

---

此 乃 要 件      請 即 處 理

---

閣下如對本通函任何方面或應採取的行動有任何疑問，應諮詢閣下的股票經紀或其他註冊證券交易商、銀行經理、律師、專業會計師或其他專業顧問。

閣下如已售出或轉讓名下所有方達控股公司\*股份，應立即將本通函連同隨附的代表委任表格，送交買主或承讓人或經手買賣或轉讓的銀行、股票經紀或其他代理，以便轉交買主或承讓人。

香港交易及結算所有限公司及香港聯合交易所有限公司對本通函的內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何聲明，並明確表示，概不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的任何損失承擔任何責任。

---



**FRONTAGE HOLDINGS CORPORATION**

**方達控股公司\***

(於開曼群島註冊成立的有限公司)

(股份代號：1521)

**有關收購目標公司全部已發行股本的  
重大及關連交易  
及  
股東特別大會通告**



**Gram Capital Limited**  
**嘉林資本有限公司**

**獨立董事委員會及獨立股東  
的獨立財務顧問**

---

方達控股公司\*謹訂於2026年1月7日(星期三)上午十時正假座中國上海張江高科技園區張衡路1227號2號樓舉行股東特別大會，大會通告載於本通函第EGM-1至EGM-2頁。隨函附奉股東特別大會適用的代表委任表格。該代表委任表格亦刊載於聯交所網站及本公司網站。

無論閣下能否親身出席股東特別大會，謹請根據隨本通函隨附的代表委任表格上印備的指示填妥及簽署表格並盡快送回本公司香港股份過戶登記分處卓佳證券登記有限公司，地址為香港夏慤道16號遠東金融中心17樓，惟無論如何不得遲於股東特別大會或其任何續會(視情況而定)指定舉行時間48小時前(即不得遲於2026年1月5日(星期一)上午十時正(香港時間))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並於會上投票。如閣下出席股東特別大會並於會上投票，則閣下受委代表的授權將被撤銷。

本通函乃以英文及中文編製。如有任何歧義，概以英文版為準。

2025年12月15日

---

## 目 錄

---

	頁次
釋義 .....	1
董事會函件 .....	5
獨立董事委員會函件 .....	21
獨立財務顧問函件 .....	22
附錄一 — 本集團的財務資料 .....	I-1
附錄二 — 有關目標集團的會計師報告 .....	II-1
附錄三 — 有關目標集團的管理層討論及分析 .....	III-1
附錄四 — 經擴大集團的未經審核備考財務資料 .....	IV-1
附錄五 — 估值報告 .....	V-1
附錄六 — 一般資料 .....	VI-1
股東特別大會通告 .....	EGM-1

---

## 釋 義

---

於本通函內，除文義另有所指外，下列詞彙具有以下涵義：

「收購事項」	指	股份轉讓協議項下擬進行的銷售股份收購
「董事會」	指	董事會
「中國」	指	中華人民共和國，僅就本通函而言，除文義另有所指外，不包括中華人民共和國香港及澳門特別行政區及台灣
「本公司」	指	方達控股公司*，一家於2018年4月16日根據開曼群島法律註冊成立的有限公司，其股份於聯交所上市
「交割」	指	收購事項根據股份轉讓協議的條款完成
「關連人士」	指	具上市規則賦予該詞之涵義
「控股股東」	指	具上市規則賦予該詞之涵義
「董事」	指	本公司董事
「股東特別大會」	指	本公司將於2026年1月7日（星期三）上午十時正假座中國上海張江高科技園區張衡路1227號2號樓召開及舉行的股東特別大會，以供獨立股東考慮並酌情批准股份轉讓協議及其項下擬進行的交易
「經擴大集團」	指	交割後經收購事項擴大的本集團
「方達上海」	指	方達醫藥技術（上海）有限公司，一家於中國成立的有限公司，為本公司的全資附屬公司

「本集團」	指	本公司及其附屬公司
「杭州泰格」	指	杭州泰格醫藥科技股份有限公司，一家於2004年12月15日在中國成立的公司，其股份在深圳證券交易所創業板市場（證券代碼：300347）及在聯交所主板（股份代號：3347）上市
「香港」	指	中國香港特別行政區
「香港泰格」	指	香港泰格醫藥科技有限公司，一家根據香港法律註冊成立的有限公司，為杭州泰格的全資附屬公司
「獨立董事委員會」	指	由李軼梵先生、劉二飛先生及王勁松博士（均為獨立非執行董事）組成的董事委員會，其成立旨在就股份轉讓協議及其項下擬進行的交易向獨立股東提供意見
「獨立財務顧問」 或「嘉林資本」	指	嘉林資本有限公司，一家根據證券及期貨條例可進行第6類（就機構融資提供意見）受規管活動的持牌法團，為本公司委任的獨立財務顧問，就收購事項向獨立董事委員會及獨立股東提供意見
「獨立股東」	指	毋需根據上市規則於股東特別大會上就批准股份轉讓協議及其項下擬進行之交易的普通決議案放棄投票的股東
「嘉興欣格」	指	嘉興欣格醫藥科技有限公司，一家於中國成立的有限公司，為杭州泰格的全資附屬公司
「最後實際可行日期」	指	2025年12月5日，即本通函付印前為確定本通函所載若干資料的最後實際可行日期

---

**釋 義**

---

「上市規則」	指	聯交所證券上市規則，經不時修訂
「回購及減資」	指	根據目標公司與其當時股東（不包括杭州泰格及嘉興欣格）就回購上述股東所持目標公司股份及目標公司隨後減資訂立的回購協議進行的目標公司的回購及減資
「人民幣」	指	中國法定貨幣人民幣
「銷售股份」	指	目標公司股本中45,169,326股每股面值人民幣1元的股份，包括銷售股份I及銷售股份II，佔截至最後實際可行日期目標公司全部已發行股本
「銷售股份I」	指	杭州泰格所持目標公司股本中26,169,326股每股面值人民幣1元的股份，佔截至最後實際可行日期目標公司已發行股本總額的57.94%
「銷售股份II」	指	嘉興欣格所持目標公司股本中19,000,000股每股面值人民幣1元的股份，佔截至最後實際可行日期目標公司已發行股本總額的42.06%
「證券及期貨條例」	指	香港法例第571章證券及期貨條例，經不時修訂
「股份轉讓協議」	指	方達上海、杭州泰格及嘉興欣格就收購事項訂立日期為2025年10月10日的股份轉讓協議
「股份」	指	本公司已發行股本中每股面值0.00001美元的普通股
「股東」	指	股份持有人
「聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司

## 釋 義

「目標公司」	指	上海觀合醫藥科技股份有限公司，一家於中國成立的股份有限公司
「目標集團」	指	目標公司及其附屬公司，包括無錫觀合醫學及觀合醫藥香港
「觀合醫藥香港」	指	觀合醫藥(香港)有限公司，一家於香港註冊成立的有限公司，為目標公司的全資附屬公司
「無錫觀合醫學」	指	無錫觀合醫學檢驗所有限公司，一家於中國成立的有限公司，為目標公司的全資附屬公司
「代價總額」	指	收購事項的代價總額人民幣270,000,000元，包括銷售股份I代價人民幣156,427,470元及銷售股份II代價人民幣113,572,530元
「估值報告」	指	估值師編製有關目標公司截至2025年6月30日全部股權(計及完成回購及減資的影響)的估值報告
「估值師」	指	亞太評估諮詢有限公司
「無錫木蘭」	指	無錫木蘭生物醫藥科技有限公司，一家於中國成立的有限公司及由無錫觀合醫學擁有約66.67%
「%」	指	百分比



**FRONTAGE HOLDINGS CORPORATION**

**方達控股公司\***

(於開曼群島註冊成立的有限公司)

(股份代號：1521)

執行董事：

李松博士(主席)

Wentao Zhang博士

Zhongping Lin博士

非執行董事：

Yin Zhuan女士

吳灝先生

獨立非執行董事：

李軼梵先生

劉二飛先生

王勁松博士

註冊辦事處：

Conyers Trust Company (Cayman) Limited

Cricket Square, Hutchins Drive

P.O. Box 2681

Grand Cayman, KY1-1111

Cayman Islands

香港主要營業地點：

香港銅鑼灣

希慎道33號

利園一期

19樓1920室

敬啟者：

**有關收購目標公司全部已發行股本的  
重大及關連交易  
及  
股東特別大會通告**

**緒言**

茲提述本公司日期為2025年10月10日有關收購事項的公告。於2025年10月10日，本公司全資附屬公司方達上海(作為買方)、杭州泰格(作為銷售股份I的賣方)及杭州泰格全資附屬公司嘉興欣格(作為銷售股份II的賣方)訂立股份轉讓協議，據此，方達上海有條件同意收購，而杭州泰格及嘉興欣格各自有條件同意出售銷售股份(佔目

標公司的全部已發行股本)，代價總額為人民幣270,000,000元。交割後，目標公司將成為本公司全資附屬公司，而目標集團的財務業績將綜合入賬至本集團財務報表。

本通函旨在向閣下提供（其中包括）(i)有關股份轉讓協議及其項下擬進行交易的進一步資料；(ii)獨立董事委員會向獨立股東提出的建議；(iii)獨立財務顧問致獨立董事委員會及獨立股東的函件；(iv)目標集團的財務資料；(v)經擴大集團之未經審核備考財務資料；(vi)估值報告；及(vii)召開股東特別大會的通告。

## 股份轉讓協議

股份轉讓協議的主要條款概述如下：

### 日期

2025年10月10日

### 訂約方

- (i) 杭州泰格（作為銷售股份I的賣方）；
- (ii) 嘉興欣格（作為銷售股份II的賣方）；及
- (iii) 方達上海（作為買方）。

## 主體事項

根據股份轉讓協議：

- (a) 方達上海同意收購，而杭州泰格有條件同意出售銷售股份I，佔目標公司截至最後實際可行日期已發行股本總額的57.94%，代價為人民幣156,427,470元；及
- (b) 方達上海同意收購，而嘉興欣格有條件同意出售銷售股份II，佔目標公司截至最後實際可行日期已發行股本總額的42.06%，代價為人民幣113,572,530元。

截至最後實際可行日期，銷售股份包括銷售股份I及銷售股份II，相當於目標公司的全部已發行股本。

## 代價

代價總額人民幣270,000,000元包括銷售股份I代價人民幣156,427,470元及銷售股份II代價人民幣113,572,530元，將由方達上海根據下文概述的付款條款分別以現金支付予杭州泰格及嘉興欣格：

- (a) 方達上海須於下文「先決條件」一段所披露的首期付款所有先決條件獲達成或獲豁免（視情況而定）且各賣方已發出通知確認其適用的條件已獲達成後20個營業日內支付應付各賣方的代價總額的50%；及
- (b) 方達上海須於下文「先決條件」一段所披露的第二期付款所有先決條件獲達成或獲豁免（視情況而定）且各賣方已發出通知確認其適用的條件已獲達成後20個營業日內支付應付各賣方的代價總額的50%。

代價總額人民幣270百萬元，乃由股份轉讓協議訂約方經參考由估值師所評估目標公司截至2025年6月30日的全部股權估值人民幣270百萬元（計及完成回購及減資的影響）而公平磋商釐定。

## 董事會對目標集團估值的評估

於編製估值報告時，估值師已考慮成本法、收入法及市場法。估值師認為，收入法高度依賴管理層內部編製的長期財務預測，當中涉及不可觀察的輸入數據及主觀假設，從而降低估值的可靠性及客觀性。成本法未能充份計及目標公司業務運營產生的經濟利益，因其主要著重相關資產的替代或複製成本，並無反映目標公司的盈利潛力。考慮到該等限制，估值師採用市場法下的指引上市公司法，此方法參考近期就類似資產支付的價格，並作出調整以反映被評估資產相對於市場可比資產而言的狀況及實用性。

董事會注意到，估值師已考慮不同估值方法，並基於目標集團的業務特性及發展階段採用市場法。該方法因運用公開可得的數據輸入，在應用過程中能確保客觀性。董事會確認，目標公司全部股權權益的市值乃透過應用市場法技術（即基準上市公司法）所釐定，該方法要求研究可資比較公司的基準倍數，並妥善選取合適倍數以推算

目標公司的市值。就此而言，估值師已考慮市銷率（「市銷率」）、市盈率（「市盈率」）、企業價值與銷售額的比率（「EV/S」）及企業價值對除利息及稅項前盈利比率（「EV/EBIT」）倍數。由於市銷率及EV/S比率常被用於初創企業估值，且目標集團處於持續盈利狀態，故採用市盈率及EV/EBIT倍數以反映目標集團的最新營運狀況。董事會同意估值師採用市場法及估值所採用之倍數，因為(i)估值師為合資格獨立估值師，於中國、香港及亞太地區股權估值方面擁有豐富經驗；及(ii)董事會知悉估值方法及倍數的限制，估值師已於本通函附錄五所載的估值報告中進一步闡述。

有關估值師在形成其意見時所採用的假設，董事會理解估值師主要依賴目標集團截至2023年及2024年12月31日止年度以及截至2025年6月30日止六個月的綜合財務報表。關鍵假設包括宏觀經濟環境穩定、所提供財務資料的準確性以及法律及營運許可證的持續有效性，此類假設在同類性質的估值中普遍採用。經審閱估值報告並與估值師討論後，董事會認為並無發現任何重大因素，足以令董事會對估值所採用的主要基準及假設（用以評估目標集團的市值）的公平性及合理性產生疑問。

董事會理解，估值報告所採用的參數乃參照與目標公司被視為具可比性的上市公司的相關資料而釐定。在設定可比公司的選擇標準時，估值師考量以下因素：(i)上市公司的財務數據可靠且易於取得；(ii)可比公司80%以上營收來自生命科學工具與服務產業的合約研究服務，與目標集團業務高度契合，該集團作為合約研究組織（「CRO」）提供臨床試驗服務、實驗室服務及臨床研究服務，其全部營收均來自此類業務；及(iii)截至2025年6月30日止過去十二個月，目標集團實現淨利潤及息稅前利潤(EBIT)為正。經估值師確認，可比公司名單已涵蓋所有適格企業。根據本通函「附錄五－估值報告」所詳列的可資比較公司名單，一間公司被識別為異常值，因此在市盈率與EV/EBIT分析中均遭排除；另一家公司則在EV/EBIT比例中被識別為異常值並予以剔除，因其比率值與數據集其他部分存在顯著偏差。因此，估值師共識別出18家具公平性與代表性的可資比較公司作為樣本。董事會已取得並審閱估值報告，並與估值師充分溝通，以了解估值師所取得行業數據的來源、專業性及可靠性。為評估選擇標準之公平性與合理性，董事會認為：(i)該等選擇標準經綜合考量財務數據的可靠性與可得性、與目標集團業務的一致性（即所選可比公司80%以上營收來自生命科學工具與服務產業

之合約研究服務，此與目標集團作為CRO提供臨床試驗服務、實驗室服務及臨床研究服務之業務高度吻合)以及目標集團營運狀況後訂定；及(ii)該選擇標準能使估值師識別與目標集團處於同一產業、且具備充分資訊可供進行估值之可比公司。基於上述情況，董事會認為所選取的可比公司屬公平合理。

於估值過程中，估值師採用認沽期權法評估缺乏市場流通性折讓(「**缺乏市場流通性折讓**」)，此為最常用的理論模型之一。董事會確認，公司價值水平可描述為：可交易少數股權價值(即公開市場報價減缺乏市場流通性折讓)等於不可交易少數股權價值，後者指私營公司非控股股東的權益。該概念為當比較公開股份和私人股份時，公開股份持有人能夠立即將股份於股票市場出售(即認沽期權)。預估的缺乏市場流通性折讓乃採用「柏力克－舒爾斯期權定價模型」計算得出，估值師亦考量控制權溢價，此為反映控制權力的企業控股權益按比例價值超過非控股權益按比例價值的金額。估值報告採用的控制權溢價約為14%，此乃參照Capital IQ資料庫中截至2025年6月30日前10年內，生命科學工具與服務產業涉及控制權變更之已完成股權收購交易的控制權溢價中位數。經審閱估值報告並與估值師討論後，董事會理解控制權溢價與缺乏流通性折讓於估值中普遍被採用，以反映可比案例與標的資產在決策能力及市場流通性方面的差異，且董事會對所採用控制權溢價與缺乏流通性折讓的計算及結果感到滿意。因此，董事會認為採用控制權溢價與缺乏市場流通性折讓具合理性。

基於上述理由，董事會同意估值師的觀點，即市場法為適當的估值方法，市盈率及EV/EBIT比率為最合適的定價倍數，所選取的可資比較公司及採用的參數均屬公平合理。

代價總額人民幣270百萬元與目標集團的估值相符。董事會認為，獨立估值報告對目標集團的價值提供了客觀公正的評估。透過按目標集團的評估公平市值進行收購，本公司將不會就本次收購支付過高代價。經考慮(i)目標集團業務的歷史財務表現及狀況；(ii)估值報告；及(iii)下文「收購事項之理由及裨益」一節所述之收購事項理由及裨益，董事認為代價總額屬公平合理，並符合本公司及股東的整體利益。

代價總額的20%將由本集團內部資源撥付，而80%則透過銀行收購貸款撥付。截至2025年6月30日，本集團持有現金及現金等價物金額為33,662,000美元（為作說明用途，按中國人民銀行授權中國外匯交易中心公佈的截至2025年6月30日的匯率1美元兌人民幣7.1586元計算，於2025年6月30日相當於約人民幣241.0百萬元）。若完全動用內部資源支付代價總額，將耗盡所有可用現金儲備，導致本集團流動資金嚴重不足，難以滿足日常營運需求。透過銀行收購貸款籌措代價總額之80%，本集團得以保留大部分內部資源，同時運用外部融資完成收購。此方案確保本集團維持充足流動性以支持日常營運，並為未來成長計劃保留財務彈性。此外，本集團穩健的財務狀況與穩定現金流，足以令人確信其具備償還收購貸款之能力，且不會對財務健康或營運穩定性造成不利影響。因此，董事會認為代價總額之融資架構屬公平合理，符合本公司及股東整體利益。

目標公司作為杭州泰格的合營企業成立。於進行一系列股份轉讓及更改註冊資本（包括回購及減資）後，杭州泰格支付的原收購成本並不適用。除杭州泰格於目標公司成立時認購其註冊資本人民幣20百萬元及嘉興欣格於2020年6月認購目標公司註冊資本人民幣19百萬元外，自目標集團成立以來，杭州泰格並無向目標集團作出任何其他注資及／或提供財務資助。

於2025年8月1日，目標公司無錫觀鶴企業管理合夥企業（有限合夥）（「**無錫觀鶴**」）、無錫觀荷二期投資合夥企業（有限合夥）（「**無錫觀荷二期**」）、無錫觀和三期企業管理合夥企業（有限合夥）（「**無錫觀和三期**」）及無錫觀禾四期企業管理合夥企業（有限合夥）（「**無錫觀禾四期**」）訂立一份回購協議。無錫觀鶴、無錫觀荷二期、無錫觀和三期及無錫觀禾四期各自為目標公司僱員持有的持股平台（統稱「**持股平台**」）。根據回購協議，目標公司同意以代價總額人民幣89,221,647.76元回購持股平台持有的全部股份。回購股份隨後註銷，導致目標公司註冊資本減少。截至最後實際可行日期，回購及減資的備案及登記已完成。因此，目標公司註冊資本減少至人民幣45,169,326元，其中杭州泰格及嘉興欣格分別持有其已發行股本之57.94%及42.06%。

先決條件

待以下所有先決條件獲方達上海確認達成或豁免後，方達上海方會支付首期代價總額。除獲方達上海事先書面豁免外，杭州泰格及嘉興欣格各自須且須促使目標公司在股份轉讓協議簽立後三個月內達成支付首期金額的先決條件：

- (a) 股份轉讓協議已正式簽立並生效；
- (b) 目標公司已完成回購及減資，並向方達上海提供相關憑證；
- (c) 方達上海委聘的第三方審計及估值公司已出具有關目標公司全部已發行股本的正式審計報告及估值報告；
- (d) 方達上海已完成收購事項所需的內部決策程序；
- (e) 獨立股東已於股東特別大會上批准股份轉讓協議及擬進行的收購事項；
- (f) 方達上海已成功取得收購事項所需的銀行收購貸款；
- (g) 目標公司、杭州泰格及嘉興欣格已分別完成收購事項所需的內部決策程序；
- (h) 杭州泰格、嘉興欣格及目標公司已取得完成收購事項所需的所有第三方通知、同意及批准（如適用）；
- (i) 銷售股份已繳足，且並無任何可能影響銷售股份轉讓的質押、凍結或其他產權負擔；
- (j) 自簽立股份轉讓協議之日起至支付首期金額之日止，杭州泰格、嘉興欣格及目標公司於股份轉讓協議中所作的陳述及保證均真實、準確及完整，不存在重大遺漏、虛假陳述或虛假記載；
- (k) 方達上海已對目標公司完成最終盡職調查，且其結果令方達上海滿意；

- (l) 概無任何由相關政府機關頒佈的法律、法規、判決、裁決、決定或禁令將限制、禁止或取消收購事項。概無針對股份轉讓協議任何訂約方的未決或潛在訴訟、仲裁、判決、裁決、決定或禁令而將導致收購事項遭限制或對收購事項造成重大不利影響。並無發生或合理預期將發生任何可能導致重大不利影響的事件（不論個別或共同影響）；及
- (m) 杭州泰格及嘉興欣格各自已向方達上海發出通知並連同證明文件，確認除條件(c)、(d)、(e)、(f)及(k)外，上述所有有關支付首期代價總額的先決條件已達成。

鑒於適用的監管及法律要求，本公司／方達上海無法豁免第(c)、(d)、(e)及(l)項所載的先決條件。此外，基於擬議交易架構，本公司／方達上海亦無法豁免第(a)、(b)及(i)項所載的先決條件。

據本公司／方達上海所知，截至最後實際可行日期，上文(a)、(b)、(d)、(f)、(g)、(h)、(i)及(k)項所載的先決條件獲達成（就(h)項而言，完成收購案無須任何第三方通知、同意或批准），而上文所述其他先決條件則未獲達成或豁免。因此，截至最後實際可行日期，代價總額的首期款項尚未支付予杭州泰格或嘉興欣格。

待以下所有先決條件獲方達上海確認達成或豁免後，方達上海方會支付第二期代價總額。除獲方達上海事先書面豁免外，杭州泰格及嘉興欣格各自須且須促使目標公司在股份轉讓協議簽立後六個月內達成支付第二期金額的先決條件：

- (a) 上海佰誠醫藥供應鏈管理有限公司、目標公司的債務人及杭州泰格的一名聯繫人已向目標公司償還原定於2025年10月31日到期的人民幣10百萬元的借款及直至還款日期的應計利息（有關貸款的詳情，亦請參閱本通函附錄二所披露的目標公司財務報表「應收貸款－關聯方」項目）；
- (b) 目標公司已完成更新其股東名冊以反映收購事項，並以方達上海的名義記錄銷售股份及將其向方達上海提供；

- (c) 目標公司已按照方達上海的要求完成董事會、監事會和高級管理層的重組，並已向相關監管機關完成相關重組的所需登記；
- (d) 目標公司已按照經方達上海確認的移交清單，將目標公司的文件及資料移交至方達上海指定的人員；
- (e) 自簽立股份轉讓協議之日起至支付第二期金額之日止，杭州泰格、嘉興欣格及目標公司於股份轉讓協議中所作的陳述及保證均真實、準確及完整，不存在重大遺漏、虛假陳述或虛假記載；
- (f) 概無任何由相關政府機關頒佈的法律、法規、判決、裁決、決定或禁令將限制、禁止或取消收購事項。概無針對股份轉讓協議任何訂約方的未決或潛在訴訟、仲裁、判決、裁決、決定或禁令而將導致收購事項遭限制或對收購事項造成重大不利影響。並無發生或合理預期將發生任何可能導致重大不利影響的事件（不論個別或共同影響）；及
- (g) 杭州泰格及嘉興欣格各自已向方達上海發出通知並連同證明文件，確認達成上述所有有關支付第二期代價總額的先決條件。

鑒於適用的監管及法律要求，本公司／方達上海無法豁免(b)、(c)及(f)項所載的先決條件。

據本公司／方達上海所知，截至最後實際可行日期，上文(a)項所載先決條件獲達成及其他上文所述的先決條件未獲達成或豁免。因此，截至最後實際可行日期，代價總額的第二期款項尚未支付予杭州泰格或嘉興欣格。

根據股份轉讓協議項下擬進行的交易，無須根據《境內企業境外發行證券和上市管理試行辦法》向中國證券監督管理委員會辦理備案。

## 交割

交割將於方達上海向杭州泰格及嘉興欣格悉數支付代價總額之日發生。交割後，目標公司將成為本公司全資附屬公司，而目標集團的財務業績將綜合入賬至本集團財務報表。

### 有關目標集團的資料

目標公司為一家於中國成立的股份有限公司，主要從事臨床試驗技術服務、臨床試驗相關服務及化驗室服務。

無錫觀合醫學為一家於中國成立的有限公司，為目標公司的全資附屬公司，主要從事臨床研究服務。

觀合醫藥香港為一家於香港註冊成立的有限公司，為目標公司的全資附屬公司，主要從事臨床研究服務。

無錫木蘭為一家於中國成立以從事臨床服務業務的公司，由無錫觀合醫學擁有約66.67%。無錫木蘭餘下約33.34%權益由獨立第三方無錫新瑞健康科技有限公司擁有。無錫木蘭成立於2025年9月，於最後實際可行日期尚未開展業務營運。

下表載列目標集團截至2024年12月31日止兩個財政年度若干經審核財務資料的概要，有關財務資料乃根據國際財務報告準則會計準則編製：

	截至2023年 12月31日止年度 人民幣千元	截至2024年 12月31日止年度 人民幣千元	截至2025年 6月30日止六個月 人民幣千元
收益	211,285	152,799	84,849
除稅前純利	34,120	10,981	14,275
除稅後純利	32,228	10,172	13,420

截至2025年6月30日，目標集團的經審核資產總值及資產淨值分別約為人民幣280,093,000元及人民幣209,523,000元。

目標集團的收益由2023年的人民幣211.3百萬元減少27.7%至2024年的人民幣152.8百萬元，主要是由於全球生物製藥領域投資及融資環境疲弱。具體而言，面對不確定的市場狀況及監管環境，投資者在評估項目回報及風險時採取更審慎的態度。加上對利潤率的壓力日益增大，投資者傾向於關注成本效益更高的解決方案、加速研發時程，以及更精準的藥物開發管線，這使得對更廣泛且資源密集型計劃的整體投資下降。此外，貿易壁壘與國際政策變動為生物製藥企業帶來重大營運挑戰。這限制了企

業推行全球戰略與投資的能力，進一步影響目標集團的收入。目標公司的純利由2023年的人民幣32.2百萬元減少68.4%至2024年的人民幣10.2百萬元，主要是由於(i)同期收益減少27.7%；(ii)毛利由2023年的人民幣82.3百萬元減少43.6%至2024年的人民幣46.4百萬元。毛利下降源於投資者更加關注項目回報和風險，導致生物製藥領域投融資環境充滿挑戰，及全球經濟壓力迫使企業優先考量成本效益，並限制新項目或擴張營運的支出。這些因素疊加主要國際市場的地緣政治挑戰，大幅削弱了生物製藥企業的全球投資與融資環境，對目標集團的表現造成不利影響。

儘管目標集團於2024年的財務表現下滑，董事會認為收購事項屬公平合理，並符合本公司及股東整體利益，原因如下：(i)於截至2025年6月30日止六個月，目標集團錄得收益人民幣84.8百萬元及除稅後純利人民幣13.4百萬元，較2024年有所復甦；(ii)收購事項的代價總額乃根據目標集團的獨立估值釐定，該估值反映其截至2025年6月30日的公允市值，並已計及目標集團的過往財務表現；及(iii)誠如下文「收購事項之理由及裨益」一節進一步詳述，收購事項符合本公司的長期戰略目標並能帶來顯著的協同效應。

上海觀合藥物研究有限公司（「觀合藥物研究」）為目標公司的全資附屬公司，於2023年11月7日成立，旨在支持定量藥理學業務。然而，由於並無實際營運，其於2025年7月28日撤銷註冊。截至2024年12月31日止兩個年度及截至2025年6月30日止六個月，觀合藥物研究分別錄得收益人民幣5,000元、零及人民幣5,000元。截至2023年12月31日、2024年12月31日及2025年6月30日，觀合藥物研究的資產淨值分別為人民幣4,740元、人民幣204,690元及人民幣9,330元。鑒於觀合藥物研究於撤銷註冊前並無開展重大業務或產生重大收益，故撤銷註冊並無對目標集團的主營業務、財務表現或財務狀況造成任何重大影響。

## 有關訂約方的資料

### 本集團

本集團從事提供產品發現及開發全過程的研究、分析及開發服務。本集團提供一體化、科技型支持服務，助力生物製藥及生命科學公司實現產品開發目標。在北美、中國及意大利，本集團提供全面的產品發現和開發服務組合，涵蓋化學、化學、製造和控制、臨床前研究（藥物代謝和藥代動力、安全性及毒理學）、實驗室檢測（生物分析及生物製劑以及中心實驗室）等的發現及開發全過程。此外，本集團亦在中國提供全套生物等效性及相關服務（如藥理學、醫學撰寫及監管支援），為客戶提交監管文件提供支持。

### 方達上海

方達上海為一家於中國成立的有限公司，主要從事生物分析及生物等效性服務。方達上海為本公司的間接全資附屬公司。

### 杭州泰格

杭州泰格為一家於中國成立的股份有限公司。其位於中國、為綜合生物製藥研發服務的領軍提供商，全球業務不斷擴大，主要從事為國內外創新藥和醫療器械企業提供創新藥、醫療器械和生物技術相關產品的一站式專業臨床研究服務。杭州泰格A股在深圳證券交易所創業板上市（股票代碼：300347）、杭州泰格H股在聯交所上市（股份代號：3347）。

### 嘉興欣格

嘉興欣格為一家於中國成立的有限公司，主要從事臨床研究服務。嘉興欣格為杭州泰格的間接全資附屬公司。

### 收購事項之理由及裨益

本集團目前提供一套全面的實驗室檢測及中心實驗室服務，為全球臨床試驗的所有階段提供支持。該等服務與生物標誌物及基因組學能力相結合，為客戶提供完整、端對端的藥物開發解決方案。儘管本集團已在全球（尤其是美國及新興歐洲市場）建立了廣泛及多元化的客戶基礎，但其於中國的服務能力及產能仍然有限。此局限限制了其最大業務單位實驗室檢測及中心實驗室業務的擴張。

相比之下，TeddyLab品牌下的目標集團是中國國內領先的中心實驗室，以向生物技術行業提供一站式實驗室服務解決方案而聞名。目標集團為領先的臨床研究實驗室服務提供商，在支持多個治療領域的1,500多項臨床試驗方面帶來豐富經驗，並以其符合GCP（良好臨床實踐）及國際認可的服務而聞名。目標集團擁有跨越多個治療領域（包括腫瘤學、血液學、自身免疫性疾病、代謝紊亂及肝炎）的豐富項目經驗，並因其在臨床試驗受試者安全性、療效及納入／排除標準相關分析服務的專業知識而建立良好聲譽。

收購事項將結合本集團的生物分析及藥代動力學專業知識，以及目標集團已建立的中心實驗室網絡及技術能力。目標集團的卓越往績記錄（包括其在35種新藥成功上市及支持監管審核方面所發揮的作用）與本集團現有的專業知識相得益彰。此項整合將使經擴大集團能夠向國內及全球客戶提供更全面及高效的服務。目標集團與本集團的整合將形成一個強大的合併平台，具備更強大的技術能力及更高的經營進入壁壘。收購事項將使經擴大集團能夠向申辦者提供全面整合的一站式生物樣本分析服務，從而大幅降低臨床試驗運作的複雜性。

此外，收購事項將大幅提升本集團在中國的中心實驗室能力及產能，解決其過往於該市場的局限。此舉將使本集團更好地滿足在中國進行臨床試驗的全球製藥公司以及拓展藥物開發管線的中國生物技術公司預期日益增長的需求。憑藉本集團及目標集團的優勢互補，經擴大集團將確立其在綜合實驗室檢測及中心實驗室服務市場的領先地位，進一步鞏固其作為全球藥物開發值得信賴的合作夥伴地位。

董事會認為，股份轉讓協議之條款屬公平合理，而股份轉讓協議及其項下擬進行之交易乃按正常商業條款訂立，符合本公司及股東之整體利益。

非執行董事吳灝先生亦為杭州泰格的執行董事，並被視為於股份轉讓協議項下擬進行的交易中擁有重大權益。彼已於批准股份轉讓協議及其項下擬進行的交易的董事會會議上放棄投票。除所披露者外，概無董事於股份轉讓協議中擁有重大權益，因此概無董事須就股份轉讓協議放棄投票。

### 收購事項對本集團的財務影響

於完成後，目標公司將成為本公司的間接全資附屬公司，而目標集團的財務業績、資產及負債將100%併入本集團的財務報表。

### 收益

根據本公司截至2025年6月30日止六個月的中期報告，本集團於截至2025年6月30日止六個月錄得淨利潤約2.9百萬美元。假設收購事項已於2025年1月1日完成，則截至2025年6月30日止六個月，經擴大集團純利將增至約3.5百萬美元，此乃扣除與收購事項相關的交易成本約0.4百萬美元（屬非經常性質）及銀行收購貸款之額外利息開支後的金額。

## 資產及負債

根據本通函附錄四所載經擴大集團的未經審核備考財務資料，假設收購事項已於2025年6月30日完成，經擴大集團於2025年6月30日的綜合資產總額將由約544.3百萬美元增至約585.3百萬美元，而經擴大集團於2025年6月30日的綜合負債總額則將由約202.8百萬美元增至約244.3百萬美元。經擴大集團於2025年6月30日的綜合權益將由約341.4百萬美元減少至約341.1百萬美元。

## 上市規則之涵義

由於收購事項之最高適用百分比率（定義見上市規則）高於25%但低於100%，故收購事項構成本公司之主要交易，因此須遵守上市規則第十四章項下的申報、公告、通函及股東批准規定。

截至最後實際可行日期，杭州泰格為本公司的控股股東，通過香港泰格直接及間接持有合共佔已發行股份總數約64.57%。因此，杭州泰格及嘉興欣格均為本公司之關連人士，而根據上市規則第十四A章，收購事項構成本公司之關連交易。鑒於收購事項之最高適用百分比率（定義見上市規則）超過5%，收購事項須遵守上市規則第十四A章項下的申報、公告、通函及獨立股東批准規定。

## 獨立董事委員會及獨立財務顧問

經考慮獨立財務顧問的意見後，本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，以就股份轉讓協議及其項下擬進行之交易向獨立股東提供意見。

嘉林資本已獲委任為獨立財務顧問，以就收購事項向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。

## 暫停辦理股東登記手續

確定股東出席並於股東特別大會上投票資格的記錄日期為2026年1月7日（星期三）。為確定出席股東特別大會並於會上投票的資格，本公司將於2026年1月2日（星期五）至2026年1月7日（星期三）（包括首尾兩日）止期間內暫停辦理股東登記手續，該期間內不會辦理股份過戶登記手續。為符合資格出席股東特別大會並於會上投票，所有

股份過戶文件連同有關股票須不遲於2025年12月31日(星期三)下午四時三十分送交本公司的香港股份過戶登記分處卓佳證券登記有限公司(地址為香港夏慤道16號遠東金融中心17樓)辦理過戶登記手續。

### 股東特別大會及委任代表安排

股東特別大會通告載於本通函第EGM-1至EGM-2頁。

股東特別大會所用的代表委任表格已隨本通函附奉，且該代表委任表格亦刊載於聯交所網站([www.hkexnews.hk](http://www.hkexnews.hk))及本公司網站([www.frontagelab.com](http://www.frontagelab.com))。代表委任表格須根據其列印的指示填妥及簽署，並連同經簽署的授權書或其他授權文件(如有)或該等授權書或授權文件的公證人核證本，盡快且無論如何不遲於股東特別大會或續會(視情況而定)的指定舉行時間48小時前(即不遲於2026年1月5日(星期一)上午十時正(香港時間))送達本公司在香港的股份過戶登記分處卓佳證券登記有限公司，地址為香港夏慤道16號遠東金融中心17樓，方為有效。填妥及送達代表委任表格後，閣下仍可依願出席股東特別大會並於會上投票。如閣下出席股東特別大會並於會上投票，則閣下受委代表的授權將被撤銷。

杭州泰格及杭州泰格的全資附屬公司香港泰格分別直接持有226,020,000股及1,088,484,090股股份，分別約佔截至最後實際可行日期本公司已發行股本的11.10%及53.47%，須於股東特別大會上放棄就批准股份轉讓協議及其項下擬進行的交易的決議案投票。除上文所述外，據董事作出一切合理查詢後所知、所悉及所信，概無其他股東於股份轉讓協議項下擬進行之交易中擁有任何重大權益並須於股東特別大會上放棄投票。

### 以投票方式進行表決

根據上市規則第13.39(4)條及本公司組織章程細則第66條，股東於股東大會上的任何表決必須以投票方式進行，惟大會主席以誠實信用之原則作出決定，容許純粹有關程序或行政事宜的決議案以舉手方式表決除外。因此，股東特別大會通告所載的決議案將以投票方式進行表決。

本公司將於股東特別大會後通過上市規則第13.39(5)條所述方式公佈表決結果。

### 推薦建議

董事認為，股份轉讓協議的條款為正常商業條款，屬公平合理並符合本公司及股東的整體利益。因此，董事建議獨立股東投票贊成將於股東特別大會上提呈的有關股份轉讓協議及其項下擬進行交易的普通決議案。

經計及嘉林資本的意見及建議，獨立董事委員會認為，股份轉讓協議及其項下擬進行收購事項的條款屬公平合理，按正常商業條款或更佳條款訂立，且就獨立股東而言符合本公司的利益。因此，獨立董事委員會建議獨立股東投票贊成將於股東特別大會上提呈的有關股份轉讓協議及收購事項的普通決議案。

### 進一步資料

謹請 閣下亦垂注本通函附錄所載其他資料。

此致

列位股東 台照

代表董事會  
方達控股公司\*  
主席  
李松博士  
謹啟

2025年12月15日



**FRONTAGE HOLDINGS CORPORATION**

**方達控股公司\***

(於開曼群島註冊成立的有限公司)

(股份代號：1521)

敬啟者：

**有關收購目標公司全部已發行股本的  
重大及關連交易**

吾等提述本公司日期為2025年12月15日的通函(「該通函」)，本函件為其中一部分。除另有所指外，本函件所用詞彙與該通函所界定者具有相同涵義。

吾等(作為獨立非執行董事)已獲董事會委任為獨立董事委員會成員，以就股份轉讓協議及其項下擬進行的交易(有關詳情載於該通函)向獨立股東提供意見。

嘉林資本已獲委任為獨立財務顧問，以就此向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。吾等謹請閣下垂注該通函第5至20頁所載「董事會函件」及該通函第22至48頁所載「獨立財務顧問函件」。

經考慮(其中包括)獨立財務顧問意見函中所述獨立財務顧問的考慮因素及理由以及其意見，吾等贊同其觀點，認為(i)股份轉讓協議及其項下擬進行收購事項的條款屬公平合理；(ii)股份轉讓協議及其項下擬進行的收購事項乃按正常商業條款或更佳條款訂立，儘管其並非於本集團的一般及日常業務過程中進行；及(iii)收購事項符合本公司及股東的整體利益。因此，吾等建議獨立股東投票贊成將於股東特別大會上提呈的有關收購事項的普通決議案。

此致

列位股東 台照

方達控股公司\*  
獨立董事委員會

李軼梵先生  
獨立非執行董事

劉二飛先生  
獨立非執行董事

王勁松博士  
獨立非執行董事

2025年12月15日

以下為獨立財務顧問嘉林資本就收購事項致獨立董事委員會及獨立股東之函件全文，以供載入本通函。



香港  
干諾道中88號／  
德輔道中173號  
南豐大廈  
12樓1209室

敬啟者：

## 主要及關連交易

### 緒言

吾等謹此提述，吾等獲委任為獨立財務顧問，以就收購事項向獨立董事委員會及獨立股東提供意見，有關詳情載於 貴公司於2025年12月15日向股東發出的通函（「**通函**」）內的董事會函件（「**董事會函件**」），而本函件構成通函的一部分。除文義另有所指外，本函件所用詞彙與通函所界定者具有相同涵義。

於2025年10月10日， 貴公司全資附屬公司方達上海（作為買方）、杭州泰格（作為銷售股份I的賣方）及杭州泰格全資附屬公司嘉興欣格（作為銷售股份II的賣方）訂立股份轉讓協議，據此，方達上海有條件同意收購，而杭州泰格及嘉興欣格各自有條件同意出售銷售股份（佔目標公司的全部已發行股本），代價總額為人民幣270,000,000元。交割後，目標公司將成為 貴公司全資附屬公司，而目標集團的財務業績將綜合入賬至 貴集團財務報表。

經參考董事會函件，收購事項構成 貴公司之主要及關連交易，因此須遵守上市規則第十四章及第十四章A項下的申報、公告、通函及獨立股東批准規定。

由李軼梵先生、劉二飛先生及王勁松博士（均為獨立非執行董事）組成的獨立董事委員會已告成立，以就下列事宜向獨立股東提供意見：(i)收購事項的條款是否按正常商業條款訂立且屬公平合理；(ii)收購事項是否符合貴公司及股東的整體利益並於貴集團日常及一般業務過程中進行；及(iii)獨立股東應如何於股東特別大會上就批准收購事項的決議案投票。吾等（嘉林資本有限公司）已獲委任為獨立財務顧問以就此向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。

### 獨立性

吾等並不知悉於最後實際可行日期前緊接過去兩年期間：(i)嘉林資本與(a)貴公司；或(b)杭州泰格（作為銷售股份I的賣方）或嘉興欣格（作為銷售股份II的賣方）之間的任何關係或利益；或(ii)嘉林資本向(a)貴公司；或(b)杭州泰格（作為銷售股份I的賣方）或嘉興欣格（作為銷售股份II的賣方）提供的任何服務，或任何其他各方可能被合理視為妨礙嘉林資本出任獨立董事委員會及獨立股東獨立財務顧問的獨立性。

### 吾等意見之基礎

於達致吾等致獨立董事委員會及獨立股東的意見時，吾等已倚賴通函所載或提述的陳述、資料、意見及聲明以及董事提供予吾等的資料及聲明。吾等已假設所有由董事提供的資料及聲明（彼等對該等資料及聲明全權負責）於作出時乃屬真實準確且於最後實際可行日期仍屬真實準確。吾等亦假設董事於通函中作出的所有有關所信之事、意見、預期及意圖的陳述均在妥為查詢並周詳考慮後合理作出。吾等並無理由懷疑任何重大事實或資料遭隱瞞或懷疑通函所載資料及事實的真實性、準確性及完整性，或貴公司、其顧問及／或董事所發表並已向吾等提供的意見的合理性。吾等的意見乃根據董事作出的就收購事項並未與任何人有未披露的私下協議／安排或隱含諒解的聲明及確認而作出。吾等認為，吾等已遵照上市規則第13.80條採取足夠的必要步驟，從而為吾等的意見形成合理基礎並達致知情意見。

吾等並無就目標公司的資產及負債作出任何獨立評估或估值，且除通函附錄五所載估值報告外，亦未獲提供任何該等評估或估值。鑒於吾等並非資產或業務估值專家，吾等僅就截至2025年6月30日目標公司全部已發行股本的價值依賴該估值報告。

通函（董事願就通函所載資料共同及個別承擔全部責任）載有遵照上市規則刊載的資料詳情，旨在提供有關 貴公司的資料。董事在作出一切合理查詢後，確認就其所深知及確信，通函所載資料在各重要方面均準確完備，並無誤導或欺詐成分，且無遺漏其他事項，足以令致通函或其所載任何陳述產生誤導。吾等（作為獨立財務顧問）對通函任何部分（本意見函件除外）的內容概不承擔責任。

吾等認為，吾等已獲提供足夠資料以達致知情見解，並以此作為吾等意見的合理基礎。然而，吾等並無對 貴公司、杭州泰格、嘉興欣格、目標公司或其各自的附屬公司或聯繫人的業務及事務進行任何獨立深入調查，吾等亦無考慮收購事項對 貴集團或股東的稅務影響。吾等的意見必然是依據當前財務、經濟、市場及其他狀況以及吾等於最後實際可行日期可得的資料而作出。股東務請注意，其後發展（包括任何市場及經濟狀況的重大變動）可能會影響及／或改變吾等的意見，而吾等概無義務就最後實際可行日期後發生的事項更新吾等的意見，亦無義務更新、修訂或重申吾等的意見。此外，本函件所載任何內容均不應被詮釋為持有、出售或購買 貴公司任何股份或其他證券的推薦建議。

最後，倘本函件所載資料乃摘錄自己刊發或其他公開資料來源，則嘉林資本的責任為確保有關資料正確地摘錄自及公正呈列相關資料來源，而吾等並無義務對該等資料的準確性及完整性進行任何獨立深入調查。

### 考慮之主要因素及理由

在達致吾等對收購事項的意見時，吾等考慮以下主要因素及理由：

收購事項之背景及理由

貴集團的資料

經參考董事會函件，貴集團從事提供產品發現及開發全過程的研究、分析及開發服務。貴集團提供一體化、科技型支持服務，助力生物製藥及生命科學公司實現產品開發目標。在北美、中國及意大利，貴集團提供全面的產品發現和開發服務組合，涵蓋化學、化學、製造和控制、臨床前研究（藥物代謝和藥代動力、安全性及毒理學）、實驗室檢測（生物分析及生物製劑以及中心實驗室）等的發現及開發全過程。此外，貴集團亦在中國提供全套生物等效性及相關服務（如藥理學、醫學撰寫及監管支援），為貴集團客戶提交監管文件提供支持。

下文載列貴集團截至2024年12月31日止三個年度經審核綜合財務資料及貴集團截至2025年6月30日止六個月之未經審核綜合財務資料（連同2024年相應期間之比較數字），乃摘錄自貴公司截至2023年12月31日止年度之年報（「**2023年年報**」）及截至2024年12月31日止年度之年報（「**2024年年報**」）及貴公司截至2025年6月30日止六個月之中期報告（「**2025年中期報告**」）：

	截至2025年 6月30日 止六個月 (「2025年 上半年」) 千美元 (未經審核)	截至2024年 6月30日 止六個月 (「2024年 上半年」) 千美元 (未經審核)	2024年 上半年至 2025年 上半年變動 %	截至 2024年 12月31日 止年度 (「2024財年」) 千美元 (經審核)	截至 2023年 12月31日 止年度 (「2023財年」) 千美元 (經審核)	截至 2022年 12月31日 止年度 (「2022財年」) 千美元 (經審核)	2023財年 至2024 財年變動 %	2022財年 至2023 財年變動 %
收益	126,578	128,475	(1.48)	254,907	259,855	250,360	(1.90)	3.79
－北美及歐洲分部 (附註)	98,585	99,414	(0.83)	198,211	199,065	196,333	(0.43)	1.39
－中國分部	27,993	29,061	(3.68)	56,696	60,790	54,027	(6.73)	12.52
毛利	35,311	34,842	1.35	69,811	78,394	89,194	(10.95)	(12.11)
貴公司擁有人 應佔溢利／ (虧損)	2,927	(117)	不適用	791	10,808	25,735	(92.68)	(58.00)

附註：自2024年1月起，貴集團的北美報告分部已變更為北美及歐洲分部。根據2024年年報及經董事確認，貴集團透過其全資附屬公司Frontage Europe S.r.l.（「**Frontage Europe**」）於2024年1月收購Accelera S.r.l.之生物分析及藥物代謝與藥代動力學（「**DMPK**」）業務（「**生物分析及DMPK收購事項**」），從而將業務拓展至歐洲。

2023財年與2022財年的比較

如上表所示，貴集團的收益由2022財年約250.36百萬美元增加至2023財年約259.86百萬美元，增幅約3.79%。經參考2023年年報，有關增加主要由於(i)北美地區分部收入增加約1.39%，乃主要由於貴集團在市場推廣及業務拓展方面的努力，使北美地區的營銷表現保持韌性，部分被早期藥物發現業務的收入減少所抵銷，該業務受到全球生物製藥領域投資及融資環境疲弱的負面影響（如下文分析）；及(ii)中國分部收入增加約12.52%，乃主要由於新型冠狀病毒(COVID-19)疫情復甦後產能利用率提升及客戶項目執行加速，加上蘇州設施在臨床前及優良實驗室規範(GLP)生物分析服務領域的投資產生正面影響。

貴集團於2023財年的毛利較2022財年減少約12.11%。經參考2023年年報及經董事確認，有關減少主要由於(i)貴集團服務成本增加約12.59%，乃主要歸因於貴集團於北美地區及中國地區擴展服務能力與產能，導致折舊及其他間接成本上升以及因增聘科學家而增加的員工薪酬；(ii)貴集團毛利率下降（由2022財年的約35.6%降至2023財年的約30.2%），主要是由於(a)貴集團北美分部藥物研發業務收入減少，此乃受全球生物製藥領域投資及融資環境疲弱所影響（特別是，面對不確定的市場條件及監管環境，投資者在評估項目收益及風險時更為謹慎。隨著利潤率壓力不斷上升，投資者傾向於關注具有成本效益的解決方案、加速開發時程及更精準的藥物研發管線，從而減少對更廣泛和資源密集型項目的整體投資。此外，貿易壁壘和國際政策轉變使生物製藥公司的全球運營面臨複雜挑戰），導致貴集團在該不確定環境下重新釐清藥物研發優先次序，並對預算支出採取更審慎態度；(b)貴集團中國分部新設立的臨床前業務貢獻的毛利率相對較低；(c)貴集團中國分部近期投入營運的新設施相關服務的間接成本增加；及(d)面對中國生物製藥領域投資及融資環境疲弱所導致的激烈市場競爭，貴集團中國分部採取了積極的營銷及定價策略。

與2022財年相比，貴集團於2023財年錄得歸屬於貴公司擁有人的溢利大幅減少約58.00%。經參考2023年年報，有關減少主要由於(i)上述貴集團毛利及毛利率的下降；(ii)貴集團於2022財年錄得約2.55百萬美元的其他收益淨額（主要包括匯兌收益淨額、按公允價值計入損益的金融負債的公允價值變動、出售物業、廠房及設備（「物業、廠房及設備」）的虧損及先前持有於聯營公司權益的公允價值變動所產生的收益），貴集團於2023財年則錄得其他虧損淨額約1.06百萬美元（主要包括匯兌虧損淨額、按公允價值計入損益的金融負債的公允價值變動及出售物業、廠房及設備的虧損）。有關轉虧為盈主要由於2022年期間先前持有於聯營公司（即Frontage Clinical Services, Inc.（「Frontage Clinical」），其於紐約時間2022年7月27日成為貴公司間接全資附屬公司，貴集團於該日完成收購Frontage Clinical的88.09%股權）權益的公平值變動所產生之收益；(iii)貴集團研發支出增加約55.46%，此乃主要由於貴集團致力加強對新技術及平台的投資；(iv)貴集團財務費用增加約79.13%，乃因2023年為支持業務擴張、投資及營運而增加借款所致。

#### 2024財年與2023財年的比較

如上表所示，貴集團的收益由2023財年約259.86百萬美元減少至2024財年約254.91百萬美元，降幅約1.90%。經參考2024年年報及經董事確認，有關減少主要是由於藥物開發及藥物發現業務產生的收益減少（由2023財年的約128.59百萬美元至2024財年的約113.09百萬美元），乃由於受生物製藥領域全球投融資環境疲弱的負面影響（特別是，面對不確定的市場條件及監管環境，投資者在評估項目收益及風險時更為謹慎。隨著利潤率壓力不斷上升，投資者傾向於關注具有成本效益的解決方案、加速開發時程及更精準的藥物研發管線，從而減少對更廣泛和資源密集型項目的整體投資。此外，貿易壁壘和國際政策轉變使生物製藥公司的全球運營面臨複雜挑戰），導致貴集團在該環境下重新釐定藥物開發及藥物發現計劃的優先次序，並對貴集團預算支出採取更審慎態度。

貴集團於2024財年的毛利亦較2023財年減少約10.95%。經參考2024年年報及經董事確認，減少主要由於(i)前述 貴集團收益減少；(ii) 貴集團服務成本增加，主要是由於(a) Nucro-Technics, Inc. (「**Nucro**」， 貴集團全資附屬公司，其財務業績、資產及負債已於2023年8月併入 貴集團綜合財務報表)；及(b)因生物分析及DMPK收購事項所產生之Frontage Europe額外成本 (Accelera S.r.l.之生物分析及DMPK業務的財務業績、資產及負債已於2024年1月併入 貴集團綜合財務報表)；及(iii) 貴集團毛利率下降 (由2023財年的約30.2%降至2024財年的約27.4%)，乃主要由於藥物開發及藥物發現業務收入減少，以及北美及歐洲分部因歐洲新設施產生的成本增加。

與2023財年相比， 貴集團於2024財年錄得歸屬於 貴公司擁有人的溢利大幅減少約92.68%。經參考2024年年報，有關減少主要由於(i)上述 貴集團收入、毛利及毛利率的下降；(ii) 貴集團行政開支增加約5.61%或約2.50百萬美元，此乃主要由於於Nucro及Frontage Europe的行政開支分別於2023年8月及2024年1月併入 貴集團綜合財務報表；及(iii) 貴集團財務費用增加約35.24%或約2.50百萬美元，此乃主要由於銀行借款利息支出增加，此乃因2024年為支持 貴集團擴張、投資及業務營運而增加借款所致。

#### *2025年上半年與2024年上半年的比較*

如上表所示，與2024年上半年相比， 貴集團於2025年上半年的收入及毛利較維持相對穩定。這主要由於 貴集團行政開支減少 (主要因人工成本下降及效率提升)， 貴集團於2025年上半年錄得 貴公司擁有人應佔溢利約2.93百萬美元，而2024年上半年則錄得 貴公司擁有人應佔虧損約0.12百萬美元。

## 獨立財務顧問函件

下文載列 貴集團於2022年12月31日、2023年12月31日、2024年12月31日及2025年6月30日之綜合財務狀況主要項目摘要，乃摘錄自2023年年報、2024年年報及2025年中期報告：

	於 2025年 6月30日 千美元 (未經審核)	於 2024年 12月31日 千美元 (經審核)	於 2023年 12月31日 千美元 (經審核)	於 2022年 12月31日 千美元 (經審核)	2024年 12月31日 至2025年 6月30日 變動 %	2023年 12月31日 至2024年 12月31日 變動 %	2022年 12月31日 至2023年 12月31日 變動 %
總資產	544,268	553,593	571,869	550,594	(1.68)	(3.20)	3.86
－物業、廠房及設備	124,113	126,423	124,695	114,988	(1.83)	1.39	8.44
－商譽	189,298	187,014	183,918	149,211	1.22	1.68	23.26
－貿易及其他應收 款項及預付款項	73,814	69,091	61,328	57,598	6.84	12.66	6.48
－現金及現金等價物	33,662	44,091	53,186	87,433	(23.65)	(17.10)	(39.17)
總負債	202,833	219,324	226,722	214,746	(7.52)	(3.26)	5.58
－銀行借款(附註1)	78,628	95,670	81,436	48,851	(17.81)	17.48	66.70
－租賃負債(附註2)	58,215	58,695	63,661	69,335	(0.82)	(7.80)	(8.18)
資產淨額	341,435	334,269	345,147	335,848	2.14	(3.15)	2.77
－貴公司擁有人應佔 權益	340,171	333,005	342,503	333,079	2.15	(2.77)	2.83

附註1： 銀行借款包含流動負債項下及非流動負債項下的銀行借款。

附註2： 租賃負債包含流動負債及非流動負債項下的租賃負債。

如上表所示：

- 貴集團總資產由2022年12月31日至2023年12月31日增長約3.86%。其後，貴集團總資產較各期初分別自2024年12月31日及2025年6月30日下降；
- 貴集團的物業、廠房及設備自2022年12月31日至2024年12月31日持續增加。據董事告知，此增長主要為配合貴集團擴展研發及生產能力。其後，貴集團於2025年6月30日的物業、廠房及設備較期初略有減少，這是由於在該期間內錄得折舊；

- 貴集團商譽自2022年12月31日至2025年6月30日持續增加。據董事告知，該等增加主要源於：(i) 2023財年收購Nucro所產生之商譽；(ii) 2024財年生物分析及DMPK收購事項所產生之商譽；及(iii) 2025年上半年生物分析及DPMK收購事項所產生商譽的匯兌收益；
- 貴集團的貿易及其他應收款項及預付款項自2022年12月31日至2025年6月30日持續增加。據董事告知，此增加主要源於 貴集團於該期間業務之擴展；
- 貴集團的現金及現金等價物自2022年12月31日起持續減少至2025年6月30日。據董事會告知，此減少主要源於2023財年及2024財年購置物業、廠房及設備的支出、收購附屬公司相關款項，以及2025年上半年償還銀行貸款所致；
- 貴集團總負債於2022年12月31日至2023年12月31日，較前一年度增加約5.58%。其後， 貴集團於2024年12月31日及2025年6月30日的總負債較期初有所減少。
- 此外， 貴集團的銀行借款由2022年12月31日的約48.85百萬美元增至2023年12月31日的約81.44百萬美元，並進一步增至2024年12月31日的約95.67百萬美元。據董事會告知，此類增加主要用於購置物業、廠房及設備，以及支付2023財年及2024財年收購附屬公司相關款項。其後， 貴集團總借款額由約95.67百萬美元遞減至2025年6月30日的約78.63百萬美元。誠如董事所告知，有關減少主要由於2025年上半年償還銀行借款所致。
- 貴集團的租賃負債於2022年12月31日至2025年6月30日持續減少。據董事告知，該減少主要由於期內就現有租賃所作的付款所致；及
- 於2022年12月31日、2023年12月31日、2024年12月31日及2025年6月30日， 貴集團歸屬於 貴公司擁有人權益分別約為333.08百萬美元、約342.50百萬美元、約333.01百萬美元及約340.17百萬美元。

### 方達上海的資料

經參考董事會函件，方達上海為一家於中國成立的有限公司，主要從事生物分析及生物等效性服務。方達上海為 貴公司的間接全資附屬公司。

### 賣方的資料

#### 杭州泰格

經參考董事會函件，杭州泰格為一家於中國成立的股份有限公司。其位於中國、為綜合生物製藥研發服務的領軍提供商，全球業務不斷擴大，主要從事為國內外創新藥和醫療器械企業提供創新藥、醫療器械和生物技術相關產品的一站式專業臨床研究服務。杭州泰格A股在深圳證券交易所創業板上市（股票代碼：300347）、杭州泰格H股在聯交所上市（股份代號：3347）。

#### 嘉興欣格

經參考董事會函件，嘉興欣格是一家於中國成立的有限公司，主要從事臨床研究服務。嘉興欣格為杭州泰格的間接全資附屬公司。

### 目標集團的資料

經參考董事會函件，目標公司為一家於中國成立的股份有限公司，主要從事臨床試驗技術服務、臨床試驗相關服務及化驗室服務。截至最後實際可行日期，目標公司擁有兩家全資附屬公司，詳情如下：

- (1) 無錫觀合醫學，一家於中國成立的有限公司，主要從事臨床研究服務；及
- (2) 觀合醫藥香港，一家於香港註冊成立的有限公司，主要從事臨床研究服務。

## 獨立財務顧問函件

下文載列目標集團截至2024年12月31日止三個年度及截至2025年6月30日止六個月的若干綜合財務資料撮要（連同2024年相應期間的比較數字），乃摘錄自通函附錄二：

	截至 2025年 6月30日 止六個月 人民幣千元 (經審核)	截至 2024年 6月30日 止六個月 人民幣千元 (未經審核)	2024年 上半年至 2025年 上半年變動 %	截至 2024年 12月31日 止年度 人民幣千元 (經審核)	截至 2023年 12月31日 止年度 人民幣千元 (經審核)	截至 2022年 12月31日 止年度 人民幣千元 (經審核)	2023 財年至 2024財年 變動 %	2022 財年至 2023財年 變動 %
收益	84,849	73,001	16.2	152,799	211,285	294,214	(27.7)	(28.2)
毛利	29,101	22,062	31.9	46,444	82,347	109,351	(43.6)	(24.7)
除稅前溢利	14,275	5,765	147.6	10,981	34,120	68,166	(67.8)	(49.9)
目標集團擁有人應佔年／期內溢利	13,420	4,640	189.2	10,172	32,228	58,846	(68.4)	(45.2)

根據通函附錄三所載「有關目標集團的管理層討論及分析」且經董事確認：

- (i) 目標集團的收益由2022財年的約人民幣294.2百萬元減少約28.2%至2023財年的約人民幣211.3百萬元。該減少主要由於新冠疫苗項目的需求下降。
- (ii) 目標集團的收益由2023財年的約人民幣211.3百萬元減少約27.7%至2024財年的約人民幣152.8百萬元。該減少主要由於全球生物製藥領域的投融資環境疲弱（如上文標題為「貴集團資料」一節所分析）。
- (iii) 目標集團的收益由2024年上半年的約人民幣73.0百萬元增加約16.2%至2025年上半年的約人民幣84.8百萬元。該增加主要由於人類乳頭瘤病毒(HPV)疫苗項目的需求增加。
- (iv) 目標集團的毛利由2022財年的約人民幣109.4百萬元減少約24.7%至2023財年的約人民幣82.3百萬元，主要由於上文所述目標集團的收益有所減少，但部分被目標集團的利潤率由2022財年的約37.2%上升至2023財年度的約

39.0%所抵銷，這主要是由於COVID-19疫苗項目的持續貢獻所致，該項目的利潤率較2022年有所改善。儘管COVID-19疫苗項目因需求下降而於2023年的收入減少，實施成本降低及效率提升措施令利潤率有所上升。

- (v) 目標集團的毛利由2023財年的約人民幣82.3百萬元減少約43.6%至2024財年的約人民幣46.4百萬元，主要由於(i)上文所述目標集團的收益有所減少；及(ii)目標集團的毛利率由2023財年的約39.0%下降至2024財年度的約30.4%，主要由於全球生物製藥領域的投融資環境疲弱導致競爭激烈。毛利下降是由於生物製藥領域的投資及融資環境充滿挑戰，投資者更關注項目回報及風險，全球經濟壓力迫使公司將成本效益放在首位，並限制在新項目或擴大營運方面的開支。該等因素加上主要國際市場的地緣政治挑戰，大大削弱了生物製藥公司的全球投資及融資環境，對目標集團的業績造成不利影響。
- (vi) 目標集團的毛利由2024年上半年的約人民幣22.1百萬元增加約31.9%至2025年上半年的約人民幣29.1百萬元，主要由於(i)上文所述目標集團的收益有所增加；及(ii)目標集團的利潤率由2024年上半年的約30.2%上升至2025年上半年的約34.3%，這主要受惠於採取削減成本與提升效率的措施，從而提高營運效能。
- (vii) 目標集團擁有人應佔目標集團年內溢利由2022財年的約人民幣58.8百萬元減少約45.2%至2023財年的約人民幣32.2百萬元。該減少主要由於上文所述收益及毛利減少。
- (viii) 目標集團擁有人應佔目標集團年內溢利由2023財年的約人民幣32.2百萬元減少約68.4%至2024財年的約人民幣10.2百萬元。該減少主要由於上文所述收益及毛利減少。
- (ix) 目標集團擁有人應佔目標集團期內溢利由2024年上半年的約人民幣4.6百萬元增加約189.2%至2025年上半年的約人民幣13.4百萬元。該增加主要由於上文所述收益及毛利增加。

## 獨立財務顧問函件

下文載列目標集團於2022年12月31日、2023年12月31日、2024年12月31日及2025年6月30日之綜合財務狀況主要項目摘要，乃摘錄自本通函附錄二：

	於 2025年 6月30日	於 2024年 12月31日	於 2023年 12月31日	於 2022年 12月31日	2024年 12月31日 至2025年 6月30日 變動 %	2023年 12月31日 至2024年 12月31日 變動 %	2022年 12月31日 至2023年 12月31日 變動 %
	人民幣千元 (經審核)	人民幣千元 (經審核)	人民幣千元 (經審核)	人民幣千元 (經審核)			
總資產	280,093	258,500	295,195	317,870	8.4	(12.4)	(7.1)
－物業、廠房及設備	19,080	20,877	27,339	34,551	(8.6)	(23.6)	(20.9)
－貿易及其他應收款項 及預付款項	51,406	58,077	67,836	64,561	(11.5)	(14.4)	5.1
－未開票收入	54,263	45,454	56,984	56,171	19.4	(20.2)	1.4
－現金及現金等價物	91,726	105,577	121,855	130,474	(13.1)	(13.4)	(6.6)
負債總額	70,570	62,298	58,952	86,604	13.3	5.7	(31.9)
－貿易及其他應付款項	38,176	34,208	36,598	49,133	11.6	(6.5)	(25.5)
資產淨額	209,523	196,202	236,243	231,266	6.8	(17.0)	2.2

如上表所示：

- 目標集團的總資產由2022年12月31日至2023年12月31日及由2023年12月31日至2024年12月31日分別減少約7.1%及約12.4%。其後，目標集團的總資產於2025年6月30日增加約人民幣280.09百萬元。
- 目標集團的物業、廠房及設備於2022年12月31日至2025年6月30日持續減少。據董事告知，該減少主要由於有關期間錄得折舊。
- 目標集團的貿易及其他應收款項及預付款項於2022年12月31日至2023年12月31日有所增加。據董事告知，該增加主要由於目標集團延長客戶信貸期。其後，目標集團的貿易及其他應收款項及預付款項於2023年12月31日

至2025年6月30日持續減少。據董事告知，該減少主要歸因於目標集團自2024年起專注於貿易應收款項管理，目標是優化現金流及資本架構，從而提高目標集團的貿易及其他應收款項及預付款項的結算速度和效率；

- 目標集團的未開票收入於2022年12月31日至2023年12月31日略有增加。其後，目標集團的未開票收入於2023年12月31日至2024年12月31日大幅減少，與貴集團於2023年至2024年的收入變動一致。其後，目標集團的未開票收入於2024年12月31日至2025年6月30日有所增加。據董事告知，該增加主要由於人類乳頭瘤病毒(HPV)疫苗項目的需求增加；
- 目標集團的現金及現金等價物於2022年12月31日至2025年6月30日持續減少。誠如董事所告知，目標集團現金及現金等價物的減少，主要是由於支付2023財年及2024財年的中期股息以及於2025年上半年購入按公允價值計入損益計量的金融資產所致。
- 目標集團的總負債於2022年12月31日至2023年12月31日減少約31.9%，及其後至2024年12月31日增加約5.7%。其後，目標集團的總負債於2025年6月30日進一步增加約人民幣70.57百萬元。
- 目標集團的貿易及其他應付款項於2022年12月31日至2024年12月31日持續減少，但於2024年12月31日至2025年6月30日有所增加。上述目標集團的貿易及其他應付款項變動與目標集團同期的已售商品成本變動一致；
- 由於前述目標集團總資產及總負債的變動，其資產淨額隨的波動，於2025年6月30日約為人民幣209.52百萬元。

此外，經董事確認，上海觀合藥物研究有限公司（「**觀合藥物研究**」）為目標公司的全資附屬公司，於2023年11月7日成立並於2025年7月28日撤銷註冊。因此，前述目標集團於2023財年、2024財年及2025年上半年（包括2024年上半年之比較數字）之綜合財務資料，均包含觀合藥物研究於相應期間之財務資料。基於觀合藥物研究的財務資料（於下文概述），截至2024年12月31日止兩個年度及截至2025年6月30日止六個月，財務表現及資產／負債水平對目標集團的財務表現影響甚微。鑒於觀合藥物研究

## 獨立財務顧問函件

於撤銷註冊前並無開展重大業務或產生重大收益，故撤銷註冊並無對目標集團的主營業務、財務表現或財務狀況造成任何重大影響。我們已將觀合藥物研究於2023財年、2024財年及2025上半年（連同2024上半年之比較數字）之特定財務資料彙整如下，供股東參考：

	截至2025年 6月30日 止六個月 人民幣千元 (經審核)	截至2024年 6月30日 止六個月 人民幣千元 (未經審核)	截至2024年 12月31日 止年度 人民幣千元 (經審核)	截至2023年 12月31日 止年度 人民幣千元 (經審核)
收益	5.00	—	—	5.0
淨利潤	4.64	0.02	(0.05)	4.7

	於2025年 6月30日 人民幣千元 (經審核)	於2024年 12月31日 人民幣千元 (經審核)	於2023年 12月31日 人民幣千元 (經審核)
資產淨額	9.33	204.69	4.74

### 收購事項之理由及裨益

經參考董事會函件，貴集團目前提供一套全面的實驗室檢測及中心實驗室服務，為全球臨床試驗的所有階段提供支持。該等服務與生物標誌物及基因組學能力相結合，為客戶提供完整、端對端的藥物開發解決方案。儘管貴集團已在全球（尤其是美國及新興歐洲市場）建立了廣泛及多元化的客戶基礎，但貴集團於中國的服務能力及產能仍然有限。此局限限制了其最大業務單位實驗室檢測及中心實驗室業務的擴張。

相比之下，TeddyLab品牌下的目標集團是中國國內領先的中心實驗室，以向生物技術行業提供一站式實驗室服務解決方案而聞名。目標公司為領先的臨床研究實驗室服務提供商，在支持多個治療領域的1,500多項臨床試驗方面帶來豐富經驗，並以其符合GCP（良好臨床實踐）及國際認可的服務而聞名。目標集團擁有跨越多個治療領域（包括腫瘤學、血液學、自身免疫性疾病、代謝紊亂及肝炎）的豐富項目經驗，並因其在臨床試驗受試者安全性、療效及納入／排除標準相關分析服務的專業知識而建立良好聲譽。

收購事項將結合 貴集團的生物分析及藥代動力學專業知識，以及目標集團已建立的中心實驗室網絡及技術能力。目標公司的卓越往績記錄（包括其在35種新藥成功上市及支持監管審核方面所發揮的作用）與 貴集團現有的專業知識相得益彰。此項整合將使經擴大集團能夠向國內及全球客戶提供更全面及高效的服務。目標集團與 貴集團的整合將形成一個強大的合併平台，具備更強大的技術能力及更高的經營進入壁壘。收購事項將使經擴大集團能夠向申辦者提供全面整合的一站式生物樣本分析服務，從而大幅降低臨床試驗運作的複雜性。

此外，收購事項將大幅提升 貴集團在中國的中心實驗室能力及產能，解決其過往於該市場的局限。此舉將使 貴集團更好地滿足在中國進行臨床試驗的全球製藥公司以及拓展藥物開發管線的中國生物技術公司預期日益增長的需求。憑藉 貴集團及目標集團的優勢互補，經擴大集團將確立其在綜合實驗室檢測及中心實驗室服務市場的領先地位，進一步鞏固其作為全球藥物開發值得信賴的合作夥伴地位。

經參考2025年中期報告， 貴集團將繼續致力於戰略增長及技術創新，並將通過持續的設施開發、服務範圍的擴展以及加強全球合作夥伴關係，繼續追求增長，全力踐行成為全球製藥和生物技術公司值得信賴的全方位服務合作夥伴的使命。據董事告知，鑒於目標公司為領先的臨床研究實驗室服務供應商且具備前述良好往績，收購事項符合 貴集團的發展目標。

此外，誠如董事所告知，目標公司於完成後所產生之收益將歸屬於 貴集團中國分部。如上文「貴集團的資料」一節所述， 貴集團於中國分部的收入在2024財年較2023財年減少約6.73%，並於2025上半年較2024上半年進一步減少約3.68%。經參考2023年年報、2024年年報及2025中期報告，我們注意到 貴集團於2022財年、2023財年、2024財年、2024年上半年及2025年上半年中國分部的毛利率分別約22.4%、約20.4%、約20.7%、約19.3%及約19.2%。由於(i)目標集團的收入由2024年上半年的約人民幣73.0百萬元增加16.2%至2025年上半年的約人民幣84.8百萬元；及(ii)目標集團於2022財年、2023財年、2024財年、2024年上半年及2025年上半年的毛利率分別約37.2%、約39.0%、約30.4%、約30.2%及約34.3%，由於收購事項的財務表現優於 貴集團中國分部於同期所取得的表現，我們認為收購事項將提升 貴集團的財務表現。

## 行業概覽

經參考董事會函件，目標公司為一家於中國成立的股份有限公司，主要從事臨床試驗技術服務、臨床試驗相關服務及實驗室服務。為進一步了解中國臨床試驗產業的市場狀況，我們透過以下方式搜尋相關市場信息：

2025年3月20日，中華人民共和國國務院辦公室發佈題為《關於提升中藥質量促進中醫藥產業高質量發展的意見》，指出中國政府應加強臨床價值評估，借助專業機構力量，遵循中醫藥的原則與特點，運用循證醫學方法建立中藥臨床療效評估的大規模模型，從而促進人類使用經驗向臨床證據的轉化。

2025年3月18日，中國國家藥品監督管理局藥品審評中心發佈《2024年度藥品審評報告》，其中指出2024年中國藥品註冊申請量持續增長。中國國家藥品監督管理局藥品審評中心共受理註冊申請19,563件（同比增加5.73%），包括藥品製劑註冊申請17,476件（同比增加3.42%），以及化學原料藥註冊申請2,087件（同比增加30.03%）。

2024年7月21日，題為《關於進一步全面深化改革推進中國式現代化的決定》的文章在中國中央人民政府官方網站刊登，指出中國應深化醫藥衛生體制改革，實施健康優先發展戰略，健全公共衛生體系，促進醫療、醫保、醫藥協同發展和治理，並健全支持創新藥和醫療器械發展機制。

2024年6月3日，中國國務院辦公廳印發題為《深化醫藥衛生體制改革2024年重點工作任務》的文章，指出中國政府應推進高水平醫院提升臨床研究和成果轉化能力試點，加大創新藥臨床綜合評價力度，促進新藥加快合理應用，深化藥品審評審批制度改革，以及完善藥品供應保障機制。

鑒於上述情況，我們認為中國臨床試驗行業的前景積極。如上文「目標集團的資料」一節所述，儘管目標集團的收入因前述各種原因於2022財年至2024財年期間有所下降，但其2025年上半年收入較2024年上半年有所增長，顯示目標集團的營運狀況出現改善跡象。

經考慮上文所述，特別是(i)收購事項將使經擴大集團能夠向申辦者提供全面整合的一站式生物樣本分析服務，從而大幅降低臨床試驗運作的複雜性；(ii)收購事項將大幅提升 貴集團在中國的中心實驗室能力及產能，解決其過往於該市場的局限；(iii)收購事項符合 貴集團的發展目標；(iv)收購事項將提升 貴集團的財務表現；及(v)中國臨床試驗行業的積極前景，吾等認為，儘管收購事項並非於 貴集團日常及一般業務過程中進行，但仍然符合 貴公司及股東之整體利益。

#### 收購事項之主要條款

根據股份轉讓協議，收購事項的主要條款載列如下：

#### 日期

2025年10月10日

#### 訂約方

- (i) 杭州泰格（作為銷售股份I的賣方）；
- (ii) 嘉興欣格（作為銷售股份II的賣方）；及
- (iii) 方達上海（作為買方）

#### 主體事項

根據股份轉讓協議：

- (a) 方達上海同意收購，而杭州泰格有條件同意出售銷售股份I，佔目標公司於回購及減資完成後已發行股本總額的57.94%，代價為人民幣156,427,470元；及

- (b) 方達上海同意收購，而嘉興欣格有條件同意出售銷售股份II，佔目標公司於回購及減資完成後已發行股本總額的42.06%，代價為人民幣113,572,530元。

於最後實際可行日期，銷售股份包括銷售股份I及銷售股份II，相當於目標公司的全部已發行股本。待（其中包括）目標公司已完成回購及減資，並向方達上海提供相關憑證後，方達上海方會支付代價總額首期付款。

### 代價

代價總額人民幣270,000,000元包括銷售股份I代價人民幣156,427,470元及銷售股份II代價人民幣113,572,530元，將由方達上海根據下文概述的付款條款分別以現金支付予杭州泰格及嘉興欣格：

- (a) 方達上海須於通函內「先決條件」一段所披露的首期付款所有先決條件獲達成或獲豁免（視情況而定）且各賣方已發出通知確認其適用的條件已獲達成後20個營業日內支付應付各賣方的代價總額的50%；及
- (b) 方達上海須於通函內「先決條件」一段所披露的第二期付款所有先決條件獲達成或獲豁免（視情況而定）且各賣方已發出通知確認其適用的條件已獲達成後20個營業日內支付應付各賣方的代價總額的50%。

經參考董事會函件，代價總額的20%將由 貴集團內部資源撥付，而80%則透過銀行收購貸款撥付。

### 代價總額的基礎

代價總額乃由股份轉讓協議訂約方經參考由估值師所評估回購及減資完成後目標公司截至2025年6月30日的全部股權估值而公平磋商釐定。

### 估值報告

根據估值報告，截至2025年6月30日（「估值基準日」），目標公司100%股權的市值為人民幣270百萬元（「估值」）。代價總額等同於估值。

### 資格及獨立性

為進行吾等的盡職審查，吾等已審閱並查詢：(i)估值師與 貴公司的委聘條款；(ii)估值師就編製估值報告所具備的資格；及(iii)估值師為編製估值報告而採取的步驟及盡職審查措施。根據估值師提供的委聘函及其他相關資料，並基於吾等與其進行的訪談，吾等信納估值師的委聘條款以及其編製估值報告的資格。估值師亦確認其獨立於 貴集團、收購事項訂約方及目標集團。

### 估值方法

經參考估值報告，於編製估值報告時，估值師已考慮市場法、成本法及收入法。鑒於目標公司的特性，以收入法及成本法對相關資產進行估值存在重大限制。首先，收入法的結果將更依賴管理層內部編製的長期財務預測，這是不可觀察輸入數據並需要主觀假設。其次，成本法並無直接納入有關目標公司貢獻的經濟利益的資料。鑒於上文所述，估值師就估值採納市場法。

根據估值，

- (i) 市場法乃考慮近期就類似資產支付的價格，並對市場價格作出調整，以反映被評估資產相對於市場可比項的狀況及效用。對於具備既有二級市場的資產，可採用此方法進行估值。採用此方法的優點包括簡單、清晰、快速，並僅需少量或毋須任何假設，且由於使用公開可得輸入參數，其應用具客觀性。然而，該等可資比較資產的價值中存在固有假設，故須注意該等輸入數據中亦含有隱藏假設。尋找可資比較資產亦存在困難。此外，該方法完全依賴有效市場假說。
- (ii) 成本法乃按類似資產的現行市場價格，考慮在全新狀況下重製或重置受評估資產所需的成本，並就應計折舊或殘舊狀況（不論因外觀、功能或經濟方面而導致）作出撥備。對於並無已知二級市場的資產，成本法一般可提供最

可靠的價值指標。儘管此方法簡單透明，惟並不直接納入主體資產所帶來的經濟利益資料。

- (iii) 收入法乃將擁有權的預期定期利益轉化為價值指標。該方法乃基於知情買方不會就有關項目支付超過相等於具有相若風險概況的相同或大致相若項目的預期未來利益（收入）現值金額的原則。此方法允許對未來利潤作前瞻性估值，且具備多項實證及理論依據，以將預期未來現金流量折讓至現值。然而，此方法於較長時間範圍內倚賴眾多假設，且結果可能對若干輸入參數高度敏感。其亦僅呈現單一情景。

由於目標集團於2025年6月30日的存貨、貿易及其他應收款項及預付款項、未開票收入以及現金及現金等價物佔目標集團總資產約78%，吾等認為，目標集團並非資產密集型，使用成本法（即對目標集團的每項個別資產及負債進行估值）將無法反映目標集團貢獻的經濟利益，且吾等同意估值師的意見，即成本法不適用於估值。由於收入法將要求目標集團提供詳細的營運資料及財務預測，這可能會受限於管理層對目標集團未來表現的偏見。由於可能無法獲得客觀支持數據以支持估值師採用收入法進行估值，故吾等亦同意估值師的意見，即收入法不適用於估值。

由於三種普遍採用的估值方法各自的適用性，在採用市場法之前均會予以考慮；及經考慮吾等對上文詳述成本法及收入法並不適用的分析後，吾等同意估值師的意見，即採納市場法評估目標公司的市值。由於其他基本面估值方法不適用於評估目標公司的市值，吾等並無使用其他估值方法交叉核對目標公司100%股本權益的市值。

#### 基礎及假設

估值乃透過採用市場法中的指引上市公司法得出。此方法要求研究可比公司的基準估值倍數，並適當選取合適倍數以推導目標公司的市場價值。在市場法下，由於估值日之前缺乏足夠的近期可比市場交易，故估值師並無採納指引交易法。

基於盡職調查之目的，我們亦試圖搜尋於2024年9月1日至2025年8月31日（即估值日前一年）期間在萬得金融終端公開上市且可查詢的公司公佈涉及收購從事與目標集團類似業務（即從事臨床試驗技術服務、臨床試驗相關服務及實驗室服務）的公司的50%或以上股權的交易。然而，我們未能識別交易對象可與目標集團比擬的任何交易，因此我們認為市場法下的指引交易法並不適用。

估值師已考慮市銷率（「市銷率」）、市盈率（「市盈率」）、企業價值對銷售額（「EV/S」）及企業價值對息稅前溢利（「EV/EBIT」）等倍數，並最終採納市盈率及EV/EBIT進行估值。考慮到以下因素：

- 由於市銷率及EV/S倍數通常用於初創企業的估值（然而彼等忽略公司的盈利能力），而目標集團處於持續盈利狀態，故市銷率及EV/S倍數不適用於目標公司估值；
- 由於市淨率倍數通常用於對金融機構或資產密集型公司估值；鑒於目標集團如上文所述並非資產密集型，因此市淨率倍數並不適用於目標公司估值；
- 根據目標公司管理層提供的綜合財務報表，目標集團持續盈利，截至估值日過去十二個月的息稅前溢利（「EBIT」）及淨利潤均為正數。此外，市盈率及EV/EBIT倍數被用來反映目標集團的最新經營狀況，吾等認為就估值採納市盈率及EV/EBIT倍數屬公平合理。

就選取可比公司而言，估值師採納以下甄選標準（「甄選標準」）：

- (a) 可比公司均為公開上市；
- (b) 可比公司屬生命科學工具及服務行業；
- (c) 根據最新可得財務數據，可比公司主要作為合約研究機構運營（「CRO」），相關分部收入佔彼等各自總收入的80%以上；及
- (d) 可比公司的市盈率及／或EV/EBIT可在估值日獲得。

於設定甄選標準時，估值師考量了以下因素：

- (a) 上市公司的財務數據具可靠性且可輕易取得；
- (b) 該等公司逾80%的收入來自生命科學工具及服務行業內的合約研究服務，其業務與目標集團高度契合，而目標集團作為一家CRO，其全部收入均來自提供臨床試驗服務、實驗室服務及臨床研究服務；
- (c) 目標集團於估值日期過去十二個月內產生正淨收入及EBIT。

為評估甄選標準的公平性與合理性，吾等考量以下因素：

- (i) 甄選標準乃經全面考量財務數據之可靠性與可取得性、業務與目標集團之契合度（即所選可比公司逾80%收入來自生命科學工具與服務行業之合約研究服務，此業務與目標集團高度契合，因目標集團全數收入均來自作為CRO提供臨床試驗服務、實驗室服務及臨床研究服務），以及目標集團之營運狀況後所訂立；
- (ii) 該等甄選標準可使估值師識別與目標集團同屬同一行業的企業，並取得足夠資訊以進行估值。

鑒於上述情況，吾等認為估值師所採用的甄選標準屬公平合理。

由於吾等已認定甄選標準公平合理，吾等並無設定其他甄選標準搜尋可比公司。根據甄選標準，估價師識別出19家可比公司（「可比公司」）經估值師確認可比公司已屬詳盡無遺。

就吾等的盡職審查而言，吾等亦已根據誠如上文所分析屬公平合理的甄選標準於萬得金融終端盡最大努力搜尋公司。吾等找到16家符合甄選標準的可比公司，並已將該等公司列入可比公司。吾等進一步核對了餘下三家可比公司，並注意到餘下三家可比公司主要從事生命科學工具及服務行業。鑒於(i)吾等對可比公司的調查結果與估值師對可比公司的調查結果之間的差異基於來源不同；(ii)餘下三家可比公司符合甄選標準；(iii)可比公司涵蓋我們發現的可比公司，我們認為可比公司屬公平且具代表性。

此外，吾等注意到，估值師應用控制權溢價及缺乏市場流通性折讓（「缺乏市場流通性折讓」）以反映(i)業務企業控股權益之按比例價值超出非控股權益之按比例價值，該溢價反映控制權；及(ii)沒有現成的買家和賣家市場的私人持股公司的貼現。吾等從估值報告中注意到(i)控制權溢價中位數乃參考Capital IQ數據庫中估值日期前10年內生命科學工具及服務業之已完成股權收購、涉及控制權變更交易；及(ii)採用認沽期權法（最常使用的理論模型之一，「柏力克－舒爾斯期權定價模型」）計算的缺乏市場流通性折讓而得出。

吾等在CFI Education Inc.（成立於2016年，提供商業金融服務，並提供線上金融建模和估值課程）的網站注意到，期權定價方法是計量缺乏市場流通性折讓的一種方法。此外，柏力克－舒爾斯模型是一種常用的期權定價模式。因此，吾等認為採用柏力克－舒爾斯期權定價模型計算缺乏市場流通性折讓屬合理。

此外，基於盡職調查之目的，吾等重新計算並交叉核對了控制權溢價與缺乏市場流通性折讓（包括所採用的參數與假設）的計算結果，並對該結果表示滿意（本案分別為14%及27%）。

鑒於(i)控制權溢價與缺乏市場流通性折讓在估值中普遍採用，用以反映可比標的與評估標的在決策能力及市場流通性方面的差異；及(ii)吾等對所採用控制權溢價與缺乏市場流通性折讓的計算方法及結果均表示滿意，故同意估值師於估值中採用控制權溢價（即14%）及缺乏市場流通性折讓（即27%）。

經考慮(i)目標公司的股權結構；(ii)目標集團的業務；(iii)上述估值方法；(iv)收購事項擬收購的控股權益；及(v)獨立估值師的資格及獨立性，吾等認為採用市場法（以市盈率及EV/EBIT倍數）、控股溢價（即14%）及缺乏市場流通性折讓（即27%）屬合理。

根據吾等對估值的盡職調查及於吾等與估值師進行討論期間，並無發現任何致使吾等對估值報告所採用的方法、主要基礎、假設及參數的公平性及合理性產生懷疑的重大因素。

經考慮(i)吾等就估值報告所進行的獨立工作；及(ii)代價總額相等於估值，吾等認為代價總額屬公平合理。

### 付款安排

誠如上文所述，代價總額於先決條件獲達成後分兩期支付，代價總額的20%將由 貴集團內部資源撥付，而80%則透過銀行收購貸款撥付。

吾等認為，買方分期支付代價屬常見做法。此外，延遲部分付款對作為買方的 貴公司有利。

誠如上文「貴集團的資料」一節所述， 貴集團錄得現金及現金等價物約33.7百萬美元（為供說明之用，按中國人民銀行授權中國外匯交易中心公佈的2025年6月30日1美元兌人民幣7.1586元的匯率計算，於2025年6月30日相當於約人民幣241.0百萬元），該金額不足以償付代價總額。透過銀行收購貸款撥付代價總額的80%， 貴集團可保留大部分內部資源，同時利用外部融資完成收購事項。

根據通函附錄四所載經擴大集團的未經審核備考財務資料，假設交割於2025年6月30日完成，則經擴大集團的備考資產負債比率（按負債總額／資產總值計算）（包括用以償付代價總額的借款）將約為41.7%，與可比公司（不包括 貴公司及杭州泰格或其附屬公司）的平均資產負債比率約41.9%一致。上述數字顯示，經擴大集團的負債水平與可比公司的負債水平相若。

儘管經擴大集團將因銀行收購貸款而產生額外利息支出，但根據 貴公司編製的經擴大集團未經審核備考財務資料的損益表，假設交割於2025年1月1日完成，並計入銀行收購貸款的額外利息支出後，經擴大集團於2025年上半年的淨利潤將達約3.5百萬美元（ 貴集團於2025年上半年的淨利潤：約2.9百萬美元）。

鑒於上文所述，包括(i) 貴公司於2025年6月30日的現金及現金等價物不足以償付代價總額；(ii)經擴大集團的備考資產負債比率與若干可比公司的平均資產負債比率一致；及(iii)經擴大集團於2025年上半年的淨利潤（其中包括銀行收購貸款的額外利息開支）多於 貴集團於2025年上半年的淨利潤，吾等認為付款安排按正常商業條款訂立。

## 交割

交割將於方達上海向杭州泰格及嘉興欣格悉數支付代價總額之日發生。交割後，目標公司將成為 貴公司全資附屬公司，而目標集團的財務業績將綜合入賬至 貴集團財務報表。

經考慮上文所載收購事項的主要條款，吾等認為收購事項的條款乃按一般商業條款訂立，屬公平合理。

## 收購事項的可能財務影響

經參考董事會函件，交割後，目標公司將成為 貴公司間接全資附屬公司，而目標集團的100%財務業績、資產及負債將綜合入賬至 貴集團財務報表。

經參考2025年中期報告，2025年上半年 貴公司擁有人應佔 貴集團淨利潤約為2.9百萬美元。經參考董事會函件，假設交割於2025年1月1日完成，並考慮到目標公司的財務表現及交易成本，2025年上半年 貴公司擁有人應佔經擴大集團淨利潤應有所改善。

經參考2025年中期報告，截至2025年6月30日， 貴集團的總資產約為544.27百萬美元，而 貴集團的總負債約為202.83百萬美元。根據通函附錄四所載經擴大集團的未經審核備考財務資料，假設交割於2025年6月30日完成，則經擴大集團的備考總資產將為585.32百萬美元；及經擴大集團的備考總負債將為244.25百萬美元。

上述分析支持吾等有關收購事項將提升 貴集團財務表現的意見。

務請注意，上述分析僅供說明用途，並不擬表示交割後 貴集團的財務狀況。

推薦意見

經綜合考慮上文所述因素及理由，吾等認為：(i)收購事項的條款乃按一般商業條款訂立，屬公平合理；及(ii)儘管收購事項並非於貴集團日常及一般業務過程中進行，但仍然符合貴公司及全體股東之整體利益。因此，吾等推薦獨立董事委員會建議獨立股東投票贊成將於股東特別大會上提呈的決議案，以批准收購事項，且吾等推薦獨立股東就此投票贊成有關決議案。

此致

方達控股公司

獨立董事委員會及列位獨立股東 台照

為及代表  
嘉林資本有限公司  
董事總經理  
林家威  
謹啟

2025年12月15日

附註：林家威先生為於證券及期貨事務監察委員會註冊之持牌人士，且為嘉林資本有限公司之負責人員，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。彼於投資銀行業擁逾30年經驗。

## 1. 本集團財務資料

本集團截至2022年、2023年及2024年12月31日止財政年度各年及截至2025年6月30日止六個月的財務資料於下列文件中披露，該等文件已刊載於聯交所網站([www.hkexnews.hk](http://www.hkexnews.hk))及本公司網站([www.frontagelab.com](http://www.frontagelab.com))：

- (i) 本公司截至2022年12月31日止年度的年報：  
<https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2023/0420/2023042000373.pdf>
- (ii) 本公司截至2023年12月31日止年度的年報：  
<https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2024/0423/2024042300410.pdf>
- (iii) 本公司截至2024年12月31日止年度的年報：  
<https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2025/0424/2025042401680.pdf>
- (iv) 本公司截至2025年6月30日止六個月的中期報告：  
<https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2025/0922/2025092200372.pdf>

## 2. 債務聲明

於2025年10月31日（即本通函付印前確定本債務聲明有關的若干資料的最後實際可行日期）營業時間結束時，經擴大集團的債務如下：

### 借款

於2025年10月31日，經擴大集團的未償還借款總額約為74,501,000美元，其中，(i)約45,650,000美元無擔保及以抵押品作抵押；(ii)約19,760,000美元為有擔保及無抵押；(iii)約1,335,000美元為有擔保及以抵押品作抵押；及(iv)約7,756,000美元乃無擔保及無抵押。經擴大集團的定息銀行借款年利率介乎2.65%至6.45%。借款須於四年內償還。

### 租賃負債

於2025年10月31日，經擴大集團未償還租賃負債合共約54,085,000美元，包括租賃物業、實驗設備及辦公設備的租約，年期介乎2至25年。租約並無施加任何契諾。

### 或然負債或擔保

於2025年10月31日，經擴大集團就授予一間關聯公司的銀行借款提供擔保1,411,000美元。除擔保外，經擴大集團並無其他或然負債。

除上文所述，經擴大集團概無任何已發行或未行使或獲授權或以其他方式創設但未發行的債務證券、銀行透支、貸款或其他類似債務、承兌負債或承兌信貸、債權證、按揭、押記、租購承諾、擔保或其他或然負債。

### 3. 營運資金

考慮到經擴大集團內部資源、經營所得現金流量及可用信貸融資以及收購事項的影響，如無不可預見情況，董事認為，經擴大集團有足夠的營運資金應對其自本通函日期起計至少12個月的需求。

### 4. 重大不利變動

於最後實際可行日期，董事並不知悉自2024年12月31日（即本集團最新刊發經審核綜合財務報表之編製日期）以來本集團財務或貿易狀況有任何重大不利變動。

### 5. 經擴大集團財務及貿易前景

經擴大集團有望於收購事項後實現強勁的財務及經營增長。預期經擴大集團於2025年的收益將較去年輕微增加，而純利預期將大幅改善。由於目標集團相較於本集團擁有較高的淨利潤率。例如，截至2023年及2024年12月31日止兩個年度，以及截至2025年6月30日止六個月，目標集團的淨利潤率分別為15.3%、6.7%及15.8%，而同期本集團淨利潤率則顯著低於上述水平，分別為4.1%、0.2%及2.3%。該改善亦乃由於目標集團及本集團表現較佳所致，各自於上半年取得較高純利，並預期於下半年維持類似勢頭。

透過將目標集團廣泛的臨床研究專業知識及國際認可的服務整合至其現有營運，預期本集團將鞏固其市場地位及提升其服務供應。透過整合資源、專業知識及網絡所產生的協同效應，將使經擴大集團優化經營效益並擴大其收入來源，尤其是在中國及亞太地區地區等快速增長市場。

隨著國際多中心臨床試驗日益普及，成為創新藥物開發的主流趨勢，全球的合約研究組織(CRO)實驗室服務的協調統一及本地化服務的提供已成為行業內關鍵的競爭優勢。目前，僅有少數實驗室(如Labcorp、Q2 Solutions及PPD)已實現覆蓋歐洲、美國、亞太地區及中國的全球佈局。

通過收購事項，經擴大集團將解決目前中國的中心實驗室能力限制的問題，從而使其在美國和中國的中心實驗室建立標準化的服務及質量體系。該戰略舉措將進一步鞏固經擴大集團於全球市場的領先地位，同時為客戶提供更廣泛、更綜合及全球統一的實驗室服務。隨著目標集團的加入，經擴大集團於中國的營運基地將有所擴大，使經擴大集團能夠更好地滿足全球大規模臨床試驗的需求，並成為國際製藥及生物技術客戶的主要合作夥伴。

具體而言，無錫觀合醫學憑藉其全面的檢測項目及分析平台，將成為迎合國內生物技術公司的一站式實驗室服務中心。同時，方達上海將被定位為服務跨國客戶和全球跨國臨床試驗的國際標準生物分析交付平台。其他地點將分階段逐步整合，以提升經營效率。此戰略整合突顯經擴大集團致力於提供高質量、全球合規的實驗室解決方案，同時加強其在快速發展的CRO實驗室領域的競爭優勢。

收購事項亦將使經擴大集團更容易接觸更廣泛的客戶基礎，包括國內及國際領先的製藥公司、合約研究機構及研究機構。該擴大的客戶網絡預期將推動對本集團服務的更高需求，從而提高整體收入及盈利能力。

展望未來，憑藉目標集團在支持藥品上市及監管審核成功方面的驕人往績，經擴大集團將能夠提供優質、可靠的服務，滿足製藥行業不斷變化的需求。從長遠來看，這預計將帶來可持續的收入增長及利潤率改善。

以下第II-1至II-65頁為本公司申報會計師香港立信德豪會計師事務所有限公司（香港執業會計師）所刊發的報告全文，以供載入本通函。



Tel : +852 2218 8288  
Fax: +852 2815 2239  
www.bdo.com.hk

25<sup>th</sup> Floor Wing On Centre  
111 Connaught Road Central  
Hong Kong

電話：+852 2218 8288  
傳真：+852 2815 2239  
www.bdo.com.hk

香港干諾道中111號  
永安中心25樓

## 就歷史財務資料致方達控股公司董事的會計師報告

（於開曼群島註冊成立的有限公司）

### 引言

我們就第II-4至II-65頁所載上海觀合醫藥科技股份有限公司（「**目標公司**」）及其附屬公司（統稱「**目標集團**」）的歷史財務資料作出報告，此等歷史財務資料包括截至2022年、2023年及2024年12月31日以及2025年6月30日的綜合財務狀況表、目標公司截至2022年、2023年、2024年12月31日及2025年6月30日的財務狀況表、截至該等日期各期間（「**往續記錄期**」）的綜合損益及其他全面收益表、綜合權益變動表及綜合現金流量表，以及主要會計政策資料及其他解釋資料（統稱「**歷史財務資料**」）。第II-4至II-65頁所載的歷史財務資料構成本報告的一部分，乃為載入方達控股公司（「**貴公司**」）於2025年12月15日就 貴公司對目標集團的建議關連收購而刊發的通函（「**通函**」）而編製。

### 董事對歷史財務資料的責任

董事負責按照歷史財務資料附註2.1所載編製基準編製反映真實公平意見的歷史財務資料，並落實董事認為必要的內部控制，以確保於編製歷史財務資料時不存在由於欺詐或錯誤而引致的重大錯誤陳述。

### 申報會計師的責任

我們的責任為對歷史財務資料發表意見，並向 閣下匯報我們的意見。我們根據香港會計師公會（「香港會計師公會」）頒佈的香港投資通函呈報聘用準則第200號「投資

通函內就歷史財務資料出具的會計師報告」開展工作。該準則規定我們須遵守道德準則並計劃及開展工作，以就歷史財務資料是否存在重大錯誤陳述作出合理確認。

我們的工作涉及實程序以獲取與歷史財務資料金額及披露事項有關的憑證。選擇的程序取決於申報會計師的判斷，包括評估歷史財務資料出現重大錯誤陳述（不論是否由於欺詐或錯誤）的風險。於作出該等風險評估時，申報會計師考慮有關實體根據歷史財務資料附註2.1所載呈列及編製基準編製作出真實公平的歷史財務資料的內部控制，以設計於各類情況下適當的程序，惟並非為就實體內部控制的成效提出意見。我們的工作亦包括評估董事所採用的會計政策是否恰當及所作出的會計估計是否合理，以及評估歷史財務資料的整體呈列。

我們相信，我們所獲得的憑證屬充分及恰當，可為我們的意見提供基礎。

## 意見

我們認為，就會計師報告而言，歷史財務資料乃按照歷史財務資料附註2.1所載編製基準編製，並真實公平地反映目標集團截至2022年、2023年、2024年12月31日及2025年6月30日的財務狀況、目標公司截至2022年、2023年、2024年12月31日及2025年6月30日的財務狀況及目標集團於往績記錄期的財務表現及現金流量。

## 審閱追加期間的比較歷史財務資料

我們已審閱目標集團於追加期間的比較歷史財務資料，此等財務資料包括截至2024年6月30日止六個月的綜合損益及其他全面收益表、綜合權益變動表及綜合現金流量表，以及其他解釋資料（統稱「追加期間的比較歷史財務資料」）。董事須負責根據歷史財務資料附註2.1所載編製基準編製追加期間的比較歷史財務資料。我們的責任為根據我們的審閱對追加期間的比較歷史財務資料作出結論。我們已根據香港會計師公會頒佈的香港審閱委聘準則第2410號「由實體的獨立核數師執行中期財務資料審閱」進行審閱。審閱包括主要向負責財務及會計事務的人員作出查詢，以及應用分析性及其

他審閱程序。由於審閱的範圍遠較根據香港審計準則進行審核的範圍為小，因此我們無法保證我們能夠知悉審核中可能被發現的所有重大事項。因此，我們不會發表審核意見。根據我們的審閱，就會計師報告而言，我們並無發現任何事項，令我們相信追加期間的比較歷史財務資料於所有重大方面未有根據歷史財務資料附註2.1所載編製基準編製。

根據香港聯合交易所有限公司證券上市規則須呈報的事宜

**調整**

於編製歷史財務資料及追加期間的比較歷史財務資料時，概無對相關財務報表作出任何調整。

香港立信德豪會計師事務所有限公司

執業會計師

李嘉威

執業證書編號：P04960

香港，2025年12月15日

## I. 目標集團的歷史財務資料

### 編製歷史財務資料

下文所載歷史財務資料構成本會計師報告的一部分。

編製歷史財務資料所依據的相關財務報表已由香港立信德豪會計師事務所有限公司根據香港會計師公會頒佈的香港審計準則進行審核。

歷史財務資料以人民幣（「人民幣」，亦為目標公司的功能貨幣）列值，且除另有指明外，所有價值均已約整至最接近的千位數（人民幣千元）。

## 綜合損益及其他全面收益表

		截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	附註	2022年	2023年	2024年	2024年	2025年
		人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
		(未經審核)				
收益	6	294,214	211,285	152,799	73,001	84,849
服務成本		<u>(184,863)</u>	<u>(128,938)</u>	<u>(106,355)</u>	<u>(50,939)</u>	<u>(55,748)</u>
毛利		109,351	82,347	46,444	22,062	29,101
其他收入	7	8,838	8,071	7,303	4,150	2,209
其他收益及虧損淨額	8	(61)	(112)	(121)	(66)	255
研發開支		(10,416)	(18,379)	(14,003)	(7,277)	(5,477)
以下項目的已確認 (減值虧損)／撥回						
－ 貿易應收款項		(1,951)	(1,634)	(275)	(1,149)	85
－ 其他應收款項		736	6	1	4	1
－ 未開票收入		149	245	294	43	(140)
－ 存貨		(108)	–	55	6	–
銷售及營銷開支		(4,291)	(6,403)	(4,692)	(2,239)	(2,660)
行政開支		(33,725)	(29,859)	(23,947)	(9,729)	(9,065)
財務成本	9	<u>(356)</u>	<u>(162)</u>	<u>(78)</u>	<u>(40)</u>	<u>(34)</u>
除稅前溢利	10	68,166	34,120	10,981	5,765	14,275
所得稅開支	11	<u>(9,320)</u>	<u>(1,892)</u>	<u>(809)</u>	<u>(1,125)</u>	<u>(855)</u>
目標公司擁有人應佔 年／期內溢利		<u>58,846</u>	<u>32,228</u>	<u>10,172</u>	<u>4,640</u>	<u>13,420</u>
年／期內其他全面收益						
其後可能重新分類至損益的項目：						
換算海外業務產生的匯兌差額		<u>–</u>	<u>(18)</u>	<u>(2)</u>	<u>–</u>	<u>–</u>
目標公司擁有人應佔年／期內 全面收益總額		<u>58,846</u>	<u>32,210</u>	<u>10,170</u>	<u>4,640</u>	<u>13,420</u>

## 綜合財務狀況表

		截至12月31日			截至 6月30日
	附註	2022年 人民幣千元	2023年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	2025年 人民幣千元
<b>非流動資產</b>					
物業、廠房及設備	15	34,551	27,339	20,877	19,080
使用權資產	17	6,083	1,732	2,072	1,066
無形資產	18	4,841	3,777	3,966	3,203
遞延稅項資產	19	2,411	2,867	2,747	2,554
就收購物業、廠房及設備支付的按金		—	—	—	982
		<u>47,886</u>	<u>35,715</u>	<u>29,662</u>	<u>26,885</u>
<b>流動資產</b>					
存貨	20	18,778	12,786	9,588	21,536
貿易及其他應收款項及預付款項	21	64,561	67,836	58,077	51,406
應收貸款	21	—	—	10,000	10,000
未開票收入	22	56,171	56,984	45,454	54,263
按公允價值計入損益計量的金融資產	23	—	—	—	24,135
應收稅項		—	19	142	142
現金及現金等價物	24	130,474	121,855	105,577	91,726
		<u>269,984</u>	<u>259,480</u>	<u>228,838</u>	<u>253,208</u>
<b>流動負債</b>					
貿易及其他應付款項	25	49,133	36,598	34,208	38,176
客戶墊款	26	23,115	16,949	23,177	29,149
租賃負債	27	4,185	1,421	2,060	606
應付所得稅		2,809	211	24	666
		<u>79,242</u>	<u>55,179</u>	<u>59,469</u>	<u>68,597</u>
<b>流動資產淨值</b>		<u>190,742</u>	<u>204,301</u>	<u>169,369</u>	<u>184,611</u>
<b>總資產減流動負債</b>		<u>238,628</u>	<u>240,016</u>	<u>199,031</u>	<u>211,496</u>
<b>非流動負債</b>					
遞延政府補助		5,691	3,773	2,773	1,973
租賃負債	27	1,671	—	56	—
		<u>7,362</u>	<u>3,773</u>	<u>2,829</u>	<u>1,973</u>
<b>資產淨值</b>		<u>231,266</u>	<u>236,243</u>	<u>196,202</u>	<u>209,523</u>
<b>資本及儲備</b>					
股本	28	60,623	60,623	60,623	60,623
儲備	29	170,643	175,620	135,579	148,900
<b>權益總額</b>		<u>231,266</u>	<u>236,243</u>	<u>196,202</u>	<u>209,523</u>

## 目標公司的財務狀況表

		截至12月31日			截至 6月30日
	附註	2022年 人民幣千元	2023年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	2025年 人民幣千元
<b>非流動資產</b>					
物業、廠房及設備	15	8,885	7,444	5,750	4,780
使用權資產	17	2,025	15	1,909	954
無形資產	18	824	349	918	780
於附屬公司的投資	16	30,000	30,000	70,200	70,000
遞延稅項資產	19	1,265	1,677	1,685	1,511
就收購物業、廠房及設備支付的按金		—	—	—	930
		<u>42,999</u>	<u>39,485</u>	<u>80,462</u>	<u>78,955</u>
<b>流動資產</b>					
存貨	20	6,125	4,232	1,817	1,636
貿易及其他應收款項及預付款項	21	50,629	53,713	35,347	30,593
應收貸款	21	—	—	10,000	10,000
未開票收入	22	34,547	37,215	23,388	26,357
現金及現金等價物	24	115,984	89,129	65,793	64,236
		<u>207,285</u>	<u>184,289</u>	<u>136,345</u>	<u>132,822</u>
<b>流動負債</b>					
貿易及其他應付款項	25	32,740	33,657	23,427	13,954
客戶墊款	26	13,757	12,606	14,272	12,696
租賃負債	27	2,250	—	1,952	495
應付所得稅		2,766	211	19	651
		<u>51,513</u>	<u>46,474</u>	<u>39,670</u>	<u>27,796</u>
<b>流動資產淨值</b>		<u>155,772</u>	<u>137,815</u>	<u>96,675</u>	<u>105,026</u>
<b>總資產減流動負債</b>		<u>198,771</u>	<u>177,300</u>	<u>177,137</u>	<u>183,981</u>
<b>資產淨值</b>		<u>198,771</u>	<u>177,300</u>	<u>177,137</u>	<u>183,981</u>
<b>資本及儲備</b>					
股本	28	60,623	60,623	60,623	60,623
儲備	29	138,148	116,677	116,514	123,358
<b>權益總額</b>		<u>198,771</u>	<u>177,300</u>	<u>177,137</u>	<u>183,981</u>

## 綜合權益變動表

	股本	股份溢價	法定儲備	外幣換算 儲備	以權益 結算的股份 酬金儲備	保留盈利	總計
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
於2022年1月1日	45,813	1,817	6,154	–	10,227	62,304	126,315
年內溢利	–	–	–	–	–	58,846	58,846
年內全面收益總額	–	–	–	–	–	58,846	58,846
轉撥至法定儲備	–	–	5,885	–	–	(5,885)	–
確認以權益結算的股份酬金	–	–	–	–	7,141	–	7,141
發行新股 (附註28)	14,810	24,154	–	–	–	–	38,964
股份改革後重新分配儲備 (附註28)	–	65,440	(6,159)	–	–	(59,281)	–
於2022年12月31日及 2023年1月1日	60,623	91,411	5,880	–	17,368	55,984	231,266
年內溢利	–	–	–	–	–	32,228	32,228
換算海外業務產生的匯兌差額	–	–	–	(18)	–	–	(18)
年內全面收益總額	–	–	–	(18)	–	32,228	32,210
轉撥至法定儲備	–	–	3,223	–	–	(3,223)	–
確認以權益結算的股份酬金	–	–	–	–	2,767	–	2,767
已付股息 (附註14)	–	–	–	–	–	(30,000)	(30,000)
於2023年12月31日及 2024年1月1日	60,623	91,411	9,103	(18)	20,135	54,989	236,243
年內溢利	–	–	–	–	–	10,172	10,172
換算海外業務產生的匯兌差額	–	–	–	(2)	–	–	(2)
年內全面收益總額	–	–	–	(2)	–	10,172	10,170
轉撥至法定儲備	–	–	5,202	–	–	(5,202)	–
確認以權益結算的股份酬金	–	–	–	–	(211)	–	(211)
已付股息 (附註14)	–	–	–	–	–	(50,000)	(50,000)

	以權益						
	股本	股份溢價	法定儲備	外幣換算 儲備	結算的股份 酬金儲備	保留盈利	總計
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
於2024年12月31日及							
2025年1月1日	60,623	91,411	14,305	(20)	19,924	9,959	196,202
期內溢利	—	—	—	—	—	13,420	13,420
期內全面收益總額	—	—	—	—	—	13,420	13,420
轉撥法定儲備金	—	—	1,342	—	—	(1,342)	—
確認以權益結算的股份酬金	—	—	—	—	(99)	—	(99)
於2025年6月30日	<u>60,623</u>	<u>91,411</u>	<u>15,647</u>	<u>(20)</u>	<u>19,825</u>	<u>22,037</u>	<u>209,523</u>
於2024年1月1日	60,623	91,411	9,103	(18)	20,135	54,989	236,243
期內溢利	—	—	—	—	—	4,640	4,640
期內全面收益總額	—	—	—	—	—	4,640	4,640
轉撥法定儲備金	—	—	464	—	—	(464)	—
確認以權益結算的股份酬金	—	—	—	—	(2,735)	—	(2,735)
於2024年6月30日(未經審核)	<u>60,623</u>	<u>91,411</u>	<u>9,567</u>	<u>(18)</u>	<u>17,400</u>	<u>59,165</u>	<u>238,148</u>

## 綜合現金流量表

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2022年	2023年	2024年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
	(未經審核)				
<b>經營活動</b>					
除所得稅開支前溢利	68,166	34,120	10,981	5,765	14,275
就以下各項作出調整：					
銀行利息收入	(326)	(2,054)	(1,294)	(505)	(140)
財務成本	356	162	78	40	34
以下項目的已確認減值虧損／(撥回)					
－ 貿易應收款項	1,951	1,634	275	1,149	(85)
－ 其他應收款項	(736)	(6)	(1)	(4)	(1)
－ 未開票收入	(149)	(245)	(294)	(43)	140
－ 存貨	108	–	(55)	(6)	–
物業、廠房及設備折舊	11,428	12,016	10,491	5,850	4,236
使用權資產折舊	3,837	3,838	3,881	1,866	1,006
無形資產攤銷	1,109	1,924	1,545	650	763
以股份為基礎的付款	7,141	2,767	(211)	(2,735)	(99)
出售物業、廠房及設備虧損	–	36	–	–	–
按公允價值計入損益計量的 金融資產的公允價值變動	–	–	(75)	(28)	(289)
營運資金變動前的經營現金流量	92,885	54,192	25,321	11,999	19,840
存貨(增加)／減少	(11,062)	5,991	3,198	2,645	(11,948)
貿易應收款項、預付款項、按金及 其他應收款項(增加)／減少	(14,376)	(4,902)	9,485	(3,606)	6,757
未開票收入(增加)／減少	(12,703)	(568)	11,879	3,053	(8,949)
貿易應付款項、應計費用及其他應付 款項增加／(減少)	17,204	(12,535)	(2,390)	(4,223)	3,968
合約負債增加／(減少)	5,171	(6,166)	6,228	(562)	5,972
遞延政府補助減少	(3,063)	(1,918)	(1,000)	(739)	(800)
經營所得／(所用)現金	74,056	34,094	52,721	8,567	14,840
已付所得稅	(11,731)	(4,965)	(999)	(959)	(20)
<b>經營活動所得／(所用)現金淨額</b>	<b>62,325</b>	<b>29,129</b>	<b>51,722</b>	<b>7,608</b>	<b>14,820</b>

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2022年	2023年	2024年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
	(未經審核)				
<b>投資活動</b>					
已收利息	326	2,054	1,294	505	140
購買物業、廠房及設備	(16,526)	(4,978)	(4,855)	(235)	(2,444)
物業、廠房及設備的預付款項增加	—	—	—	(938)	(982)
購買無形資產	(2,503)	(860)	(1,022)	(1,022)	—
收購按公允價值計入損益計量的金融資產	—	—	(30,000)	(30,000)	(23,846)
出售按公允價值計入損益計量的金融資產	—	—	30,075	—	—
出售物業、廠房及設備的所得款項	5	138	114	—	5
向其他實體發放貸款	—	—	(10,000)	(10,000)	—
<b>投資活動所用現金淨額</b>	<u>(18,698)</u>	<u>(3,646)</u>	<u>(14,394)</u>	<u>(41,690)</u>	<u>(27,127)</u>
<b>融資活動</b>					
發行新股	38,964	—	—	—	—
就租賃負債支付的利息	(356)	(162)	(78)	(40)	(34)
租賃付款的本金部分	(3,842)	(3,922)	(3,526)	(2,388)	(1,510)
已付股息	—	(30,000)	(50,000)	—	—
<b>融資活動所得／(所用)現金淨額</b>	<u>34,766</u>	<u>(34,084)</u>	<u>(53,604)</u>	<u>(2,428)</u>	<u>(1,544)</u>
<b>現金及現金等價物(減少)／增加淨額</b>	78,393	(8,601)	(16,276)	(36,510)	(13,851)
<b>年／期初的現金及現金等價物</b>	52,081	130,474	121,855	121,855	105,577
<b>匯率變動的影響</b>	<u>—</u>	<u>(18)</u>	<u>(2)</u>	<u>—</u>	<u>—</u>
<b>年／期末的現金及現金等價物， 指銀行結餘及現金</b>	<u>130,474</u>	<u>121,855</u>	<u>105,577</u>	<u>85,345</u>	<u>91,726</u>

## II. 歷史財務資料附註

### 1 一般資料

上海觀合醫藥科技股份有限公司（「目標公司」）為一家於2016年3月3日在中華人民共和國（「中國」）註冊成立的有限責任公司。目標公司的直接及最終控股公司為杭州泰格醫藥科技股份有限公司（「杭州泰格」，一家於中國杭州成立的公司），其股份已在深圳證券交易所創業板及香港聯合交易所有限公司（「聯交所」）主板上市。

目標公司及其附屬公司（統稱「目標集團」）的主要業務為向中國的製藥及農藥公司提供實驗室及相關服務。目標公司的註冊辦事處及主要營業地點位於中國上海市楊浦區翔殷路128號12號樓三樓C座101-110室。

於本報告日期，目標公司附屬公司的詳情如下：

名稱	註冊成立 地點及日期	主要業務	已發行及 繳足股本／ 註冊股本	目標公司應佔 權益百分比	
				直接	間接
無錫觀合醫學檢驗所有限公司 （「無錫觀合」）	中國， 2019年12月27日	臨床研究服務	人民幣 70,000,000元	100%	—
觀合醫藥（香港）有限公司	香港， 2023年3月31日	臨床研究服務	1,000,000 港元	100%	—
上海觀合藥物研究有限公司	中國， 2023年11月7日	檢驗測試服務	人民幣 30,000,000元	(附註a) 100%	—

附註：(a) 該公司已於2025年7月28日註銷。

觀合醫藥（香港）有限公司截至2022年、2023年及2024年12月31日止年度的法定財務報表已根據私營企業香港財務報告準則編製，並由Eunice Chu CPA & Co.審核。

無錫觀合及上海觀合藥物研究有限公司截至2022年、2023年及2024年12月31日止年度的法定財務報表已根據中國適用的有關會計原則及財務法規編製，並由江蘇公勤會計師事務所有限公司審核。

### 2.1 歷史財務資料的編製基準

#### (a) 合規聲明

目標集團的歷史財務資料已根據附註3所載會計政策編製，該等會計政策與所有適用國際財務報告準則的會計準則（該統稱包括國際會計準則理事會（「國際會計準則理事會」）發佈的所有適用國際財務報告準則的會計準則、國際會計準則及詮釋）一致。此外，歷史財務資料包括聯交所證券上市規則及香港公司條例規定的適用披露事項。

就編製歷史財務資料而言，除非另有說明，否則於往績記錄期生效的所有相關準則、對國際財務報告準則的會計準則的修訂及詮釋於整個往績記錄期一直獲目標集團採納。

編製符合國際財務報告準則的會計準則的歷史財務資料需要採用若干關鍵會計估計。管理層亦須於應用集團會計政策時作出判斷。涉及較高程度判斷或較複雜的範疇或假設及估計對歷史財務資料屬重大的範疇於下文附註5披露。

**(b) 計量基準**

歷史財務資料已按歷史成本基準編製，按公允價值計入損益或其他全面收益的若干金融資產重估除外，其按公允價值列賬。

**(c) 功能及呈列貨幣**

歷史財務資料以人民幣（與目標公司的功能貨幣相同）呈列。

**2.2 已頒佈但尚未生效的新訂或經修訂國際財務報告準則**

以下可能與歷史財務資料有關的新訂或經修訂國際財務報告準則已經頒佈，但尚未生效，且未獲目標集團提早採納。

國際財務報告準則的會計準則的 年度改進 — 第11卷	國際財務報告準則第1號、國際財務報告準則第7號、國際財務報告準則第9號、國際財務報告準則第10號及國際會計準則第7號（修訂本） <sup>1</sup>
國際財務報告準則第9號及國際財務報告準則第7號（修訂本）	金融工具的分類及計量 <sup>1</sup>
國際財務報告準則第9號及國際財務報告準則第7號（修訂本）	涉及依賴自然能源生產電力的合約 <sup>1</sup>
國際財務報告準則第18號	財務報表的呈列及披露 <sup>2</sup>
國際財務報告準則第19號	非公共受託責任附屬公司：披露 <sup>2</sup>
國際財務報告準則第10號及國際會計準則第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 <sup>3</sup>

1 於2026年1月1日或之後開始的年度期間生效

2 於2027年1月1日或之後開始的年度期間生效

3 並無尚未釐定但可供採納的強制生效日期

目標集團正在評估該等修訂預期於首次應用期間的影響。目標公司董事預期，於未來期間採納新訂／經修訂國際財務報告準則將對目標集團財務報表內的披露產生影響，但不會對歷史財務資料產生任何重大影響。

**3. 重大會計政策資料**

編製歷史財務資料所採納的重要會計政策載列如下。除非另有說明，否則該等政策已一貫應用於所呈列的往績記錄期。

**(a) 綜合基準**

歷史財務資料包括組成目標集團的目標公司及受目標公司控制的實體（其附屬公司）於往績記錄期的財務報表。

目標集團於獲得附屬公司控制權時將附屬公司進行綜合入賬，並於目標集團失去附屬公司控制權時終止綜合入賬。具體而言，於本期購入或出售的附屬公司的收入及支出，按自目標集團獲得控制權當日起至目標集團失去附屬公司控制權當日止，計入綜合損益及其他全面收益表內。

損益及其他全面收益的每個項目乃歸屬於目標公司擁有人及非控股權益。附屬公司的全面收益總額歸屬於目標公司擁有人及非控股權益，即使此舉會導致非控股權益產生虧絀結餘。

**(b) 附屬公司**

附屬公司為集團實體能夠行使控制權的被投資對象。當所有下列三個要素均存在時，集團會控制被投資對象：(1)擁有對被投資對象的權力；(2)享有或有權享有因參與投資對象業務而產生的可變回報；及(3)有能力藉行使其權力而影響回報。倘事實及情況表明控制權的任何該等要素可能出現變動時，會重新評估控制權。

**(c) 客戶合約收益**

目標集團應確認收益以說明向客戶轉讓承諾服務，該金額反映預期目標集團有權就交換該等服務所收取的代價。

具體而言，目標集團使用收益確認的五個步驟：

- 第一步：識別與客戶的合約
- 第二步：識別合約中的履約責任
- 第三步：釐定交易價
- 第四步：將交易價分配至合約中的履約責任
- 第五步：於(或隨著)實體完成履約責任時確認收益

當承諾商品或服務的控制權轉讓予客戶時，收益在合同條款下的責任獲完成時確認。收益按目標集團向客戶轉讓商品或服務預期收取的代價金額(「交易價」)計量。

履約責任指某項(或某類)特定商品及服務或一系列基本相同的特定商品或服務。

倘符合下列其中一項標準，控制權隨時間轉移，而收益參考履行相關履約責任的進度完成情況隨時間確認：

- 客戶同時收取及耗用由目標集團履約所帶來的利益；
- 目標集團履約產生或提升於目標集團履約時由客戶控制的資產；或
- 目標集團履約並無產生對目標集團有替代用途的資產，且目標集團擁有就迄今已履約部分獲得付款的強制執行權。

否則，收益於客戶獲得特定商品或服務的控制權時確認。

合約資產指目標集團就目標集團向客戶轉讓的商品或服務收取代價的權利（尚未成為無條件）。相反，應收款項指目標集團收取代價的無條件權利，即該代價到期應付的唯一條件是隨時間的過去。

合約負債指目標集團將目標集團已向客戶收取代價（或應收代價金額）的商品或服務轉讓予客戶的責任。

一般而言，重要支付條款在特定合約的內容中披露，並採用進程支付條款（即佔預算合約價格總額的百分比）或將給客戶帶來的價值與目標集團的表現直接匹配的形式。

超出賬單的已確認收益確認為未開票收入並於綜合財務狀況表披露為未開票收入。按照合約付款時間表開票但超過賺取收益的金額確認為合約負債並於綜合財務狀況表披露為客戶墊款。

客戶可立即或根據合約規定的適當通知（通常為30日）終止合約。除目標集團有權獲得與履行任何履約責任所產生的努力和成本相等的補償外，一般會評估終止費用。

倘交易價包括可變代價，目標集團會利用目標集團預期最可能有權收取的金額估計應納入交易價之可變代價金額。倘根據目標集團的判斷，未來合同累計收益的重大撥回很可能不會發生，則交易價包括可變代價。可變代價的估計以及釐定是否在交易價中包含估計金額主要基於對目標集團預期業績的評估以及合理可用的所有信息（歷史、當前和預測）。代表第三方收取的銷售額、增值稅和其他稅收不計入收益。

與客戶的合約可能包含多項履約責任。對於此類安排，交易價根據每項相關履約責任所承諾商品或服務的估計相對獨立售價（包括可報銷開支）分配至每項履約責任。

當該等商品或服務的獨立交易價之和超過合約中承諾的代價時，目標集團就該特定合約確認折扣。倘實體沒有可觀察到的證據證明整個折扣涉及特定合約項下的一項或多項履約責任，但並非全部履約責任，則該折扣按比例適用於合約項下的所有履約責任。

合約通常因規範及規定變更而修改。當修改產生新的或者改變現有的可執行權利和責任時，即構成合約修改。一般而言，該修改被視為單獨的合約，而相關收益採用未來適用方法確認。

對於根據履約責任的完成進度交付予客戶的服務，目標集團的履約並無產生有替代未來用途的資產及合約條款訂明目標集團擁有就迄今已履約部分獲得付款的強制執行權，有關履約產生的收益隨時間確認。

選用完成進度計量方法時需要作出判斷及基於將提供的商品或服務的性質。視乎哪種方法能夠更好地說明向客戶轉讓價值，目標集團通常使用迄今已生產單位／已轉讓予客戶的服務（輸出法）來計量其進度。迄今已生產單位／已轉讓予客戶的服務進度計量通常與單位合約或交付服務合約的比率有關，由於完成進度的程度是基於離散服務或基於時間的增量進行計量，例如已測試樣本或已轉讓服務。

金融資產產生的利息收入在經濟利益很可能流入目標集團，且收入金額能夠可靠地計量時予以確認。各期間利息收入參考未償還本金及適用實際利率累計，適用實際利率指於初步確認時於金融資產預計年期將估計未來現金收入準確折現至該資產的賬面淨值的利率。

## (d) 租賃

租賃的定義

倘合約為換取代價而給予在一段時間內控制可識別資產使用的權利，則該合約為租賃或包含租賃。

就於首次應用日期或之後訂立或修改或自業務合併產生的合約而言，目標集團根據國際財務報告準則第16號的定義於初始、修改日期或收購日期（倘適用）評估該合約是否為租賃或包含租賃。除非合約的條款及條件其後出現變動，否則有關合約將不予重新評估。

將代價分配至合約成分

就含有租賃成分以及一項或多項額外租賃或非租賃成分的合約而言，目標集團按租賃成分的相對獨立價格及非租賃成分的總獨立價格，將合約代價分配至各租賃成分。

目標集團亦應用實際權宜方法將租賃成分及任何相關非租賃成分入賬列作單一租賃成分，而非從租賃成分中區分非租賃成分。

目標集團作為承租人

短期租賃及低價值資產租賃

對於租期為自開始日期起計12個月或以內且不包含購買選擇權的樓宇以及機器及設備租賃，目標集團應用短期租賃確認豁免。其亦對低價值資產租賃應用確認豁免。短期租賃及低價值資產租賃的租賃付款以直線法於租期內確認為開支。

使用權資產

使用權資產的成本包括：

- 租賃負債的初步計量金額；
- 於開始日期或之前作出的任何租賃付款，減任何已收租賃優惠；
- 目標集團產生的任何初始直接成本；及
- 目標集團於拆解及搬遷相關資產、復原相關資產所在場地或復原相關資產至租賃的條款及條件所規定的狀況時產生的成本估計，除非該等成本乃為生產存貨而產生則除外。

使用權資產按成本減任何累計折舊及減值虧損計量，並就租賃負債的任何重新計量予以調整。

目標集團於租期結束時合理確定獲取相關租賃資產所有權的使用權資產自開始日期起至使用年期結束期間計提折舊。在其他情況下，使用權資產以直線法於其估計使用年期及租期（以較短者為準）內計提折舊。

當目標集團於租期結束時獲得相關租賃資產的所有權時，在行使購買選擇權時，相關使用權資產的成本以及相關累計折舊及減值虧損會轉移至物業、廠房及設備。

目標集團在綜合財務狀況表中將使用權資產作為單獨項目呈列。

#### 可退回租金按金

已付可退回租金按金乃根據國際財務報告準則第9號入賬且初步按公允價值計量。對初步確認時的公允價值作出的調整被視為額外租賃付款並計入使用權資產成本。

#### 租賃負債

於租賃開始日期，目標集團按該日未付的租賃付款現值確認及計量租賃負債。倘租賃隱含的利率難以可靠地釐定，則目標集團會使用租賃開始日期的增量借款利率計算租賃付款的現值。

租賃付款包括：

- 固定付款（包括實質性的固定付款）減任何應收租賃優惠；
- 視乎指數或比率而定的可變租賃付款於開始日期初步使用指數或比率計量；
- 根據剩餘價值擔保預期將支付的金額；
- 目標集團合理確定行使購買選擇權的行使價；及
- 於租期反映目標集團會行使選擇權終止租賃時，終止租賃的相關罰款。

目標集團將租賃負債作為單獨項目於綜合財務狀況表中呈列。於開始日期後，租賃負債根據利息增長及租賃付款作出調整。

倘出現以下情況，目標集團會重新計量租賃負債（並對相關使用權資產作出相應調整）：

- 租期有所變動或行使購買選擇權的評估發生變化，在此情況下，相關租賃負債透過使用重新評估日期的經修訂貼現率貼現經修訂租賃付款而重新計量。
- 租賃付款因進行市場租金調查後市場租金變動而出現變動，在此情況下，相關租賃負債透過使用初始貼現率貼現經修訂租賃付款而重新計量。

#### 租賃的修改

倘出現以下情況，則目標集團將租賃的修改作為一項單獨的租賃進行入賬：

- 該項修改通過增加使用一項或多項相關資產的權利擴大了租賃範圍；及
- 調增租賃的代價，增加的金額相當於範圍擴大對應的單獨價格，加上按照特定合約的實際情況對單獨價格進行的任何適當調整。

對於不入賬為單獨租賃的租賃修改，目標集團會使用修訂生效日期的經修訂貼現率對經修訂租賃付款進行貼現，以根據經修訂租賃的租期重新計量租賃負債。

目標集團通過對相關使用權資產進行相應調整，以對租賃負債進行重新計量。當經修改合約包含租賃成分以及一個或多個額外租賃或非租賃成分時，目標集團根據租賃成分的相對獨立價格及非租賃成分的總獨立價格，將經修改合約中的代價分配至每個租賃成分。

**(e) 以股份為基礎的付款交易**

向僱員（包括董事）作出的以權益結算的股份付款乃於授出日期按權益工具的公允價值計量。

於授出日期釐定的以權益結算的股份付款交易（不計及所有非市場歸屬條件）的公允價值乃於歸屬期間，基於目標集團對將會最終歸屬的權益工具的估計，按直線法支銷，權益（以權益結算的股份酬金儲備）則相應增加。於各報告期末，目標集團基於對所有相關非市場歸屬條件的評估，對估計預期將歸屬的權益工具數目作出修改。修訂原有估計的影響（如有）於損益內確認，令累計開支反映經修訂估計，並對以權益結算的股份酬金儲備作出相應調整。

限制性股份獲歸屬時，過往於以權益結算的股份酬金儲備中確認的數額將轉撥至股份溢價。當限制性股份於歸屬日期後被放棄或於屆滿日仍未獲行使，過往在以權益結算的股份酬金儲備中確認的數額將撥入累計溢利。

**(f) 稅項**

所得稅開支指當期應付稅項及遞延稅項的總和。

當期應付稅項按年／期內應課稅溢利計算。由於應課稅溢利並不包括其他期間的應課稅或可扣減收入或開支，亦不包括毋須課稅或不得扣減的項目，故此應課稅溢利有別於綜合損益及其他全面收益表所列的「除稅前溢利」。目標集團的當期稅項負債乃按各報告期末已實施或實際實施的稅率計算。

遞延稅項乃按綜合財務報表內資產與負債賬面值與計算應課稅溢利所使用相應稅基的暫時性差額確認。遞延稅項負債一般就所有應課稅暫時性差額確認。遞延稅項資產則一般於可能有應課稅溢利以抵銷可扣減暫時性差額時確認所有有關差額。倘暫時性差額因不影響應課稅溢利或會計溢利的交易項下資產及負債的初步確認所產生（業務合併所產生者除外），則不會確認有關遞延資產及負債。

遞延稅項負債乃按因於附屬公司或聯營公司的投資而引致的應課稅暫時性差額而確認，除非目標集團可控制暫時性差額的撥回及暫時性差額很可能於可見將來無法撥回。與該等投資及權益相關的可扣減暫時性差額所產生的遞延稅項資產，僅於很可能有足夠應課稅溢利可以使用暫時性差額的利益且預期於可見將來可以撥回時確認。

遞延稅項資產的賬面值在各報告期末進行檢討，並於並無足夠應課稅溢利可用以撥回所有或部分遞延稅項資產時作出相應扣減。

遞延稅項資產及負債以各報告期末已實施或實際實施的稅率（及稅法）為基礎，按預期清償該負債或變現該資產期間適用的稅率計量。

遞延稅項負債及資產的計量反映目標集團在各報告期末預期收回或清償其資產及負債賬面值的方式所導致的稅務後果。

當及僅當目標集團有法定可強制執行權利以抵銷當期稅項資產與當期稅項負債，而在遞延稅項資產及遞延稅項負債與同一稅務機關向同一課稅實體徵收，或就不同課稅實體徵收的所得稅有關，而有意在日後預期清償或收回大額遞延稅項負債或資產的每段期間內，按淨額基準清償當期稅項負債與資產或同時變現資產及清償負債，方會抵銷遞延稅項資產與遞延稅項負債。

當期及遞延稅項於損益確認，惟其與於其他全面收益或直接於權益確認的項目有關時除外，在此情況下，當期及遞延稅項亦分別於其他全面收益或直接於權益確認。在業務合併的初始會計處理產生當期稅項或遞延稅項時，稅務影響計入業務合併的會計處理中。

#### (g) 物業、廠房及設備

物業、廠房及設備為用於生產或提供貨品或服務，或出於行政目的而持有的有形資產。物業、廠房及設備乃按成本減累計折舊及累計減值虧損（如有）於綜合財務狀況表內入賬。

永久業權土地不計提折舊，並按成本減累計減值虧損計量。

用作生產、供應或行政用途之在建物業、廠房及設備是以成本減任何已確認減值虧損列賬。成本包括使資產達到能夠按照管理層擬定的方式開展經營所必要的位置及條件而直接產生的任何成本。該等資產的折舊基準與其他物業資產相同，乃於資產可供用於擬定用途時開始計提。

物業、廠房及設備（在建工程及土地除外）經考慮剩餘價值後按直線法計算折舊，如下：

傢俬、裝置及設備（包括實驗設備）	每年19%
運輸設備	每年19%
租賃物業裝修	每年33.33%

資產（永久業權土地及在建物業除外）的折舊乃在估計可使用年期內以直線法確認，以撇銷其成本並扣除其剩餘價值。估計可使用年期、剩餘價值及折舊法於各報告期末檢討，而任何估計變動的影響按預期基準入賬。

於出售或預期繼續使用有關資產不會產生任何未來經濟利益時終止確認物業、廠房及設備項目。處置或報廢物業、廠房及設備項目產生的任何收益或虧損按銷售所得款項與有關資產賬面值之間的差額釐定，並於損益確認。

在建工程包括在生產、供應或行政用途的工程過程中的物業、廠房及設備，並按成本減任何已確認減值虧損列賬。成本包括專業費用及（就合資格資產而言）根據目標集團會計政策資本化的借貸成本。在建工程於竣工及可作擬定用途時分類至物業、廠房及設備的適當類別。該等資產按與其他物業資產相同的基準於資產達到擬定用途時開始計提折舊。

**(h) 無形資產**

個別收購並具有有限使用年期的無形資產按成本減累計攤銷及任何累計減值虧損列賬，即其重新估值日期的公允價值減後續累計攤銷及任何累計減值虧損。具有有限使用年期的無形資產攤銷乃以直線法按其估計可使用年期確認。估計可使用年期及攤銷方法於各報告期末審核，任何估計變動的影響按前瞻基準入賬。

於業務合併中收購的無形資產與商譽分開確認，並初步按其於收購日期的公允價值（視作其成本）確認。

初步確認後，於業務合併中收購且具有有限使用年期的無形資產按成本減累計攤銷及任何累計減值虧損呈報，基準與另行收購的無形資產相同。

目標集團所確認的無形資產及其可用經濟年期載列如下：

軟件	5年
----	----

無形資產於出售時，或預期使用或出售該無形資產不會產生未來經濟利益時終止確認。終止確認無形資產所產生的收益及虧損按出售所得款項淨額與有關資產賬面值之間的差額計量，並在資產終止確認時於損益內確認。

**(i) 物業、廠房及設備、使用權資產及無形資產減值**

於各報告期末，目標集團檢討其物業、廠房及設備、使用權資產、具有有限使用年期的無形資產賬面值，以確定是否有任何跡象顯示該等資產出現減值虧損。倘存在任何有關跡象，則會對資產的可收回金額作出估計，以確定減值虧損（如有）程度。

物業、廠房及設備、使用權資產以及無形資產的可收回金額乃個別估計。倘無法個別估計可收回金額，則目標集團會估計該資產所屬現金產生單位的可收回金額。

此外，目標集團對是否有跡象顯示公司資產可能出現減值進行評估。倘存在有關跡象，於可識別合理一致的分配基準時，公司資產亦會分配至個別現金產生單位，否則有關資產會分配至可識別合理一致分配基準的現金產生單位最小組別。

可收回金額是指公允價值減出售成本與使用價值中的較高者。在評估使用價值時，有形資產（或現金產生單位）估計未來現金流量會採用稅前折現率折現至其現值，該稅前折現率反映對貨幣時間價值的當前市場評估及該資產（或現金產生單位）特有的風險（未調整估計未來現金流量）。

倘資產（或現金產生單位）的可收回金額預計低於其賬面值，則該資產（或現金產生單位）的賬面值減少至其可收回金額。就未能按合理一致基準分配至現金產生單位的企業資產或一部分企業資產而言，目標集團會將一組現金產生單位的賬面值（包括分配至該現金產生單位組別的企業資產或一部分企業資產的賬面值）與該組現金產生單位的可收回款項作比較。減值虧損隨即於損益中確認。

倘減值虧損其後撥回，則該資產（或現金產生單位或現金產生單位組別）的賬面值會增至其修改後的估計可收回金額，但增加的賬面值不應超過假設過往年度並無就該資產（或現金產生單位或現金產生單位組別）確認減值虧損而原應釐定的賬面值。減值虧損撥回隨即於損益中確認。

**(j) 金融工具**

金融資產及金融負債於集團實體成為該工具合約條文的訂約方時確認。所有以常規方式購入或出售的金融資產均按買賣日期基準確認及終止確認。以常規方式購入或出售指須於市場規定或慣例所訂時限內交付資產的金融資產購入或出售。

金融資產及金融負債初步以公允價值計量，惟根據國際財務報告準則第15號「客戶合約收益」初始計量的與客戶訂立合約產生的應收款項除外。收購或發行金融資產及金融負債（按公允價值計入損益的金融資產除外）直接應佔的交易成本於初步確認時計入金融資產或金融負債的公允價值或從中扣除（如適用）。收購按公允價值計入損益的金融資產直接應佔的交易成本即時於損益確認。

實際利率法為計算金融資產或金融負債的攤銷成本以及分配相關期間的利息收入及利息開支的方法。實際利率乃於初步確認時按金融資產或金融負債的預期可使用年期或適用的較短期間內確切貼現估計未來現金收入及款項（包括構成實際利率不可或缺部分的所有已付或已收費用及點數、交易成本及其他溢價或貼現）至賬面淨值的利率。

**(i) 金融資產***金融資產的分類及其後計量*

符合下列條件的金融資產其後按攤銷成本計量：

- 該金融資產以目的為收取合約現金流量的經營模式持有；及
- 合約條款導致於指定日期出現純粹為支付本金及未清償本金利息的現金流。

所有其他金融資產其後按公允價值計入損益計量。

*攤銷成本及利息收入*

其後按攤銷成本計量的金融資產的利息收入乃使用實際利率法確認。利息收入乃對金融資產賬面總值應用實際利率予以計算，惟其後出現信貸減值的金融資產除外。對於其後出現信貸減值的金融資產，利息收入乃對下一個報告期的金融資產攤銷成本應用實際利率確認。若信貸減值金融工具的信貸風險好轉，使金融資產不再信貸減值，則利息收入在斷定資產不再維持信貸減值後，將實際利率用於自報告期開始時起計的金融資產總賬面值來確認。

*按公允價值計入損益的金融資產*

按公允價值計入損益的金融資產包括持作買賣的金融資產、於初始確認時按指定按公允價值計入損益的金融資產或強制要求按公允價值計量的金融資產。倘為於近期出售或購回而收購金融資產，該等金融資產分類為持作買賣。現金流量並非純粹支付本金及利息的金融資產，不論其業務模式如何，均按公允價值計入損益分類及計量，而公允價值變動、採用實際利率法計算的利息收入及外匯收益及虧損在損益中確認。儘管如上文所述債務工具可按攤銷成本分類，但於初始確認時，倘能夠消除或顯著減少會計錯配，則債務工具可指定為按公允價值計入損益。

金融資產減值及須根據國際財務報告準則第9號進行減值評估的其他項目

目標集團就根據國際財務報告準則第9號須予減值的金融資產（包括貿易應收款項、應收票據及其他應收款項、受限制銀行存款以及現金及現金等價物）及其他項目（未開票收入）進行預期信貸虧損（「預期信貸虧損」）模式項下的減值評估。預期信貸虧損的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。

全期預期信貸虧損指於相關工具預計期限內所有可能違約事件引致的預期信貸虧損。相反，12個月預期信貸虧損（「12個月預期信貸虧損」）指預計於報告日期後12個月內可能發生的違約事件引致的部分全期預期信貸虧損。評估乃根據目標集團過往信貸虧損經驗作出，並就債務人特定因素、整體經濟狀況以及對於報告日期當時的狀況及未來狀況預測的評估予以調整。

目標集團一直就貿易應收款項及未開票收入確認全期預期信貸虧損。該等資產的預期信貸虧損乃使用以目標集團過往信貸虧損經驗為基礎的撥備矩陣統一進行估算，並就債務人特定因素、整體經濟環境及報告日期當前情況及預測動向的評估（在適當時包括貨幣的時間價值）作出調整。

就所有其他工具而言，目標集團按12個月預期信貸虧損計量虧損撥備，除非信貸風險自初始確認以來顯著上升，則目標集團確認全期預期信貸虧損。評估應否確認全期預期信貸虧損，乃視乎自初始確認以來發生違約的可能性或風險有否顯著上升而定。

信貸風險顯著上升

評估信貸風險自初步確認以來是否顯著上升時，目標集團會將金融工具於報告日期發生違約的風險與金融工具於初步確認日期發生違約的風險作比較。作出評估時，目標集團會考慮合理及具支持性的定量及定性資料，包括過往經驗及可以合理成本及精力獲取的前瞻性資料。

具體而言，評估信貸風險是否顯著上升時會考慮以下資料：

- 金融工具外部（如有）或內部信貸測評的實際或預期顯著惡化；
- 信貸風險的外部市場指標顯著惡化，例如債務人的信貸息差或信用違約掉期價格顯著上升；
- 商業、金融或經濟情況目前或預期有不利變動，預計將導致債務人償還債項的能力顯著下降；
- 債務人經營業績實際或預期顯著惡化；
- 債務人的監管、經濟或技術環境有實際或預計的重大不利變動，導致債務人償還債項的能力顯著下降。

無論上述評估結果如何，當合約付款逾期超過30日，目標集團即推定信貸風險自初步確認以來已顯著上升，除非目標集團有合理及有理據的資料證明情況並非如此。

儘管有上述規定，若於報告日期債務工具被判定為具有較低信貸風險，目標集團會假設債務工具的信貸風險自初步確認以來並未顯著上升。在以下情況下，債務工具會被判定為具有較低信貸風險：(i)其具有較低違約風險；(ii)借款人有很強的能力履行近期的合約

現金流量義務；及(iii)經濟及商業環境的長期不利變動有可能但未必會降低借款人履行合約現金流量義務的能力。

目標集團定期監察識別信貸風險是否顯著上升所用標準的有效性，並酌情修訂以確保該標準能夠在款項逾期前識別信貸風險的顯著上升。

#### 違約的定義

就內部信貸風險管理而言，目標集團認為，違約事件在內部制訂或得自外界來源的資料顯示債務人不大可能悉數向債權人（包括目標集團）還款（未計及目標集團所持任何抵押品）時發生。

無論上述分析如何，當金融資產逾期超過90日，目標集團即認為違約已產生，除非目標集團有合理及有理據的資料證明較寬鬆的違約標準更為適用。

#### 信貸減值金融資產

當發生對金融資產的估計未來現金流量產生不利影響的一件或多件違約事件之時，該金融資產即出現信貸減值。金融資產信貸減值的證據包括以下事件的可觀察數據：

- (a) 發行人或借款人陷入嚴重財困；
- (b) 違反合約，例如違約或逾期事件；
- (c) 借款人的貸款人出於與借款人財困相關的經濟或合約原因，而向借款人授予貸款人原本不會考慮的優惠；或
- (d) 借款人可能破產或進行其他財務重組。

#### 撤銷政策

當有資料顯示交易對手陷入嚴重財困，且並無實際收回的可能之時（例如交易對手已清算或進入破產程序或就應收賬款而言款項已逾期兩年以上，以較早發生者為準），目標集團會撤銷金融資產。已撤銷的金融資產仍可根據目標集團的收回程序，並經考慮法律意見（如適當）後實施強制執行。撤銷構成終止確認事項。任何其後收回在損益中確認。

#### 預期信貸虧損的計量及確認

預期信貸虧損的計量為違約概率、違約虧損率（即違約時的虧損程度）及違約風險暴露的函數。評估違約概率及違約虧損率的依據是過往數據，並按前瞻性資料調整。預期信貸虧損的預估乃無偏概率加權金額，以發生相關違約風險為權重確定。

一般而言，預期信貸虧損為根據合約應付目標集團的所有合約現金流量與目標集團預計收取的所有現金流量（按初始確認時釐定的實際利率折現）之間的差額。

若按綜合基準計量的預期信貸虧損，以處理個別工具層面的證據尚未可得的情況，金融工具乃按以下基準分組：

- 金融工具的性質（即目標集團的貿易應收款項及其他應收款項分別作為單獨組別評估。應收長期票據按個別基準評估預期信貸虧損）；
- 逾期狀況；
- 債務人的性質、規模及行業；及
- 可用的外部信貸測評。

管理層定期檢討分組方法，確保各組別的組成項目仍然具有相似的信貸風險特徵。

利息收入按金融資產的總賬面值計算，除非該金融資產信貸減值，則利息收入按金融資產的攤銷成本計算。

目標集團於損益中確認所有金融工具的減值收益或虧損，並透過虧損撥備賬項調整其賬面值。

#### 終止確認金融資產

目標集團僅於從資產收取現金流量的合約權利屆滿時，或向另一方轉讓金融資產及該資產所有權的絕大部分風險及回報時終止確認金融資產。

於終止確認以攤銷成本計量的金融資產時，資產賬面值與已收及應收代價間的差額於損益確認。

### (ii) 金融負債及權益工具

#### 分類為債務或權益

債務及權益工具根據所訂立合約安排的內容以及金融負債及權益工具的定義分類為金融負債或權益。

#### 權益工具

權益工具為證明實體於扣除其所有負債後的剩餘資產權益的任何合約。目標公司發行的權益工具按所收取的所得款項扣減直接發行成本確認。

#### 金融負債

所有金融負債其後採用實際利率法按攤銷成本計量或按公允價值計入損益計量。

#### 其後按攤銷成本計量的金融負債

金融負債（包括貿易應付款項及其他應付款項及租賃負債）其後使用實際利率法按攤銷成本計量。

#### 終止確認金融負債

目標集團於且僅於目標集團義務已履行、撤銷或已到期時終止確認金融負債。終止確認的金融負債賬面值與已付及應付代價之間的差額於損益中確認。

**(k) 撥備及或然負債**

當目標集團因過往事件須負上法律或推定責任而可能導致經濟利益流出，且該經濟利益能夠可靠地估計時，則會就未能確定時間或金額的負債確認撥備。

倘需要經濟利益流出的可能性不大，或該金額未能可靠估計，則該責任披露為或然負債，惟經濟利益流出的可能性極微則作別論。僅以發生或並無發生一項或多項日後事件方可確定是否存在的可能責任，亦會披露為或然負債，惟經濟利益流出的可能性極微則作別論。

**4. 重大會計判斷及估計**

於應用附註3所述目標集團的會計政策時，董事須就無法直接自其他來源獲得的資產及負債賬面值作出判斷、估計及假設。估計、判斷及相關假設乃以過往經驗及認為屬有關的其他因素為基礎。實際結果可能有別於該等估計。

有關估計及相關假設會作持續檢討。倘會計估計的修訂僅影響修訂期間，則有關修訂會於該期間確認；或倘會計估計的修訂對當期及未來期間均有影響，則有關修訂會於修訂期間及未來期間確認。

**應用會計政策時作出的關鍵判斷**

除所涉及的該等估計（請參閱下文）外，以下為董事於應用目標集團會計政策過程中作出如下對綜合財務報表中所確認該等金額有最重大影響的關鍵判斷。

**(a) 就收益確認釐定履約責任及達成履約責任的時間的判斷****(i) 釐定履約責任**

在作出判斷時，董事考慮了國際財務報告準則第15號所載收入確認的具體準則。在釐定履約責任時，董事會考慮客戶是否從每項服務中獲益，以及是否獨立在合約的範圍內。具體而言，在簽訂合約時存在多重履約責任時，董事認為個人履約責任定期單獨出售，並且該服務可與合約中的其他承諾單獨識別。

**(ii) 達成履約責任的時間**

董事於釐定達成履約責任的時間時須作出重大判斷。在作出判斷時，董事已考慮國際財務報告準則第15號所載確認收益的詳細準則，具體而言，即目標集團是否隨時間或於某一時間點達成履約責任，並參考與其客戶所訂立合約訂明的詳細交易條款。目標集團亦已考慮適用於該等相關合約的有關當地法律。基於董事的評估，相關銷售合約的條款為目標集團創造可強制執行的付款權利。因此，目標集團所提供且不作其他用途的服務被視為隨時間達成的履約責任。

對於隨時間達成的履約責任，目標集團採用輸出法確定收益確認。關鍵判斷是迄今已生產單位或已轉讓予客戶的服務與根據合約承諾的餘下單位或服務有關，可最佳地說明目標集團對轉讓商品或服務控制權的履約情況。

估計不確定性的主要來源

以下是於報告期末相關未來的重要假設及其他估計不確定的主要來源，該等假設及估計存在可能導致下一個財政年度資產賬面值有重大調整的重大風險。

**(b) 貿易應收款項預期信貸虧損撥備**

目標集團使用撥備矩陣計算貿易應收款項的預期信貸虧損。撥備率乃按具有類似虧損模式的多個債務人組別的內部信貸評級計算。撥備矩陣乃基於目標集團的歷史違約率，並考慮合理及有理據而毋須付出不必要的成本或努力即可獲得的前瞻性資料。於各報告日期，歷史觀察違約率會重新評估，並考慮前瞻性資料的變動。

預期信貸虧損撥備對估計變動敏感。有關預期信貸虧損以及目標集團貿易應收款項及合約資產的資料於附註32披露。

**5. 分部資料**

主要營運決策者（「主要營運決策者」）被識別為目標公司的執行董事。目標集團已根據定期向主要營運決策者呈報以供彼等決定資源分配及審閱表現的內部財務資料識別其經營分部。於往績記錄期，主要營運決策者認為目標集團的唯一經營分部為提供臨床研究服務。

由於分部資產及負債並無定期提供予主要營運決策者以作表現評估及資源分配，故並無呈列分部資產及負債。

**地理資料**

以下為目標集團按提供服務的地理位置劃分的收益分析。

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2022年	2023年	2024年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
	(未經審核)				
中國	294,214	211,285	152,799	73,001	84,849
	<u>294,214</u>	<u>211,285</u>	<u>152,799</u>	<u>73,001</u>	<u>84,849</u>

於往績記錄期，目標集團的所有非流動資產位於中國。

**有關主要客戶的資料**

於往績記錄期，並無來自向單一客戶提供服務的收益佔目標集團總收益10%或以上。

## 6. 收益

目標集團的主要業務為提供臨床研究服務。於往績記錄期確認的收益金額如下：

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2022年 人民幣千元	2023年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	2024年 人民幣千元 (未經審核)	2025年 人民幣千元
超時					
實驗室檢測服務	294,214	211,285	152,799	73,001	84,849
	<u>294,214</u>	<u>211,285</u>	<u>152,799</u>	<u>73,001</u>	<u>84,849</u>

由於目標集團的履約並無產生有替代未來用途的資產（原因是目標集團無法將資產改由另一名客戶使用）及合約條款訂明目標集團擁有就迄今已履約部分獲得付款的強制執行權，上述目標集團的所有收益隨時間確認。

## 分配予未來履約責任的交易價

國際財務報告準則第15號要求目標集團披露分配至各年末／期末尚未履行的各項履約責任的交易價總額。該指引提供了限制這一要求的若干實際權宜之計，因此，就絕大多數合約而言，目標集團並未披露未履行履約責任的價值，包括(i)原預期期限為一年或以下的合約及(ii)收益按目標集團有權就所執行服務開具發票的金額確認的合約。

對於目標集團並無按目標集團有權就所執行服務開具發票的金額確認收益的服務合約，管理層已評估是否有任何原預期期限超過一年的合約。雖然合約有時延長超過一年，所執行服務的時間卻視客戶何時提供檢測項目而定，且不受合約期限影響。因此，對於該等合約，管理層無法釐定原合約期限是否會超過一年及尚未披露相關尚未履行的履約責任。

## 7. 其他收入

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2022年 人民幣千元	2023年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	2024年 人民幣千元 (未經審核)	2025年 人民幣千元
利息收入	326	2,054	1,294	505	140
與收入有關的政府補助	8,512	6,017	6,009	3,645	2,069
	<u>8,838</u>	<u>8,071</u>	<u>7,303</u>	<u>4,150</u>	<u>2,209</u>

## 8. 其他收益及虧損淨額

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2022年 人民幣千元	2023年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	2025年 人民幣千元 (未經審核)
按公允價值計入損益計量的金融資產的公允價值變動(附註23)	—	—	75	28	289
出售物業、廠房及設備虧損	—	(36)	—	—	—
其他	(61)	(76)	(196)	(94)	(34)
	<u>(61)</u>	<u>(112)</u>	<u>(121)</u>	<u>(66)</u>	<u>255</u>

## 9. 財務成本

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2022年 人民幣千元	2023年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	2025年 人民幣千元 (未經審核)
租賃負債利息開支	356	162	78	40	34
	<u>356</u>	<u>162</u>	<u>78</u>	<u>40</u>	<u>34</u>

## 10. 除稅前溢利

除所得稅開支前溢利乃經扣除／(計入)以下項目達致：

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2022年 人民幣千元	2023年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	2025年 人民幣千元 (未經審核)
核數師薪酬	719	511	605	270	232
物業、廠房及設備折舊	11,428	12,016	10,491	5,850	4,236
使用權資產折舊	3,837	3,838	3,881	1,866	1,006
無形資產攤銷	1,109	1,924	1,545	650	763
員工成本(包括董事酬金)：					
— 薪金及其他福利	25,065	29,662	25,056	11,238	10,151
— 以股份為基礎的付款開支	7,141	2,767	(211)	(2,735)	(99)
	<u>32,206</u>	<u>32,429</u>	<u>24,845</u>	<u>8,503</u>	<u>10,052</u>

## 11. 所得稅開支

綜合損益及其他全面收益表的所得稅開支指：

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2022年	2023年	2024年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
				(未經審核)	
當期稅項：					
－ 中國企業所得稅 （「企業所得稅」）	8,045	2,348	689	1,045	662
遞延稅項：					
－ 本年度／期間（附註19）	1,275	(456)	120	80	193
所得稅開支總額	9,320	1,892	809	1,125	855

在香港註冊成立的集團，須就截至2022年、2023年、2024年12月31日止年度及截至2025年6月30日止六個月的估計可評稅溢利按16.5%的稅率繳納香港利得稅。於2018年3月21日，香港立法會通過《2017年稅務（修訂）（第7號）條例草案》（「條例草案」），引入利得稅兩級制。條例草案於2018年3月28日經簽署成為法律並於次日刊憲。根據利得稅兩級制，合資格法團實體的首2,000,000港元的利得稅稅率將為8.25%，2,000,000港元以上的溢利按16.5%徵稅。利得稅兩級制適用於目標集團於截至2018年4月1日止年度或期後具有估計可評稅溢利的香港附屬公司。

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細則，中國附屬公司的標準企業所得稅稅率為25%，除非目標公司及無錫觀合於往績記錄期根據中國稅收決議案被評為「高新技術企業」並享有15%的優惠稅率。

往績記錄期的所得稅開支與綜合損益及其他全面收益表中的除稅項開支前溢利對賬如下：

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2022年	2023年	2024年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
				(未經審核)	
除所得稅開支前溢利	68,166	34,120	10,981	5,765	14,275
按適用稅率計量的稅項	10,225	5,118	1,647	865	2,141
就稅項而言非應課稅 收入的稅務影響	(890)	(2,584)	(343)	(266)	(958)
加計扣除研發開支的影響 （附註）	(1,677)	(1,704)	(2,058)	(1,092)	(822)
就稅項而言不可扣稅 開支的稅務影響	1,321	731	1,511	1,356	339
未確認可扣減暫時性 差額的影響	341	331	52	262	155
所得稅開支總額	9,320	1,892	809	1,125	855

附註：目標公司及無錫觀合被評為高新技術企業，並就研發開支享有額外企業所得稅扣減。

於2022年、2023年、2024年12月31日及2025年6月30日，並無就有關折舊開支的可扣減暫時性差額分別人民幣2,273,000元、人民幣2,207,000元、人民幣347,000元及人民幣1,033,000元確認遞延稅項資產，因為其並不重大。

## 12. 董事酬金

於往績記錄期就向目標集團提供服務已付或應付予目標集團董事的酬金詳情如下：

## 截至2022年12月31日止年度

	董事袍金 人民幣千元	薪金及 其他福利 人民幣千元	基於 績效的花紅 人民幣千元	股份酬金 人民幣千元	總計 人民幣千元
執行董事	<u>33</u>	<u>2,921</u>	<u>526</u>	<u>539</u>	<u>4,019</u>

## 截至2023年12月31日止年度

	董事袍金 人民幣千元	薪金及 其他福利 人民幣千元	基於 績效的花紅 人民幣千元	股份酬金 人民幣千元	總計 人民幣千元
執行董事	<u>100</u>	<u>3,732</u>	<u>65</u>	<u>1,064</u>	<u>4,961</u>

## 截至2024年12月31日止年度

	董事袍金 人民幣千元	薪金及 其他福利 人民幣千元	基於 績效的花紅 人民幣千元	股份酬金 人民幣千元	總計 人民幣千元
執行董事	<u>—</u>	<u>2,178</u>	<u>181</u>	<u>1,933</u>	<u>4,292</u>

## 截至2024年6月30日止六個月(未經審核)

	董事袍金 人民幣千元	薪金及 其他福利 人民幣千元	基於 績效的花紅 人民幣千元	股份酬金 人民幣千元	總計 人民幣千元
執行董事	<u>—</u>	<u>1,436</u>	<u>91</u>	<u>313</u>	<u>1,840</u>

## 截至2025年6月30日止六個月

	董事袍金 人民幣千元	薪金及 其他福利 人民幣千元	基於 績效的花紅 人民幣千元	股份酬金 人民幣千元	總計 人民幣千元
執行董事	<u>—</u>	<u>737</u>	<u>89</u>	<u>1,107</u>	<u>1,933</u>

## 13. 五名最高薪酬人士

於往績記錄期目標集團五名最高薪酬人士包括目標公司一名董事，其酬金詳情載於上文附註12。於往績記錄期餘下四名最高薪酬人士的酬金如下：

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2022年 人民幣千元	2023年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	2024年 人民幣千元 (未經審核)	2025年 人民幣千元
薪金及其他福利	5,589	4,742	3,644	2,129	1,970
基於績效的花紅	817	198	571	—	—
股份酬金	832	1,270	1,323	417	789
	<u>7,238</u>	<u>6,210</u>	<u>5,538</u>	<u>2,546</u>	<u>2,759</u>

五名最高薪酬人士的酬金介乎以下範圍：

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2022年	2023年	2024年	2024年 (未經審核)	2025年
零港元至1,000,000港元	2	1	2	4	4
1,000,001港元至 1,500,000港元	<u>2</u>	<u>3</u>	<u>2</u>	<u>—</u>	<u>—</u>
	<u>4</u>	<u>4</u>	<u>4</u>	<u>4</u>	<u>4</u>

於往績記錄期，目標集團概無向目標公司董事或五名最高薪酬人士（包括董事及僱員）支付酬金，作為加入目標集團或加入目標集團後的獎勵或作為離職補償。於往績記錄期，概無目標公司董事放棄任何薪酬。

## 14. 股息

於往績記錄期已批准及派付的中期股息如下：

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2022年 人民幣千元	2023年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	2024年 人民幣千元 (未經審核)	2025年 人民幣千元
已宣派及派付的中期股息	<u>—</u>	<u>30,000</u>	<u>50,000</u>	<u>—</u>	<u>—</u>

## 15. 物業、廠房及設備

目標集團	傢私、裝置 及設備	運輸設備	租賃 物業裝修	在建工程	總計
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
成本					
於2022年1月1日	34,931	419	15,339	1,410	52,099
添置	10,670	—	1,699	4,157	16,526
出售	(7)	—	—	—	(7)
自在建工程轉撥	—	—	4,827	(4,827)	—
於2022年12月31日 及2023年1月1日	45,594	419	21,865	740	68,618
添置	4,690	—	184	104	4,978
出售	(617)	—	—	—	(617)
自在建工程轉撥	—	—	133	(133)	—
於2023年12月31日 及2024年1月1日	49,667	419	22,182	711	72,979
添置	2,883	—	733	527	4,143
出售	(1,683)	—	—	—	(1,683)
於2024年12月31日 及2025年1月1日	50,867	419	22,915	1,238	75,439
添置	2,306	—	—	138	2,444
出售	(24)	—	—	—	(24)
自在建工程轉撥	—	—	1,376	(1,376)	—
於2025年6月30日	53,149	419	24,291	—	77,859

目標集團	傢私、裝置 及設備	運輸設備	租賃 物業裝修	在建工程	總計
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
<b>累計折舊</b>					
於2022年1月1日	12,238	38	10,365	—	22,641
年內撥備	6,661	80	4,687	—	11,428
出售	(2)	—	—	—	(2)
於2022年12月31日及 2023年1月1日	18,897	118	15,052	—	34,067
年內撥備	7,703	79	4,234	—	12,016
出售	(443)	—	—	—	(443)
於2023年12月31日及 2024年1月1日	26,157	197	19,286	—	45,640
年內撥備	7,367	79	3,045	—	10,491
出售	(1,569)	—	—	—	(1,569)
於2024年12月31日及 2025年1月1日	31,955	276	22,331	—	54,562
期內撥備	3,668	40	528	—	4,236
出售	(19)	—	—	—	(19)
於2025年6月30日	35,604	316	22,859	—	58,779
<b>賬面淨值</b>					
於2022年12月31日	<u>26,697</u>	<u>301</u>	<u>6,813</u>	<u>740</u>	<u>34,551</u>
於2023年12月31日	<u>23,510</u>	<u>222</u>	<u>2,896</u>	<u>711</u>	<u>27,339</u>
於2024年12月31日	<u>18,912</u>	<u>143</u>	<u>584</u>	<u>1,238</u>	<u>20,877</u>
於2025年6月30日	<u>17,545</u>	<u>103</u>	<u>1,432</u>	<u>—</u>	<u>19,080</u>

目標公司	傢私、裝置 及設備 人民幣千元	運輸設備 人民幣千元	租賃物業裝修 人民幣千元	總計 人民幣千元
<b>成本</b>				
於2022年1月1日	18,937	419	937	20,293
添置	2,032	—	685	2,717
於2022年12月31日 及2023年1月1日	20,969	419	1,622	23,010
添置	1,748	—	139	1,887
出售	(614)	—	—	(614)
於2023年12月31日 及2024年1月1日	22,103	419	1,761	24,283
添置	934	—	—	934
出售	(1,612)	—	—	(1,612)
於2024年12月31日 及2025年1月1日	21,425	419	1,761	23,605
添置	4	—	—	4
出售	(24)	—	—	(24)
於2025年6月30日	21,405	419	1,761	23,585
<b>累計折舊</b>				
於2022年1月1日	10,479	38	277	10,794
年內撥備	2,961	80	290	3,331
於2022年12月31日 及2023年1月1日	13,440	118	567	14,125
年內撥備	2,598	79	479	3,156
出售	(442)	—	—	(442)
於2023年12月31日 及2024年1月1日	15,596	197	1,046	16,839
年內撥備	1,999	79	462	2,540
出售	(1,524)	—	—	(1,524)
於2024年12月31日 及2025年1月1日	16,071	276	1,508	17,855
期內撥備	792	40	137	969
出售	(19)	—	—	(19)
於2025年6月30日	16,844	316	1,645	18,805
<b>賬面淨值</b>				
於2022年12月31日	7,529	301	1,055	8,885
於2023年12月31日	6,507	222	715	7,444
於2024年12月31日	5,354	143	253	5,750
於2025年6月30日	4,561	103	116	4,780

## 16. 於附屬公司的投資

	於12月31日		於6月30日	
	2022年	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
非上市投資，按成本	30,000	30,000	70,200	70,000

目標公司直接及間接持有附屬公司的詳情載於附註1。

## 17. 使用權資產

截至2022年、2023年、2024年12月31日止年度及截至2025年6月30日止六個月，目標集團租賃各種辦公設備及機器用於經營。租賃合約訂有2年至5年的固定期限。租期乃在個別基礎上協商，並包含各種不同的條款及條件。

目標集團使用權資產的賬面值及年／期內的變動如下：

目標集團	租賃作 自用的物業 人民幣千元	實驗設備 人民幣千元	總計 人民幣千元
成本			
於2022年1月1日	8,890	940	9,830
添置	2,607	—	2,607
於2022年12月31日及2023年1月1日	11,497	940	12,437
撤銷	(5,258)	—	(5,258)
終止	—	(851)	(851)
於2023年12月31日及2024年1月1日	6,239	89	6,328
添置	4,221	—	4,221
撤銷	(6,521)	(89)	(6,610)
於2024年12月31日，2025年1月1日 及2025年6月30日	3,939	—	3,939
累計折舊			
於2022年1月1日	2,440	77	2,517
年內撥備	3,642	195	3,837
於2022年12月31日及2023年1月1日	6,082	272	6,354
年內撥備	3,698	140	3,838
撤銷	(5,258)	—	(5,258)
終止	—	(338)	(338)

目標集團	租賃作 自用的物業 人民幣千元	實驗設備 人民幣千元	總計 人民幣千元
於2023年12月31日及2024年1月1日	4,522	74	4,596
年內撥備	3,866	15	3,881
撇銷	(6,521)	(89)	(6,610)
於2024年12月31日及2025年1月1日	1,867	–	1,867
期內撥備	1,006	–	1,006
於2025年6月30日	2,873	–	2,873
賬面淨值			
於2022年12月31日	5,415	668	6,083
於2023年12月31日	1,717	15	1,732
於2024年12月31日	2,072	–	2,072
於2025年6月30日	1,066	–	1,066
目標公司	租賃作 自用的物業 人民幣千元	實驗設備 人民幣千元	總計 人民幣千元
成本			
於2022年1月1日	4,493	89	4,582
添置	765	–	765
於2022年12月31日及2023年1月1日	5,258	89	5,347
撇銷	(5,258)	–	(5,258)
於2023年12月31日及2024年1月1日	–	89	89
添置	4,005	–	4,005
撇銷	(282)	(89)	(371)
於2024年12月31日、2025年1月1日 及2025年6月30日	3,723	–	3,723

目標公司	租賃作 自用的物業 人民幣千元	實驗設備 人民幣千元	總計 人民幣千元
累計折舊			
於2022年1月1日	1,344	24	1,368
年內撥備	1,929	25	1,954
於2022年12月31日及2023年1月1日	3,273	49	3,322
年內撥備	1,985	25	2,010
撇銷	(5,258)	—	(5,258)
於2023年12月31日及2024年1月1日	—	74	74
年內撥備	2,096	15	2,111
撇銷	(282)	(89)	(371)
於2024年12月31日及2025年1月1日	1,814	—	1,814
期內撥備	955	—	955
於2025年6月30日	2,769	—	2,769
賬面淨值			
於2022年12月31日	1,985	40	2,025
於2023年12月31日	—	15	15
於2024年12月31日	1,909	—	1,909
於2025年6月30日	954	—	954

## 18. 無形資產

目標集團	軟件 人民幣千元
成本	
於2022年1月1日	5,009
添置	2,503
撤銷	(1)
於2022年12月31日及2023年1月1日	7,511
添置	860
於2023年12月31日及2024年1月1日	8,371
添置	1,022
自在建工程轉撥	712
於2024年12月31日，2025年1月1日及2025年6月30日	10,105
累計攤銷	
於2022年1月1日	1,562
年內撥備	1,109
撤銷	(1)
於2022年12月31日及2023年1月1日	2,670
年內撥備	1,924
於2023年12月31日及2024年1月1日	4,594
年內撥備	1,545
於2024年12月31日及2025年1月1日	6,139
期內撥備	763
於2025年6月30日	6,902
賬面淨值	
於2022年12月31日	4,841
於2023年12月31日	3,777
於2024年12月31日	3,966
於2025年6月30日	3,203

目標公司	軟件 人民幣千元
成本	
於2022年1月1日	2,045
添置	422
撤銷	(1)
於2022年12月31日及2023年1月1日	2,466
添置	421
於2023年12月31日及2024年1月1日	2,887
添置	872
於2024年12月31日，2025年1月1日及2025年6月30日	3,759
累計攤銷	
於2022年1月1日	1,262
年內撥備	381
撤銷	(1)
於2022年12月31日及2023年1月1日	1,642
年內撥備	896
於2023年12月31日及2024年1月1日	2,538
年內撥備	303
於2024年12月31日及2025年1月1日	2,841
期內撥備	138
於2025年6月30日	2,979
賬面淨值	
於2022年12月31日	824
於2023年12月31日	349
於2024年12月31日	918
於2025年6月30日	780

## 19. 遞延稅項

目標集團	2022年 人民幣千元	於12月31日 2023年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	於6月30日 2025年 人民幣千元
遞延稅項資產	2,411	2,867	2,747	2,554
	<u>2,411</u>	<u>2,867</u>	<u>2,747</u>	<u>2,554</u>
目標集團	呆賬 人民幣千元	以股份為 基礎的付款 人民幣千元	其他 人民幣千元	總計 人民幣千元
於2022年1月1日	463	769	2,454	3,686
計入損益／(自損益扣除)	<u>171</u>	<u>146</u>	<u>(1,592)</u>	<u>(1,275)</u>
於2022年12月31日及 2023年1月1日	634	915	862	2,411
計入損益／(自損益扣除)	<u>(25)</u>	<u>566</u>	<u>(85)</u>	<u>456</u>
於2023年12月31日及 2024年1月1日	609	1,481	777	2,867
計入損益／(自損益扣除)	<u>229</u>	<u>(24)</u>	<u>(325)</u>	<u>(120)</u>
於2024年12月31日及 2025年1月1日	838	1,457	452	2,747
計入損益／(自損益扣除)	<u>18</u>	<u>(64)</u>	<u>(147)</u>	<u>(193)</u>
於2025年6月30日	<u>856</u>	<u>1,393</u>	<u>305</u>	<u>2,554</u>
目標公司	2022年 人民幣千元	於12月31日 2023年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	於6月30日 2025年 人民幣千元
遞延稅項資產	1,265	1,677	1,685	1,511
	<u>1,265</u>	<u>1,677</u>	<u>1,685</u>	<u>1,511</u>

目標公司	呆賬 人民幣千元	以股份 為基礎的付款 人民幣千元	其他 人民幣千元	總計 人民幣千元
於2022年1月1日	399	558	265	1,222
計入損益／(自損益扣除)	101	199	(257)	43
於2022年12月31日及 2023年1月1日	500	757	8	1,265
計入損益／(自損益扣除)	51	371	(10)	412
於2023年12月31日及 2024年1月1日	551	1,128	(2)	1,677
計入損益／(自損益扣除)	(125)	120	13	8
於2024年12月31日及 2025年1月1日	426	1,248	11	1,685
計入損益／(自損益扣除)	(48)	(107)	(19)	(174)
於2025年6月30日	378	1,141	(8)	1,511

## 20. 存貨

目標集團	2022年 人民幣千元	於12月31日 2023年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	於6月30日 2025年 人民幣千元
耗材	18,778	12,786	9,588	21,536
目標公司	2022年 人民幣千元	於12月31日 2023年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	於6月30日 2025年 人民幣千元
耗材	6,125	4,232	1,817	1,636

## 21. 貿易及其他應收款項及預付款項以及應收貸款

## 目標集團

	於12月31日		於6月30日	
	2022年	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
貿易應收款項				
— 第三方	53,234	46,255	37,379	37,704
— 關聯方	11,037	23,001	18,534	14,196
減：貿易應收款項虧損撥備	(3,066)	(4,700)	(4,975)	(4,890)
	<u>61,205</u>	<u>64,556</u>	<u>50,938</u>	<u>47,010</u>
其他應收款項				
— 第三方	1,440	1,319	1,304	1,275
減：其他應收款項虧損撥備	(72)	(66)	(65)	(64)
	<u>1,368</u>	<u>1,253</u>	<u>1,239</u>	<u>1,211</u>
預付款項				
— 第三方	1,583	1,830	4,725	1,439
— 關聯方	2	1	225	194
	<u>1,585</u>	<u>1,831</u>	<u>4,950</u>	<u>1,633</u>
可收回增值稅	<u>403</u>	<u>196</u>	<u>950</u>	<u>1,552</u>
貿易及其他應收款項 及預付款項	<u>64,561</u>	<u>67,836</u>	<u>58,077</u>	<u>51,406</u>
應收貸款				
— 關聯方 (附註(a))	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>10,000</u>	<u>10,000</u>

附註(a)：應收款項貸款為無抵押、按年利率6%計息及須於2025年10月31日償還。

目標集團向其客戶提供介乎30至90日的信貸期。於報告期末，按發票日期呈列的貿易應收款項（扣除虧損撥備）的賬齡分析如下：

	於12月31日		於6月30日	
	2022年	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
90日內	58,111	58,638	44,456	39,182
91至180日	2,618	4,777	3,624	2,640
181日至1年	476	875	2,440	3,918
1年以上	—	266	418	1,270
	<u>61,205</u>	<u>64,556</u>	<u>50,938</u>	<u>47,010</u>

各往績記錄期根據國際財務報告準則第9號所載的簡化方法就貿易應收款項確認的全期預期信貸虧損變動載列如下：

	人民幣千元
於2022年1月1日	1,115
預期信貸虧損撥備	<u>1,951</u>
於2022年12月31日及2023年1月1日	3,066
預期信貸虧損撥備	<u>1,634</u>
於2023年12月31日及2024年1月1日	4,700
預期信貸虧損撥備	<u>275</u>
於2024年12月31日及2025年1月1日	4,975
預期信貸虧損撥回	<u>(85)</u>
於2025年6月30日	<u><u>4,890</u></u>

貿易應收款項的減值評估詳情載於附註32。

## 目標公司

		於12月31日		於
	2022年	2023年	2024年	6月30日
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	2025年
				人民幣千元
貿易應收款項				
－ 第三方	40,055	33,256	20,244	19,345
－ 關聯方	10,578	21,715	15,474	11,714
減：貿易應收款項虧損撥備	(2,272)	(2,960)	(2,440)	(2,061)
	<u>48,361</u>	<u>52,011</u>	<u>33,278</u>	<u>28,998</u>
其他應收款項				
－ 第三方	917	595	571	605
減：其他應收款項虧損撥備	(46)	(30)	(29)	(30)
	<u>871</u>	<u>565</u>	<u>542</u>	<u>575</u>
預付款項				
－ 第三方	992	940	702	805
－ 關聯方	2	1	225	194
	<u>994</u>	<u>941</u>	<u>927</u>	<u>999</u>
可收回增值稅	<u>403</u>	<u>196</u>	<u>600</u>	<u>21</u>
貿易及其他應收款項 以及預付款項	<u>50,629</u>	<u>53,713</u>	<u>35,347</u>	<u>30,593</u>
應收貸款				
－ 關聯方(附註(a))	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>10,000</u>	<u>10,000</u>

附註(a)：該筆貸款應收款項為無擔保，按年利率6%計息，並須於2025年10月31日償還。

目標公司向其客戶提供介乎30至90日的信貸期。於報告期末，按發票日期呈列的貿易應收款項(扣除虧損撥備)的賬齡分析如下：

		於12月31日		於
	2022年	2023年	2024年	6月30日
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	2025年
				人民幣千元
90日內	46,351	48,356	30,118	26,329
91日至180日	2,010	3,209	1,623	1,235
181日至一年	—	413	1,226	978
一年以上	—	33	311	456
	<u>48,361</u>	<u>52,011</u>	<u>33,278</u>	<u>28,998</u>

於各往績記錄期間，根據國際財務報告準則第9號所載的簡化方法就貿易應收款項確認的全期預期信貸虧損變動載列如下：

	人民幣千元
於2022年1月1日	610
預期信貸虧損撥備	1,662
於2022年12月31日及2023年1月1日	2,272
預期信貸虧損撥備	688
於2023年12月31日及2024年1月1日	2,960
預期信貸虧損撥回	(520)
於2024年12月31日及2025年1月1日	2,440
預期信貸虧損撥回	(379)
於2025年6月30日	2,061

貿易應收款項的減值評估詳情載於附註32。

## 22. 未開票收入

### 目標集團

	2022年 人民幣千元	於12月31日 2023年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	於 6月30日 2025年 人民幣千元
未開票收入				
－ 第三方	56,210	56,366	46,174	55,123
－ 關聯方	1,220	1,632	—	—
減：未開票收入虧損撥備	(1,259)	(1,014)	(720)	(860)
	56,171	56,984	45,454	54,263

於各往績記錄期間根據國際財務報告準則第9號所載的簡化方法就未開票收入確認的全期預期信貸虧損變動載列如下：

	人民幣千元
於2022年1月1日	1,408
預期信貸虧損撥回	(149)
於2022年12月31日及2023年1月1日	1,259
預期信貸虧損撥回	(245)
於2023年12月31日及2024年1月1日	1,014
預期信貸虧損撥回	(294)
於2024年12月31日及2025年1月1日	720
預期信貸虧損撥備	140
於2025年6月30日	860

一般而言，重要支付條款在特定合約的內容中披露，並採用進程支付條款（即佔預算合約價格總額的百分比）或目標集團履約給客戶帶來的價值直接匹配的形式。超出賬單的已確認收益確認為合約資產並於綜合財務狀況表披露為未開票收入。

未開票收入減值評估詳情載於附註32。

#### 目標公司

	於12月31日			於 6月30日
	2022年	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
未開票收入				
－ 第三方	35,339	37,897	23,759	26,775
－ 關聯方	—	—	—	—
減：未開票收入虧損撥備	(792)	(682)	(371)	(418)
	<u>34,547</u>	<u>37,215</u>	<u>23,388</u>	<u>26,357</u>

於各往績記錄期間根據國際財務報告準則第9號所載的簡化方法就未開票收入確認的全期預期信貸虧損變動載列如下：

	人民幣千元
於2022年1月1日	1,262
預期信貸虧損撥回	<u>(470)</u>
於2022年12月31日及2023年1月1日	792
預期信貸虧損撥回	<u>(110)</u>
於2023年12月31日及2024年1月1日	682
預期信貸虧損撥回	<u>(311)</u>
於2024年12月31日及2025年1月1日	371
預期信貸虧損撥備	<u>47</u>
於2025年6月30日	<u><u>418</u></u>

一般而言，重要支付條款在特定合約的內容中披露，並採用進程支付條款（即佔預算合約價格總額的百分比）或目標集團履約給客戶帶來的價值直接匹配的形式。超出賬單的已確認收益確認為合約資產並於綜合財務狀況表披露為未開票收入。

未開票收入減值評估詳情載於附註32。

## 23. 按公允價值計入損益的金融資產

## 目標集團

	於12月31日			於 6月30日
	2022年	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
按公允價值計入損益的 金融資產				
－ 理財產品 (附註)	—	—	—	24,135

附註：目標集團已與中國的銀行及其他金融機構訂立了一系列合約。該等投資為具有預期但非保證回報率的高收益存款。目標集團的董事認為由於購入理財產品乃為近期內出售或回購，故應分類為按公允價值計入損益的金融資產。就理財產品支付的金額接近其於各報告期末的公允價值。

## 24. 現金及現金等價物

## 目標集團

	於12月31日			於 6月30日
	2022年	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
現金及現金等價物 (附註(a))	70,474	101,855	85,577	71,726
原始到期日為六個月內的 定期存款 (附註(b))	60,000	20,000	20,000	20,000
	130,474	121,855	105,577	91,726

## 目標公司

	於12月31日			於 6月30日
	2022年	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
現金及現金等價物 (附註(a))	55,984	69,129	45,793	44,236
原始到期日為六個月內的 定期存款 (附註(b))	60,000	20,000	20,000	20,000
	115,984	89,129	65,793	64,236

附註：

- (a) 現金及現金等價物指銀行存款及手頭現金。銀行存款以每日銀行存款利率浮動計息。銀行結餘存放於信譽良好且近期無拖欠記錄的銀行。
- (b) 原始到期日為六個月內的定期存款指自取得之日起六個月內到期的定期存款，其按當時市場利率計息，2022年、2023年、2024年12月31日及2025年6月30日的利率區間分別為2.15%至2.25%、2.05%至2.88%、1.8%至2.88%以及1.8%至2.88%。
- (c) 目標集團及目標公司的現金及現金等價物主要以人民幣計值，並存放於中國內地。人民幣並非可自由兌換的貨幣。根據中國內地的《外匯管理條例》及《結匯、售匯及付匯管理規定》，目標集團及目標公司獲允許透過經授權開展外匯業務的銀行將人民幣兌換為外幣。

## 25. 貿易及其他應付款項

### 目標集團

	於12月31日			於 6月30日
	2022年 人民幣千元	2023年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	2025年 人民幣千元
貿易應付款項				
— 第三方	31,167	23,231	19,031	26,461
— 關聯方	20	248	2,278	1,327
	<u>31,187</u>	<u>23,479</u>	<u>21,309</u>	<u>27,788</u>
其他應付款項				
— 第三方	144	500	951	500
應付薪金及花紅	12,506	8,643	8,245	6,145
其他應付稅項	<u>5,296</u>	<u>3,976</u>	<u>3,703</u>	<u>3,743</u>
	<u>49,133</u>	<u>36,598</u>	<u>34,208</u>	<u>38,176</u>

與供應商的付款條款主要為自發票日期起30至90日的信貸。於各往績記錄期間末，按發票日期呈列的貿易應付款項的賬齡分析如下：

	於12月31日			於 6月30日
	2022年 人民幣千元	2023年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	2025年 人民幣千元
90日內	25,368	10,067	8,998	20,680
91日至一年	5,775	12,229	8,703	6,346
一年以上	<u>44</u>	<u>1,183</u>	<u>3,608</u>	<u>762</u>
	<u>31,187</u>	<u>23,479</u>	<u>21,309</u>	<u>27,788</u>

## 目標公司

	於12月31日			於
	2022年	2023年	2024年	6月30日
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	2025年
				人民幣千元
貿易應付款項				
－ 第三方	19,737	24,101	14,037	6,662
－ 關聯方	20	248	1,277	874
	<u>19,757</u>	<u>24,349</u>	<u>15,314</u>	<u>7,536</u>
其他應付款項				
－ 第三方	144	500	951	500
應付薪金及花紅	7,901	5,516	5,036	3,743
其他應付稅項	<u>4,938</u>	<u>3,292</u>	<u>2,126</u>	<u>2,175</u>
	<u>32,740</u>	<u>33,657</u>	<u>23,427</u>	<u>13,954</u>

與供應商的付款條款主要為自發票日期起30至90日的信貸。於各往績記錄期間末，按發票日期呈列的貿易應付款項的賬齡分析如下：

	於12月31日			於
	2022年	2023年	2024年	6月30日
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	2025年
				人民幣千元
90日內	16,147	15,864	8,222	5,720
91日至一年	3,578	7,689	3,859	1,470
一年以上	<u>32</u>	<u>796</u>	<u>3,233</u>	<u>346</u>
	<u>19,757</u>	<u>24,349</u>	<u>15,314</u>	<u>7,536</u>

## 26. 客戶墊款

## 目標集團

	於12月31日		於6月30日	
	2022年	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
客戶墊款				
— 第三方	22,929	16,745	22,844	28,821
— 關聯方	186	204	333	328
	<u>23,115</u>	<u>16,949</u>	<u>23,177</u>	<u>29,149</u>
於1月1日	17,944	23,115	16,949	23,177
年／期內確認為收益的包含				
於客戶墊款的款項	(17,944)	(23,115)	(16,949)	(23,177)
就表現預收及於年／期內並				
未確認為收益的現金	<u>23,115</u>	<u>16,949</u>	<u>23,177</u>	<u>29,149</u>
於12月31日／6月30日	<u>23,115</u>	<u>16,949</u>	<u>23,177</u>	<u>29,149</u>

按照合約付款時間表收取但超過賺取收益的金額確認為合約負債，並於綜合財務狀況表披露為客戶墊款。客戶墊款的變動主要與目標集團履行相關合約項下的服務有關。

## 目標公司

	於12月31日		於6月30日	
	2022年	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
客戶墊款				
— 第三方	13,571	12,402	14,098	12,452
— 關聯方	186	204	174	244
	<u>13,757</u>	<u>12,606</u>	<u>14,272</u>	<u>12,696</u>

	於12月31日			於 6月30日
	2022年 人民幣千元	2023年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	2025年 人民幣千元
於1月1日	19,349	13,757	12,606	14,272
年／期內確認為收益的 包含於客戶墊款的款項	(19,349)	(13,757)	(12,606)	(14,272)
就表現預收及於年／期內 並未確認為收益的現金	<u>13,757</u>	<u>12,606</u>	<u>14,272</u>	<u>12,696</u>
於12月31日／6月30日	<u><u>13,757</u></u>	<u><u>12,606</u></u>	<u><u>14,272</u></u>	<u><u>12,696</u></u>

## 27. 租賃負債

## 目標集團

	於12月31日			於 6月30日
	2022年 人民幣千元	2023年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	2025年 人民幣千元
一年內	4,185	1,421	2,060	606
一年以上但不超過兩年的 期間內	1,544	—	56	—
兩年以上但不超過五年的 期間內	127	—	—	—
五年以上	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>
	5,856	1,421	2,116	606
減：於12個月內結算的到期 金額（列於流動負債項下）	<u>(4,185)</u>	<u>(1,421)</u>	<u>(2,060)</u>	<u>(606)</u>
於12個月後結算的到期金額 （列於非流動負債項下）	<u><u>1,671</u></u>	<u><u>—</u></u>	<u><u>56</u></u>	<u><u>—</u></u>

## 目標公司

	2022年 人民幣千元	於12月31日 2023年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	於 6月30日 2025年 人民幣千元
一年內	2,250	—	1,952	495
一年以上但不超過兩年的 期間內	—	—	—	—
兩年以上但不超過五年的 期間內	—	—	—	—
五年以上	—	—	—	—
	2,250	—	1,952	495
減：於12個月內結算的到期 金額（列於流動負債項下）	(2,250)	—	(1,952)	(495)
於12個月後結算的到期金額 （列於非流動負債項下）	—	—	—	—

## 28. 股本

目標公司的所有已發行股份均為悉數繳足的內資股，每股面值為人民幣1.00元。目標公司已發行股份數量及其面值如下：

	股份數目 千股	法定股本 人民幣千元
法定：		
截至2022年1月1日	—	—
將目標公司轉換為股份有限公司的影響（附註a）	60,623	60,623
截至2022年12月31日、2023年1月1日、 2023年12月31日、2024年1月1日、 2024年12月31日、2025年1月1日及2025年6月30日	60,623	60,623
已發行及繳足：		
截至2022年1月1日	—	45,813
發行新股份	—	14,810
將本公司轉換為股份有限公司的影響（附註a）	60,623	—
於2022年12月31日、2023年1月1日、 2023年12月31日、2024年1月1日、 2024年12月31日、2025年1月1日及2025年6月30日	60,623	60,623

附註：

- (a) 於2022年5月11日，目標公司已轉換為股份有限公司，將其人民幣60,623,000元的註冊資本按每股面值人民幣1.0元轉換為60,623,000股。所有當時股東均按其在轉換前於目標公司所持的股權比例認購上述股份。總額為人民幣65,440,000元的所有保留盈利及法定儲備於股份改革完成後重新分配至股份溢價。

## 29. 儲備

目標集團於往績記錄期間的儲備金額及其變動情況於本報告第II-8頁的綜合權益變動表呈列。

目標公司的儲備概述如下：

	股份溢價 人民幣千元 (a)	法定儲備 人民幣千元 (b)	以權益 結算的股份 酬金儲備 人民幣千元 (c)	保留盈利 人民幣千元 (d)	總計 人民幣千元
於2022年1月1日	6,909	6,154	4,138	56,878	74,079
年內溢利	—	—	—	34,136	34,136
轉撥至法定儲備	—	3,414	—	(3,414)	—
確認以權益結算的股份酬金	—	—	5,779	—	5,779
發行新股 (附註28)	24,154	—	—	—	24,154
股份改革後重新分配儲備 (附註28)	65,440	(6,159)	—	(59,281)	—
於2022年12月31日 及2023年1月1日	96,503	3,409	9,917	28,319	138,148
年內溢利	—	—	—	7,618	7,618
轉撥至法定儲備	—	762	—	(762)	—
確認以權益結算的股份酬金	—	—	911	—	911
已付股息 (附註14)	—	—	—	(30,000)	(30,000)
於2023年12月31日 及2024年1月1日	96,503	4,171	10,828	5,175	116,677
年內溢利	—	—	—	47,722	47,722
轉撥至法定儲備	—	4,772	—	(4,772)	—
確認以權益結算的股份酬金	—	—	2,115	—	2,115
已付股息 (附註14)	—	—	—	(50,000)	(50,000)

	股份溢價 人民幣千元 (a)	法定儲備 人民幣千元 (b)	以權益 結算的股份 酬金儲備 人民幣千元 (c)	保留盈利／ (累計虧損) 人民幣千元 (d)	總計 人民幣千元
於2025年1月1日	96,503	8,943	12,943	(1,875)	116,514
期內溢利	—	—	—	7,252	7,252
轉撥至法定儲備	—	725	—	(725)	—
確認以權益結算的股份酬金	—	—	(408)	—	(408)
於2025年6月30日	<u>96,503</u>	<u>9,668</u>	<u>12,535</u>	<u>4,652</u>	<u>123,358</u>
於2023年12月31日 及2024年1月1日	96,503	4,171	10,828	5,175	116,677
期內溢利	—	—	—	3,772	3,772
轉撥至法定儲備	—	377	—	(377)	—
確認以權益結算的股份酬金	—	—	1,145	—	1,145
於2024年6月30日(未經審核)	<u>96,503</u>	<u>4,548</u>	<u>11,973</u>	<u>8,570</u>	<u>121,594</u>

附註：

(a) 股份溢價

股份溢價指經扣除已計入權益的發行費用後，發行價格超過普通股面值的餘額。

(b) 法定盈餘儲備

根據在中國成立的附屬公司的組織章程細則，該等附屬公司須將除稅後溢利的10%轉撥至法定儲備，直至儲備達到50%的註冊資本。於向權益持有人分配股息之前，必須轉入該儲備。法定儲備可用於彌補過往年度虧損，擴大現有業務或轉換為附屬公司的額外資本。

(c) 以權益結算的股份酬金儲備

該款項指目標公司就股份激勵計劃確認的以權益結算的股份酬金，有關詳情載於附註30。

(d) 保留盈利

於損益中確認的累計收益及虧損淨額。

## 30. 以股份為基礎的付款

## 股份激勵計劃

目標公司於2018年至2022年實施了一項股份激勵計劃（「該計劃」），主要目的是吸引、留住及激勵目標公司員工。根據該計劃，員工可透過員工持股平台認購目標公司限制性股份。

員工獲授限制性股份後，須向目標公司員工持股平台繳納相應資金，金額介乎每股人民幣2.22元至人民幣6.66元。每股限制性股份的合約期限為3年，於授予日期後三個曆年內歸屬。若參與者與目標公司的勞動關係終止，其認購的限制性股份應退還給平台，平台亦應退還員工所支付的認購款項。

截至2022年、2023年、2024年12月31日及2025年6月30日，根據該計劃向參與者分別授予目標公司股份激勵計劃已發行限制性股份合共6,947,000股股份、5,765,000股股份、4,329,000股股份及2,051,000股股份。

下文載列於往績記錄期間根據該計劃授予的已發行限制性股份變動詳情：

	授予限制性股份數目 千股
於2022年1月1日尚未行使	3,646
年內授予	3,782
年內沒收	(481)
	<hr/>
於2022年12月31日及2023年1月1日尚未行使	6,947
年內沒收	(1,182)
	<hr/>
於2023年12月31日及2024年1月1日尚未行使	5,765
年內授予	2,079
年內沒收	(3,089)
年內歸屬	(426)
	<hr/>
於2024年12月31日及2025年1月1日尚未行使	4,329
期內沒收	(896)
期內歸屬	(1,382)
	<hr/>
於2025年6月30日尚未行使	2,051
	<hr/> <hr/>

於授予日期授予的相應獎勵股份的估計公允價值約為每股人民幣10元，該估值採用市場法並參考可比較企業的財務比率確定。變量及假設的變動可能改變股份獎勵的公允價值。

截至2022年、2023年、2024年12月31日止年度以及截至2024年及2025年6月30日止六個月，根據股份激勵計劃，以股份為基礎的付款分別為人民幣7,141,000元、人民幣2,767,000元、人民幣(211,000)元、人民幣(2,735,000)元及人民幣(99,000)元，已於綜合損益及其他全面收益表確認，並相應計入股權。

## 31. 金融資產及金融負債概要

## 目標集團

下表列示目標集團的金融資產及負債的賬面值：

	2022年 人民幣千元	於12月31日 2023年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	於 6月30日 2025年 人民幣千元
<b>金融資產：</b>				
按攤銷成本計量的金融資產	193,047	187,664	167,754	149,947
按公允價值計入損益的 金融資產	—	—	—	24,135
	<u>193,047</u>	<u>187,664</u>	<u>167,754</u>	<u>174,082</u>
<b>金融負債：</b>				
按攤銷成本計量的金融負債	37,187	25,400	24,376	28,894
	<u>37,187</u>	<u>25,400</u>	<u>24,376</u>	<u>28,894</u>

## 目標公司

下表列示目標公司的金融資產及負債的賬面值：

	2022年 人民幣千元	於12月31日 2023年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	於 6月30日 2025年 人民幣千元
<b>金融資產：</b>				
按攤銷成本計量的金融資產	165,216	141,705	109,613	103,809
<b>金融負債：</b>				
按攤銷成本計量的金融負債	22,151	24,849	18,217	8,531
	<u>22,151</u>	<u>24,849</u>	<u>18,217</u>	<u>8,531</u>

## 32. 金融風險管理目標及政策

目標集團的主要金融資產及負債包括貿易及其他應收款項、未開票收入、應收貸款、現金及現金等價物、按公允價值計入損益的金融資產、貿易及其他應付款項及租賃負債。該等金融工具的詳情於相關附註中披露。與該等金融工具有關的風險及減低該等風險的政策載列如下。管理層管理及監察此等風險，以確保及時實行適當有效措施。

## 市場風險

目標集團的業務主要面臨貨幣風險及利率風險。目標集團於各報告期面臨的該等風險或其管理與計量風險的方式並未發生變動。

## 信貸風險

信貸風險指因交易對手不履行其合約責任而導致目標集團承受財務虧損的風險。於各報告期末，目標集團因交易對手未能履行責任導致目標集團承受財務損失而面臨的最高信貸風險由綜合財務狀況表所列各類已確認金融資產的賬面值產生。

為盡量降低信貸風險，目標集團已委派其財務團隊建立及維護目標集團的信貸風險評級以根據違約風險程度將風險分類。

管理層使用公開所得財務資料及目標集團本身的歷史還款記錄對主要客戶及其他債務人進行評級。目標集團持續監控目標集團的風險及其交易對手的信貸評級，總風險分佈於核准交易對手當中。

就貿易應收款項及未開票收入而言，目標集團已應用國際財務報告準則第9號的簡易方法以計量存續期內預期信貸虧損的虧損撥備。目標集團利用存續期內預期信貸虧損（並非信貸減值）撥備框架釐定對該等項目的預期信貸虧損，根據債務人的財務質素及根據債務人的逾期情況獲得的歷史信貸虧損經驗進行估計，並作出適當調整以反映當前狀況及未來經濟狀況的估計。目標集團當前的信貸風險評級框架包括以下類別：

類別	說明
即期	交易對手的發票於報告日期屬即期
90日內	交易對手的發票於報告日期已逾期90日內
91至180日	交易對手的發票於報告日期已逾期91至180日內
181日至一年	交易對手的發票於報告日期已逾期181日至1年內
一年以上	交易對手的發票於報告日期已逾期1年以上

下表載列貿易應收款項及未開票收入的風險詳情：

#### 目標集團

於2022年12月31日

	並非信貸減值		信貸減值			總計
	即期	90日內	91至180日	181日至一年	一年以上	
預期信貸虧損率	1.77%	4.10%	19.77%	23.47%	–	3.55%
賬面總值（人民幣千元）	79,472	34,792	6,815	622	–	121,701
存續期內預期信貸虧損（人民幣千元）	(1,405)	(1,427)	(1,347)	(146)	–	(4,325)
	<u>78,067</u>	<u>33,365</u>	<u>5,468</u>	<u>476</u>	<u>–</u>	<u>117,376</u>

於2023年12月31日

	並非信貸減值		信貸減值			總計
	即期	90日內	91至180日	181日至一年	一年以上	
預期信貸虧損率	1.56%	3.13%	18.40%	23.42%	28.42%	4.49%
賬面總值（人民幣千元）	75,478	34,605	11,982	4,538	651	127,254
存續期內預期信貸虧損（人民幣千元）	(1,177)	(1,084)	(2,205)	(1,063)	(185)	(5,714)
	<u>74,301</u>	<u>33,521</u>	<u>9,777</u>	<u>3,475</u>	<u>466</u>	<u>121,540</u>

於2024年12月31日

	並非信貸減值		信貸減值		一年以上	總計
	即期	90日內	91至 180日	181日 至一年		
預期信貸虧損率	1.65%	2.73%	19.87%	22.26%	28.43%	5.58%
賬面總值(人民幣千元)	57,332	27,217	8,036	4,726	4,776	102,087
存續期內預期信貸虧損(人民幣千元)	(944)	(744)	(1,597)	(1,052)	(1,358)	(5,695)
	<u>56,388</u>	<u>26,473</u>	<u>6,439</u>	<u>3,674</u>	<u>3,418</u>	<u>96,392</u>

於2025年6月30日

	並非信貸減值		信貸減值		一年以上	總計
	即期	90日內	91至 180日	181日 至一年		
預期信貸虧損率	1.56%	2.47%	17.57%	23.14%	28.57%	5.37%
賬面總值(人民幣千元)	57,898	31,221	5,629	7,728	4,547	107,023
存續期內預期信貸虧損(人民幣千元)	(903)	(771)	(989)	(1,788)	(1,299)	(5,750)
	<u>56,995</u>	<u>30,450</u>	<u>4,640</u>	<u>5,940</u>	<u>3,248</u>	<u>101,273</u>

目標公司

於2022年12月31日

	並非信貸減值		信貸減值		一年以上	總計
	即期	90日內	91至 180日	181日 至一年		
預期信貸虧損率	1.56%	4.68%	18.72%	—	—	3.56%
賬面總值(人民幣千元)	55,954	24,425	5,593	—	—	85,972
存續期內預期信貸虧損(人民幣千元)	(873)	(1,144)	(1,047)	—	—	(3,064)
	<u>55,081</u>	<u>23,281</u>	<u>4,546</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>82,908</u>

於2023年12月31日

	並非信貸減值		信貸減值		一年以上	總計
	即期	90日內	91至 180日	181日 至一年		
預期信貸虧損率	1.56%	3.13%	17.57%	23.43%	28.40%	3.92%
賬面總值(人民幣千元)	61,122	21,355	7,532	2,292	567	92,868
存續期內預期信貸虧損(人民幣千元)	(953)	(668)	(1,323)	(537)	(161)	(3,642)
	<u>60,169</u>	<u>20,687</u>	<u>6,209</u>	<u>1,755</u>	<u>406</u>	<u>89,226</u>

於2024年12月31日

	並非信貸減值		信貸減值			總計
	即期	90日內	91至180日	181日至一年	一年以上	
預期信貸虧損率	1.59%	2.46%	17.57%	23.78%	28.43%	4.73%
賬面總值(人民幣千元)	37,403	13,466	3,854	3,083	1,671	59,477
存續期內預期信貸虧損(人民幣千元)	(595)	(331)	(677)	(733)	(475)	(2,811)
	<u>36,808</u>	<u>13,135</u>	<u>3,177</u>	<u>2,350</u>	<u>1,196</u>	<u>56,666</u>

於2025年6月30日

	並非信貸減值		信貸減值			總計
	即期	90日內	91至180日	181日至一年	一年以上	
預期信貸虧損率	1.48%	2.51%	17.22%	24.97%	29.32%	4.29%
賬面總值(人民幣千元)	36,257	15,257	1,498	2,571	2,251	57,834
存續期內預期信貸虧損(人民幣千元)	(536)	(383)	(258)	(642)	(660)	(2,479)
	<u>35,721</u>	<u>14,874</u>	<u>1,240</u>	<u>1,929</u>	<u>1,591</u>	<u>55,355</u>

就減值評估而言，由於該等項目的交易對手具有較高的信貸評級，故須予減值的應收貸款、其他應收款項及其他金融資產被視為具有較低的信貸風險。因此，就該等資產的減值評估而言，虧損撥備按相當於12個月預期信貸虧損的金額計量。於釐定貸款應收款項、其他應收款項及須予減值的其他金融資產的預期信貸虧損時，董事於估計按各自虧損評估時間範圍內產生的各項貸款應收款項、其他應收款項及須予減值的其他金融資產的違約概率時已計及過往違約經驗及行業的未來前景及／或考慮各種實際及預測經濟資料的外部來源(如適用)以及在每種情況下的違約虧損。董事認為，於2022年、2023年、2024年12月31日及2025年6月30日，預期信貸虧損撥備不屬重大。

為盡量降低信貸風險，管理層已委派團隊負責釐定信貸上限、信貸批准及其他監察程序，以確保可採取跟進措施收回逾期債務。此外，於各報告期末，董事檢討各項重大貿易賬款的可收回情況，以確保就不可收回款項作出充分減值虧損。就此而言，董事認為，目標集團的信貸風險大幅降低。

由於截至2022年、2023年、2024年12月31日及2025年6月30日貿易應收款項總額的49.9%、52.79%、52.8%及56.21%乃應收目標集團五大客戶者，故目標集團因貿易應收款項而面對信貸風險集中情況。

目標集團因存放於多家銀行的流動資金而面對信貸風險集中情況。然而，由於大部分交易對手均為聲譽良好的銀行或信用評級高的銀行，故銀行結餘的信貸風險有限。

## 流動資金風險

於管理流動資金風險時，目標集團監督及維持視為足以撥付目標集團業務經營資金的現金及現金等價物以及未動用銀行融資水平，以緩減現金流量波動的影響。

下表詳述以協定還款期為基準的目標集團非衍生工具金融負債的剩餘合約期限。該表乃根據目標集團可能被要求付款的最早日期所計算的金融負債未貼現現金流量編製。利息及本金現金流量均載於該表。

## 目標集團

	加權 平均利率	按要求 或一年以內 人民幣千元	一至兩年 人民幣千元	兩年以上 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
<b>於2022年12月31日</b>						
貿易及其他應付款項	不適用	31,331	–	–	31,331	31,331
租賃負債	4.75%	4,463	1,662	136	6,261	5,856
		<u>35,794</u>	<u>1,662</u>	<u>136</u>	<u>37,592</u>	<u>37,187</u>
<b>於2023年12月31日</b>						
貿易及其他應付款項	不適用	23,979	–	–	23,979	23,979
租賃負債	4.75%	1,526	–	–	1,526	1,421
		<u>25,505</u>	<u>–</u>	<u>–</u>	<u>25,505</u>	<u>25,400</u>
<b>於2024年12月31日</b>						
貿易及其他應付款項	不適用	22,260	–	–	22,260	22,260
租賃負債	4.75%	2,108	59	–	2,167	2,116
		<u>24,368</u>	<u>59</u>	<u>–</u>	<u>24,427</u>	<u>24,376</u>
<b>於2025年6月30日</b>						
貿易及其他應付款項	不適用	28,288	–	–	28,288	28,288
租賃負債	4.75%	620	–	–	620	606
		<u>28,908</u>	<u>–</u>	<u>–</u>	<u>28,908</u>	<u>28,894</u>

## 目標公司

	加權 平均利率	按要求 或一年以內 人民幣千元	一至兩年 人民幣千元	兩年以上 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
<b>於2022年12月31日</b>						
貿易及其他應付款項	不適用	19,901	–	–	19,901	19,901
租賃負債	4.75%	2,292	–	–	2,292	2,250
		<u>22,193</u>	<u>–</u>	<u>–</u>	<u>22,193</u>	<u>22,151</u>
<b>於2023年12月31日</b>						
貿易及其他應付款項	不適用	24,849	–	–	24,849	24,849
<b>於2024年12月31日</b>						
貿易及其他應付款項	不適用	16,265	–	–	16,265	16,265
租賃負債	4.75%	1,989	–	–	1,989	1,952
		<u>18,254</u>	<u>–</u>	<u>–</u>	<u>18,254</u>	<u>18,217</u>
<b>於2025年6月30日</b>						
貿易及其他應付款項	不適用	8,036	–	–	8,036	8,036
租賃負債	4.75%	501	–	–	501	495
		<u>8,537</u>	<u>–</u>	<u>–</u>	<u>8,537</u>	<u>8,531</u>

## 金融工具的公允價值計量

就財務報告目的而言，目標集團若干金融工具乃按公允價值計量。估計公允價值時，目標集團使用可用市場可觀察數據。

金融資產	公允價值				公允價值 等級	估值技術和關鍵輸入
	2022年 12月31日	2023年 12月31日	2024年 12月31日	2025年 6月30日		
理財產品	–	–	–	24,135	第二級	貼現現金流－未來現金流是根據預期回報估計，貼現率反映相關資產風險

**貨幣風險**

貨幣風險指金融工具的公允價值或未來現金流量因匯率變動而波動的風險。目標集團的貨幣風險極小，因為目標集團的大部分交易以各實體的功能貨幣進行。

目標公司的大部分附屬公司於中國營運，且附屬公司的業務主要位於中國。目標集團並非主要透過與目標公司附屬公司相關的以其功能貨幣以外的貨幣計值的金融資產及金融負債而承受貨幣風險。

目標集團現時並無外幣對沖政策。然而，管理層監控外匯風險，並於需要時考慮對沖重大外匯風險。

**33. 關聯方交易**

除該等綜合財務報表另有披露者外，目標集團有以下與關聯方的交易及結餘：

**(1) 關聯方交易**

交易性質	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2022年 人民幣千元	2023年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	2025年 人民幣千元
<b>最終控股股東控制實體：</b>					
收入					
杭州泰格醫藥科技股份有限公司	30,219	18,364	9,983	4,100	5,926
香港泰格醫藥科技有限公司	1,104	3,205	4,111	2,385	269
上海泰格醫藥科技有限公司	299	65	50	—	—
上海謀思醫藥科技有限公司	420	—	—	—	—
杭州和正醫藥有限公司	285	281	188	95	66
北京康利華諮詢服務有限公司	4	—	—	—	—
北京雅信誠醫學信息科技 有限公司	15	—	—	—	—
杭州迪安醫學檢驗中心有限公司	—	53	—	—	—
杭州思默醫藥科技有限公司	—	—	1	—	—
	<u>32,346</u>	<u>21,968</u>	<u>14,333</u>	<u>6,580</u>	<u>6,261</u>

交易性質	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2022年	2023年	2024年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
最終控股股東控制實體：					
服務成本					
上海謀思醫藥科技有限公司	45	—	—	—	—
杭州泰格醫藥科技股份有限公司	491	599	513	189	309
上海泰格醫藥科技有限公司	38	—	—	—	—
杭州思默醫藥科技有限公司	112	—	2	—	—
北京雅信誠醫學信息科技 有限公司	—	36	42	7	16
方達醫藥技術(上海)有限公司	—	—	298	139	—
上海謀思醫藥科技有限公司	744	186	—	—	—
杭州泰格醫藥科技股份有限公司	2	—	—	—	23
上海泰格醫藥科技有限公司	2	—	—	—	—
杭州思默醫藥科技有限公司	24	—	1,397	100	1,353
北京雅信誠醫學信息科技 有限公司	137	19	33	29	—
	<u>1,595</u>	<u>840</u>	<u>2,285</u>	<u>464</u>	<u>1,701</u>

## (2) 主要管理層人員薪酬

主要管理層人員是指有權力及責任計劃、指導和控制目標集團活動的人士。本年度及上年度／期間內，董事及目標集團主要管理層其他成員的薪酬如下：

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2022年	2023年	2024年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
董事袍金、薪金及其他福利	2,954	3,832	2,178	1,436	737
表現掛鉤花紅	526	65	181	91	89
股份酬金	<u>539</u>	<u>1,064</u>	<u>1,933</u>	<u>313</u>	<u>1,107</u>
	<u>4,019</u>	<u>4,961</u>	<u>4,292</u>	<u>1,840</u>	<u>1,933</u>

## 34. 綜合現金流量表附註

融資活動產生的負債的對賬：

	租賃負債 人民幣千元
於2022年1月1日	7,091
融資現金流量	
－ 就租賃負債支付的利息	(356)
－ 償還租賃負債	(3,842)
其他變動	
－ 已確認利息開支	356
－ 確認租賃負債	2,607
於2022年12月31日及2023年1月1日	5,856
融資現金流量	
－ 就租賃負債支付的利息	(162)
－ 償還租賃負債	(3,922)
其他變動	
－ 已確認利息開支	162
－ 終止	(513)
於2023年12月31日及2024年1月1日	1,421
融資現金流量	
－ 就租賃負債支付的利息	(78)
－ 償還租賃負債	(3,526)
其他變動	
－ 已確認利息開支	78
－ 確認租賃負債	4,221
於2024年12月31日及2025年1月1日	2,116
融資現金流量	
－ 就租賃負債支付的利息	(34)
－ 償還租賃負債	(1,510)
其他變動	
－ 已確認利息開支	34
於2025年6月30日	606

**35. 資本管理**

目標集團的資本管理目標包括：

- (a) 保障目標集團持續經營的能力，以使其持續回報擁有人及讓其他持份者獲益；
- (b) 支持目標集團的穩健經營及發展；及
- (c) 撥出資金以加強目標集團的風險管理能力。

目標集團積極定期檢討及管理其資本結構，以確保最佳的資本結構及股東回報，當中計及目標集團的未來資本要求及資本效益、現行及預計盈利能力、預計經營現金流、預計資本開支及預計策略投資機遇。

管理層視目標公司擁有人應佔權益總額為資本。於2022年、2023年、2024年12月31日及2025年6月30日，資本金額分別為約人民幣231,266,000元、人民幣236,243,000元、人民幣196,202,000元及人民幣209,523,000元。

下文載列截至2022年、2023年及2024年12月31日止年度及截至2024年及2025年6月30日止六個月目標集團的管理層討論與分析。

## 業務回顧

目標公司為一家於中國成立的股份有限公司。目標集團主要從事臨床試驗技術服務、臨床試驗相關服務及實驗室服務。

## 財務顧問

## 收益

目標集團的主要業務為提供臨床研究服務。確認的收入金額如下：

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2022年	2023年	2024年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
				(未經審核)	
超時					
實驗室檢測服務	<u>294,214</u>	<u>211,285</u>	<u>152,799</u>	<u>73,001</u>	<u>84,849</u>
	<u>294,214</u>	<u>211,285</u>	<u>152,799</u>	<u>73,001</u>	<u>84,849</u>

以下為目標集團按提供服務地點劃分的收益分析。

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2022年	2023年	2024年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
				(未經審核)	
中國	<u>294,214</u>	<u>211,285</u>	<u>152,799</u>	<u>73,001</u>	<u>84,849</u>
	<u>294,214</u>	<u>211,285</u>	<u>152,799</u>	<u>73,001</u>	<u>84,849</u>

目標集團的收益由截至2022年12月31日止年度約人民幣294.2百萬元減少28.2%至截至2023年12月31日止年度約人民幣211.3百萬元。該減少主要是由於新冠疫苗項目需求減少。

目標集團的收益由截至2023年12月31日止年度約人民幣211.3百萬元減少27.7%至截至2024年12月31日止年度約人民幣152.8百萬元。該減少主要是由於生物製藥領域全球投融資環境疲弱。具體而言，面對不確定的市場狀況及監管環境，投資者在評估項目回報及風險時採取更審慎的態度。加上對利潤率的壓力日益增大，投資者傾向於關注成本效益更高的解決方案、加速研發時程，以及更精準的藥物開發管線，這使得對更廣泛且資源密集型計劃的整體投資下降。此外，貿易壁壘與國際政策變動為生物製藥企業帶來重大營運挑戰。這限制了企業推行全球戰略與投資的能力，進一步影響目標集團的收入。

目標集團的收益由截至2024年6月30日止六個月的約人民幣73.0百萬元增加16.2%至截至2025年6月30日止六個月的約人民幣84.8百萬元。該增加主要是由於HPV疫苗項目需求增加。

### 服務成本

目標集團的服務成本包括直接人工成本、原材料成本及間接費用。直接人工成本主要包括僱員的薪金、花紅及社會保障成本。原材料成本主要包括購買用於提供服務的原材料所產生的成本。間接費用主要包括提供目標集團服務所用設施及設備的折舊費用、運輸費、水電費及維護費用。

目標集團的服務成本從截至2022年12月31日止年度的約人民幣184.9百萬元減少30.3%至截至2023年12月31日止年度的約人民幣128.9百萬元。該減少與收益減少一致。

目標集團的服務成本從截至2023年12月31日止年度的約人民幣128.9百萬元減少17.5%至截至2024年12月31日止年度的約人民幣106.4百萬元。該減少與收益減少一致。

目標集團的服務成本從截至2024年6月30日止六個月的約人民幣50.9百萬元增加9.4%至截至2025年6月30日止六個月的約人民幣55.7百萬元。該增加與收益增加一致，被節省成本及提高產能利用率所部分抵銷。

### 毛利及毛利率

截至2022年、2023年、2024年12月31日止年度及截至2024年及2025年6月30日止六個月，目標集團的毛利分別約為人民幣109.4百萬元、人民幣82.3百萬元、人民幣46.4百萬元、人民幣22.1百萬元及人民幣29.1百萬元，截至2022年、2023年、2024年12月31日止年度及截至2024年及2025年6月30日止六個月毛利率分別約為37.2%、39.0%、30.4%、30.2%及34.3%。

目標集團的毛利率由截至2022年12月31日止年度的約37.2%增至截至2023年12月31日止年度的約39.0%。此增長主要受惠於COVID-19疫苗項目的持續貢獻，其利潤率較2022年有所提升。儘管2023年因需求減少導致COVID-19疫苗項目收入下降，但透過實施成本削減與效率提升措施，使該等項目的利潤率得以提高。COVID-19疫苗項目盈利能力的改善，為毛利率的整體增長作出貢獻。

目標集團的毛利率由截至2023年12月31日止年度的約39.0%減少至截至2024年12月31日止年度的約30.4%，主要由於生物製藥領域全球投融資環境疲弱導致競爭激烈。毛利下降乃受到生物製藥領域面臨的艱難投資及融資環境，由更加關注項目回報及風險的投資者所塑造，連同全球經濟壓力迫使企業優先考量成本效益，並限制新項目或擴張營運的支出。這些因素疊加主要國際市場的地緣政治挑戰，大幅削弱了生物製藥企業的全球投資與融資環境，對目標集團的表現造成不利影響。

目標集團的毛利率由截至2024年6月30日止六個月的約30.2%增至截至2025年6月30日止六個月的約34.3%，主要由於實施了降本增效措施以提高效率。

### 其他收入

目標集團於截至2022年、2023年、2024年12月31日止年度及截至2024年及2025年6月30日止六個月的其他收入分別約為人民幣8.8百萬元、人民幣8.1百萬元、人民幣7.3百萬元、人民幣4.2百萬元及人民幣2.2百萬元，主要指利息收入及與收入相關的政府補助金。

### 研發開支

目標集團的研發活動主要集中於(i)開發技術及方法，以繼續提升服務水平；及(ii)改善服務的質素及效率。

截至2022年、2023年、2024年12月31日止年度及截至2024年及2025年6月30日止六個月，目標集團的研發開支分別約為人民幣10.4百萬元、人民幣18.4百萬元、人民幣14.0百萬元、人民幣7.3百萬元及人民幣5.5百萬元。

### 銷售及營銷開支

目標集團於截至2022年、2023年、2024年12月31日止年度及截至2024年及2025年6月30日止六個月的銷售及營銷費用分別約為人民幣4.3百萬元、人民幣6.4百萬元、人民幣4.7百萬元、人民幣2.2百萬元及人民幣2.7百萬元，主要指僱員的薪金、花紅及社會保障成本。

### 行政開支

截至2022年、2023年、2024年12月31日止年度以及截至2024年及2025年6月30日止六個月，目標集團的行政開支分別約為人民幣33.7百萬元、人民幣29.9百萬元、人民幣23.9百萬元、人民幣9.7百萬元及人民幣9.1百萬元，主要為僱員的薪金、花紅及社會保障成本、以股份為基礎的薪酬開支以及折舊及攤銷開支以及水電費及辦公開支。

### 所得稅開支

目標集團於截至2022年、2023年、2024年12月31日止年度及截至2024年及2025年6月30日止六個月的所得稅開支分別約為人民幣9.3百萬元、人民幣1.9百萬元、人民幣0.8百萬元、人民幣1.1百萬元及人民幣0.9百萬元，這與稅前收入的變動一致。

### 純利及純利率

截至2022年、2023年、2024年12月31日止年度及截至2024年及2025年6月30日止六個月，目標集團的純利分別約為人民幣58.8百萬元、人民幣32.2百萬元、人民幣10.2百萬元、人民幣4.6百萬元及人民幣13.4百萬元，截至2022年、2023年、2024年12月31日止年度及截至2024年及2025年6月30日止六個月的純利率分別約為20.0%、15.3%、6.7%、6.4%及15.8%。

### 物業、廠房及設備

於2022年、2023年、2024年12月31日及2025年6月30日，目標集團的物業、廠房及設備分別約為人民幣34.6百萬元、人民幣27.3百萬元、人民幣20.9百萬元及人民幣19.1百萬元，主要包括提供服務的實驗設備。

### 貿易及其他應收款項及預付款項

於2022年、2023年、2024年12月31日及2025年6月30日，目標集團的貿易及其他應收款項及預付款項分別約為人民幣64.6百萬元、人民幣67.8百萬元、人民幣58.1百萬元及人民幣51.4百萬元，主要包括貿易應收款項。目標集團給予其客戶的信貸期介乎30至90日。

### 未開票收入

於2022年、2023年、2024年12月31日及2025年6月30日，目標集團的未開票收入分別約為人民幣56.2百萬元、人民幣57.0百萬元、人民幣45.5百萬元及人民幣54.3百萬元。當相關權利成為無條件時，未開票收入轉撥至貿易應收款項。

### 貿易及其他應付款項

於2022年、2023年、2024年12月31日及2025年6月30日，目標集團的貿易及其他應付款項分別約為人民幣49.1百萬元、人民幣36.6百萬元、人民幣34.2百萬元及人民幣38.2百萬元。與供應商的付款條款主要為自發票日期起30至90日的信貸。

### 客戶墊款

於2022年、2023年、2024年12月31日及2025年6月30日，目標集團的客戶墊款分別約為人民幣23.1百萬元、人民幣16.9百萬元、人民幣23.2百萬元及人民幣29.1百萬元。客戶墊款變動主要與目標集團根據相關合約提供服務有關。

### 流動比率

於2022年、2023年、2024年12月31日及2025年6月30日，流動比率按目標集團的流動資產除以流動負債計算，於2022年、2023年、2024年12月31日及2025年6月30日分別為341%、470%、385%及369%。

### 僱傭及薪酬政策

於2025年6月30日，目標集團有244名僱員。截至2022年、2023年及2024年12月31日止年度及截至2024年及2025年6月30日止六個月，目標集團的員工成本（包括董事酬金）分別約為人民幣23.2百萬元、人民幣18.8百萬元、人民幣14.7百萬元、人民幣5.2百萬元及人民幣5.7百萬元。員工薪酬乃參考市場條款及個別僱員的表現、資格及經驗釐定。

目標集團的員工成本在截至2022年、2023年及2024年12月31日止三個年度內穩定下降。該減少主要由於限制性股份沒收相關的以股份為基礎的付款減少。截至2025年6月30日止六個月期間，目標集團員工成本較2024年同期小幅增長，保持相對穩定。

### 流動資金及財務資源及借款

目標集團主要透過其業務活動所得現金為其營運提供資金。於2025年6月30日，目標集團擁有現金及現金等價物約人民幣91.7百萬元。目標集團大部分現金及現金等價物以人民幣計值。

由於目標集團於2022年、2023年、2024年12月31日及2025年6月30日並無任何銀行借款，故資產負債比率按銀行借款總額除以目標集團擁有人應佔權益總額計算，於2022年、2023年、2024年12月31日及2025年6月30日分別為零、零、零及零。

### 資本結構

於2022年、2023年、2024年12月31日及2025年6月30日，目標集團的資本結構由已發行股本及儲備組成。

### 重大收購及出售

截至2022年、2023年、2024年12月31日止年度以及截至2024年及2025年6月30日六個月，目標集團並無任何重大收購或出售附屬公司、聯營公司或合營企業。

### 重大投資及未來重大投資及資本資產計劃

於截至2022年、2023年、2024年12月31日止三個年度及截至2025年6月30日止六個月，目標集團並無重大投資。於2025年6月30日，目標集團並無有關重大投資及資本資產的計劃。

### 分部資料

截至2022年、2023年、2024年12月31日止三個年度及截至2025年6月30日止六個月，目標集團僅有一個可呈報分部。

### 目標集團資產抵押

於2022年、2023年、2024年12月31日及2025年6月30日，目標集團的資產概無被抵押。

### 外匯風險

目標集團的大部分交易以人民幣計值。目標集團的若干現金及現金等價物、貿易應收款項及貿易應付款項以外幣計值，包括美元及歐元。目標集團並無外幣對沖政策，亦未採用對沖外匯風險的任何金融工具。然而，目標集團將繼續密切監察其貨幣變動風險，並於需要時採取積極措施。

### 或然負債及擔保

截至2022年、2023年、2024年12月31日及2025年6月30日，目標集團概無任何或然負債或擔保。

**A. 經擴大集團的未經審核備考財務資料**

以下作說明用途的方達控股公司\*（「本公司」）及其附屬公司（下文統稱「本集團」）及上海觀合醫藥科技股份有限公司（「目標公司」）及其附屬公司（下文統稱「目標集團」）（本集團與目標集團統稱「經擴大集團」）於2025年6月30日的未經審核備考綜合資產負債表（「未經審核備考財務資料」），乃根據上市規則第4.29(7)段及下文所載附註基準編製，以說明假設收購事項已於2025年6月30日完成的情況下，收購目標公司100%股權（「收購事項」）對本集團於2025年6月30日的資產與負債的影響。

未經審核備考財務資料乃在假設收購事項已於2025年6月30日完成的情況下，計及有關收購事項的未經審核備考調整（有關調整均有事實依據並與收購事項直接相關）後，根據本集團於2025年6月30日的未經審核簡明綜合財務狀況表（載於本公司截至2025年6月30日止六個月的已刊發日期為2025年8月28日的中期報告），以及目標集團於2025年6月30日的經審核綜合財務狀況表（載於本公司日期為2025年12月15日的通函（「該通函」）附錄二之會計師報告）編製。

未經審核備考財務資料已根據多項假設、估計及不確定因素編製。因此，未經審核備考財務資料並非旨在描述當收購事項於2025年6月30日已完成的情況下，經擴大集團將會實現的實際財務狀況。未經審核備考財務資料亦並非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通函附錄一所載的本集團已刊發財務資料、本通函附錄二所載的目標集團經審核財務資料，以及本通函其他地方所載的其他財務資料一併閱讀。

## 1. 未經審核備考經擴大集團綜合資產負債表

	本集團 於2025年 6月30日 (未經審核)	目標集團 於2025年 6月30日	目標集團 於2025年 6月30日	備考調整			未經審核 備考經 擴大集團
	千美元 (附註1)	人民幣千元 (附註2)	千美元 (附註3)	千美元 (附註4)	千美元 (附註5)	千美元 (附註6)	千美元
<b>非流動資產</b>							
物業、廠房及設備	124,113	19,080	2,665	139	–	–	126,917
使用權資產	51,557	1,066	149	–	–	–	51,706
商譽	189,298	–	–	13,058	–	–	202,356
無形資產	26,618	3,203	447	9,105	–	–	36,170
於聯營公司的權益	6,859	–	–	–	–	–	6,859
按公允價值計入損益計量的							
金融資產	3,007	–	–	–	–	–	3,007
受限制銀行存款	300	–	–	–	–	–	300
其他長期存款	890	–	–	–	–	–	890
遞延稅項資產	9,370	2,554	357	–	–	–	9,727
就收購物業、廠房及 設備支付的按金	–	982	137	–	–	–	137
	<u>412,012</u>	<u>26,885</u>	<u>3,755</u>	<u>22,302</u>	<u>–</u>	<u>–</u>	<u>438,069</u>
<b>流動資產</b>							
存貨	2,967	21,536	3,008	–	–	–	5,975
貿易及其他應收款項及預付款項	73,814	51,406	7,181	–	–	–	80,995
應收貸款	–	10,000	1,397	–	–	–	1,397
未開票收入	21,004	54,263	7,580	–	–	–	28,584
按公允價值計入損益計量的							
金融資產	–	24,135	3,371	–	–	–	3,371
可收回所得稅	401	142	20	–	–	–	421
受限制銀行存款	408	–	–	–	–	–	408
現金及現金等價物	<u>33,662</u>	<u>91,726</u>	<u>12,813</u>	<u>(12,464)</u>	<u>(7,543)</u>	<u>(371)</u>	<u>26,097</u>
	<u>132,256</u>	<u>253,208</u>	<u>35,370</u>	<u>(12,464)</u>	<u>(7,543)</u>	<u>(371)</u>	<u>147,248</u>

	本集團 於2025年 6月30日 (未經審核)	目標集團 於2025年 6月30日	目標集團 於2025年 6月30日	備考調整			未經審核 備考經 擴大集團
	千美元 (附註1)	人民幣千元 (附註2)	千美元 (附註3)	千美元 (附註4)	千美元 (附註5)	千美元 (附註6)	千美元
<b>流動負債</b>							
貿易及其他應付款項	21,142	38,176	5,333	-	-	-	26,475
客戶墊款	28,369	29,149	4,072	-	-	-	32,441
銀行借款	44,516	-	-	-	30,174	-	74,690
應付所得稅	2,036	666	93	-	-	-	2,129
應付股東款項	210	-	-	-	-	-	210
租賃負債	10,070	606	85	-	-	-	10,155
	<u>106,343</u>	<u>68,597</u>	<u>9,583</u>	<u>-</u>	<u>30,174</u>	<u>-</u>	<u>146,100</u>
流動資產淨值	<u>25,913</u>	<u>184,611</u>	<u>25,787</u>	<u>(12,464)</u>	<u>(37,717)</u>	<u>(371)</u>	<u>1,148</u>
總資產減流動負債	<u>437,925</u>	<u>211,496</u>	<u>29,542</u>	<u>9,838</u>	<u>(37,717)</u>	<u>(371)</u>	<u>439,217</u>
<b>非流動負債</b>							
銀行借款	34,112	-	-	-	-	-	34,112
遞延政府補助	1,967	1,973	276	-	-	-	2,243
遞延稅項負債	12,266	-	-	1,387	-	-	13,653
租賃負債	48,145	-	-	-	-	-	48,145
	<u>96,490</u>	<u>1,973</u>	<u>276</u>	<u>1,387</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>98,153</u>
資產淨值	<u><u>341,435</u></u>	<u><u>209,523</u></u>	<u><u>29,266</u></u>	<u><u>8,451</u></u>	<u><u>(37,717)</u></u>	<u><u>(371)</u></u>	<u><u>341,064</u></u>

## 附註：

1. 本集團財務資料乃摘錄自本集團於2025年6月30日的未經審核簡明綜合財務狀況表（載於本公司截至2025年6月30日止六個月的已刊發日期為2025年8月28日的中期報告）。
2. 目標集團財務資料乃摘錄自目標集團於2025年6月30日的經審核綜合財務狀況表（載於本通函附錄二目標集團的會計師報告）。
3. 就未經審核備考財務資料而言，目標集團的綜合資產財務狀況表中的人民幣數值已按人民幣1元兌0.13968美元的匯率（由中國人民銀行於2025年6月30日發佈的匯率）換算為美元。有關換算僅供參考，並不代表任何金額已經、應當或可以另行按上述匯率進行兌換或換算，反之亦然。

4. 根據國際會計準則理事會頒佈的國際財務報告準則第3號「業務合併」(「國際財務報告準則第3號」)，本集團將在綜合財務報表中應用收購法，以將收購事項入賬。

根據買賣協議，收購事項的代價總額(「代價」)為人民幣270,000,000元(相當於約37,717,000美元)，悉數以現金結算。代價的20%由本集團內部資源撥付，80%通過銀行收購貸款撥付。

就編製未經審核備考財務資料而言，在收購事項已於2025年6月30日完成的情況下，收購事項產生的備考商譽如下：

	千美元			
代價				37,717
	已收購淨 資產的賬面值 千美元	購回股份 千美元 (附註(i))	公允價值調整 千美元	已收購可識別 淨資產的 公允價值 千美元
物業、廠房及設備 (附註(ii))	2,665	—	139	2,804
使用權資產	149	—	—	149
無形資產(附註(iii))	447	—	9,105	9,552
遞延稅項資產	357	—	—	357
就收購物業、廠房及 設備支付的按金	137	—	—	137
存貨	3,008	—	—	3,008
貿易及其他應收款項 及預付款項	7,181	—	—	7,181
應收貸款	1,397	—	—	1,397
未開票收入	7,580	—	—	7,580
按公允價值計入損益 計量的金融資產	3,371	—	—	3,371
可收回所得稅	20	—	—	20
現金及現金等價物	12,813	(12,464)	—	349
貿易及其他應付款項	(5,333)	—	—	(5,333)
客戶墊款	(4,072)	—	—	(4,072)
應付稅項	(93)	—	—	(93)
租賃負債	(85)	—	—	(85)
遞延政府補助	(276)	—	—	(276)
遞延稅項負債	—	—	(1,387)	(1,387)
已收購可識別淨資產 的公允價值				24,659
收購事項產生的商譽				13,058

附註：

- (i) 於收購事項完成前，目標公司將購回持股平台持有的全部股份。購回股份其後將被註銷，導致目標公司的註冊資本減少。股份回購成本約為人民幣89,222,000元，相當於12,464,000美元以現金悉數結清。
- (ii) 對物業、廠房及設備的未經審核備考公允價值調整主要與目標集團的租賃物業裝修有關，其公允價值乃按重置成本及使用年期的重新評估估計。

- (iii) 無形資產的未經審核備考公允價值調整主要與目標集團的客戶關係有關，其公允價值根據多期超額收益法估計。

由於收購事項完成日期，目標集團的可識別資產淨值的公允價值可能與編製未經審核備考財務資料時所用的各個價值存在顯著差異，因完成收購事項而將予確認的資產、負債及商譽的最終金額可能與上述估計金額存在顯著差異，因此，本未經審核備考財務資料僅供說明用途而編製，由於其性質使然，其未必可真實反映收購事項完成後，經擴大集團的財務狀況。

概無對2025年6月30日之後本集團或目標集團的任何經營業績或其他交易作出調整。

倘目標集團的資產及負債的公允價值偏離初步評估，於收購日期確認的商譽金額亦可能發生變動。倘目標集團（將獲分配商譽的現金產生單位）的可收回金額於完成時跌至低於其賬面值，則相關商譽將會減值。反之，倘目標集團可識別淨資產的公允價值超出已轉讓總代價的公允價值，則將確認識價收購收益。

根據本集團的會計政策，商譽初步按成本確認，其後按成本減累計減值虧損計量。本集團透過比較相關現金產生單位的可收回金額與其賬面值，每年（或觸發事件發生時更頻繁地）進行減值測試。倘可收回金額較低，則確認減值虧損，首先減少已分配商譽的賬面值。

自完成日期起，商譽將分配至預期可從收購協同效應中獲益的現金產生單位，而不論其他資產或負債是否分配至該等單位。

就截至2025年6月30日本集團未經審核備考財務資料而言，本集團管理層已根據國際會計準則第36號資產減值（「國際會計準則第36號」）進行減值評估。此次評估旨在評估商譽賬面值加目標集團可識別淨資產是否超過其相關業務的可收回金額（即公允價值減出售成本）。董事認為，於進行減值評估後，並無跡象顯示未經審核備考財務資料所載因收購事項產生的商譽存在減值。

5. 根據日期為2025年10月10日的買賣協議，本集團有條件同意收購而賣方有條件同意出售目標公司全部已發行股本，代價為人民幣270,000,000元（相當於約37,717,000美元），具體條款及條件以協議為準。本集團將以現金全額支付代價。代價的20%（約7,543,000美元）將以本集團內部資源撥付，80%（約30,174,000美元）將通過銀行收購貸款撥付。
6. 該未經審核備考調整指收購相關估計成本約371,000美元，其中包括與收購事項有關的審計、法律、估值及其他專業服務。

**B. 未經審核備考財務資料的核證報告**

下文為本公司申報會計師香港立信德豪會計師事務所有限公司（香港執業會計師）就編製本集團的未經審核備考財務資料以供載入本通函發出的獨立申報會計師鑒證報告全文。



Tel : +852 2218 8288  
Fax: +852 2815 2239  
www.bdo.com.hk

電話 : +852 2218 8288  
傳真 : +852 2815 2239  
www.bdo.com.hk

25<sup>th</sup> Floor Wing On Centre  
111 Connaught Road Central  
Hong Kong

香港干諾道中111號  
永安中心25樓

**獨立申報會計師有關編纂未經審核備考財務資料之核證報告****致方達控股公司\*列位董事**

我們已完成核證委聘，即就方達控股公司\*（「貴公司」）董事（「董事」）所編製 貴公司及其附屬公司（「貴集團」）以及上海觀合醫藥科技股份有限公司（「目標公司」）及其附屬公司（「目標集團」）（統稱「經擴大集團」）的未經審核備考財務資料出具報告，僅供說明之用。未經審核備考財務資料包括就收購目標公司100%股權（統稱「收購事項」）的日期為2025年12月15日的投資通函（「該通函」）第IV-1至IV-5頁所載於2025年6月30日的未經審核備考資產負債表及相關附註。董事編製未經審核備考財務資料所採用的適用標準載於通函第IV-1至IV-5頁。

未經審核備考財務資料由董事編製，以說明收購事項對 貴集團於2025年6月30日的財務狀況的影響，猶如收購事項於2025年6月30日已進行。作為此過程的一部分，有關 貴集團財務狀況的資料乃由董事摘錄自 貴公司截至2025年6月30日止六個月的已刊發中期報告所載的於2025年6月30日的未經審核綜合財務狀況表。

**董事就未經審核備考財務資料須承擔的責任**

董事須負責按照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，並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供載入投資通函」（「會計指引第7號」）編製未經審核備考財務資料。

### 我們的獨立性及質量管理

我們已遵守香港會計師公會頒佈的「專業會計師道德守則」中對獨立性及其他道德的規定，有關要求是基於誠信、客觀、專業勝任能力和應有審慎、保密性及專業行為的基本原則而制定。

本所已應用香港會計師公會刊發的香港質量管理準則第1號「會計師事務所對執行財務報表審計或審閱、其他鑒證或相關服務業務實施的質量管理」，該準則要求本所設計、實施和運行質量管理系統，包括有關遵守道德要求、專業準則及適用的法律及監管規定的政策或程序。

### 申報會計師的責任

我們的責任乃根據上市規則第4.29(7)段的規定，就未經審核備考財務資料發表意見及向閣下匯報我們的意見。就編製未經審核備考財務資料時採用的任何財務資料而言，我們對先前就該等財務資料發出的任何報告，除於報告發出日期對該等報告的發出對象所承擔的責任外，我們概不承擔任何責任。

我們根據由香港會計師公會頒佈的香港核證委聘準則第3420號「就編製招股章程所載的備考財務資料作出核證委聘報告」進行有關工作。該準則規定申報會計師規劃並執执行程序，以就董事是否已根據上市規則第4.29段及參照香港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，取得合理保證。

就是次委聘而言，我們概不負責就編製未經審核備考財務資料時採用的任何歷史財務資料作出更新或重新發表任何報告或意見，我們於是次委聘過程中，亦不會對編製未經審核備考財務資料時採用的財務資料進行審計或審閱。

通函載入未經審核備考財務資料僅為說明重大事件或交易對實體未經調整財務資料的影響，猶如收購事項已於就說明用途而選定的較早日期發生。因此，我們概不保證於2025年6月30日收購事項的實際結果將與所呈列者一致。

就未經審核備考財務資料是否已按適用標準妥為編製而作出報告的合理核證委聘涉及執行有關程序，以評估董事在編製未經審核備考財務資料時所採用的適用標準是否能夠提供合理基準以呈現事件或交易的直接重大影響，並就以下事項取得充分適當的憑證：

- 相關未經審核備考調整能否適當反映該等標準；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妥為應用該等調整。

所選定的程序取決於申報會計師的判斷，當中考慮到申報會計師對實體性質、編製未經審核備考財務資料所涉及事件或交易，以及其他相關委聘情況的了解。

委聘工作亦涉及評估未經審核備考財務資料的整體呈列方式。

我們相信，我們已獲得充分恰當的憑證，為我們的意見提供基礎。

#### 意見

我們認為：

- (a) 未經審核備考財務資料已按照所呈述基準妥為編製；
- (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)段所披露未經審核備考財務資料而言，該等調整乃屬適當。

香港立信德豪會計師事務所有限公司

執業會計師

謹啟

香港，2025年12月15日

  
CONSULTING & APPRAISAL  
亞太評估  
亞太評估諮詢有限公司  
香港灣仔  
駱克道300號  
浙江興業大廈12樓A室

敬啟者：

根據自方達控股公司（「貴公司」）接獲的指示及經計及回購及減資完成的影響，吾等進行估值工作，其要求亞太評估諮詢有限公司（「亞太評估」）就上海觀合醫藥科技股份有限公司（「目標公司」）100%股權於2025年6月30日（「估值日期」）的市場價值發表獨立意見。

是次估值的目的是供 貴公司作通函參考之用。

吾等不就或因本報告的內容對 貴公司以外任何人士負責或承擔任何責任。其他人士如選擇以任何方式倚賴本報告的內容，則需自行承擔所有風險。

吾等的估值乃按市場價值基準進行，而市場價值乃界定為「經適當市場推廣後，由自願買方與自願賣方在知情、審慎及不受脅逼的情況下進行公平交易，於估值日期交換資產或負債的估計金額」。

## 緒言

目標公司及其附屬公司（統稱「目標集團」）主要從事向製藥公司、生物科技公司及研究機構提供臨床試驗服務、實驗室服務及臨床研究服務。

於估值日期，目標公司及其主要附屬公司的詳情載列如下：

- 目標公司為一家於中國成立的股份有限公司，主要從事臨床試驗技術服務、臨床試驗相關服務及實驗室服務。
- 無錫觀合醫學檢驗所有限公司為一家於中國成立的有限公司，為目標公司的全資附屬公司，主要從事臨床研究服務。
- 觀合醫藥(香港)有限公司為一家於香港註冊成立的有限公司，為目標公司的全資附屬公司，主要從事臨床研究服務。

於估值日期，目標公司的已發行股本為人民幣60,623,376元，其股權架構如下：

股東名稱	股份數目
杭州泰格醫藥科技股份有限公司	26,169,326
嘉興欣格醫藥科技有限公司	19,000,000
無錫觀鶴企業管理合夥企業(有限合夥)(「無錫觀鶴」)	10,000,000
無錫觀荷二期投資合夥企業(有限合夥)(「無錫觀荷二期」)	2,727,025
無錫觀和三期企業管理合夥企業(有限合夥)(「無錫觀和三期」)	1,636,215
無錫觀禾四期企業管理合夥企業(有限合夥)(「無錫觀禾四期」)	1,090,810
總計	60,623,376

於2025年8月1日，目標公司及無錫觀鶴、無錫觀荷二期、無錫觀和三期及無錫觀禾四期(統稱「持股平台」)訂立一份回購協議(「股份回購」)，其中目標公司同意以總代價人民幣89,221,647.76元(「股份回購代價」)回購持股平台持有的全部股份。購回的股份隨後將予以註銷，導致目標公司的註冊資本減少至人民幣45,169,326元。預期回購及減資已於2025年10月13日完成。

貴公司擬於目標公司完成上述回購及減資後購買目標公司全部已發行股本。倘該交易完成，目標公司將成為貴公司的全資附屬公司。基於以上資料，貴公司於交易中將收購的股權為目標公司於估值日的股權總額（不包括持股平台擁有的股份）。於此實踐中，目標公司100%股權的價值（計及完成回購及減資的影響）乃按目標公司於估值日的股權總額（其乃按指引上市公司法得出）減持股平台所擁有股份的價值計算，即參考股份回購的代價。

### 目標集團的財務資料

以下為摘錄自貴公司管理層提供的目標集團的經審核綜合財務報表：

	截至2024年 6月30日 止六個月 人民幣千元 (a)	截至2024年 12月31日 止年度 人民幣千元 (b)	截至2025年 6月30日 止六個月 人民幣千元 (c)	過去十二個月 人民幣千元 (d)=(c)+(b)-(a)
收益	73,001	152,799	84,849	164,647
EBIT	1,721	3,877	11,845	14,001
純利	4,640	10,172	13,420	18,952

截至估值日期，目標公司開始撤銷註冊上海觀合藥物研究有限公司（「觀合藥物研究」）及此撤銷註冊已於2025年7月28日完成。以下所載乃摘錄自貴公司管理層提供的觀合藥物研究的財務報表：

	截至2024年 6月30日 止六個月 人民幣千元 (a)	截至2024年 12月31日 止年度 人民幣千元 (b)	截至2025年 6月30日 止六個月 人民幣千元 (c)	過去十二個月 人民幣千元 (d)=(c)+(b)-(a)
收益	—	—	5.00	5.00
EBIT	—	(0.04)	4.99	4.95
純利	0.02	(0.05)	4.64	4.57

經調整觀合藥物研究的收益及開支後的綜合財務數據如下：

	截至2024年 6月30日 止六個月 人民幣千元 (a)	截至2024年 12月31日 止年度 人民幣千元 (b)	截至2025年 6月30日 止六個月 人民幣千元 (c)	過去十二個月 人民幣千元 (d)=(c)+(b)-(a)
收益	73,001	152,799	84,844	164,642
EBIT	1,721	3,877	11,840	13,996
純利	4,640	10,172	13,415	18,947

## 估值方法

於達致吾等的評估價值時，吾等已考慮三項公認方法，即市場法、成本法及收益法。

市場法考慮近期就類似資產支付的價格，並對市價作出調整，以反映所評估資產相對於市場可比者的狀況及效用。當所評估資產具備既有二級市場，可採用此方法進行評估。使用該方法的好處為簡易、明確及快捷，以及只需作出少量假設甚至毋須作出任何假設。由於該方法使用公開可得輸入數據，故應用該方法亦具備客觀性。然而，該等可比資產的價值中存在固有假設，故須注意該等輸入數據中亦含有隱藏假設。尋找可比資產亦存在困難。此外，該方法完全依賴有效市場假說。

成本法考慮按照類似資產的當前市價重製被評估資產或將其更換為全新狀態的成本，並就累計折舊或殘舊狀況（不論因外觀、功能或經濟方面而導致）計提撥備。成本法通常為並無已知二級市場的資產提供最可靠的價值指標。儘管此方法簡單透明，但其並不直接包含有關標的資產所貢獻經濟利益的資料。

收益法乃將擁有權的預期定期利益轉換為價值指標。此乃以知情買方將不會就有關項目支付超過相等於具有相若風險概況之相同或大致相若項目的預期未來利益（收入）的現值金額為原則。該方法考慮未來利潤的預期價值，並有大量的經驗數值及理論解析可用以計算預期未來現金流量的現值。然而，該方法依賴於對未來一個長時間段的大量假設，而結果可能受到若干輸入數據的重大影響。其亦僅可呈現單一情況。

鑒於目標公司的特點，收益法及成本法在評估相關資產方面的限制相當大。首先，收益法的結果較為倚賴管理層內部編製的長期財務預測，而此乃無法觀察的輸入數據，且須作出主觀假設。其次，成本法不直接包含目標公司所貢獻經濟利益的資料。

鑒於上文所述，吾等已採納市場法進行估值。市場法考慮近期就類似資產支付的價格，並對市價作出調整，以反映所評值資產相對於市場可資比較者的狀況及效用。具備既有二級市場的資產可採用此方法進行估值。使用此方法的好處為簡易、明確及快捷，且只需作出少量假設。由於此方法使用公開可得的輸入數據，故應用此方法亦具有客觀性。

於是次估值工作中，目標公司100%股權的市場價值乃透過應用稱為指引上市公司法的市場法技術得出。此方法需要研究可資比較公司的基準倍數，並妥為選擇一個合適的倍數得出目標公司的市場價值。吾等已考慮市銷率（「市銷率」）、市盈率（「市盈率」）、企業價值與銷售額的比率（「EV/S」）、企業價值對除利息及稅項前盈利比率（「EV/EBIT」）倍數。

市銷率及EV/S倍數通常用於對初創企業的估值；但是，其忽略了公司的盈利能力。

根據管理層提供的綜合財務報表，目標集團處於持續盈利狀態，於估值日過去十二個月的EBIT及純利均為正數。

基於上述分析及為反映目標集團的最新經營狀況，認為本次估值中合適的倍數為市盈率及EV/EBIT倍數。

目標公司的市值乃按可資比較公司的市盈率及EV/EBIT倍數計算，並考慮市場流動性折讓及控制權溢價作為適當調整。

## 意見基準

吾等參照國際估值準則理事會頒佈的國際估值準則進行估值。所採用的估值程序包括審閱目標集團的法律身份及經濟狀況以及評估所有人作出的主要假設、估計及陳述。所有對妥善了解估值屬必要的事宜已於本報告內披露。

以下因素構成吾等意見基準的組成部分：

- 整體經濟前景；
- 目標集團的業務性質及歷史財務表現；
- 業務的財務及商業風險，包括收入的持續性；
- 對影響標的業務的微觀及宏觀經濟的考慮及分析；及
- 目標集團業務的其他經營及市場資料。

吾等已計劃及進行估值，以取得吾等認為屬必要的一切資料及解釋，從而令吾等有充足憑證可發表吾等對目標公司的意見。

### 估值假設

於釐定目標公司股權的市場價值時，吾等作出下列主要假設：

- 已經取得或將正式取得且可在屆滿後重續經營與目標公司及其附屬公司經營或擬經營業務相關的所有相關法律批文及營業執照或經營許可證；
- 目標公司及其附屬公司經營或擬經營業務所處政治、法律、經濟及社會環境將不會發生重大變動；
- 目標公司及其附屬公司經營所在地區的利率及匯率將不會與現行利率及匯率相差甚遠；
- 假設將會遵守相關合約及協議訂明的經營及合約條款；
- 貴公司及目標公司所提供目標公司及其附屬公司的財務及經營資料屬準確，且於達致有關價值的意見時在相當大程度上倚賴有關資料；及
- 並無與估值資產相關的隱含或意外情況可能會對已報告的價值產生不利影響。

## 市場倍數

於釐定價格倍數時，初始選擇標準包括下列各項：

- 可資比較公司為公開上市公司；
- 可資比較公司屬生命科學工具及服務行業；
- 根據最新可供動用的財務數據，可資比較公司主要作為合約研究組織運營，相關分部收益佔其各自總益的80%以上；及
- 可資比較公司的市盈率及／或EV/EBIT比率於估值日可獲得。

於設定甄選標準時，考量了以下因素：

- 上市公司的財務數據具可靠性且可輕易取得；
- 該等公司逾80%的收入來自生命科學工具及服務行業內的合約研究服務，其業務與目標集團高度契合，而目標集團作為一家CRO，其全部收入均來自提供臨床試驗服務、實驗室服務及臨床研究服務；
- 目標集團於估值日期過去十二個月內產生正淨收入及EBIT。

上述甄選標準既確保數據的可用性，亦保障商業運作的高可比性。

基於上述考量與分析，我們認為依據上述標準所選定的可資比較公司具有公平性及代表性。

根據標準普爾(S&P)設計的可靠第三方數據庫服務供應商Capital IQ提供的資料，吾等已取得符合上述標準的詳盡可資比較公司清單，此等可資比較公司的詳情列示如下：

股份代號	公司名稱	公司簡介
SZSE:300404	博濟醫藥科技股份有限公司	博濟醫藥科技股份有限公司在中國及全球範圍內為醫藥企業提供專業的藥物、醫療器械研發與生產合同研究服務。其提供臨床前研究、臨床研究及其他諮詢服務。該公司亦提供臨床用藥生產、產品測試、中試放大、工藝驗證批量生產及藥品註冊審批服務。博濟醫藥科技股份有限公司成立於1998年，總部位於中國廣州。
SZSE:301520	安徽萬邦醫藥科技股份有限公司	安徽萬邦醫藥科技股份有限公司為中國藥品生產商及上市許可持有人提供藥物研發及臨床試驗服務。該公司成立於2006年，總部位於中國合肥。

股份代號	公司名稱	公司簡介
KOSDAQ: A223250	DreamCIS, Inc.	DreamCIS, Inc.在韓國提供臨床研究服務。其提供臨床開發服務、生物統計、數據及項目管理、藥物警戒、醫學撰寫、現場啟動、臨床監測、Dreamtrial、IWRS及質量保證服務、醫療器械開發服務及監管諮詢服務。該公司成立於2000年，總部位於韓國首爾。DreamCIS, Inc.作為杭州泰格醫藥科技股份有限公司的附屬公司運營。
SEHK:1521	方達控股公司	方達控股公司是一家合同研究機構，為製藥、生物技術和農用化學品公司提供實驗室及相關服務。其提供藥物發現服務。該公司還提供藥物代謝和藥代動力學(DMPK)、安全及毒理學服務、早期臨床服務以及生物等效性與相關服務。此外，該公司提供實驗室檢測服務，如生物分析、生物標誌物、基因組學、CMC分析測試及中心實驗室服務。其業務遍及美國、加拿大、中華人民共和國、歐洲、印度、日本、韓國及澳洲。該公司於2018年註冊成立，總部位於賓夕法尼亞州埃克斯頓。方達控股公司是香港泰格醫藥科技有限公司的附屬公司。
SZSE: 301333	諾思格(北京)醫藥科技股份有限公司	諾思格(北京)醫藥科技股份有限公司為中國及全球範圍內的臨床試驗外包服務提供商。該公司為醫藥公司及科學研究機構提供藥物臨床研發綜合服務。其服務包括臨床試驗運營、臨床試驗中心管理，生物樣本檢測、數據管理與統計分析、臨床試驗諮詢以及臨床藥理學服務。該公司於2008年成立，總部位於中國北京。

股份代號	公司名稱	公司簡介
TSE:2395	株式會社新日本科學(Shin Nippon Biomedical Laboratories, Ltd.)	株式會社新日本科學為一個合同研究組織，在日本及全球範圍內從事交易型研究及醫療都市(medipolis)業務。其提供非臨床研究。該公司亦從事研究者手冊編寫支持、臨床試驗方案制定支持、臨床試驗醫療機構、試驗藥物分配、臨床試驗申請／委託、監察、質量管理、數據管理、統計分析工作、綜合報告編寫支持、電子申請支持、監管事務諮詢及知情同意書制定支持服務。此外，其提供臨床試驗現場管理組織服務、臨床合同研究組織服務及轉化研究服務(包括疫苗及治療藥物、抗體藥物、核酸藥物、肽類藥物、基因治療及再生醫學的研究開發)。株式會社新日本科學成立於1957年，總部位於日本鹿兒島。
BSE:524394	Vimta Labs Limited	Vimta Labs Limited在印度及全球範圍內提供受託研究及檢測服務。該公司為生物製藥公司提供藥物發現、開發及藥物生命週期管理支持服務，涵蓋臨床前研究、臨床研究及分析服務領域；為醫療器械公司提供臨床前研究及檢測服務；以及為農用化學品及特種化學品公司提供合同研究及檢測。其亦提供食品檢測及分析開發服務並擁有一間水、酒精及非酒精飲料檢測實驗室。Vimta Labs Limited成立於1984年，總部位於印度海得拉巴。

股份代號	公司名稱	公司簡介
BSE:511509	Vivo Bio Tech Limited	Vivo Bio Tech Limited向全球製藥及生物科技公司提供藥物開發及發現服務。該公司於體內及體外毒性研究、藥理學研究、藥代動力學及毒物動力學研究、遺傳毒性篩選領域提供服務，並提供分析服務。其亦供應SPF實驗動物、繁育及分銷嚙齒動物模型，並提供定制嚙齒動物模型、幹細胞產品以及實驗室動物飼料。此外，該公司提供監管及非監管性質的IND臨床前服務；篩選及評估針對各種藥理學特性分子；以及為抗癌藥評估設計及開發同種／異種移植模型。Vivo Bio Tech Limited註冊成立於1987年，總部位於印度海得拉巴。
KOSDAQ: A383930	DT&CRO CO., Ltd.	DT&CRO CO., Ltd.在韓國作為一家全方位服務CRO提供商運營。該公司進行一系列委託研究，涵蓋從藥品、化學品、保健食品、化妝品和醫療器材許可所需的非臨床GLP毒性、藥物動力學及藥效測試到分析、生物活性、臨床試驗和許可諮詢。DT&CRO CO., Ltd.於2017年成立，總部位於韓國龍仁市。
SHSE:688710	上海益諾思生物技術股份有限公司	上海益諾思生物技術股份有限公司在中國及全球範圍內提供藥物研發服務。該公司服務主要涵蓋三大領域：早期生物藥物可開發性評估、非臨床研究以及臨床檢測與轉化研究。其於2010年成立，總部位於中國上海。

股份代號	公司名稱	公司簡介
AIM: HVO	hVIVO plc	hVIVO plc是一家於英國、歐洲及北美地區營運的醫藥服務與合同研究公司。該公司從事透過人類挑戰性臨床試驗進行疫苗及抗病毒藥物測試，並提供實驗室服務，包括檢測方法開發、細胞檢測、分子檢測、免疫學、病毒學、臨床實地試驗後勤支援以及生物標誌物分析服務。該公司向大型製藥公司及生物科技機構提供服務。hVIVO plc總部位於英國倫敦。
ENXTPA: ALECR	Eurofins-Cerep SA	Eurofins-Cerep SA為法國及全球各地的製藥、生物製藥和生物技術公司提供多種藥物發現服務。該公司的研究服務包括化合物管理、高通量篩選與分析。Eurofins-Cerep SA於1989年成立，總部位於法國Celle-Lévescault。
SHSE:688621	北京陽光諾和藥物研究股份有限公司	北京陽光諾和藥物研究股份有限公司在中國從事藥物研發。該公司運營外用製劑平台（專注於皮膚外用製劑的新藥和仿製藥研發）。其亦提供SMO、臨床質量管理、數據管理和統計分析、項目管理、測試中心、臨床研究中心、臨床試驗、TMF文檔管理、質量控制、醫學撰寫、醫學監察及藥物警戒服務；以及提供化學藥品、生物製品及醫療器械產品的註冊相關服務。北京陽光諾和藥物研究股份有限公司成立於2009年，總部位於中國北京。

股份代號	公司名稱	公司簡介
SHSE:603127	北京昭衍新藥研究中心股份有限公司	北京昭衍新藥研究中心股份有限公司在美國、中華人民共和國及全球範圍內提供臨床前及非臨床服務。其通過三個分部運營：非臨床研究服務、臨床試驗及相關服務以及銷售實驗模型。非臨床研究服務分部提供藥物安全性評價、DMPK研究以及藥理及藥效學研究。臨床試驗及相關服務分部提供臨床CRO服務、一期臨床研究協作單位及生物分析服務。銷售實驗模型分部提供設計、研製、繁殖及銷售實驗模型、非人靈長類動物及啮齒類動物。該公司亦提供細胞檢定服務。北京昭衍新藥研究中心股份有限公司成立於1995年，總部位於中國北京。
SZSE:300347	杭州泰格醫藥科技股份有限公司	杭州泰格醫藥科技股份有限公司連同其附屬公司，在中華人民共和國及全球範圍內提供合同研究組織服務。其通過臨床試驗技術服務及臨床試驗相關服務及實驗室服務分部運營。其亦提供醫學影像、藥物警戒、醫學翻譯、質量保證、GMP及醫療器械諮詢、中心實驗室、功能服務、受試者管理、EDC雲端系統及遠程隨訪中心服務；以及上市後臨床研究解決方案。此外，該公司提供患者招募、投資管理、醫療註冊、醫藥及法規諮詢、藥物安全、生物等效性及第三方培訓服務，以及化學、管理及控制服務。杭州泰格醫藥科技股份有限公司註冊成立於2004年，總部位於中華人民共和國杭州。

股份代號	公司名稱	公司簡介
NasdaqGS:ICLR	ICON Public Limited Company	ICON Public Limited Company是一家臨床研究機構，在愛爾蘭、歐洲其他地區、美國及全球範圍內提供外包開發與商業化服務。該公司專注於從化合物篩選到I-IV期臨床研究等各階段臨床開發流程的策略制定、管理與分析服務。其亦提供臨床開發服務，涵蓋各開發階段、審批前後期服務、數據解決方案及臨床試驗中心與患者招募服務；臨床試驗管理、諮詢與合同人力資源服務；以及商業化服務，包含臨床開發策略、規劃與試驗設計、完整研究執行及上市後商業化服務。此外，該公司提供實驗室服務，包括生物分析、生物標誌物、疫苗、優良製造規範、中心實驗室服務，以及向客戶提供的全方位服務及功能型服務合作模式。另外，該公司提供適應性試驗、心臟安全性解決方案、臨床與科學運作、諮詢顧問、商業定位、分散式與混合型臨床試驗、早期臨床研究、實驗室、語言服務、醫學影像、真實世界數據分析、臨床試驗中心與患者解決方案，以及策略解決方案。該公司服務製藥、生物技術及醫療器材行業，以及政府和公共衛生組織。ICON Public Limited Company於1989年註冊成立，總部位於愛爾蘭都柏林。

股份代號	公司名稱	公司簡介
NYSE: IQV	IQVIA Holdings Inc.	<p>IQVIA Holdings Inc.為美洲、歐洲、非洲及亞太地區的生命科學與醫療保健產業提供臨床研究服務、商業洞察及醫療智能化。該公司業務分為三大部門：技術與分析解決方案、研發解決方案及合約銷售與醫學解決方案。技術與分析解決方案部門提供雲端應用及相關實施服務、真實世界數據解決方案（協助生命科學企業與醫療機構生成證據，促進醫療決策並改善患者預後）以及策略與實施諮詢服務（例如進階分析與商業流程外包服務）。研發解決方案部門提供項目管理與臨床監測、臨床試驗支持、策略規劃與試驗設計服務、以患者及試驗中心為核心的解決方案，以及中心實驗室、基因組學、生物分析、ADME、藥物發現及疫苗與生物標誌物檢測服務。合約銷售與醫學解決方案部門提供醫療機構與患者互動服務，以及科學策略與醫學事務服務。該公司服務製藥、生物技術、器材與診斷及消費者健康公司，總部位於北卡羅來納州德罕市。</p>

股份代號	公司名稱	公司簡介
NasdaqGS: MEDP	Medpace Holdings, Inc.	Medpace Holdings, Inc.在北美、歐洲及亞洲提供以臨床研究為基礎的藥物與醫療器材開發服務。該公司提供一系列支持從第I期到第IV期臨床開發流程的服務，涵蓋多種治療領域。其向製藥、生物技術及醫療器材行業提供臨床開發服務，以及開發計劃設計、協調中心實驗室、項目管理、法規事務、臨床監測、數據管理與分析、藥物安全監測、新藥申請提交以及上市後臨床支持服務。此外，該公司還提供生物分析實驗室服務、臨床人體藥理學研究、影像服務以及臨床試驗心電圖判讀支持。Medpace Holdings, Inc.於1992年成立，總部位於俄亥俄州辛辛那提市。
NYSE:CRL	Charles River Laboratories International, Inc.	Charles River Laboratories International, Inc.在美國、歐洲、加拿大、亞太地區及全球範圍內提供藥物發現、非臨床開發及安全測試服務。該公司通過三個部門運營：研究模型與服務(RMS)、發現與安全評估(DSA)以及製造解決方案(製造)。RMS部門生產並銷售齧齒類動物，以及為研究人員培育的特定用途大鼠和小鼠。DSA部門通過交付準備進行安全評估的臨床前藥物和治療候選物提供早期及體內發現服務，用於識別和驗證新靶點、化合物及抗體；並提供安全評估服務，包括毒理學、病理學、安全藥理學、生物分析、藥物代謝及藥代動力學服務。製造部門則提供體外方法，用於無菌和非無菌藥品及消費品的常規和快速質量控制測試。該部門提供由製藥和生物技術公司外包的生物製劑專業測試。該公司成立於1947年，總部位於麻薩諸塞州威明頓市。

資料來源：Capital IQ

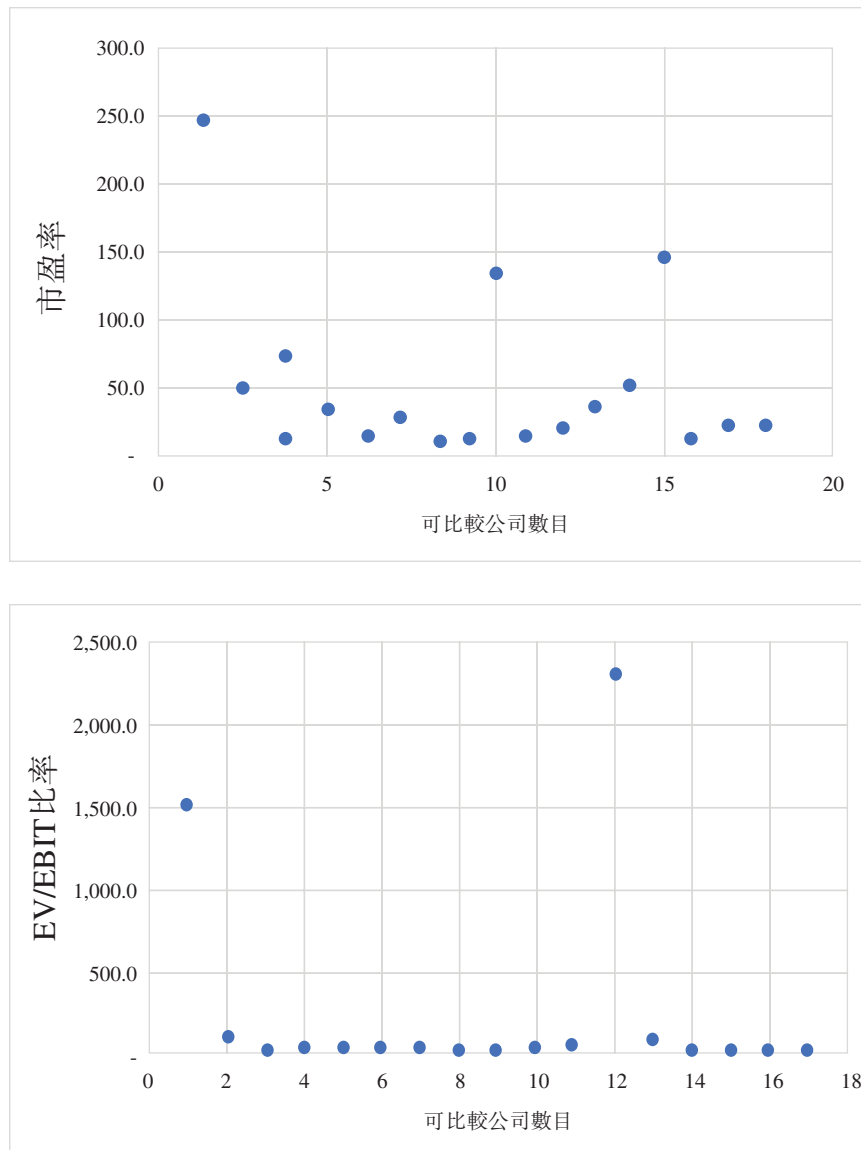
可比較公司詳情如下表所示：

公司代碼	市值	EV	盈利	EBIT	市盈率*	EV/ EBIT* 比率	CRO業務 貢獻收入 的百分比
	(百萬美元)	(百萬美元)	(百萬美元)	(百萬美元)			
SZSE:300404	489.8	455.7	2.0	0.3	246.89	1,520.22	92%
SZSE:301520	401.2	237.0	8.0	2.4	50.15	97.41	87%
KOSDAQ:A223250	59.0	40.8	4.7	4.7	12.45	8.61	91%
SEHK:1521	275.8	322.9	3.8	12.4	71.93	26.02	96%
SZSE:301333	634.9	395.2	19.9	17.4	31.85	22.67	100%
TSE:2395	410.0	582.7	35.1	19.3	11.68	30.14	97%
BSE:524394	233.1	230.3	8.6	11.0	27.25	21.03	100%
BSE:511509	8.6	14.7	1.0	1.4	8.71	10.35	100%
KOSDAQ:A383930	36.9	58.8	3.2	-2.8	11.63	不適用	100%
SHSE:688710	685.6	502.1	5.2	-0.4	132.94	不適用	99%
AIM:HVO	102.5	70.6	7.2	9.6	14.16	7.33	100%
ENXTPA:ALECR	122.0	106.1	7.2	4.5	16.86	23.78	100%
SHSE:688621	761.0	740.2	22.1	20.6	34.36	35.85	100%
SHSE:603127	2,076.6	1608.5	42.5	0.7	48.81	2,283.73	100%
SZSE:300347	6,048.3	6,566.0	41.3	91.8	146.56	71.55	98%
NasdaqGS:ICLR	11,558.1	14,581.9	794.2	1,167.7	14.55	12.49	100%
NYSE:IQV	27,263.1	40,618.1	1,237.0	2,273.0	22.04	17.87	95%
NasdaqGS:MEDP	9,020.8	8,974.5	418.3	477.5	21.57	18.79	100%
NYSE:CRL	7,452.3	9,622.5	-67.0	534.9	不適用	17.99	81%

資料來源：Capital IQ

附註：

1. 企業價值=市值+負債淨額+少數權益
2. 負債淨額=貸款／借款總額－現金及現金等價物總額及短期投資
3. 下圖列示可比較公司市盈率及EV/EBIT比率的分佈，其中X軸指可比較公司數目，Y軸指比率水平。可視化結果顯示，市盈率為246.89的數值與數據集其他部分存在重大偏差，1,520.22及2,283.73的EV/EBIT比率亦與數據集其他部分存在重大偏差。因此，可比較公司博濟醫藥科技股份有限公司（SZSE: 300404）被識別為異常值，且市盈率及EV/EBIT比率計算均被剔除；北京昭衍新藥研究中心股份有限公司（SHSE:603127）被識別為異常值，且EV/EBIT比率計算被剔除。



吾等已識別下表所列可比較公司，且認為各公司均被視作公平且具代表性的樣本。該等可比較公司的可供查閱市盈率及EV/EBIT比率詳情如下：

公司代碼	公司名稱	截至 估值日期 的市盈率	截至 估值日期 EV/EBIT 比率
SZSE:301520	安徽萬邦醫藥科技股份有限公司	50.15	97.41
KOSDAQ:A223250	DreamCIS, Inc.	12.45	8.61
SEHK:1521	方達控股公司	71.93	26.02
SZSE:301333	諾思格(北京)醫藥科技股份有限公司	31.85	22.67

公司代碼	公司名稱	截至 估值日期 的市盈率	截至 估值日期 EV/EBIT 比率
TSE:2395	新日本生物醫學實驗室有限公司	11.68	30.14
BSE:524394	Vimta Labs Limited	27.25	21.03
BSE:511509	Vivo Bio Tech Limited	8.71	10.35
KOSDAQ:A383930	DT&CRO CO., Ltd.	11.63	不適用
SHSE:688710	上海益諾思生物技術股份有限公司	132.94	不適用
AIM:HVO	hVIVO plc	14.16	7.33
ENXTPA:ALECR	Eurofins-Cerep SA	16.86	23.78
SHSE:688621	北京陽光諾和藥物研究股份有限公司	34.36	35.85
SHSE:603127	北京昭衍新藥研究中心股份有限公司	48.81	異常值
SZSE:300347	杭州泰格醫藥科技股份有限公司	146.56	71.55
NasdaqGS:ICLR	ICON Public Limited Company	14.55	12.49
NYSE:IQV	IQVIA Holdings Inc.	22.04	17.87
NasdaqGS:MEDP	Medpace Holdings, Inc.	21.57	18.79
NYSE:CRL	Charles River Laboratories International, Inc.	不適用	17.99
平均值		<b>39.85</b>	<b>28.12</b>
中位數		<b>22.04</b>	<b>21.03</b>

### 缺乏市場流通性折讓（「缺乏市場流通性折讓」）

一間公司之價值層級描述如下：經參考公眾市場價格之可於市場流通值少數股東權益價值減缺乏市場流通性折讓等於不可於市場流通之少數股東權益價值（指私人公司之非控股股東）。

對封閉型公司進行估值時將考慮的一個因素為有關業務權益之市場流通性。市場流通性被界定為按最少交易及行政成本將業務權益快速轉換為現金之能力，並可高度確定所得款項淨額金額。找尋對私人持有公司權益有興趣及能力之買方一般涉及成本及時間，原因是並無可供買方及賣方參考之成熟市場。在所有其他因素相等之情況下，上市公司流通性高，故其權益價值較高。相反，由於並無成熟市場，故私人持有公司之權益價值較低。

吾等估值之業務或財務權益大都並不享有實時流動性。因此，吾等須對吾等依據市場法就所觀察交易進行估計而得出之估值作出調整，以計及吾等估值之業務或業務權益缺乏市場流通性之因素。該調整乃所謂缺乏市場流通性折讓。

在本次估值工作中，吾等使用認沽期權法評估缺乏市場流通性折讓，其為最常用的理論模型之一。其概念為，在比較公開發行股份和非公開發行股份時，公開發行股份的持有人有能力立即向股票市場出售股份（即認沽期權）。估計缺乏市場流通性折讓由「柏力克－舒爾斯期權定價模型」（「BS模型」）釐定，參數如下：

參數	價值	備註
現價(「S」)	1.00	在估值時，現價設定為1.00，以計算缺乏市場流通性折讓。
行使價(「K」)	1.00	根據研究，認沽期權是價平認沽期權，因此行使價應等於現價。
波幅(「σ」)	52%	參考估值日期，基於Capital IQ提供的歷史兩年交易價格計算得出的可比較公司歷史波動率中位數。
無風險利率(「r」)	1.36%	兩年期中國政府債券的年收益率。
目標活動預期日期(「t」)	2年	由於並無具體說明到期時間，因此假設流動性事件為期2年，此為持有期間的近似值，該假設基於市場參與者持有公司後將進行交易的常態行為。

使用BS模型計算認沽期權的數學公式為： $P = Ke^{-rt}N(-d_2) - SN(-d_1)$

其中：

$P$  = 歐式認沽期權之價格，代表缺乏市場流通性折讓；

$S$  = 相關資產之現貨價；

$K$  = 行使價；

$d_1 = [\ln(S/K) + (r + \sigma^2/2) * t] / [\sigma * t^{(1/2)}]$ ；

$d_2 = d_1 - \sigma * t^{(1/2)}$ ；

$r$  = 無風險利率；

$t$  = 到期時間；

$N$  = 正態分佈；

透過使用認沽期權法，並根據上述假設，估計缺乏市場流通性折讓約為27%。基於上述分析，本案例採用27%的缺乏市場流通性折讓。

### 控制權溢價

控制權溢價指控股權益按比例計算的價值超過非控股權益按比例計算的價值的金額，其反映企業的控制權。此兩因素皆得出，控制權所有者擁有少數股權所有者所沒有的權利，而該等權利的差異，或許更重要的是，該等權利如何行使及產生何種經濟利益，導致具控制權持股與少數股權持股出現每股價值的差異。

參照Capital IQ數據庫中估值日期前10年內生命科學工具及服務業之已完成股權收購、涉及控制權變更交易的控制權溢價的中位數，本次估值採用的控制權溢價約為14%。

### 估值結果的計算

根據指引上市公司法，市值取決於可比較公司於估值日期的市場倍數（資料來源為Capital IQ），吾等已計及缺乏市場流通性折讓及目標公司的控制權溢價，本次收購完成後，貴公司將持有目標公司100%的股本權益，即對目標公司擁有控股權益。經計及回購及減資完成後目標公司於估值日期的股本權益市值計算如下：

**截至2025年  
6月30日  
人民幣千元**

(a) 按市盈率計算的股權價值		
市盈率中位數	22.04	(i)
目標集團截至2025年6月30日止最後12個月盈利	18,947	(ii)
目標公司股權價值(四捨五入)	418,000	(iii)
按27%的缺乏市場流通性折讓進行調整	(1-27%)	(iv)
按14%的控制權溢價進行調整	(1+14%)	(v)
目標公司100%股權價值(四捨五入)	348,000	(vi)

附註：iii=i\*ii及vi=iii\*iv\*v

截至2025年  
6月30日  
人民幣千元

(b) 按EV/EBIT比率計算的股權價值		
EV/EBIT比率中位數	21.03	(i)
目標集團截至2025年6月30日止最後12個月EBIT	13,996	(ii)
目標公司股權價值(四捨五入)	294,000	(iii)
按27%的缺乏市場流通性折讓進行調整	(1-27%)	(iv)
按14%的控制權溢價進行調整	(1+14%)	(v)
目標公司經調整企業價值(四捨五入)	245,000	(vi)
減：債務淨額	-125,861	(vii)
目標公司100%股權價值(四捨五入)	371,000	(viii)

附註：iii=i\*ii、vi=iii\*iv\*v及viii=vi-vii

vii=貸款／借款總額－應收貸款－按公允價值計入損益的金融資產－現金及現金等價物  
=0 - 10,000 - 24,135 - 91,726 = -125,861

(c) 計及回購及減資完成後的股權價值	
回購及減資前目標公司100%股權價值	
((a)及(b)項平均股權價值)	359,500
減：股份回購代價	89,222
計及回購及減資完成後的目標公司	
100%股權價值(四捨五入)	270,000

## 估值說明

估值之結論乃按照獲接納之估值程序及常規進行，該等程序及常規在很大程度上依賴於大量假設的使用及對諸多不確定因素的考慮，而並非所有該等假設及考慮均可輕易量化或確定。此外，儘管吾等認為假設及其他有關因素屬合理，惟該等假設及不確定因素本身在業務、經濟及競爭方面受重大不確定因素及或然因素影響，當中大部分超出目標公司、貴公司及亞太評估諮詢有限公司之控制範圍。

吾等不擬就估值師所慣用者以外而需要法律或其他特別專長或知識的事宜發表任何意見。吾等的結論乃假設目標公司於任何合理及必需的期間內持續進行審慎管理，以維持所評估資產的特徵及完整性。

## 估值意見

根據吾等之調查及分析結果，吾等認為經計及回購及減資完成後的目標公司100%股權價值於估值日期之市值可合理評定約為人民幣**270,000,000元**（即人民幣貳億柒仟萬元整）。

此致

方達控股公司\*

700 Pennsylvania Drive

Exton, PA 19341, USA

董事會 台照

為及代表

亞太評估諮詢有限公司

合夥人

李文傑

特許金融分析師、英國皇家特許測量師、工商管理碩士

附註：李文傑為一名特許測量師，其在中國、香港及亞太地區擁有逾15年的資產估值經驗。

合夥人

程國棟

英國皇家特許測量師

附註：程國棟為一名特許測量師，其在中國、香港及亞太地區擁有20多年的資產估值經驗。

謹啟

2025年12月15日

\* 僅供識別

## 1. 責任聲明

本通函的資料乃遵照上市規則而刊載，旨在提供有關本集團的資料；董事願就本通函的資料共同及個別地承擔全部責任。各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要方面均屬準確完備，沒有誤導或欺詐成分，且並無遺漏任何事項，足以令致本通函或其所載任何陳述產生誤導。

## 2. 權益披露

### A. 董事及最高行政人員於股份、相關股份及債權證的權益及淡倉

截至最後實際可行日期，董事及本公司最高行政人員於本公司或任何相聯法團（定義見證券及期貨條例第XV部）的股份、相關股份及債權證中擁有(a)根據證券及期貨條例第XV部第7及第8分部須知會本公司及聯交所的權益或淡倉（包括根據證券及期貨條例有關條文彼被當作或視作擁有的權益及淡倉）；或(b)須記入本公司根據證券及期貨條例第352條所存置的登記冊內的權益或淡倉；或(c)根據上市規則附錄C3所載上市發行人董事進行證券交易的標準守則（「標準守則」）須知會本公司及聯交所的權益或淡倉如下：

#### 於股份及相關股份的好倉

董事／最高行政人員姓名	身份／權益性質	股份及相關 股份數目	概約股權 百分比 <sup>(2)</sup>
李松博士 <sup>(1)</sup>	實益擁有人／受託人	177,541,320	8.72%
Zhongping Lin博士	實益擁有人	9,785,026	0.48%
Wentao Zhang博士	實益擁有人	5,200,000	0.26%

附註：

- (1) 截至最後實際可行日期，李松博士為40,733,050股股份的實益擁有人，並為The Linna Li GST Exempt Trust、The Wendy Li GST Exempt Trust及The Yue Monica Li GST Exempt Trust各自的成立人及受託人，而截至最後實際可行日期，該等信託分別持有45,600,090股股份、45,602,090股股份及45,606,090股股份。
- (2) 該百分比僅供說明，可出現捨入誤差，乃按截至最後實際可行日期的已發行股份數目2,035,724,910股股份計算。

除上文披露者外及據董事所深知，截至最後實際可行日期，概無董事或本公司最高行政人員於本公司或其相聯法團（定義見證券及期貨條例第XV部）的股份、相關股份及債權證中擁有根據證券及期貨條例第XV部第7及第8分部須知會本公司及聯交所的權益及／或淡倉（包括根據證券及期貨條例有關條文彼等被當作或視作擁有的權益及淡倉）或須根據證券及期貨條例第352條須記入該條所述登記冊內的權益及／或淡倉，或根據標準守則須知會本公司及聯交所的權益及／或淡倉。

## B. 主要股東於本公司股份及相關股份的權益

截至最後實際可行日期，就董事所知悉，下列人士（董事或本公司最高行政人員除外）及實體於本公司股份及相關股份中擁有須根據證券及期貨條例第XV部第2及第3分部的條文向本公司及聯交所披露或根據證券及期貨條例第336條須記入由本公司存置的登記冊的權益或淡倉：

### 於股份的權益及好倉

主要股東名稱	身份／權益性質	股份數目	概約股權百分比 <sup>(2)</sup>
香港泰格	實益擁有人	1,088,484,090	53.47%
杭州泰格 <sup>(1)</sup>	受控制法團權益／ 實益擁有人	1,314,504,090	64.57%

附註：

- (1). 杭州泰格以實益擁有人持有226,020,000股股份。香港泰格為杭州泰格的全資附屬公司。因此，根據證券及期貨條例，杭州泰格被視為於香港泰格所持1,088,484,090股股份中擁有權益。
- (2). 該百分比僅供說明，可出現捨入誤差，乃按截至最後實際可行日期的已發行股份數目2,035,724,910股股份計算。

除上文披露者外及據董事所深知，截至最後實際可行日期，概無其他人士（董事或本公司最高行政人員除外）或實體於本公司股份或相關股份中擁有須根據證券及期貨條例第XV部第2及第3分部的條文向本公司及聯交所披露或根據證券及期貨條例第336條須記入由本公司存置的登記冊的權益或淡倉。

### 3. 競爭權益

根據上市規則第8.10條，下列董事已聲明於以下業務持有權益（並不包括董事獲委任為有關公司之董事以代表本公司及／或本集團任何成員公司權益之業務），而該等業務被視為於最後實際可行日期與本集團業務構成或可能構成直接或間接競爭：

吳灝先生為杭州泰格的執行董事，杭州泰格從事為國內外創新藥和醫療器械企業提供創新藥、醫療器械和生物技術相關產品的一站式專業臨床研究服務。杭州泰格的業務可能與本集團的研究、分析及開發服務業務構成競爭。

除上文所披露者外，於最後實際可行日期，概無董事在與本集團業務構成或可能構成直接或間接競爭之任何業務中擁有權益。

### 4. 董事於合約或安排的權益

於最後實際可行日期，概無董事於經擴大集團任何成員公司自2024年12月31日（即本公司最近期刊發經審核綜合財務報表的編製日期）以來所收購或出售或租賃或擬收購或出售或租賃的任何資產中擁有任何直接或間接權益。

於最後實際可行日期，概無董事於經擴大集團任何成員公司訂立之於本通函日期仍然有效且對經擴大集團的業務而言屬重要的任何合約或安排中擁有重大權益。

### 5. 董事服務合約

於最後實際可行日期，概無董事與經擴大集團任何成員公司訂立或擬訂立任何服務合約（不包括於一年內屆滿或可由經擴大集團於一年內終止而毋須支付補償（法定賠償除外）的合約）。

### 6. 重大訴訟

據本公司所知，於最後實際可行日期，經擴大集團任何成員公司概無牽涉任何屬重大之訴訟或仲裁，且就董事所知，經擴大集團任何成員公司亦概無任何待決或面臨威脅屬重大之訴訟或申索。

## 7. 重大合約

除股份轉讓協議及有關回購及減資的回購協議外，經擴大集團任何成員公司於緊接本通函日期前兩年內並無訂立任何重大合約（並非於日常業務過程中訂立之合約）。

## 8. 重大不利變動

於最後實際可行日期，董事確認，自2024年12月31日（即本公司最新刊發的經審核綜合財務報表的編製日期）起，本集團的財務或貿易狀況概無任何重大不利變動。

## 9. 專家資格及同意書

以下為提供本通函所載意見的專家資格：

名稱	資格
嘉林資本有限公司	一間可從事證券及期貨條例項下第6類（就機構融資提供意見）受規管活動的持牌法團
亞太評估諮詢有限公司	獨立專業估值師
香港立信德豪會計師事務所有限公司	執業會計師

上述各專家已就刊發本通函發出同意書，同意按本通函所載形式及內容載入其函件、報告及／或意見及引述其名稱（包括其資格），且迄今並無撤回其同意書。

截至最後實際可行日期，上述各專家(a)並無持有本集團任何成員公司之任何股權，亦無權（不論可否在法律上強制執行）認購或提名他人認購本集團或目標集團任何成員公司之證券；及(b)自本公司最近期刊發之經審核賬目的編製日期（即2024年12月31日）以來，亦無於本集團及目標集團任何成員公司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直接或間接擁有任何權益。

**10. 其他資料**

- (a) 本公司的註冊辦事處地址為Cricket Square, Hutchins Drive, P.O. Box 2681, Grand Cayman, KY1-1111, Cayman Islands；
- (b) 本公司的香港主要營業地點地址為香港銅鑼灣希慎道33號利園一期19樓1920室；
- (c) 本公司的股份過戶登記分處為卓佳證券登記有限公司，地址為香港夏慤道16號遠東金融中心17樓；及
- (d) 本公司的公司秘書為張盈倫女士，彼為香港律師。

**11. 展示文件**

以下文件之副本由本通函日期起至其後14日止於聯交所網站([www.hkexnews.hk](http://www.hkexnews.hk))及本公司網站([www.frontagelab.com](http://www.frontagelab.com))刊載：

- (a) 股份轉讓協議；
- (b) 本通函第22頁至第48頁所載獨立財務顧問嘉林資本函件；
- (c) 本通函附錄二所載由香港立信德豪會計師事務所有限公司出具的有關目標集團的會計師報告；
- (d) 本通函附錄四所載經擴大集團的未經審核備考財務資料報告；
- (e) 本通函附錄五所載估值報告；及
- (f) 本附錄「專家資格及同意書」一節所述各專家的同意書。



**FRONTAGE HOLDINGS CORPORATION**

**方達控股公司\***

(於開曼群島註冊成立的有限公司)

(股份代號：1521)

茲通告方達控股公司\* (「本公司」) 謹訂於2026年1月7日 (星期三) 上午十時正假座中國上海張江高科技園區張衡路1227號2號樓舉行股東特別大會，以考慮並酌情處理下列決議案為本公司普通決議案：

**普通決議案**

1. 「動議：

- (a) 確認、批准及追認方達醫藥技術(上海)有限公司、杭州泰格醫藥科技股份有限公司及嘉興欣格醫藥科技有限公司訂立日期為2025年10月10日的股份轉讓協議 (「股份轉讓協議」)，以及其項下擬進行的建議交易及其他事項；及
- (b) 謹此授權本公司任何一名董事就股份轉讓協議及相關附屬協議作出其認為就實行股份轉讓協議、相關附屬協議及其項下擬進行之交易或令其生效而言屬必要、合適或權宜的一切有關行動及事宜。」

承董事會命  
方達控股公司\*  
主席  
李松博士

香港，2025年12月15日

## 股東特別大會通告

附註：

1. 根據上市規則，上述大會所有決議案均將以投票方式進行表決，惟主席決定通過有關須以舉手方式表決的議程或行政事項決議案除外。投票結果將按照上市規則規定刊載於聯交所網站及本公司網站。
2. 凡有資格出席以上大會及於會上投票的本公司股東均有權委派一名受委代表代其出席及投票。持有兩股或以上股份的股東可委派一名以上受委代表代其出席及投票。受委代表毋須為本公司股東。

如委派一名以上受委代表，每一名就此受委派的受委代表所代表的股份數目必須在相關代表委任表格中指明。每位親身或委派受委代表出席的股東均有權就其所持每一股股份享有一票表決權。

3. 代表委任表格連同經簽署的授權書或其他授權文件（如有）或其經核證副本，必須於上述大會或其任何續會（視情況而定）指定召開時間48小時前（即不得遲於2026年1月5日（星期一）上午十時正（香港時間））送交本公司香港股份過戶登記分處卓佳證券登記有限公司（地址為香港夏慤道16號遠東金融中心17樓），方為有效。交回代表委任表格後，本公司股東仍可親身出席大會並於會上投票；在此情況下，委任受委代表的文據將視為撤銷論。
4. 確定本公司股東是否有資格出席上述大會並於會上投票的記錄日期將為2026年1月7日（星期三）。為確定出席上述大會並於會上投票股東的資格，本公司將於2026年1月2日（星期五）至2026年1月7日（星期三）（包括首尾兩日）期間內暫停辦理股東登記手續，該期間內將不會辦理任何股份過戶登記手續。為符合資格出席大會並於會上投票，所有股份過戶文件連同有關股票須不遲於2025年12月31日（星期三）下午四時三十分送交本公司的香港股份過戶登記分處卓佳證券登記有限公司（地址為香港夏慤道16號遠東金融中心17樓）辦理過戶登記手續。

倘上述大會因惡劣天氣或其他理由而押後至2026年1月7日（星期三）後的日期，則暫停辦理股份過戶登記手續期間及確定有權出席上述大會並於會上投票資格的記錄日期將仍與上述期間及日期相同。

5. 如屬任何附投票權股份的聯名持有人，任何一名有關聯名持有人均可於大會親身或委派受委代表就有關股份投票，猶如彼為唯一有權投票者，惟倘超過一名有關聯名持有人出席上述大會，排名首位的人士（無論親身或委派受委代表）作出的投票將獲接納，而其他聯名持有人所作的投票將不獲接納。就此而言，排名先後將取決於本公司股東名冊中聯名股份持有人排名的次序。
6. 本通告中文與英文版本如有任何歧異，概以英文版本為準。

截至本通告日期，董事會成員包括執行董事李松博士、Wentao Zhang博士及Zhongping Lin博士；非執行董事Yin Zhuan女士及吳灝先生；及獨立非執行董事李軼梵先生、劉二飛先生及王勁松博士。

\* 僅供識別