

重要文件

香港交易及結算所有限公司及香港聯合交易所有限公司對本通函的內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何聲明，並明確表示，概不對因本通函全部或任何部分內容而產生或因倚賴該等內容而引致的任何損失承擔任何責任。

閣下如對本通函之任何內容或應採取之行動有任何疑問，應諮詢閣下之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。

閣下如已將名下之精優藥業控股有限公司之股份全部售出或轉讓，應立即將本通函連同隨附之代表委任表格送交買方或承讓人或經手買賣或轉讓之銀行、股票經紀或其他代理商，以便轉交買方或承讓人。

本通函僅供參考，並不構成收購、購買或認購證券之邀請或要約。



EXTRAWELL PHARMACEUTICAL HOLDINGS LIMITED 精優藥業控股有限公司*

(於百慕達註冊成立之有限公司)

(股份代號：00858)

涉及出售進生有限公司51%股權 之主要及關連交易 及 股東特別大會通告

獨立董事委員會及獨立股東
之獨立財務顧問



董事會函件載於本通函第7至第48頁。獨立董事委員會函件載於本通函第49頁。華富嘉洛函件載於本通函第50至第89頁，其中載有其向獨立董事委員會及獨立股東提供之意見。

本公司謹訂於二零一四年七月十五日(星期二)下午三時正假座香港銅鑼灣怡和街88號富豪香港酒店低座一樓蒙納哥廳舉行股東特別大會，大會通告載於本通函第SGM-1至第SGM-2頁。無論閣下是否能夠出席股東特別大會，務請閣下盡快按照隨附之代表委任表格上印備之指示填妥代表委任表格，並盡早及無論如何不遲於股東特別大會或其任何續會指定舉行時間48小時前，將之交回本公司之股份過戶登記處香港分處卓佳登捷時有限公司(地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心22樓)。填妥及交回代表委任表格後，閣下仍可依願親身出席股東特別大會或其任何續會，並於會上投票。

* 僅供識別

目 錄

	頁次
釋義	1
董事會函件	
1. 序言	7
2. 出售協議	9
3. 釐定代價之基準	20
4. 買方及聯合基因之資料	22
5. 目標集團之資料	22
6. 有關該藥品及糖尿病市場的資料	31
7. 有關目標集團之估值	35
8. 目標公司股權架構之變動	40
9. 有關買方可獲得資金以支付資本承擔的風險因素	41
10. 出售事項之理由及益處以及所得款項建議用途	42
11. 出售事項對本集團的財務影響	45
12. 上市規則之涵義	46
13. 股東特別大會	47
14. 推薦意見	47
15. 應採取之行動	48
16. 其他資料	48
獨立董事委員會函件	49
獨立財務顧問函件	50
附錄一 — 本集團之財務資料	I-1
附錄二 — 有關進生集團業務之估值	II-1
附錄二(A) — 假設及估計	II(A)-1
附錄二(B) — 申報會計師函件	II(B)-1
附錄二(C) — 董事會就預測之函件	II(C)-1
附錄三 — 一般資料	III-1
股東特別大會通告	SGM-1

釋 義

於本通函內，除文義另有所指外，下列詞彙具以下涵義：

「該等公告」	指	本公司及聯合基因就出售事項、出售協議及其項下擬進行之交易而於二零一四年三月十八日及二零一四年三月十九日刊發之聯合公告
「聯繫人」	指	具有上市規則賦予之涵義
「董事會」	指	本公司董事會
「營業日」	指	香港持牌銀行通常對外營業之日子(不包括星期六及香港其他一般假期，以及上午九時正至中午十二時正期間懸掛或仍然懸掛八號或以上熱帶氣旋警告訊號且於中午十二時正或之前並未除下該警告訊號或於上午九時正至中午十二時正期間懸掛或仍然懸掛「黑色」暴雨警告訊號且於中午十二時正或之前並無終止該警告訊號之任何日子)
「英屬處女群島」	指	英屬處女群島
「資本承擔」	指	買方向目標公司墊付的無抵押免息股東貸款，以進一步研發及商品化目標集團的口服胰島素技術，該等開支包括但不限於完成臨床測試、營銷、銷售及分銷口服胰島素產品以及其他行政及一般開支及相關資本承擔
「國家藥監總局」	指	中國國家食品藥品監督管理總局，前稱為中國國家食品藥品監督管理局
「Clear Rich」或「買方」	指	Clear Rich International Limited，一間於英屬處女群島註冊成立之有限公司，為聯合基因之全資附屬公司
「承擔期間」	指	自出售協議完成日期起計三年期間，買方承諾按盡力基準支付目標公司於該期間之總資本承擔，總金額不超過600,000,000港元

釋 義

「本公司」	指	精優藥業控股有限公司(股份代號：858)，一間於百慕達註冊成立之有限公司，其已發行股份於聯交所主板上市
「完成」	指	根據出售協議之條款及條件，完成出售事項
「完成日期」	指	根據本通函「完成之先決條件」分節下之所有先決條件達成後7個營業日內，或賣方與買方可能以書面協定之其他日子
「關連人士」	指	具有上市規則賦予之涵義
「控股股東」	指	具有上市規則賦予之涵義
「代價」	指	780,000,000港元，即待售股份之售價
「持續關連交易」	指	作為出售協議之條款，買方承諾按盡力基準承擔目標公司自出售協議完成日期起計三年期間的資本承擔總額，總金額不超過600,000,000港元，以支持目標公司之日後發展，其須遵守上市規則第14A章項下之申報、公告及由聯合基因的獨立股東批准之規定
「轉換價」	指	每股換股股份2.5港元，可按及根據可換股債券之條款及條件作出調整
「換股股份」	指	可換股債券所附之轉換權按轉換價獲行使後，聯合基因將發行及配發之新聯合基因股份
「可換股債券」	指	本金總額為715,000,000港元之可換股債券(按年息3.5%計息)，將於完成後由聯合基因發行予賣方或其代名人(按其可能以書面作出的指示)，轉換期由發行日期起計為期7年

釋 義

「合作協議」	指	瑞盈、福仕生物及振海於二零零六年十月十九日訂立之合作協議，內容有關(其中包括)就生產該藥品收購中國江蘇省的一幅工業用地並於其上興建廠房
「董事」	指	本公司董事
「出售事項」	指	Clear Rich(作為買方)及Extrawell BVI(作為賣方)買賣目標公司股本中51%之權益
「出售協議」	指	Extrawell BVI(作為賣方)及Clear Rich(作為買方)於二零一四年三月十七日訂立的有條件買賣協議，內容有關出售目標公司已發行股本中合共5,100股每股面值1港元之普通股，佔目標公司已發行股本總額之51%
「歐盟」	指	歐洲聯盟
「Extrawell BVI」或「賣方」	指	Extrawell (BVI) Limited，一間於英屬處女群島註冊成立之有限公司，為本公司之全資附屬公司
「福仕生物」	指	福仕生物工程有限公司，一間於香港註冊成立之有限公司，由目標公司擁有51%
「本集團」	指	本公司及其附屬公司
「港元」	指	港元，香港法定貨幣
「香港」	指	中國香港特別行政區
「獨立董事委員會」	指	本公司之獨立董事委員會，其成員包括所有獨立非執行董事，即方林虎先生、薛京倫先生及金松女士
「獨立財務顧問」或「華富嘉洛」	指	華富嘉洛企業融資有限公司，根據證券及期貨條例可從事第六類(就機構融資提供意見)受規管活動之持牌法團，就出售事項擔任獨立董事委員會及獨立股東之獨立財務顧問

釋 義

「獨立股東」	指	本公司之股東，惟根據上市規則須於股東特別大會就批准出售協議及其項下擬進行之交易之決議案放棄投票者除外
「最後交易日」	指	二零一四年三月十三日，即刊發本公司與聯合基因日期為二零一四年三月十八日的聯合公告前聯合基因股份於聯交所買賣的最後完整交易日
「最後實際可行日期」	指	二零一四年六月二十三日，為本通函付印前以確定其所載若干資料之最後實際可行日期
「上市規則」	指	聯交所證券上市規則
「最後完成日期」	指	二零一四年七月十八日或賣方與買方可能書面協定達成先決條件之其他日期
「資本承擔上限」	指	買方承諾按盡力基準於承擔期間承擔的目標公司不超過600,000,000港元之總資本承擔總額
「該藥品」	指	口服胰島素腸溶膠丸，本集團透過福仕生物與北京清華大學共同開發之其中一種口服胰島素產品，當中本集團已完成向國家藥監總局備案的第三期臨床試驗方案(「方案」)A段，其有關多中心、隨機、雙盲及安慰劑對照的臨床試驗
「Nation Joy」	指	Nation Joy Industries Limited，一間於英屬處女群島註冊成立之有限公司，為目標公司之全資附屬公司
「廠房」	指	根據合作協議就生產該藥品而興建的製藥廠房

釋 義

「中國」	指	中華人民共和國，就本通函而言，並不包括香港、澳門特別行政區及台灣
「人民幣」	指	人民幣，中國法定貨幣
「待售股份」	指	目標公司之5,100股每股面值1港元之普通股(佔目標公司已發行股本總額51%)
「振海」	指	振海投資有限公司，為合作協議及買賣協議項下的交易對方
「證監會」	指	香港證券及期貨事務監察委員會
「證券及期貨條例」	指	證券及期貨條例(香港法例第571章)
「股東特別大會」	指	將予舉行及召開之股東特別大會，以供獨立股東考慮及酌情批准(其中包括)出售事項、出售協議及據此擬進行之交易
「股份」	指	本公司股本中每股面值0.01港元之普通股
「股東」	指	股份之登記持有人
「買賣協議」	指	瑞盈及振海於二零零六年十月十九日訂立之有條件買賣協議，內容有關收購根據合作協議須在中國成立一間公司以興建廠房的京悅實業有限公司之全部股本權益及股東貸款
「特定授權」	指	將由聯合基因的獨立股東於相關股東特別大會上授予董事以配發及發行換股股份之特定授權
「聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司
「收購守則」	指	香港證券及期貨事務監察委員會頒佈之公司收購、合併及股份回購守則

釋 義

「目標公司」或「進生」	指	進生有限公司，一間於香港註冊成立之有限公司，其全部已發行股本由Extrawell BVI擁有
「目標集團」或「進生集團」	指	目標公司或進生及其附屬公司
「聯合基因」	指	聯合基因科技集團有限公司(股份代號：399)，一間於開曼群島註冊成立及於百慕達存續之有限公司，其已發行股份於聯交所主板上市
「聯合基因集團」	指	聯合基因及其附屬公司
「美國」	指	美利堅合眾國
「聯合基因股份」	指	聯合基因股本中每股面值0.01港元的普通股
「美國藥管局」	指	美國食品藥物管理局
「美元」	指	美元，美國法定貨幣
「瑞盈」	指	瑞盈發展有限公司，一間於香港註冊成立之有限公司，由目標公司擁有51%
「%」	指	百分比

就本通函而言，除另有指明外，人民幣乃按人民幣1元兌1.235港元之概約匯率換算為港元。該匯率僅作說明之用，概不表示任何金額已經、可能已或可以按上述或任何其他匯率兌換。



EXTRAWELL PHARMACEUTICAL HOLDINGS LIMITED

精優藥業控股有限公司*

(於百慕達註冊成立之有限公司)

(股份代號：00858)

執行董事：

謝毅博士

樓屹博士

程勇先生

王秀娟女士

廖國華先生

註冊辦事處：

Clarendon House

2 Church Street

Hamilton HM11

Bermuda

獨立非執行董事：

方林虎先生

薛京倫先生

金松女士

總辦事處及香港主要

營業地點：

香港

鰂魚涌英皇道979號

太古坊德宏大廈

22樓2206-08室

**涉及出售進生有限公司51%股權
之主要及關連交易
及
股東特別大會通告**

敬啟者：

1. 序言

茲提述本公司日期為二零一四年三月七日及二零一四年三月十四日之公告以及本公司與聯合基因於二零一四年三月十八日及二零一四年三月十九日所作出之聯合公告。自二零一四年二月二十五日起，聯合基因接洽本公司及表示其欲收購目標公司的若干股權。於二零一四年三月十七日，買方及賣方訂立出售協議，內容有關買賣目標公司(為本集團口服胰島素業務之控股公司)股本之51%權益。出售協議之完

* 僅供識別

董事會函件

成須待(其中包括)出售協議所載先決條件於最後完成日期或之前達成後,方可作實。

代價將為780,000,000港元,須於完成時由買方按下文所載方式透過由聯合基因發行本金額為715,000,000港元之可換股債券及作出現金付款65,000,000港元支付予賣方。

買方就承擔期間之資本承擔作出之承諾

作為出售協議之條款,買方已向賣方承諾,自出售協議完成日期起計三年期間,買方將按盡力基準通過無抵押免息股東貸款單獨承擔目標公司之日後資本及營運開支總額,總金額不超過600,000,000港元,以支持目標集團日後開發口服胰島素技術。

本公司之主要及關連交易

由於有關出售事項之適用百分比率高於25%但低於75%,根據上市規則第14章,出售事項構成本公司之主要交易。

據董事經作出一切合理查詢後所深知、盡悉及確信,於最後實際可行日期,由於聯合基因持有本公司約19%股權,故為本公司之關連人士(定義見上市規則),因此,出售事項、訂立出售協議及據此擬進行之交易根據上市規則第14A章構成本公司之關連交易。

因此,出售事項須遵守上市規則第14及14A章有關申報、公告及獨立股東批准的規定。

本通函載有(其中包括)(i)有關出售事項及出售協議作為關連交易之進一步資料;(ii)獨立董事委員會向獨立股東提出的推薦意見;(iii)獨立財務顧問向獨立董事委員會及獨立股東提出的建議;及(iv)股東特別大會通告。

2. 出售協議

日期 二零一四年三月十七日

訂約方

買方： Clear Rich，聯合基因之全資附屬公司

賣方： Extrawell BVI，本公司之全資附屬公司

賣方將出售之資產

待售股份佔目標公司已發行股本的51%。本集團支付之待售股份初始收購成本約為373,830,000港元。

代價

代價將為780,000,000港元，須於完成後由Clear Rich按以下方式支付予賣方：

- (i) 總金額715,000,000港元須於完成後透過聯合基因發行本金額為715,000,000港元之相關可換股債券予賣方或其代名人(按其書面指示者)支付；及
- (ii) 總金額65,000,000港元須於完成後由Clear Rich以現金支付予賣方(或按其書面指示支付予其代名人)。

根據聯合基因，代價之現金部分預計以聯合基因集團之內部資源撥資。

完成之先決條件

完成須待以下條件達成或(視情況而定)獲得豁免後，方可作實：

- (i) 沒有觸發收購守則下之收購含義或責任；
- (ii) 沒有觸發或被聯交所上市委員會／上市科裁定為「反收購行動」(定義見上市規則)；

董事會函件

- (iii) 就本公司而言，沒有就營運或資產之充足性及／或現金資產公司問題觸發或被聯交所上市委員會／上市科裁定為所有相關上市規則(包括但不限於上市規則第13.24及14.82條)下之含義或責任(包括但不限於短暫停牌及／或暫停股份買賣)；
- (iv) 買方信納買方認為必須及適宜對目標集團進行之盡職審查之結果，包括但不限於其各自之業務、資產、負債、經營或其他狀況；
- (v) 買方信納買方指派之獨立估值師就目標公司股份及／或口服胰島素相關投資出具之相關估值報告；
- (vi) 目標集團之業務及／或財務或貿易狀況或前景及／或任何許可證及／或權利狀況並無發生任何不利變動；
- (vii) 聯合基因之董事會批准及授權出售協議項下擬進行之交易、持續關連交易及聯合基因發行可換股債券以及聯合基因根據特定授權配發及發行換股股份；
- (viii) 董事會批准及授權出售協議項下擬進行之交易；
- (ix) 聯合基因之股東於相關股東特別大會上通過必要決議案，批准出售協議、聯合基因根據特定授權配發及發行換股股份以及據此擬進行之交易；
- (x) 聯合基因之獨立股東於相關股東特別大會上通過必要決議案，批准聯合基因進行持續關連交易；
- (xi) 獨立股東於股東特別大會上通過必要決議案，批准賣方訂立出售協議及據此擬進行之交易；

董事會函件

(xii) 聯交所上市委員會已批准換股股份上市及買賣；

(xiii) 出售協議所載任何賣方承諾、負抵押、保證及聲明概無在任何重大方面遭違反或在任何重大方面存在誤導或失實成份；

(xiv) 已取得賣方及買方或彼等任何一方就完成據此擬進行之交易需要之所有必要政府及監管批文或同意書(或豁免)，包括但不限於聯交所及／或證監會發出者；及

(xv) 已取得賣方及買方或彼等任何一方就完成據此擬進行之交易需要之所有必要第三方批文或同意書(或豁免)。

買方可酌情豁免上文第(iv)、(vi)及(xiii)項條件。就董事所深知、全悉及確信，買方現時無意豁免該等條件。倘上文所載任何條件未能於最後完成日期或之前達成(或(視情況而定)獲買方豁免)，則出售協議將告停止及終止(其項下之保密條文除外)，而除任何先前對出售協議條款之違反事項外，各訂約方概不會就此承擔任何義務及責任。

買方將盡合理努力促使相關股東特別大會得以舉行，以於最後完成日期前達成上文第(ix)及(x)項所載之先決條件，並確保於最後完成日期前達成上文第(ix)、(x)、(xiv)及(xv)項所載之先決條件(僅限有關買方取得批文或同意書或豁免之條件)。賣方及買方承諾向對方提供有關資料及文件，以證明上文所有其須盡合理努力促使或確保於最後完成日期前達成之先決條件已達成。

倘上文任何先決條件未能於最後完成日期前達成，則賣方或買方有權透過向對方發出三個營業日之事先書面通知撤銷出售協議，據此，出售協議之相關條文自該日起將不再具效力，亦不再生效，出售協議任何一方毋須就此負上責任(在不損害出售協議訂約雙方就任何先前違反事項應有權利之原則下)。

買方就承擔期間之資本承擔作出之承諾

作為出售協議之條款，Clear Rich已向賣方承諾，自出售協議完成日期起計三年期間，Clear Rich將按盡力基準透過無抵押免息股東貸款單獨承擔目標公司之日後資本及營運開支總額，總金額不超過600,000,000港元，以支持目標集團之日後發展用途，惟須受以下各項(其中包括)所限：

- (i) 買方獲取資金的能力；
- (ii) 下文所載截至三月三十一日止年度各年提供之資本承擔，可按買方及賣方可能書面協定者修訂；
- (iii) 資本承擔將僅按需要和必要基準提供予目標公司；
- (iv) 聯合基因之獨立股東於相關股東特別大會上作出相關批准；
- (v) 獨立股東於相關股東特別大會上作出相關批准(倘適用)；
- (vi) 獲得相關監管機構及／或政府部門(如聯交所及／或證監會)之相關必要批文、授權或同意書(倘適用)；
- (vii) 目標公司所收取的資本承擔僅可用作支付因進一步研發及商品化目標集團的口服胰島素技術而產生的相關開支，該等開支包括但不限於完成臨床測試、營銷、銷售及分銷口服胰島素產品以及其他行政及一般開支及相關資本承擔；及
- (viii) 未經買方書面同意，資本承擔不得用於且在任何情況下亦不得用作償還目標集團的任何負債、債務及／或貸款(無論屬實際或或然、主要或次要以及個別或共同負債或貸款)。

董事會函件

因此，聯合基因集團於截至二零一五年三月三十一日、二零一六年三月三十一日及二零一七年三月三十一日止財政年度應付的建議資本承擔、最高年度總額(建議年度上限)將如下：

期間	年度 上限總額 港元 (概約)
截至二零一五年三月三十一日止年度	200,000,000
截至二零一六年三月三十一日止年度	500,000,000
截至二零一七年三月三十一日止年度	600,000,000

根據聯合基因，資本承擔乃按日後開發該藥品之潛在需求上限釐定，其預期該藥品之開發及商品化成本上限就包括中國、美國及歐洲在內之臨床測試而言將涉及約250,000,000港元，另約250,000,000港元及100,000,000港元則分別作為存貨營運資本之資金及兩間工廠的廠房及機器之資本開支，該兩間工廠初步建議設於江蘇省，其中一間初步建議設於南京市。

董事會函件

此外，資本承擔之年度上限乃由聯合基因經參考於承擔期間內開發該藥品之預期成本上限所建議。聯合基因預期，將就截至二零一五年、二零一六年及二零一七年三月三十一日止年度按以下所述作出資本承擔(惟可作出其可能不時認為屬必要的調整)：

	二零一五年 (千港元)	二零一六年 (千港元)	二零一七年 (千港元)
研究及開發(「研發」)			
中國臨床測試及前期營銷的			
研發成本	65,000	—	—
美國行政成本(附註1)	—	10,000	11,500
美國臨床測試及相關科學實驗			
成本的研發成本	32,400	52,000	15,000
歐洲行政成本(附註1)	—	21,000	20,000
歐洲臨床測試及相關科學實驗 成本的研發成本	—	17,000	3,500
預計年度研發支出	<u>97,400</u>	<u>100,000</u>	<u>50,000</u>
資本開支(「資本開支」)			
廠房1	20,000	—	—
廠房1的機器	30,000	—	—
廠房2	20,000	—	—
廠房2的機器	30,000	—	—
預計年度資本開支支出(附註2)	<u>100,000</u>	<u>—</u>	<u>—</u>
營運資金			
存貨營運資金	2,600	200,000	50,000
預計營運資金支出	<u>2,600</u>	<u>200,000</u>	<u>50,000</u>
預計支出總額	<u>200,000</u>	<u>300,000</u>	<u>100,000</u>

附註1：根據聯合基因，美國及歐洲行政成本指包括(但不限於)租金、辦公室、後勤人員薪金的成本。

附註2：資本開支支出主要指工廠廠房及機器的支出。根據聯合基因，於完成後，聯合基因初步計劃於二零一四年七月就工廠設計及建設計劃以於二零一五年六月營運聘請相關富經驗的建築師及顧問。詳細計劃視乎完成後聘請相關顧問的情況而定。

董事會函件

誠如上文所述，Clear Rich向賣方承諾其將按盡力基準向目標公司提供資本承擔，並受限於若干條件(包括但不限於買方之可用資金)。倘Clear Rich已盡力惟仍未能履行資本承擔，其將不會構成違反任何承諾，然而，倘Clear Rich未有盡力根據出售協議之條款及條件向目標公司提供資本承擔，其將構成違反出售協議，於該情況下，本公司將尋求法律意見以考慮採取適當行動及尋求對Clear Rich提出追索以保障賣方及本公司之權益。

根據出售協議，Clear Rich將不得要求目標公司償還全部或部分資本承擔，直至目標集團已登錄營運溢利為止，且Clear Rich每年可要求目標集團償還之資本承擔金額將不得超過目標集團純利之30%。買方進一步承諾及承認，於買方悉數支付資本承擔上限前，Extrawell BVI無須向目標公司注資。在目標集團於某年內產生純利的情況下，Clear Rich可要求目標公司向其償還不超過目標集團於該年度之30%純利之金額，且Clear Rich可請求及要求行使有關權利，直至悉數結清Clear Rich向目標公司作出的資本承擔為止。

在即使Clear Rich已向目標公司悉數支付資本承擔但仍不足以完成目標集團口服胰島素技術之研究、開發及商品化的情況下，本公司將基於該藥品其時之現行市況及本公司及聯合基因其時之財務狀況，就日後為目標集團口服胰島素技術之研究、開發及商品化之進一步計劃對目標公司注資之安排與聯合基因進行磋商。

完成

待所有先決條件達成後，完成將於完成日期下午五時正或之前作實。

董事會函件

可換股債券之主要條款

可換股債券之主要條款概述如下：

本金額	:	本金總額最多為715,000,000港元
到期日	:	發行日期第七週年(「到期日」)
利息	:	年息3.5%
轉換價	:	轉換價為每股換股股份2.5港元，可根據可換股債券所載之條款及條件調整。

轉換價2.5港元較：

- (i) 於簽署出售協議之最後交易日在聯交所所報之聯合基因股份收市價每股1.44港元溢價約73.61%；
- (ii) 緊接簽署出售協議日期前最後連續五個交易日在聯交所所報之聯合基因股份平均收市價每股1.486港元溢價約68.24%；
- (iii) 緊接簽署出售協議日期前最後連續十個交易日在聯交所所報之聯合基因股份平均收市價每股約1.466港元溢價約70.53%；及
- (iv) 聯合基因股份之每股資產淨值約0.67港元(根據二零一三年十二月三十一日之未經審核綜合資產淨值765,681,000港元及於出售協議日期已發行之1,136,193,024股聯合基因股份計算)溢價約273.13%。

董事會函件

可換股債券之轉換價經買方與賣方公平磋商釐定，並經參考聯合基因集團之現有財務狀況及現行市況。

調整事項：轉換價可於發生若干事項後不時調整，包括但不限於以下各項：

- (i) 聯合基因股份合併或分拆；
- (ii) 溢利資本化；
- (iii) 股本分派；
- (iv) 以供股、購股權及認股權證方式發行聯合基因股份；
- (v) 發行任何證券（倘聯合基因純粹為換取現金而發行，而該等證券可轉換為、交換為或附有權利可認購聯合基因股份）；
- (vi) 修訂轉換或交換權或任何該等證券所附之認購權；
- (vii) 純粹為換取現金而發行聯合基因股份，而發行價較該聯合基因股份之市價折讓超過20%；及
- (viii) 為收購資產而發行聯合基因股份，而發行價較該聯合基因股份之市價折讓超過20%。

董事會函件

- 換股股份
- :
- 根據初步轉換價2.5港元，倘可換股債券所附之轉換權獲悉數行使，將配發及發行最多286,000,000股換股股份，相當於：
- (i) 本公司與聯合基因日期為二零一四年三月十八日的聯合公告當日聯合基因已發行股本總額約25.17%；及
 - (ii) 經因可換股債券所附之轉換權獲悉數行使而配發及發行換股股份所擴大之聯合基因已發行股本總額約20.11%。
- 換股股份將根據聯合基因之獨立股東將於相關股東特別大會批准之特定授權配發及發行。
- 轉換權
- :
- 可換股債券各持有人可在轉換期(定義見下文)內行使權利，將可換股債券持有人持有之可換股債券未償還本金額之全部或任何部分(須為35,750,000港元之倍數)，轉換為有關數目之換股股份，股數將以待轉換之可換股債券之本金額除以於轉換日期生效之轉換價釐定。
- 轉換可換股債券時，概不會發行零碎聯合基因股份，也不會作出現金調整。
- 轉換限制
- :
- 倘可換股債券所附之轉換權獲行使，
- (i) 可換股債券持有人及彼等各自之聯繫人連同一致行動人士(定義見收購守則)將不會觸發收購守則規則26之強制要約責任；及

董事會函件

(ii) 聯合基因之公眾持股量須符合上市規則之有關規定。

轉換期 : 由發行可換股債券日期起至可換股債券發行日期起計第七週年當日止。

提早贖回 : 於到期日前，聯合基因並無權利贖回所有或部分未行使之可換股債券。

此外，根據構成可換股債券之文據，可換股債券持有人並無權利於到期前提早贖回所有或部分未行使可換股債券。

地位 : 換股股份與於轉換日期發行在外之所有其他現有聯合基因股份互相之間在各方面將具有相同地位，而所有換股股份將包括參與所有股息及其他分派之權利。

轉讓性 : 倘對可換股債券作出任何轉讓，須為可換股債券本金額之全部或任何部分（須為35,750,000港元之倍數）。

此外，根據構成可換股債券之文據，可換股債券不得轉讓予為聯合基因關連人士（定義見上市規則）之任何人士、商號或公司，惟符合上市規則及收購守則之適用規定者除外。

董事會函件

- 申請上市 : 聯合基因不會向聯交所申請將可換股債券上市。聯合基因將向聯交所上市委員會申請批准將換股股份上市及買賣。
- 其他債券持有人發出之轉換通知 : 聯合基因可因應可換股債券持有人的書面要求，由接獲有關轉換通知日期起計七個營業日內，通知可換股債券持有人有關其他債券持有人轉換聯合基因的可換股債券。

3. 釐定代價之基準

代價乃經本集團與買方公平磋商後釐定，並參考(其中包括)以下各項：

- (i) 本集團分別於二零零四年及二零一三年收購目標公司之51%及49%權益之初始收購成本，代價約為73,000,000港元及660,000,000港元；
- (ii) 據嘉漫亞洲有限公司(「嘉漫」)日期為二零一三年六月十八日的估值報告，目標集團於二零一三年二月二十八日之估值；
- (iii) 於二零一三年三月三十一日，目標公司之綜合資產淨值約為254,000,000港元(約281,500,000港元為有關該藥品的科技知識之無形資產)；
- (iv) 截至二零一三年三月三十一日及二零一二年三月三十一日止財政年度，目標公司之過往財務狀況及表現為無收入及除稅前及除稅後綜合虧損淨額分別約為4,600,000港元及6,600,000港元；
- (v) 目標公司之未來前景及與買方就出售協議條款而磋商之該藥品臨床測試進度，包括於承擔期間向目標公司作出應用於口服胰島素產品研發的資本承擔上限，特別是於美國及歐洲的臨床測試，以及應付資本開支及營運資金需求；及
- (vi) 聯合基因聘請科學專家將該藥品推廣至中國以外的美國及歐洲市場可能帶來的協同效應。

董事會函件

然而，於進行磋商之時，本集團並無考慮本通函附錄二所載由嘉漫所編製的估值報告，原因是本集團當時未取得該估值報告。

目標集團於二零一三年二月二十八日及二零一四年二月二十八日的估值額如嘉漫於日期為二零一三年六月十八日的估值報告(「二零一三年估值報告」)及二零一四年六月二十七日的估值報告(「二零一四年估值報告」)中所估值分別為2,519,000,000港元及1,938,000,000港元。

我們留意到，二零一四年估值報告與二零一三年估值報告相比，儘管預計糖尿病人口已增加約5,000,000人，且該藥品的售價已上升約2%，該藥品推遲一年生產以及銷售成本上升約4%，且鑒於市場主導貼現率已由二零一三年之15%增至二零一四年之18.2%，目標集團之估值金額已由二零一三年二月二十八日之2,519,000,000港元減少至二零一四年二月二十八日之1,938,000,000港元。

其他詳情請參閱「出售事項之理由及益處及所得款項建議用途」一節。

我們留意到代價較待售股份於二零一四年二月二十八日的經評估市值折讓約21%，可換股債券佔代價的92%，且年期為七年；2.50港元轉換價較聯合基因股份於簽訂出售協議的最後交易日的收市價1.44港元有大幅溢價。於本公司與聯合基因就出售協議之條款及條件進行磋商之過程中，董事已要求聯合基因以其他支付方式支付代價，包括但不限於以現金付款或以現金及代價股份支付全部代價，最後本公司與聯合基因經公平磋商後達成以現金及發行可換股債券分別支付65,000,000港元及715,000,000港元，支付方式獲出售協議雙方接納。儘管以上所述，由於可換股債券為計息，780,000,000港元的代價連同出售事項帶來的其他金錢利益(包括整段可換股債券年期中的票面利息收入共約175,000,000港元)(鑒於本公司目前有意將可換股債券持至到期)；及就於取得生產批准前就該藥品的臨床測試所產生的計劃支出節省約26,000,000港元以及就該藥品商業生產及經銷前的前期營銷工作費用節省約7,400,000港元，代價與待售股份於二零一四年二月二十八日的估計市值相若。董事

會將不時審閱聯合基因股份的價格及市況以及本集團之財務狀況，並將考慮在聯合基因股份的價格高於轉換價的情況下轉換可換股債券及出售聯合基因股份是否對本公司有利，而本公司將於轉換可換股債券及／或出售聯合基因股份時遵守上市規則項下之相關規定。經計及前述出售事項所產生之整體利益以及本公司倘在聯合基因股份股價高於換股股份之轉換價之情況下可取得之任何潛在收益，董事（包括已考慮獨立財務顧問意見的獨立非執行董事）認為代價及其支付方法屬公平合理，且符合本公司及股東之整體利益。

4. 買方及聯合基因之資料

Clear Rich International Limited為聯合基因之全資附屬公司，主要從事投資控股。

聯合基因為投資控股公司，其附屬公司主要從事分銷基因測試服務及生物產業產品以及美容產品及設備貿易。

誠如聯合基因日期為二零一三年四月二十六日之通函（內容有關以本金額74,000,000港元配售可換股債券及以本金額59,000,000港元認購可換股債券）所示，自二零一零年起，聯合基因一直考慮及評估多項有關保健、藥物及生物科技（包括但不限於口服胰島素）業務的投資機會。

於最後實際可行日期，聯合基因持有本公司約19%股權，故其為本公司之關連人士（定義見上市規則）。

5. 目標集團之資料

目標集團主要旨在生產、透過分銷商推廣及分銷該藥品，而分銷商之後會在全國範圍內轉售該藥品。主要分銷目標為醫院（包括診所）及藥店，而透過其分銷網絡，可延展至患者可憑醫生處方較易接觸及購買的藥房及其他零售網點。下文載列目標集團各間公司之進一步資料。

目標公司

目標公司為一間於香港註冊成立之私人有限公司及本公司之間接全資附屬公司，其法定股本為10,000港元，分為10,000股每股面值1港元之股份，所有股份均已發行及悉數繳足，於本通函日期，由賣方實益擁有。本集團支付之待售股份初始收購成本約為374,000,000港元。

董事會函件

目標公司主要從事投資控股，並為本集團口服胰島素業務之控股公司。目標公司之主要資產為福仕生物及瑞盈（兩者均為目標公司擁有51%權益之非全資附屬公司）及Nation Joy（目標公司之全資附屬公司）。

於二零一三年三月三十一日，目標公司之綜合資產淨值約為254,000,000港元。截至二零一三年三月三十一日及二零一二年三月三十一日止財政年度，目標公司之除稅前及除稅後綜合虧損淨額分別約為4,600,000港元及6,600,000港元。目標公司於各財政年度均未錄得收入。

於完成後，目標公司將由聯合基因擁有51%，並成為聯合基因之間接非全資附屬公司。目標公司的財務業績將於聯合基因集團之財務報表內綜合入賬，而同時目標公司將不再為本集團的附屬公司。本公司將保留目標公司49%的股權作為投資。

福仕生物

自一九九八年成立以來，福仕生物主要從事研發並商品化口服胰島素產品。福仕生物與北京清華大學於一九九八年簽訂有關口服胰島素產品（包括該藥品）研究及開發的協議（「THU合作安排」）。根據該THU合作安排，福仕生物將獲獨家授權商品化口服胰島素產品的相關技術及生產及銷售口服胰島素產品；而北京清華大學將有權於口服胰島素產品獲商品化後獲得福仕生物年銷售額的1.5%作為回報。在福仕生物與北京清華大學根據THU合作安排進行的共同研發中，一項名為「一種製備口服胰島素油相製劑的方法」的發明（「相關技術」）已分別於二零零四年及二零零六年獲得中國專利及美國專利，專利期限將分別於二零二一年四月及二零二二年四月屆滿。

有關該藥品的資料

胰島素為一種蛋白質，在醫學上被用作一種有效的糖尿病療法，而胰島素藥物目前可以注射形式給藥。過去幾十年，研究人員對可以口服的胰島素不斷進行研究，希望可以為全世界的糖尿病患者解除胰島素注射所帶來的痛苦及壓力。由於胰島素是一種可被腸胃消化酶消化並破壞的蛋白質，本身並不能穿過腸壁進入血管，因此研究人員必須克服這些障礙，以實現口服給藥胰島素，口服胰島素被視為是一種更方便、更安全及無痛的給藥方式，有助提高患者的依從性並有助改善患者的生活質素。

董事會函件

相關技術之專利發明乃由福仕生物及北京清華大學聯名註冊，註冊號分別為ZL 01 1 15327.X(為二零零四年的中國專利註冊號)及US 7,018,980 B2(為二零零六年美國專利註冊號)，將分別於二零二一年四月及二零二二年四月屆滿，而有關技術涉及通過混合蛋白質及脂肪，對微乳液的使用，可防止蛋白質被消化並可使蛋白質穿過消化道壁，透過門靜脈進入肝臟(乃人體執行胰島素功能的主要器官)。口服胰島素產品(如該藥品)為軟膠囊口服製劑，乃福仕生物及北京清華大學聯合研發的口服胰島素產品之一，擬供一型及二型糖尿病患者使用。該藥品將作為處方藥出售，目標患者為目前採用胰島素注射及／或口服降糖藥的客戶及該等因多方面原因(例如疼痛、不方便、併發症及抗拒透過注射給藥的胰島素或因服用口服降糖藥產生的副作用等)而並無採用注射型胰島素或口服降糖藥的潛在客戶。

該藥品的開發階段

於臨床前研究獲得滿意結果後，該藥品製劑在二零零三年獲得國家藥監總局批准作臨床測試。第一期臨床測試旨在評估該藥物的安全性，對少量並無患有糖尿病的健康人體進行測試。第一期臨床測試由一隊臨床專家於北京協和醫院國家藥理學研究所進行。第一期臨床測試已於二零零四年初完成。第一期臨床測試結果表明，口服胰島素透過消化系統進入血液系統後，能有效降低血糖水平，且口服胰島素可安全使用。

第二期的臨床測試旨在進一步驗證口服胰島素在降低血糖水平方面的藥效以及其應用於糖尿病患者的安全性。自二零零四年十月起，第二期臨床測試已在北京協和醫院的領導下於國家藥監總局認可的五家醫療中心(即北京協和醫院、北京同仁醫院、瀋陽中國醫科大學第一臨床學院、上海長征醫院及濟南山東大學齊魯醫院)開展。於二零零五年底，第二期臨床測試已告完成，上述五家醫院頒佈的測試結果令人振奮。測試結果已於二零零六年呈交國家藥監總局以供審批，而國家藥監總局表示，在對該藥品作出最終評估及審批之前，還需要進行額外的臨床測試。對於下一期臨床測試，國家藥監總局給予更為嚴格的要求，包括更大的患者樣本群體及使用雙盲法測試，患者或研究人員均不知道哪一患者屬於治療組別(患者將使用該藥品)或對照組別(患者將使用安慰劑)，以在下一期臨床測試過程中降低實驗偏差。

董事會函件

鑒於上文所述，第三期臨床測試方案(「方案」)由中國認可之臨床研究基地設計，並在北京大學人民醫院領導下分為兩段進行。該方案A段為該藥品就治療二型糖尿病進行之多中心、隨機、雙盲及安慰劑對照的臨床測試。經參照該等療效指標(尤其該藥品經人體血液循環系統吸收發揮降低糖尿病患者血糖水平之作用)，符合方案集(PPS)分析的統計數據結果顯示，該藥品於治療組別(此等患者使用該藥品)之生物有效性顯著優於對照組別(此等患者使用安慰劑)。於二零一三年二月，該方案A段已告完成，結果令人滿意。為進一步在更多糖尿病受試驗者身上驗證使用該藥品的療效，福仕生物正與中國之項目團隊及在北京大學人民醫院帶領下之臨床專家配合，進行於國家藥監總局備案的方案中擬定進行的對該藥品的臨床測試B段，(其中包括)對更多參與之受試驗者進行臨床測試。

誠如本公司日期為二零一三年六月十八日之通函(「二零一三年通函」)所披露，預期方案中擬定進行的臨床測試B段將於二零一五年一月左右完成並將測試結果報告供國家藥監總局評估，而該藥品預期將於二零一五年下半年在獲得國家藥監總局的滿意評估後開始投入生產。自當時起，項目團隊一直進行臨床測試的準備工作，包括(但不限於)為臨床測試製造額外測試藥物、透過項目管理員與醫院聯繫及篩選將以北京大學人民醫院帶領之參與醫院，制定標準運作程序及技術指引予他們研究及落實，致使設立可有效實施之一系列準則。然而，在項目團隊計劃後續臨床測試期間，經考慮臨床專家的意見，臨床測試的參與基地應涵蓋更廣泛的中國地域，致使抽樣結果具代表性而將取得的臨床數據有可靠的基礎，並加快國家藥監總局的批准程序。鑒於上述考慮，在挑選參與項目的醫院上比原定預期需要更多時間及協調工作以確保參與醫院有效實行臨床測試B段，故原定於二零一三年七月或前後開展之臨床測試被推遲。儘管以上所述，在項目團隊的加倍努力下，本公司現估計，基於該方案B段的後續臨床測試將於二零一四年七月前後開始，有關臨床測試結果的報告預期將於二零一六年一月或前後提交予國家藥監總局進行評估，及該藥品預期將在獲得國家藥監總局的滿意評估(按本公司的最佳估計，預期將於二零一六年六月或前後取得批准)後於二零一六年十月開始投入生產及銷售。鑒於本集團於考慮到其目前的財務狀況後可就開發該藥品分配的資源，上述者乃為本集團可達成之最佳估計時間表。

董事會函件

根據聯合基因，於完成後，聯合基因將取得目標集團(包括福仕生物)的管理控制權，並因就資本承擔可獲得的資金，聯合基因已計劃縮短於中國開發該藥品的時間表以於中國取得該藥品的批准的時間表縮短至二零一五年六月，以及將於中國就該藥品進行商業生產及銷售的時間表縮短至二零一五年十一月，受限於聯合基因的變動及確認，建議為：(1)透過同時與十六間醫院(即本公司原計劃訂約的醫院數目的兩倍)訂約進行複量臨床測試；(2)聘用四至六名額外的監察人員聯同受託研究機構及新增的醫院協調以進行臨床測試；及(3)利用涉及於美國或歐洲開展第一期的多區域臨床測試路徑，以縮短中國政府的審批時間。

就董事會所深知、盡悉及確信，鑒於美國為較發達國家，且美國藥管局擁有較悠久的歷史。根據聯合基因，美國藥管局擁有較多處理新藥物申請的經驗及專業知識，此外，由於國家藥監總局的職員定期參與由美國藥管局提供之培訓計劃課程，相信倘若若干新藥物正待取得美國藥管局的批准，該藥物將很大機會提早取得國家藥監總局的批准，乃由於預期國家藥監總局將考慮相關的臨床測試數據，且與只在中國進行的臨床測試相比，國家藥監總局於審閱時將更容易接納該等臨床數據，其或有助減低預期將由國家藥監總局提出之質詢數目。

根據聯合基因，聯合基因創新及策略發展部聯席主席余惟平博士(「余博士」)已就於美國進行臨床測試所須步驟及程序向聯合基因提供所需意見，而於完成後聯合基因將於二零一四年七月在美國初步進行臨床測試，並將與美國之受託研究機構(下文稱為「受託研究機構」)密切監察美國的臨床測試進展，其將盡其所能促進美國臨床測試的進展。

誠如聯合基因於二零一三年十月三十一日公佈，余博士，55歲，持有法國巴黎第十一大學(University de Paris-Sud)的Centre d' Etude Pharmaceutique頒發的藥劑學博士學位、中國上海醫藥工業研究院頒發的藥劑學碩士學位及中國上海中醫藥大學藥劑學學士學位。余博士於醫藥及生物科技行業擁有豐富的經驗。余博士曾擔任美國Celsion Corporation的高級總監；加拿大Adherex Technologies Inc.的總監，以及美國Valentis, Inc.的資深科學家。根據聯合基因，美國Celsion Corporation、加拿大Adherex Technologies Inc.及美國Valentis, Inc.均為從事製藥產品及新藥物應用相關業務的公司，而余博士擁有美國市場以及製藥及生物科技行業的豐富經驗。余博士於西安力邦企業集團之西安力邦製藥有限公司及Xian Libang Pharmaceutical Industry Group Limited分別擔任首席科研人員及副總裁。西安力

董事會函件

邦企業集團為以高科技生物科技為主導的企業集團，專注透過其位於加拿大、中國及美國的研究團隊及專家網絡，開發、生產及分銷超過100種醫藥及營養產品，從而加快為其中國醫藥產品及時取得批准，余博士於使用多區域臨床途徑以於中國及時取得藥物批准方面富有經驗，新藥物於美國初步進行臨床測試後提早取得國家藥監總局批准的例子為Metolazone及Droperidol。

就董事會所深知、盡悉及確信，董事會認為由於聯合基因計劃於發展該藥品提供更多資源，於現階段，聯合基因預測其建議與更多醫院訂立合約及聘用額外監察人員方面將不會遇到任何重大困難，董事會預期該藥品於聯合基因計劃項下的開發時間將會縮短並非不合理。

儘管如此，根據聯合基因所述，即使其盡最大努力，買方仍未能取得足夠的資金以於需要時悉數支付資本承擔，故聯合基因可能需要調整於中國開發該藥品及進行商品化之計劃及時間表、採納本公司原有之計劃及時間表，並以其內部資源為該藥品之開發及商品化撥資，在此情況下，該藥品於中國的開發及商品化或須因此延遲一年方取得該藥品於中國的批准及就該藥品於中國進行商業生產及銷售。

董事會函件

以下載列聯合基因及本公司分別建議開發及商品化該藥品的時間表，以更易於參考：

	聯合基因 (待完成後) (於或前後)	本公司 (於或前後)
開展第三期B段臨床測試	二零一四年七月	二零一四年七月
將第三期B段的結果呈交予國家藥監總局以取得批准	二零一五年三月	二零一六年一月
預期將取得國家藥監總局的批准	二零一五年六月	二零一六年六月
工廠建設一開展	二零一四年七月	二零一五年六月
工廠建設一完成	二零一五年六月	二零一六年六月
將會取得生產許可	二零一五年九月	二零一六年九月
開展產品商品化	二零一五年十一月	二零一六年十月
於美國開展臨床測試	二零一四年七月	—
於歐洲開展臨床測試	二零一五年七月	—
臨床測試結果將呈交予美國	二零一八年六月	—
臨床測試結果將呈交予歐洲	二零一九年六月	—
美國藥管局批准商品化	二零一九年二月	—
歐洲批准商品化	二零二零年二月	—

瑞盈

瑞盈目前並無經營業務，並擬作為本集團發展該藥品之生產及分銷分部。於二零零六年十月十九日，瑞盈與振海(現時分別由王偉先生及趙鵬先生(均為獨立第三方)擁有70%及30%)及福仕生物訂立合作協議，以(其中包括)令振海的全資附屬公司京悅實業有限公司(「京悅」)成立一間名為江蘇派樂施藥業有限公司(「江蘇派樂施」)的公司，以收購一幅位於中國江蘇省的工業用地，並於該處興建藥物生產廠房以於中國生產該藥品。

董事會函件

振海須促使廠房至少擁有該藥品15億粒藥丸之年產量，而其總樓面面積足以擴充其年產量至可至少生產該藥品30億粒藥丸，且就生產該藥品符合藥品生產質量管理規範項下之證書所規定之標準。上述事項將由振海以本金額為人民幣40,000,000元之無抵押免息股東貸款方式提供資金。作為回報，振海將有權於自該藥品推出公開市場銷售當日起計六年期間內（「首次營運期間」），收取按生產該藥品每粒藥丸人民幣6分計算之最多達人民幣180,000,000元（根據該生產廠房最高年產量該藥品30億粒藥丸計算）之費用。

於同日，瑞盈訂立買賣協議，據此，瑞盈同意按約人民幣40,000,000元之總代價，向振海收購京悅的全部股本權益及人民幣40,000,000元的股東貸款。於買賣協議完成後應付的面值約為人民幣10,000元，而餘額須於首次營運期間屆滿後一個月內支付。董事認為，由於有關收購土地使用權、興建生產廠房及機械的資金將由振海墊付，故透過訂立合作協議及買賣協議，本集團可大幅降低其有關開發及生產該藥品的經營風險。買賣協議的原定最後完成日期為二零零七年十一月三十日中午十二時前，或雙方可能相互協定的較後日期及時間。於二零零九年四月八日，瑞盈及振海簽訂確認函，據此雙方同意將買賣協議的最後完成日期延長至二零一零年六月三十日。我們留意到經延長的最後完成日期已失效，且於最後實際可行日期，瑞盈及振海並未進一步延長買賣協議的最後完成日期，儘管如此，瑞盈及振海彼此一直保持溝通且各方均未有表示任何終止買賣協議之意願，而本公司將繼續密切監察臨床測試之進度及該藥品之審批程序以確保興建該藥品的廠房之時間表及買賣協議之完成將符合該藥品之審批程序（預期為二零一六年六月或前後）。基於臨床測試之進度及國家藥監總局對該藥品之審批程序，瑞盈將決定進一步延長買賣協議最後完成日期之日期以及加快完成興建廠房。

於最後實際可行日期，該幅用作興建廠房的工業用地已由江蘇派樂施購入，而廠房地基、圍牆及進出道路的興建已完成。鑒於以上段落所述該藥品的臨床測試進度，且於訂立補充協議及延長買賣協議的最後完成日期方面並無發現任何法律障礙，有待董事會就二零一五年初的臨床測試當時進度的進一步審

董事會函件

閱，以及聯合基因於完成後的意見(如適用)，董事會現時擬與振海於二零一五年初就延長買賣協議的最後完成日期訂立補充協議，並協定興建廠房的時間表，以令建設可在二零一五年六月或前後重新開始，從而於二零一六年六月或前後完成建設並將廠房交付予本集團。本公司將密切監察廠房興建、臨床測試及該藥品的審批進度，以確保該藥品的廠房興建及完成買賣協議之時間符合該藥品的審批及新藥證書的頒發進度(預期為二零一六年六月或前後)。本公司還預期，藥品生產許可證可於廠房完成興建(即估計為二零一六年六月或前後)後約三個月獲得，而該藥品的商品化將於取得藥品生產許可證後一個月開始。須待完成後，本公司及聯合基因將為目標集團制定發展計劃，並再評估上述時間表(如適用)。

Nation Joy

Nation Joy成立為一間投資控股公司及現時並無業務。

預計目標集團需額外營運資金約26,000,000港元用作支付未來臨床測試之相關研發費用，以及約7,400,000港元用作該藥品開始商業生產及於中國分銷前的前期營銷工作費用。此等成本乃根據本集團的預算估計，並無計及完成後聯合基因的參與。董事會從聯合基因了解到600,000,000港元的資本承擔將用於進一步研發及商品化目標集團的口服胰島素技術，並將包括除中國市場以外的其他市場(包括歐美市場)。儘管董事會概無聯合基因有關研發及商品化該藥品的估計開支明細的全面詳情，惟據董事按現況及與聯合基因集團的管理層就該藥品開發項目大綱所作的討論所深知、全悉及確信，董事信納600,000,000港元的資本承擔大致足以讓聯合基因集團於承擔期間就該藥品進行開發項目。

6. 有關該藥品及糖尿病市場的資料

有關該藥品的資料

胰島素為一種蛋白質，在醫學上被用作一種有效的糖尿病療法，而胰島素藥物目前可以注射形式給藥。於過去數十年間，研究人員對口服胰島素不斷進行研究，希望可以為全世界的糖尿病患者解除注射胰島素所帶來的痛苦及壓力。由於胰島素是一種可被腸胃消化酶消化並破壞的蛋白質，其本身並不能穿過腸壁進入血管，因此研究人員必須克服這些障礙，以實現口服胰島素給藥，而口服胰島素被視為是一種更方便、更安全及無痛的給藥方式，有助提高患者的依從性並有助改善患者的生活質素。

一項名為「一種製備口服胰島素油相製劑的方法」之專利發明乃由福仕生物及北京清華大學聯名註冊，註冊編號分別為ZL 01 1 15327.X(為二零零四年的中國專利註冊號)及US 7,018,980 B2(為二零零六年美國專利註冊號)，將分別於二零二一年四月及二零二二年四月屆滿，而有關技術涉及通過混合蛋白質及脂肪，對微乳液的使用，可防止蛋白質被消化並可使蛋白質穿過消化道壁，透過門靜脈進入肝臟(乃人體執行胰島素功能的主要器官)。口服胰島素產品(如該藥品)為軟膠囊口服製劑，乃福仕生物及北京清華大學聯合研發的口服胰島素產品之一，擬供一型及二型糖尿病患者使用。該藥品將作為處方藥出售，目標患者為目前採用胰島素注射及／或口服降糖藥的客戶及該等因多種原因(例如疼痛、不方便、併發症及抗拒透過注射給藥的胰島素或因服用口服降糖藥產生的副作用等)而並無採用注射型胰島素或口服降糖藥的潛在客戶。

有關糖尿病市場的資料

糖尿病是一種因胰腺存在胰島素產生缺陷或器官無法對所產生的胰島素作出正確反應而引起的慢性疾病。缺乏胰島素會引致血液中葡萄糖的濃度上升，從而損害身體多個器官和功能，首當其衝的是血管及神經。缺乏治療將會引發死亡。

糖尿病的兩種主要類型

一型糖尿病的特徵為缺乏胰島素產生，通常在兒童及青少年時期發病，患者必須終身接受胰島素治療方能生存。

二型糖尿病乃因身體無法正確對胰腺產生的胰島素作出正確反應或不能有效使用胰島素而導致。二型糖尿病通常在成年時期發病，並與肥胖、缺乏鍛煉及不健康飲食息息相關。二型糖尿病為更常見的糖尿病，佔全球糖尿病病例約90%，其治療可能涉及單獨地改變生活方式及減肥，或口服藥物甚至胰島素注射。

糖尿病併發症

心血管疾病： 這影響著心臟及血管，可能引發如冠心病(引致心臟病發)及中風等致命併發症。

腎病： 這可以導致腎功能完全衰竭，並須進行透析或腎移植。

神經系統疾病： 這最終可以導致腳趾、腿及下肢潰爛及截肢。失去知覺是一種特別風險，因為這可令足部損傷無法被感知及治療，從而導致重大感染及截肢。

眼部疾病： 這方面的特點是眼部視網膜受損，從而可導致失明。

流行度及死亡率

過去幾十年，隨著生活方式的顯著轉變及肥胖症在全球蔓延(無論是發達國家還是發展中國家)，二型糖尿病的流行度不斷上升。與大多數西方國家的逐漸過渡不同，中國的這些改變乃是在短時間內發生。隨著老齡化的程度加深、生活水平的上升及不良生活方式引致的肥胖人群增加，糖尿病的預防及治療正變得越來越嚴峻。國際糖尿病聯會(「國際糖尿病聯會」)的Diabetes Atlas(第六版)顯示，於二零一三年，估計全世界有約382,000,000人或8.3%成年人患上糖尿病。中國的糖尿病人口為世界之冠，達98,400,000人，糖尿病發病率高，達9.6%。中國於二零三五年的糖尿病人口預測約為142,700,000人。二零一三年美國及歐洲的糖尿病人口分別約為24,400,000人及56,000,000人。根據國際糖尿病聯會，於二零一三年，糖尿病導致約5,100,000名20歲至79歲的成年人因此病而死亡。

該等結果顯示糖尿病已變成主要公眾健康問題，其中中國尤甚，急切需要預防及治療糖尿病的策略。

糖尿病治療

治療通常包括控制飲食、運動、家庭血糖檢測及除一小部分二型糖尿病患者可透過飲食療法及運動療法控制外，其餘患者均需接受藥物治療—口服藥物及／或胰島素注射。

注射型胰島素

由於各人對胰島素的反應各自不同，故亦開發出多種不同起效時間、峰值時間及持續時間的胰島素製劑，以滿足患者之所需，這包括：

速效類似物： 此類藥物可在進食前、進食時或進食後注射，峰值作用介乎零至三小時。該類藥物持續時間一般為二至五小時，藥效僅持續至給藥時的膳食。

長效類似物： 此類藥物一般每日注射一次，以提供維持約二十四小時的基礎胰島素。由於此類藥物並無峰值作用，故無需與連同食物給藥。

短效胰島素： 此類藥物應在餐前十五至三十分鐘注射，以抑制進食後的血糖水平上升。此類藥物的峰值作用介乎二至五小時，藥效持續時間最高可達八小時。

中長效胰島素： 此類藥物每日給藥一到兩次以提供基礎胰島素或與短效胰島素或速效類似物結合給藥。此類藥物的峰值作用介乎四至十二小時，藥效可持續最多三十小時。

混合胰島素： 此類藥物為中短效胰島素的結合。

口服降糖藥

該等口服藥物為：

磺脲類： 此藥物的作用為提高胰腺產生的胰島素數量及增加胰島素的效力。

雙胍類／二甲雙胍： 此類藥物防止肝臟產生葡萄糖，並有助提高身體對胰島素的敏感度。

α -葡萄糖苷酶抑製劑： 此類藥物減慢小腸對碳水化合物的消化速度，並有助降低餐後的血糖水平。

餐時血糖調節劑： 此類藥物與磺脲類的作用類似，但作用時間較短。

董事會函件

噻唑烷二酮類： 此類藥物有助提升胰島素敏感度。

DPP-4 抑制劑： 此類藥物有助刺激胰島素產生，並降低(特別是消化過程中的)胰高血糖素的產生。

胰島素在醫學上被用作一種有效的糖尿病療法，但胰島素藥物可以注射形式給藥，而儘管口服藥物更容易獲患者接受，但可供選擇的口服降糖藥可能會引致一些常見的副作用，包括腸胃方面的副作用(如刺激胃腸、腸胃氣脹、消化不良等)；抗藥性(療效降低甚至喪失)；損害肝腎功能；低血糖症；對胎兒及嬰兒造成不利影響；水腫、水及鈉滯留(增加患有心衰竭及肺水腫患者的損害)；胰島細胞功能喪失、白細胞減少、代謝性酸中毒等。

從這個意義上來說，無痛、免注射及非侵入性給藥的口服胰島素療法將是研究人員認為最可取的療法。

7. 有關目標集團之估值

根據嘉漫(註冊專業測量師及獨立專業估值師)編製之估值報告,目標集團股本權益(即進生的100%股本權益連同其於福仕生物及瑞盈之51%股本權益及Nation Joy之100%股本權益)於二零一四年二月二十八日之經評估市值約為1,938,000,000港元。按待售股份市值佔目標集團股本權益之經評估市值的51%計算,代價較待售股份的經評估市值折讓約21%。

嘉漫已按持續經營基準根據「市值」對目標集團之股本進行評估。持續經營基準乃假設目標集團一般能夠於可見將來繼續經營,且並無計劃或必要進行清盤或大幅縮減其經營範圍。嘉漫亦已在其評估過程中作出下列假設:

- 目標集團將竭盡全力地以持續基準經營其業務,及將為擴展計劃分配充足資源;
- 於下一階段之臨床測試完成後,福仕生物將從國家藥監總局取得該藥品的生產許可而不會遭遇任何阻礙,預期需時約三年;
- 目標集團現時經營或擬經營業務所處之司法權區,將不會發生任何嚴重影響其經營之政治、法律、經濟或財政等方面之重大變動;
- 目標集團現時經營或擬經營業務所處之司法權區或國家之有關行業,將不會發生任何會嚴重影響其經營及股東應佔收入之重大市場波動;
- 目標集團現時經營或擬經營業務所處之司法權區或國家之現行稅率、利率及外幣匯率,將不會發生任何會嚴重影響其經營及股東應佔收入之重大波動;
- 目標集團之管理層將不會作出任何危及目標集團業務賺取收益之能力之決定;及

董事會函件

- 有關目標集團的財務預測，以及該財務預測所基於之假設將可實現。該等財務預測的主要假設為：

- (i) 中國糖尿病人口到二零一六年估計將達9,800萬人，且預期在二零一六年後會以每年50萬人之速度增長(進一步詳情請參閱「中國糖尿病人口及該藥品在中國糖尿病市場中的市場份額」分節)；
- (ii) 財務預測已考慮下列因素：

	截至三月三十一日止財政年度				
	二零一七年	二零一八年	二零一九年	二零二零年	二零二一年
藥丸(50單位)					
數量(千粒)	522,680	1,165,810	1,511,830	2,027,210	2,610,480
單價(人民幣元)	2.75	2.75	2.75	2.75	2.75
收入(人民幣千元)	1,437,370	3,205,978	4,157,533	5,574,828	7,178,820
收入增長率	—	123.04%	29.68%	34.09%	28.77%

- (iii) 對經營費用(包括僱員成本、行政及推廣費用、物業相關費用等)之估計乃由目標公司之管理層經參考營運規模後作出；及
- (iv) 必要之資本開支將自內部現金流量獲取資金及在必要時從外部籌集，而必要之資本開支已計入預測列作現金流出。

下文載列財務預測中考慮的因素基準：

商品化的時機

福仕生物近期已完成就該藥品對治療二型糖尿病(該方案A段)的多中心、隨機、雙盲及安慰劑對照的臨床測試，結果令人滿意，目前正與中國之項目團隊及由北京大學人民醫院帶領下之臨床專家配合，以進行於國家藥監總局備案之該方案B段的後續臨床測試。臨床測試所取得的最新進展及成果顯示，該藥品具有正面療效。特別是，有關該方案A段的符合方案集(PPS)分析的統計數據結果顯示，該藥品(在降低糖尿病患者之血糖水平方面)於治療組別之生物有效性顯著優於對照組別。因此本公司相信，完成該藥品的後續臨床測試並取得國家藥監總局的最終審批以於中國生產及分銷該藥品不存在重大障礙。儘管該藥品的商品化曾一度延誤，但根據該方案擬進行的臨床測試A段(即福仕生物已完

成的首次雙盲及安慰劑對照臨床測試)的上述有利結果及在臨床測試各階段取得的經驗與國家藥監總局的評估進度，本公司估計，該藥品將於二零一六年十月(即截至二零一七年三月三十一日止年度下半年)開始生產。

中國糖尿病人口及該藥品在中國糖尿病市場中的市場份額

在估計將於中國推廣該藥品而產生的收入時，已將中國的整體糖尿病人口(包括一型糖尿病患者及二型糖尿病患者)考慮為本公司的目標市場。由於一型糖尿病患者不能靠自身生產胰島素，患者必須吸取胰島素以恢復其體內的胰島素水平，而口服胰島素在這方面可有效。另一方面，二型糖尿病患者的治療可以是持續節食、運動及服用旨在降低人體血糖水平的口服降糖藥(「口服降糖藥」)的綜合治療。本公司認為，由於口服降糖藥被認為會對患者產生較多不良副作用，因此胰島素是優於口服降糖藥的治療二型糖尿病的較佳療法。

根據國際糖尿病聯會的資料，於二零一三年，中國的成年(即20至79歲人群)糖尿病人口約為98,400,000人，而到二零三五年，全球糖尿病患者人數將由二零一三年之382,000,000人上升至約592,000,000人，換算為二零一三年至二零三五年期間的複合年增長率約為2%。經考慮上述相關公開資料後，本公司估計，於二零一六年下半年該藥品的商業銷售即將開始時，中國的糖尿病人口(包括一型糖尿病患者及二型糖尿病患者)將約達98,000,000人，此後每年增長500,000人，粗略計算之年增長率為0.5%。

根據世界衛生組織公佈的統計數據(於二零一三年十月更新)，由肥胖、缺乏鍛煉導致的二型糖尿病較一型糖尿病更為普遍，佔全球所有糖尿病患者約90%。中國的兒童及青少年肥胖情況日趨嚴重。根據美國疾病控制與預防中心推出的基因組技術實踐與預防應用評價工作組(Evaluation of Genomic Applications in Practice and Prevention Working Group)於二零一三年三月十四日公佈的文章《Recommendations from the EGAPP Working Group: does genomic profiling to assess type 2 diabetes risk improve health outcomes?》，在所有糖尿病患者中，高達95%為二型糖尿病患者。鑒於上述因素，本公司估計，在糖尿病患者中，一型糖尿病及二型糖尿病分別約佔8%及92%。基於管理層的經驗並考慮有關推出口服胰島素為新的糖尿病療法、可供比較的胰島素藥物及口服降糖藥的市價以

董事會函件

及口服胰島素的優勢，於估計該藥品在中國糖尿病人口中所佔之市場份額時，本公司就一型糖尿病人口及二型糖尿病人口的比例及此後市場份額之增長分別作出下列假設(假設該藥品於二零一六年十月開始商品化)：

	所佔市場份額	
	一型 糖尿病 人口	二型 糖尿病 人口
第一年	0.50%	1.50%
第二年	0.80%	1.80%
第三年	1.20%	2.40%
第四年	1.50%	3.20%
第五年	1.80%	4.00%

於估計該藥品之市場份額時，管理層已考慮：中國胰島素市場的現有競爭對手之市場份額，該市場份額之增長潛力(經參考管理層對中國其他新藥的市場滲透率之了解)，及本公司集中向二型糖尿病人口推廣該藥品。有關假設及估計的詳細資料，請參閱本通函之附錄二(A)。

定價

管理層估計，每粒藥丸(含有50單位胰島素)的價格為人民幣2.75元。根據過往臨床測試的調研結果，管理層估計，就該藥品而言，一型及二型糖尿病患者須分別每日吸收200單位及100單位胰島素，故該藥品的相應適當用量分別為4粒藥丸及2粒藥丸。

於釐定該藥品之價格(該藥品的批發分銷價)時，本公司已考慮市場對該藥品估計零售價之接受程度。管理層認為，分銷商可能會對口服胰島素等一般被視為市場潛力巨大的全新藥物接受較低的利潤率。於評估市場對估計零售價之接受程度時，管理層已參考目前於中國市場銷售的注射型胰島素及口服降糖藥之定價。

經參考市場可獲取的零售價資料，(須據醫生的處方)患者每日使用注射型胰島素的最低或建議劑量之花費介乎約人民幣4元至人民幣12元(例如，其中一種具代表性的注射型胰島素的每日花費約為人民幣11元)，而患者每日服用口服降糖藥的最低或建議劑量之花費介乎約人民幣2元至人民幣22元(例如，其中一種具代表性的口服降糖藥的每日花費約為人民幣15元)。(須據醫生的處方)

董事會函件

二型糖尿病患者服用該藥品的每日建議劑量為2粒藥丸(以每粒藥丸含有50單位胰島素，估計零售價為人民幣4.6元)，患者每日的花費約為人民幣9.2元。因此，管理層認為，於注射型胰島素及口服降糖藥之間，該藥品的定價具有競爭力。

銷售成本及其他開支

基於管理層的經驗及大規模生產單一產品的考慮，銷售成本估計為每粒藥丸(含有50單位胰島素)人民幣1.25元(包括可變部分及固定部分，而可變部分將構成大部分銷售成本)。銷售成本之可變部分包括本地胰島素(該藥品的主要成分)以及其他化學成分的成本。可變部分亦包括生產該藥品中所產生的可變加工成本，包括但不限於合作協議項下須支付的費用。固定成本主要包括土地及房產稅以及勞工成本等其他固定廠房經常開支。

開支項目主要為推廣及分銷開支以及行政費用。估計之推廣及分銷開支的主要項目包括按該藥品年銷售額1.5%計算應付予北京清華大學的款項。其他項目包括融資成本、營運前開支、攤銷及所得稅。根據管理層的經驗，推廣及分銷開支與行政費用估計將會隨著收入增加而按比例增加，以期確保目標市場份額。

嘉漫已採用貼現現金流量法對目標集團於二零一四年二月二十八日之業務進行評估。誠如本公司核數師衛亞會計師事務所有限公司所告知，有關估值所採納的會計政策及計算以及有關估值的貼現現金流量預測計算已根據當中所載之基準及假設妥為編製，並按照與本公司截至二零一三年三月三十一日止年度之經審核綜合財務報表所載之本公司一般採納之會計政策一致之基準編製，衛亞會計師事務所有限公司日期為二零一四年六月二十七日之函件載於本通函為附錄二(B)。

我們注意到估值乃假設糖尿病人口僅存於中國。本公司經計及(i)本公司僅擁有於中國市場而並無於美國及歐洲市場開發該藥品之專業知識；(ii)本公司原本之該藥品開發計劃僅專注於中國市場(並無計及出售事項)；(iii)本公司認為，鑒於本公司未能在聯合基因未有參與之情況下於美國及歐洲市場推廣該藥品，故出售事項僅指於中國出售該藥品產生之未來經濟收益之利益；及(iv)本公

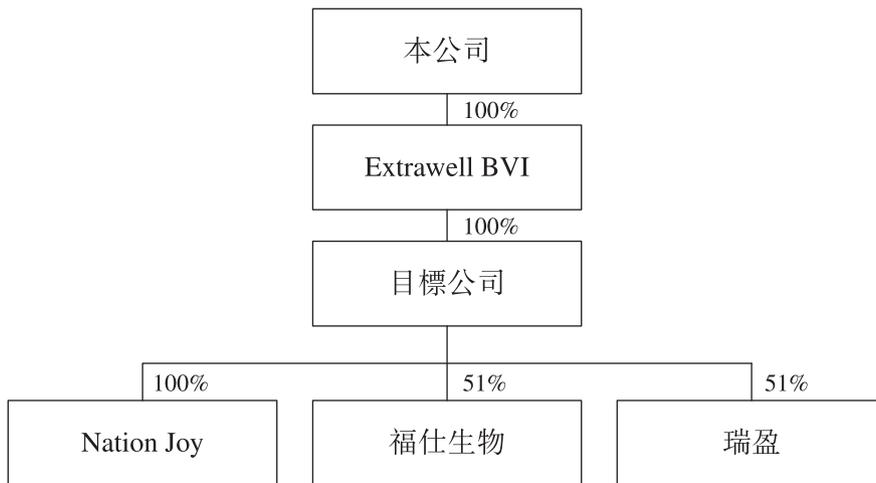
董事會函件

司於完成前並無聯合基因集團於美國及歐洲市場之該藥品開發計劃之資料且實行該開發計劃將依賴聯合基因，故認為該估值編製基準（僅包括中國市場）屬公平合理。

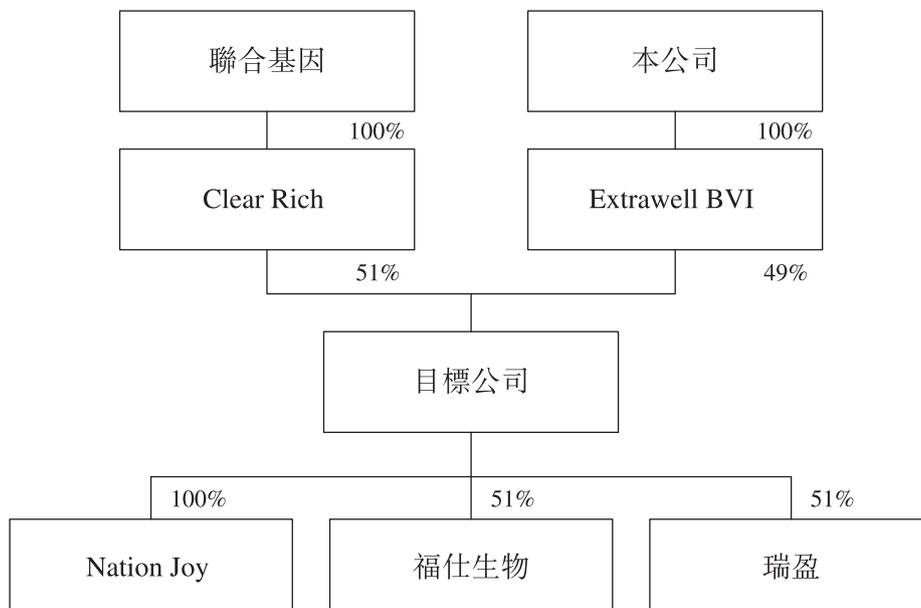
董事亦已確認，彼等乃經作出審慎仔細的查詢後而作出有關該估值的貼現現金流量預測，董事會日期為二零一四年六月二十七日之函件載於本通函為附錄二(C)。

8. 目標公司股權架構之變動

(a) 目標公司於完成前的股權架構



(b) 目標公司緊隨完成後的股權架構



於完成後，目標公司將由聯合基因擁有51%，並成為聯合基因的間接非全資附屬公司。目標公司的財務業績將於聯合基因集團的財務報表內綜合入賬，同時，目標公司將不再為本集團的附屬公司。本公司將保留於目標公司的49%股權作為投資。

附註：

- (1) 本集團及聯合基因集團與出售事項無直接關係的其他業務已排除於本集團的上述股權架構以外。

9. 有關買方可獲得資金以支付資本承擔的風險因素

支付資本承擔之最高金額600,000,000港元受到(其中包括)買方可獲得之資金所限制，而根據聯合基因，倘買方未能自內部資源及/或集資活動中獲得可動用的資金以支付目標公司所需之資本承擔，則聯合基因將須自其自身之內部資源為該藥品之開發及商品化提供資金，此可能因而導致：

- (i) 聯合基因可能未能實行其(1)透過同時與數目為本公司原計劃訂約者兩倍的醫院訂約進行複量臨床測試；(2)聘用額外的監察人員聯同受託研究機構及新增的醫院協調以進行臨床測試；及(3)利用涉及於美國或歐洲開展第一期的多區域臨床測試路徑的計劃；
- (ii) 可能未能達成將中國政府批准該藥品的時間提早至二零一五年六月以及將該藥品的商業生產及銷售提早至二零一五年十一月之預計時間表；
- (iii) 該藥品於中國的商品化將會延期，而進軍美國及歐洲市場亦將延期或受阻，在此情況下，將對目標集團的財務狀況及營運業績產生負面影響；及
- (iv) 由於本集團將按權益法合併目標集團(作為聯營公司)之損益，故目標集團的財務狀況及營運業績受到不利影響將對本集團的財務狀況及營運業績造成不利影響。

根據現時評估，董事會並無就完成後於目標集團的投資發現任何減值跡象。

10. 出售事項之理由及益處以及所得款項建議用途

本集團主要從事向中國之客戶推廣及經銷醫藥產品；在中國開發、製造及銷售醫藥產品；開發及研發基因相關技術之商業業務；及開發及商品化口服胰島素產品。

目標公司為本集團口服胰島素業務的控股公司。該藥品為本集團開發的其中一種口服胰島素產品，現正於中國進行臨床測試，方案有關多中心、隨機、雙盲及安慰劑對照的臨床測試A段已完成，並取得滿意結果。現時估計按方案B段的後續臨床測試將於二零一四年七月或前後開始，臨床測試結果的報告預期於二零一六年一月或前後遞交予國家藥監總局作評估，須待國家藥監總局滿意評估後，該藥品方可於二零一六年下半年開始製造。進一步詳情請參閱福仕生物有關該藥品的開發階段一節。

本集團無意出售目標公司51%權益，直至聯合基因集團接洽並表示有意收購目標公司51%權益，且其後本集團於二零一四年三月就本集團出售、聯合基因集團收購目標公司51%權益交易可能性與聯合基因集團進行磋商，以及董事會自聯合基因日期為二零一三年四月二十六日關於配售本金額達74,000,000港元的可換股債券以及認購本金額達59,000,000港元的可換股債券的通函得知，自二零一零年起，聯合基因正在考慮及評估多項關於保健、藥物及生物科技(包括但不限於口服胰島素)的投資機會。

除聯合基因集團外，本集團並未就出售目標集團的任何權益獲任何第三方接洽或與任何第三方進行任何磋商。

董事會認為，儘管完成後目標公司將不再為本集團的附屬公司，且弊處為目標集團將不再受本集團控制，但賣方仍將保留目標公司49%的股權作為投資，並成為目標集團之少數權益，此可能影響本集團於目標集團的餘下投資的流動性，本集團卻將可受惠於買方單獨承擔目標公司三年期間且總額不超過600,000,000港元的未來資本及經營開支總額，以支持目標公司的未來發展(包括該藥品的臨床測試研發工作)的承諾，並可解除本集團於三年期間向目標公司作出任何注資的負擔，及繼續享有因該藥品的臨床測試研發工作而取得的任何成果，且本集團亦可享有及受惠於

董事會函件

聯合基因將該藥品推廣至中國以外的美國及歐洲市場可能帶來的協同效應。儘管本集團並無將藥物出口至美國及歐洲市場的銷售經驗，但本集團注意到，根據國際糖尿病聯會可公開獲得的資料，於二零一三年美國及歐洲的糖尿病人口分別約為24,400,000人及56,000,000人。根據國際糖尿病聯會的資料，於二零一三年，美國有關糖尿病的醫療開支估計為239,000,000,000美元，而歐洲則估計為147,000,000,000美元。此外，於二零一三年，美國每名糖尿病病人的平均醫療開支約為9,800美元，而歐洲(以德國、西班牙、意大利、法國及英國的平均數為基準)則約為4,183美元，中國約為333美元，其將為具潛力的藥物(如該藥品)需求提供堅實的客戶基礎。鑒於糖尿病人口不斷增長及本集團開發該藥品的潛力，目標公司於該藥品商品化後將為本集團帶來經濟效益。儘管本集團並無獲提供該藥品於美國及歐洲進行商品化的詳細發展計劃，但根據聯合基因，第一期臨床測試將待完成後於二零一四年七月或前後在美國展開，且待第一期臨床測試完結後，臨床測試將推進至下一個階段。

根據聯合基因，且就董事會所深知、盡悉及確信，於該藥品獲許可以開拓及發展歐美市場前，先決條件為取得美國及歐洲相關當局的批准。聯合基因將盡其所能於未來四至五年在海外發展該藥品，其將專注於完成臨床測試，並自有關當局取得該藥品的批准，且於現階段，其未擬出口該藥品至海外，惟擬就未來從事發展及開發該藥品於美國及歐洲的潛在市場保持長期開放態度，並會考慮以下因素，包括但不限於市況、價格、成本及商業夥伴的選擇以出口該藥品至海外。董事會認為並相信，由於聯合基因擬盡其所能於海外發展該藥品，故出售事項將為本公司及聯合基因帶來協同效應。

連同聯合基因集團將向目標集團提供的600,000,000港元資本承擔及聯合基因集團就於歐美市場推廣該藥品將獲提供的資源，本集團對於完成後目標集團就該藥品於中國及歐美市場研發及商品化前景充滿信心。

董事會函件

根據國際糖尿病聯會的資料，歐美市場現有的堅實客戶基礎擁有遠較中國市場的客戶為高的消費能力，本集團相信，潛在藥物(如該藥品)可為糖尿病患者提供更便利、更安全且無痛的方式服用口服胰島素，從而提高病人的依從性，並有助提高病人的生活質素，受病人廣泛接納。本集團並不熟悉歐美市場，亦無藥物出口到該等市場銷售的經驗。本集團亦留意到聯合基因並無藥物出口到歐美市場的經驗。儘管上文所述，本集團從聯合基因了解到，彼等已為發展該等市場而調配資源。誠如聯合基因日期為二零一三年十月三十一日的公告所述，余惟平博士擁有豐富的美國市場經驗，自二零一三年十月二十五日起獲委任為聯合基因創新及策略發展部顧問及聯席主席，以為聯合基因集團就研發其藥物及生物科技相關的項目、產品以及其他科學科技提供有關醫藥行業的創新及策略顧問意見。此外，依靠聯合基因的資本承擔，本集團相信，聯合基因將有資源及專業知識以為該藥品進一步發展中國以外的該等市場。本集團認為，由於本集團將保留目標公司的49%股權作為投資，並無意出售該等股權，故其可透過聯合基因集團計劃將該藥品的地理覆蓋範圍推廣至歐美市場(而本集團並無經驗或知名度)為其他業務及產品獲得寶貴的經驗及協同效應。

再者，自出售事項產生的代價現金付款及可換股債券產生的利息付款，本集團可加強其可能用於其他現有醫藥業務以改善其表現及尋求其他有利可圖的投資機會的資源。因此，董事相信，本集團自出售事項所獲的整體得益大於目標公司不再為本集團間接附屬公司的任何負面影響。

目標公司於二零一三年三月三十一日之綜合資產淨值約為254,000,000港元。預期於出售事項完成時本集團將產生收益約408,000,000港元。此外，本公司目前擬保留可換股債券直至到期日為止，並自可換股債券收取票面利息收入每年約25,000,000港元，直至發行日期第7週年為止。

須受董事會的不時檢討，本集團擬將出售事項所得現金淨額(目前估計約為63,000,000港元)當中約20,000,000港元用作本集團於自產藥品業務的額外營運資金，以提高就自製產品之研發能力(包括但不限於調配財務及人力資源於研發團隊以研發新產品線及擴伸產品類別)；另外約20,000,000港元用作本集團於進口醫藥業務的額外營運資金，以提升其自海外醫藥企業尋找具潛力產品之能力以補充本集團現有之產品組合。本集團將就此調配額外市場專才就物色具潛力的產品與海外企業聯

繫，並組織會議及醫學聚會以增加本集團的知名度。而本集團將餘下之約23,000,000港元用作審慎物色新投資機會(包括但不限於與本集團現有業務一致並可促進本集團長遠發展的醫藥業務併購)，從而提升本公司之整體企業價值。

本集團的政策為審慎運用其財政資源。於物色及考慮新投資機會時，本公司將謹慎評估該等投資機會的資金需求，並優先給予該等與本集團藥物業務一致及可促進本集團長遠發展的投資機會，於最後實際可行日期，本集團並未物色到任何新投資機會。

董事(包括經考慮獨立財務顧問建議後之獨立非執行董事)認為，儘管出售協議並非在本公司的日常及一般業務過程中訂立，但出售協議的條款及代價乃按一般商業條款訂立，屬公平合理且符合本公司及股東的整體利益。

11. 出售事項對本集團的財務影響

於完成後，本公司將保留於目標公司的49%股權作為投資，而目標公司將不再為本公司的附屬公司。因此，目標集團的資產(包括科技知識相關無形資產於二零一三年九月三十日的賬面值約284,300,000港元)、負債及財務業績將不再合併入本公司的財務報表內。目標集團保留的49%股權將被視為本公司的聯繫人，並將根據香港財務報告準則以權益法入賬，且基於目前評估，董事會並無就完成後於目標集團的投資發現任何減值跡象。

於完成後，本集團將就出售事項確認收益約408,000,000港元(附註)，其乃經參考下列事項計算：

- (i) 780,000,000港元的代價；
- (ii) 本集團保留於目標公司餘下49%的股本權益之公平值(約360,000,000港元)；

董事會函件

- (iii) 因出售事項而取消確認記錄於本公司權益持有人應佔權益內的溢價(即於二零一三年七月完成收購後就投資成本超出於本集團佔進生綜合資產淨值49%非控股權益的公平值)約598,000,000港元；
- (iv) 本集團於二零一三年九月三十日應佔於目標公司51%股權中的綜合資產淨值約132,000,000港元；及
- (v) 有關出售事項的預計直接成本(包括專業成本)約2,000,000港元。

出售事項的收益約408,000,000港元將增加本公司的總股權。代價的所得現金淨額約63,000,000港元將改善本集團的整體現金流量。由於二零一三年九月三十日應付目標集團非控股權益的貸款及金額約48,300,000港元及應收目標集團非控股權益的金額約12,600,000港元，於完成後，其將不再併入本集團的財務報表，本集團的負債總額及資產總值將分別減少約48,300,000港元及約12,600,000港元。

附註：誠如本公司與聯合基因日期為二零一四年三月十八日的聯合公告中所述，本集團將就出售事項確認收益約408,000,000港元而非286,000,000港元，該數目差異乃由於先前計算目標公司及其附屬公司將予出售的51%股權時尚未撇除目標公司附屬公司之非控股權益應佔之資產淨值。

12. 上市規則之涵義

由於出售事項之適用百分比率超過25%但低於75%，根據上市規則第14章，出售事項構成本公司之主要交易。

經董事作出一切合理查詢後所深知、全悉及確信，於最後實際可行日期，聯合基因持有本公司約19%股權，並因此為本公司之關連人士(定義見上市規則)，因此根據上市規則第14A章，出售事項及訂立出售協議以及其項下擬進行之交易構成本公司一項關連交易。

因此，出售事項須遵守上市規則第14及14A章之申報、公告及獨立股東批准規定。

鑒於上文所述，本公司將召開股東特別大會，以就出售事項、出售協議及據此擬進行之交易尋求獨立股東之批准。本公司已成立獨立董事委員會，以就出售事項、出售協議及據此擬進行之交易向獨立股東提供建議，並於考慮獨立財務顧問的推薦意見後就獨立股東應如何投票提供意見。

13. 股東特別大會

本公司將召開股東特別大會，並於該大會上提呈一項批准出售協議及出售事項的普通決議案。根據上市規則，股東特別大會上的投票將以投票表決方式進行。

本公司謹訂於二零一四年七月十五日(星期二)下午三時正假座香港銅鑼灣怡和街88號富豪香港酒店低座一樓蒙納哥廳召開股東特別大會，並將於股東特別大會上提呈一項普通決議案以批准出售協議及出售事項。大會通告載於本通函第SGM-1至SGM-2頁。

放棄投票

經董事作出一切合理查詢後所深知、全悉及確信，於最後實際可行日期，聯合基因持有本公司約19%股權，並因此為本公司之關連人士(定義見上市規則)。聯合基因及其聯繫人須就建議於股東特別大會通過以批准出售事項、出售協議及據此擬進行之交易之決議案放棄投票。

毛裕民博士曾為董事(直至彼於二零一三年十二月五日辭任為止)，彼亦為賣方的董事並因此為本公司的關連人士(定義見上市規則)。經董事作出一切合理查詢後所深知、全悉及確信，毛裕民博士亦為聯合基因之控股股東，乃由於彼於最後實際可行日期直接及間接持有聯合基因合共約32%的權益，因此彼被視為於出售事項中擁有重大權益。毛裕民博士及其聯繫人須就建議於股東特別大會通過以批准出售事項、出售協議及據此擬進行之交易之決議案放棄投票。

謝毅博士為本公司之主席、行政總裁兼執行董事，於最後實際可行日期，透過彼與毛裕民博士控制之公司而於聯合基因擁有約21%股權，彼因此被視為於出售事項中擁有重大權益。根據本公司的公司細則，謝毅博士已於二零一四年三月十七日之董事會會議上放棄就有關批准出售事項、出售協議及據此擬進行之交易之決議案投票(且無計入法定人數)。謝毅博士及其聯繫人亦須就建議於股東特別大會通過以批准出售事項、出售協議及據此擬進行之交易之決議案放棄投票。

14. 推薦意見

本公司已成立獨立董事委員會，旨在就出售事項、出售協議及據此擬進行之交易(儘管並非在本公司的日常及一般業務過程中訂立)是否屬公平合理、按一般商業條款訂立以及符合本公司及股東之整體利益向獨立股東提供意見，並就如何投票向

董事會函件

獨立股東提供意見。謹請閣下垂注載於本通函第49頁之獨立董事委員會函件所載之獨立董事委員會意見。亦謹請閣下垂注載於本通函第50至89頁華富嘉洛就出售事項、出售協議及據此擬進行之交易向獨立董事委員會及獨立股東所發出之意見函件。

獨立董事委員會經考慮華富嘉洛之意見後，認為出售事項、出售協議及據此擬進行之交易屬公平合理，且符合本公司及股東之整體利益。因此，獨立董事委員會建議獨立股東在股東特別大會上投票贊成、追認及批准出售事項、出售協議及據此擬進行之交易之普通決議案。

15. 應採取之行動

本通函附奉股東特別大會適用之代表委任表格。無論閣下是否能夠出席股東特別大會，務請閣下盡快按照隨附之代表委任表格上印備之指示填妥代表委任表格，並盡早及無論如何不遲於股東特別大會或其任何續會指定舉行時間48小時前，將之交回本公司之股份過戶登記處香港分處卓佳登捷時有限公司（地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心22樓）。填妥及交回代表委任表格後，閣下仍可依願親身出席股東特別大會或其任何續會，並於會上投票。

16. 其他資料

謹請閣下垂注(i)獨立董事委員會致獨立股東有關出售協議及出售事項的推薦意見函件；(ii)獨立財務顧問致獨立董事委員會及獨立股東的函件，其中載有其對出售協議的條款及出售事項的意見；(iii)載於附錄一之本集團財務資料；及(iv)載於附錄二之估值報告；及(v)載於本通函附錄三之其他資料。

此 致

列位股東 台照

承董事會命
精優藥業控股有限公司
主席
謝毅
謹啟

二零一四年六月二十七日



EXTRAWELL PHARMACEUTICAL HOLDINGS LIMITED

精優藥業控股有限公司*

(於百慕達註冊成立之有限公司)

(股份代號：00858)

敬啟者：

**涉及出售進生有限公司51%股權之
主要及關連交易**

吾等謹此提述本公司於二零一四年六月二十七日向其股東發出之通函(「通函」)，本函件乃其中一部分。除文義另有所指外，本函件所用之詞彙與通函所界定者具有相同涵義。

吾等已獲董事會委任以考慮出售事項、出售協議及其項下擬進行之交易(據吾等的意見)是否公平合理並符合本公司及股東之整體利益。華富嘉洛企業融資有限公司已獲委任為獨立財務顧問，以就此方面向吾等及獨立股東提供意見。

吾等敬希閣下垂注通函所載之董事會函件及華富嘉洛企業融資有限公司之函件。經考慮華富嘉洛企業融資有限公司於其意見函所載列所考慮之主要因素及理由以及意見後，吾等認為儘管出售事項、出售協議及其項下擬進行之交易非於本公司日常及一般業務過程中作出，惟屬公平合理且按一般商業條款訂立，亦符合本公司及股東之整體利益。因此，吾等將建議獨立股東於股東特別大會上投票贊成普通決議案以批准出售事項、出售協議及其項下擬進行之交易。

此 致

列位獨立股東 台照

代表

獨立董事委員會

獨立非執行董事

方林虎先生

薛京倫先生

金松女士

謹啟

二零一四年六月二十七日

* 僅供識別

獨立財務顧問函件

以下為獨立財務顧問華富嘉洛致獨立董事委員會及獨立股東之意見函件全文，其為載入本通函而編製，當中載列獨立財務顧問就出售事項、出售協議及據此擬進行之交易致獨立董事委員會及獨立股東之意見。



Quam Capital Limited

A Member of The Quam Group

敬啟者：

涉及出售進生有限公司51%股權之 主要及關連交易

緒言

吾等茲提述吾等已獲委聘為獨立董事委員會及獨立股東就出售事項、出售協議及其項下擬進行之交易之獨立財務顧問，有關詳情載於 貴公司日期為二零一四年六月二十七日之通函(「通函」)之「董事會函件」(「董事會函件」)內，而本函件為通函之一部分。除文義另有所指外，本函件所用之詞彙與通函所界定者具有相同涵義。

貴公司已成立由全體獨立非執行董事方林虎先生、薛京倫先生及金松女士組成之獨立董事委員會，以就出售事項、出售協議及其項下擬進行之交易是否公平合理及是否符合 貴公司及股東的整體利益向獨立股東提供意見，並就如何投票向獨立股東提供意見。作為獨立財務顧問，吾等之職責乃就此方面向獨立董事委員會及獨立股東提供獨立意見。

華富嘉洛獨立於 貴集團之任何成員公司或該等公司之任何主要股東、董事或主要行政人員或彼等各自之任何聯繫人，且與該等人士概無任何關連，因此，吾等符合資格就出售事項、出售協議及其項下擬進行之交易提供獨立意見。

吾等意見之基準

於制訂吾等之建議時，吾等依賴(i)通函所載或提述之資料及事實；(ii) 貴集團及其顧問所提供之資料及事實；(iii) 貴集團之董事及管理層發表之意見及聲明；及(iv)吾等審閱之相關公開資料。吾等假設通函所載或提述之所有資料及聲明及向吾等所表達之意見在作出時及直至股東特別大會舉行之時在所有方面均屬真實、準確及完整，並可加以依賴。吾等亦已向董事求證而董事已向吾等確認，通函所載及提述的資料並無隱瞞或遺漏重大事實，而由 貴集團及／或 貴集團董事及管理層就 貴集團、聯合基因集團、出售事項及出售協議向吾等提供的資料或聲明在作出時及直至股東特別大會舉行日期於所有方面均為真實、準確及完整且並無誤導成份。吾等並無理由懷疑 貴集團之董事及管理層以及 貴公司之顧問向吾等提供的資料及聲明之真實性、準確性及完整性。

吾等認為，吾等已審閱現時可獲得的相關資料，以達致知情意見，並為吾等依賴通函所載資料的準確性提供合理依據，從而為吾等的推薦意見提供合理基礎。然而，吾等並無對資料進行任何獨立查核，亦無對 貴公司、聯合基因、進生或彼等各自的任何附屬公司或聯營公司之業務、事務、營運、財務狀況或未來前景進行任何形式之深入調查，且吾等並非胰島素醫學應用方面的專家。

所考慮之主要因素及理由

於考慮出售事項、出售協議及其項下擬進行之交易對相關獨立股東而言是否屬公平合理時，吾等已考慮以下各項主要因素及理由：

1. 出售事項的背景及理由

(a) 有關 貴集團的資料

貴集團主要從事向中國之客戶推廣及經銷醫藥產品；在中國開發、製造及銷售醫藥產品；開發及研發基因相關之商業技術；及開發及商品化口服胰島素產品。

獨立財務顧問函件

營銷及經銷進口醫藥產品為 貴集團貢獻大部分的收入。市場內主要的產品均集中於中樞神經系統、抗高血壓及皮膚科。 貴集團提供由產品註冊至於中國進行藥品銷售及營銷的一站式服務，以及與對中國市場有興趣的藥品生產商合作。

如 貴公司所告知， 貴集團目前於吉林省長春市經營兩項製造業務，並已於長春市九台興建一座配備更先進設施及地盤面積約55,000平方米的新生產廠房，正待GMP認證通過。已生產的主要產品之主要類別為免疫、心腦血管、貧血及皮膚科，並應用於免疫、心腦血管及缺鐵性貧血疾病方面。

下文所載為 貴集團於截至二零一三年三月三十一日止三個年度及截至二零一二年以及二零一三年九月三十日止六個月的綜合全面收益表及財務狀況表摘錄資料，資料乃摘錄自 貴集團根據香港財務報告準則編製的二零一二年及二零一三年年報以及二零一四年中期報告以及 貴公司日期為二零一四年六月十二日有關截至二零一三年九月三十日止六個月之中期報告之澄清公告：

	截至九月三十日止六個月		截至三月三十一日止年度		
	二零一三年 千港元 (未經審核)	二零一二年 千港元 (未經審核)	二零一三年 千港元 (經審核)	二零一二年 千港元 (經審核)	二零一一年 千港元 (經審核)
營業額	69,612	82,944	151,068	157,406	198,816
除稅前溢利	8,250	7,317	8,886	16,863	5,103
貴公司權益持有人應佔 期間／年度溢利	7,858	6,987	10,876	20,414	11,567
	於		於三月三十一日		
	二零一三年 千港元 (經重列及 未經審核)	二零一三年 千港元 (經審核)	二零一二年 千港元 (經審核)	二零一一年 千港元 (經審核)	
總資產	755,494	717,616	687,804	664,092	
總負債	298,686	134,324	112,727	103,819	
貴公司權益持有人 應佔權益	320,971	384,347	373,436	354,155	
非控股權益	135,837	198,945	201,641	206,118	

獨立財務顧問函件

貴集團截至二零一三年三月三十一日止年度的營業額較截至二零一二年三月三十一日止年度下降約6,300,000港元，跌幅約為4.0%。錄得跌幅主要是由於醫藥產品貿易分類的營業額跌幅較醫藥產品製造分類的營業額升幅為大。醫藥產品貿易分類的營業額由截至二零一二年三月三十一日止年度的約105,700,000港元下降至截至二零一三年三月三十一日止年度的約89,600,000港元。錄得跌幅主要是由於銷售組合及對經調整分銷模式之客戶的產品價格作出相應調整所致，其旨在令貴集團於整合分銷渠道後能更有效地監察貿易應收賬款的信貸控制以及盡量降低營運成本。醫藥產品製造分類的營業額由截至二零一二年三月三十一日止年度約51,700,000港元上升至截至二零一三年三月三十一日止年度約61,400,000港元。錄得升幅主要是由於終端用戶終端市場的需求上升。升幅乃由於面對激烈的市場競爭形勢以及上升的經營成本等嚴峻挑戰，積極採用品牌建設策略，於組織營銷及推廣活動方面投放更多資源，以於不斷擴張的農村市場中抓緊市場份額所致。

貴公司權益持有人應佔溢利由截至二零一二年三月三十一日止年度約20,400,000港元下降至截至二零一三年三月三十一日止年度約10,900,000港元，主要由於截至二零一二年三月三十一日止年度由匯兌儲備重新分類之匯兌差額所產生之非經常性項目約8,400,000港元及因一家聯營公司的開業成本而應佔其業績的虧損約3,100,000港元所致。

貴集團於截至二零一三年九月三十日止六個月的營業額下降約13,300,000港元，較截至二零一二年九月三十日止六個月下降約16.1%。錄得跌幅主要是由於醫藥產品製造分類及醫藥產品貿易分類的營業額減少所致。醫藥產品製造分類的營業額由截至二零一二年九月三十日止六個月約34,800,000港元下降至截至二零一三年九月三十日止六個月約28,800,000港元。錄得跌幅主要是由於截至二零一三年九月三十日止六個月內面對於各省就藥品招標所實施的國家政策及措施所帶來之定價壓力，因此須調低產品價格以搶佔市場份額。醫藥產品貿易分類的營業額由截至二零一二年九月三十日止六個月約48,200,000港元下降至截至二零一三年九月三十日止六個月約40,800,000港元。錄得跌幅主要是由於截至二零一三年九月三十日止六個月，貴集團其中一名主要客戶變更庫存補貨計劃之付運時間表所致。就口服胰島素分類而言，由於仍處於臨床測試階段，因此於

獨立財務顧問函件

截至二零一三年九月三十日止六個月並無產生收入。就基因開發分類而言，因此分類於截至二零一三年九月三十日止六個月仍未運作，故並無錄得收入。

貴公司權益持有人應佔溢利由截至二零一二年九月三十日止六個月約7,000,000港元上升至截至二零一三年九月三十日止六個月約7,900,000港元，主要由於 貴集團於二零一三年七月完成收購目標集團餘下49%非控股權益後應付一間附屬公司的非控股權益約2,000,000港元的金額獲豁免，以及一間聯營公司獲重新分類而產生約3,100,000港元的收益(部分被確認由 貴公司就收購目標集團餘下49%非控股權益發行的零息可換股債券約2,100,000港元之估算利息抵銷)所致。

於二零一三年九月三十日， 貴公司權益持有人應佔權益約為320,900,000港元，而 貴集團的總資產及總負債分別為約755,500,000港元及298,700,000港元。

於二零一三年九月三十日， 貴集團的資產主要由(i)約286,100,000港元的無形資產，包括有關口服胰島素產品及由 貴集團擁有的商品化該藥品的獨家權利的技術專業知識約284,300,000港元之賬面值；及(ii) 貴集團共有約173,300,000港元的總現金及銀行結餘，包括約19,800,000港元的已抵押銀行存款及以託管形式為非控股權益持有約31,800,000港元的金額，非控股權益承諾於完成收購目標集團餘下49%權益後向 貴集團支付所述款項。該約31,800,000港元的款項乃用於就有關應付當時福仕生物51%權益之賣方之未償付購買價格於其到期應付時作為非控股權益履行付款責任之擔保，該責任於 貴集團於二零零四年收購目標公司51%權益時由 貴集團承擔。

貴集團的負債主要由零息可換股債券約116,300,000港元的負債部分(於非流動負債入賬)及約103,100,000港元的遞延收入組成，其與吉林省科學技術信息研究所收購 貴集團的生產廠房及提早終止 貴集團持有之廠房物業之土地使用權之累計賠償有關。

(b) 貴集團的業務前景

如 貴公司於截至二零一三年九月三十日止六個月的中期報告中所述， 貴公司認為中國的醫藥行業將繼續受惠於政府增加對醫療保健制度的投資。由於人口老化加速、城市化進程持續、再加上人們的健康意識提高，將進一步刺激醫療需求及擴大醫藥行業與康健行業。 貴集團正整合位於長春的製造業務，以在二零一三年底搬遷生產設施後實現規模經濟效益。隨著生產能力與產量的提升，在一片充滿挑戰的環境， 貴集團將加強其核心競爭力，從而促進 貴集團的可持續發展和增長。 貴集團將投放最好的資源，冀加快擴大規模之臨床試驗的進度，旨在提供一個可喜的成果，以把握市場機遇。

作為長期發展策略， 貴集團透過其自行研發努力開發高質醫藥產品以及自海外透過與國際藥廠合作以開發潛在產品補足 貴集團的產品組合，從而把握中國急增的市場需求及維持 貴集團穩定的現金流量，以於新投資機會出現時加以把握。同時， 貴集團一直部署資源，以推進其生產能力，並預期合併其於中國的生產業務，從而實現規模經濟效益及提升長期的核心競爭力。

(c) 有關目標集團的資料

貴集團於二零零四年八月自Ong Cheng Heang先生(「**Ong先生**」)及Wu Kiet Ming女士以73,000,000港元的代價收購目標公司的51%權益(「**二零零四年收購事項**」)。二零零四年收購事項其後於 貴公司在二零零九年六月八日舉行的股東特別大會中獲追認。

貴集團於二零一三年七月以660,000,000港元(發行本金總額為641,300,000港元的零息可換股債券及約19,000,000港元的現金)的代價進一步收購目標公司餘下49%的權益(當時由Ong先生擁有)。自此，目標公司已成為 貴公司的全資附屬公司。

於二零一四年三月十七日，買方與賣方訂立出售協議，內容有關買賣目標公司股本的51%權益。代價將為780,000,000港元，款項應於完成後支付，並透過由聯合基因向賣方發行本金額為715,000,000港元的可換股債券及65,000,000港元的現金付款償付。

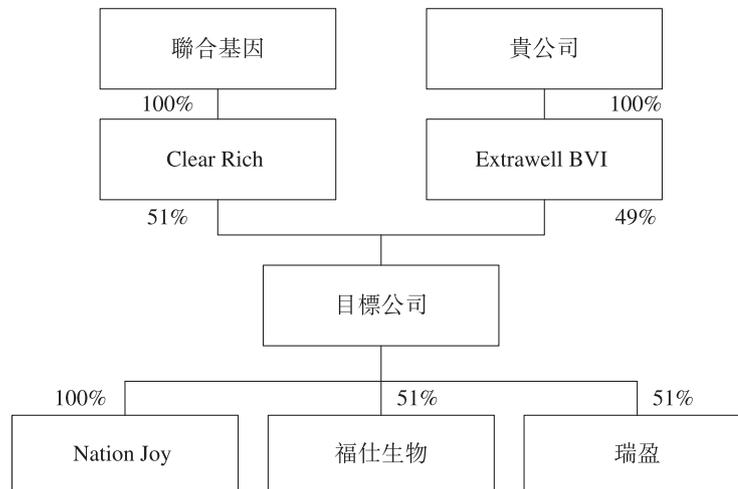
獨立財務顧問函件

下文載列為目標集團於最後實際可行日期及緊隨完成後的股權結構：

(a) 目標公司於最後實際可行日期及完成前的股權結構



(b) 緊隨完成後目標公司的股權結構



附註：貴集團與出售事項無直接關係的其他業務不包括在上述聯合基因集團及貴集團股權結構中。

目標公司主要從事投資控股，且為貴集團口服胰島素業務之控股公司。目標公司之重大資產為福仕生物、瑞盈及Nation Joy的投資控股。

福仕生物

福仕生物自一九九八年成立起主要從事口服胰島素的研發及商品化。福仕生物及北京清華大學於一九九八年就研發口服胰島素產品(包括該藥品)訂立協議(「THU合作安排」)。根據THU合作安排，福仕生物有權將相關口服胰島素技術商品化，並獨家製造及銷售口服胰島素產品，而北京清華大學有權收取口服胰島素產品商品化後的福仕生物年銷量的1.5%。根據THU合作安排，經福仕生物及北京清華大學共同研發，一項「一種製備口服胰島素油相製劑的方法」(「相關技術」)的發明於二零零四年在中國及於二零零六年在美國取得專利，分別將於二零二一年四月及二零二二年四月屆滿。

在臨床前研究得出滿意的結果後，國家藥監總局於二零零三年批准該藥品的配方作臨床測試。第一期臨床測試旨在評估藥物安全，於少數並無患上糖尿病的健康人體進行測試。第一期臨床測試於二零零四年初已完成。第一期臨床測試結果顯示，於口服胰島素透過消化系統進入血液系統後，其有效降低血糖水平，且口服胰島素可安全應用。

第二期臨床測試旨在進一步證實口服胰島素對降血糖水平的治療作用及其用於糖尿病患者身上的安全性。誠如 貴公司日期為二零零四年三月二十五日有關於二零零四年收購事項的通函所述，最初預期臨床測試研究及中國相關當局授出批准將於二零零五年首季至第三季完成。第二期臨床測試已自二零零四年十月於五個國家藥監總局授權的醫療中心進行。於二零零五年末，第二期臨床測試已完成，並得到五個國家藥監總局授權的醫療中心發出令人鼓舞的結果。該結果已於二零零六年向國家藥監總局呈交，且國家藥監總局指出，須於最後評估及批准該藥品前進行額外臨床測試。就臨床測試的下一個階段而言，國家藥監總局實施更嚴格的規定，包括更大病人抽樣組的規定、使用雙盲測試(病人或研究人員概不知悉哪一組病人屬治療組(獲派發該藥品的病人)或對照組(獲派發安慰劑的病人))，以降低於下一期臨床測試的實驗偏差。誠如 貴公司日期為二零零九年五月二十一日的通函所載， 貴公司預期臨床測試於二零零九年六月下旬開始，臨床測試報告於二零一零年三月準備交予國家藥監總局批准。

第三期臨床試驗方案(「方案」)由中國認可之臨床研究基地設計，並由北京大學人民醫院領導下分為兩段進行。方案A段為有關該藥品對治療二型糖尿病的多中心、隨機、雙盲及安慰劑對照的臨床測試。經參照該等療效指標(尤其該藥品經人體血液循環系統吸收發揮降低糖尿病患者血糖水平之作用)，符合方案集(PPS)分析的統計數據結果顯示，該藥品於治療組別(此等患者使用該藥品)之生物有效性顯著優於對照組別(此等患者使用安慰劑)。該方案A段已於二零一三年二月完成，且取得滿意成果。為進一步在更多糖尿病受試驗者身上驗證使用該藥品的療效，福仕生物正與中國之項目團隊及北京大學人民醫院之臨床專家配合，進行於國家藥監總局備案的方案中擬定對該藥品的臨床試驗B段，(其中包括)對更多參與之受試驗者進行臨床測試。

誠如 貴公司日期為二零一三年六月十八日的通函(「二零一三年六月通函」)所述， 貴公司最初預期，方案中擬定進行的臨床測試B段將於二零一五年一月左右完成，並將測試結果報告提交國家藥監總局評估，而該藥品預期將於二零一五年下半年在獲得國家藥監總局的滿意評估後開始投入生產。誠如董事會函件所載，儘管如此，項目團隊於計劃後續臨床測試的過程中，臨床專家建議 貴公司，參與臨床測試的基地應涵蓋更廣泛的中國地域，以取得具代表性的抽樣結果，可確保將取得的臨床數據有可靠的基礎，並加快國家藥監總局的批准程序。鑒於以上所述，在挑選參與醫院方面須投放的時間及協調工作多於原先預期以確保參與醫院有效實行臨床測試B段，故原定於二零一三年七月或前後開展之臨床測試須被推遲。儘管如上文所述，透過項目團隊付出的額外努力，現時預期方案B段的後續臨床測試將於二零一四年七月或前後開始，臨床測試結果的報告預期於二零一六年一月或前後向國家藥監總局遞交以作評估，待取得國家藥監總局的滿意評估(按 貴公司的最佳估計，預期將於二零一六年六月或前後取得批准)後，將於二零一六年十月開展該藥品的製造及銷售。董事估計，於完成後，就該方案於批准生產前進一步研發成本及或然產生的開支將約為26,000,000港元。預期該藥品開始商業生產及分銷前的前期營銷工作費用約為7,400,000港元。該等成本乃根據 貴集團的預測估計，並無計及聯合基因於完成後之參與。

獨立財務顧問函件

臨床測試結果的報告將由國家藥監總局評估，估計最終批准前需時長達約六個月。有待授出該藥品的新藥證書，須於該藥品開始生產前取得藥品生產許可證。然而，敬請股東垂注，國家藥監總局有可能進一步施加額外臨床測試其他規定，或未必批准生產及分銷該藥品。

瑞盈

瑞盈目前並無經營業務，並擬作為 貴集團發展該藥品之生產及分銷分部。於二零零六年十月十九日，瑞盈與振海投資有限公司（「振海」，現時分別由王偉先生及趙鵬先生（均為獨立第三方）擁有70%及30%）及福仕生物訂立合作協議（「合作協議」），以（其中包括）令振海的全資附屬公司京悅實業有限公司（「京悅」）成立一間名為江蘇派樂施藥業有限公司（「江蘇派樂施」）的公司，以收購一幅位於中國江蘇省的工業用地，並於該處興建藥品生產廠房以於中國生產該藥品。

振海須促使廠房（「廠房」）至少擁有15億顆該藥品的藥丸之年產量，而其總樓面面積足以擴充其年產量至少可生產30億顆該藥品的藥丸，且該藥品之生產符合藥品生產質量管理規範項下之證書所規定之標準。上述事項將由振海以本金額為人民幣40,000,000元之無抵押免息股東貸款方式提供資金。作為回報，振海將有權於自該藥品推出公開市場銷售當日起計六年期間內（「首次營運期間」），收取按生產該藥品每顆藥丸人民幣6分計算之最多達人民幣180,000,000元（根據廠房最高年產量30億顆該藥品的藥丸計算）之費用。

於同日，瑞盈訂立有條件買賣協議（「買賣協議」），據此，瑞盈同意按約人民幣40,000,000元之總代價，向振海收購京悅的全部股本權益及人民幣40,000,000元的股東貸款。於買賣協議完成後應付的面值約為人民幣10,000元，而餘額須於首次營運期間屆滿後一個月內支付。董事認為，由於有關收購土地使用權、興建廠房及機械的資金將由振海墊付，故透過訂立合作協議及買賣協議， 貴集團可大幅降低其有關開發及生產該藥品的經營風險。買賣協議原本的最後完成日期為二零零七年十一月三十日或各訂約方可能相互協定的較後日期及時間。於二零零九年四月八日，瑞盈及振海簽署確認函，據此，雙方同意將買賣協議的最後完成日期延後至二零一零年

獨立財務顧問函件

六月三十日。吾等注意到延期後的最後完成日期已失效，且於最後實際可行日期，瑞盈及振海尚未進一步延後買賣協議的最後完成日期，儘管如此，瑞盈及振海互相保持溝通，並無訂約方表示有意終止買賣協議。貴公司將繼續嚴密監察臨床測試之進度及該藥品之審批程序以確保興建該藥品的廠房之時間表及買賣協議之完成將符合該藥品之審批程序(預期為二零一六年六月或前後)。基於臨床測試之進度及國家藥監總局對該藥品之審批程序，瑞盈將決定進一步延長買賣協議最後完成日期之日期以及加快完成興建廠房。

於最後實際可行日期，該幅用作興建廠房的工業用地已由江蘇派樂施購入，而廠房地基、圍牆及進出道路的興建已完成。吾等已審閱合作協議及買賣協議，並注意到合作協議仍然生效，但買賣協議的最後完成日期現已逾期，且買賣協議目前並不生效。誠如貴公司所告知，鑒於上述該藥品的臨床測試進度，且於訂立補充協議及延長買賣協議的最後完成日期方面並無發現任何法律障礙，待董事會於二零一五年初就其時臨床測試進度作進一步審閱，以及聯合基因於完成後的意見(如適用)，董事會現時擬與振海於二零一五年初就延長買賣協議的最後完成日期訂立補充協議，並協定興建廠房的時間表。貴公司將密切監察臨床測試的進度及該藥品的批准程序，包括興建該藥品的廠房及買賣協議以對應該藥品的批准程序及新藥證書的發出，其預期於二零一六年六月或前後。貴公司亦預期藥品生產許可證能於廠房興建完成(預期為二零一六年六月或前後)後約三個月取得，且取得藥品生產許可證後一個月開始該藥品的商品化。須待完成後，貴公司及聯合基因將為目標集團制定發展計劃，並再評估上述時間表(如適用)。

獨立財務顧問函件

Nation Joy

Nation Joy現時並無任何業務，並擬作為投資控股公司。

目標集團的財務資料

誠如董事會函件所述，目標公司於二零一三年三月三十一日的綜合資產淨值約254,000,000港元。截至二零一三年三月三十一日及二零一二年三月三十一日止財政年度，目標公司除稅前及除稅後的綜合淨虧損分別約4,600,000港元及6,600,000港元。目標集團於兩個財政年度並無錄得收益。

誠如 貴公司所告知， 貴集團的口服胰島素產品仍處於研發階段，且尚未商品化。因此，目標集團截至二零一三年三月三十一日止兩個年度及直至最後實際可行日期並無錄得任何營業額。目標集團產生的主要開支為研發開支及僱員成本。研發開支指研發口服胰島素產品所產生的成本，而該些成本尚未合資格確認為無形資產。

截至二零一三年三月三十一日止年度，研發開支下跌約2,000,000港元，較截至二零一二年三月三十一日止年度下跌約44.9%。截至二零一三年三月三十一日止年度應佔虧損下跌主要由於同期研發開支下跌。

於二零一三年三月三十一日，目標集團錄得資產淨值約254,000,000港元，主要由約281,500,000港元的無形資產所組成，即為口服胰島素產品的技術專業知識的賬面值。於二零一三年三月三十一日，目標集團應付非控股權益即福聯實業有限公司（「福聯」，為福仕生物其中一名現有股東）約31,800,000港元。誠如 貴公司所告知，由於福聯要求，鑒於臨床測試的進度，Ong先生同意向福聯支付代價第三期付款12,000,000港元，且 貴公司已於二零一三年十一月在Ong先生的指示下，從約31,800,000港元替Ong先生託管基金中清償同等金額，故該金額於最後實際可行日期減至約19,800,000港元。在取得國家藥監總局批准後，Ong先生將自其由 貴集團託管之基金中發出餘款。

誠如 貴公司確認，於二零一三年三月三十一日後目標集團的財政狀況概無重大不利變動。

(d) 出售事項之理由及裨益

誠如董事會函件所述，董事認為，儘管於完成後，目標公司將不再為 貴公司的附屬公司，不利之處在於目標集團將不再受 貴集團控制，可能因而影響 貴集團於目標集團的餘下投資的流動性， 貴公司將仍保留目標公司49%權益作為投資，並能受惠於買方的承諾（「承諾」），其承諾獨自承擔目標公司自出售協議完成日期起計三年的未來資本及經營開支總額，為不超過600,000,000港元，用作目標公司的未來發展（包括該藥品的臨床研發），此可解除 貴集團在三年的期間內向目標公司作出任何注資的負擔，且繼續受惠於該藥品臨床測試研發成功的成果。資本承擔的用途詳情載列於董事會函件。 貴集團亦可享有並受惠於協同效應，聯合基因或於中國以外的歐美市場推廣該藥品。根據聯合基因，且就董事會所深知、盡悉及確信，於該藥品獲許可以開拓及發展歐美市場前，先決條件為取得美國及歐洲相關當局的批准。聯合基因將盡其所能於未來四至五年在海外發展該藥品，其將專注於完成臨床測試，並自有關當局取得該藥品的批准，且擬就未來從事發展及開發該藥品於美國及歐洲的潛在市場保持長期開放態度，並將考慮以下因素，包括但不限於市況、價格、成本及商業夥伴的選擇以出口該藥品至海外。

雖然 貴集團並無獲提供該藥品於美國及歐洲進行商品化的詳細發展計劃，但根據聯合基因，第一期臨床測試將待完成後分別於二零一四年七月及二零一五年七月或前後在美國及歐洲展開，且待第一期臨床測試完結後，臨床測試將推進至下一個階段。聯合基因預期分別將於二零一九年及二零二零年或前後就商品化取得美國藥管局及歐洲的批准。儘管 貴集團概無出口至歐美市場銷售藥物的經驗， 貴集團留意到，根據國際糖尿病聯會（「國際糖尿病聯會」）的公開可查閱資料，於二零一三年，歐美糖尿病患者人數分別約56,000,000名及24,400,000名。於二零一三年，美國用於糖尿病上的醫療開支估計達239,000,000,000美元，而歐洲估計達147,000,000,000美元。再者，根據國際糖尿病聯會，於二零一三年，美國每名糖尿病患者的平均健康開支約9,800美元，歐洲約4,183美元（基於德國、西班牙、意大利、法國及英國的平均數），中國約333美元，顯示具潛力之藥物（如該藥品）有穩固的客源。再者，透過出售事項所產生的代價現金付款，以及可換股債券所產生的利息付款， 貴集團可增加其用於其他現有醫藥業務的資源，以改進其表現，並尋找其他有利可圖的投資機遇。因此，董事深信，由出售事項為 貴集團整體帶來的利益（包括但不限於(i)減輕目標集團的發展之短期至中期財務負擔；(ii)縮短該藥品於中國商品化的時間之可能性及地理擴展至歐美市場的協同效應；及(iii)下放若干程度有關目標集團營運的業務風險）將超於目標公司不再為 貴公司的附屬公司的任何不利影響，並認

獨立財務顧問函件

為儘管出售事項並非於 貴集團的日常業務過程中進行，惟出售協議的條款及代價屬正常商業條款，且公平合理，並符合 貴公司及股東的整體利益。

誠如 貴公司所告知，儘管出售事項， 貴公司對目標集團的前景充滿信心，並相信目標集團將於不久的將來為 貴集團帶來經濟效益。 貴集團已制定於取得國家藥監總局批准後該藥品商品化的業務計劃，包括訂立上文所述的合作協議及買賣協議。

經吾等與 貴公司討論後， 貴公司於就出售事項獲聯合基因接洽時已考慮以下因素：

就該藥品商品化時機轉移部分不明朗因素，並減輕發展目標集團的短期至中期財政負擔

誠如上文所述，該藥品的臨床測試最早於二零零四年開始。按 貴公司管理層現時估計，方案B段將於二零一四年七月或前後開始，臨床測試結果的報告預期將於二零一六年一月或前後提交國家藥監總局以作評估。鑒於該藥品商品化的時機將延遲 貴集團於目標集團之收購成本的回收期，並進一步增加該藥品所需的研發成本，出售事項將使 貴集團悉數收回其733,000,000港元就目標公司全部權益之收購成本，並於出售時實現即時收益約408,000,000港元。

假設未能實現出售事項， 貴集團須向該藥品的臨床測試提供持續財政支持及該藥品商品化的資本開支。鑒於該藥品商品化時機的不確定性， 貴集團或須產生超越其現時估計的額外開支。根據出售協議，買方已向賣方承諾，按竭盡所能基準，自出售協議完成日期起三年期間，買方將獨自以總金額不超過600,000,000港元的無抵押免息股東貸款承擔目標公司的未來資本及經營開支總額，用作目標公司口服胰島素技術的未來發

獨立財務顧問函件

展。買方進一步承諾及確認，直至買方悉數支付資本承擔上限，貴集團將毋須向目標公司注資。該等承諾將解除貴集團對該藥品未來三年的發展進一步投資的負擔，並將由聯合基因注資。

受惠於縮短該藥品於中國商品化的時間之可能性及地理擴展至歐美市場的協同效應而毋須於未來三年作出進一步投資

出售事項完成後，貴公司將仍保留目標公司49%權益作為於聯營公司之投資。鑒於該承諾，聯合基因集團將負責就目標集團的口服胰島素技術的進一步研發及商品化所產生的所有開支，包括但不限於未來三年就口服胰島素產品的臨床測試完成、市場推廣、銷售及分銷，以及其他行政及一般開支，及相關資本承擔(最高達資本承擔上限)。貴集團將毋須作出任何注資，直至買方悉數支付資本承擔上限。倘該藥品於未來三年內成功推出，貴集團將透過其於目標公司的49%權益享有經濟效益。

此外，如董事會函件所披露，根據聯合基因，於完成後，聯合基因將取得目標集團(包括福仕生物)的管理控制權，並因就資本承擔可獲得的資金，聯合基因已計劃縮短於中國開發該藥品的時間表以於中國取得該藥品的批准的時間表縮短至二零一五年六月，以及將於中國就該藥品進行商業生產及銷售的時間表縮短至二零一五年十一月，受限於聯合基因的變動及確認，建議為(i)透過同時與十六間醫院(即貴公司原計劃訂約的醫院數目的兩倍)訂約進行複量臨床測試；(ii)聘用四至六名額外的監察人員聯同受託研究機構及新增的醫院協調以進行臨床測試；及(iii)利用涉及於美國或歐洲開展第一期的多區域臨床測試路徑，以縮短中國政府的審批時間。

就董事會所深知、盡悉及確信，美國為較發達國家，且美國藥管局擁有較悠久的歷史。根據聯合基因，美國藥管局擁有較多處理新藥物申請的經驗及專業知識，此外，由於國家藥監總局的職員定期參與由美國藥管局提供之培訓計劃課程，相信倘若一種新藥物正待取得美國藥管局的批准，

該藥物將很大機會提早取得國家藥監總局的批准，乃由於預期國家藥監總局將考慮相關的臨床測試數據，且與只在中國進行的臨床測試相比，國家藥監總局於審閱時將更容易接納該等臨床數據，其或有助減低預期將由國家藥監總局提出之質詢數目。

誠如聯合基因於二零一三年十月三十一日公佈，余惟平博士（「余博士」），55歲，自二零一三年十月二十五日起獲委任為聯合基因的顧問及創新及策略發展部聯席主席，以就聯合基因集團的醫藥及生物科技相關項目及產品以及其他科學技術的研發向其提供醫藥行業的創新及策略諮詢。余博士持有法國巴黎第十一大學（Université de Paris-Sud）的Centre d' Etude Pharmaceutique頒發的藥劑學博士學位、中國上海醫藥工業研究院頒發的藥劑學碩士學位及中國上海中醫藥大學藥劑學學士學位。余博士於醫藥及生物科技行業擁有豐富的經驗。余博士曾擔任美國Celsion Corporation的高級總監；加拿大Adherex Technologies Inc.的總監，以及美國Valentis, Inc.的資深科學家。根據聯合基因，美國Celsion Corporation、加拿大Adherex Technologies Inc.及美國Valentis, Inc.均為從事製藥產品及新藥物開發相關業務的公司，而余博士擁有美國市場以及製藥及生物科技行業的豐富經驗。余博士於西安力邦企業集團之西安力邦製藥有限公司及Xian Libang Pharmaceutical Industry Group Limited分別擔任首席科研人員及副總裁。西安力邦企業集團為以高科技生物科技為主導的企業集團，專注透過其位於加拿大、中國及美國的研究團隊及專家網絡，開發、生產及分銷超過100種醫藥及營養產品，從而加快為其中國醫藥產品及時取得批准，余博士於使用多區域臨床途徑以於中國及時取得藥物批准方面富有經驗，新藥物於美國初步進行臨床測試後提早取得國家藥監總局批准的例子為Metolazone及Droperidol。

另外就中國市場而言，貴公司所了解，聯合基因集團計劃擴展目標集團的業務至歐美市場。根據上文所述自國際糖尿病聯會所得的資料，就如該藥品的具潛力藥物而言，相較中國市場，歐美市場擁有消費能力較高的穩固客源。儘管貴集團及聯合基因概無出口海外市場銷售藥物經驗，貴集團從聯合基因得知其已調配資源以發展該等市場。

根據聯合基因，余博士已就於美國進行臨床測試所須步驟及程序向聯合基因提供所需意見。於完成後，聯合基因將於二零一四年七月在美國初步開展臨床測試，並將與美國之受託研究機構（「受託研究機構」）密切監察美國的臨床測試進展，其將盡其所能促進美國臨床測試的進展。貴集團可利用聯合基因集團的專業知識及人手以將該藥品的地理覆蓋範圍推廣至歐美市場。

卸下目標集團於經營的若干業務風險予聯合基因集團

由於在目前該藥品尚未商品化的階段，僅可概略預測市場接受程度、市場滲透率水平、銷量及定價，因此，無法保證目標集團計劃收入能實現。對手產品、現有胰島素產品的競爭、品牌及聲譽、流通程度、使用方便程度及若干其他因素亦可能對該藥品於中國糖尿病市場的成功商品化有不利影響。與預期於中國以外的歐美推廣該藥品的聯合基因集團合作可分散於單一市場集中風險及提高該藥品於全球的市場份額，並使貴公司透過進軍全球任何潛在地區的糖尿病藥物市場，盡享先驅優勢。再者，現時目標集團經營受限於中國法律及法規，且中國醫藥行業受限於大量政府法規及監管。監管措施及日後政府法規的改動或導致重大中國醫藥行業改變，從而令目標集團的經營及前景受到重大不利影響，包括但不限於成本增加並減低利潤率。誠如貴集團管理層所告知，貴集團管理層認為歐美的醫藥行業的市場較中國市場更成熟及更發達，擴展至該等市場可分散推出該藥品所涉及的政治、經濟及法律風險。

此外，儘管該藥品於最近期進行的臨床測試取得滿意結果，該藥品有機會最後未能得到國家藥監總局的批准，或國家藥監總局可能施加額外規定或質疑臨床測試，使取得最後批准的過程障礙重重。再者，於中國及美國註冊的專利分別將於二零二一年四月及二零二二年四月屆滿。專利屆滿後，該藥品可能成為非專利藥，令其他藥物生產商可生產該藥品而不構成

專利侵權，而倘 貴集團未能就該藥品繼續改善其製造技術、品質監控及成本控制及／或發展藥品的新版本或其他更有效及較該屆滿專利版本有重大改變的替代藥物，口服胰島素市場的競爭加劇。出售事項可使 貴集團減少該藥品前景的潛在風險及不明朗因素，同時自目標集團的未來增長及成功取得潛在利益。

專注發展 貴集團的現有核心業務

如董事會函件所述，受董事會作不時檢討， 貴公司目前擬將出售事項所得現金淨額（目前估計將約為63,000,000港元）中的20,000,000港元用作額外營運資金以提高其自製產品之研發能力（包括但不限於調配財務及人力資源於研發團隊以研發新產品線及擴伸產品類別），其中20,000,000港元用於透過調配額外市場專才就物色具潛力的產品與海外企業聯繫，並組織會議及醫學聚會以增加 貴集團的知名度，以自海外醫藥企業尋求可補充 貴集團現有產品組合之具潛力產品，以及餘額23,000,000港元將用於物色新投資機會，以於機會出現時提升 貴公司之企業價值。 貴集團之上述計劃所得款項用途與上文第(1)(b)節所討論之 貴集團業務策略一致， 貴集團相信此可增加其於前景亮麗的中國醫藥市場之市場滲透率並取得市場份額。出售事項的代價現金付款及可換股債券產生的利息收入可提升 貴集團用以經營及發展其現有醫藥業務的資源，包括但不限於整合及提升位於長春市之製造設施。

鑒於上文所述，儘管出售事項並非於 貴集團之日常及一般業務過程中訂立，吾等認同董事的觀點，即出售事項符合 貴公司及股東之整體利益。

2. 出售協議之主要條款

(a) 代價及其釐定基準

代價將為780,000,000港元，須於完成後按以下方式支付：

- (i) 總金額715,000,000港元須於完成後透過聯合基因發行本金額為715,000,000港元之相關可換股債券予賣方或其代名人（按其書面指示者）支付；及

獨立財務顧問函件

- (ii) 總金額65,000,000港元須於完成後由買方以現金支付予賣方(或其可能以書面指示之代名人)。

如董事會函件所述，代價乃由賣方與買方經公平磋商後達致，並參考(其中包括)以下各項而釐定：

- (i) 目標公司之最初收購成本(於二零零四年及二零一三年分別由 貴集團收購51%及49%)，代價分別約為73,000,000港元及660,000,000港元；
- (ii) 經嘉漫亞洲有限公司(「嘉漫」)於其日期為二零一三年六月十八日之估值報告中評估目標集團於二零一三年二月二十八日之估值；
- (iii) 目標公司於二零一三年三月三十一日之綜合資產淨值約254,000,000港元(其中約281,500,000港元為與該藥品有關的技術專業知識之無形資產)；
- (iv) 目標公司之過往財務狀況及表現，即截至二零一三年三月三十一日及二零一二年三月三十一日止財政年度並無收入，以及除稅前及除稅後綜合虧損淨額分別約為4,600,000港元及6,600,000港元；
- (v) 目標公司之未來前景及於與買方磋商出售協議條款之期間該藥品的臨床測試之進度，並包括買方承諾於承擔期間向目標公司作出將應用於口服胰島素產品研發方面之資本承擔上限，特別是為於美國及歐洲進行的臨床測試，以及為資本開支及營運資金需求；及
- (vi) 聯合基因透過調配其科學專家以將該藥品推廣至中國以外的美國及歐洲市場而可能帶來的協同效應。

如上文第(1)(c)節所顯示，目標集團於截至二零一三年三月三十一日止兩個年度均錄得虧損，以及口服胰島素項目尚未獲商品化。因此，吾等認為市盈率與評估代價並不相關。

吾等注意到，代價較目標集團的資產淨值及無形資產公平值存在溢價。誠如 貴集團管理層所告知，除目標集團的資產淨值及無形資產公平值外，目標集團經營所在的行業前景及持續增長的糖尿病藥物市場以及該藥品的臨床測試

進度均為釐定代價的主要因素。不可僅憑目標集團過往的資產淨值及無形資產公平值顯示目標集團的未來盈利能力。

經考慮上述因素及嘉漫對估值報告所採用的估值方法的觀點後(尤其是就一組正處於研發階段及錄得虧損的公司,應用如市場法及成本法等的其他估值方法並不適當),吾等認為,以源自該藥品商品化的經濟價值估值來評估代價更為恰當。根據 貴集團管理層作出的估計現金流量預測,嘉漫將目標集團全部股本權益於二零一四年二月二十八日之價值評估為約1,938,000,000港元(「估值」)。

(b) 進生集團之估值

嘉漫已根據 貴公司所編製的進生集團自二零一三年四月一日至二零二一年三月三十一日的財務預測(「財務預測」),對進生的股本權益進行了評值。吾等已與嘉漫就進行估值所使用的方法及假設作出討論,並已與 貴公司就財務預測中所使用的主要基準及假設作出討論。嘉漫發出的估值報告全文載於通函附錄二。

吾等已審閱嘉漫的委聘條款(包括工作範圍)及就(其中包括)其專業技能及獨立性訪問嘉漫。吾等注意到嘉漫於業務估值方面擁有超過12年經驗,而估值報告亦根據由國際評估準則委員會公佈的2011年國際估值準則及由香港測量師學會公佈的香港測量師學會物業估值準則(2012年版)編製,並已確認其獨立於 貴公司。根據上文所述,吾等認為嘉漫的工作範疇屬合適,且嘉漫為獨立而合資格進行有關目標集團的估值工作。

估值所採用之方法及假設

估值方法

於對進生的股本權益進行評值的過程中,嘉漫考慮了三種估值方法,即市場法、成本法及收入法。吾等同意嘉漫認為市場法不適用於此情況的觀點,原因是據嘉漫所知,香港及國內並無類似商業交易之公開買賣。吾等亦同意嘉漫之另一觀點,即因成本法通常不考慮未來業務增長(一般適用於製造公司),不適用於評估進生目前正在開展之創新項目。收入法計算

將收取之淨經濟利益之現值及注重公司之盈利能力，故被嘉漫視為(吾等亦認同)最適合用於評估進生此類公司之股本權益的估值法。

根據收入法，嘉漫採用貼現現金流量法，透過將進生所產生之未來自由現金流量(包括收入及成本)，按股本規定之相關回報率貼現至其現值來估計進生之市值。

貼現率

嘉漫採用18.2%之貼現率貼現進生所產生之未來自由現金流量。該貼現率乃以資本資產定價模式並採用無風險利率2.44%、未槓桿化的風險系數0.62、風險溢價19.03%、國家風險溢價2%及投資特定風險溢價2%釐定。

根據吾等與嘉漫就指引公司的挑選標準所進行之討論，吾等注意到指引公司乃純粹摘自Genetic Engineering & Biotechnology News(「GEN」)於二零一三年十一月十一日題為《New Diabetes Drug Moving Through the Pipeline》的文章(「文章」)。吾等理解，嘉漫並不察覺任何資料來源載有開發新糖尿病藥物的公司之無遺清單，並盡其最大努力及據其所知，就藥業及生物技術行業於識別指引公司(包括但不限於審閱有關生物技術的文章及網站(例如GEN))進行其獨立研究。GEN自其於一九八一年成立以來，一直於全球保持其生物技術出版商首位的地位。GEN每年出版21份印刷刊物，並於網上備有更多獨家編採內容，例如新聞及分析以及網誌、播客、網絡研討會、民意調查、視頻及應用筆記。GEN獨特的新聞及技術焦點包括整個生物產品生命週期(由早期研發至在組學、生物標誌物、診斷法、生物加工及商品化方面應用研究)。鑒於GEN於生物技術行業的長期經驗及聲譽，嘉漫認為該文章屬相關及可靠的資料來源，而於該文章中所提及的公司就其估值報告而言屬代表性樣本，而從該文章制定指引公司乃符合香港測量師學會估值準則(2012年版)。吾等亦已審閱該文章、GEN及指引公司的背景資料。吾等注意到所有指引公司正就新糖尿病藥物進行臨床測試，並與目標

集團的主要業務類似。基於上文所述，吾等認為挑選指引公司的方法屬合理，就估值而言亦已選擇公平及具代表性的樣本列表。

就用於釐定貼現率的基準與嘉漫進行進一步的討論及吾等的獨立研究（包括但不限於審閱市場無風險利率及估值報告內所揀選的指引公司的背景資料），吾等認為此貼現率屬合理恰當。

終值

於進生的全部權益約1,938,000,000港元的估值中，約60.75%歸屬於終值，該終值乃通過貼現自二零二一年三月三十一日（預期屆時口服胰島素項目的經濟回報將達到穩定水平）開始之估計現金流量，並假設無進一步增長而計算。

吾等注意到，福仕生物及北京清華大學就相關技術在中國獲授予之專利將於二零二一年四月屆滿。在評估終值時，吾等已就上述情況可能對估值產生的影響與嘉漫進行討論，並得知嘉漫認為無確實的基準假設專利註冊屆滿後不可續期，故已假設進生集團在專利屆滿後仍可繼續獲得穩定的永續自由現金流量。中國法律並無有關重續專利註冊的特別規定。如貴公司所告知，假設該藥品在二零一六年下半年實現商品化，貴公司認為，即使有關中國專利註冊於二零二一年四月後不可續期，屆時貴集團將(i)鑒於董事經作出所有合理查詢後所知、所悉及所信，根據可公開獲得之資料，於最後實際可行日期，並無其他製藥商在中國進行有關口服胰島素藥品研發的第二期臨床測試，故憑藉作為第一個市場進入者而享有先機，從而贏取顧客的接受和忠誠度；(ii)已完善建立該藥品之推廣及銷售渠道以及品牌形象；及(iii)已形成經濟規模效益以降低生產成本，故相對其他新的市場進入者應具有競爭優勢，並可繼續從該藥品獲得經濟回報。

缺乏流通性（「缺乏流通性」）折讓

與類似公開上市公司相比，進生之股權本身相對缺乏流通性。因此，嘉漫採用35%的缺乏流通性折讓計算進生集團未來自由現金流量之淨現值。吾等已與嘉漫進行討論並獲悉，嘉漫於釐定缺乏流通性折讓時，已參

考有關股權集中公司之平均折讓與上市公司平均折讓的比較之過往調查及研究，有關折讓介乎10%至50%。吾等認同嘉漫使用審慎的估值方法，並認為就此而言，採用35%的缺乏流通性折讓乃屬合理。

財務預測所用之主要基準及假設

商品化的時間

福仕生物目前正與中國之項目團隊及由北京大學人民醫院帶領之臨床專家配合，以採用更廣泛樣本對該藥品進行後續臨床測試，即進行於國家藥監總局備案之方案B段。臨床測試所取得的最新進展及結果顯示，該藥品具有正面療效，尤其方案A段之符合方案集(PPS)分析的統計數據結果顯示，在降低糖尿病患者血糖水平的療效方面，該藥品於治療組別之生物有效性顯著優於對照組別。貴公司相信，完成該藥品的後續臨床測試，並從國家藥監總局獲得在中國生產和分銷該藥品的最終批准將不會存在重大障礙。如上文第(1)(c)節所討論，吾等注意到臨床測試已早於二零零四年開始，曾遭遇多次超出貴公司管理層原先預期的延誤情況。誠如二零一三年六月通函所披露，貴公司曾估計，於二零一五年一月前，方案B段將會完成並編製有關報告供國家藥監局批准。儘管如此，於項目團隊計劃後續臨床測試的過程中，貴公司獲臨床專家建議參與的臨床測試基地須覆蓋中國更廣泛地區，以取得具代表性的樣本結果，令取得的臨床數據具穩固的基礎並加快國家藥監總局的批核過程。基於上文所述，甄選參與醫院時較原先預期須投入更多時間及進行更多協調工作。儘管如上文所述，在項目團隊作出更多努力之下，現估計基於方案B段的後續臨床測試將於二零一四年七月或前後開始，有關臨床測試結果的報告預期將於二零一六年一月或前後提交予國家藥監總局進行評估。貴集團現計劃於二零一六年十月或前後(即截至二零一七年三月三十一日止財政年度下半年)開始生產及商品化該藥品。

儘管方案B段之進一步進展及透過早前的臨床測試階段獲取經驗，經計及該藥品的商品化過往之延誤，作為一個審慎的方法，吾等於評估估值的合理程度時亦將考慮商品化時間的敏感度分析。

獨立財務顧問函件

基於嘉漫於估值中就商品化延期的影響進行之敏感度分析，倘商品化分別推遲一年、兩年、三年、四年及五年，進生集團51%權益的估值將分別減少至約836,000,000港元、707,000,000港元、599,000,000港元、506,000,000港元及428,000,000港元。敏感度分析的詳情載於通函附錄二所載之嘉漫估值報告。

中國的糖尿病人口及於中國糖尿病市場之市場份額

於估計在中國推廣該藥品產生之收入時，貴公司將中國的所有糖尿病人口(包括一型糖尿病及二型糖尿病)作為其目標市場。由於一型糖尿病人不能自行生產胰島素，必須攝取胰島素以恢復體內的胰島素水平，故就此而言，口服胰島素能夠起效。另一方面，二型糖尿病的治療是綜合多方面的，包括持續的食療、運動及使用口服降糖藥(「口服降糖藥」)，其旨在降低人體內的葡萄糖水平。貴公司認為，由於口服降糖藥被認為對病患者產生較多不良副作用，因此與口服降糖藥相比，胰島素是治療二型糖尿病的較佳療法。有見於此，貴公司相信，中國的一型糖尿病及二型糖尿病患者均可成為潛在的目標顧客，而這亦看來合理。

貴公司估計，約於二零一六年下半年該藥品的商業銷售開始後，中國的糖尿病人口(包括一型糖尿病及二型糖尿病病人)將約達98,000,000人，此後每年增長500,000人，粗略計算之年增長率為0.5%。謹此提述國際糖尿病聯會之估計，據此，於二零一三年，中國的成年(即20-79週歲人群)糖尿病人口約為98,400,000人。此外，據國際糖尿病聯會統計，到二零三五年，全球糖尿病患者人數將上升至約592,000,000人，換算為二零一三年至二零三五年期間的複合年增長率則約為2%。

獨立財務顧問函件

基於管理層的經驗及有關推出口服胰島素新的糖尿病療法的代價、可供比較胰島素藥物及口服降糖藥的市價以及口服胰島素的優勢，於估計該藥品在中國糖尿病人口中所佔之市場份額時，貴公司就所佔一型糖尿病人口及二型糖尿病人口的市場份額百分比及此後之增長分別作出下列假設（假設該藥品將於二零一六年十月開始商品化）：

	所佔市場份額	
	一型糖尿病 人口	二型糖尿病 人口
第一年	0.50 %	1.50 %
第二年	0.80 %	1.80 %
第三年	1.20 %	2.40 %
第四年	1.50 %	3.20 %
第五年	1.80 %	4.00 %

於估計該藥品之市場份額時，貴公司已考慮(i)中國胰島素市場的現有競爭對手之市場份額；(ii)該市場份額之增長潛力（經參考管理層對中國其他新藥的市場滲透情況之了解）；及(iii) 貴公司集中向二型糖尿病人口推廣該藥品。吾等已根據可公開獲得的資料（例如國際糖尿病聯會於二零一三年發佈的國際糖尿病聯會Diabetes Atlas（第六版）、中國醫藥經濟信息網（國家藥監總局管理的平台）刊發的二零一二年糖尿病治療藥物市場研究報告以及彭博資訊於二零一三年九月三日刊登的一份糖尿病藥物相關文章），對中國胰島素藥物及口服降糖藥行業的近期發展以及可供比較的胰島素藥物及口服降糖藥的市價作出獨立行業研究，並對該藥品的獨特特點及優勢作出調查。

儘管聯合基因集團計劃於完成後在美國及歐洲市場推廣該藥品，吾等注意到估值乃假設糖尿病人口僅存於中國。吾等認同 貴公司的意見，經計及(i) 貴公司僅擁有於中國市場而並無於美國及歐洲市場開發該藥品之專業知識；(ii) 貴公司原本之該藥品開發計劃僅專注於中國市場（並無計及出售事項）；(iii) 貴公司認為，鑑於 貴公司未能在聯合基因未有參與之情況下於美國及歐洲市場推廣該藥品，故出售事項僅指於中國出售該藥

獨立財務顧問函件

品產生之未來經濟收益之利益；及(iv) 貴公司於完成前並無聯合基因集團於美國及歐洲市場之該藥品開發計劃之資料且實行該開發計劃將依賴聯合基因，認為該估值編製基準(僅包括中國市場)屬公平合理。

定價

貴公司估計，每粒藥丸(含有50單位胰島素)的價格為人民幣2.75元(或約3.40港元)。根據過往臨床測試的調研結果，管理層估計，由於一型及二型糖尿病患者須分別每日吸收200單位及100單位胰島素，故該藥品對一型及二型糖尿病患者的相應適當用量分別為4粒藥丸及2粒藥丸。

吾等已審閱該藥品臨床測試的歷史及進展以及可供比較的胰島素藥物及口服降糖藥的市價。此外，基於嘉漫就單位售價下降對估值的影響而進行的敏感度分析，倘若售價分別下降5%及10%，則會令進生集團51%股權的估值分別減少至約774,000,000港元及560,000,000港元。敏感度分析的詳情載於通函附錄二所載之嘉漫估值報告。

於釐定該藥品之價格(該藥品的批發分銷價)時，貴公司已考慮市場對該藥品估計零售價之接受程度。管理層認為，分銷商可能會對口服胰島素等一般被視為市場潛力巨大的全新藥物接受較低的利潤率。於評估市場對估計零售價之接受程度時，管理層已參考目前於中國市場銷售的注射型胰島素及口服降糖藥之定價。

銷售成本及其他開支

財務預測中的銷售成本分為可變及固定兩部分，而可變部分佔銷售成本之大部分。銷售成本之可變部分包括本地胰島素(該藥品的主要成分)以及其他化學成分的成本。可變部分亦包括生產該藥品中所產生的可變加工成本，包括但不限於合作協議項下應支付的費用。固定成本主要包括土地及房產稅以及勞工成本等其他固定廠房經常開支。

吾等已審閱該藥品臨床測試的歷史及進展以及財務預測。此外，嘉漫已就銷售成本增加對估值的影響進行一項敏感度分析，倘若銷售成本增加

獨立財務顧問函件

10%，則會令進生集團51%股權的估值減少至約794,000,000港元。敏感度分析的詳情載於通函附錄二所載之嘉漫估值報告。

開支項目主要為推廣及分銷開支以及行政費用。估計該等開支將會隨著收入增加而按比例增加，以期確保取得目標市場份額。估計推廣及分銷開支的主要項目包括按該藥品年銷售額1.5%計算應付予北京清華大學的款項。其他項目包括融資成本、營運前開支、攤銷及所得稅。

結論

基於上文所述及吾等的盡職審查(包括但不限於對進生集團的歷史財務資料及財務預測作出的審閱、對 貴公司刊發有關出售事項的公佈及通函作出的審閱等)，並經與嘉漫及 貴公司討論有關(其中包括)(i)財務預測之基準及假設；(ii)估值的工作範圍及假設；以及(iii)於上文討論所採納之估值基準及方法後，吾等並無注意到任何重大事項，致使吾等相信嘉漫的估值報告並非以合理基準編製或並無反映經審慎周詳考慮後之估計及假設。因此，吾等認為，嘉漫就估值所採納的基準、假設及方法乃屬恰當。

代價780,000,000港元較嘉漫評估進生51%股本權益的估值約988,400,000港元(「**51%估值**」)差額約208,400,000港元，或折讓約21.1%。

儘管代價較51%估值差額約208,400,000港元，經總計出售事項產生的其他貨幣化利益，包括(i)可換股債券年期內的票面利率收入合共約175,000,000港元(鑒於 貴公司目前擬將可換股債券持有至到期)；及(ii)誠如上文(1)(c)一節所述，於取得生產批准前節省約26,000,000港元的該藥品臨床測試計劃開支，及該藥品的商業生產及經銷前的前期營銷工作費用約7,400,000港元後，代價就此而言確實與51%估值相若。

然而，敬希股東垂注，進生股本權益的公平市場價值的結論乃基於一般採納的估值程序及慣例，而該等程序及慣例倚重使用大量假設其涉及因

獨立財務顧問函件

可能未能符合假設而難以量化或確定的若干程度風險及不確定因素。任何該等假設的任何重大偏離將對估值有重大影響。

根據嘉漫作出延遲商品化對估值影響的敏感度分析，倘該藥品的商品化延遲一年、兩年、三年、四年及五年，進生集團51%估值將分別減至約836,000,000港元、707,000,000港元、599,000,000港元、506,000,000港元及428,000,000港元。因此，倘該藥品的商品化延遲兩年或以上，代價或超過51%估值。

再者，根據嘉漫作出較低單位售價對估值影響的敏感度分析，倘售價減低5%，進生集團51%權益的估值將減至約774,000,000港元。因此，倘該藥品的售價減低5%或以上，代價或超過51%估值。

分析進一步指出，貴集團於以往收購目標公司全部已發行股本總數所支付的原收購成本總額約733,000,000港元。因此，待售股份的原收購成本（佔目標公司已發行股本總數51%）為約373,800,000港元。780,000,000港元之代價較約373,800,000港元的目標公司已發行股本總數51%的原收購成本溢價約108.7%。再者，就目標公司已發行股本總數51%的780,000,000港元代價亦超過目標公司全部已發行股本總數的原收購成本約733,000,000港元，使貴公司悉數收回其目標公司的收購成本總額，同時於完成後保留目標公司49%權益以作投資。

誠如貴公司所告知，於與買方的磋商過程中，董事已要求採納如（其中包括）悉數現金付款以及結合現金及代價股份等其他支付方法。然而，經公平磋商後，買方僅同意以現金及可換股債券的方式支付代價，以保留資金作藥品未來發展，並避免聯合基因持股量的即時攤薄效果。經計及(i)可換股債券可透過利息付款為貴公司產生七年的經常性收入；(ii)於無力償還的情況下，可換股債券持有人位高於股本持有人；及(iii)聯合基因集團就開發藥品產生最多為600,000,000港元的資本承擔上限，吾等認同貴公司的意見，認為就此收取可換股債券屬可接納。

經考慮上述各項，尤其是(i)代價總額，可換股債券的票面利息收入總額及根據承諾，約33,400,000港元所節省的計劃開支而與51%估值相若；(ii)代價超過 貴集團已支付的目標公司100%權益的以往收購成本總額， 貴集團仍於完成後保留目標公司49%權益；(iii)估值的敏感度分析顯示，倘該藥品的售價有重大不利變動及該藥品的商品化延遲，代價或超過51%估值；及(iv)最高達600,000,000港元的資本承擔上限可使 貴集團免於未來三年就目標集團的發展作進一步投資；及(v)以可換股債券作為部分代價的利益，故吾等認為代價就此而言屬公平合理。

(c) 發行可換股債券

誠如上文(2)(a)一節所討論，715,000,000港元之代價將以按初步轉換價為每股可換股股份2.5港元(「轉換價」)發行可換股債券支付。值得注意的是，可換股債券於可換股債券發行日期起計第七週年到期(「到期」)。可換股債券的票面利率為每年3.5%(「票面利率」)。

假設賣方即時按轉換價全數行使本金總額達715,000,000港元的可換股債券附有的換股權， 貴公司將取得合共286,000,000股新聯合基因股份，佔(i)聯合基因現有已發行股本約25.17%；及(ii)聯合基因配發及發行換股股份後經擴大的已發行股本約20.11%。

可換股債券條款的進一步詳情載列於董事會函件中「可換股債券的主要條款」一段。

(i) 轉換價

如 貴公司所告知，每股換股股份2.5港元的初步轉換價由賣方及買方按公平原則參考聯合基因集團的財務狀況、聯合基因股份當時的現行市價以及目標集團及聯合基因集團的前景所釐定，較：

- (i) 於最後交易日聯交所所報之收市價每股聯合基因股份1.44港元溢價約73.61%；

獨立財務顧問函件

- (ii) 最後五個交易日(直至並包括最後交易日)聯交所所報之平均收市價每股聯合基因股份約1.486港元溢價約68.24%；
- (iii) 最後十個交易日(直至並包括最後交易日)聯交所所報之平均收市價每股聯合基因股份約1.466港元溢價約70.53%；
- (iv) 於最後實際可行日期聯交所所報之收市價每股聯合基因股份約1.28港元溢價約95.31%；及
- (v) 按於二零一三年十二月三十一日聯合基因集團未經審核綜合淨資產765,681,000港元，及於出售協議日期已發行1,136,193,024股聯合基因股份計算，每股聯合基因股份資產淨值0.67港元溢價約273.13%。

聯合基因股份過往股價表現回顧

於評估轉換價是否公平及合理，吾等考慮聯交所自二零一三年三月十八日(即最後交易日(即二零一四年三月十三日)前一年日期並包括最後交易日)至最後交易日(「股價回顧期間」)的聯合基因股份每日收市價。



資料來源：彭博

獨立財務顧問函件

於股價回顧期間，聯合基因股份的每日收市價介乎每股聯合基因股份0.43港元至每股聯合基因股份1.51港元。於股價回顧期間，聯合基因股份平均收市價約每股聯合基因股份0.87港元，較轉換價折讓約65.2%。

誠如上圖所示，自股價回顧期間開始及直至最後交易日，聯合基因股份已以低於2.5港元(即轉換價)買賣。聯合基因股份收市價格由二零一三年三月十八日每股聯合基因股份0.44港元大幅上升至二零一四年三月十一日之二零一四年新高達每股聯合基因股份1.51港元，於為期約一年的股價回顧期間升幅約243.2%。

可資比較分析

於評估轉換價是否公平及合理，吾等嘗試按聯交所網站中可查閱的資料，將於最後交易日如轉換價所示價格對聯合基因股份權益持有人應佔資產淨值(「價格對資產淨值比率」)與其他香港上市公司的價格對資產淨值比率作比較，而該等公司(i)主要從事製造及銷售醫藥及生化產品；及(ii)有10億港元至100億港元的市場資本化(「同行公司」)。根據上述標準，吾等已按竭盡所能基準及就吾等深知，識別出27間同行公司，該等公司被視為全面而詳盡。鑒於聯合基因集團截至二零一三年六月三十日止財政年度虧蝕，故吾等概無考慮同行公司的市盈率分析。儘管同行公司的經營規模、經營環境、業務模式、稅務、會計政策及標準以及風險預測與聯合基因的不盡相同，鑒於同行公司的主要業務性質與聯合基因相若，吾等認為同行公司為公平及具代表性的例子以作比較，且同行公司分析如轉換價所示就關於與聯合基因有相若業務的公司的市場估值提供整體參考。吾等亦就比較結果與載列於本函件的其他因素作整體考慮。

獨立財務顧問函件

同行公司(股份名稱)	最後交易日 的市值 (百萬港元)	價格對資產 淨值比率 (附註1)
朗生醫藥控股有限公司(503)	1,594	1.89
遠大醫藥健康控股有限公司(512)	2,806	3.50
中國中藥有限公司(570)	8,691	4.80
華瀚生物製藥控股有限公司(587)	7,596	1.63
聯康生物科技集團有限公司(690)	1,325	1.88
山東新華製藥股份有限公司(719)	1,335	0.63
貴公司(858)	1,147	3.57
李氏大藥廠控股有限公司(950)	4,299	6.57
華熙生物科技有限公司(963)	8,864	15.60
中國泰凌醫藥集團有限公司(1011)	1,201	2.15
億勝生物科技有限公司(1061)	1,882	7.41
金活醫藥集團有限公司(1110)	1,724	3.28
中廣核礦業有限公司(1164)	2,466	2.29
中國先鋒醫藥控股有限公司(1345)	6,027	4.22
上海復旦張江生物醫藥股份有限公司 (1349)	6,526	11.61
康臣葯業集團有限公司(1681)	6,310	4.29
利君國際醫藥(控股)有限公司(2005)	8,760	3.24
金天醫藥集團股份有限公司(2211)	5,200	6.12
東瑞製葯(控股)有限公司(2348)	4,471	3.52
聯邦制葯國際控股有限公司(3933)	6,833	1.09
吉林省輝南長龍生化葯業股份有限公司 (8049)	2,241	4.15
山東羅欣葯業股份有限公司(8058)	5,572	2.38
香港生命科學技術集團有限公司(8085)	1,047	2.12
北京同仁堂國葯有限公司(8138)	9,147	7.93
中國生物醫學再生科技有限公司(8158)	3,529	6.10

獨立財務顧問函件

同行公司(股份名稱)	最後交易日 的市值 (百萬港元)	價格對資產 淨值比率 (附註1)
新銳醫藥國際控股有限公司(8180)	1,064	7.69
深圳市海王英特龍生物技術股份有限公司(8329)	1,913	3.27
最高(附註2)	9,147	7.93
最低(附註2)	1,047	1.09
平均(附註2)	4,035	3.96
聯合基因(399)	1,636	2.17
聯合基因(399)，由轉換價推定(附註3)	2,840	3.76

資料來源：彭博

附註：

- (1) 各同行公司的價格對資產淨值比率乃按最後交易日的市值除以其各自根據最近刊發的財務業績公告的權益持有人應佔淨資產計算。
- (2) 吾等認為華熙生物科技股份有限公司、上海復旦張江生物醫藥股份有限公司及山東新華製藥股份有限公司的價格對資產淨值比率大幅高於及低於(視情況而定)其他同行公司，故被當作為異常值。因此，吾等的分析不包括該等公司於最後交易日的價格對資產淨值比率及市值。
- (3) 聯合基因的價格對資產淨值比率乃按轉換價除以於最後交易日其權益持有人應佔每股聯合基因股份的淨資產計算。其權益持有人應佔每股聯合基因股份的淨資產乃按其根據最近刊發的財務業績公告的權益持有人應佔淨資產755,504,000港元除以聯合基因股份於最後交易日總數1,136,193,024股計算。

誠如上表所說明，同行公司的價格對資產淨值比率介乎約1.09倍至約7.93倍不等，平均約為3.96倍。由2.5港元的轉換價推定，聯合基因的價格對資產淨值比率約為3.76倍，屬於範圍之內，並低於同行公司的價格對資產淨值比率的平均數。

儘管可換股債券的轉換價較聯交所所報聯合基因股份於最後交易日的收市價大幅溢價約73.61%，且較可資比較交易（定義見下文）的範圍為高，經考慮(i)轉換價所意味的聯合基因價格對資產淨值比率約為3.76倍，屬於同行公司的價格對資產淨值比率的範圍內並低於平均值；(ii)票面利率為每年3.5%，較可資比較交易（定義見下文）為高，將為 貴集團產生利息收入；及(iii)上文(1)(d)一節所論述進行出售事項之理由及裨益，尤其是聯合基因或於中國以外的歐美市場推廣該藥品所帶來的協同效應，加上 貴公司對目標集團之前景充滿信心，故吾等認為轉換價大幅溢價屬公平合理，且符合 貴公司及股東之整體利益。

(ii) 票面利率及到期日

於評估票面利率及到期日之公平性及合理性時，吾等已根據於聯交所網頁可得的資料及經考慮持有可換股債券直至到期日乃 貴公司目前的意向，嘗試比較由同行公司發行的債務證券（包括可換股債券及承兌票據）之利率及到期期限，以清償於最後交易日前過去五年收購主要從事生產及銷售醫藥及生物化工產品的目標公司之代價（「可資比較交易」）。鑒於 貴公司目前有意持有可換股債券直至到期，故吾等亦已參考為清償有關收購目標公司之代價而發行如承兌票據等不附帶換股特性的債務證券。然而，吾等審閱可資比較交易時，於過往兩年間僅有兩宗相關交易涉及發行可換股債券／票據。因此，吾等已擴大審閱範圍至包括最後交易日前過往五年內完成的交易。吾等明白，超過兩年前公佈的交易可能因整體市場環境有變而導致與出售事項較少關連，吾等已根據上述標準，並按竭盡所能基準及就吾等所深知，識別出7宗可資比較交易，該等交易被視為全面而詳盡。

獨立財務顧問函件

公佈日期	交易公司 (股份代號)	債務證券 之性質	關連交易	利率 (每年) %	到期 期限 年	以可換 股債券/ 承兌票據清償 代價之百分比 %	轉換/認購價 較公佈前收市價 溢價/(折讓) %
二零一三年 十一月二十六日	皓文控股有限公司(8019)	可換股票據	否	2%	3.0	90%	0.00%
二零一二年 六月二十六日	中國製藥集團有限公司(1093)	可換股債券	是	0%	5.0	75%	4.88%
二零一一年 十二月一日	中民安園控股有限公司(8085)	可換股債券	否	0%	3.0	27%	0.00%
二零一一年 七月十三日	中華藥業生物科學有限公司 (8120)	可換股票據	否	0%	3.0	31%	-89.58%
二零一零年 十二月二十七日 (附註)	皓文控股有限公司(8019)	承兌票據	否	5%	2.0	17%	不適用
二零一零年 十二月二十七日 (附註)	皓文控股有限公司(8019)	可換股債券	否	3%	2.0	67%	-16.67%
二零一零年 十一月二十三日	華夏醫療集團有限公司(8143)	承兌票據	是	1%	10.0	48%	不適用
	最高			5%	10.0	90%	4.88%
	最低			0%	2.0	17%	-89.58%
	平均			1.6%	4.0	51%	-20.27%
二零一四年 三月十七日	聯合基因之可換股債券			3.5%	7	92%	73.61%

附註：指作為清償部分由皓文控股有限公司對一間目標公司進行相同收購之相關代價而發行承兌票據及可換股票據。

票面利率

可換股債券附有每年3.5%的票面利率。貴公司於可換股債券的年期至到期日整段期間每年將穩定地收取約25,000,000港元的票面利息收入。誠如上表所說明，吾等注意到可資比較交易的票面利率介乎每年0%至每年5%不等，平均數為約1.6%。可換股債券3.5%的票面利率因此屬於範圍內及高於可資比較交易的平均數。

到期日

可換股債券將於發行日期第7週年到期。誠如上表所說明，可資比較交易的到期期限介乎2年至10年不等，平均數約為4年。誠如聯合基因日期為二零一三年五月十五日的公佈所載，聯合基因過往曾就收購 貴公司股份及可換股債券發行到期年限為10年的可換股債券。可換股債券的7年到期年限因此較過往發行的債券為短，並屬於可資比較交易的範圍內。

可換股債券的其他主要條款

除因債券持有人於發生載於可換股債券的任何違約事件後向聯合基因發出通知而使可換股債券即時到期及須償還外，聯合基因或債券持有人概無任何權利在到期日前提早贖回可換股債券。吾等亦已審閱可換股債券的其他主要條款，其詳細資料載於董事會函件內，並無發現任何有別於正常市場慣例之條款(包括贖回條款)。

結論

經考慮以上所述及(i)誠如上文(2)(b)一節中所述，代價被視為公平及合理；(ii)可換股債券的票據利息收入，因鑒於持有可換股債券直至到期日乃屬 貴公司目前的意向；及(iii)鑒於該藥品之臨床測試往史，於新市場將一種新醫藥產品商品化需要頗長時間；及(iv)誠如上文(1)(d)一節中所述的出售事項之原因及裨益，吾等與董事一致認為，有關可換股債券的條款(包括轉換價)乃根據正常商業條款訂立以及整體而言屬公平合理。

(d) 買方就承擔期間之資本承擔作出之承諾

根據出售協議，買方已向賣方承諾，自出售協議完成日期起計三年期間，買方將按盡力基準透過無抵押免息股東貸款單獨承擔目標公司之日後資本及營運開支總額，為不超過600,000,000港元，以支持目標公司於日後(包括但不限於在中國、美國及歐洲)開發口服胰島素技術。買方進一步承諾及承認，於買方繳足資本承擔上限前， 貴集團無須向目標公司注入資金。

獨立財務顧問函件

誠如 貴公司所告知，聯合基因將運用金額為600,000,000港元之資本承擔於研發及商品化目標集團之口服胰島素技術，並將拓展至中國市場以外包括歐美等其他市場。董事信納金額為600,000,000港元之資本承擔大致足夠聯合基因集團於承擔期間進行該藥品之開發項目，並相信聯合基因將擁有適當資源及專業知識為該藥品發展中國以外的市場。買方將不會要求目標公司悉數或部分償還資本承擔，直至目標集團已登錄營運溢利為止，且買方每年可要求目標集團償還資本承擔之金額將不會超過目標集團純利之30%。 貴公司預期目標集團將進一步產生開支，此包括於批准生產前在中國就臨床測試的研發成本及或然費用約26,000,000港元，以及在商業生產及分銷前的前期營銷工作費用約7,400,000港元。根據該承諾， 貴公司已假設聯合基因集團將須承擔該約33,400,000港元的未支付研發成本及前期營銷開支，而 貴集團將無須就上述項目注入任何資金。

鑒於以上所述，吾等認為該承諾將減輕 貴集團於發展該藥品的財務負擔，並容許 貴集團分配其資源發展其他核心業務，包括在中國營銷、分銷及製造醫藥產品，因此對 貴集團有利。

根據出售協議的條款，即使買方未能注入資本承擔額， 貴公司於出售協議完成日期後三年期間並無義務注入任何資金。倘買方於該三年期間未能注入其資本承擔額，誠如 貴公司所告知，其將評估聯合基因集團有否按盡力基準注入資本承擔額及聯合基因集團有否違反出售協議項下的承諾，並將尋求法律意見以作恰當處理。吾等認為，該備置的措施將保障 貴公司以免進一步注入資金。

誠如聯合基因截至二零一三年十二月三十一日止六個月的中期報告所披露，其於二零一三年十二月三十一日共有約203,000,000港元的銀行及現金餘額，當中買方須於完成後向賣方以現金支付65,000,000港元，以作為代價的一部分。根據聯合基因，倘買方於已行使其最大努力的情況下在有需要時仍無法獲得足夠資金以全數支付資本承擔，其將轉移至 貴公司原先的開發計劃及時間表及其本身的內部資源撥付其於中國研發開支方面的所需開支。與聯合基因的開發計劃相比，該藥品於中國的商品化將延遲至 貴公司原先的時間表，而歐美市場亦將會延遲或受到阻礙，在此情況下，目標集團的財務狀況及營運業績將受到不利影響。鑒於 貴集團將以權益法合併目標集團作為聯營公司的損益，目標集團當時的財務狀況及營運業績亦將因此對 貴集團的財務狀況及營運業績構成不利影響。然而，當與 貴公司的原先計劃相比，對該藥品於中國

的開發及目標集團將不會構成重大不利影響。經考慮上文所述及聯合基因集團仍將負責約33,400,000港元的有關未支付的研發開支及前期營銷費用，除出售目標公司51%權益，包括(i) 貴公司將終止行使對目標集團(作為附屬公司)的控制權，並將視目標集團為聯營公司及(ii)目標集團的財務業績僅將根據香港財務報告準則以權益法入賬，以換取代價的財務影響， 貴公司的財務狀況及營運業績於此方面將不會受到任何重大不利影響。

(e) 結論

根據以上所述，具體而言，(i)誠如上文(2)(b)一節中所述，代價被視為公平合理；(ii)誠如上文(2)(c)一節中所述，可換股債券的條款被視為公平合理；及(iii)誠如上文(1)(d)一節中所述的出售事項之原因及裨益，吾等認為出售協議之條款就此而言屬公平合理。

3. 出售事項可能對 貴集團構成之財務影響

(a) 盈利及資產淨值

目標公司目前為 貴集團的全資附屬公司。於完成後，目標公司將不再為 貴公司的附屬公司，並將視為 貴公司的聯營公司。因此， 貴公司於目標集團的權益將僅根據香港財務報告準則以權益法入賬。

於完成後， 貴集團將確認出售事項約408,000,000港元的收益，目前乃參考(i)780,000,000港元的代價；(ii) 貴集團保留於目標公司餘下49%的股本權益之公平值(約360,000,000港元)；(iii)因出售事項而取消確認記錄於 貴公司權益持有人應佔權益內的溢價(即於二零一三年七月完成收購後就投資成本超出於 貴集團佔進生綜合資產淨值49%非控股權益的公平值)約598,000,000港元；(iv) 貴集團於二零一三年九月三十日應佔於目標公司51%股權中的綜合資產淨值(約132,000,000港元)；及(v)有關出售事項的預計直接成本而估計。吾等注意到出售事項約408,000,000港元的收益將增加 貴公司的總權益。鑒於目標

獨立財務顧問函件

集團於過往年度錄得虧損及該藥品的商品化預期將根據聯合基因建議的時間表於二零一五年下半年開始，其後 貴集團將透過其於目標公司49%權益的份額享有經濟利益，連同出售事項約408,000,000港元的大筆收益，吾等與 貴公司一致認為，出售事項對 貴集團的淨資產及盈利能力將構成正面影響，並將從而提升股東價值。

(b) 現金流量

誠如上文(2)(a)一節中所述，代價將由買方向賣方作出65,000,000港元的現金付款及發行本金額為715,000,000港元的可換股債券償付，現金付款將增加現金及現金等值項目。此外，保留可換股債券直至到期日及直至發行日期第7週年就可換股債券每年收取約25,000,000港元的票面利息收入乃為 貴公司目前的意向。

根據出售協議的條款，買方已向賣方承諾，自完成日期起計三年期間，買方將按盡力基準單獨承擔目標公司之日後資本及營運開支總額，為不超過資本承擔上限，而直至買方已悉數支付資本承擔上限前，賣方亦無須向目標公司注入資金。吾等與 貴公司一致認為，該等承諾將減輕 貴公司於發展目標集團之短至中期財務負擔，連同現金代價及票面利息收入，將改善 貴集團的整體現金流量，並因此增加 貴集團就發展其他現有醫藥業務而可調動的資金來源。

鑒於以上所述，吾等認為出售事項將提升 貴集團的營運資金狀況。

(c) 資本負債比率

根據 貴公司截至二零一三年九月三十日止六個月的經重列綜合財務狀況表，於二零一三年九月三十日， 貴集團的資本負債比率(即債務總額(包括可換股債券)除以權益總額)約為36%。誠如上文(2)(a)一節中所述，預期於完成後將確認約408,000,000港元的出售事項收益，其將增加 貴集團的總權益。有鑑於此，誠如 貴公司所告知，於二零一三年九月三十日應付目標集團非控股權

獨立財務顧問函件

益約48,300,000港元的貸款及款項於完成後將不再與 貴集團的財務報表綜合入賬， 貴集團的總債務將減少，因此吾等與 貴公司一致認為， 貴集團的資本負債比率將於完成後改善。

推薦建議

經考慮上文所述的主要因素及原因及尤其包括下列各項(應與本函件全文一併細閱及理解)：

- 於上文(1)(d)一節討論的出售事項之理由及裨益；
- 出售事項將容許 貴集團全數收回其先前收購目標公司100%權益的成本及同時於完成後保留其於目標公司的49%權益；
- 經考慮(其中包括)估值及先前收購目標公司100%權益的成本，代價屬公平合理；
- 誠如上文(2)(c)一節中所述，可換股債券的條款屬公平合理；及
- 誠如上文第(3)節所述，因出售事項而對 貴集團財務狀況構成的正面影響，

吾等認為，儘管出售事項並非於 貴集團之日常及一般業務過程中訂立，出售事項符合 貴公司及股東的整體利益，而出售協議的條款乃按正常商業條款訂立，對相關獨立股東而言屬公平合理。吾等因此建議獨立股東及獨立董事委員會推薦獨立股東投票贊成將於股東特別大會上提呈以批准出售事項、出售協議及其項下擬進行之交易的普通決議案。

此 致

香港
鰂魚涌英皇道979號
太古坊德宏大廈
22樓2206-08室
精優藥業控股有限公司
獨立董事委員會及獨立股東 台照

代表
華富嘉洛企業融資有限公司
副行政總裁
梅浩彰
謹啟

二零一四年六月二十七日

梅浩彰先生為一名與證監會註冊之持牌人及華富嘉洛企業融資有限公司的負責人員，根據證券及期貨條例可從事第六類(就機構融資提供意見)受規管活動。彼於金融及投資銀行業擁有超過15年經驗。

1. 本集團之財務資料

會計師報告連同本集團截至二零一一年、二零一二年及二零一三年三月三十一日止三個年度之經審核財務資料，已分別於本公司截至二零一一年、二零一二年及二零一三年三月三十一日止三個年度各年之年報中披露。上述年報均已於聯交所網站 www.hkexnews.hk 及本公司網站 www.extrawell.com.hk 發佈如下：

- (A) 本公司截至二零一一年三月三十一日止年度之年報(第29至第85頁)：

<http://www.hkexnews.hk/listedco/listconews/SEHK/2011/0721/LTN20110721093.pdf>

http://www.extrawell.com.hk/catalog/pdf/AR2011_E.pdf

- (B) 本公司截至二零一二年三月三十一日止年度之年報(第30至第85頁)：

<http://www.hkexnews.hk/listedco/listconews/SEHK/2012/0720/LTN20120720091.pdf>

http://www.extrawell.com.hk/catalog/pdf/AR2012_E.pdf

- (C) 本公司截至二零一三年三月三十一日止年度之年報(第34至第95頁)：

<http://www.hkexnews.hk/listedco/listconews/SEHK/2013/0718/LTN20130718172.pdf>

http://www.extrawell.com.hk/catalog/pdf/LTN20130718172_E.pdf

2. 債務

借款及其他債務

於二零一四年四月三十日營業時間結束時(即本通函付印前編製此債務聲明之最後實際可行日期)，本集團借款總額約為41,600,000港元，包括應付附屬公司之非控股權益約28,550,000港元、應付附屬公司前非控股權益約2,500,000港元及來自附屬公司之非控股權益之貸款約10,550,000港元。

於二零一四年四月三十日營業時間結束時，本集團並無任何銀行借款，惟貿易融資之銀行信貸乃以本集團定期存款約19,800,000港元作抵押及由本公司與本公司若干附屬公司作出之公司擔保。

或然負債

於二零一三年七月十六日，本公司發行本金總額為641,300,000港元之零息可換股債券（「二零一三年可換股債券」）。二零一三年可換股債券可按其持有人選擇於到期日二零一三年七月十六日前第七個營業日或之前按初步換股價每股0.6413港元將債券兌換為本公司之普通股。於二零一四年四月三十日，二零一三年可換股債券之未償還本金額為577,170,000港元。

於二零一四年四月三十日，本集團就一家銀行向本公司若干附屬公司提供最高達18,000,000港元之銀行信貸而向該銀行出具總額為18,000,000港元之公司擔保，約6,170,000港元之銀行信貸已獲動用。

除上文所述者以及集團間負債外，本集團於二零一四年四月三十日營業時間結束時並無任何其他已發行及未償還或同意發行之未償還借貸股本、銀行透支、貸款或其他類似債項、承兌責任或承兌信貸、債權證、按揭、抵押、租購承擔、擔保或其他重大或然負債。

經董事作出一切合理查詢後所深知，本集團自二零一四年四月三十日至最後實際可行日期並無任何債務或或然負債之重大變動。

3. 營運資金

董事經考慮本集團現有可供運用之內部財務資源（包括內部產生現金流量及現有可供運用之銀行信貸及其他信貸）及出售事項之估計所得款項淨額後認為，本集團具備足夠之營運資金，於沒有不可預見的重大狀況下足以應付本通函刊發日期後起計未來十二個月之目前所需。

4. 財務及貿易前景

作為長遠發展策略，本集團致力透過其自行研發以開發優質醫藥產品以及透過與國際藥廠合作自海外引入具潛力的產品以補足本集團的產品組合，從而抓緊中國增長中的市場需求及維持穩定的現金流量，使本集團於新投資機會出現時加以把握。

進口藥物分部

進口藥物的市場推廣及分銷為本集團收益的主要部分。市場之主要產品專注於中樞神經系統、降血壓及皮膚病方面。本集團提供一站式服務，由產品註冊至藥物於中國銷售及市場推廣，並與冀於中國市場發展銷售的藥物製造商合作。

製造藥物分部

本集團現時於吉林省長春經營兩項製造業務。擁有更先進設備的新生產廠房其地盤面積約為55,000平方米，已建於長春九台，正等待GMP認證。所生產的主要產品主要為免疫類、心腦血管類、貧血類及皮膚類。

同時，本集團一直調配資源以提高其生產能力，並預期整合其於中國的製造業務，繼而實現規模經濟效益及提升其長期的核心競爭力。

基因發展分部

基因發展並不活躍，未為本集團帶來任何收益。

口服胰島素分部

該藥品的相關臨床測試仍在進行中，概無產生任何收益。誠如上文所述，本集團預期該藥品的成功商品化將為本集團帶來經濟效益。

假設出售事項完成，本集團將仍持有進生49%股權，因此當51%權益持有人作為新夥伴投放資源將該藥品推廣至中國以外的美國及歐洲市場時，本集團可自進生的未來增長及成功獲利。出售事項產生的代價現金付款及可換股債券產生的利息付款亦可增加本集團可分配至其他現有醫藥業務的資源，從而改善其表現及抓緊其他有利可圖的投資機遇，因此促進本集團的長期增長及發展。

以下乃獨立專業估值師嘉漫亞洲有限公司日期為二零一四年六月二十七日之估值報告全文，內容有關其對進生集團於二零一四年二月二十八日所從事業務之估值，以供載入本通函。

嘉漫亞洲有限公司

CASTORES MAGI ASIA LIMITED
BUSINESS AND INTANGIBLE ASSET APPRAISAL
INVESTMENT PROJECT ADVISORY SERVICES

CASTORES



MAGI

香港
德輔道中141號
中保集團大廈
211室

敬啟者：

遵照精優藥業控股有限公司(下文稱為「貴公司」)之指示，吾等已對進生有限公司(下文稱為「進生」)及其附屬公司(下文統稱為「進生集團」)100%股本權益於二零一四年二月二十八日(下文稱為「估值日」)之市值進行評值。

本評值旨在就進生集團於持續經營下於估值日之市值構思並表達獨立意見。本函件所用之「市值」一詞之定義為「經適當市場推廣後，自願買方與自願賣方均願意按公平原則並在知情、審慎及非強迫的情況下於估值日進行交易之估計資產或負債交易金額」。市值可理解為不計及買賣(或交易)成本及沒有抵銷相關稅項或潛在稅項的資產或負債估計價值。吾等明白，使用吾等之工作報告並不會取代閣下在達

致有關進生之商業決策時所應進行之其他盡職審查。吾等之工作僅就公開披露的目的而進行。概無擬定或可推定之其他用途。

序言

進生為於香港註冊成立之有限公司，並為 貴公司（一間於香港聯合交易所有限公司上市之公司）的全資附屬公司。於估值日，進生同時擁有福仕生物工程有限公同（下文稱為「福仕生物」）及瑞盈發展有限公司（下文稱為「瑞盈」）各自之51%股權以及Nation Joy Industries Limited（下文稱為「Nation Joy」）之100%股權。進生集團主要從事開發並商品化口服胰島素腸溶膠丸（下文稱為「口服胰島素」）。

福仕生物與清華大學合作研發使用口服胰島素，並將擁有商品化有關按獨家基準使用、製造及銷售口服胰島素之科技的獨家權利。另一方面，瑞盈將作為進生製造和經銷口服胰島素的製造和經銷分部。Nation Joy成立為一間投資控股公司。

糖尿病是一種因人體不生產或不能適當利用胰島素而導致血糖水平升高的疾病。糖尿病有兩類：一型糖尿病—人體缺乏胰島素（存在少量或完全沒有胰島素）；二型糖尿病—人體抵抗胰島素（細胞無法妥善使用胰島素）。胰島素自引進以來一直被商業應用於糖尿病治療，但通常是以注射的方式。

自一九九八年十月以來，福仕生物與清華大學合作研發使用口服胰島素。根據國家食品藥品監督管理總局（下文稱為「國家藥監總局」）之規定，由進生集團與清華大學開發之口服胰島素（創新口服胰島素）已進入第一及第二期臨床測試，且已就相關技術申請註冊專利。於估值日，第一及第二期臨床測試已經完成。誠如進生集團所告知，第三期方案中口服胰島素之進一步臨床測試包括A及B兩段（均為雙盲和安慰劑對照），其中已完成的A段涉及採納口服胰島素安慰劑，而B段涉及口服胰島素安慰劑及注射型胰島素安慰劑。

福仕生物在中華人民共和國（下文稱為「中國」）透過一間名為「瀋陽鑫泰格爾醫藥科技開發有限公司」之臨床研究組織（下文稱為「臨床研究組織」）以籌劃第三期臨床測試。一般而言，臨床研究組織是一個按合約基準以外包研究服務的方式為醫藥、生物技術及醫療器械行業提供支持的組織。臨床研究組織可提供生物醫藥開

發、生物檢定開發、商品化、臨床前研究、臨床研究、臨床測試管理及藥物安全監視等服務。許多臨床研究組織專門提供藥物及／或醫療器械的臨床研究及臨床測試支持。專注臨床測試服務的臨床研究組織能夠為其客戶提供自提出新藥物或器械的設想至取得國家藥監總局推出市場許可的專業知識。

誠如進生集團所告知，臨床研究組織已與五間醫院（即北京大學人民醫院、中國醫科大學附屬第一醫院、中國醫科大學附屬盛京醫院、吉林大學第二醫院及哈爾濱醫科大學附屬第二醫院）合作，以進行B段臨床測試。臨床研究組織將於可見將來再物色三至四間醫院，以進行上述由北京大學人民醫院領導的臨床測試。

口服胰島素療法和傳統注射方法相比具有的潛在益處為無痛、免注射且屬非侵入式人體給藥。根據福仕生物進行的市場研究及市場估計，於二零一六年，中國將有超過9,800萬名糖尿病患者，預期在糖尿病治療領域，使用口服胰島素將成為注射型胰島素療法的另一選擇。

誠如進生集團所告知，在成功通過進一步臨床測試及取得相關生產批准後，藥物生產將於二零一六年年底前開始。

市場概述

於二零一三年，中國具有高的糖尿病患病比率(9.62%)及最多的糖尿病人口(超過9,800萬人)。隨著經濟增長及由於營養過剩的飲食加上缺少運動的新生活方式，糖尿病患者人數將會持續上升。

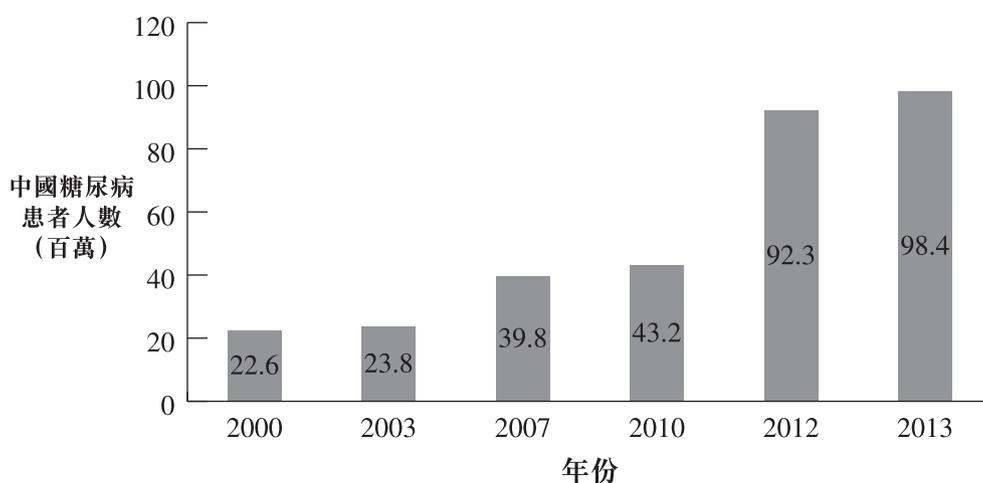
根據國際糖尿病聯會(下文稱為「國際糖尿病聯會」)，估計全球目前約有3.82億人(或8.3%的成年人)患有糖尿病，導致於二零一三年有接近510萬年齡介乎20歲至79歲的人士死於糖尿病。在美國(下文稱為「美國」)，每100人中即約有11人患有糖尿病。在中國，對疾病的意識較低，60%的病人未獲得診斷。最新研究表明，幾乎有一半患者並未獲悉其患病情況。此外，中國另有4.93億人被認為患有出現糖尿病早期癥狀的前期糖尿病患者，能夠引致心血管疾病，從而導致死亡。

目前，患病情況基本上透過在醫院篩查發現，大部分已經顯示出嚴重的癥狀。年齡超過40歲、體重超標人群或在遍佈西方快餐連鎖店的富裕城區人群面臨的患病風險尤其高企。體重超標兒童亦容易患病。在北京，根據市政府於二零一零年發佈的健康報告，接近20%的中小學生體重超標。中國學生營養和健康促進協會開展的

調查顯示，接近30%年齡為6至17歲的城市兒童至少每週在快餐店進食一次。經常消費漢堡包、炸雞及可樂等高脂肪食物會導致兒童癡肥及其他健康風險（包括糖尿病）。

根據國際糖尿病聯會，中國的糖尿病患者人數約為美國（有2,440萬名患者）的四倍。在中國，糖尿病引起的醫療成本達每年380億美元，到二零三五年，將再有4,400萬人患上糖尿病。回顧過去，中國二零零零年至二零一三年的糖尿病患者平均增長率是15.16%，而二零一零年至二零一二年的年增長率則高得驚人。糖尿病人口篩查的普及可能是近期增長率急升的主要原因。

中國糖尿病患者人數



資料來源：國際糖尿病聯會

根據彭博資訊日期為二零一二年十一月五日的文章《China Diabetes Triples Creating \$3.2 Billion Drug Market》，一間國際醫療數據公司IMS Health Inc.的上海顧問估計，受到設定較高治療標準的指引推動，中國糖尿病藥物市場將按每年20%的增長率擴展，而到二零一六年達人民幣200億元。同期，中國醫藥市場將整體按每年15%至18%的增長率上升至1,650億美元。

根據國際糖尿病聯會，主要的差別在於中國每名糖尿病患者的治療花費為平均每年333美元，而美國等已發展國家於二零一三年的治療花費則超過9,800美元。儘管未來八年中國醫療開支預計是目前的將近三倍至1萬億美元，糖尿病患者的快速增加意味著中國需應對病例檢測及提供基本醫療的挑戰。

在中國，二型糖尿病（一種與缺少運動及攝取過高熱量密切相關的疾病）的流行程度於過去十年增加超過兩倍多，推動藥物銷售及應對醫療服務達致20%的年增長率。舊式藥物雖然一方面能夠提升胰島素水平，但另一方面卻會導致低血糖。從醫

學角度而言，低血糖有時會導致患者精神錯亂及容易狂躁，並損害大腦功能，而非能令血糖恢復正常水平，否則該等副作用無法抑制。此外，這亦會增加對Merck & Co.、Novo Nordisk A/S及Sanofi出產的有助於避免血糖上升及產生併發症(例如心臟病及中風)的較新型昂貴的藥物需求。然而，由於多數人偏好口服藥物多於注射藥物，估計口服形式的胰島素具備巨大的市場潛力。

估值基準及假設

吾等已按持續經營基準根據「市值」對進生之股本權益進行評值。持續經營基準乃假設進生集團一般能夠於可見將來繼續經營，且並無計劃或必要進行清盤或大幅縮減其經營範圍。此項定義之含意為自願買方就購入被評值之進生股本權益所支付之價格不會超出其合理預期投資於進生股本權益而可於未來獲取之收入。

為進生股本權益估值時需考慮一切影響業務經營及於日後賺取投資回報之能力之相關因素。此次評值所考慮之因素包括(但不限於)下列各項：

- 進生集團之歷史；
- 影響進生集團業務之經濟及行業前景；
- 中國口服胰島素市場之規模及增長前景；
- 進生集團之過往及預測未來業績，以及該等業績之基準及假設；
- 進生集團之淨資產及財務狀況；
- 從事類似業務之實體之市場投資回報；
- 口服胰島素項目之開發階段、引入時機及市場推廣方法；及
- 進生集團實施口服胰島素項目所面對之風險。

貴公司已向吾等提供預計未來業績。吾等已與進生集團及貴公司之董事討論有關該等業績之基準及假設。吾等認為，該等基準及假設乃屬公平、合理及完整，並已由負責作出有關基準及假設之貴公司經適當及審慎查詢後作出。

鑒於進生集團經營所處之營業環境瞬息萬變，吾等已在評值過程中作出下列若干合理假設：

- 進生集團將竭盡全力地以持續基準經營其業務，及將為擴展計劃分配充足資源；
- 於下一階段之臨床測試完成後，福仕生物將從國家藥監總局取得該藥品的生產許可而不會遭遇任何阻礙，預期需時約三年；
- 進生集團之財務預測將可實現；
- 進生集團現時經營或擬經營業務所處之司法權區，將不會發生任何嚴重影響其經營之政治、法律、經濟或財政等方面之重大變動；
- 進生集團現時經營或擬經營業務所處之司法權區或國家之有關行業，將不會發生任何會嚴重影響其經營及股東應佔收入之重大市場波動；
- 進生集團現時經營或擬經營業務所處之司法權區或國家之現行稅率、利率及外幣匯率，將不會發生任何會嚴重影響其經營及股東應佔收入之重大波動；
- 進生集團之管理層將不會作出任何危及進生集團業務賺取收益的能力之決定；及
- 有關進生集團作出財務預測之假設將可實現。該等主要假設為：
 - 中國之糖尿病人口到二零一六年估計將達9,800萬人，且預期在二零一六年後將以每年50萬人之速度增長；

- 財務預測已考慮下列因素：

	截至三月三十一日止財政年度				
	二零一七年	二零一八年	二零一九年	二零二零年	二零二一年
藥丸(50單位)數量 (千粒)	522,680	1,165,810	1,511,830	2,027,210	2,610,480
單價(人民幣元)	2.75	2.75	2.75	2.75	2.75
收入(人民幣千元)	1,437,370	3,205,978	4,157,533	5,574,828	7,178,820
收入增長率		123.04%	29.68%	34.09%	28.77%

附註：詳情請參閱附錄二(A)。

- 對經營費用(包括僱員成本、行政及推廣費用、產業相關費用等)之估計乃由進生之管理層經參考營運規模後作出；及
- 必要之資本開支將自內部現金流量獲取資金及在必要時從外部籌集，而必要之資本開支已計入預測列作現金流出。

在評估進生股本權益價值的過程中，吾等考慮了傳統評值方法，即市場法、成本法及收入法。市場法基本是一種比較價值之方法，藉分析銷售及財務資料，以及可資比較之公眾公司(及在可行情況下)及私人公司之比率後，估計公司之市值。據吾等所深知，香港及中國並無已完成的公開買賣任何相類似業務的交易。在此等情況下，由於缺乏足夠之支持數據，吾等並無依賴市場法估計進生之市值。

成本法乃透過確定重置一間公司生產力所需之款額而估計其市值。換言之，成本法乃假設進生集團之價值為根據再生產或重置其製造資產所需成本，減就實際損毀及陳舊計提之撥備後達致。由於進生集團之未來業務增長將被忽略，故吾等認為該方法不適用於為進生集團估值。

收入法乃針對一間公司賺取收入之能力。此方法之基本理論為可根據於進生集團將收取之淨經濟利益之現時價值衡量進生集團價值。由於理智買家一般會在預期公司經濟利益之現時價值，最少相當於買價時方會收購該間公司，故吾等認為，收入法乃評估進生股本權益之最適當方法。同樣地，理智賣家一般不會在預期經濟利

益之現時價值超過售價時出售公司。因此，一般只會在款額相當於擁有權之經濟利益時方會出售有關公司。根據此估值原則，吾等使用收入法以估計進生集團之未來經濟利益，並根據就變現該等利益所附帶之預期風險而言屬適當之貼現率，將該等利益貼現至其現時價值。

估值方法

吾等選取收入法為最適當方法，並採用了現金流量貼現(下文稱為「現金流量貼現」)法。該方法乃將進生之未來現金流量貼現至其現時價值，藉以估計進生股本權益之市值。這將導致在計算現金流量時，須從收入淨額中扣除資本開支及營運資金變動，並加入折舊及攤銷。現金流量貼現分析反映出投資標準，且須評值師按經驗作出主觀性假設。

鑒於進生之唯一資金提供者為權益持有人，在使用現金流量貼現法時，吾等採納了自由動用現金流量對股本(下文稱為「自由動用現金流量對股本」)法。自由動用現金流量對股本法是透過估計企業之擁有權權益(股本)之市值，以對該企業進行估值。使用這方法時，須從自由動用現金流量中扣除進生之利息支出(如有)，而得出之現金流量則按股本規定之相關回報率予以貼現。之後，這方法會將擁有權權益之價值，等同於企業之價值。

自由動用現金流量對股本之計算公式載列如下：

$$\text{自由動用現金流量對股本} = \text{收入淨額} + \text{折舊及攤銷} - \text{資本開支} - \text{非現金營運資金變動} - \text{本金償還款項} + \text{新債務發行所得款項}$$

說明： $\text{收入淨額} = \text{收益} - \text{營運開支} - \text{稅項}$

折舊及攤銷：非現金費用

非現金營運資金 = 流動資產(無現金) - 流動負債

本金償還款項及新債務發行所得款項：僅適用於以債務為其若干資本開支及營運資金需求提供資金之有負債公司

吾等利用資本資產定價模式(下文稱為「資本資產定價模式」)得出貼現率。資本資產定價模式，是在資產之風險溢價中加入無風險利率，藉以得出所需之資產回報率。資本資產定價模式，是在回報差額為衡量風險之最適當方法之前提下建立的。

然而，並無經分散業務所削減之資產回報差額部分，方會獲得補償。因此，資產之適當回報，乃按資產回報(與可從多樣化之市場投資組合達致之回報相關)之波動性釐定。此經衡量不能分散之風險即資產之市場風險係數，而資產之風險溢價，則為其市場風險係數乘以多樣化之市場投資組合之風險溢價所得之數額。

資本資產定價模式之計算公式載列如下：

$$\text{股本成本} = \text{無風險利率} + \text{股本風險係數} \times (\text{預期市場回報} - \text{無風險利率})$$

在估計糖尿病醫藥行業之股本回報率時，吾等已參考7間中國及美國的上市公司。然而，該等公司並非完全或主要自銷售糖尿病藥物產生收益。吾等認為，由於該等上市公司之年化股本回報率集合了投資者之預期、現行市況及附帶風險，故該等上市公司之年化股本回報率實為用以評估進生股本之最可靠客觀市場回報率。

在評估進生之股本權益時，吾等根據上述與進生集團具有類似業務性質之指引性公司所得出之具代表性行業市場風險係數，釐定無槓桿效應最小平方係數。無槓桿效應風險係數乃一間公司在沒有債務時之市場風險係數。其在市場風險係數計算中，剔除公司之融資決定，並反映出該公司之業務風險。最小平方係數乃按傳統之簡單累減方法進行評估；其中每月之公司超額回報或綜合超額回報為應變數，而超額市場回報為自變數。除中國上市公司通化東寶藥業股份有限公司(股份代號：600867, SH)外，吾等已挑選六間於美國上市的公司作為吾等估值之指引性公司，分別為Novo Nordisk A/S(股份代碼：NVO, US)、Bristol-Myers Squibb Company(股份代碼：BMY, US)、AstraZeneca PLC(股份代碼：AZN, US)、Sanofi(股份代碼：SNY, US)、Eli Lilly and Company(股份代碼：LLY, US)及Merck & Co. Inc.(股份代碼：MRK, US)。根據二零一三年十一月十一日在*Genetic Engineering & Biotechnology News*內的一篇文章《New Diabetes Drugs Moving Through the Pipeline》，該等於美國上市的公司現時正開發新糖尿病藥物。

指引性公司於二零一四年二月二十八日的主要活動及市場資本化列表如下：

指引性公司	市場資本化 (百萬美元)	主要活動
通化東寶藥業股份有限公司	1,978.14	其生產及營銷西藥(包括基因重組胰島素凍乾粉及注射)、中藥及生物產品
Novo Nordisk A/S	126,738.75	其主要於丹麥從事探索、發展、生產及推廣醫藥產品。其營運兩個分部一糖尿病護理及生物製藥。糖尿病護理分部包括胰島素、GLP-1類似物、癯肥及口服降糖藥以及含有胰高血糖素的蛋白質相關產品、蛋白質相關傳送系統及針。
Bristol-Myers Squibb Company	89,580.82	其於全球探索、發展、特許及生產、營銷、分銷及銷售生物製藥產品。其與其夥伴Astrazeneca PLC合作發展 <i>Forxiga</i> ，此為患有二型糖尿病的成年人用的每日一次口服藥物。
AstraZeneca PLC	84,971.04	其從事探索、發展、商品化藥物。其與其夥伴Bristol-Myers Squibb Company合作發展 <i>Forxiga</i> ，此為患有二型糖尿病的成年人用的每日一次口服藥物。

指引性公司	市場資本化 (百萬美元)	主要活動
Sanofi	69,418.94	其研發、生產及營銷保健產品。一種甘精胰島素 <i>U300</i> 於美國進行第三期臨床測試。 <i>LixiLan</i> (lixisenatide 加甘精胰島素) 及 <i>Lyxumia</i> (lixisenatide) 已獲 Zealand Pharma A/S 特許。
Eli Lilly and Company	64,664.93	其於全球探索、發展、生產及銷售醫藥產品。其現為第三期臨床測試的 <i>LY2605541</i> (一種基礎胰島素類似物) 申請專利。
Merck & Co. Inc.	170,742.04	其透過其處方藥物、疫苗、生物療法、動物健康及消費者保健產品於全球提供各種健康解決方案。其現為於第三期臨床測試的 <i>Omarigliptin</i> (一種 DPP-4 抑制劑)。其獲輝瑞特許 <i>Ertugliflosin</i> (一種 SGL T2 抑制劑)。

年化股本回報率及市場風險係數之計算載列如下：

指引性公司	股份代碼	無槓桿 效應風險 係數	股本 回報率 (%)
通化東寶藥業股份有限公司	600867, SH	0.42	5.05
Novo Nordisk A/S	NVO, US	1.01	64.63
Bristol-Myers Squibb Company	BMY, US	0.76	19.50
AstraZeneca PLC	AZN, US	0.49	30.24
Sanofi	SNY, US	0.83	9.59
Eli Lilly and Company	LLY, US	0.62	41.19
Merck & Co. Inc.	MRK, US	0.23	21.47
	中位數：	0.62	21.47

附註： 上表指引性公司指根據其年報及Genetic Engineering & Biotechnology News(「GEN」)於二零一三年十一月十一日的一篇文章正研究及／或生產糖尿病藥物的醫藥企業。自GEN於一九八一年推出以來，其一直保持其作為全球首屈一指的生物科技出版商的位置。GEN每年刊發21次印刷版，另有網上獨家編輯內容，如新聞及分析，以及博客、播客、網絡研討會、調查、視頻及應用筆記等。GEN獨特之新聞及技術焦點包括整個生物產品的生命週期，由研發的初步階段、應用研究(包括組學、生物標誌以及診斷)到生物加工及商品化。GEN每年更新其候選藥物名單，當中至少有一項經建議或批准之糖尿病或糖尿病併發症的適應症藥物，而有關之適應症藥物已達至第三期註冊階段及／或批准或被拒絕申請。吾等注意到，目前存在從事類似業務或進行相關臨床測試的若干其他公司(其中大部分為非上市公司)。然而，鑒於吾等可獲得的資料有限且無法對之進行核證，故吾等無法於吾等的估值中考慮該等公司。就估值而言，在該等情況下，上述指引性公司代表了詳盡無遺的清單。

進生之股本風險溢價，乃將有關行業之年化股本回報率與無風險利率間之差額(即15年期香港外匯基金票據之孳息)，乘以風險係數而達致。因此，無風險利率與股本風險溢價相加可得出股本成本。

除年化股本回報率外，為於估值中取得所需之股本成本，吾等加入中國(進生集團經營所在)之國家風險。上述指引性公司大部分以位於美國及於美國上市。美國之資本市場較中國有較長糖尿病藥物發展歷史，並更為發達且具有更高的流動性，因此須於複合每年股本回報率中加入相關國家風險溢價。

此估值採納之貼現率為18.2%，乃由採用無風險利率2.44%、風險係數0.62、風險溢價19.03%、國家風險2%及投資特定風險2%而得出。另一方面，吾等之估值不會考慮預測期後之長期增長率。投資特定風險2%及國家風險2%乃基於業界慣例及吾等之專業判斷而無參照任何調查或研究。

按定義，在股權集中之公司之擁有權權益均不易即時出售，且按定義，其流通量不及於公眾公司之類似權益，亦不如該等公司般容易轉換為現金。因此，分估私營公司股份之價值，一般較分估公眾公司相若股份價值為低。眾多研究指出，股權集中之公司之缺乏流通性(下文稱為「缺乏流通性」)較公眾公司平均折讓介乎10%至50%。許多不同之研究員經過多年研究而得出該等平均數字。根據FMV Opinions, Inc.編製之《A Companion Guide to the FMV Restricted Stock Study》(二零一三年版)及基於吾等之專業判斷，吾等就進生之價值選擇採用35%的缺乏流通性折讓率。

一般意見

就是項評值而言，吾等在達致估值意見時，很大程度依賴進生集團及 貴公司所提供之資料、聲明、意見及陳述。吾等獲提供口服胰島素與相關技術之基本資料、進生集團與清華大學訂立之合作協議、可行性研究報告、進生集團截至二零二一年三月三十一日止八個年度期間之財務預測以及可公開獲取之相關資料。上列資料並無再經核實，故並不得知有關資料是否正確反映進生集團之營運業績及未來前景及財務狀況。

就吾等所深知，本報告載列之一切資料為真實及準確。雖然有關資料乃蒐集自可靠來源，但並不對吾等在構思此分析時採用的被識別其他人士提供之任何資料、意見或估計數字之準確性作保證或承擔責任。

吾等不會對進生集團及 貴公司未有向吾等提供之營運及財務資料負責。吾等並無理由懷疑就已向吾等提供之資料之真實及準確性或進生集團及 貴公司及彼等之董事向吾等所表達之彼等意見之合理性。吾等亦已徵求並取得確認，指所提供之資料中並無遺漏其他重要事宜。

在估值過程中，吾等乃依據進生集團於八年預測期間內之財務預測而進行估值。吾等已在涉及不同經濟地區及相同行業之相關數據對該估計進行測試，並得出公平合理結果。

吾等在達致意見時，假設進生集團已採納必需安全措施，亦已考慮若干應變措施，以保障並維持其業務之可靠性。

吾等假設進生集團受評值之股本可就其現有或其他用途在公開市場自由出售及轉讓，而不考慮於出售時應向有關政府繳交之任何進一步的稅款及費用。

吾等在估值的過程中，已根據由國際估值準則委員會頒佈之國際估值準則(二零一一年)以及由香港測量師學會頒佈之香港測量師學會之估值準則(二零一二年版)採納估值之基準及作出估值假設。

吾等並無就進生集團所附帶之法定業權或任何負債進行調查。所有披露之法律文件(如有)僅供參考之用，吾等不會對進生集團有關之法定業權及權利(如有)之任

何法律事宜負責。吾等並無核實向吾等提供之文件正本，因此吾等不會承擔法律文件錯誤詮釋之責任。此外，吾等並不適宜就進生集團之擁有權及產權負擔提供建議及意見。

吾等之估值並無考慮進生集團所欠負之任何收費或金額，亦無計入出售時可能引致之任何支出或稅務負擔。吾等假設進生集團不附帶任何可能影響其價值之繁重產權負擔、限制及支銷。

除另有說明外，本報告之貨幣單位以港元計算。

有關價值之意見

根據上文載列之分析、理據及資料以及所採用之評值方法，吾等認為，進生集團（進生之100%股本權益，進生同時擁有福仕生物及瑞盈各自之51%股本權益以及Nation Joy之100%股本權益）於估值日之合理市值為**1,938,000,000**港元（港幣十九億三千八百萬元正）。

吾等已根據貼現率上下波動±1%及2%、產品價格上下波動±5%及10%、銷售成本上下波動±5%及10%及生產將被推遲至多5年，以及糖尿病人口上下波動±10,000,000人的假設進行敏感度分析。敏感度分析的結果載列如下：

貼現率	估值結果 (千港元)	差異 (千港元)
20.20%	1,634,000	(304,000)
19.20%	1,777,000	(161,000)
18.20%	1,938,000	—
17.20%	2,121,000	183,000
16.20%	2,330,000	392,000
產品價格	估值結果 (千港元)	差異 (千港元)
-10%	1,098,000	(840,000)
-5%	1,518,000	(420,000)
0%	1,938,000	—
5%	2,359,000	421,000
10%	2,779,000	841,000
銷售成本	估值結果 (千港元)	差異 (千港元)
-10%	2,320,000	382,000
-5%	2,129,000	191,000
0%	1,938,000	—
5%	1,747,000	(191,000)
10%	1,556,000	(382,000)
延期	估值結果 (千港元)	差異 (千港元)
0年	1,938,000	—
1年	1,640,000	(298,000)
2年	1,387,000	(551,000)
3年	1,174,000	(764,000)
4年	993,000	(945,000)
5年	840,000	(1,098,000)

糖尿病人口	估值結果 (千港元)	差異 (千港元)
+1,000 萬	2,130,000	192,000
+500 萬	2,035,000	97,000
—	1,938,000	—
-500 萬	1,842,000	(96,000)
-1,000 萬	1,746,000	(192,000)

附註：總數因四捨五入而未必一致。

此外，已進行一項基於4個關於市場份額波動的情景研究。此情景研究乃以一型及二型糖尿病患者之口服胰島素的市場份額將於預測期間每年增加或減少0.25%及0.5%的假設而進行。此情景研究的結果列於下表：

情景	市場份額	估值結果 (千港元)	差異 (千港元)
A	+0.50 %	2,314,000	376,000
B	+0.25 %	2,126,000	188,000
	0 %	1,938,000	—
C	-0.25 %	1,751,000	(187,000)
D	-0.50 %	1,563,000	(375,000)

附註：總數因四捨五入而未必一致。

估值結論乃根據一般接納之評值程序及慣例，在多方面依賴非全部可輕易量化或準確計量之假設及考慮因素。儘管吾等在達致估值時已運用專業判斷，惟吾等促請閣下仔細考慮本報告所披露之假設之性質並應審慎地理解本報告。

吾等謹此表明，吾等現時或於日後並無在進生集團、貴公司或所呈報之價值中擁有任何權益。

此 致

精優藥業控股有限公司
列位董事 台照
香港
鰂魚涌
英皇道979號
太古坊
德宏大廈22樓
2206-08室

代表
嘉漫亞洲有限公司
董事
區志聰
中國房地產估價師與房地產經紀人學會會員
香港商業價值評估公會註冊商業估值師
B.Sc. MRICS MHKIS RPS (GP) MCI Arb AHKI Arb
謹啟

二零一四年六月二十七日

假設及估計

- (1) 第一年的中國糖尿病總人口約為9,800萬人(於二零一六年十月一日開始營運)並將於預測期間按每年最少50萬人的速度增長。
- (2) 根據世界衛生組織公佈的統計數據(於二零一三年十月審閱),由肥胖、缺乏鍛煉導致的二型糖尿病較一型糖尿病更為普遍,佔全球所有糖尿病患者約90%。中國的兒童及青少年肥胖情況日趨嚴重。根據美國疾病控制與預防中心推出的基因組技術實踐與預防應用評價工作組(Evaluation of Genomic Applications in Practice and Prevention Working Group)於二零一三年三月十四日公佈的文章《Recommendations from the EGAPP Working Group: does genomic profiling to assess type 2 diabetes risk improve health outcomes?》,在所有糖尿病患者中,高達95%為二型糖尿病患者。鑒於上述因素,貴公司估計,糖尿病患者中,一型糖尿病及二型糖尿病分別約佔8%及92%。
- (3) 該藥品佔一型糖尿病及二型糖尿病患者的市場份額如下: < A >

年	一型(%)	二型(%)	截至以下日期止六個月	一型(%)	二型(%)
一	0.50	1.50	二零一七年三月三十一日	0.25	0.75
			二零一七年九月三十日	0.25	0.75
二	0.80	1.80	二零一八年三月三十一日	0.40	0.90
			二零一八年九月三十日	0.40	0.90
三	1.20	2.40	二零一九年三月三十一日	0.60	1.20
			二零一九年九月三十日	0.60	1.20
四	1.50	3.20	二零二零年三月三十一日	0.75	1.60
			二零二零年九月三十日	0.75	1.60
五	1.80	4.00	二零二一年三月三十一日	0.90	2.00
			二零二一年九月三十日	0.90	2.00

該藥品的市場份額百分比乃以管理層透過在多年臨床測試與研究人員及內科醫生之間的交流得出的判斷及經驗、管理層對於中國其他的新藥物的滲透情況之了解,以專注於二型糖尿病市場以及二型糖尿病人口存在潛在增長趨勢的假設為依據估計。

貴公司認為,口服胰島素乃一種全新藥物,將會成為一種新的糖尿病療法。目前的市場上並無由貴集團或其他供應商出售的可供比較藥物。儘管如

此，貴集團已從新推向中國市場的藥物(如GM-1(一種讓中樞神經系統重建功能恢復的產品))推廣中吸取經驗，並注意到，在新市場中的某個藥物的生命週期可超過10年(取決於該產品的獨特性)，而其增長潛力或會受到(其中包括)目標客戶的人口規模的影響。管理層亦注意到並參考不同療法的其他藥物的歷史及發展，例如頭孢菌素抗生素，該藥自一九六零年代起在中國發展，且仍然是市場中被廣泛開方的抗生素。鑒於上述因素及糖尿病屬慢性疾病，通常需要長期服用藥物，加上估計目標客戶具有不斷增加的趨勢，貴公司認為，該估計市場份額為合理且可達到。

(4) 每名糖尿病患者平均每年服用的藥丸(50單位胰島素)數量的計算如下：

每名患者	每日 藥丸數量	每年 藥丸數量
一型	4	1,460
二型	2	730

按每年50萬人增長

	第一年 (千人)	第二年 (千人)	第三年 (千人)	第四年 (千人)	第五年 (千人)	
中國總體市場中糖尿病患者的總人數 <C>						
總體市場	100%	98,000	98,500	99,000	99,500	100,000
一型糖尿病患者	8%	7,840	7,880	7,920	7,960	8,000
二型糖尿病患者	92%	90,160	90,620	91,080	91,540	92,000
	二零一七 財年 (千人)	二零一八 財年 (千人)	二零一九 財年 (千人)	二零二零 財年 (千人)	二零二一 財年 (千人)	

市場份額(糖尿病患者人數) <D>

<D> = <A> × <C> 自二零一六年十月起

一型	20	51	79	107	132
二型	676	1,495	1,913	2,563	3,312
糖尿病患者應佔總人數	696	1,546	1,992	2,670	3,444

	二零一七 財年 (千人)	二零一八 財年 (千人)	二零一九 財年 (千人)	二零二零 財年 (千人)	二零二一 財年 (千人)
將服用的藥丸(50單位胰島素)數量 <E> = <D> × 					
一型糖尿病患者	29,200	74,460	115,340	156,220	192,720
二型糖尿病患者	<u>493,480</u>	<u>1,091,350</u>	<u>1,396,490</u>	<u>1,870,990</u>	<u>2,417,760</u>
	<u>522,680</u>	<u>1,165,810</u>	<u>1,511,830</u>	<u>2,027,210</u>	<u>2,610,480</u>
毛利(以人民幣計值)	單價 (人民幣)	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
每粒藥丸(50單位胰島素) 含增值稅售價 <E> @	2.75	1,437,370	3,205,978	4,157,533	5,574,828
銷售成本	1.25	(653,350)	(1,457,263)	(1,889,788)	(2,534,013)
增值稅(根據適用稅務政策按17%計算)		<u>(131,385)</u>	<u>(293,047)</u>	<u>(380,025)</u>	<u>(509,575)</u>
毛利		<u>652,635</u>	<u>1,455,668</u>	<u>1,887,720</u>	<u>2,531,240</u>
		<u>3,259,530</u>			

申報會計師關於估值之會計政策及計算之函件

以下乃本公司核數師衛亞會計師事務所有限公司日期為二零一四年六月二十七日之報告全文，內容有關進生集團於二零一四年二月二十八日所從事業務之估值，以供載入本通函。

敬啟者：

根據精優藥業控股有限公司(「貴公司」)董事指示，吾等已就貴公司於二零一四年六月二十七日刊發的通函(「通函」)，審查由嘉漫亞洲有限公司(「估值師」)就進生有限公司及其附屬公司(「進生集團」)於參考日期二零一四年二月二十八日之公平值評估而進行之進生集團估值(「估值」)，於計算該估值之貼現現金流量預測(「預測」)時所採用的主要會計政策及數學計算之準確性。

董事及衛亞會計師事務所有限公司各自的責任

貴公司董事就編製預測及編製預測所依據之假設(「假設」)之合理性及有效性承擔責任。

吾等之責任乃根據吾等的合理鑑證工作(就會計政策及數學計算準確性而言)就預測是否在所有重大方面已根據假設及截至二零一三年三月三十一日止年度之貴公司經審核綜合財務報表所載之貴公司一般採納之會計政策妥為編撰達成意見，並僅向全體董事報告吾等之意見。本報告僅作通函編製之用，不可作其他用途。吾等不會就吾等工作所產生或涉及之任何責任對任何其他人士負責。

假設包括預期可能發生或可能不會發生之與未來事件及管理層行動有關之假定假設。即使預期的事件及行動確實發生，實際結果仍可能與預測有差異，且差異可能重大。因此，吾等並無對假設之合理性及有效性進行審閱、考慮或進行任何工作，且概不就此發表任何意見。

意見基準

吾等乃根據香港鑑證業務準則第3000號「歷史財務資料審計或審閱以外的鑑證工作」及參考香港會計師公會（「香港會計師公會」）所頒佈之核數指引第3.341號「有關溢利預測之會計師報告」項下程序合理進行吾等之鑑證工作。吾等已進行之工作乃純粹為了協助 貴公司董事評估（就會計政策及數學計算準確性而言）預測是否在所有重大方面均已根據假設及 貴公司截至二零一三年三月三十一日止年度之經審核綜合財務報表所載之 貴公司一般採納之會計政策妥為編撰。

吾等在策劃和進行合理的鑑證工作時，均已以取得所有吾等認為必需的資料及解釋為目標，以便獲得充分憑證作出意見。吾等的合理鑑證工作包括：

- a. 通過詢問負責財務及會計事宜的人士，了解編製預測所採用的主要會計政策；
- b. 將編製預測所採用的主要會計政策與編製截至二零一三年三月三十一日止年度之 貴公司經審核綜合財務報表所採用之主要會計政策進行對比；及
- c. 對與呈列於預測的金額有關的數學計算方法進行查核。

吾等相信，吾等的合理鑑證工作已為吾等的意見建立合理的基礎。

吾等的合理鑑證工作並不構成根據香港會計師公會頒佈的香港核數準則或香港審閱工作準則進行的審核或審閱。因此，吾等不會對預測發表審核或審閱意見。

意見

根據上文所述，吾等認為就會計政策及數學計算準確性而言，預測於所有重大方面均已根據假設及截至二零一三年三月三十一日止年度之 貴公司經審核綜合財務報表所載之 貴公司一般採納之會計政策妥為編撰。

此 致

精優藥業控股有限公司
董事會 台照
香港鰂魚涌
英皇道979號
太古坊
德宏大廈
22樓2206-08室

衛亞會計師事務所有限公司
執業會計師
香港
謹啟

二零一四年六月二十七日



EXTRAWELL PHARMACEUTICAL HOLDINGS LIMITED

精優藥業控股有限公司*

(於百慕達註冊成立之有限公司)

(股份代號：00858)

執行董事：

謝毅博士
樓屹博士
程勇先生
王秀娟女士
廖國華先生

獨立非執行董事：

方林虎先生
薛京倫先生
金松女士

註冊辦事處：

Clarendon House
2 Church Street
Hamilton HM11
Bermuda

總辦事處及香港主要

營業地點：

香港
鰂魚涌英皇道979號
太古坊德宏大廈
22樓2206-08室

敬啟者：

**涉及出售進生有限公司51%股權之
主要及關連交易之通函**

吾等謹此提述嘉漫亞洲有限公司(「估值師」)對進生有限公司及其附屬公司(「進生集團」)進行之估值(「估值」)，內容有關就精優藥業控股有限公司於二零一四年六月二十七日刊發之通函(「通函」)所載，對進生集團於二零一四年二月二十八日之公平值進行評估之事宜。

吾等已審閱進生集團的財務預測以及作出有關財務預測的假設，乃作出載於通函附錄二估值報告中的估值的依據。吾等謹此確認有關財務預測及假設乃經過本公司董事審慎周詳的垂詢後作出。

此 致

列位股東 台照

代表
精優藥業控股有限公司
董事會
主席
謝毅
謹啟

二零一四年六月二十七日

* 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，旨在提供有關本公司的資料；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，確認就彼等所知及所信，本通函所載資料在各重要方面均屬準確完備，並無誤導或欺詐成分，且並無遺漏任何事項，足以令本通函或其所載任何陳述產生誤導。

2. 董事於股份、相關股份及債權證之權益及淡倉

- (a) 於最後實際可行日期，本公司各董事及主要行政人員於本公司或其任何相聯法團(定義見證券及期貨條例第XV部)之股份、相關股份或債權證中，擁有(a)根據證券及期貨條例第XV部第7及8分部須知會本公司及聯交所之權益及淡倉(包括根據證券及期貨條例當作或視為由其擁有之權益及淡倉)；或(b)根據證券及期貨條例第352條須於該條所指本公司存置之登記冊登記之權益及淡倉；或(c)根據上市規則所載上市公司董事進行證券交易之標準守則(「標準守則」)須知會本公司及聯交所之權益及淡倉如下：

董事名稱	公司／相聯 法團名稱	地位	證券數目及 類別 (附註1)	所持權益 概約百分比
謝毅博士	本公司	受控制法團權益 (附註2)	80,000,000股 股份(L)	3.35%
程勇先生	本公司	實益擁有人 (830,000股 股份)	6,980,000股 股份(L)	0.29%
		配偶持有股份 (5,090,000股 股份)		
		受控制法團權益 (1,060,000股 股份)		

附註：

- (1) 「L」字指董事於本公司或其相聯法團之股份及相關股份之權益。
 - (2) JNJ Investments Limited之全部已發行股本由香港博德基因開發有限公司擁有，而香港博德基因開發有限公司之全部已發行股本由United Gene Group Limited擁有。United Gene Group Limited之已發行股本由Ease Gold Investments Limited擁有33%。Ease Gold Investments Limited之已發行股本由謝毅博士全資擁有。根據證券及期貨條例，謝毅博士被視為於JNJ Investments Limited擁有權益之所有股份中擁有權益。
- (b) 除上文2(a)段所披露者外，於最後實際可行日期，概無任何本公司董事或主要行政人員於本公司或其任何相聯法團(定義見證券及期貨條例第XV部)之股份、相關股份及債權證中，擁有任何(a)根據證券及期貨條例第XV部第7及8分部須知會本公司及聯交所之權益及淡倉(包括根據證券及期貨條例當作或視為由其擁有之權益及淡倉)；或(b)根據證券及期貨條例第352條須於該條所指本公司存置之登記冊登記之權益及淡倉；或(c)根據上市規則所載之標準守則須知會本公司及聯交所之權益及淡倉。
- (c) 除本通函所披露者外，於最後實際可行日期，概無任何董事於本集團任何成員公司自二零一三年三月三十一日(即本集團最近發佈之經審核財務報表之編製日期)以來所收購或出售或承租，或擬收購或出售或承租之任何資產中擁有任何直接或間接權益。
- (d) 除本通函所披露者外，於最後實際可行日期，概無董事於與本集團業務有重大關係，而於本通函日期持續有效之任何合約或安排中，直接或間接擁有任何重大權益。
- (e) 於最後實際可行日期，概無董事或彼等各自之聯繫人於與本集團業務直接或間接構成或可能構成競爭之任何業務(不包括本集團之業務)中擁有權益。

3. 主要股東

- (a) 於最後實際可行日期，就董事所知，下列人士（不包括本公司董事或主要行政人員）於股份及相關股份中，擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部條文須向本公司及聯交所披露之權益或淡倉，或直接或間接擁有附有權益於任何情況下均可於本集團任何其他成員公司之股東大會上投票之任何類別股本面值10%或以上之權益：

股東名稱	股份數目 (附註1)	地位	所持權益 概約百分比
聯合基因	1,350,000,000股 股份(L)	實益擁有人 (附註2)	56.49%
毛裕民博士	398,100,000	實益擁有人 (318,100,000) (附註3)	16.66%
		受控制法團權益 (80,000,000) (附註4)	
Ong Cheng Heang 先生	200,000,000股 股份(L)	實益擁有人 (附註5)	8.37%
	100,000,000股 股份(S)	實益擁有人 (附註6)	4.18%

附註：

- (1) 「L」及「S」字母指實體分別於股份之權益及淡倉。
- (2) 於該1,350,000,000股股份中，(i) 450,000,000股股份指根據由毛裕民博士（「毛博士」）、JNJ Investments Ltd.及聯合基因於二零一三年四月二十七日訂立的買賣協議（「聯合基因買賣協議」），內容有關聯合基因建議收購股份及本公司於二零一三年七月十六日發行之本金總額為641,300,000港元之零息20年可換股債券（「二零一三年可換股債券」）而由JNJ Investments Limited轉讓予聯合基因之股份；(ii) 500,000,000股股份指於根據聯合基因買賣協議就發行予毛博士及轉讓予聯合基因之二零一三年可換股債券項下之換股權獲聯合基因悉數行使後向聯合基因配發及發行之股份；及(iii) 400,000,000股股份指根據毛博士及Ong Cheng Heang（「Ong先生」）於二零一三年二月二十八日訂立之認購協議

就發行予Ong先生及轉讓予毛博士並根據聯合基因買賣協議由毛博士再轉讓予聯合基因之二零一三年可換股債券所附之換股權獲聯合基因悉數行使後向聯合基因配發及發行之股份。

- (3) 於該398,100,000股股份中，200,000,000股股份指於毛博士悉數行使本金額128,260,000港元之二零一三年可換股債券所附之換股權後配發及發行予毛博士之股份，而100,000,000股股份指於毛博士根據其與Ong先生於二零一三年二月二十八日訂立之認購協議悉數行使認購期權後就發行予Ong先生及轉讓予毛博士之二零一三年可換股債券所附之換股權獲毛博士悉數行使後向毛博士配發及發行之換股股份的餘下數目。
- (4) JNJ Investments Limited之全部已發行股本由香港博德基因開發有限公司擁有，而香港博德基因開發有限公司之全部已發行股本由United Gene Group Limited擁有。United Gene Group Limited之已發行股本由United Gene Holdings Limited擁有33%。United Gene Holdings Limited擁有之33%已發行股本由毛博士全資擁有。根據證券及期貨條例，毛博士被視為於JNJ Investments Limited擁有權益之所有股份中擁有權益。
- (5) 於該200,000,000股股份中，(i) 100,000,000股股份指於Ong先生按換股價行使本金額為64,130,000港元之二零一三年可換股債券所附之換股權後由本公司於二零一三年八月五日發行之股份；及(ii) 100,000,000股股份指於Ong先生按換股價悉數行使本金額為64,130,000港元之二零一三年可換股債券所附之換股權後向Ong先生配發及發行之換股股份。
- (6) 該100,000,000股股份指於毛博士根據毛博士與Ong先生於二零一三年二月二十八日訂立之認購協議悉數行使認購期權後就發行予Ong先生及轉讓予毛博士之二零一三年可換股債券所附之換股權獲毛博士悉數行使後向毛博士配發及發行之換股股份的餘下數目。

- (b) 於最後實際可行日期，就董事所知，下列人士直接或間接擁有附有權利於任何情況下均可於本集團任何成員公司(不包括本公司)股東大會上投票之任何類別股本面值10%或以上之權益：

公司名稱	股東名稱	所持股份 數目／註冊 資本金額	所持權益 概約百分比
長春精優藥業股份有限公司	吉林省新天和對外 經濟貿易集團 有限公司	人民幣 9,140,000元	18%
Grand Success Management Limited	Charmtex Investments Limited	10,000股每股 面值1美元 之股份	20%
福仕生物	Groupmark Investment Group Limited	2,450股每股 面值10港元 之股份	24.5%
福仕生物	福聯實業有限公司	2,450股每股 面值10港元 之股份	24.5%
瑞盈	Smart Allied Holdings Limited	29股每股 面值1港元 之股份	29%
瑞盈	Goachieve Holdings Limited	20股每股 面值1港元 之股份	20%

除本通函所披露者外，於最後實際可行日期，就本公司董事或主要行政人員所知，概無任何其他人士於本公司股份、相關股份及債權證中，擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部條文須向本公司及聯交所披露之權益或淡倉，或直接或間接擁有附有權利於任何情況下均可於本集團任何其他成員公司股東大會上投票之任何類別股本面值10%或以上之權益。

4. 董事服務合約

於最後實際可行日期，概無董事與本集團任何成員公司訂有或擬訂立任何不可於一年內由本集團終止而毋須支付賠償(法定賠償除外)之服務合約。

5. 重大不利變動

本公司於二零一四年六月十二日宣佈(「正面盈利預告及澄清公告」)，根據就本集團截至二零一四年三月三十一日止年度之未經審核綜合管理賬目(「管理賬目」)之初步評估，本公司權益持有人於二零一四年三月三十一日應佔綜合權益與於二零一三年三月三十一日餘額比較預期錄得顯著減少，其主要由於(當中包括)根據香港財務報告準則規定，以權益交易(不作為商譽)記入於二零一三年七月完成的就投資成本超出於本集團佔進生有限公司49%非控股權益的公平值，儘管因(i)權益持有人應佔溢利顯著增加，(ii)根據本公司發行的可換股債券轉換為股份之股份溢價，及(iii)記入可換股債券的權益部分而權益增加(如正面盈利預告及澄清公告所披露)。正面盈利預告及澄清公告亦提述分別於二零一三年十二月十二日及二零一三年十一月二十九日刊發的本公司截至二零一三年九月三十日止六個月的中期報告(「中期報告」)及中期業績公告(「中期業績公告」)，以及董事會謹請股東及潛在投資者注意中期報告第2及3頁以及中期業績公告第1及2頁的本集團於二零一三年九月三十日之未經審核簡明綜合財務狀況表，當中約598,349,000港元之商譽記入於本公司權益持有人應佔儲備(並非於非流動資產)後，前述儲備的餘額應列為297,071,000港元而非895,420,000港元，而非流動資產的總餘額應列為449,058,000港元而非1,047,407,000港元。因此，本公司的總資產及總權益分別同時減少598,349,000港元至755,494,000港元及456,808,000港元。有關更多詳情請參閱正面盈利預告及澄清公告。

除上文所披露者外，董事並不知悉，自二零一三年三月三十一日(即本集團最近發佈之經審核財務報表之編製日期)以來，本集團之財務或貿易狀況曾出現任何重大不利變動。

6. 訴訟

於最後實際可行日期，董事並不知悉本集團任何成員公司涉及任何尚未了結或面臨之重大訴訟或申索。

7. 重大合約

下列為緊接本通函日期前兩年內由本集團成員公司訂立之重大或可能屬重大之合約（並非於日常業務過程中訂立之合約）：

- (a) Extrawell BVI（作為買方）與Ong Cheng Heang先生（作為賣方）於二零一三年二月二十三日訂立的補充協議，以修訂訂約方於二零零七年七月二十七日就建議收購進生有限公司4,900股股份而訂立的有條件買賣協議之若干條款及條件；
- (b) (i)東龍脈（上海）健康管理服務有限公司（聯合基因之間接全資附屬公司）（作為股東）；(ii)吉林精優長白山藥業有限公司（「吉林精優」）（作為股東）；(iii)龍脈（上海）健康管理服務有限公司（「上海龍脈」）（作為目標公司）；及(iv)謝毅博士（本公司董事及聯合基因之控股股東之實益擁有人）（作為認購人）於二零一三年四月二十五日訂立之注資及認購協議，內容有關謝毅博士注資人民幣7,490,000元作為代價，以認購上海龍脈經注資及認購事項擴大之註冊資本之37.47%；
- (c) 吉林精優（作為賣方）與吉林省科學技術信息研究所（作為買方）於二零一三年八月六日就出售生產設施訂立之樓宇及土地轉讓協議；及
- (d) 出售協議。

8. 專家資歷及同意書

- (a) 在本通函提供報告、意見或建議之專家資歷如下：

名稱	資歷
嘉漫	註冊專業測量師
衛亞會計師事務所 有限公司	執業會計師
華富嘉洛	根據證券及期貨條例可從事第六類（就機構融資提供意見）受規管活動之持牌法團，並就出售事項而言，為獨立董事委員會及獨立股東之獨立財務顧問

- (b) 嘉漫、衛亞會計師事務所有限公司及華富嘉洛概無直接或間接於本集團之任何成員公司擁有任何股權，或擁有任何權利（不論是否可依法強制執行）以認購或提名他人認購本集團任何成員公司之證券。
- (c) 嘉漫、衛亞會計師事務所有限公司及華富嘉洛已各自書面同意就本通函之刊發，以本通函所示之格式及涵義載入其函件及／或報告及引述其名稱，且迄今並無撤回其書面同意。
- (d) 嘉漫、衛亞會計師事務所有限公司及華富嘉洛概無於本集團任何成員公司自二零一三年三月三十一日（即本集團最近發佈之經審核財務報表之編製日期）以來所收購或出售或承租，或擬收購或出售或承租之任何資產中擁有任何直接或間接權益。

9. 其他資料

- (a) 本公司之註冊辦事處位於 Clarendon House, 2 Church Street, Hamilton HM 11, Bermuda。
- (b) 本公司之總辦事處及香港主要營業地點位於香港鰂魚涌英皇道979號太古坊德宏大廈22樓2206-08室。
- (c) 本公司之聯席公司秘書為廖國華先生及王秀娟女士。廖國華先生為英國特許公認會計師公會資深會員及香港會計師公會會員。
- (d) 本公司之香港股份過戶登記分處為卓佳登捷時有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心22樓。
- (e) 本通函之中、英文本如有歧義，概以英文本為準。

10. 備查文件

下列文件之副本於截至股東特別大會日期（包括該日在內）止期間之一般辦公時間內在本公司之總辦事處及香港主要營業地點（香港鰂魚涌英皇道979號太古坊德宏大廈22樓2206-08室）可供查閱：

- (a) 出售協議；

- (b) 本公司之公司章程大綱及細則；
- (c) 獨立董事委員會函件，全文載於本通函第49頁；
- (d) 華富嘉洛函件，全文載於本通函第50至第89頁；
- (e) 嘉漫發出之估值報告，全文載於本通函附錄二；
- (f) 衛亞會計師事務所有限公司發出之函件，全文載於本通函附錄二；
- (g) 本附錄「重大合約」一節提述之重大合約；
- (h) 本附錄「專家資歷及同意書」一節提述之同意書；
- (i) 本公司截至二零一二年及二零一三年三月三十一日止兩個年度之年報；及
- (j) 本通函。



EXTRAWELL PHARMACEUTICAL HOLDINGS LIMITED

精優藥業控股有限公司*

(於百慕達註冊成立之有限公司)

(股份代號：00858)

茲通告精優藥業控股有限公司(「本公司」)謹訂於二零一四年七月十五日(星期二)下午三時正假座香港銅鑼灣怡和街88號富豪香港酒店低座一樓蒙納哥廳舉行股東特別大會，藉以考慮並酌情通過(無論有否修訂)下列決議案為本公司之普通決議案：

普通決議案

「動議：

- (a) 謹此批准、追認及／或確認簽立 Extrawell (BVI) Limited(「賣方」)及 Clear Rich International Limited(「買方」)於二零一四年三月十七日訂立的出售協議(「出售協議」，其註有「A」字樣之副本已由股東特別大會主席簽署以資識別並已呈交股東特別大會，內容有關出售進生有限公司(「目標公司」)已發行股本中5,100股每股面值1港元的普通股(佔目標公司已發行股本總額之51%)，代價為780,000,000港元，據此，買方已有條件同意(i)向賣方支付現金65,000,000港元；及(ii)促使聯合基因科技集團有限公司(「聯合基因」)發行而賣方已同意認購本金額為715,000,000港元、到期日為發行日期起計第七年、年息為3.5%以及有權於截至到期日止之換股期按每股換股股份2.50港元(可予調整)的換股價轉換的可換股債券(「可換股債券」))以及其項下擬進行之交易；
- (b) 謹此授權本公司董事(「董事」)按彼認為就實行出售協議的條款或其項下擬進行的交易及行使可換股債券附帶的換股權或使之生效而言屬必要、適當、適宜或權宜者，作出一切有關行動及事項(包括但不限於簽署、簽立

* 僅供識別

股東特別大會通告

(親筆或蓋章)、完成及交付所有協議、文件及文據)，並同意及對任何相關或有關事宜作出董事認為對出售協議的條款及其項下擬進行的所有交易而言屬不重大並符合本公司利益的有關更改、修訂或豁免。」

承董事會命
精優藥業控股有限公司
主席
謝毅

香港，二零一四年六月二十七日

註冊辦事處：
Clarendon House
2 Church Street
Hamilton HM11
Bermuda

總辦事處及香港主要
營業地點：
香港
鰂魚涌英皇道979號
太古坊德宏大廈
22樓2206-08室

附註：

- (1) 凡有權出席上述通告召開之大會或其任何續會並於會上投票之股東，均有權委派一名或以上代表代其出席大會，並於本公司細則之條文之規限下代其投票。受委代表毋須為本公司股東。
- (2) 隨函附奉大會適用之代表委任表格。代表委任表格必須按其上印備之指示填妥及簽署，並連同已簽署之授權書或其他授權文件(如有)或經由公證人簽署證明之授權書或授權文件之副本，必須於大會或其任何續會舉行時間四十八小時前送達本公司之香港股份過戶登記分處卓佳登捷時有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心22樓，方為有效。
- (3) 遞交委任受委代表之文據後，股東屆時仍可親自出席上述大會或其任何續會並於會上投票，在此情況下，代表委任文據將被視為撤銷論。
- (4) 倘為股份之聯名持有人，則任何一位聯名持有人均可就有關股份親身或委派代表進行表決，猶如其為唯一有權表決之人士。惟倘多於一位上述聯名持有人出席上述大會，則僅有親身或委派代表表決之排名較先人士方有權表決，其他聯名持有人均無權表決。就此而言，排名先後將以本公司股東名冊上有關之聯名持股排名之次序而定。
- (5) 為釐定符合出席上述大會資格的股東，本公司將於二零一四年七月十四日至二零一四年七月十五日(包括首尾兩天)暫停辦理股東登記，期間將不會辦理股份過戶登記手續。為符合資格出席大會或其任何續會，所有股份過戶文件連同有關股票最遲必須於二零一四年七月十一日下午四時正之前交回本公司之香港股份過戶登記分處卓佳登捷時有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心22樓。
- (6) 本通告同時印有中英文版本。如有任何歧義，概以本通告之英文版本為準。

於本通告日期，執行董事為謝毅博士、樓屹博士、程勇先生、王秀娟女士及廖國華先生，而獨立非執行董事為方林虎先生、薛京倫先生及金松女士。