

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



CellCare
| 秀 | 可 | 兒 | 醫 | 美 |

NEOLOGY
研 源 醫 疗

贝黎诗
PALAISPA

Beauty Farm Medical and Health Industry Inc. 美麗田園醫療健康產業有限公司*

(於開曼群島註冊成立的有限公司)

(股份代號：2373)

須予披露交易 收購目標公司股權 之進一步公告

財務顧問



茲提述本公司日期為2024年3月26日的公告，內容有關收購目標公司70%的股權（「該公告」）。除文義另有所指外，本公告所用詞彙與該公告所界定者具有相同涵義。

誠如該公告所披露，鑒於目標集團的估值乃基於收益法評估，根據上市規則第14.61條，該評估僅構成盈利預測（「評估」）。

根據上市規則第14.60A條的規定，有關評估之概要（包括評估所用主要假設之進一步資料），請參閱本公告附錄一。

華泰金融控股（香港）有限公司作為本公司的財務顧問（「財務顧問」），信納盈利預測乃由董事會經審慎周詳查詢後作出。

羅兵咸永道會計師事務所作為本公司的申報會計師（「申報會計師」），已就估值師編製及發出的估值報告中採用的貼現現金流量預測的計算的算數準確性作出報告，當中並不涉及採納會計政策。

* 僅供識別

根據上市規則第14.60A條的規定，財務顧問於2024年4月17日出具的函件及申報會計師於2024年4月17日出具的報告全文分別載於本公告附錄二及附錄三。

專家及同意書

於本公告內發表意見及建議的專家的資格如下：

名稱	資格
華泰金融控股(香港)有限公司	根據證券及期貨條例可進行第1類(證券交易)、第2類(期貨合約交易)、第4類(就證券提供意見)、第6類(就機構融資提供意見)、第7類(提供自動化交易服務)及第9類(資產管理)受規管活動(定義見香港法例第571章證券及期貨條例)
羅兵咸永道會計師事務所	香港執業會計師及香港法例第588章會計及財務匯報局條例項下註冊公眾利益實體核數師
上海東洲資產評估有限公司	中國獨立合資格評估師(「估值師」)

據董事作出一切合理查詢後所深知、全悉及確信，財務顧問、申報會計師及估值師均為獨立於本集團及其關連人士的第三方。於本公告日期，除財務顧問或其聯營公司持有的2,460,500股股份(約佔本公司現有已發行股本的1.04%)外，上述各方概無持有本集團任何成員公司的任何股權，亦無認購或提名其他人士認購本集團任何成員公司證券的任何權利(不論是否可依法強制執行)。

估值師及申報會計師各自己就本公告的刊發發出其書面同意，同意按當中所載形式及內容載入其名稱、陳述及其名稱的所有提述(包括其資格)，且並無撤回其同意書。

完成前重組

截至本公告日期，本公司正在進行完成前重組。本公司將於適時就完成前重組的狀況及完成情況作出進一步公告。

承董事會命
美麗田園醫療健康產業有限公司
主席兼執行董事
李陽

香港，2024年4月17日

於本公告日期，董事會包括主席兼執行董事李陽先生、副主席兼執行董事連松泳先生、非執行董事翟鋒先生、耿嘉琦先生及李方雨女士以及獨立非執行董事范銘超先生、劉騰先生及江華先生。

附錄一 — 估值報告概要

估值報告項下之盈利預測

在所考慮的三種公認估值方法(即收益法、成本法及市場法)中，由於收益法可估計目標集團之未來經濟利益，並針對與變現該等利益有關之所有風險，採用適當貼現率將該等利益貼現至其現值，故選擇收益法對目標集團進行估值。

未採用成本法的原因是目標公司作為美容和保健服務行業，成本法對美容和保健服務行業公司的管理團隊能力、獲客能力、品牌價值等無形資產難以充分辨識，因此本次未採用成本法。

未採用市場法乃由於市場上用於比較之類似公司或可比交易的數據有限。

鑒於估值師根據收益法對目標公司進行初步估值，故該估值構成上市規則第14.61條項下之盈利預測。因此，上市規則第14.60A條之規定適用。

董事會信納(i)估值師為本公司委聘之獨立專業人士；(ii)估值師具備對目標公司進行估值所需之資格，並具備進行類似估值之適當經驗；(iii)估值師所從事之工作範圍符合現時委聘內容；及(iv)估值師就現時委聘內容所採用之估值假設及方法屬公平合理。

估價師的工作範圍並無可能會對其估值報告所給出的估值產生不利影響的限制。

相關預測乃根據目標公司截至2023年12月31日止年度未經審核綜合管理賬目以及管理層對目標集團截至2028年12月31日止五個年度業績及現金流量之預測而編製。在估值師之工作流程中，估值師已執行以下流程評估本公司管理層提供之數據：

- (i) 與管理層討論並取得有關目標公司之相關數據(包括目標公司未審核管理賬目及預測的依據及理由)；

- (ii) 檢視管理層提供有關目標公司之財務數據的相關基礎及假設；
- (iii) 進行適當研究，以獲得足夠市場數據及統計數據，並根據公認估值程序及慣例編製估值；及
- (iv) 基於相關假設及管理層提供之數據達致估值意見(包括目標公司未審核管理賬目及預測的依據及理由)。

估值方式

概述

現金流量折現法(DCF)是收益法常用的方法，即通過估算企業未來預期現金流量和採用適宜的折現率，將預期現金流量折算成現時價值，得到股東全部權益價值。現金流量折現法通常包括企業自由現金流量折現模型和股權自由現金流量折現模型。由估值專業人員根據委估標的所處行業、經營模式、資本結構、發展趨勢等，恰當選擇現金流量折現模型。

基本思路

根據目標公司的資產構成和經營業務特點以及估值盡職調查情況，本次估值的基本思路是以納入估值範圍的委估標的(其中包括溢餘資產在現金流量中考慮)未經審核管理賬目為基礎：首先採用現金流量折現方法，估算得到目標公司的價值；再加上估值基準日的其他非經營性資產、負債價值，扣減付息債務後，得到企業股東全部權益價值。

根據目標公司的實際情況，本次現金流量折現法具體選用企業自由現金流量折現模型。

下述主要定量輸入數據已於財務預測應用，方法為使用上述貼現率對預期自由現金流量進行貼現後加入永續價值。永續價值的計算公式為：永續年度現金流量／(貼現率 — 永續增長率)。

為遵守上市規則第14.60A條，下文載列評估目標公司時所採取的收益法的主要假設：

基本假設：

1. 交易假設

交易假設是假定目標公司已經處在交易的過程中，估值人員根據目標公司交易條件等模擬市場進行估值。交易假設是估值得以進行的一個最基本的前提假設。

2. 公開市場假設

公開市場假設是對目標公司擬進入的市場條件以及目標公司在這樣的市場條件下接受何種影響的一種假定。公開市場是指充分發達與完善的市場條件，是指一個有自願的買方和賣方的競爭性市場，在這個市場上，買方和賣方的地位平等，都有獲取足夠市場信息的機會和時間，買賣雙方的交易都是在自願的、理智的、非強制性或不受限制的條件下進行。公開市場假設以資產在市場上可以公開買賣為基礎。

3. 企業持續經營假設

企業持續經營假設是假設目標公司在現有的資產資源條件下，在可預見的未來經營期限內其生產經營業務可以合法地按其現狀持續經營下去，其經營狀況不會發生重大不利變化。

4. 資產按現有用途使用假設

資產按現有用途使用假設是對目標公司資產擬進入市場條件以及資產在這樣的市場條件下的資產使用用途狀態的一種假定。首先假定被估值範圍內資產正處於使用狀態，其次假定按目前的用途和使用方式還將繼續使用下去，沒有考慮資產用途轉換或者最佳利用條件。

5. 其他一般假設

- (i) 本次估值假設估值基準日後國家現行有關法律、宏觀經濟、金融以及產業政策等外部經濟環境不會發生不可預見的重大不利變化，亦無其他人力不可抗拒及不可預見因素造成的重大影響。

- (ii) 本次估值沒有考慮目標公司及其資產將來可能承擔的抵押、擔保事宜，以及特殊的交易方式可能追加付出的價格等對其估值結論的影響。
- (iii) 假設目標公司所在地所處的社會經濟環境以及所執行的稅賦、稅率等財稅政策無重大變化，信貸政策、利率、匯率等金融政策基本穩定。
- (iv) 目標公司現在及將來的經營業務合法合規，並且符合其營業執照、公司章程的相關約定。

(三) 收益法特別假設

1. 目標公司的未來收益可以合理預期並用貨幣計量；預期收益所對應的風險能夠度量；未來收益期限能夠確定或者合理預期。
2. 目標公司目前及未來的管理層合法合規、勤勉盡職地履行其經營管理職能，本次經濟行為實施後，亦不會出現嚴重影響目標公司發展或損害股東利益情形，並繼續保持現有的經營管理模式和管理水平。
3. 未來預測期內目標公司核心管理人員和銷售人員隊伍相對穩定，不會出現影響目標公司經營發展和收益實現的重大變動事項。
4. 目標公司於估值基準日後採用的會計政策和編寫本估值報告時所採用的會計政策在重要性方面基本保持一致。
5. 目標公司下屬門店的生產經營場所系租賃取得，本次假設該租賃合同到期後，目標公司能按租賃合同的約定條件獲得續簽繼續使用，或屆時能以市場租金價格水平獲取類似條件和規模的經營場所。
6. 目標公司下屬門店的生產經營資質在預測期內能夠持續取得以保證正常的經營。

根據估值報告目標集團的盈利預測：

關鍵假設	輸入數據	假設基準及考慮因素
年度收益複合增長率 (整個預測期為2024年至 2028年)	11.1%	<p>於2024年至2028年的整個預測期內，預計年增長率介乎4.7%至15.7%之間。</p> <p>因素：</p> <ul style="list-style-type: none">a) 目標公司整合奈瑞兒選定優質商店後的整合效果。在後疫情下隨著人們消費水平的復蘇，以及美容和保健行業整體的增長趨勢下，具備較強的收入增長能力。b) 擴大醫學美容及發展中醫院養生業務，以此增加現有業務的收入。作為行業領導者，本公司預計將通過加大推廣力度，使目標公司未來能夠加強其醫療美容業務的發展，這將成為醫療美容收入增長的主要驅動力。該等影響預計將於2024年至2028年的預測期內繼續實現，從而推動收入增長。c) 本公司於2019年至2023年間的歷史年複合收入增長率約為11.2%。

關鍵假設

輸入數據

假設基準及考慮因素

- d) 根據弗若斯特沙利文的行業報告，中國傳統美容服務市場總收入於2017年至2021年間的歷史年複合增長率約為4.0%，並預計中國傳統美容服務市場總收入於2021年至2030年間的年複合增長率將約為5.3%。
- e) 根據弗若斯特沙利文行業報告，2017年至2021年，中國非手術美容醫療服務市場總收入的歷史年複合增長率約為24.9%；2021年至2030年，中國非手術美容醫療服務市場總收入的預計年複合增長率約為17.5%。
- f) 根據弗若斯特沙利文行業報告，2017年至2021年，中國亞健康評估及干預服務市場總收入的歷史年複合增長率約為23.9%；2021年至2030年，中國非手術醫療美容服務市場總收入的預計年複合增長率約為17.1%。

關鍵假設	輸入數據	假設基準及考慮因素
自2029年12月31日止財政年度起的收入增長率及永續增長率	0%	為謹慎起見，自2029年起的增長率及收購目標預測期後的可持續增長率設定為0%
毛利率(自2024年至2028年12月31日止財政年度)	41.1%–42.0%	銷售及服務成本主要包括薪金、消耗品、租金及折舊。考慮到(a)交易前的毛利率水平，(b)收入規模增長，及(c)伴隨著固定成本的攤薄。
銷售、一般及行政開支	收入的28.0%至30.0%	該等開支主要包括薪金、廣告開支以及折舊及攤銷，主要考慮了該等開支與目標公司及本公司收入的歷史比率。
年度資本開支(以千人民幣計算)(自2024年至2028年12月31日止財政年度)	55,234–75,103	根據目標公司目前的資產配置情況，考慮相關新增以及維護性設備投入和裝修投入預算。
貼現率	12.3%	基於加權平均資本成本(WACC)釐定

估值師已取得營運實體之加權平均資本成本作為基本貼現率。所採用之加權平均資本成本之主要參數如下：

加權平均資本成本構成	輸入數據	假設基準
(a) 無風險利率	2.7%	十年期中國國債收益率的2023年第四季度期間的日均值
(b) 市場風險溢價	6.8%	<p>市場收益率(R_m)的計算：根據中國證券市場指數(滬深300全收益指數)計算年化收益率；</p> <p>市場風險溢價之無風險利率(R_f)的計算：無風險利率採用同期的十年期中國國債收益率(數據來源同上一項)。為與市場收益率的計算基準保持一致，市場風險溢價之無風險利率按相應年份的年均值計算。</p> <p>市場風險溢價(MRP) = $R_m - R_f$</p> <p>採用的2019年至2023年之間五年的市場風險溢價均值為6.8%</p>
(c) 再杠桿貝塔系數	0.759	本次採用數據庫Capital IQ查詢。經查美容和醫美行業的可比公司加權剔除財務杠桿調整平均值為0.759
(d) 特定風險溢價	4.5%	綜合考慮目標公司的經營風險、財務風險、管理風險等因素後綜合判斷得出。

加權平均資本成本構成	輸入數據	假設基準
(e) 權益成本	12.3%	權益成本根據CAPM模型計算：無風險利率 + 市場風險溢價 * 去杠桿貝塔系數 + 特定風險溢價
(f) 債務成本	4.2%	2023年12月31日(基準日)前最近一期發佈全國銀行間同業拆借中心公佈的貸款市場報價利率(LPR) — 5年期貸款利率
(g) 權益價值相對於企業價值之比重	100%	根據目標公司自身真實資本結構計算
(h) 債務價值相對於企業價值之比重	0%	根據目標公司自身真實資本結構計算
(i) 企業稅率	25%	境內一般企業法定所得稅率
貼現率	12.3%	

根據關鍵輸入數據，估值師對估值中採用的(i)貼現率；及(ii)收益增長率進行敏感度分析，詳情載列如下：

貼現率 (絕對值變動)	年度收益複合增長率 (絕對值變動)	估值 人民幣(百萬)元	估值增加/(減少) 人民幣(百萬)元
11.3% (-1%)	10.1% (-1%)	528	11
11.3% (-1%)	11.1%	584	68
11.3% (-1%)	12.1% (+1%)	642	126
12.3%	10.1% (-1%)	463	(53)
12.3%	11.1%	517(本次估值結果)	—
12.3%	12.1% (+1%)	571	55
13.3% (+1%)	10.1% (-1%)	409	(108)
13.3% (+1%)	11.1%	459	(57)
13.3% (+1%)	12.1% (+1%)	511	(6)

附錄二 — 華泰金融控股(香港)有限公司有關盈利預測的函件



地址：香港皇后大道中99號中環中心62樓
Address：62F The Center, 99 Queen's Road Central, Hong Kong

電話：(852) 3658 6000 Tel: (852) 3658 6000
傳真：(852) 3544 3884 Fax: (852) 3544 3884
網址：www.htsc.com.hk Web: www.htsc.com.hk

敬啟者，

吾等提述上海東洲資產評估有限公司(「**估值師**」)就目標公司截至2023年12月31日的評估價值編製日期為2024年3月20日的估值報告(「**估值**」)。吾等了解估值按現金流量折現法所準備，構成香港聯合交易所有限公司證券上市規則(「**上市規則**」)第14.61條項下的盈利預測(「**預測**」)，而本函件乃根據上市規則第14.60A(3)條的規定發出。

估值所依據的主要假設載於本公司日期為2024年4月17日發出的進一步公告(「**進一步公告**」)附錄一中，本函件構成該公告一部分。

吾等已審閱估值的相關預測，而閣下作為貴公司董事須對此全權負責。吾等已與貴公司管理層及估值師進行討論，內容有關作出預測所依據的基準及假設。

吾等亦已考慮羅兵咸永道會計師事務所(「**申報會計師**」)於2024年4月17日僅向董事及僅為董事利益而出具的函件，內容有關預測的計算方法(「**申報會計師函件**」)。

預測是使用一系列假設編製而成的，其中包括對未來事件的假設和其他可能會或不發生的假設。因此，預測除用於評估外，可能不適用於其他用途。即使假設中提及的事件確實發生，實際結果仍可能與預測有所不同，因該預期事件可能經常發生、也可能不會發生，而且差異可能很大。

吾等並無獨立核實估值師釐定目標公司的價值的計算方法。吾等概無扮演任何角色或參與其中，且並無亦不會提供目標公司價值的任何評價。因此，吾等對此不承擔任何責任，也不發表任何意見。本函件中述及吾等已進行的評價、審閱以及討論乃基於本函件日期有效的財務、經濟、市場及其他狀況以及可供吾等查閱的資料，而吾等於達致吾等的意見時已依賴 貴公司及估值師向吾等提供的資料及材料，以及 貴公司及估值師的僱員及／或管理層發表的意見及陳述及申報會計師函件。吾等假設(毋須獨立核證)，所有提供的資料、材料及陳述，包括進一步公告提述或所載的一切資料、材料及陳述(閣下身為 貴公司董事須對進一步公告全權負責)，於提供或作出時均為真實、準確、完整且並無誤導成分，且所提供資料及材料亦無遺漏重大事實或資料。吾等對於進一步公告提述或所載的有關資料、材料、意見及／或陳述的準確性、真實性或完整性不作出任何明確或隱含的聲明或保證，也不承擔任何責任或義務。吾等於編製本函件時如得悉過往可能出現或日後可能出現的情況，則該等情況或將改變吾等的評估及審閱。

基於以上所述，在不對估值師所選擇的估值方法、基礎和假設的合理性發表任何意見的情況下(估值師和 貴公司對此負責)，吾等信納，預測(貴公司須對此負全責)乃經 閣下適當及審慎查詢後作出。

吾等於提出上述意見時所進行的工作，僅為根據香港上市規則第14.60A(3)條向閣下報告，除此之外，並無其他目的。本函件不得被任何一方使用或披露、參考或傳遞以用於任何其他用途，獲得吾等的事先書面批准除外。吾等概不向任何其他人士就吾等的工作所涉及、產生或相關之事宜承擔任何責任。

此 致

美麗田園醫療健康產業有限公司

董事會 台照

中華人民共和國上海市虹口區

東大名路1089號12層1206單元

代表

華泰金融控股(香港)有限公司

劉濤江

執行董事

併購組主管

嚴志恒

副總裁

謹啟

2024年4月17日

附錄三 — 申報會計師有關利潤預測的函件



羅兵咸永道

獨立申報會計師就和廣州奈瑞兒健康諮詢有限公司業務估值有關的折現未來估計現金流量的計算而發出的鑒證報告

致美麗田園醫療健康產業有限公司董事會

本所已對上海東洲資產評估有限公司於2024年3月20日發佈的有關評估廣州奈瑞兒健康諮詢有限公司(「目標公司」)全部權益於2023年12月31日的公允價值之業務估值報告(「該估值」)所依據的折現未來估計現金流量的計算完成鑒證工作並作出報告。該估值載於美麗田園醫療健康產業有限公司(「貴公司」)就購入目標公司70%權益而刊發日期為2024年4月17日的公告(「公告」)內。根據香港聯合交易所有限公司證券上市規則(「上市規則」)第14.61條，基於折現未來估計現金流量的該估值被視為盈利預測。

董事對折現未來估計現金流量的責任

貴公司董事須負責編製公告中的折現未來估計現金流量，包括第6至12頁所載編製折現未來估計現金流量的基準和假設。該責任包括設計、執行和與維護與編製折現未來估計現金流量相關的內部控制並應用適當的編製基準；以及根據情況作出合理估計。

我們的獨立性和質量管理

我們遵守香港會計師公會（「會計師公會」）頒佈的《職業會計師道德守則》中對獨立性及其他職業道德的要求，有關要求基於誠信、客觀、專業勝任能力和應有的關注、保密及專業行為的基本原則而制定的。

本會計師事務所採用會計師公會所頒佈的《香港質量管理準則》(HKSQM)第1號「會計師事務所對執行財務報表審計或審閱、或其他鑒證或相關服務業務實施的質量管理」，並要求事務所設計、執行及營運一套完善的質量管理系統，包括關於要遵守道德要求、專業準則規定及可適用的法律及監管規定的政策或程序。

申報會計師的責任

我們的責任為根據上市規則第14.60A(2)條的規定，對折現未來估計現金流量的計算發表意見，並僅向閣下（作為整體）報告我們的意見，除此之外本報告別無其他目的。我們不會就本報告的內容向任何其他人士負上或承擔任何責任。

我們已根據會計師公會頒佈的《香港鑒證業務準則》第3000號（修訂）「歷史財務資料審核或審閱以外之鑒證業務」執行我們的工作。該準則要求我們計劃和實施我們的工作以出具意見。

此鑒證業務涉及實施程序，以獲取有關折現未來估計現金流量是否，就有關計算方法而言，在所有重大方面已根據公告第6至12頁所載的基準和假設適當編製的充分適當的證據。所選擇的程序取決於申報會計師的判斷及我們對項目風險的評估。在我們的工作範圍內，我們的工作已包括根據此等基準和假設覆核折現未來估計現金流量的數學計算和編製。

折現未來估計現金流量不涉及採納任何會計政策。折現未來估計現金流量以一套涉及對未來事項和管理層行動帶有假設性質的基準和假設編製，而此等事項不可能以與過往結果相同的方法予以確定和核實，而且並非均可必然發生。即使此等帶有假設性質的預料事項發生，實際結果亦很大機會因其他預料事項經常不如預期地發生

及其變化可能重大而與折現未來估計現金流量存有差異。我們不是對編製折現未來估計現金流量所採納的基準和假設的適當性和有效性作出報告，以及我們的工作亦不構成對目標公司的任何估值。

我們相信，我們獲取的證據是充分、適當的，為發表意見提供了基礎。

意見

我們認為，基於以上所述，就有關計算方法而言，折現未來估計現金流量已在所有重大方面根據公告第6至12頁所載由 貴公司董事採納的基準和假設適當編製。

羅兵咸永道會計師事務所

執業會計師

香港，2024年4月17日