

香港交易及結算所有限公司及香港聯合交易所有限公司對本公告之內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何聲明，並明確表示，概不就因本公告全部或任何部份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。



Sihuan Pharmaceutical Holdings Group Ltd.

四環醫藥控股集團有限公司

(於百慕達註冊成立的有限公司)

(股份代號：0460)

補充公告 須予披露交易及關連交易 轉讓軒竹生物之股份

茲提述四環醫藥控股集團有限公司(「本公司」，連同其附屬公司，統稱為「本集團」)於二零二四年十一月二十五日刊發之公告(「該公告」)。除文義另有所指外，本公告所用詞彙與該公告所界定者具有相同涵義。

應香港聯合交易所有限公司(「聯交所」)之要求，除在該公告所提供之資料外，本公司謹此補充下列有關轉讓軒竹生物之股份之詳情。

釐定代價的基準

股份補償及轉讓協議

誠如該公告所披露，為了降低A輪領投方對軒竹生物的每股實質投資價格，香港軒竹將分別向A輪領投方無償轉讓及回撥香港軒竹持有之24,332,920股軒竹生物股份，以使得A輪領投方持有軒竹生物股份數量增加至93,377,320股，而A輪領投方的實際投資成本將減至每股人民幣8.5674元。

估值

股份轉讓及回撥按軒竹生物估值調整進行。獨立及合資格估值師北京國友大正資產評估有限公司(「估值師」)已獲委聘就軒竹生物於二零二四年九月三十日的市場價值進行估值(「估值」)。估值師為中國資產評估協會的會員。董事經作出一切合理查詢後所深知、盡悉及確信，估值師為獨立於本公司、軒竹生物及彼等各自的關連人士的獨立第三方。

估值基本方法三種，即成本法(資產基礎法)、收益法和市場法。鑑於軒竹生物為醫藥研發企業，從賬面資產情況看屬於輕資產企業，眾多無形資源難以逐一識別和量化反映價值的特徵，故採用資產基礎法不能全面合理地反映軒竹生物內在價值。由於軒竹生物未來經營收益難以預測量化、與企業預期收益相關的風險報酬也難以被估算計量，故亦不適用收益法估值。軒竹生物所屬的醫藥生物類存在眾多上市公司，且在研管線數量、研發投入、所處發展階段、主營業務範圍與同類上市公司具有一定的可比性，同時可比公司股價及經營和財務數據相關信息公告，具備資料的收集條件，故適用市場法估值。

市場法常用的兩種具體方法是上市公司比較法和交易案例比較法，本次估值採用上市公司比較法，因為所選可比公司的指標數據的公開性，使得該方法具有較好的操作性。

考慮到被估值單位自身的特點，即未產生明顯盈利、為輕資產企業及處於研發階段、尚未實現收入，本次估值不適用盈利類價值比率、資產類價值比率或收入比率。對於技術密集型的成長股，應用市研率進行估值，以得到更為合理的企業價值，因此本次估值選取市研率法。

估值假設如下：

(一) 公開市場假設：資產可以在充分競爭的市場上自由買賣，其價格高低取決於一定市場的供給狀況下獨立的買賣雙方對資產的價值判斷。

- (二) 企業持續經營：假設一個經營主體的經營活動可以連續下去，在未來可預測的時間內該主體的經營活動不會中止或終止。
- (三) 假設委估標的嚴格遵循相關會計準則，估值基準日財務報表真實、可靠。
- (四) 假設可比參照的上市公司公開披露的財務報表數據是真實的，信息披露是充分的、及時的。
- (五) 假設除特殊說明外，資本市場的交易均為公開、平等、自願的公允交易。
- (六) 假設目標公司所在地宏觀政治、經濟、社會環境不發生重大變化。
- (七) 假設企業所遵循的現行法律、行政法規、政策和社會經濟環境無重大變化。

本次估值的評估範圍中並無限制。

可比公司應為國內醫藥生物行業的A股上市公司，該等公司的經營範圍、業務類型、風險管理能力及企業發展階段與軒竹生物類似。基於初步篩選結果，估值師進一步剔除下述公司：(1)行業內主營業務不可比的公司，(2)營業收入過大的公司，因其與軒竹生物處於不同發展階段，(3)上市時間較短、未滿兩個月的公司，因其股價波動大，(4)倍數最大及最小值涉及的公司。最終篩選了六家可比公司。已篩選可比較公司的市場總值及其財務數據均從公開來源提取，因為所有可比較公司均為A股上市公司。

最終根據六家可比公司與軒竹生物的差異，就經營規模、償債能力及成長性方面進行修正。有關修正乃參照若干財務指標計算，如經營規模(營業收入、資產總額)、償債能力(流動比率、資產負債率)、成長性(管線數量)。估值師將可比公司的每項指標與軒竹生物進行比較並進行打分，其後用軒竹生物的總分除以可比公司的總分，計算出調整系數。綜上所述，估值師得出可比公司的加權修正後市研率為4.03。

為說明計算方法，加權修正後市研率的計算細節如下：

	公司A	公司B	公司C	公司D	公司E	公司F
原市研率	1.82	4.36	2.93	6.75	5.98	2.49
經營規模修正	100.0/100.0	100.0/101.0	100.0/105.0	100.0/103.5	100.0/100.5	100.0/101.0
償債能力修正	100.0/103.5	100.0/96.5	100.0/98.5	100.0/96.5	100.0/103.5	100.0/100.5
成長性修正	100.0/96.0	100.0/97.0	100.0/100.0	100.0/102.0	100.0/100.0	100.0/97.0
修正後市研率	1.83	4.61	2.83	6.63	5.75	2.53
權重	16.7%	16.7%	16.7%	16.7%	16.7%	16.7%
加權修正後市研率			4.03			

根據軒竹生物的管理賬目，軒竹生物累計研發費用(自二零一九年至估值基準日二零二四年九月三十日)為人民幣157,660.22萬元。經計算及應用38.13%的非流動性折扣比率，軒竹生物之市場價值於二零二四年九月三十日之估值為人民幣39億元(「經調整估值」)。非流動性折扣比率乃參照估值師所收集和對比分析之二零二三年期間醫藥、生物製品製造業非上市公司的少數股權交易併購案例和上市公司市盈率數據之差釐定。

可比公司有關資料

公司A自二零二二年上市，為一家註冊地於中國的公司，主營業務為開發具有重大臨床需求的Best-in-class(同類最佳)、First-in-class(國際首創)藥物。

公司B自二零二一年上市，為一家註冊地於中國的公司，主營業務為創新藥物的研發、生產和銷售。

公司C自二零二二年上市，為一家註冊地於開曼群島的公司，主營業務為創新藥的研發、生產及商業化。

公司D自二零二零年上市，為一家註冊地於中國的公司，主營業務為腫瘤、出血及血液疾病、肝膽疾病等多個治療領域的創新驅動型化學及生物新藥研發。

公司E自二零二二年上市，為一家註冊地於中國的公司，主營業務為臨床研究階段的小分子創新藥。

公司F自二零二二年上市，為一家註冊地於中國的公司，主營業務為發現、開發和商業化未滿足臨床需求的創新藥物。

單位：人民幣萬元

	公司A	公司B	公司C	公司D	公司E	公司F
截至二零二四年九月 三十日前30個交易日 平均市值	263,051.44	1,519,267.57	1,000,149.56	1,535,651.60	509,071.27	259,550.55
自二零一九年至 二零二四年九月三十日 累計研發費用	144,289.94	348,637.61	341,113.21	227,427.67	85,192.22	104,097.89

有關須轉讓及回撥予A輪領投方之軒竹生物的股份總數(N4)及A輪領投方對軒竹生物之經調整每股實質投資價格(P)的計算公式如下：

$$(1) \quad I/V \times N1 = N2$$

$$(2) \quad N2 - N3 = N4$$

$$(3) \quad I/N2 = P$$

當中：

I：A輪領投方之投資總額

V：經調整估值

N1：軒竹生物股份總數

N2：A輪領投方於轉讓及回撥軒竹生物股份後所持之股份總數

N3：A輪領投方先前所持之股份總數

N4：須轉讓及回撥予A輪領投方之軒竹生物的股份總數

P：A輪領投方對軒竹生物之經調整每股實質投資價格

股權轉讓協議

誠如該公告所披露，根據股權轉讓協議，本公司附屬公司香港軒竹須將其於軒竹生物中持有之36,049,144份股權以面值作為代價轉讓予僱員激勵平台，合計人民幣36,049,144元。

本公司根據以下主要因素釐定代價：(1)軒竹生物為本公司最重要的附屬公司之一，且本公司深信，透過向軒竹生物僱員發放激勵，將促進軒竹生物的增長，從而為本公司的整體發展作出重大貢獻；及(2)為確保僱員激勵計劃發揮最大效益，本公司應盡量降低激勵股份的成本，因此本公司盡量以最低價格提供激勵股份，即相當於軒竹生物股份面值的價格。

股權轉讓協議項下的支付條款

誠如該公告所披露，根據股權轉讓協議，標的股權轉讓代價在股權轉讓協議簽署生效後24個月內支付至香港軒竹指定的銀行賬戶。

考慮到跨境支付須經中國內地外匯管理部門審批，並非股權轉讓協議各方所能控制，故本集團與僱員激勵平台商定了24個月的延長支付期限，以增加靈活性。然而，儘管存在該延長的支付期限，僱員激勵平台於軒竹生物首次向聯交所提交上市申請前已完成支付。

有關先前投資方的資料

京津冀基金及先進製造業基金均為根據中國法律成立的有限合夥企業，其普通合夥人及管理人為國投招商投資管理有限公司(「國投招商投資管理」)。國投招商投資管理為一家股權投資管理機構，在生物科技及醫療保健領域有著豐富的投資經驗，包括但不限於信達生物(一家於聯交所上市的公司(股份代號：1801))、亞盛醫藥(一家於聯交所上市的公司(股份代號：6855))、康希諾生物(一家於聯交所(股份代號：6185)及上海證券交易所(股票代碼：688185)上市的公司)、沛嘉醫療(一家於聯交所上市的公司(股份代號：9996))、科倫博泰(一家於聯交所上市的公司(股份代號：6990))。截至該公告日期，國投招商投資管理及其聯屬人士管理將近人民幣1,000億元的資本。

截至該公告日期，京津冀基金及先進製造業基金分別有約20名及逾30名有限合夥人，並於各合夥企業中持有不足30%權益，因此為獨立第三方。

石家莊科碩(前稱石家莊科碩股權投資基金中心(有限合夥))為於中國成立的有限合夥企業且主要專注於投資控股。截至該公告日期，石家莊科碩的普通合夥人為石家莊科弘投資管理有限公司，該公司由石家莊高新技術產業開發區財政局最終擁有。石家莊科碩的唯一有限合夥人為石家莊高新區科發投資有限公司，該公司亦由石家莊高新技術產業開發區財政局最終擁有。

北京同合為於中國成立的有限合夥企業，從事投資控股。截至該公告日期，北京同合的普通合夥人為北京同合鼎泰資本管理有限公司，由薛明、李繼東、連馮及王硯偉(均為獨立第三方)最終持有。截至該公告日期，除北京致良生態科技有限公司(為獨立第三方且亦由連馮最終控制)持有北京同合約31.01%的合夥權益外，北京同合的有限合夥人概無擁有30%以上合夥權益且彼等均為獨立第三方。

上海雲鋅為於中國成立的有限合夥企業，專注於生物科技投資。截至該公告日期，上海雲鋅的普通合夥人為上海雲鋅企業管理有限公司(由獨立第三方劉凌雲先生最終控制的公司)；上海雲鋅的單一最大有限合夥人為天津中冀萬泰投資管理有限公司，其持有上海雲鋅約25.00%的合夥權益。天津中冀萬泰投資管理有限公司為中冀投資股份有限公司的全資附屬公司，而中冀投資股份有限公司則分別由榮盛房地產發展股份有限公司(一家於深圳證券交易所上市之公司，股票代碼：002146)及河北養元智匯飲品股份有限公司(一家於上海證券交易所上市之公司，股票代碼：603156)擁有約52.22%及31.65%的股權。截至該公告日期，上海雲鋅的有限合夥人概無擁有30%以上合夥權益且各有限合夥人均為獨立第三方。

有關僱員激勵平台的資料

僱員激勵平台為兩間於中國註冊成立的有限合夥企業(即天津振軒及天津國鼎)。截至本公告日期，天津振軒及天津國鼎於分拆公司之持股比例分別為約8.0000%及0.2126%。

天津振軒的普通合夥人為分拆集團董事長助理及本公司控股股東車馮升醫生之子車雨軒先生(「車先生」)。截至該公告日期，天津振軒有11名有限合夥人(全部均為分拆集團僱員)，包括何成明先生、徐艷君女士、陳燕玲女士、盧本玉先生及王曉平先生(分別持有約12.58%、9.40%、5.03%、5.03%及5.03%合夥權益)以及分拆集團之六名其他僱員。截至該公告日期，概無天津振軒的有限合夥人擁有超過30%合夥權益。

如下文所闡述，考慮到車先生作為天津振軒普通合夥人乃由於彼為軒竹生物之僱員，儘管彼為普通合夥人，根據監管有限合夥企業之文件，車先生對天津振軒概無實際決策權，故天津振軒並不構成本公司之關連人士。激勵計劃平台天津振軒主要履行三項關鍵職能，其中三項職能均不得由普通合夥人釐定。具體而言：分配激勵股份由軒竹生物董事會決定。行使分配予天津振軒之軒竹生物股份的表決權，須於合夥人會議上獲全體合夥人一致同意，合夥人會議由全體十二(12)名合夥人(包括普通合夥人及有限合夥人)組成，且普通合夥人於合夥人會議上並無特別表決安排或決定票。合夥人會議作出決策後，車先生將以普通合夥人身分代表合夥人會議行使表決權。同樣，未來激勵股份的處置必須按照軒竹生物的激勵計劃進行，並須得到天津振軒合夥人會議全體合夥人的一致同意。合夥人會議作出決策後，車先生將以普通合夥人身分代表合夥人會議行使表決權。

天津國鼎的普通合夥人為分拆集團之銷售總監段曉波先生。截至該公告日期，天津國鼎有六名有限合夥人(全部均為分拆集團僱員)，包括分拆集團質量保證部總監莊建玲女士及徐艷君女士(分別持有約38.79%及10.65%合夥權益)及分拆集團之四名其他僱員。除已披露外，截至該公告日期，概無天津國鼎的有限合夥人擁有超過30%合夥權益。

有關軒竹生物的資料

有關軒竹生物的綜合財務資料，請見下表：

(1) 於二零二四年六月三十日的淨資產及總資產之價值(賬面值)

	於二零二四年 六月三十日 (經審核) 人民幣千元
淨資產	1,029,365
總資產	1,238,796

(2) 截至二零二二年及二零二三年十二月三十一日止財政年度的溢利／(虧損)
(除稅前及除稅後)

	截至 二零二二年 十二月 三十一日 止年度 (經審核) 人民幣千元	截至 二零二三年 十二月 三十一日 止年度 (經審核) 人民幣千元
除稅前溢利／(虧損)	(512,260)	(300,556)
除稅後溢利／(虧損)	(512,265)	(300,562)

承董事會命
四環醫藥控股集團有限公司
主席兼執行董事
車馮升醫生

香港，二零二五年一月十日

於本公告日期，本公司執行董事為車馮升醫生(主席)、郭維城醫生(副主席兼行政總裁)、張炯龍醫生、陳燕玲女士及繆瑰麗女士；及本公司獨立非執行董事為曾華光先生、朱迅博士及王冠先生。