二零二三財年、二零二四財年及截至二零二五年八月三十一日止八個月期間與同仁堂集團簽訂的15份銷售協議及與獨立第三方簽訂的15份銷售協議下的銷售價格、付款條款及交付方式，並得出結論認為與同仁堂集團的協議條款不遜於獨立第三方。吾等亦根據香港聯交所網站上公佈的可比公司年度報告，就過去三年可比公司的毛利率進行了獨立市場調研，並與 貴公司於二零二三財年、二零二四財年及截至二零二五年六月三十日止六個月的平均毛利率比較。可比上市公司的選取標準為愈50%的收入來源為中藥及保健品業務，且與 貴集團收入來源相當的公司。基於我們的獨立研究，我們認為樣本名單公平、具有代表性且詳盡。可比公司及 貴公司的平均毛利率分別為43.9%及40.0%，均介於續訂銷售框架性協議下定價政策的定價範圍內（35%至45%）。鑑於：(i) 可比公司的平均毛利率與 貴公司的毛利率

水準接近；(ii) 貴公司的毛利率與可比公司的平均毛利率均在銷售框架性協議定價政策規定的範圍內；及 (iii) 毛利率並非固定的市場標準，因包括但不限於公司規模、地理位置和公司議價能力等各種因素導致略有波動，我們認為可比公司與本公司毛利率之間的差距是合理的，且35%-45%的毛利率範圍作為定價參考範圍是公平的。基於上述，吾等注意到續訂之銷售框架性協議項下的定價政策屬公平合理。以下為吾等上述獨立市場調查的摘要：

公司名稱	2023財年毛利率	2024財年毛利率	2025年上半年毛利 率	過去 3 年的 平均值
中國智能健康 控股有限公司 (348.HK)	41.2%	32.9 %	32.4 %	35.49%
健倍苗苗（保 健）有限公司 (2161.HK)	39.5%	52.1%	52.9 %	48.17%
廣州白雲山醫 藥集團 (874.HK)	48.7%	46.9 %	48.7%	48.11%
<b>平均值 貴公司</b>	<b>42.0%</b>	<b>39.6%</b>	<b>38.2 %</b>	<b>43.9%</b> <b>40.0 %</b>

經考慮(i)續訂之銷售框架性協議的條款與現有銷售框架性協議的條款之間並無重大差異；及(ii)續訂之銷售框架性協議項下的協議條款不遜於 貴公司與獨立第三方簽訂的協議條款，吾等認為續訂之銷售框架性協議的條款按一般商業條款訂立，屬公平合理。

#### 2.4 建議年度上限評估

現有銷售框架性協議所示年度或期間的年度上限及歷史交易金額如下：

	截至 12 月 31 日止年度		截至 8 月 31 日止八個 月 (未經審計)
	2023	2024	
	(人民幣百萬元)	(人民幣百萬元)	
年度上限	2,680	3,000	3,450
歷史交易金額	1,590.40	2,245.86	1,699.28
使用率	59.34%	74.86%	73.88% <small>(註)</small>

註：使用率以截至二零二五年八月三十一日止八個月的歷史交易金額除以按比例計算的年度上限計算。

誠如上表所示，銷售框架性協議項下截至二零二四年十二月三十一日止兩個年度及截至二零二五年八月三十一日止八個月的年度上限已適度利用。據 貴公司管理層告知，上述使用率的上升與 貴公司相關期間收入的穩定增長基本一致。

續訂之銷售框架性協議項下截至二零二八年十二月三十一日止三個年度的建議年度上限載列如下：

	截至 12 月 31 日止年度		
	2026 (人民幣百萬元)	2027 (人民幣百萬元)	2028 (人民幣百萬元)
年度上限	3,700	4,220	4,820

誠如董事會函件所述，建議上限主要參考以下因素釐定：(i)歷史交易金額；(ii)過去兩年零八個月 貴公司年度上限使用率由二零二三年的約60% 提升至二零二四年的約75%及二零二五年八個月按比例計算的年度上限的約74%；(iii)二零二四年銷售框架性協議項下的歷史交易金額較二零二三年增加約41%，預期二零二五年的歷史交易金額較二零二四年增加約13%，較二零二三年增加約60%；(iv)二零二二年至二零二四年 貴集團收入的年複合增長率（CAGR）約為10%；(v)貴集團產品組合規模不斷擴大；(vi)二零二二年至二零二四年「同仁堂」品牌零售店數量增長約33%；及(vii)中國市場狀況及整體經濟復甦。

基於上述情況，本次續訂之銷售框架性協議項下擬進行之交易金額的年度上限預計在未來三年內每年增長約14%。此增長率的確定考慮了以下因素：(i)二零二二年至二零二四年收入的年複合增長率約為10%；(ii)二零二四年 貴公司中藥產品總體產值及產量較二零二二年分別增加約16%及12%；及(iii)二零二二年至二零二四年 貴公司前五大產品系列銷售收入的年複合增長率為11%。此外，貴公司在續訂銷售框架性協議時，已就續訂之銷售框架性協議項下 貴公司預期的產品銷售額預留了5%左右的緩衝空間，以應對未來三年內任何無法預期的增幅。

在評估上述建議年度上限的公平性及合理性時，吾等已審閱：(i)透過年報檢視貴公司的財務表現，並注意到貴集團的收入由截至二零二二年十二月三十一日止年度（「二零二二財年」）的約人民幣5,991.8百萬元增加至二零二四財年的約人民幣7,259.6百萬元，銷售收入的年複合增長率約為10%；(ii)根據國務院辦公廳發布的《「十四五」中醫藥發展規劃》，到二零二五年，中醫藥提供的健康服務將顯著增強，這將對中醫藥行業帶來重大積極影響並增加對中醫藥產品的需求；及(iii)根據前瞻產業研究院（該研究院成立於一九九八年，並經國家統計局批准具備接受國際研究服務項目的資格）發布的中藥行業報告，吾等注意到二零二四至二零二九年，中國中藥行業預計年複合增長率為14%。基於上述情況，每年增加5%的緩衝空間，吾等認為每年增加約14%的年度上限是公平合理的。基於上述情況，吾等認為續訂之銷售框架性協議項下的建議年度上限是公平合理的。

## 2.5 內部控制措施

誠然董事會函件所述，為確保 貴公司遵守續訂之銷售框架性協議下擬進行的持續關連交易的定價政策，貴公司已採納遵循內部控制政策進行日常運作：

- (a) 經續訂銷售框架性協議後，其項下擬進行的持續關連交易應嚴格遵守獲批准的條款及條件。續訂的銷售框架性協議的具體執行協議應嚴格遵照續訂的銷售框架性協議中載列的定價政策進行。倘有關條款及條件因實際情況變動而須作出修訂，則須重新進行適當的審批流程；
- (b) 貴公司相關業務部門持續監控就續訂的銷售框架性協議有關之各具體執行協議的定價條款、收款安排及歷史交易金額，且 貴公司審計部門每半年於內控評價中對本公司相關管理制度執行情況進行檢查，並就上述信息實行抽查，以確保續訂的銷售框架性協議項下之交易符合本公司相關管理制度，及保證有關交易按一般或更優商業條款訂立且屬公平合理， 貴集團可獲得的條款及條件均不遜於獨立第三

方可獲得者，且有關交易根據續訂的銷售框架性協議之條款執行；

- (c) 貴公司市場部門/銷售部門負責每季度監控、收集及評估市場數據，包括但不限於相關行業可比產品的當前市場及當時市場價格，將由銷售部門工作人員初步審核及銷售經理最終審核。在可比產品的當時市場價格較 貴公司設定的銷售框架性協議項下特定產品的價格出現大幅增加或減少等情況下，在不違背年度銷售政策的原則下，經銷售部門經理辦公會集體決議進行調整；
- (d) 貴公司財務部門根據相關業務部門呈報的各自交易金額負責每月收集及匯總一次貴集團持續關連交易的交易金額以及負責編制 貴集團持續關連交易的匯總表。相關業務部門或財務部門倘發現任何持續關連交易即將或可能超過年度上限的80%時，須儘快呈報予本公司財務部門和證券部門，相關業務部門、財務部門及證券部門將根據未來的業務需求，開展年度上限調整的評估工作。經評估後，倘相關業務部門須修訂年度上限，業務部門須提出建議修訂年度上限的申請，包括但不限於經修訂的年度上限及其組成、調整理由等，在獲得主管業務負責人批准後，報 貴公司黨委會、經理辦公會審議，最終由董事會或股東會決定是否修訂有關持續關連交易的年度上限，並履行相應的披露程序。於完成所有批准及披露程序前，參與持續關連交易的相關業務部門負責人須確保交易金額不會超過原先的年度上限；
- (e) 貴公司將實施、修訂及改善相關制度及要求，且明確 貴公司的附屬公司須就續訂的銷售框架性協議項下擬進行的持續關連交易遵守上述定價政策；
- (f) 貴公司獨立非執行董事已審閱及將繼續審閱續訂的銷售框架性協議項下進行的持續關連交易以確保續訂的銷售框架性協議項下交易按一般或更優商業條款訂立且屬公平合理， 貴集團可獲得的條款及條件均不遜於獨立第三方可獲得者，且有關交易根據續訂的銷售框架性協議的條款執行；及
- (g) 貴公司核數師亦將對該等持續關連交易的定價及年度上限進行年度審核。

吾等審閱了(i)隨機選取的15份 貴公司與同仁堂集團之間簽訂的銷售協議，並注意到 貴公司與同仁堂集團訂立的二零二三財年、二零二四財年及截至二零二五年八月三十一日止八個月的具體銷售協議的定價條款及付款條款均根據銷售框架性協議已獲 貴公司授權代表批准並加蓋公司印章；(ii) 二零二三財年、二零二四財年及截至二零二五年八月三十一日止八個月的吾等隨機選取的15份由授權代表簽署的銷售協議審核表，確認銷售數量及價格已由 貴公司審核；(iii)貴公司的銷售定價原則文件及3份隨機選取的由 貴公司業務部門準備的二零二三財年、二零二四財年及截至二零二五年八月三十一日止八個月的中草藥材價格週報，並注意到業務部門設有專門的管理小組，透過比較市場價格來監控及調整銷售價格以確保定價合理；(iv) 二零二三財年至二零二五年六月三十日止六個月的5份（共5份）內部控制評價報告，結論是 貴公司已每半年審閱一次內部控制制度，透過過往報告，吾等並無發現任何重大缺陷及無效之處；(v)獨立非執行董事就二零二三財年及二零二四財年就 貴公司持續關連交易發出的確認函及核數師函件，並不知悉 貴公司持續關連交易的內部控制措施存在重大異常；及(vi)3份吾等隨機選取的董事會於二零二三財年至二零二五年六月三十日止六個月的通訊記錄，吾等認為 貴公司董事會已每月審查分銷框架協議項下關連交易的歷史交易金額，並監控是否超出年度限額。

吾等認為以上選取的樣本均公平且具代表性。審閱上述內容後，吾等認為 貴公司的內

部控制措施是有效的，能夠確保及保障續訂銷售框架性協議項下擬進行的交易將按照正常商業條款進行，且不會損害 貴公司及中小股東的整體利益。

### 3 擬議續訂採購框架性協議

#### 3.1 背景與原因

如董事會函件所述，集團公司旗下擁有專門從事中藥材相關業務的子公司，提供種類繁多、質量優良的中藥材。同時，其部分中國子公司在當地中藥材產地擁有自有的藥材生產設施，擁有豐富的中藥材採購經驗及廣泛的客戶基礎。鑑於部分中藥材的供應商資源或資質有限， 貴集團向擁有該等資源及資質的同仁堂集團採購該等原材料，將確保 貴集團所採購原材料的質量，並確保 貴集團的生產穩定性和產品供應。此外，集團公司旗下還擁有從事中藥產品生產和銷售的子公司。因此， 貴集團向同仁堂集團採購該等產品有利於 貴集團產品的生產以及分銷業務的發展。

考慮到：(i) 貴公司已與集團公司建立並維持超過20年的長期供應關係；(ii)同仁堂集團一直是 貴公司的合格供應商之一，為 貴集團的主要業務提供穩定、優質的相關產品供應；及(iii)同仁堂集團為續訂之採購框架性協議的非獨家供應商之一，不賦予 貴集團任何採購義務，並提供了相關產品的替代來源以支持 貴集團的日常採購業務。基於上述理由，吾等同意續訂之採購框架性協議是在 貴公司日常業務過程中進行的，符合 貴公司及股東的整體利益。

#### 3.2 續訂之採購框架性協議的主要條款

續訂之採購框架性協議的條款詳情載於董事會函件，概述如下：

續訂日期	:	二零二五年九月二十九日
訂約方	:	貴公司；及 集團公司
協議有效期	:	續訂之採購框架性協議須經獨立股東批准，協議有效期自二零二六年一月一日起至二零二八年十二月三十日止，為期三年。
主要條款及條件	:	根據續訂之採購框架性協議： 貴公司同意 貴集團不時向同仁堂集團之成員公司採購相關產品 <sup>(註)</sup> ，用以生產、銷售及分銷。 集團公司同意同仁堂集團作為 貴集團之非獨家供應商，同仁堂集團之成員公司可不時向 貴集團供應相關產品。
定價政策	:	貴集團向同仁堂集團採購相關產品的定價將參照以下原則： <ul style="list-style-type: none"> <li>• 向 貴集團供應的相關產品必須符合《中華人民共和國藥典》標準及貴公司內部質量標準。貴集團已制定合格供應商名錄（包括同仁堂集團），當中載列能夠提供符合上述標準的相關產品的供應商。就每項具體交易而言， 貴公司應在公平競爭的基礎上，通過招標、競爭性談</li> </ul>

		<p>判、業務徵詢和／或類似程序，與不同的合格供應商（包括同仁堂集團，以及同一或周邊地區至少兩家獨立合格供應商）協商有關產品供應的詳細條款和條件。在上述定價程序中，不同合格供應商（包括同仁堂集團）提供的相關產品的質量和價格將由 貴集團進行比較和確定；同時，亦會考慮相關產品的現行市場價格。在同等質量的前提下，應與提供最優條件的供應商簽訂採購協議；及</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• 根據續訂之採購框架性協議，同仁堂集團向 貴集團供應相關產品的條款及條件不得遜於任何獨立第三方向 貴集團供應相同產品的價格或公允市場條件（以兩者較優著為準）。</li> </ul>
付款安排	:	<p>就相關產品而言，付款安排將通過雙方協商決定，並於具體執行協議中列明。</p> <p>在一般情況下，根據實際付款安排，付款將在相關產品所有權轉移，並開具增值稅發票後的90至180天內完成，付款方式採用電匯或承兌匯票，且應與其他獨立第三方之付款安排相若。</p>
執行協議	:	<p>於續訂之採購框架性協議有效期內，貴集團之成員公司及仁堂集團之成員公司將不時及於必要時就續訂之採購框架性協議項下擬進行之各項特定交易訂立具體執行協議。</p> <p>任何該等執行協議應當受限於續訂之採購框架性協議之條款及條件，以及其項下持續關連交易之有關年度上限。</p>

註：相關產品主要包括半夏、紅參、地黃、安宮牛黃丸粉等中藥材原料、半成品和成品。根據續訂之銷售框架性協議向同仁堂集團出售的產品主要包括貴集團生產的中成藥產品，如六味地黃丸、金匱腎氣丸、感冒清熱顆粒，以及 貴集團研發和生產的其他保健品、食品、日化產品及文創產品等。因此，相關產品與續訂銷售框架性協議下的產品之間不存在產品重疊。

### 3.3對續訂之採購框架性協議條款分析

吾等已經審查過並將續訂之採購框架性協議的主要條款與現有採購框架性協議的主要條款進行比較，並未發現重大差異。

為確保續訂之採購框架性協議條款的公平合理性，吾等已隨機選取、獲取並審閱了二零二三財年、二零二四財年及截至二零二五年八月三十一日止八個月的15份 貴公司與同仁堂集團及15份 貴公司與獨立第三方之間的採購協議，這些協議涉及採購相關產品。考慮到(a)上述採購框架性協議項下涵蓋的產品與週期的相似性；(b)上述採購框架性協議之具體採購協議相似；(c)採購協議在採購框架性協議期限內有效；及(d)吾等共選取、取得並審查了30份樣本協議，吾等認為，吾等審查的上述樣本均公平且具代表性。根據吾等的審閱，吾等注意到(i) 與同仁堂集團的歷史交易的主要條款，包括採購範圍及定價政策與現有的採購框架性協議一致；(ii)與同仁堂集團及獨立第三方簽訂的每個採購協議的定價基準相同；及(iii)與同仁堂集團的採購協議的條款不遜於與獨立第三方的採購協議的條款。吾等認為，續訂之採購框架性協議的條款符合正常商業條款，屬公平合理。

為評估續訂之採購框架性協議付款條款的公平合理性，吾等已審查 貴公司二零二三財年、二零二四財年年度報告及二零二五財年中期報告中的貿易應付款項及應付票據餘額；且吾等亦審閱 貴公司與同仁堂集團簽訂的15份採購協議及與其他獨立第三方簽訂的15份採購協議所對應的銀行付款單與供應商發票。吾等認為 貴公司與同仁堂集團之間的交易的信用期限及付款方式與其他獨立第三方的交易相同，且與採購框架性協議一致。

為確保續訂之採購框架性協議項下定價政策的公平合理性，吾等亦已：(i)審閱二零二三財年、二零二四財年及截至二零二五年八月三十一日止八個月的15份與同仁堂集團及15份與獨立第三方採購合約的單價、付款條款及交貨方式，並得出結論，與同仁堂集團的採購協議的單價、付款條款及交貨方式不遜於與獨立第三方的採購協議的相關條款；(ii)審查了《中華人民共和國藥典》及14種相關產品的採購詢價表，並確認續簽採購框架性協議項下合約的採購質量標準（例如相關產品的性狀、水分及有害殘留物）符合國家指導方針；(i ii)審查了 貴公司的內部質量標準及 貴公司《合格供應商名錄》（包括同仁堂集團）；及(i v)審查了 貴公司、同仁堂集團及其他獨立第三方之間的比價或招標流程，並審閱了審閱二零二三財年、二零二四財年及截至二零二五年八月三十一日止八個月相關產品的14份採購定價會議記錄，該記錄反映了所有供應商之間的價格競爭情況（每個相關產品的競價至少有5家供應商）。基於上述情況，吾等注意到，續訂之採購框架性協議項下的定價政策屬公平。

考慮到(i)續訂之採購框架性協議的條款與現有採購框架性協議的條款之間沒有重大差異；及(ii)與集團公司續訂之採購框架性協議之定價政策及其他主要條款不遜於與獨立第三方訂立的類似協議，吾等認為，續訂之採購框架性協議的條款均依公平合理的正常商業條款執行。

#### 3.4 建議年度上限的評估

下表載列現有採購框架性協議所示年度或期間的年度上限及歷史交易金額：

	截至 12 月 31 日止年度		截至 8 月 31 日止八個月 (未經審計)
	2023	2024	
	(人民幣百萬元)	(人民幣百萬元)	
年度上限	500	550	600
歷史交易金額	187.48	122.66	180.31
使用率	37.50%	22.30%	45.08% <sup>(註)</sup>

註：使用率由截至二零二五年八月三十一日止八個月之歷史交易額除以按比例劃分之年度上限計算得出。

如上表所示，採購框架性協議項下截至二零二四年十二月三十一日止兩個年度的年度上限使用率較低。據貴公司管理層告知，該等使用率較低的原因主要是 貴集團採購的相關產品種類繁多，且該等產品中的原材料屬於特殊的農產品，其產量、質量及價格均具有較強的波動性。在採購過程中， 貴集團在公平競爭的基礎上，與《合格供應商名錄》（其中包括超過200家供應商，包括關連人士及獨立第三方）所列的供應商磋商產品供應的詳細條款和條件。透過招標、競爭性談判、業務徵詢和/或類似程序採購。在同等質量的前提下，貴集團與提供最優條件的供應商訂立採購協議，這些供應商可能是關連人士，也可能是獨立第三方。截至二零二五年八月三十一日止八個月，年度上限已適度使用。

下表載列截至二零二八年十二月三十一日止三個年度續訂之採購框架性協議的建議年度上限：

	截至 12 月 31 日止年度		
	2026	2027	2028
	(人民幣百萬元)	(人民幣百萬元)	(人民幣百萬元)
年度上限	360	400	450

鑑於截至二零二四年十二月三十一日止兩個年度的使用率較低，為分析同仁堂集團相關產品的供應能力，吾等審閱了 貴公司的《合格供應商名錄》，並確認同仁堂集團一直在該名單上，並穩定地提供高質量的相關產品超過20年。鑑於同仁堂集團長期涉足中藥材原料領域，且近年來日趨成熟，與其他供應商相比，同仁堂集團擁有更顯著的供應優勢，同仁堂集團提供的原料更符合 貴集團的藥品標準，且更易於追溯，從而更好地滿足了 貴集團的需求。因此，在設定未來三年的上限時，吾等有理由相信同仁堂集團的相關產品供應能力，確保 貴集團能夠及時向同仁堂集團採購所需產品，並保障了 貴集團日常的生產需求。

除上述有關過往使用率的分析外，建議上限亦參考(i)歷史交易金額；(ii)根據採購框架性協議向同仁堂集團採購相關產品的交易金額呈上升趨勢，截至二零二五年八月三十一日止八個月，該金額約為人民幣18,031萬元，遠超二零二四年歷史交易金額；(iii)二零二二年至二零二四年的過去兩年 貴集團銷售收入穩步增長約21%，二零二二年至二零二四年收入的年複合增長率(CAGR)增長約10%；(iv)二零二四年 貴公司中成藥總產值及產量較二零二二年分別增長16%及12%，預示未來採購量或將增加；(v)貴公司的主要子公司同仁堂國藥與同仁堂股份於二零二四年十二月二十日續訂的安宮牛黃丸粉採購框架協議項下之持續關連交易，截至二零二五年十二月三十一日止年度、二零二六年十二月三十一日止年度及截至二零二七年六月三十日止六個月的金額分別為6,500萬港元、6,900萬港元及3,600萬港元，增加了對安宮牛黃丸粉採購需求；(vi)依據中藥材週價格定基指數，中藥材原料價格自二零二三年起大幅上漲；及(vii)預留相關產品之預期採購金額的5%左右作為緩衝空間，以應對未來三年無法預見之增幅。

續訂之採購框架性協議項下交易金額的年度上限由截至二零二五年十二月三十一日止年度（「**二零二五財年**」）的人民幣6億元減少40%至人民幣3.6億元，此乃由於二零二三財年至二零二五年八月三十一日止八個月期間的使用率不高而作出的調整，截至二零二七年十二月三十一日及二零二八年十二月三十一日止每年度的年度上限分別增加約11%-12.5%。在評估上述建議年度上限的公平性和合理性時，吾等：(i) 透過年度報告審查 貴公司的財務表現，並確認 貴集團收入由二零二二財年的約人民幣59.92億元增至二零二四財年的約人民幣72.60億元，銷售收入的年複合增長率約為10%，並確認二零二四年 貴公司中成藥總產值及產量較二零二二年分別增長16%及12%；(ii)審查了 貴公司主要子公司同仁堂國藥與同仁堂股份於二零二四年十二月二十日續簽的安宮牛黃丸粉採購框架協議，以及二零二五財年簽署的6份安宮牛黃丸粉採購協議中的3份，因此吾等認為該協議是在 貴集團正常及日常業務過程中進行的，預計將持續對採購金額產生積極影響；及 (iii)對中藥材週價格確定基數進行獨立研究，發現 貴公司核心產品的原材料週單價指數由二零二二年一月的208.3上升至二零二五年九月的237.2，並於二零二四年十一月達到峰值262.0，雖然二零二五年價格指數略有下降，但該指數從二零二二年到二零二五年呈現整體上升趨勢，吾等預計採購金額將可能因此增加。基於上述情況，考慮( i )採購需求呈上升趨勢；( ii )原材料價格上漲；及( iii )每年5%的緩衝，每年增加約11%-12.5%的年度上限被視為公平合理。基於上述情況，吾等認為續訂之採購框架性協議項下的建議年度上限屬公平合理。

### 3.5 內部控制措施

誠然董事會函件所述，為確保貴公司遵守續訂之採購框架性協議項下擬進行的持續關連交易的定價政策，貴公司已採納遵循內部控制政策進行日常運作：

- (a) 經續訂採購框架性協議後，其項下擬進行的持續關連交易應嚴格遵守獲批准的條款及條件。續訂的採購框架性協議的具體執行協議應嚴格遵照續訂的採購框架性協議中載列的定價政策進行。倘有關條款及條件因實際情況變動而須作出修訂，則須重新進行適當的審批流程；
- (b) 貴公司相關業務部門持續監控就續訂的採購框架性協議有關的各具體執行協議的定價條款及歷史交易金額，財務部門結合採購協議及付款政策進行付款安排，且貴公司審計部門每半年於內控評價中對 貴公司相關管理制度執行情況進行檢查，並就上述信息實行抽查，以確保續訂的採購框架性協議項下交易符合 貴公司相關管理制度，及保證續訂的採購框架性協議項下交易按一般或更優商業條款訂立且屬公平合理， 貴集團可獲得的條款及條件均不遜於獨立第三方可獲得者，且有關交易根據續訂的採購框架性協議的條款執行；
- (c) 貴公司生產部門負責定期監控、收集及評估常用大宗原材料市場數據，包括但不限於相關行業可比產品之當前市場及當時市場價格，並根據公司內部制度進行匯報、審批。 貴公司也會按照不時修訂的有關採購品種價格的相關制度進行相應調整；
- (d) 貴公司財務部門根據相關業務部門呈報的各自交易金額負責每月收集及匯總一次貴集團持續關連交易之交易金額以及負責編制 貴集團持續關連交易之匯總表。業務部門或財務部門倘發現任何持續關連交易即將或可能超過年度上限的80%時，須儘快呈報予 貴公司財務部門和證券部門，相關業務部門、財務部門及證券部門將根據未來的業務需求，開展年度上限調整的評估工作。經評估後，倘相關業務部門確須修訂年度上限，相關業務部門須提出建議修訂年度上限的申請，包括但不限於經修訂的年度上限及其組成、調整理由等，在獲得主管業務負責人批准後，報 貴公司黨委會、經理辦公會審議，最終由董事會或股東會決定是否修訂有關持續關連交易之年度上限，並履行相應的披露程序。於完成所有批准及披露程序前，參與持續關連交易的相關業務部門負責人須確保交易金額不會超過有關年度上限；
- (e) 貴公司將實施、修訂及完善相關制度及要求，且明確 貴公司之附屬公司須就各續訂的採購框架性協議項下擬進行的持續關連交易遵守上述定價政策；
- (f) 貴公司獨立非執行董事已審閱及將繼續審閱續訂的採購框架性協議項下進行的持續關連交易以確保續訂的採購框架性協議項下交易按一般或更優商業條款訂立、屬公平合理， 貴集團可獲得的條款及條件均不遜於獨立第三方可獲得者，且有關交易根據續訂的採購框架性協議之條款執行；及
- (g) 本公司核數師亦將對該等持續關連交易的定價及年度上限進行年度審核。

吾等審查了：(i)隨機抽取的15份 貴公司與同仁堂集團之間簽訂的採購協議，發現貴公司與同仁堂集團簽訂的二零二三財年、二零二四財年及截至二零二五年八月三十一日止八個月的採購協議的定價條款及付款條款均按照現有的採購框架性協議確定，且該等採購協議已經 貴公司成員公司授權代表批准並加蓋公司印章；(ii) 3份隨機選取的由貴公司業務部門準備的二零二三財年、二零二四財年及截至二零二五年八月三十一日止八個月的中草藥材價格週報，與隨機抽取的5種相關產品的二零二三財年、二零二四財年及截至二零二五年八月三十一日止八個月的14份由 貴公司授權代表簽章的採購定價會議記錄，表明 貴公司業務部門持續監察采購價格，且所有供應商之間的價格競爭均屬公平；(iii) 二零二三財年至二零二五年六月三十日止六個月的5份（共5份）內部控制評價報告，結論是 貴公司已每半年審查一次內部監控系統，透過過往報告，吾等並無發現任何重大缺陷及無效之處；(iv)獨立非執行董事的確認函及二零二三財年及二零二四財年有關 貴公司持續關連交易的核數師函件，並不知悉 貴公司持續關連交易的內部監控措施存在重大異常；及(v) 二零二三財年至二零二五年六月三十日止六個月的隨機抽取的3份董事會通訊記錄，吾等得出結論， 貴公司董事會每月都會審查採購框架性協議項下關連交易的歷史交易金額，並監控是否超過年度上限。

吾等認為以上選取的樣本均公平且具代表性。在審查上述內容後，吾等認為內部控制措施是有效的，能夠確保及保障續訂之採購框架性協議項下擬進行的交易將按照正常商業條款進行，且不會損害 貴公司及中小股東的整體利益。

### 意見與建議

考慮到上述主要因素和原因，吾等認為續訂之銷售框架性協議及續訂之採購框架性協議及其項下的交易均在 貴公司日常業務過程中按一般商業條款進行，對獨立股東而言屬公平合理，且符合 貴公司及股東的整體利益。因此，吾等建議獨立董事委員會建議（且吾等本身亦建議）獨立股東投票贊成將於股東特別大會上提呈的普通決議案，以批准續訂之銷售框架性協議及續訂之採購框架性協議以及其項下擬進行的交易及其年度上限。

**RAINBOW.**

RAINBOW CAPITAL (HK) LIMITED  
泓博資本有限公司

此致，  
代表  
泓博資本（香港）有限公司



梁浩銘  
董事總經理

梁先生為香港證券及期貨事務監察委員會註冊的持牌人及泓博資本（香港）有限公司的負責人員，可進行《證券及期貨條例》下第1類（證券交易）及第6類（就機構融資提供意見）受規管活動。梁先生在機構融資行業擁有超過十年經驗。